РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА
УНИВЕРЗИТЕТ „Св. КИРИЛ И МЕТОДИЈ”-СКОПЈЕ
ЕКОНОМСКИ ИНСТИТУТ - СКОПЈЕ

КАРАКТЕРИСТИКИ НА ЈАВНИОТ ДОЛГ НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

Скопје 2017

РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА
УНИВЕРЗИТЕТ „Св. КИРИЛ И МЕТОДИЈ”-СКОПЈЕ
ЕКОНОМСКИ ИНСТИТУТ - СКОПЈЕ

КАРАКТЕРИСТИКИ НА ЈАВНИОТ ДОЛГ НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

CHARACTERISTICS OF PUBLIC DEBT IN THE REPUBLIC OF MACEDONIA

Скопје 2017

Носител:

Економски институт-Скопје

Раководители:

- д-р Снежана Костадиноска Милошеска
- д-р Елизабета Џамбаска

Соработници:

- д-р Верица Јанеска
- д-р Силвана Мојсовска
- д-р Васил Поповски
- д-р Наташа Данилоска
- д-р Диана Бошкоска
- д-р Александра Лозаноска
- д-р Весна Георгиева Свртинов
- д-р Владимир Петковски

Проектот е финансиран од страна на Економскиот институт – Скопје од средствата за финансирање на научно-истражувачки проекти за 2015/2016 година

РЕЗИМЕ

Проектот „Карактеристики на јавниот долг во Република Македонија" имаше за цел да се добијат релевантни сознанија за промените во вкупниот обем и структурата на јавниот долг во Република Македонија, за причините и за начинот на управување со јавниот долг во последната декада од развојот на економијата, како и да се направи проценка на задолженоста. За таа цел ја поставивме и основаната хипотеза на проектот. Основна хипотеза на истражувањето е дека зголемувањето на јавниот долг и неговата одржливост во Република Македонија е комплексен проблем кој негативно се одразува на целокупната економска активност и на долгорочната фискална одржливост. Потребно е посебно внимание да се посвети на фискалната консолидација и примена на соодветни мерки за стимулирање на економската активност за постигнување повисоки стапки на раст, со што и ќе се обезбеди одржливост на долгот во Република Македонија.

Предмет на истражување е тековната макроекономска состојба, со посебен осврт на утврдување на состојбата и структурата на јавниот долг во Република Македонија, посебно во периодот од 2006 до 2015 година. Истовремено се разгледани и подрачјата каде што ќе се почувствуваат последиците и импликациите од јавниот долг и задолженоста во Република Македонија, на среден и долг рок. Со овој пристап се детерминираа причините за промените во големината и структурата на јавниот долг и се согледаа начините на управување со долгот во Република Македонија.

При реализацијата на целите на истражувањето се користеа: статистичкиот, аналитичкиот, синтетичкиот и компаративниот метод. Консултирана е обемна релевантна светска и домашна литература од оваа област, соодветните методологии за пресметка на јавниот долг, светските и европските стандарди, практики и критериуми за членство во ЕУ и Еврозоната, обемна домашна статистичка база и закони, потоа бројни наоди и извештаи од соодветни надворешни набљудувачи, како на ММФ, СИГМА, Светска банка, Годишни извештаи на Комисијата за напредокот на РМ и друго.

Според сеопфатната теоретска анализа и анализата на светските и регионалните практики, како и емпириски истражувања констатиравме дека нивото

на јавниот долг во Република Македонија, кое изнесува околу 46% од БДП во вториот квартал на 2017 година, не е високо. Но, загрижува трендот на задолжување, како и намената на долгот, неговата структура, цената на задолжувањето, економската и фискалната констелација во земјата и несодоветното управување со долгот. Оттука произлегува детерминирањето на одржливоста на долгот, која може да биде проблематична од неколку причини.

Аргументите кои се во прилог на изнесената констатација за одржливоста на долгот се ниската стапка на економски раст, буџетските дефицити, неповолната структура на јавниот долг и валутната ризичност, како и карактеристиките на Македонскиот пазар за хартии од вредност .

Истражувањето укажува на потребата од структурни поместувања во системот на јавните финансии на долг рок, со што би се овозможило повисоко и стабилно ниво на јавните приходи и расходи, а потоа да се унапреди управувањето со јавниот долг и тој да биде исклучиво за развојни цели. На краток рок, евидентно е дека е нужна фискална консолидација, наметната пред сè од потребата од стабилизација и редукција на јавниот долг кон 40% од БДП. Затоа, мора да се воспостават фискални правила аналогно на европските практики, но и да се изгради соодветна стратегија за одржливост на финансиите на среден, и особено на долг рок, која ќе ја врати репутацијата на фискалната власт и на власта воопшто.

SUMMARY

The aim of the project „Characteristics of public debt in the Republic of Macedonia" is in order to obtain relevant knowledge of the changes in the total volume and structure of the public debt in the Republic of Macedonia, the reasons, the manner of management and to estimate the indebtedness in the last decade of the development of the Republic of Macedonia. For this purpose, we set up the hypothesis of the project. The basic hypothesis of the research is that the increase in public debt and its sustainability in the Republic of Macedonia is a complex problem that negatively affects the overall economic activity and the long-term fiscal sustainability. Special attention should be paid to fiscal consolidation and the application of appropriate measures to stimulate the economic activity for achieving higher growth rates, which will ensure the sustainability of the debt in the Republic of Macedonia.

Subject is the current macroeconomic situation, with particular reference to determining the condition and structure of public debt in the country, especially in the period from 2006 to 2015. At the same time, the areas where the consequences and implications of public debt and indebtedness in the Republic of Macedonia will be felt in the medium and long term are also considered. This approach determined the reasons for the changes in the size and structure of public debt and recognized methods of debt management in the country.

The statistical, analytical, synthetic and comparative methods were used in the research. Also, the relevant literature, methodologies for calculating public debt, global and European standards, practices and criteria for EU and Eurozone membership, extensive domestic statistical database and laws, then numerous findings and reports from appropriate external observers, such as the IMF, SIGMA, the World Bank, the Annual Reports of the Commission on the Progress of the Republic of Macedonia, were considered.

According to the comprehensive analysis and theoretical analysis of global and regional practices, as well as empirical studies, we concluded that the level of public debt in the Republic of Macedonia, which accounts for around 46% of GDP in the second quarter of 2017 is not high. But the trend of borrowing, as well as the purpose of debt, its structure, the cost of borrowing, the economic and fiscal constellation in the country, and the

inadequate debt management are worrying. Hence, the debt sustainability can be problematic for several reasons.

The arguments in favor of the presented debt sustainability consultation are the low growth rate, budget deficits, the unfavorable public debt structure and currency risk, as well as the characteristics of the Macedonian Stock exchange.

The research indicates the need for structural changes in the system of public finances in the long term, thus enabling high and stable level of public revenues and expenditures, and then improve public debt management. In the short term, it is evident that fiscal consolidation is necessary, imposed primarily from the need for stabilization and reduction of public debt to 40% of GDP. Therefore, fiscal rules must be established analogous to European practices, accompanied with an appropriate strategy for the sustainability of finance in the medium term, and especially in the long run, which will regain its reputation of the fiscal authority and the government in general.

СОДРЖИНА

РЕЗИМЕ 4
SUMMARY 6
СОДРЖИНА 8
ЛИСТА НА ТАБЕЛИ 10
ЛИСТА НА ГРАФИКОНИ 11
Вовед 13
I Теоретски и нормативни основи за јавниот долг 17
1 Поим и теоретски аспекти за јавниот долг 17
1.1 Поим на јавниот долг 17
1.2 Генеза, причини, состојба и трендови на јавниот долг во глобални рамки . 20
1.2.1 Генеза и причини за појава на јавниот долг во глобални рамки 20
1.2.2 Состојба и трендови на јавниот долг во глобални рамки 23
1.3 Одржливоста на јавните финансии 30
2 Мерење и методологии за пресметка на јавниот долг 35
3 Фискални правила и фискална одговорност 41
3.1 Фискални правила и фискална одговорност во земјите од Европската унија 42
3.2 Фискални правила и фискална одговорност во земјите од Западен Балкан (Хрватска, Словенија, Србија, Црна Гора, Косово и Албанија) 50
II Меѓузависност на јавниот долг и економијата 54
1. Влијанија и меѓузависност на јавниот долг и макроекономските показатели 54
1.1 Краткорочни ефекти на влијание 55
1.2 Долгорочни ефекти 56
1.3 Истражувања за влијанието на јавниот долг и економскиот раст 58
2 Економски движења во Република Македонија 61
2.1 Големина, раст и структура на домашната економија 61
2.2 Други поважни макроекономски карактеристики 67
2.3 Фискални остварувања на Република Македонија 72
2.3.1 Движење и структура на јавните приходи 72
2.3.2 Движење и структура на јавните расходи 76
2.3.3 Состојба на вонбуџетските фондови 85

2.3.4 Движење и намена на буџетскиот дефицит 90
2.4 Стареење на населението и во Република Македонија 94
III Состојби и управување со јавниот долг во Република Македонија 97
1. Концептот и методологијата на јавниот долг во Република Македонија..... 97
2. Состојба, тренд и структура на јавниот долг во Република Македонија..... 99
2.1 Состојба и тренд на јавниот долг во Република Македонија 99
2.2 Структура на јавниот долг во Република Македонија 103
3. Утврдување на границите на јавниот долг во Република Македонија 109
4. Управување со јавниот долг во Република Македонија..... 117
4.1 Карактеристики на пазарот на државни хартии од вредност во РМ..... 117
4.2 Институционална рамка 129
4.3 Фискални правила и фискална одговорност во Република Македонија 134
4.4 Фискална стратегија за одржливоста на јавниот долг..... 137
Заклучни согледувања..... 148
РЕФЕРЕНЦИ..... 154

ЛИСТА НА ТАБЕЛИ

Табела 1 Бруто јавен долг во однос на БДП во ЕУ 29
Табела 2 Споредба на методологиите за пресметка на јавниот долг 39
Табела 3 Движење на буџетскиот дефицит/суфицит како процент од БДП кај земјите членки на Еврозоната во периодот од 2000 до 2015 година 47
Табела 4 Учество на одделните сектори во БДП во Македонија, во еврозоната и кај новите земји членки во 2013 година 63
Табела 5 Споредба на придонесите на одделните компоненти во БДП според расходниот метод во Република Македонија во однос на Еврозоната и новите земји членки во 2004, 2008, и 2015 година 65
Табела 6 Приходи во Буџетот на Република Македонија и нивна структура, како и релативни големини во однос на БДП во периодот 2006-2013 година 74
Табела 7 Учество на вкупните јавни расходи во БДП во развиените економии и просек на ЕУ (28) во периодот од 2006-2015 година 78
Табела 8 Учество на вкупните јавни расходи во БДП во земјите од Западен Балкан во периодот од 2006-2015 година 79
Табела 9 Придонеси, трансфери и дефицит на Фондот за ПИОМ на Република Македонија во периодот 2008-2016 година 88
Табела 10 Состојба на јавниот долг во Република Македонија во периодот 99
Табела 11 Состојба на надворешен државен долг по кредитори 107
Табела 12 Состојба на внатрешен државен долг 108
Табела 13 Просечни каматни стапки на ДХВ без девизна клаузула во 2016 година 128
Табела 14 Просечни каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула во 2016 година 128

ЛИСТА НА ГРАФИКОНИ

Графикон 1 Вкупен долгорочен долг во светската економија во периодот 20
Графикон 2 Глобална слика на бруто јавениот долг 24
Графикон 3 Движење на јавниот долг на САД во период 1940-2015, во трилиони $ и % од БДП.....26
Графикон 4 Реален БДП и стапка на економски раст во Република Македонија во периодот 2006-2015 година.....62
Графикон 5 Учество на доминатните сектори во БДП во Република Македонија во периодот 2006 – 2015 година.....64
Графикон 6 Структурно учество на бруто - инвестициите, извозот и увозот на стоки и услуги во Република Македонија во периодот 2006-2015 година.....66
Графикон 7 Учество на компонентите во БДП според расходниот метод во Република Македонија во периодот 2006-2015 година 67
Графикон 8 Движење на извозот, увозот и показателот на отвореноста на македонската економија во периодот од 2000 до 2015 година (% од БДП).....68
Графикон 9 Вкупна вредност на извозот, увозот и салдото на размената со странство на Република Македонија во перидот од 2000 до 2015 година.....69
Графикон 10 Движење на компонентите од билансот на плаќања на Република Македонија, во периодот од 2003 до 2015.....70
Графикон 11 Стапка на инфлација во Република Македонија во периодот.....72
Графикон 12 Структурно учество на видовите приходи во Буџетот во Република Македонија за периодот 2006-2015 година.....73
Графикон 13 Структурно учество на видовите приходи во вкупните приходи 76
Графикон 14 Учество на јавните расходи во БДП во Република Македонија во периодот 2006-2015 година.....77
Графикон 15 Структурно учество на јавните расходи на Буџетот на Република Македонија за периодот 2006-2015 година.....80
Графикон 16 Структурно учество на капиталните расходи во Централниот Буџет на Република Македонија за периодот 2006-2009 година.....82
Графикон 17 Структурно учество на капиталните расходи во Централниот Буџет на Република Македонија во периодот од 2010 – 2015 година.....83
Графикон 18 Линија на трендот на учеството на јавните расходи во БДП, учеството на капиталните расходи во вкупните трошоци на Владата и економски раст во Република Македонија (2006-2015) 84
Графикон 19 Придонеси, трансфери и дефицит на Фондот за ПИОМ во периодот 2008-2016 година.....89
Графикон 20 Буџетски дефицит во Република Македонија во периодот 91
Графикон 21 Реализирани капитални трошоци со Буџетите на РМ и финансирање на буџетскиот дефицит во % од БДП, период 2008-2016 година 92
Графикон 22 Реализирани буџетски дефицити, приливи и одливи со Буџетите на РМ за финансирање на буџетскиот дефицит во % од БДП, период 2008-2016 година 93

Графикон 23 Состојба на јавниот долг и БДП во Република Македонија во периодот 2006-2015 година 100
Графикон 24 Јавниот долг како % од БДП во Република Македонија во периодот 2006-2015 година 101
Графикон 25 Состојба на државен и јавен долг во Република Македонија во периодот од 2002-2017 (% од БДП) 102
Графикон 26 Јавниот и државниот долг во Република Македонија во периодот 2002-2017 година (во апсолутни износи) 103
Графикон 27 Структура на надворешен и внатрешен долг во вкупниот јавен долг во Република Македонија во периодот 2006-2015 година 104
Графикон 28 Структура на државниот долг на Македонија во периодот од 2001 до 2015 година 105
Графикон 29 Валутна структура на внатрешниот државен долг, 31.12.2016 година ... 108
Графикон 30 Учество на каматните плаќања во однос на вкупните даночни приходи и придонеси 111
Графикон 31 Учество на каматните плаќања во однос на вкупните јавни расходи 112
Графикон 32 Учество на каматните плаќања во однос на БДП 112
Графикон 33 Буџетско примарно салдо на општа влада и каматни трошоци, како % од БДП, во 2013 и 2014 година 113
Графикон 34 Учество на каматните плаќања во однос на извозот 114
Графикон 35 Проценка на приносите на државните хартии од вредност во однос на промените кај јавниот долг при одредено ниво на дефицит на тековната сметка од билансот на плаќање 116
Графикон 36 Издадени државни обврзници за денационализација во Република Македонија во периодот 2006-2015 година 118
Графикон 37 Движење на приносите во однос на купонската каматна стапка на македонските еврообврзници во периодот од јули 2014 година до декември 2016 година 120
Графикон 38 Валутна структура на државните хартии од вредност емитирани во Македонија во периодот од 2012 до 2015 година 123
Графикон 39 Рочна структура на емитираните државните хартии од вредност во Македонија во периодот од 2012 до 2015 година 124
Графикон 40 Движење на каматните стапки на тромесечните ДХВ во РМ 125
Графикон 41 Движење на каматните стапки на шестмесечните ДХВ во РМ (2004-2017) 125
Графикон 42 Движење на каматната стапка ЕУРИБОР и ЛИБОР во 2016 година 126
Графикон 43 Движење на каматните стапки на 5 годишни ДХВ во РМ 127
Графикон 44 Движење на приносите на долгорочните државни хартии од вредност во Македонија во однос на критериумот од Мастрихт, просечните каматни стапки во еврозоната и новите земји членки на ЕУ 129
Графикон 45 Баланс на Буџет на РМ, како процент од БДП 135
Графикон 46 Проекција на вкупен јавен долг 144
Графикон 47 Профил на отплатата на државен долг 146

Вовед

Како резултат на последната глобална, економска и финансиска криза, од 2008 година, јавниот долг се наметна како глобален проблем. Трендот на пораст на јавниот долг, изразен како процент од БДП, е присутен поизразено во развиените и земјите во развој. Голем дел од земјите на Европската унија (Грција, Шпанија, Португалија, Италија), како и САД и Јапонија, се справуваат со висок јавен долг и проблеми со неговото финансирање, дури постои уверување дека, по последната светска финансиска криза, светот влегува во нова должничка криза. Оттука, актуелноста на јавниот долг во глобални рамки се очекува да расте.

Консеквентно, важноста на ова прашање расте и на внатрешен план. Состојбата со јавниот долг е тема која во изминатата и оваа година беше/е особено актуелна и предмет на дебата, како во научната, така и помеѓу пошироката јавност во Република Македонија. Пристапувајќи кон овој комплексен феномен паушално и дневнополитички, се создаде перцепција дека сме презадолжени, дека не очекува грчко сценарио и слично, што во основа ја намали довербата кон јавно финансискиот менаџмент и негативно се одрази на рејтингот на земјата, со сите последователни последици од тоа. Проблемот е актуелен, пред сè, поради нивото на јавниот долг на крајот од 2016 година, кое е највисоко од нашето осамостојување, трендот на пораст на задолженоста во последните години и начинот на неговото управување, од една страна, а од друга страна заради последиците од тоа во неизвесната економија (домашна и надворешна).

Според последните податоци од вториот квартал на 2017 година, нивото на долгот изнесува 4,7 милијарди евра или 46,1 % од БДП. Во однос на светските и регионалните просеци, РМ е умерено задолжена земја. Но, тоа што претставува загрижувачки фактор во однос на јавниот долг е проблемот со сервисирањето на долгот. Задолженоста е, всушност, стапицата во која запаѓаат економиите кога не можат да ги подмират достасаните обврски. Така, ако нивото на јавен долг е состојба во одреден момент и како такво е менливо и релативно, задолженоста е континуиран процес и е речиси невозможно точно да се пресмета. Таа е детерминирана, пред сè, од износот и структурата на јавниот долг, од економскиот капацитет на земјата

(големина, раст и структура), но и од мерките на фискалната политика кои се однесуваат на фискално консолидирање и стимулирање на економски раст.

Трудот има за цел да ги детерминира токму овие фактори и да ги формулира основните карактеристики на македонскиот јавен долг. Затоа, предмет на истражување се промените во вкупниот обем и структурата на јавниот долг во Република Македонија во соодветниот економски контекст, причините за тоа, начинот на задолжување, тенденциите, како и начинот на управување во последната декада од развојот на РМ. Основна хипотеза на истражувањето е дека зголемувањето на јавниот долг и неговата одржливост во Република Македонија е комплексен проблем кој негативно се одразува на целокупната економска активност и на долгорочната фискална одржливост. Затоа, потребно е посебно внимание да се посвети на фискалната политика и фискалната консолидација и примена на соодветни мерки за стимулирање на економската активност со што ќе се излезе од фазата на недоволен раст и ќе се обезбеди одржливост на долгот во Република Македонија. Истовремено, треба да се унапреди и начинот на управување со долгот, да се зголеми кредибилитетот и врати репутацијата на РМ.

Во функција на вака поставеното истражување темелно се прегледани релевантни теоретски сознанија, светските стандарди и современи практики во однос на јавниот долг и е пристапено кон емпириско истражување за јавниот долг во РМ. Тоа значи дека рамката за истражување поаѓа од најновите теоретски постулати, резултати од реномирани истражувања за феноменот на задолженоста, стандардите пропишани од ММФ и другите светски финансиски и економски организации и посебно на ЕУ за владините статистики и соодветните критериуми за членство. Земјите од Европска унија, како и оние кои имаат аспирации да станат членки на Унијата се обврзани да се придржуваат до определените критериуми според договорот од Мастрихт. Така во поглед на висината на јавниот долг критериумите се јавниот долг да не надминува 60% од БДП на земјата, а буџетскиот дефицит да не биде повеќе од 3% од БДП, иако не се испочитувани од поголем број земји, особено по членството во Еврозоната. Глобалната криза предизвика негативни импликации во состојбата со јавниот долг во многу економии, членки на Европската унија, кои се чини ќе провејуваат уште долго време. Затоа, дополнително се утврдуваат фискални

правила со кои се дефинираат определени фискални варијабли, како износот на јавниот долг, буџетскиот дефицит и вкупните расходи според реалниот БДП, но и точно утврдени процедури според кои се утврдуваат принципите и постапките за донесување на фискални одлуки, со кои се ревидира управувачката рамка. Оттука, предмет на истражувањето се фискалните правила и одговорности во земјите од Европската унија и во земјите од регионот. Компаративната анализа ни овозможи да се согледаат начините на кој економиите се справуваат со проблемот на задолженост, за да се направи оценка во однос на управувањето со долгот во РМ.

Истражувањето покажува дека како потреба од хармонизација во процесот за пристапување кон ЕУ, Република Македонија има направено одредени поместувања, но главно во делот на регулативата, со тоа што најголемиот број на закони се усогласени со законодавството на ЕУ или се работи на транспонирање на конкретните директиви до моментот на нашето зачленување. Во однос на јавниот долг, одредени стандарди делумно се усвоени како измени на Законот за јавен долг (во три последователни промени, од кои, последната е направена во септември 2014 година). Промените се однесуваа на дефинирањето на јавниот долг и се во согласност со Методологијата за владини финансиски статистики на ММФ, која е содржана во Прирачникот за статистика на владините финансии издаден од страна на ММФ, како и Европските статистички сметки/ЕСА 2010 на ЕУ. Останува потребата од воведување фискални правила и унапредување на управувањето со јавните финансии и особено управувањето со јавниот долг.

Заради утврдување на фактичката состојба со долгот и неговото управување, посебно внимание во истражувањето е посветено на анализата на повеќе индикатори на задолженоста во Република Македонија, како и на тековните документи со кои се раководи јавниот долг. Така, пристапено е кон кратка анализа на клучните макроекономски и демографски индикатори и на фискалните остварувања и фискалната политика на РМ од независноста до денес, особено во последната декада. Потоа е пристапено кон анализа на движењата, состојбата, структурата и тенденциите на долгот. Неизбежна се наметна потребата од детектирање на клучните карактеристики на пазарот на државни хартии од вредност и последователна анализа на показатели со кои се утврдуваат границите на јавниот долг во Република

Македонија. Со нив се согледува начинот на кој се покрива/л јавниот долг, порастот на задолжувањето и неговата одржливост. Сите наведени показатели анализирани поединечно отсликуваат една димензија на јавниот долг, а сите заедно ја заокружуваат претставата за вкупната задолженост на земјата, која е производ на структурни, циклични, но и организациски слабости и за кои претстои големо поле за реформи.

Методолошкиот пристап при изработката на овој проект ги вклучува класичните методи на анализа, синтеза, индукција и дедукција кои се засновани на користење на расположливите податоци за јавниот долг во светски, регионални и домашни рамки. За таа цел од тимот е консултирана обемна релевантна светска и домашна литература од оваа област, соодветните методологии за пресметка на јавниот долг, светските и европските стандарди, практики и критериуми за членство во ЕУ и Еврозоната, обемна домашна статистичка база и закони и документи, потоа бројни наоди и извештаи од соодветни надворешни набљудувачи, како на ММФ, СИГМА, Светска банка, Годишни извештаи на Комисијата за напредокот на РМ и слично. Притоа, истражувањето е побогато заради фактот што поодделни членови на тимот имаа непосредно учество во креирање на политики и во процесот на управување со јавните финансии на Република Македонија

I Теоретски и нормативни основи за јавниот долг

1 Поим и теоретски аспекти за јавниот долг

Во изминативе неколку децении во академските кругови и во секојдневното живеење постојано присутни се дискусии за јавниот долг. Притоа, често се прават конфузии околу вистинското поимање, па затоа се наметнува потребата да се разгледа и објасни концептот на јавен долг. Јавниот долг првично дефиниран како вонреден извор на приходи за финансирање на буџетските дефицити, со тек на време ја промени својата првична димензија и поставеност и веќе извесно време не се зема предвид како вонреден приход, туку напротив, сега е еден од редовните извори на финансирање на буџетските дефицити, а воедно се користи и како инструмент на економската политика.

1.1 Поим на јавниот долг

Состојбата на буџетски дефицит во економиите, кој не може да се надополни со редовните извори на финансирање, го воведува концептот на јавен долг. Најпрво буџетскиот дефицит се надополнувал со задолжување од приватниот сектор во економиите, а потоа задолжувањето се проширило и од надворешни извори, на меѓународните финансиски пазари, како и од меѓународните финансиски институции. Покривањето на буџетскиот дефицит во една фискална година со задолжување, кумулира буџетски дефицит за следната фискална година, доколку не се оствари буџетски суфицит во следната година која треба да го надополни акумулираниот буџетски дефицит од претходната година. Така економиите влегуваат во спиралата на задолженост. Јавниот долг претставува кумулиран буџетски дефицит во економијата. Трендот на пораст на буџетските дефицити во голем дел на економиите и неговото финансирање со задолжување го промени статусот на долгот од вонреден, во редовен начин на финансирање на буџетскиот дефицит.

Присуството и улогата на јавниот долг во економското дејствување се менувала со тек на време. Најпрво, јавниот долг претставувал вонреден приход кој на државите им овозможувал дополнителни средства за дополнување на државниот буџет. Оваа улога на вонреден и повремен извор на финансиски средства и најдолг

временски период била актуелна. Дефинирањето на буџетските дефицити како негативна и штетена појава за економиите во времето на либерализмот по автоматизам ја одржува концепцијата за јавниот долг да биде непосакуван приход или вонреден приход. Промените предизвикани од Големата економска криза во 1929 создадоа услови за доминација на сосема различни ставови и тврдења за економските појави. Потребата од зголемена агрегатна побарувачка која треба да ја поттикнува економската активност наметна како неминовност постоење на буџетски дефицити со кои ќе се финансира агрегатната побарувачка. Учењето на Кејнз ги декларираше буџетските дефицити како ефикасен лек против големата депресија. Автоматски, нивното финансирање преку задолжување е редовен извор на приход на Буџетот.

Проблемите предизвикани од Големата економска криза се продлабочиле со Втората Светска војна. Буџетските дефицити се зголемиле и пораснале уште повеќе. Зголемената улога на државата во шеесетите години, поврзана со концептот на држава на благосостојба, со кој државата треба да обезбеди полна вработеност во економијата, високо ниво на материјални и духовни добра и услуги, како и социјална сигурност и еднаквост, човечки права и достоинство подразбира висока буџетска потрошувачка. За да се одржува на високо ниво, без преголемо даночно оптоварување, со себе повлекува високи буџетски дефицити.

Трендот на раст на буџетските дефицити и на јавниот долг продолжил и во осумдесетите години на минатиот век. Нагласената улога на државата во реализација на економските функции сама по себе претпоставува употреба на повеќе финансиски средства кои ќе го овозможат реализирањето на поставените макроекономски цели. Тоа значи кумулирање на буџетските дефицити и зголемување на јавниот долг. Истовремено, нагласената улога на државата во подобрување на макроекономските агрегати, значи зголемени јавни расходи за истражување и развој, градежништво и инфраструктурни објекти, инвестиции во образование, како и субвенции и помош за одредени сектори. Глобалната економска и финансиска криза од 2010 година уште повеќе го продлабочи финансискиот јаз во недостаток од средства и го зголеми јавниот долг. Справувањето со последиците од кризата е насочено пред сè кон голема фискална дисциплина и рационално трошење на јавните приходи.

КАРАКТЕРИСТИКИ НА ЈАВНИОТ ДОЛГ НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА

При дефинирањето на јавниот долг посебно важно е да се разграничи дека буџетскиот дефицит претставува тек, додека јавниот долг е состојба. Затоа дефицитот се формира и се мери со промените во текот на одреден период, а големината на јавниот долг се утврдува во еден момент, односно на точно определен ден.

Во овој контекст треба да се има предвид јасната дистингција во однос на поимите јавен и државен долг, како и надворешен и внатрешен долг. Јавниот долг, покрај државниот долг, го опфаќа и долгот на претпријатијата во државна сопственост. Тој се прикажува во апсолутен износ, по жител или како процент од БДП. Учеството на долгот во БДП, т.е., соодносот на долгот и големината на економијата, ја покажуваат можноста за собирање на приходи од даноци и со тоа можноста за сервисирање на долгот. Бруто надворешниот долг е дефиниран како тековни обврски на резидентите кон нерезидентите кои бараат плаќање на главнина и/или камата во иднина. Ваквите обврски ја наметнуваат потребата од идно ангажирање на ресурси на домашната економија, поради тоа надворешниот долг е значајна макроекономска варијабла за секоја економија. Нето надворешниот долг е разлика помеѓу состојбата на бруто надворешниот долг и бруто надворешните побарувања. Најдобар индикатор за мерење на државниот долг е односот на нето долгот во однос на БДП. Меѓутоа, споредбата по земји е отежната заради различно дефинирање на средствата за отплата на долгот, затоа најчесто се користи односот на бруто долгот во однос на БДП.

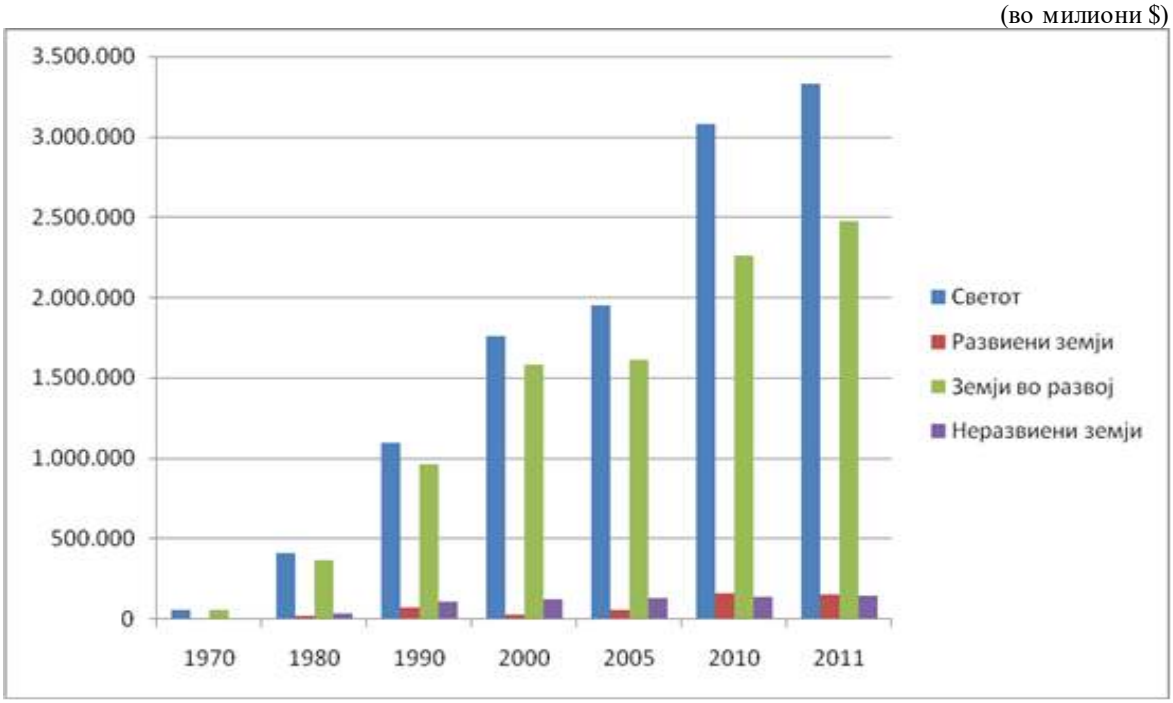
1.2 Генеза, причини, состојба и трендови на јавниот долг во глобални рамки

1.2.1 Генеза и причини за појава на јавниот долг во глобални рамки

Во светски рамки, јавниот долг се појавува како проблем од 70-те години на минатиот век, а драматично ескалира од 90-те години на минатиот и првата деценија на новиот милениум. Како што може да се види од графикон број 1, неговото темпо и динамика се предиспонирани главно од долгот на земјите во развој, кои од 1970 до 2011 година учествуваат со 2/3 од вкупниот долг, во светската економија. Па така, долгот на земјите во развој во 1970 година изнесува 57,087 милиони долари, а во развиените земји 49 милиони долари. Подоцна во 2011 година, надворешниот долг енормно се зголемува, посебно во ЗВР и тој изнесува 2.479.374 милиони долари, а во развиените земји 153.889 милиони долари.

Графикон 1 Вкупен долгорочен долг во светската економија во периодот 1970 – 2011 година

(во милиони $)



Извор:http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&country=&series=DT.DOD.DECT.CD&period

Со поголем процент во овој долг во целиот анализиран период учествуваат земјите во развој од Америка. Па така, во 1970 година, нивното учество изнесува

околу 50 %, додека во 2011 година учеството опаѓа, но останува високо, околу 40 % од вкупниот долг на земјите во развој.[1] Оваа ескалација на долгот во земјите во развој во теоријата се објаснува со недостигот од сопствена акумулација потребна за динамизирање на развојот и излегување од затворениот круг, надвор од тековите на меѓународната стоковна размена, заради изразениот протекционизам, на развиените земји во тоа време. Од друга страна, должничката криза на Земјите во развој своите корени ги има и од покачувањето на цената на нафтата од страна на ОПЕК во 1973 и во 1979 година.[2] Оваа ситуација ја искористија комерцијалните банки, позајмувајќи од земјите на ОПЕК и кредитирајќи ги владите и бизнисите секаде низ светот. Многу од овие искористени средства завршија во вид на заеми на владите во повеќето земји во развој. Кредитите се одобрувале на база на оптимистичките предвидувања за високи стапки на економски раст на овие земји, но, наместо тоа, економскиот раст на земјите во развој беше задушен со висока инфлација, пораст на краткорочните каматни стапки (кои ги зголемија трошоците за сервисирање на долгот) и состојба на рецесија во многу развиени земји (кои беа пазари на ЗВР).

За појавата и тенденцијата на зголемување на надворешниот долг и создавањето на должнички вакум, постојат голем број причини. Како позначајни причини за големиот надворешен долг на ЗВР, се издвојуват: ниската продуктивност, огромен дефицит, голема стапка на невработеност, преценета домашна валута, фискален дефицит, трансферни проблеми, слабо развиен финансиски пазар.[3] Од друга страна, по Втората светска војна, поранешните колонијални земји со сите расположливи средства настојувале да го спречат приливот на капитал во вид на странски директни инвестиции. Основен извор на дополнителни финансиски средства во тоа време биле меѓународните финансиски институции. Приватните извори на финансирање од странство станале актуелни во 70-те години од минатиот век, кога во текот на нафтената криза дошло до огромен прилив на т.н. петродолари

---

[1] Петрески, Г., „Економски Раст и развој-теории, модели, меѓународни искуства", Економски факултет, Скопје, 2002,стр.438

[2] Ова резултираше со масовни текови на средства од големите увозници на нафта (САД, Јапонија, Германија) во земјите производители на нафта, членки на ОПЕК.

[3] Chonjdhurz, Khorshed, „ A structural analysis of external debt and economic growth: Some evidence from selected countries in Asia and the Pacific", Applied Economics, 2010, стр.1

во европските земји. Заемите на меѓународниот пазар на капитал и на депозити станале многу евтини заради огромната понуда на свеж паричен капитал. Како дел од причините за оваа криза се стагфлацијата и енергетската криза од 1979 година, но и падот на Бретон-Вудс системот,[4] со што се дозволи поголем број од девизните курсеви да флуктуираат, односно да станат понестабилни.

Во 1980-те години, пак, светот доживеа должничка криза со која високо задолжените земји во развој, посебно земјите од Латинска Америка, не можеа да ги вратат долговите. Најпрво, Мексико во 1982 година прогласи неспособост да го исплаќа својот долг, а понатаму овој проблем се рашири во земјите од цел свет (1989).[5] Како причини за оваа криза се претходните задолжувања, особено на латино-американските должници во 1960-те и 1970-те години, додека во САД има повеќе фактори за тоа, како експанзивната политика на ФЕД, но и падот на банкарскиот сектор во 1984 - та година.

Потоа следуваше азиската криза. Според податоците, сè до 1999 година, Азија привлекуваше повеќе од половината од вкупните приливи на капитал во земјите во развој. Како причини за оваа криза се наведуваат кредитните балони, но и фиксните девизни курсеви со кои се привлекуваше надворешно задолжување, но и со тоа и изложеност кон ризикот на странските девизни курсеви. Некои Азиски економии, пример Јапонија после падот на цената на хартиите од вредност и падот на недвижностите се соочија и со проблемот на ликвидносната стапица и неможноста за намалувањето на каматните стапки со инјектирање на пари во економијата. Исто така, во 1990-те години, јавниот и гарантиран капитал зазема доминантно место во структурата на долгот на развиените и земјите во развој, додека во структурата на долгот на неразвиените економии, тоа е приватниот негарантиран капитал. Второто место во структурата на долгот на развиените и земјите во развој го заземаат официјалните кредитори.

---

[4] Главна карактеристика на Бретон-Вудс системот е обврската на секоја земја да воспостави монетарна политика која ќе го одржува девизниот курс со врзување на вредноста на нејзината валута со златото и способноста на ММФ да го намали дисбалансот во Билансот на плаќање.

[5] Naya, S., M. Urrutia, S. Mark, and A. Fuentes, Eds, „Lessons in Development: A Comparative Study of Asia and Latin America", International Center for Economic Growth, San Francisco 1989.

Во 2010 година, во структурата на долгот на земјите во развој и развиените економии централно место заземаат приватниот негарантиран, но и јавниот гарантиран капитал. Во оваа декада, во 2008 се случи најголемата финансиска криза после Големата Депресија во 1930-те години, која се закануваше дека ќе ги уништи сите поголеми финансиски институции, а беше спречено со финансиската помош од владите на земјите погодени од кризата.

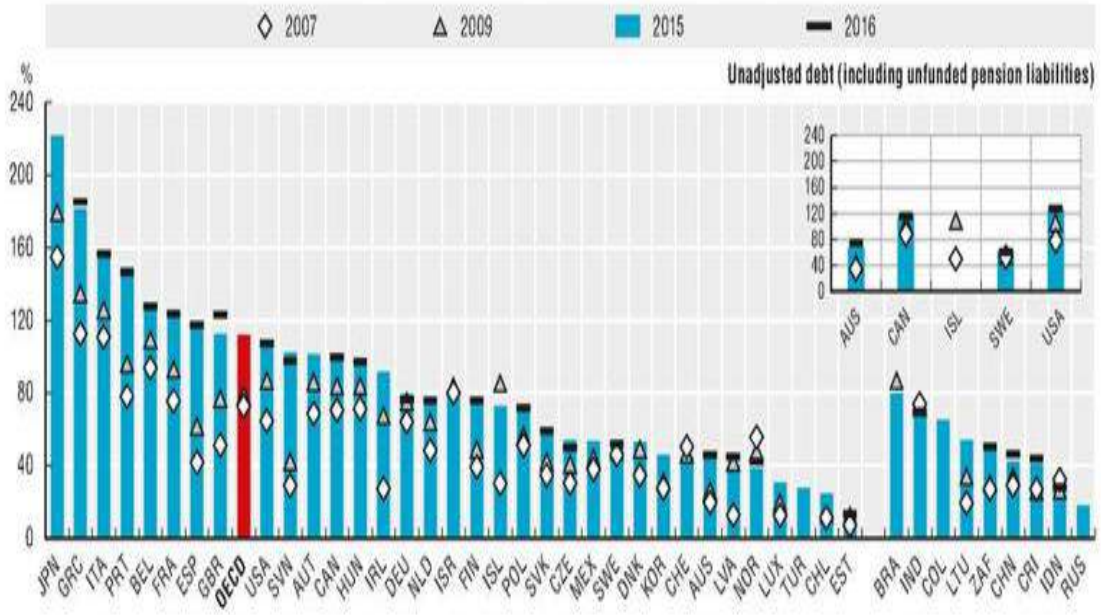
1.2.2 Состојба и трендови на јавниот долг во глобални рамки

Во 2015 година, јавниот долг во земјите членки на ОЕЦД достигна просек од 112% од БДП, зголемувајќи се од 73% пред финансиската криза.[6] Во овој период, бруто долгот е зголемен најмногу во Шпанија (75,1 п.п.), Словенија (73 п.п.), Португалија (71,1 п.п.) и Грција (68,8 п.п.). По Грчката криза, во 2010 година се разоткрива рапидно зголемување на јавниот долг, кога е објавен и првиот банкрот. Потоа, во 2011 година, со финансиски потешкотии и со потреба од финансиска помош се соочија Португалија и Шпанија. Словенија, имаше негативни стапки на раст во 2009 и 2012 година, по извршената банкарска докапитализација, нивото на јавниот долг се зголеми. Како што може да се види од графиконот број 2, во периодот од 2007 до 2015 година, нивото на долгот е намалено само во Норвешка (-16, 7 п.п.), Швајцарија (-5,2 п.п.) и Израел (-2,1%).

[6] Government at a Glance 2017, OECD Publisching, Paris, p.64.

Графикон 2 Глобална слика на бруто јавениот долг во 2007, 2009, 2015 и 2016 година

(% од БДП)



Извор: Government at a Glance 2017, OECD Publishing

За цел овој период (графикон број 2), највисоко ниво на јавен долг има Јапонија, достигајќи 221,8% од БДП во 2015 година, следи Грција (181, 6%), Италија (157,5%) и Португалија (149,2%). Како што може да се види од графиконот 2, јавниот долг во економиите на ОЕЦД и во 2015 година останува висок и е главно непроменет и на ниво од 41,4 трилиони $.[7] Вака високото ниво на долг креира опасност за економијата, особено во однос на прашањето за сопственоста на долгот. Па така, ако долгот е од странски инвеститори тој може да биде причина за намалување на кредитниот рејтинг на земјата и да води кон зголемување на каматната стапка, но ако долгот е од домашни извори, како што е случајот на Јапонија, овој ризик е помалку веројатен. Инаку, надворешниот долг во однос на БДП во 2015 година за ниско и средно развиените земји е умерен и изнесува во просек околу 26%, додека овој сооднос во однос на извозот, истата година, изнесува во просек 98%.[8] Состојбата на

[7] World Bank, International Debt Statitcs 2017, p.3
[8] Ibidem World Bank, International Debt Statitcs 2017, p.3

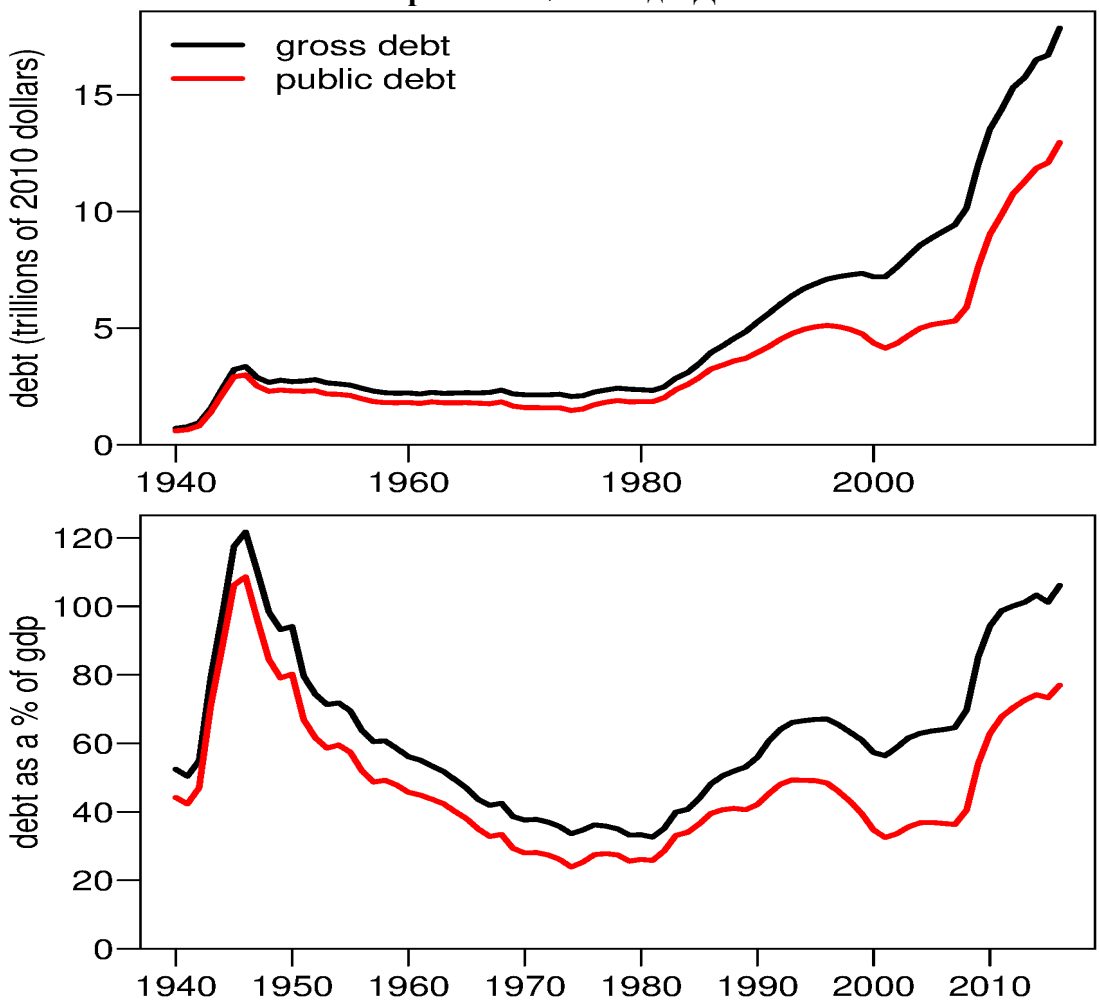
надворешниот долг во однос на БДП во високо развиените земји е сосема различна и на значително повисоко ниво од нивото на ниско и средно развиените земји.

Во овој поглед, специфичен е случајот на САД. Во апсолутна вредност, со 19,8 трилиони американски долари ($), на крајот од 2016 година,[9] е најголем износ на јавен долг во светот или скоро половина од вкупниот долг во 2015 година на сите земји членки на ОЕЦД. Инаку, по жител, долгот изнесува околу 60.000 $ и е на просекот на земјите челнки на ОЕЦД. Оваа превисока вредност, во однос на БДП изнесува 106% и е под просекот на Организацијата. Притоа, како што може да се види од графикон број 3, во анализираниот период 1940-2015 година, тој многу варира и расте после 1980, односно 2000 година, достигајќи апсолутен и релативен максимум.

Специфичност за јавниот долг на САД е тоа што долгот во најголем обем бил домашен. Така на пример, само на крајот од 2014 година, странците поседувале 34% од вкупниот јавен долг, а најголеми доверители се Кина, Јапонија, Белгија, банкарските центри на Карибите и извозниците на нафта.[10] Со учество од 21% во вкупниот странски јавен долг, Кина е најголем поединечен доверител на САД. За сите специфики и полемики околу овој долг, ќе се елаборира повеќе во последното поглавје, во делот за границите на јавниот долг.

[9] „Debt to the Penny (Daily History Search Application)"
[10] „U.S. Treasury-Foreign Holdings of U.S. Debt", As of September 2014. Retrieved November 30, 2014.

Графикон 3 Движење на јавниот долг на САД во период 1940-2015, во трилиони $ и % од БДП



Извор: http://www.whitehouse.gov/omb/budget/Historicals, пристапено во август 2017 година.

Додека, пак, варијациите по земји, во светски рамки, се огромни. Така, наспроти најзадолжената земја во светот - Јапонија (во поголем дел заради поголемите социјални издатоци за старото население, паралелно на спориот раст), земји со најниско ниво на јавен долг се Естонија (13%), Чиле (24,5%), Турција (27,4%) и Луксембург (30,7%). За одбележување е случајот со Исланд, една од врвните реформатори во однос на економскиот раст од 2008 година, која својот долг го намали под 100 % од БДП. Грција останува најзадолжена земја во групата. Наспроти владините напори за фискална консолидација и спроведување структурни реформи во последните две години, јавниот долг во однос на БДП се зголемува за 1,8 п.п. во 2016 година.

Просечниот бруто долг по жител, во земјите на ОЕЦД, во 2015 година достигна просек од 50.245 $ PPP, зголемувајќи се годишно од 2007 година по стапка од 5,9%. Опсегот на бруто долгот по жител меѓу земјите на ОЕЦД е многу голем, така што највисокото ниво е скоро триесет пати поголемо од најниското: во 2015 година, бруто јавниот долг по жител во Јапонија достигна до 90.345 $ PPP, додека, истовремено во Естонија беше 3.761 $ PPP.

Во најголем број земји на ОЕЦД, бруто јавниот долг во 2015 година е во форма на должнички хартии од вредност, кои претставуваат во просек од 83% од вкупниот јавен долг, рангирани од 92% во САД, до 8,7% во Естонија. Заемите, во просек за ОЕЦД изнесуваат 8,9%, но се многу позначајни обврски во земјите како Грција (79,2%) и Естонија (67,3%). Податоците за Австралија, Канада, Исланд, Шведска и САД се прилагодени (заради различната методологија на ММФ во однос на Еуростат, која ќе биде појаснета подолу во текстот).[11]

Во рамките на Европската унија и Еврозоната, кои се предмет на посебен интерес заради нашата определба за интегрирање во нив, како што може да се види во табела број 1, ситуацијата со јавниот долг е нешто подобра во однос на глобалната слика, генерално заради мастришкиот критериум за висината на долгот во однос на БДП да не надминува повеќе од 60%. Хронолошки, во просек, земјите на ЕУ и Еврозоната до 2008 година тендираат кон оваа граница во однос на јавниот долг, со исклучок на Белгија (над 90%), Грција (над 100%) и Италија (над 100 %). Во периодот 2009-2015 година долгот постојано расте, за да во 2016 година има одредено намалување, со исклучок на Грција, Италија, Кипар и Поругалија. Притоа, просеците во 2016 година се далеку над 60%, поточно над 83,5%, а неколку земји се уште имаат долг од над 100 % од БДП (Белгија околу 106%, Грција 179%, Италија 132,6%, Кипар 107,8% и Португалија 130,4%).

[11] Податоци за Нов Зеланд и не се достапни. Податоците за Турција и Мексико не се вкалкулирани во преметката за ОЕЦД просекот, поради непотполност на временски серии како и разлики во статистичката евиденција на финансиките инструменти. Податоците за Бразил се за 2014 година, додека податоците за 2015 година за Исланд се базираат на проценки, како и податоците од 2007 за Кореа.

Вредно е да се коментира дека најнезадолжени земји се Естонија со 9,5% од БДП и Луксембург со 20% и Бугарија со околу 30%, а дека под границата за долгот се Чешка, Данска и Романија со околу 37 %, Шведска, Летонија и Латвија со околу 40%; Словачка со 52%, Полска со 54 % и Малта со 58%. Група на земји што тендираат околу критичната граница се Холандија со околу 62% , Финска со 64%, Германија со 68%, Унгарија и Ирска со 75% и Словенија со 80%, Хрватска и Австрија со 85%. Коментар заслужува и Шпанија, која во периодот 2009-2016 година го има дуплирано јавниот долг и со 100% влегува во групата најзадолжени земји во Европска унија.

Табела 1 Бруто јавен долг во однос на БДП во ЕУ

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ЕУ (28 земји)	61,5	60,1	57,6	60,7	72,8	78,4	81,1	83,8	85,7	86,7	84,9	83,5
ЕУ (27 земји)	61,6	60,2	57,6	60,8	72,9	78,5	81,2	83,9	85,7	86,7	84,9	83,5
ЕУ област (19 земји)	69,2	67,4	65	68,6	78,4	83,9	86,1	89,5	91,4	92	90,3	89,2
ЕУ област (18 земји)	69,3	67,5	65,1	68,8	78,5	84	86,3	89,6	91,6	92,2	90,4	89,3
Белгија	94,6	91	87	92,5	99,5	99,7	102,6	104,3	105,6	106,7	106	105,9
Бугарија	26,8	21	16,3	13	13,7	15,3	15,2	16,7	17	27	26	29,5
Чешка Република	28	27,9	27,8	28,7	34,1	38,2	39,8	44,5	44,9	42,2	40,3	37,2
Данска	37,4	31,5	27,3	33,3	40,2	42,6	46,1	44,9	44	44	39,6	37,8
Германија	67	66,5	63,7	65,1	72,6	81	78,7	79,9	77,5	74,9	71,2	68,3
Естонија	4,5	4,4	3,7	4,5	7	6,6	6,1	9,7	10,2	10,7	10,1	9,5
Ирска	26,1	23,6	23,9	42,4	61,7	86,3	109,6	119,5	119,5	105,3	78,7	75,4
Грција	107,4	103,6	103,1	109,4	126,7	146,2	172,1	159,6	177,4	179,7	177,4	179
Шпанија	42,3	38,9	35,6	39,5	52,8	60,1	69,5	85,7	95,5	100,4	99,8	99,4
Франција	67,1	64,4	64,3	68	78,9	81,6	85,2	89,5	92,3	94,9	95,6	96
Хрватска	41,3	38,9	37,7	39,6	49	58,3	65,2	70,7	82,2	86,6	86,7	84,2
Италија	101,9	102,6	99,8	102,4	112,5	115,4	116,5	123,4	129	131,8	132,1	132,6
Кипар	62,8	58,7	53,5	44,7	53,4	55,8	65,2	79,3	102,2	107,1	107,5	107,8
Латвиа	11,7	9,9	8,4	18,7	36,6	47,4	42,7	41,2	39	40,9	36,5	40,1
Литванија	17,6	17,2	15,9	14,6	28	36,2	37,2	39,8	38,7	40,5	42,7	40,2
Луксембург	7,5	7,9	7,8	15,1	16	19,9	18,8	21,8	23,4	22,4	21,6	20
Унгарија	60,5	64,6	65,6	71,6	77,8	80,5	80,7	78,2	76,6	75,7	74,7	74,1
Малта	70,1	64,6	62,4	62,7	67,8	67,6	70,4	68,1	68,7	64,3	60,6	58,3
Холандија	49,3	44,8	42,7	54,8	56,9	59,3	61,6	66,4	67,7	67,9	65,2	62,3
Австрија	68,6	67,3	65,1	68,8	80,1	82,8	82,6	82	81,3	84,4	85,5	84,6
Полска	46,4	46,9	44,2	46,3	49,4	53,1	54,1	53,7	55,7	50,2	51,1	54,4
Португалија	67,4	69,2	68,4	71,7	83,6	96,2	111,4	126,2	129	130,6	129	130,4
Романија	15,7	12,3	12,7	13,2	23,2	29,9	34,2	37,3	37,8	39,4	38	37,6
Словенија	26,3	26	22,8	21,8	34,6	38,4	46,6	53,9	71	80,9	83,1	79,7
Словачка	34,1	31	30,1	28,5	36,3	41,2	43,7	52,2	54,7	53,6	52,5	51,9
Финска	40	38,2	34	32,7	41,7	47,1	48,5	53,9	56,5	60,2	63,7	63,6
Шведска	48,9	43,7	39	37,5	41	38,3	37,5	37,8	40,4	45,2	43,9	41,6
Велика Британија	40,1	41	42	50,2	64,5	76	81,6	85,1	86,2	88,1	89	89,3

Извор:http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdde410&plugin=1(пристапено на 13.10.2017)

1.3 Одржливоста на јавните финансии

Економиите кои бележат ниски стапки на економски раст, буџетски дефицити, зголемени јавни расходи, стареење на населението и нестабилен финансиски сектор се соочуваат со дополнителен притисок за одржливоста на јавните финансии. Состојбата директно се одразува на рејтингот на економиите и на трошоците за позајмување.

Акумулацијата на јавниот долг претставува терет и обврска за идните генерации. Така, постоењето на јавен долг директно влијае на животниот стандард на идните генерации. Исто така, буџетските дефицити поттикнуваат многу макроекономски ефекти. Изолираното анализирање на влијанијата на јавниот долг може да доведе до погрешни заклучоци. Затоа сеопфатната анализа на јавниот долг која ги опфаќа симултаните влијанија на фискалната и монетарната политика е најсоодветен пристап.

Првично, негативните влијанија од буџетските дефицити се одразуваат на понудата и побарувачката на финансиски инструменти на пазарот на капитал. Намаленото национално штедење и буџетските дефицити ја зголемуваат каматната стапка и ги намалуваат инвестициите. Според тоа, имајќи го предвид значењето на инвестициите за економскиот раст на долг рок, буџетскиот дефицит индиректно ја намалува стапката на економски раст.

Сосема спротивно на ова е ставот дека рамнотежа на буџетот не треба само по себе да биде основна цел за владите. Впрочем, буџетскиот дефицит е нужно потребен кога економијата е во рецесија. Сосема оправдан е ставот преку јавниот долг да се поттикнува економскиот раст во услови на намалена економска активност. Состојбата на рецесија во економијата, како резултат на намалената економска активност продуцира намалени даночни приходи. Доколку примарна цел на владата е да ја одржи буџетската рамнотежа, може да ги зголеми даночните стапки или да го намали буџетското трошење. Примената на било која од наведените мерки или паралелна употреба и на двете, уште повеќе ќе ја намали агрегатната побарувачка во моменти кога таа треба да биде поттикнувана и да се зголемува и воедно ќе предизвика подлабоки економски промени.

Иако не постои општо прифатено гледиште за буџетскиот дефицит, присуството на јавниот долг е евидентно. Дебатата во академските кругови за јавниот долг се однесува и ја елаборира големината на проблемот (јавниот долг) и дали рамнотежата на буџетот треба да биде основен приоритет. Финансиската криза во 2010 година предизвика сериозна последица врз економскиот суверенитет и голем фискален товар на државите во Европа и светот. Државното задолжување, мерено преку односот на јавен долг наспрема БДП, нагло се зголеми како резултат на економските контракции и контра циклусните фискални мерки. Зголеменото ниво на јавното задолжување во светот предизвика зголемување на финансиските трошоци на владите кои се задолжуваа. Зголеменото задолжување предизвика дополнителни финансиски проблеми за државите, меѓу кои, забавување на економската активност и економскиот раст и истиснување на приватниот сектор, т.н. crowding out ефект. Дополнително, зголеменото задолжување на државите предизвика и намалување на нивната ликвидност и солвентност на пазарот на капитал, дополнително зголемувајќи ги нивните трошоци за задолжување.

Според теоријата, државата се задолжува како резултат на претходен фискален дефицит, односно кога државните расходи ги надминуваат државните приходи. Меѓутоа, односот помеѓу јавниот долг и буџетскиот дефицит е далеку покомплексен и е под влијание на многу останати фактори, како дополнителните барања и критериуми за задолжување, разликата помеѓу номиналната и пазарната вредност на долгот, приспособувањето на долгот во конвертибилни валути и останати статистички приспособувања кои зависат од методологијата за пресметување на јавниот долг. Јавниот долг, како што предходно наведовме, може да биде претставен како обем на долгот (номинална вредност на вкупниот јавен долг), јавен долг per capita (по глава на жител) и како однос помеѓу јавниот долг и БДП. Односот помеѓу јавниот долг и БДП всушност ја претставува големината на јавниот долг наспроти големината на економската активност, која е клучен фактор за детерминирање на капацитетот за собирање на јавни приходи преку кои се сервисира

јавниот долг. Односот помеѓу јавниот долг и дефицитот (како однос помеѓу јавниот долг и БДП) може да се претстави на следниов начин:[12]

$$\frac{D_t - D_{t-1}}{GDP_t} = \frac{EXP_t - REV_t}{GDP_t} + \frac{DDA_t}{GDP_t}$$

Во равенката D_{t-1} го означува долгот во периодот t-1, кој заедно со разликата помеѓу буџетските расходи $\mathrm{EXP_t}$ и буџетските приходи REV_t и индикаторот за приспособување на долгот и дефицитот DDA_t го претставуваат кумулативот на јавниот долг (D_t) на крајот на периодот t.

Високиот и растечки јавен долг може да предизвика промени на нивото на номиналната и реалната каматна стапка. Дополнително, зголемување на јавниот долг предизвикува и зголемување на трошоците за сервисирање на долгот, примарно трошоците за камата, за која треба да се одделуваат дополнителни средства кои можеле да бидат искористени за други намени, многу попогодни за поттикнување на економскиот раст, како, на пример, инвестиции во реалниот сектор. Покрај опортунитетниот трошок на владата и ефектот на истиснување на приватниот сектор, високото јавно задолжување може да придонесе и до создавање на ефектот на снежна топка. Ефектот на снежна топка претпоставува зголемувањето на јавниот долг предизвикан од зголемување и на трошоците за каматата на долгот, која, пак, се финансира со дополнително јавно задолжување и предизвикува негативна спирала која може да ги доведе во прашање одржливоста на јавните финансии и одржливоста на економијата во целост. Високиот јавен долг предизвикува пораст на каматните стапки, поттикнат од задолжувањето на владата во приватните банки. Преку задолжувањето на владата во приватните банки се намалува можноста за финансирање на приватниот сектор од страна на банките поради ограничената понуда на пари со која располагаат. Ова ограничување предизвикува поскапување на парите и на кредитите кои банките ги издаваат на приватниот сектор. Намалувањето на можноста за кредитирање на приватниот сектор доведува до намалување на инвестициите и потрошувачката во приватниот сектор. Во одредени случаи,

[12] Dagmar Hartwig Lojsch, Marta Rodriguez-Vives and Michal Slavik, „The Size and Composition of Government debt in the Euro Area", European central bank, Occasional paper series, October 2011, pg. 10

високото јавно задолжување може да предизвика и одлив на капиталот од државата, притоа предизвикувајќи криза во банкарскиот сектор или промени во девизниот курс.

Солвентоста и ликвидноста на Владата во однос на јавниот долг имаат големо влијание врз одржливоста на јавните финансии и внатрешната фискална политика на земјата. Владата на една земја се смета за солвентна доколку во периодот t дисконтираната вредност на сите буџетски приходи е поголема од акумулираниот јавен долг и дисконтираната вредност на идните буџетски дефицити. Сепак, државата треба да биде во можност да го сервисира навремено јавниот долг со цел да не западне во негативната спирала на задолжувањето. Владата може да го сервисира постоечкиот и идниот јавен долг преку поставување на повисоки даноци за зголемување на буџетските приходи, продажба на средства кои се во државна сопственост или намалување на државните расходи. Меѓутоа, обезбедувањето на средства за сервисирање на јавниот долг преку еден од претходно прикажаните начини може да биде проследено со сериозни економски и политички притисоци. Зголемувањето на даноците за враќање на јавниот долг може да доведе до продлабочување на кризата, преку додавање на поголем даночен товар на граѓаните и зголемување на притисокот врз нив.

Дополнителен критериум при избор на методологијата за пресметка и анализа на јавниот долг претставува и индикаторот кој ја прикажува ликвидноста на државата која се задолжува. Владата на една држава која се задолжува се смета за ликвидна за периодот t ако расположливите финансиски средства и ликвидните средства во посед на државата деноминирани во одредена валута ги покриваат достасаните обврски за истиот период. Поради тоа структурата на долгот и структурата на средствата на владата е од големо значење при менаџирање и сервисирање на долгот. Структурата на средствата на Владата и нивната ликвидност е од големо значење и при одредување на каматната стапка и трошоците на долгот.

Одржливоста на долгот и на јавните финансии воглавно се однесува на способноста на владата да го менаџира долгот преку исплата на обврските настанати од него и, притоа, да ги извршува обврските за обезбедување на јавни средства и услуги кон граѓаните. Поточно, одржливоста на јавниот долг треба да се согледува низ призма на ликвидноста, т.е. дали владите се во можност навремено да го

сервисираат својот достасан јавен долг, кој на долг рок би можел сериозно да влијае на нивната солвентност и на буџетските ограничувања. Буџетското ограничување ја претставува разликата помеѓу вкупниот јавен долг на една држава заедно со вкупните идни јавни расходи и дисконтираната вредност на сите идни јавни приходи. Буџетското ограничување прикажува дека со зголемување на јавниот долг ќе мора да се зголеми и обемот на јавните приходи со цел да се покријат трошоците за сервисирање на долгот, тоа може да се прикаже на следниов начин:[13]

$$D_0 - \sum_{t=1}^{\infty} \frac{pb_t}{(1+r)^t} = 0$$

Во равенката за буџетско ограничување со D_0 го претставува показателот јавен долг наспроти БДП во почетокот на временскиот период t=0, pb_t го претставува буџетскиот баланс во периодот t и r ја претставува диференцијалната разлика помеѓу номиналната каматна стапка и номиналната стапка на раст на БДП.

Одржливоста на долгот зависи од разликата во приносите (каматните стапки) на државните обврзници и стапката на раст на БДП на долг рок, нивото на јавниот долг, како и репутацијата на државата во водење на фискалната политика. Оттука, одржливоста на долгот ќе биде проблем ако каматните стапки на државните обврзници се поголеми од стапката на раст на БДП, затоа што тоа ќе значи дека ќе треба да се оствари поголемо примарно буџетско салдо. А, особено во сегашни услови, тешко е да се процени приносот на државните хартии на долг рок, долгорочниот раст на БДП, тешко е да се дефинира оптималното примарно буџетско салдо, односно да се даде единствен критериум (квантитативен податок) за одрживоста на јавниот долг. Од друга страна, показателот за одржливост може да биде, всушност, нивото на јавниот долг, затоа што тоа ја одредува проценката на кредиторите и инвеститорите во државни хартии од вредност дека државата ќе може да го враќа долгот и нејзината спремност тоа да го одржува така. Значи, на спремноста на инвеститорите влијае репутацијата од водењето на фискалната

[13] Dagmar Hartwig Lojsch, Marta Rodriguez-Vives and Michal Slavik, „The Size and Composition of Government debt in the Euro Area", European central bank, Occasional paper series, October 2011, pg. 13

политика. Покрај се ова, во анализата за одржливоста на долгот мора да се вклучи и стареењето на населението, фактор кој посредно има долгорочно влијание. Порастот на показателот за стареење на населението води кон успорување на растот на БДП, како и помала способност за создавање/одржување на примарен суфицит.

2 Мерење и методологии за пресметка на јавниот долг

Предуслови за успешно управување со јавниот долг во економиите е, пред сè, реално утврдување на јавниот долг. Од тие причини истражувањето започнува со систематски преглед на методологиите за пресметка на јавниот долг, фокусирајќи се на европската методологија, според која е прилагодена и методологијата за пресметка на јавниот долг во РМ.

Дефиницијата за јавниот долг на Меѓународниот монетарен фонд (ММФ), се смета дека е универзална и светски стандард за водење на владините статистики. Таа е усогласена со сметководствените системи за водење на националните сметки SNA93 и ESA95. Според оваа методологија бруто долгот ги опфаќа вкупните обврски, вклучително и сите финансиски инструменти, меѓутоа пензиските шеми со кои управавува работодавачот (владините единки) за своите вработени се третираат поинаку, отколку SNA93 и ESA95, така да обврските кон вработените по овој основ се вклучени во државниот долг.

Светска банка, од 1951 година има воспоставено Должнички известувачки систем[14], кој добива значење по должничката криза од 80-те години на минатиот век, но кој се однесува само на надворешниот долг.[15] Притоа, потребните податоци се обезбедуваат од националните статистички организации, кои често не се усогласени на светско ниво, оттука може да не се во потполност точни.

Во продолжение следи детална еалборација на методологијата и рамката за пресметка на јавниот долг во Европската унија (EFF, ECC-95 и ECC-2010). Во

[14] The World Bank's Debtor Reporting System (DRS)

[15] Принтаната верзија на International Debt Statistics 2017 дава краток преглед и приказ на селектиран сет на индикатори, додека севкупната база на податоци е достапна на следниот линк (datatopics.worldbank.org / debt/ids).

практиката на земјите во Европската унија и земјите од Европа при мерењето на јавниот долг се зема предвид долгот на владиниот сектор. Покрај долгот на владиниот сектор при пресметка на јавниот долг можат да се земат предвид и долговите на останатите јавни финансиски и нефинансиски корпорации, но официјалната методологија за пресметка на јавниот долг на земјите од Европската унија се уште не ги вклучува овие обврски. Согласно правилата и методологијата за пресметка на јавниот долг тој се дефинира како збир на сите буџетски дефицити, кои воедно даваат и увид на движењето на јавниот долг низ одреден временски период. Целокупниот јавен долг може да биде мерен како сума на сите владини обврски (бруто јавен долг) или како разлика помеѓу сите средства кои се на располагање на државата за отплата на долгот и самиот јавен долг (нето јавен долг). Важно прашање кое треба да се разгледа при пресметка на јавниот долг е кои финансиски средства на државата треба да бидат земени предвид при негова пресметка.

Бруто јавниот долг се состои од сите обврски на владата. Методологијата на неговата пресметка може да варира од зависност кои обврски на владата ќе се земат предвид и како ќе се утврди нивната вредност. Концептот на пресметка на јавниот долг во земјите на Европската унија е заснован на методологијата утврдена согласно Мастришкиот договор, со оглед на тоа овој начин на пресметка на јавниот долг се нарекува Мастришки долг. Мастришкиот долг е дефиниран како бруто јавен долг на централната влада изразен во номинална вредност на крајот од пресметковната година и консолидиран за долгот на поднационалните нивоа од власта. Бруто јавниот долг одреден според Мастришкиот договор ги содржи сите владини обврски во одредена валута, вклучувајќи ги депозитите, заемите и хартиите од вредност (без акции). Мастришкиот долг не опфаќа и одредени финансиски инструменти, поточно финансиските деривати, како и трговските кредити. Оваа методологија за пресметка на јавниот долг е применета во Европската фискална рамка (ЕФР) и е позната како ЕФР долг. Истата се користи за сите процедурални фискални процеси при пресметка и утврдување на јавниот долг во земјите од Европската унија. Вака пресметаниот јавен долг се користи за фискално надгледување на земјите во Европската Унија, поточно за надгледување на критериумот поставен од Европската унија, јавниот долг

да не надминува 60% од БДП.[16] Предноста на овој критериум за пресметка на јавниот долг се согледува во неземањето предвид на претпоставките поврзани со цените, пазарните промени и ликвидноста на владините средства, движењето на конвертибилните валути и слично. Согласно претходното, во услови на турбуленција на пазарите, цените и ликвидноста на владите, средства можат да флуктуираат и дополнително да го усложнат концептот за пресметка на бруто јавниот долг. Поради тоа усвоен е индикаторот на Мастришкиот долг за поедноставување на методологијата на пресметка на бруто јавниот долг и за полесна контрола, компарација и раководење со јавниот долг.

Вториот концепт за пресметка на бруто јавниот долг се заснова на националните сметки на земјите членки во Европската унија согласно со Европскиот сметководствен систем (ЕСС 95) и поради тоа се нарекува ЕСС долг. ЕСС јавниот долг, за разлика од Мастришкиот, односно ЕФР долгот, ги вклучува сите обврски на Владата во даден временски период по одредена валута. Дополнително, покрај основните обврски и инструменти кој се вклучени при пресметка на ЕФР долгот, ЕСС методологијата за пресметка на јавниот долг ги вклучува и останатите финансиски инструменти, поточно финансиските деривати, достасани обврски како и осигурени резерви. Дополнителната разлика помеѓу ЕСС и ЕФР методологијата за пресметка на јавниот долг е и пропозицијата која нагласува дека согласно ЕСС методологијата јавниот долг се пресметува по пазарни цени. Согласно тоа, големината на јавниот долг пресметан според ЕСС методологијата е под влијание на промените во пазарните цени и девизните курсеви, како и од ликвидноста на средствата на централната власт.[17]

Почнувајќи од 1 септември 2014 година се применува ЕСС 2010, како методологија за пресметка на централниот јавен долг. Според ЕСС 2010, основниот концепт е вклучување на сите финансиски обврски, земајќи предвид повеќе финансиски инструменти отколку што претходно биле вклучени во пресметките на јавниот долг. Релевантни ставови за вреднување на владините обврски се:

[16] Publications Office of the European Union, „Manuel on Government Deficit and Debt – Implementation of ESA 2010", Luxemburg, 2014, pg. 383
[17] Ibid pg. 403

- 1.94: „Тековите и акциите треба да се пресметуваат според нивната пазарна вредност, тоа е според нивната реална вредност според која се разменуваат или можат да се разменат. Пазарните цени се основа за пресметка на ЕСС 2010”;
- 7.33: „Средствата и обврските се вреднуваат според пазарните цени на денот (датумот) на кој се однесува билансот на состојба”;
- Состојбата на обврските на државата треба да се евидентираат во националните сметки на централната власт, по нивната пазарна вредност, на крајот на пресметковниот период.[18]

Според методологијата за пресметка на прекумерен дефицит, јавниот долг се вкупните бруто обврски во валути и депозити, должничките хартии од вредност и заемите на крајот од годината на државниот сектор мерени во номинална консолидирана вредност.

[18] EUROSTAT, Manuals and guidelines, Manual on Government Deficit and Debt - Implementation of ESA 2010, 2014

Табела 2 Споредба на методологиите за пресметка на јавниот долг

Сектор	ЕФР методологија (EFF methodology)	ЕСС 95 методологија (ESA 95 methodology)	ЕСС 2010 методологија (ESA 2010 methodology)
Бруто концепт	Централна власт		
	Бруто јавен долг		
Финансиски инструменти	Заеми, депозити, други хартии од вредност со исклучок на акции	Финансиски деривати, обврски од заеми и останати достасани плаќања, осигурени резерви	Валути и депозити (AF2), должнички хартии од вредност, (AF.3), заеми (AF.4)
Вредност	номиналана цена	пазарна цена	пазарна цена
Консолидација	Консолидиран (вклучени подниво̀ата на централниот владин сектор)	Двојна консолидација (пресметката ги вклучува сите нивоа на централната власт и пресметка само на централниот долг на Владата	Двојна консолидација (пресметката ги вклучува сите нивоа на централната власт и пресметка само на централниот долг на Владата
Предности	• Пресметките се прават по номинални цени со што се исклучува влијанието на пазарните промени; • Едноставноста на пресметка на јавниот долг (не се земаат предвид обврски кои тешко се мерат во пракса; • Методологијата се базира и ги применува ЕУ принципите и е споредлива со земјите на ЕУ	• Сеопфатна слика за владините обврски; • Пресметка на нето јавниот долг на централната власт по пазарни цени; • Методологија која овозможува споредба со останатите земји од светот	• Пресметка на нето јавниот долг на централната власт по пазарни цени; • Методологија која овозможува споредба со останатите земји од светот

Извор: Dagmar Hartwig Lojsch, Marta Rodriguez-Vives and Michal Slavik, „The Size and Composition of Government debt in the Euro Area", European central bank, Occasional paper series, October 2011, pg. 14

Според ЕСС 2010, во листата на категории на јавни приходи се наведуваат: пазарни производи, производи за сопствена потрошувачка, плаќања за непазарни

производи, даноци за производство и увоз, останати производни субвенции, добивка од имотно-правни односи, даноци на имот и богатство, нето социјални придонеси, останати тековни трансфери и капитални трансфери.

Од друга страна, вкупните јавни расходи, дефинирани според ЕСС 2010 се однесуваат на: меѓуфазна потрошувачка, бруто инвестиции, надоместоците на вработените, други даноци на производство, субвенции, приходи од имот, тековни даноци на доход, богатство, социјални бенефиции, освен социјалните трансфери во натура, други тековни трансфери, прилагодувања за промена во правото на пензија, капиталните трансфери и трансакции во кои не се произведени средства.

Претходникот на ЕСС 2010, Европскиот систем на сметки 1995 (ЕСС 95) беше објавен во 1996 година. Методологијата ЕСС 2010 е, исто така, структурирана како што е структуриран и ЕСС 95 во првите 13 поглавја, со единствена разлика што се додадени дополнителни 11 нови поглавја во кои се објаснуваат аспектите на системот кои влијаат на развојот на пресметките на модерните економии или на примената на ЕСС 95 во рамки на Европската унија. Со цел да се воспостави рамнотежа во побарувањата и можностите што ги нудат податоците, концептот на ЕСС 2010 се издвојува според следните карактеристики: а) меѓународно споредлив, б) хармонизиран со други социјални и економски статистички системи, в) доследен (конзистентен), г) оперативен, д) различен од повеќето административни концепти, ѓ) добро организиран и стабилен за долг временски период, е) фокусиран на економските процеси во монетарната сфера, ж) способни да се применуваат во различни ситуации и за различни намени.

Според ЕСС 2010 за дефицитот и долгот важно е да се разграничат неколку работи:

- Определување на единиците – дали единицата влегува во државниот сектор или не. Буџетскиот дефицит и јавниот долг пред се сè резултат на единиците кои се класифицираат како државен сектор.
- Определување на времето на трансакциите – евиденции на трансакции на пресметковна основа, односно кога всушност економската активност се одвива, а не кога се валоризира трансакцијата (се наплаќа). Постењето на

ваков вид на разлики можат да бидат големи и се особено значајни за буџетскиот дефицит или суфицит.

- Природата на трансакцијата: ЕСА 2010 разликува не-финансиски трансакции, како што е потрошувачката, плата, субвенции или грантови за покривање на загубите, кои директно влијаат на буџетскиот дефицит и финансиски трансакции, како на пример, стекнување на финансиските средства или отплата на долгови.

Со воведувањето на ЕСС 2010 се надминуваат методолошките негативности и пречките кои се содржани во ЕФФ и ЕСС 95 методологиите на пресметка. Искуството и примената на ЕСС 2010 во пресметките на јавниот долг со текот на времето ќе манифестира одредени неуспеси и негативности, па така, во иднина ќе се појави потреба за да се направат соодветни подобрувања и на оваа методолошка рамка.

3 Фискални правила и фискална одговорност

Фискално правило е долготрајно ограничување на фискалната политика со нумерички лимити за буџетските агрегати (најчесто јавниот долг, фискалниот дефицит или расходите во однос на БДП) или процедурални (со кои се утврдуваат принципите и процедурите за донесување на фискалните политики). Обично се поставува како граници, за да не може фискалната политика да се менува често. Оттука, демаркационата линија за тоа што содржат фискалните правила не е секогаш јасна. Затоа, во теоретските елаборации, за нивно прецизно идентификување се земаат предвид неколку принципи, како: правила кои се таргетирани во регулативата; кои може да се менуваат, но не често; да се обврзувачки за минимален период од три години; да се однесуваат на неколку агрегати што зафаќаат поголем дел од јавните финансии и да се однесуваат на централното ниво, а не на поднационалните нивоа од власта.[19]

[19] http://www.imf.org/external/datamapper/FiscalRules/map/map.htm

Инаку, фискалните правила се користат неколку векови наназад за да се избегне висок фискален дефицит. Правилото за буџетска рамнотежа е воспоставено по II-та Светска војна со стабилизационите програми на некои држави погодени од војната. Подоцна, заради високиот јавен долг кумулиран во текот на 70-те и 80-те години од минатиот век, поголем број земји поставуваа нумерички ограничувања. Па така, до 1990 година само 7 земји членки на ММФ имале фискални правила, за да до 2015 година, тој број се зголемил на 89.[20] Со тек на време, се напушта практиката за поставување на едно фискално правило и се преминува на комбинација од правила.

Во поголемиот број сличаи фискалните правила се воведени како дел од широките реформи кои се спроведувани за јакнење на рамката за фискалната политика, најчесто со закон за фискална одговорност. Златното правило на јавните финансии беше задолжувањето да се врши само за финансирање на инвестициони проекти, а не за тековна потрошувачка. Заради критиките (дека тоа води кон зголемување на даночното оптоварување) и во променети околности, тоа денес е модифицирано во правило за оддржливо финансирање, што значи одржување на долгот во „разумни" рамки.

3.1 Фискални правила и фискална одговорност во земјите од Европската унија

Во последните три декади, постепеното акумулирање на јавниот долг беше клучна карактеристика на економијата на Европската унија. Многу земји членки, во текот на 90-те години од минатиот век, упорно остваруваа буџетски дефицити и рапидно го зголемуваа јавниот долг.[21] Оттука, фискалните правила беа воведени како превенција на националните фискални политики од негативните преливни ефекти[22] на другите земји и од спроведувањето на монетарната политика.

[20] Elva Bova, Tidiane Kinda, Priscilla Muthoora, and Frederik Toscani, „Fiscal Rules at a Glance", International Monetary Fund, April 2015

[21] Јавниот долг, од просечното ниво под 60 % од БДП во 1991 година, порасна на над 70% во доцните 90-ти години, значително над нивото поставено со Договорот од Мастрихт.

[22] Фискалните прелевања заземаа неколку форми, вклучително несакани монетарни рестрикции за одржување на инфлацијата поттикната од фискалните експанзии во одредени земји, зголемување на каматните стапки заради ефектот на истиснување на приватниот сектор, contagion effects; and bailout costs.

Кризата во Еврозоната го откри јазот од ефективноста на фискалната управувачка рамка и функционирањето на монетарната унија. Во контекст на тешка економска криза и голем дисбаланс на приватниот сектор, фискалните институции не можеле да го спречат драматичниот раст на јавниот долг, кој, делумно беше заради националната јавна поддршка на оштетениот финансиски сектор. Фискалните правила беа поставени како тест, особено за оние земји членки каде не постоел јасен план за справување во непредвидливите околности.

Фискалниот систем на Европската унија (конфедерација со политички и конститутивни ограничувања) е релативно мал и неразвиен во однос на фискалните системи на „класичните национални држави.[23] Основниот инструмент кој што и стои на располагање на ЕУ во спроведување на своите политики е регулацијата, наместо заедничка (единствена) политика.[24] Структурата на фискалниот систем на ЕУ се сведува на буџетот на ЕУ, како единствен инструмент за спроведување на централната, заедничка фискална политика на супранационално ниво. Остатокот од фискалниот систем може да се подразбере како збир од разни правила и договори со кои земјите членки ги хармонизираат и координираат останатите сегменти од фискалната политика.[25] Тоа првенствено се однесува на хармонизација на оданочувањето, па на координација на стабилизациската фискална (буџетска) политика.

Фискалните правила во ЕУ содржани во Мастришките критериуми[26] за конвергенција и Пактот за стабилност и раст,[27] се рефлексија на напорите за создавање на Единствената монетарна унија (ЕМУ) усмерени кон примарната цел-

[23] Како таков, тој игра важна улога во завршницата на пазарната интеграција и го овозможува потребното ниво на кохезија за одржување на постоечкиот степен на економска и политичка интеграција-Европска унија.

[24] Фискалниот систем на ЕУ не може во потполност да се разгледува според оптималната теорија за јавни финансии. Оваа политичка рамка ограничува развој на класичен систем на јавни финансии, а ја вклучува теоријата на јавен избор во анализата и изградбата на фискалниот систем на ЕУ.

[25] Националните фискални политики се во целосна надлежност на земјите-членки на ЕУ, со што фискалната положба на ЕУ е одредена од збирот на фискалните положби на земјите-членки.

[26] Мастришките критериуми се економски услови со кои се оценува спремноста на земјите-членки за учество во ЕМУ. Тие ја определуват рамката за движењето на инфлацијата, девизниот курс и каматната стапка, како и на фискалната политика, како граница за јавниот долг од 60% од БДП и буџетски дефицит од 3% од БДП.

[27] Пактот е воведен со усвојување на Резолуција на Европскиот совет, во Амстердам, во јуни 1997 година.

стабилност на цените. Пактот е воведен со цел земјите членки да продолжат да спроведуваат разумни буџетски политики и по влезот во ЕМУ, како гаранција за нејзино одржување. Скоро сите земји членки на ЕУ го поддржаа воведувањето нови фискални правила со кои се зајакнува постоечкото фискално правило за максималниот однос на долгот кон БДП, како и правилото за низок структурен фискален дефицит.

Потребата од воведување на фискални правила може да се оправда од гледна точка на појавата на прекумерен дефицит во поголем број земји, особено по влезот во монетарната унија. Основната цел на овие правила е спречување појава на прекумерен буџетски дефицит, со цел обезбедување фискална дисциплина, разумно управување со јавните финансии и сочувување на економската стабилност во економската и монетарната Унија. Фискалните рестрикции произлезени од тие критериуми превенствено се резултат на стравот од преголемиот дефицит и јавниот долг на земјите членки кои можат да влијаат на зголемување на каматните стапки во други земји членки, со што би се нарушила стабилноста на цените. Затоа, ако се сака да се пристапи кон Економската и монетарна унија потребно е да се почитуваат тие правила, што во суштина е спроведување на политиката на Пактот за стабилност и раст, потоа Мастришките критериуми за конвергенција, односно Европскиот фискален пакт.

Според Пактот, земјите членки на ЕУ се обврзуваат да го сочуваат своето среднорочно буџетско салдо и да го доведат во рамнотежа или дури во суфицит. Со тоа се смета дека на тој начин ќе остави доволен простор на буџетската политика за да се носи со нормалните циклични флуктуации, а (цикличниот) дефицит што во тој случај би се појавил не би смеел да биде поголем од референтната вредност 3% од БДП. Притоа, мора да се истакнат три елементи кои го гарантираат успехот на Пактот:[28]

- прво, освен Комисијата, која е главен протагонист за спроведување на фискалните правила во ЕУ, имплементацијата на фискалните правила во ЕМУ зависи од Европската централна банка (ЕЦБ), која, исто така,

[28] Simovic Hrvoje, „Fiskalna politika u Evropskoj Uniji I Pakt o stabilnosti i rastu", Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 2005, str. 82.

подготвува извештаи, врз основа на кои Советот донесува одлуки во врска со прекумерните дефицити;[29]

- второ, Мастрихт создаде своевидна култура на стабилност која ја спроведуваат и лево ориентираните влади (Велика Британија порано и Франција), чија усмереност на социјалната политика често води до раст на јавните расходи и буџетски дефицит;
- и како трето, ако пооделни членки би се одлучиле за промена на политиката кон Пактот и ЕМУ, повеќе аспекти на таквата политика се веќе озаконети, а за нивна промена е потребна едногласна одлука на Советот на ЕУ.

Според тоа, клучните елементи на политиката за фискална дисциплина во ЕУ се детално дефинирани, а во случај на потреба постои и Европски суд на правда, на кој Комисијата може да се потпре во случај на појава на фискална недисциплина во ЕУ.

Меѓутоа, и покрај поставените критериуми согласно со Договорот од Мастрихт и Пактот за стабилност и раст, по воспоставувањето на ЕМУ, од табелата број 3 може да се забележи дека постојат значителни отстапувања во однос на фискалните остварувања помеѓу земјите членки на Еврозоната. Поголем дел од нив, дури и пред кризата, остварувaа дефицит повисок од утврдената горна граница. Во анализираниот период од 2000 до 2015 година, само Естонија и Луксембург не го прекршиле правилото за буџетскиот дефицит од најмногу 3 проценти од БДП и остварувале просечен буџетски суфицит од 0,5 и 1,6 проценти, соодветно. Во целиот период од петнаесет години, дури и Германија во текот на седум години остварувала

[29] Советот и Комисијата го надгледуваат спроведувањето на стабилизациските програми предложени од земјите членки, а прифатени од нивна страна. Ако целите што се однесуваат на буџетските позиции не се поставени, ниту можат да се постават во согласност со стварните структурни и циклични движења, во случај на негативни економски движења може да дојде до отскокнување на земјите членки од границите зацртани со Пактот. Во такви околности, Советот и Комисијата реагираат и бараат од земјата членка дополнително да ја стегне својата фискална положба со цел извршување на програмски одредените цели. Во обратна ситуација, кога членката е во подобра економска положба, тогаш таа може да одстапува од планираниот програм, така што ќе ја олесни својата фискална положба и натамошно остварување на зацртаните цели. Во двата случаја, со фокусирање на криви цели, со стабилизациските програми може да се предизвикаат проциклични движења, а посебно во рецесија, дополнително да се отежне положбата на пооделни земји членки на ЕУ.

поголем буџетски дефицит, додека Грција никогаш не остварила понизок дефицит од предвидениот лимит.

Покрај ова, треба да се има предвид дека фискалните правила на ЕУ предвидуваат не само остварување на буџетски дефицит на ниво пониско од 3 проценти од БДП, туку на среден рок налагаат остварување урамнотежено буџетско салдо или суфицит. Во периодот од 2000 до 2014 година, просечниот буџетски дефицит во рамките на еврозоната изнесува 2,9%, што е далеку од зададената среднорочна цел.

Табела 3 Движење на буџетскиот дефицит/суфицит како процент од БДП кај земјите членки на Еврозоната во периодот од 2000 до 2015 година

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Австрија	-2,0	-0,6	-1,3	-1,8	-4,8	-2,5	-2,5	-1,3	-1,4	-5,3	-4,4	-2,6	-2,2	-1,3	-2,7	-1,2
Белгија	-0,1	0,2	0,0	-1,8	-0,2	-2,6	0,3	0,1	-1,1	-5,4	-4,0	-4,1	-4,1	-2,9	-3,1	-2,6
Германија	0,9	-3,1	-3,9	-4,2	-3,7	-3,4	-1,7	0,2	-0,2	-3,2	-4,2	-1,0	-0,1	-0,1	0,3	0,7
Грција	-4,1	-5,5	-6,0	-7,8	-8,8	-6,2	-5,9	-6,7	-10,0	15,0	-11,0	-10,0	-8,8	-12,4	-3,6	-7,2
Естонија	-0,1	0,2	0,4	1,8	2,4	1,1	2,9	2,7	-2,7	-2,2	0,2	1,2	-0,3	-0,1	0,7	0,4
Ирска	4,9	1,0	-0,3	0,7	1,4	1,3	2,8	0,3	-7,0	-14,0	-32,0	-13,0	-8,0	-5,7	-3,9	-2,3
Италија	-1,3	-3,4	-3,1	-3,4	-3,6	-4,2	-3,6	-1,5	-2,7	-5,3	-4,2	-3,5	-3,0	-2,9	-3,0	-2,6
Кипар	-2,2	-2,1	-4,1	-5,9	-3,7	-2,2	-1,0	3,2	0,9	-5,5	-4,8	-5,7	-5,8	-4,9	-8,9	-1,0
Летонија	-2,7	-2,0	-2,2	-1,6	-1,0	-0,4	-0,6	-0,7	-4,1	-9,1	-8,5	-3,4	-0,8	-0,9	-1,5	-1,3
Луксембург	5,7	6,0	2,3	0,5	-1,1	0,2	1,4	4,2	3,3	-0,5	-0,5	0,5	0,2	0,7	1,4	1,2
Малта	-5,5	-6,1	-5,4	-9,1	-4,4	-2,7	-2,6	-2,3	-4,2	-3,3	-3,2	-2,6	-3,6	-2,6	-2,1	-1,5
Португалија	-3,2	-4,8	-3,3	-4,4	-6,2	-6,2	-4,3	-3,0	-3,8	-9,8	-11,0	-7,4	-5,7	-4,8	-7,2	-4,4
Словачка	-12,0	-6,4	-8,1	-2,7	-2,3	-2,9	-3,6	-1,9	-2,3	-7,9	-7,5	-4,1	-4,2	-2,6	-2,8	-3,0
Словенија	-3,6	-3,9	-2,4	-2,6	-2,0	-1,3	-1,2	-0,1	-1,4	-5,9	-5,6	-6,6	-4,1	-15,0	-5,0	-2,9
Финска	6,9	5,0	4,1	2,4	2,2	2,6	3,9	5,1	4,2	-2,5	-2,6	-1,0	-2,1	-2,5	-3,3	-2,7
Франција	-1,3	-1,4	-3,1	-3,9	-3,5	-3,2	-2,3	-2,5	-3,2	-7,2	-6,8	-5,1	-4,8	-4,1	-3,9	-3,5
Холандија	1,9	-0,3	-2,1	-3,0	-1,7	-0,3	0,2	0,2	0,2	-5,4	-5,0	-4,3	-3,9	-2,4	-2,4	-1,8
Шпанија	-1,0	-0,5	-0,4	-0,4	0,0	1,2	2,2	2,0	-4,4	-11,0	-9,4	-9,5	-10,0	-6,9	-5,9	-5,1
Еврозона	-0,3	-2,0	-2,7	-3,2	-3,0	-2,6	-1,5	-0,6	-2,2	-6,3	-6,2	-4,1	-3,7	-3,0	-2,6	-2,1
Максимално ниво на дефицит	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**	**-3,0**

Извор: Сопствени пресметки врз основа на податоци од Еуростат (http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_10dd_edpt1&lang=en)

Ескалацијата на финансиската криза ги нагласи основните слабости на фискалните правила. Имено, иако кај голем дел од земјите членки, буџетскиот дефицит се доближуваше или беше значително над утврдениот лимит од 3 проценти, фискалните правила не беа во можност да го спречат неговото натамошно влошување. Високиот раст на дефицитот, (табела 3), се објаснува со фактот што состојбата на буџетот на одредени земји членки беше лоша и пред кризата, особено кај Грција и Португалија.

Проблемите со кои се соочи ЕУ за време на кризата ги поттикнаа реформите во системот на управување и одлучување. Во март 2012 година, беше донесен новиот Фискален договор, односно Договорот за стабилност, координација и управување на ЕМУ,[30] кој што всушност беше дополнување на Пактот за стабилност и раст. Со Фискалниот договор се пропишуваат механизми коишто треба да обезбедат автоматско коригирање на буџетските дефицити, а се воведоа и нови правила за контрола и следење на висината на јавниот долг на земјите членки. Основна цел на Договорот е да обезбеди избалансирани буџетски остварувања или суфицит кај земјите членки и да овозможи надминување на утврдените слабости кај Пактот за стабилност и раст преку зајакнување на превентивните и корективните мерки и правила. Покрај обврската за исполнување на фискалните критериуми од Мастрихт, се воведуваат и мерки за следење на усогласеноста и исполнувањето на среднорочните буџетски таргети коишто се утврдуваат и се ревидираат на секои три години за секоја земја членка, поодделно. Фискалниот договор предвидува ограничување на структурниот дефицит на земјите членки на ниво од 0,5 проценти од БДП, односно на ниво од еден процент за земјите кај коишто јавниот долг е понизок од 60 проценти од БДП. Земјите коишто нема да ги исполнат утврдените фискални правила имаат обврска да ја започнат процедурата за справување со прекумерниот дефицит којашто подразбира и одредени казнени мерки за земјата членка во висина до 0,5 проценти од БДП. За исполнување на вака поставените цели, Договорот предвидува следење на буџетите на земјите членки во процесот на

[30] Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union (т.н. 'fiscal compact'), http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=URISERV:1403_3&from=EN.

нивното планирање и донесување, како и зајакнување на контролите кон земјите членки коишто користат финансиска помош од ЕУ.

Реформите на регулативата на ЕУ претставуваат одговор на утврдените слабости на Пактот за стабилност и раст коишто се однесуваат на отсуството на конкретни правила за одржување фискална дисциплина и претпазливо управување со државните буџети кај земјите членки. На тој начин се создаваат услови за подобрување на состојбата кај јавните финансии кај земјите членки, а со тоа и намалување на нивната ранливост при настанување на економски шок, подобрување на солвентноста на долг рок и создавање доволно фискален простор за спроведување контрациклични политики во периодите на економска рецесија. Се верува дека, меѓу другото, е надмината можноста за манипулирање со економските индикатори за конвергенција преку краткорочни инструменти на фискалната политика. Така, на пример, се наведува примерот на Грција, која во 2000 година за да ги задоволи мастришките критериуми кои се однесуваа на инфлацијата, привремено ги намали индиректните даноци и на тој начин ги задоволила поставените критериуми за пристапување кон ЕМУ и лажно ја докажала својата кредибилност. По задоволување на критеримуите за влез во ЕМУ, грижата за сочувување на фискалната дисциплина ја презема Пактот за стабилност и раст. Затоа, токму тој е повеќе критикуван, одошто мастришките критериуми за конвергенција, затоа што директно влијае на делувањето на автоматските стабилизатори и во целост ја формулира стабилизациската фискална политика на ЕУ (иако таа не зависи само од нив, туку и од останатите макроекономски политики).

Ова одбегнување на нумеричките ограничувања го прават Пактот за стабилност и раст неефикасен. Затоа, постојат голем број предлози за реформи на фискалните институции. Во овој контекст, наведуваме само некои од нив: како, на пример, барањата на Eichengreen,[31] кој бара реформа на системот за донесување на буџетот, на пензиското осигурување и на осигурувањето од невработеност и пазарот на трудот и поновото, на Grégory Claeys и Zsolt Darvas[32], кои сметаат дека тековните

[31] Eichengreen, B. „Institution for Fiscal stability", Working Paper PEIF-14, Berkeley: Institute of European Studies, 2003.
[32] Grégory Claeys and Zsolt Darvas, „How to reform EU fiscal rules", April 12, 2016

фискални правила се погрешни и дека треба да се заменат со правила кои повеќе ќе придонесуваат за двете цели-одржливост на јавниот долг и фискална стабилизација. Во овој контекст би навеле само дел од дебатите, со кои се предлага лимитирање на јавните расходи до потенцијалниот раст на БДП, инфлациските таргети и нивото на јавниот долг, поедноставување, полесна и потранспарентна фискална рамка, мониторирање на правилата од национален фискален совет и нововоспоставениот Европски фискален совет, зајакнување на кредибилноста на правилата преку закани со санкции итн.[33]

3.2 Фискални правила и фискална одговорност во земјите од Западен Балкан (Хрватска, Словенија, Србија, Црна Гора, Косово и Албанија)

Како примери, корисни за нашето истражување беа земени предвид фискалните правила на земјите од Балканот, од кои треба да се има предвид дека две се веќе земји членки на ЕУ и како такви ги имаат усогласено своите фискални правила на европските и останатите зеји, кои имаат аспирации наскоро да се приклучат кон оваа асоцијација и во функција на тоа ги воспоставуваат своите фискални рамки.

А) Хрватска

Со Закон за финансиска регулација од 2010 година, донесен со коалиционен договор, во Хрватска се воспоставени повремени и перманенти фискални правила и применети со усвојувањето на државниот буџет и финансиски план за 2012, 2013 и 2014 година, со тоа што кон крајот на 2013 година Законот беше изменет со замена на постоечките правила со две нови фискални правила. Со Законот, првите времени правила поставени за општите владини расходи се кратат за 1% од БДП годишно

[33] За ова може да се види повеќе на: Grégory Claeys, Zsolt Darvas And Álvaro Leandro, „A proposal to revive the European Fiscal Framework", Bruegel Policy, ISSUE 2016/07, March 2016; Luc Eyraud and Tao Wu, „Playing by the Rules: Reforming Fiscal Governance in Europe", IMF Working Paper, WP/15/67, 2015; Nina Budina, Tidiane Kinda, Andrea Schaechter, and Anke Weber, „Fiscal Rules at a Glance: Country Details from a New Dataset," IMF Working Paper 12/273, 2015; Charles Wyplosz, Fiscal rules: theoretical issues and historical experiences,Working Paper 17884, http://www.nber.org/papers/w17884, National Bureau of Economic Research, Cambridge, 2012.

додека се постигне нула салдо на примарниот биланс во минимални услови. Со Измените на законот од 2014 година расходните правила се усогласуваат на расходните правила на ЕУ (реалниот раст на јавните расходи не може да го надмине потенцијалниот раст на БДП, освен ако дополнувањето е финансирано со специфични дискрециони мерки). Во однос на вторите, по постигнување на балансиран буџет, перманентните правила ја ограничуваат општата власт циклично да го приспособува примарниот биланс кон нула или вишок. Од 2014 година, структурните билансни правила бараат минимум приспособување од 0,5% од БДП додека владата не ги постигне нејзините среднорочни цели (буџетски дефицит помал од 3% од БДП и јавен долг понизок од 60% од БДП).

Должничките правила се поставени во 2008 година со системскиот Закон за буџети, независно од фискалните правила поставени со Законот за финансиска регулација, со кои се утврдува дека долгот на централната власт како % од БДП не може да го надмине салдото од претходната година, само ако не надминува 60% од БДП.

Б) Словенија

Со регулацијата за долгот од 2000-2004 година, долгот во однос на БДП за општата власт и нефинансиските јавни претпријатија не може да надмине 40% од БДП.

Во 2011 година, беше воведена нова расходна рамка за општата власт (на готовинска основа). Таа утврдува расходни плафони, на променлива основа, со ограничување на расходниот раст до потенцијалниот раст на БДП (и двата во номинален износ) и натаму го ограничува долгорочно примарниот дефицит и општиот владин долг. Што значи дека овие определени ограничувачки параметри се ревидираат. Плафоните се фиксни во првите две години (t-1 и t) и индикативни за наредните две (t+1 и t+2). Тие, со буџетскиот мемурандум се поставуваат на крајот на април за годината t-1. Притоа, во базата на податоци, овие плафони не се вклучуваат како правила ако не се обврзувачки за помалку од три години.

в) Косово

Од 2013 година, со буџетските правила вкупниот дефицит законски е плафониран на 2% од БДП, при што се изземени капиталните расходи финансирани од приватизациони приливи. Рамката содржи правила за пренесување во случај на над или подфрлање и изземачки одредби во случај на одредени настани со значајни фискални последици.

Од 2010 година, со Законот за јавниот долг, должничкиот лимит е 40% од БДП, но нема оперативни насоки затоа што стапката на задолжување е далеку под овој лимит.

Растот на оперативните расходи со фискалните правила од 2006 година е ограничен на 0,5% годишно. Овие правила се применуваа на вкупната потрошувачка, подоцна беа модифицирани само за тековната потрошувачка, но не се почитуваа. Од 2009 година правилата станаа задолжителни само за општините.

г) Црна Гора

Буџетските правила во Црна Гора се законски утврдени во 2014 година на 3% од БДП според Мастришките критериуми, но нивната примена е слаба, лимитот може да се прекрши за големи развојни проекти.

Исто така, на линија на Мастришкиот критериум, од 2014 година е поставен лимит за општиот владин долг од 60% од БДП.

д) Србија

Во 2010 година, со буџетскиот системски закон, Србија воведе обезбедување на фискалната одговорност со поставување нумерички фискални правила и фискален совет кој треба да ги проверува владините фискални проценки, политики и индикатори.

Со правилата, од 2011 година, максималниот годишен фискален дефицит во однос на БДП се пресметува според формулата: $d(t)=d(t-1)-0,3\,[d(t-1)-d^*]-0,4[g(t)-g^*]$,

каде: d* е средночен дефицит, кој е поставен како 1% од БДП, g е стапката на годишниот реален раст на БДП и g* е среднорочниот раст на БДП (поставен на ниво од 4%). Оттука, правилата ги коригираат минатите дефицитни девијации и овозможуваат делумни операции на автоматските фискални стабилизатори. На среднорочна ниво таргетот на годишниот дефицит треба да изнесува 1% од БДП.

Општиот владин долг, со исклучок на обврските произлезени од реституција, не може да надмине 45% од БДП. Фискалниот совет беше воспоставен со одлука на Парламентот во март 2011 година. Негова задача е да ја оценува кредибилноста на фискалните политики во однос на усогласеноста со поставените фискални правила и да обезбедува јавност и одговорност во однос на имплементацијата на фискалната политика.

Примената на фискални правила и фискалната одговорност во Република Македонија опширно е образложена во последното поглавје, каде се зборува за Управување со јавниот долг во Република Македонија.

II Меѓузависност на јавниот долг и економијата

1. Влијанија и меѓузависност на јавниот долг и макроекономските показатели

Политиката на јавниот долг претставува важна карика во водењето на монетарната и фискалната политика. Тој, исто така, е важен фактор во алокацијата и дистрибуцијата на ресурсите.

Влијанието на јавниот долг врз макроекономските варијабли зависи дали задолжувањето е на домашниот пазар или во странство. Доколку задолжувањето на земјата е на домашниот пазар тоа може да доведе до т.н. ефект на истиснување (crowding out effect) што подразбира намалување на приватната потрошувачка или инвестиции заради раст на задолжувањето на државата. Имено, доколку зголемената јавна потрошувачка и/или намалените даночни приходи доведат до дефицит кој се финансира преку задолжување, тогаш тоа продуцира раст на каматните стапки, што, пак, од своја страна ги дестимулира приватните инвестиции. Ефектот на истиснување на приватните инвестиции изостанува кога во економијата има рецесија и се води нерестриктивна политика (кога каматните стапки се намалуваат) и во случај кога постојат неискористени производни капацитети (т.н парадокс на поттикнување на инвестиции).

Меѓутоа, при домашното задолжување предноста е тоа што државата не ја намалува ликвидноста према странство, а со тоа и кредитниот рејтинг и можноста за натамошно задолжување на меѓународниот пазар. Во овој случај важен е и девизниот ефект, како и ефектот од валутните ризици. За разлика од домашното задолжување, задолжувањето во странство може да доведе до пораст на цените и неликвидноста спрема странство. Но, предноста од овој тип на задолжување е можноста за обезбедување средства по пониски каматни стапки, кога државата има добар кредитен рејтинг.

Во теоријата, како и во бројните истражувања потврдено е негативното влијание на јавниот долг врз економскиот раст. Но, како што беше претходно посочено јавниот долг, исто така, може да влијае врз растот на инфлацијата, зголемување на реалните долгорочни каматни стапки, намалување на приватните

инвестиции, зголемување на дистрозивниот начин на оданочување, како и на одливот на капитал од земјата и сл.

Јавниот долг врз економскиот раст влијае преку: приватното штедење, јавните инвестиции, вкупната продуктивност и државните долгорочни каматни стапки. Од бројните емпириски истражувања на оваа тема, во овој дел е направен само еден таков осврт, во кој се констатира дека високото ниво на јавен долг може да влијае негативно врз економскиот раст преку три канали:[34]

- Ефектот на истиснување на приватните инвестиции (намалување на националното штедење и раст на каматните стапки);
- Раст на дисторзијата на даноците;
- Раст на премијата на ризик заради зголемување на трошокот (цената) на задолжувањето.

Во теоријата и емпириските истражувања многу внимание е посветено на прашањето за влијанието на фискалната политика врз економската активност. Но, и покрај тоа се уште не постои јасен одговор на ова прашање. Во суштина, какво ќе биде влијанието на јавниот долг врз економската активност ќе зависи од факторите на окружување, кои се менуваат во текот на времето или, пак, варираат од една до друга земја. Меѓутоа, и покрај ваквата состојба можат да се разграничат краткорочни и долгорочни ефекти од влијанието на јавниот долг врз економскиот раст.[35]

1.1 Краткорочни ефекти на влијание

Гледано на краток рок, консолидацијата на буџетот има негативен импакт врз економскиот раст. Но, ефектот на негативно влијание врз економскиот раст во голема мерка е условен од мерките кои се користат за консолидација на буџетот.[36] Мерките кои се однесуваат на јавната потрошувачка и инвестициите имаат поголем импакт врз економската активност, во споредба со мерките во доменот на трансферите (како

[34] Kilibarda Milica, Rovčanin Bojan, „Dražavni dug sa posebnim osvrtom na državni dug Crne Gore u periodu 2002 – 2011", radna studija br. 22, Sektor za istraživanja i statistiku, Centralna banka Crne Gore, Podgorica, 2012, str.13.
[35] Nautet M. and Van Meensel L., „Economic impact of the public debt", Economic Review, 2011, issue ii, pages 7-19 (https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2011/ecorevii2011_h1.pdf), пристапено на 01.11.2016.
[36] Ibid.

на пример, зголемувањето на даноците или намалувањето на социјалните бенефициии). Имено, консолидирањето во доменот на трансферите има влијание врз доходот на населението и бизнис секторот, кое, од своја страна има индиректен ефект врз економската активност преку обемот на инвестициии и јавна потрошувачка. Но, сепак при согледување на ова влијание неопходно е да се земе предвид и нивото до кое населението и бизнис секторот се спремни да се соочат со намалувањата во нивниот приход.

Треба да се напомене дека во случај кога јавните финансии се во лоша состојба, негативниот ефект од мерките на консолидација врз економската активност, гледано на краток рок е незначителен или практично изостанува.

Степенот на влијание на консолидацијата на јавните финансии, исто така, зависи и од карактерот на националната економија и монетарната политика на земјата. Доколку станува збор за мала и отворена економија, во тој случај, гледано на краток рок, ваквото влијание е помало, за разлика од земјите со поголемо влијание врз глобалниот пазар (побарувачка). Доколку монетарната политика е помалку рестриктивна, во тој случај консолидацијата на јавните расходи има помало влијание врз економскиот раст. Сепак, доколку каматната стапка е близу 0 %, Централните банки во тој случај имаат помал простор за компензирање на ефектите од намалување на побарувачката и инфлацијата. Во случај на постоење фиксен девизен курс, поголем е негативниот импакт од консолидацијата врз економскиот раст, споредено со флуктуирачкиот девизен курс.

1.2 Долгорочни ефекти

За разлика од ефектите на краток рок, ефектите од фискалната консолидација на долг рок имаат позитивен ефект врз економската активност. Со ваквата консолидација се овозможува намалување на каматната стапка на долг рок што се должи на понудата на државни хартии од вредност и намалувањето на премијата за ризик. Дополнително, намалувањето на трошокот по основ на камата, резултира со ослободување на повеќе ресурси за продуктивна јавна потрошувачка или за редуцирање на даночното оптоварување.

Според теоријата, фискалната консолидација која се базира на намалување на трошоците има поголем ефект и поголемо позитивно влијание врз економскиот раст гледано на долг рок, во споредба со зголемувањето на јавните приходи.[37] Ова е особено изразено во случај кога се намалуваат непродуктивните јавни расходи, за разлика од продуктивните расходи, како што се развојните расходи (инвестициите, образованието, истражувањето и развојот). Степенот на влијание на фискалната консолидација врз економската активност зависи од начинот на употреба на парите заштедени со фискалната консолидација.

Влијанието на јавниот долг врз економската активност, на долг рок се остварува на три начини:

- Прво, зголемувањето на јавниот долг доведува до намалување на штедењето на државата, а со тоа и на нето националното штедење, што, пак, од своја страна ја зголемува каматната стапка, што влијае на намалување на инвестициите и капиталниот фонд;
- Второ, зголемувањето на јавниот долг доведува до зголемување на трошокот по основ на камата, што оди на штета на средствата за продуктивна намена (инвестиции во јавна инфраструктура) или, пак, на зголемување на оданочувањето заради компензирање на трошоците на камата;
- Трето, зголемувањето на јавниот долг влијае и врз премијата на ризик. Зголемената премија на ризик влијае врз зголемување на трошоците за финансирање, што можат да ја влошат солвентноста на јавните финансии. Дополнително, тоа може да влијае и на зголемување на каматната стапка што би ја плаќале фирмите и населението.

Покрај овие три главни начини за влијание на јавниот долг врз економската активност, постои можност за влијание и преку други механизми (фактори), како што се очекувањата за висока стапка на инфлација, поголема неизвесност и зголемена макроекономска нестабилност.

[37] Ibid.

1.3 Истражувања за влијанието на јавниот долг и економскиот раст

Во науката се спроведени бројни истражувања за влијанието на долгот и економскиот раст.

Истражувањето спроведено на примерот на 12 земји од Еврозоната покажало дека јавниот долг нелинеарно влијае врз растот на БДП per capita. Меѓутоа кога се анализира влијанието на економскиот раст врз јавниот долг, изразен преку коефициентот јавен долг/БДП, се согледува дека економскиот раст има негативно линеарно влијание врз јавниот долг. Имено, пониското ниво на јавен долг може да има и позитивен ефект врз економскиот раст (притоа на почетокот растот на БДП е поголем, а потоа почнува да забавува), но со надминувањето на прагот од 90% учество на јавен долг во БДП, се остварува негативно влијание врз економскиот раст, што дури може да биде и погубно. Јавниот долг може да прејави негативни ефекти дури на ниво од 70-80 % од БДП.[38] Меѓутоа во некои ситуации, сознанијата од истражувањата не го потврдуваат ваквиот ефект на влијание на јавниот долг врз БДП (при ниво од 90 % учество од БДП и повисоко до 100 %), како што е случајот со Јапонија, каде јавниот долг надминува 200 % од БДП.[39] Со оглед на тоа, при утврдување на прагот на влијание на јавниот долг врз БДП потребно е секоја земја да се анализира посебно, заради различните фактори на влијание (карактерот на националната економија, институционалниот капацитет, ризикот на солвентност, макроекономската стабилност и сл.) Од истото истражување, при анализа на влијанието на стапката на раст на БДП per capita и годишната промена на коефициентот јавен долг/БДП, се согледува дека тие се во негативна линеарна релација.[40]

---

[38] Chechrita C., Rother P.: The impact of high and growing government debt on economic growth, an empirical investigation for the Euro Area, ECB, Working paper series, no.1237, 2010.

[39] Nautet M. and Van Meensel L., Economic impact of the public debt, Economic Review, 2011, issue ii, pages 7-19 (https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2011/ecorevii2011_h1.pdf), пристапено на 01.11.2016.

[40] Chechrita C., Rother P.: The impact of high and growing government debt on economic growth, an empirical investigation for the Euro Area, ECB, Working paper series, no.1237, 2010.

Во друго истражување[41] спроведено за период 1970-2007 година е утврдено дека постои значајно негативно влијание на јавниот долг врз стапката на раст на БДП per capita. Притоа, развиените земји со стапка на задолженост под 30 %, имаат просечна стапка на раст на БДП per capita по константни цени од 3,2 %. Во случај кога стапката на задолженост е над 90 %, во тој случај стапката на раст е 1,9 %. Во поглед на земјите во развој влијанието на степенот на задолженост врз стапката на раст на БДП per capita е повеќе изразено кај оние земји кои имаат низок јавен долг. Ваква е состојбата и кај неразвиените земји, каде при понизок јавен долг постои повисока стапка на раст на БДП per capita по константни цени.

Кога станува збор за земјите во развој и неразвиените земји, во истата оваа анализа е констатирана и негативна корелација меѓу нивото на јавен долг и вкупниот фиксен капитал. Меѓутоа, за развиените земји ваквата релација меѓу јавниот долг и вкупниот фиксен капитал не е јасно утврдена.

За позитивното влијание на финансиската консолидација, на долг рок говори и студијата на ММФ.[42] Врз основа на симулации кои се правени во истражувањето, утврдено е дека намалувањето на јавниот долг од 10 % (во делот на јавна потрошувачка и трансфери) во Еврозоната, САД и Јапонија, доведува до голем раст на аутпутот и тоа не само кај анализираните земји, туку и на светско ниво. Тоа е условено од фактот што при 10 % намалување на коефициентот на задолженост, каматната стапка се намалува за 30 процентни поени. Од своја страна, намалувањето, пак, на каматната стапка ги поттикнува приватните инвестиции преку кои се зголемува капиталот и аутпутот гледано на долг рок, како кај анализираните земји, така и во останатиот дел од светот. Имено, резултатите од симулации покажале дека капиталот се зголемил за 2,1 % кај овие земји, а 1,6 % во останатиот дел од светот.

Дополнително, намалувањето на каматните стапки доведува и до намалување на трошокот по основ на камата. Ваквите заштеди доколку бидат искористени за намалување на персоналниот данок, тоа ќе доведе до зголемување

[41] Nautet M. and Van Meensel L., Economic impact of the public debt, Economic Review, 2011, issue ii, pages 7-19 (https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2011/ecorevii2011_h1.pdf), пристапено на 01.11.2016.
[42] Ibid.

на понудата на работна сила и на аутпутот. Доколку, заштедите по основ на камата бидат искористени за намалување на данокот на добивка, ефектите по економскиот раст од зголемувањето на приватните инвестиции ќе бидат уште поголеми, гледано на долг рок. Ако пак заштедите се користат за намалување на даноците на потрошувачка или пак за зголемување на трансферите, ефектот врз зголемувањето на аутпутот ќе биде помал.

Во истата оваа студија, се констатирало дека во првите три години од консолидацијата, трошоците ги надминуваат нејзините користи (бенефити). Но, консеквентно, користите се зголемуваат, така што после 5 години позитивниот ефект од консолидацијата ги компензира загубите во првите три години. Гледано на долг рок, БДП би се зголемил за 1,4 % во Еврозоната, во САД и во Јапонија, а 0,8 % во остатокот од светот.[43]

Наспроти ваквите гледишта, други економисти, како познатиот нобеловец Кругман,[44] истакнуваат дека нискиот раст е причина за растот на националниот долг, а не обратно. Кон овие ставови инклинираат и други познати американски економисти, кои на американскиот национален долг не треба да се гледа како на грев.[45] А наместо заклучок од сите дебати на оваа тема се определивме да го цитираме поранешниот претседател на Федералните резерви на САД, Бен Бернанке, со изјавата дека „ниту искуството, ниту економската теорија јасно не го покажуваат прагот со кој државниот долг почнува да го загрозува просперитетот и економската стабилност. Но, со оглед на значајните трошоци и ризици поврзани со брзо растечкиот федерален долг, нашата нација наскоро треба да воспостави веродостоен план за намалување на дефицитите на одржливи нивоа со текот на времето."[46]

[43] Ibid.
[44] Krugman, Paul „Bad analysis at the deficit commission", The New York Times: The Opinion Pages: Conscience of a Liberal Blog, (May 27, 2010) Retrieved February 9, 2011.
[45] Frank N. Newman, Freedom from National Debt, Two Harbors Press, Mineapollis, 2013.
[46] Bernanke, Ben S. „Speech before the National Commission on Fiscal Responsibility and Reform: Achieving fiscal sustainability", Federalreserve.gov; (April 27, 2010). Retrieved February 2, 2011.

2 Економски движења во Република Македонија

2.1 Големина, раст и структура на домашната економија

Економијата на Република Македонија, следена според големината на реалниот БДП, е мала и отворена, се одликува со висока зависност од надворешниот сектор, остварува недоволни и нестабилни стапки на раст и со лоша структура.

По осамостојувањето во 1991 година и со почетокот на процесот на транзиција кон пазарна економија, Македонија се соочи со значајни економски предизвици и негативен економски раст. Во периодот 1996-2000 година се регистрирани позитивни стапки на економски раст, кој во просек изнесуваше 3%. Во овој период на транзиција, економијата се соочуваше со предизвици од економска и неекономска природа, од домашен и екстерен карактер. Сепак, земјата успеа да воспостави макроекономска стабилност, а нејзиното одржување секогаш претставуваше еден од приоритетите на економската политика, во која фискалната и монетарната политика одиграа значајна улога.

Од 2001 до 2006 година економијата се опоравуваше од последиците на воениот конфликт во 2001 година, кога негативните стапки надминуваа 4%. Како што е презентирано на графиконот број 4, БДП во 2006 година изнесуваше околу 5 милјарди евра, а во 2015 година достигне ниво од околу 9 милијарди евра. Овие бројки зборуваат сами по себе, и не само за големината, туку и за динамиката на раст. Ниското ниво на развиеност на македонската економија се потврдува и доколку се спореди БДП по жител во однос на ЕУ и новите земји членки. Согласно со расположливите податоци од Евростат,[47] БДП по жител според паритетот на куповната сила во Македонија изнесува 35,7% од просекот во ЕУ, за разлика од Чешка (80,7%), Унгарија (66,8%), Полска (64,9%), Хрватска (60,2%), Романија (51,1%) и Бугарија (46,3%).

[47] Последно расположливите податоци на Евростат за БДП по жител, мерен според паритетот на куповната сила, за Македонија се од 2011 година, додека за новите земји членки, податоците се објавени заклучно со 2013 година. При споредбата, земени се податоците од 2011 година. Извор: Еуростат (http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do), пристапено во мај 2017 година.

Реалниот БДП на РМ за период од една деценија е зголемен за околу 55%. Во периодот од 2006 до 2008 година, постигнат е највисокиот економскиот раст во Македонија, кој во просек изнесуваше над 5%, додека потоа, меѓу другото и како последица на големата светска економска криза, следи драстичен пад (на -0,9%) во 2009 година и 2012 година (-0,5%) и одредена стабилизација од тогаш, до денес, на околу 3%.

Графикон 4 Реален БДП и стапка на економски раст во Република Македонија во периодот 2006-2015 година

Извор: Државен завод за статистика на РМ, Статистички преглед, Национална економија и финансии бр. 3.4.11.01/677 (2009 година), 3.4.13.02/740 (2011 година), 3.4. 16.09/860 (2014 година), Соопштение бр. 30.9. 2016 Соопштение бр. 30.9.2016 број 31.16.05

Во табелата број 4 прикажана е структурата на македонската економија во 2003 и во 2013 година, како и економијата на земјите во Еврозоната и новите земји членки на ЕУ. Од табелата може да се види дека учеството на индустријата, како и на стручните, научните и техничките дејности е сè уште ниско и изнесува 17,3% и 3,7% соодветно, додека земјоделството, шумарството, ловот и риболовот имаат најголема улога во додадената вредност со 11,5% во 2013 година.

Табела 4 Учество на одделните сектори во БДП во Македонија, во еврозоната и кај новите земји членки во 2013 година

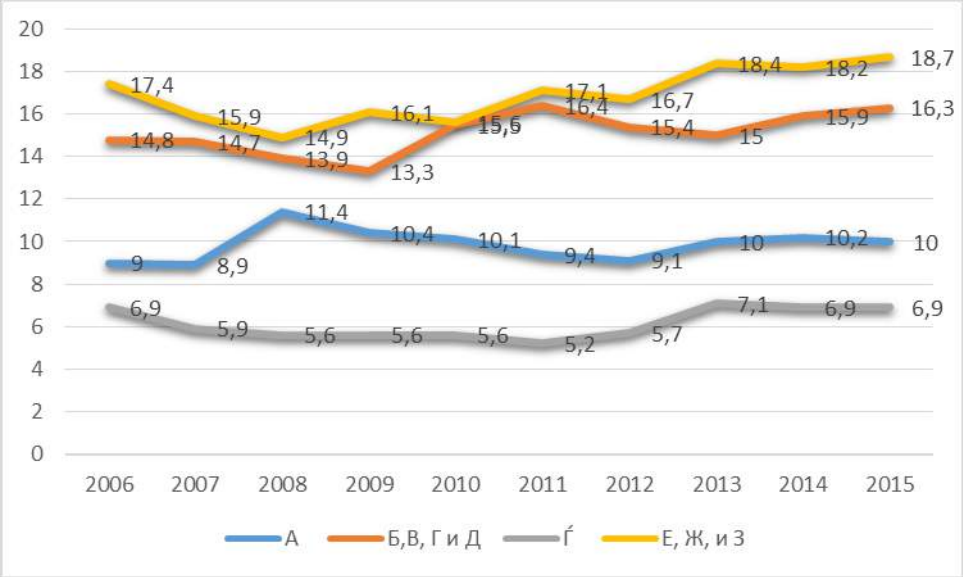
(во проценти)

Сектор	Година	Еврозона	Нови земји членки	Македонија
Земјод, шумарство, лов и риболов	2003	2.1	6.7	13.4
	2013	1.7	4.5	11.5
Индустрија	2003	20.9	25.1	18.4
	2013	19.4	27.2	17.3
Градежништво	2003	5.8	6.2	7.6
	2013	5.1	6.1	8.2
Трговија, транспорт	2003	19.5	21.6	15.7
	2013	18.8	19.5	21.2
Финансиски, информациски и комуникациски услуги	2003	9.7	8.6	6.6
	2013	9.6	9.6	6.9
Стручни, научни и технички дејности	2003	10.0	5.5	2.3
	2013	10.6	7.1	3.7
Јавна админ, одбрана, образование, здравство и социјала	2003	18.3	15.5	17.6
	2013	19.6	14.8	14.7
Останати дејности	2003	13.7	10.8	18.4
	2013	15.2	11.4	16.6

Извор: Државен завод за статистика (http://makstat.stat.gov.mk/PXWeb/pxweb/mk/MakStat/MakStat__BDP__BDPInvesGodisni__BDPspored ESS2010/125_NacSmA_Mk_03ProGod_01mk.px/table/tableViewLayout2/?rxid=ffbe9bdf-2fb0-449b-93ec-05d934f47876) и Еуростат (http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_nace10_c&lang=en), пристапено во декември 2016 година.

Поразителни се сознанијата од каде доаѓа и ваквиот раст во економијата на РМ. Имено, според анализата на БДП според производниот метод, произлегува дека значаен придонес за економскиот раст во анализираниот период има растот на градежништвото и трговијата на големо и мало. Во графиконот број 5 прикажани се учествата на определени доминантни сектори во создавањето на БДП во Република Македонија.

Графикон 5 Учество на доминатните сектори во БДП во Република Македонија во периодот 2006 – 2015 година



Забелешка: **А** - Земјоделство, шумарство и рибарство; **Б, В, Г** и **Д** – Рударство и вадење на камен, преработувачка индустрија, Снабдување со електрична енергија, гас, пареа и климатизација, Снабдување со вода, отстранување на отпадни води, управување со отпад и дејности за санација на околината; **Ѓ** – Градежништво; **Е, Ж** и **З** – Трговија на големо и трговија на мало, поправка на моторни возила и мотоцикли, Транспорт и складирање, Објекти за сместување и сервисни дејности со храна.
Извор: Државен завод за статистика, Годишник на Република Македонија 2016 година, Соопштение 30.09.2016 бр. 3.1.16.05

Најзначајно за овој период е растот на градежништвото, главно како резултат на реализацијата на повеќе јавно финансирани проекти за изградба на инфраструктурата, како и очекуваните инвестиции во слободните економски зони. Учеството на преработувачката индустрија во БДП се движи околу 10% проценти и во анализираниот период со благи осцилации на намалување од 2006 до 2009 година е забележано најниското учество од 8,8% во 2009 година. Порастот во следните години е, исто така, незначителен и во 2011 година достигнува 11,4% и истото ниво го достигнува во 2015 година повторно, после падот во 2012 (10,2%) и во 2013 година (9,9%).

Придонесите на одделните компоненти на БДП според расходниот метод на пресметка во Република Македонија во однос на Еврозоната и новите земји членки е прикажана во следната табела.

Табела 5 Споредба на придонесите на одделните компоненти во БДП според расходниот метод во Република Македонија во однос на Еврозоната и новите земји членки во 2004, 2008, и 2015 година

(во проценти)

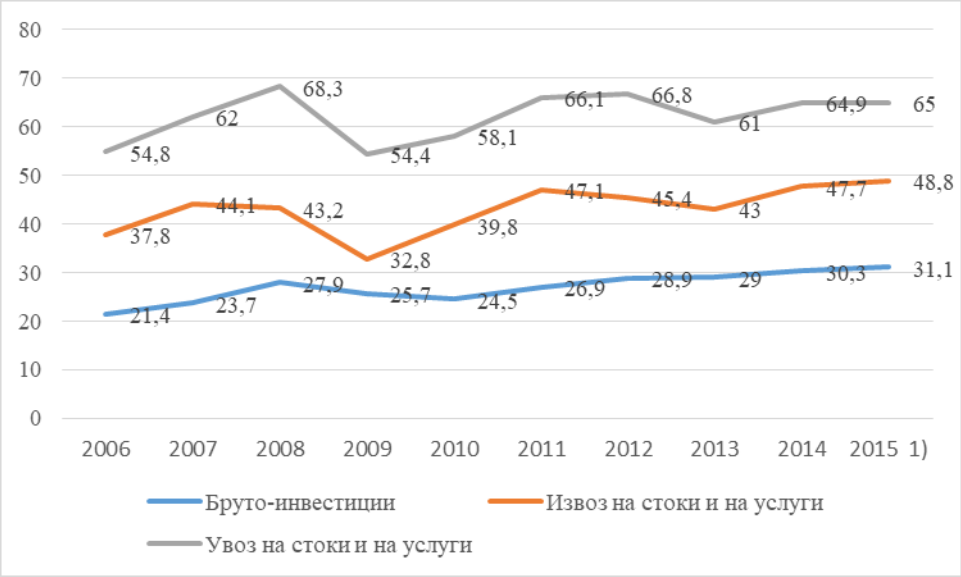
	Македонија			Нови земји членки	Еврозона
	2004	2008	2015[48]	2015	2015
Бруто домашен производ	100	100	100	100.0	100.0
Финална потрошувачка	98.4	97.2	84.4	74.0	76.0
Финална потрошувачка на домаќинствата	81	78.6	67.7	56.3	55.1
Финална јавна потрошувачка	17.4	18.6	16.7	17.8	20.9
Бруто-инвестиции	21	27.9	31.9	22.4	19.6
Извоз на стоки и на услуги	30.7	43.2	48.5	63.8	45.7
Увоз на стоки и на услуги	50.2	68.3	64.8	60.2	41.3

Извор: Државен завод за статистика (http://makstat.stat.gov.mk/PXWeb/pxweb/mk/MakStat/MakStat__BDP__BDPInvesGodisni__BDPspored ESS2010/175_NacSmA_Mk_04RasGod_01mk.px/table/tableViewLayout2/?rxid=46ee0f64-2992-4b45-a2d9-cb4e5f7ec5ef) и Еуростат (http://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-datasets/-/NAMQ_10_GDP), пристапено во декември 2016 година

Имено, од табелата број 5 може да се согледа дека во периодот од 2004 година, учеството на потрошувачката на домаќинствата и јавниот сектор во БДП постепено се намалува и се приспособува кон структурното учество во новите земји членки на ЕУ и Еврозоната. Состојбата со извозот и увозот во Република Македонија и нивното учество во БДП е претставена и на следниот графикон (графикон број 6). Тренд линијата на извозот и увозот на стоки и услуги се движат прилично симетрично една со друга, како одраз во огледало, со тоа што извозот на стоки и услуги е на пониско ниво (се движи од 37,8% - 48,8% од БДП) за разлика од увозот (54,8% - 65 % од БДП). Меѓутоа, треба да се има предвид дека Македонија, како мала и отворена економија, се одликува со висока зависност од надворешниот сектор. Паралелно со зголемувањето на извозот, се зголеми и увозот што придонесе за одржување на негативното трговско салдо во размената со странство.

[48] Проценети податоци за 2015 година

Графикон 6 Структурно учество на бруто - инвестициите, извозот и увозот на стоки и услуги во Република Македонија во периодот 2006-2015 година



Извор: Државен завод за статистика на Република Македонија, Макстат - база на податоци, http://makstat.stat.gov.mk/PXWeb/pxweb/mk/MakStat/?rxid=46ee0f64-2992-4b45-a2d9-cb4e5f7ec5ef

Воедно, за македонската економија од особено значење е зголемувањето на бруто-инвестициите чиешто учество во периодот од кризата наваму се зголеми од 27,9% на 31,9% од БДП. Пред сè ова е резултат на зголемената активност во градежништвото која претходно ја споменавме, зголемените капитални инвестиции во јавниот сектор како инвестиции во изградба на инфраструктурни објекти, изградба и инвестиции во слободните економски зони, подобрување на транспортната мрежа во земјата, како и реализација на проекти за подобрување на енергетската и комуналната инфраструктура, подобрување на условите на образовниот, социјалниот и здравствениот систем.

Според расходниот метод на БДП, најголемо учество во анализираниот период има потрошувачката. Ако се разгледа структурата на потрошувачката се забележува дека во однос на вкупната потрошувачка, финалната потрошувачка на домаќинствата е опаѓачка (78,2% во 2006 година, до 67,7% во 2015 година) и доминантна и во најголем дел ја креира вкупната потрошувачка.

Графикон 7 Учество на компонентите во БДП според расходниот метод во Република Македонија во периодот 2006-2015 година

Извор: Државен завод за статистика на РМ, Статистички преглед, Национална економија и финансии бр. 3.4.11.01/677 (2009 година), 3.4.13.02/740 (2011 година), 3.4. 16.09/860 (2014 година), Соопштение бр. 30.9. 2016 Соопштение бр. 30.9.2016 број 31.16.05

Ова е показател дека растот на БДП во периодот после финансиската и економска криза, не произлегува од јавната потрошувачка (и помала во однос на Еврозоната), туку е резултат на постојаната потрошувачка на домаќинствата и на порастот на бруто инвестициите.

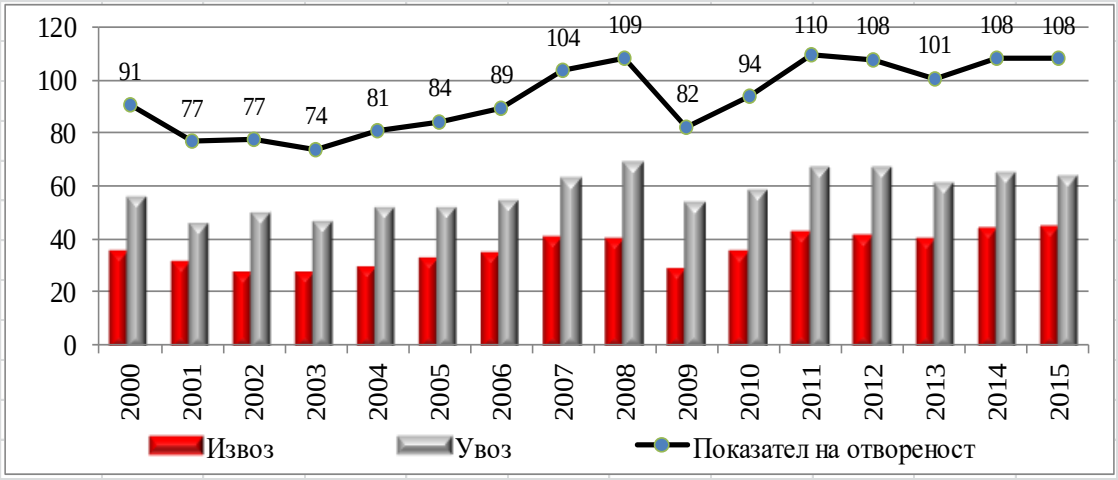
2.2 Други поважни макроекономски карактеристики

Од другите макроекономски карактеристики, вредни за нашата анализа, односно взаемно зависи со јавниот долг, земени се предвид платно-биланските индикатори и инфлацијата. Притоа, пред да се помине кон нивна елаборација, само кусо наведуваме дека прва и главна карактеристика е неповолната положба на пазарот на трудот, односно високата стапка на невработеност, поготово на млади лица и високата стапка на емиграција,[49] во која учеството на високообучени кадри е значително.

[49] Во Извештајот на ММФ за Македонија (IMF Country Report No. 13/179, Selected issues paper on Macedonia, June 3, 2013) стои дека во периодот на деведесеттите години, бројот на постојано иселени лица од Македонија изнесува околу 17% од вкупното население.

Друга важна карактеристика за македонската економија е нејзината отвореност, со високо учество на размената на стоки и услуги во БДП. На графиконот број 9 е илустрирано движењето на извозот, увозот и показателот на отвореност во периодот од 2000 до 2015 година.

Графикон 8 Движење на извозот, увозот и показателот на отвореноста на македонската економија во периодот од 2000 до 2015 година (% од БДП)



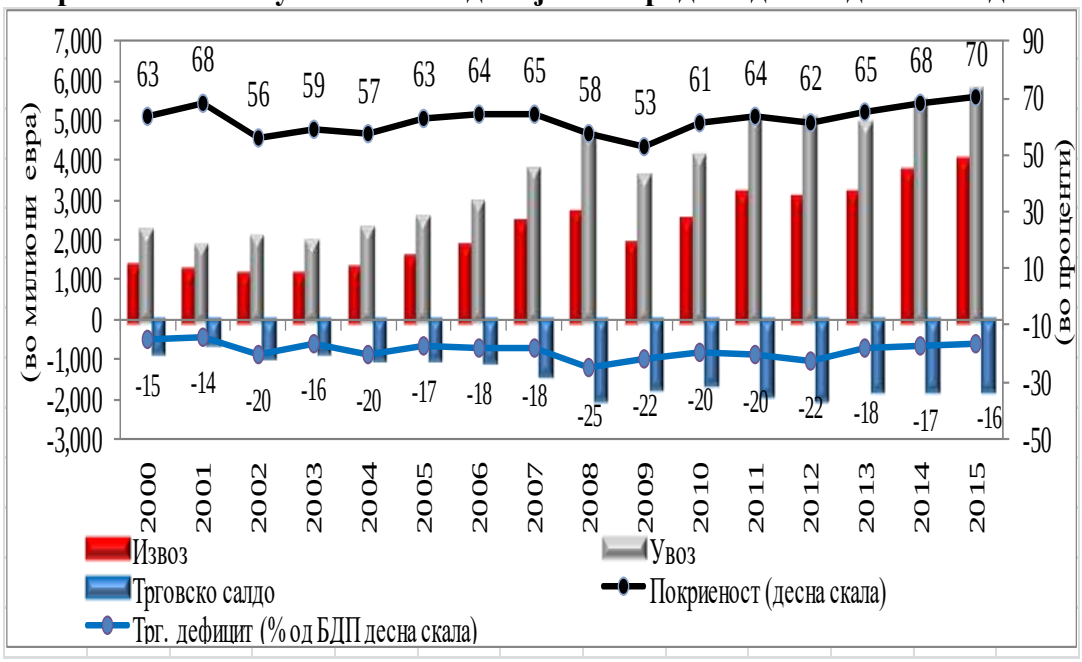
Извор: Сопствени пресметки врз основа на податоци од НБРМ (http://www.nbrm.mk/?ItemID=65ECF833E0F65F4EAA483D4F158C91AF), пристапено во февруари 2017 година

Од него може да се види дека во однос на периодот од 2000 до 2008 година, кога учеството на надворешнотрговската размена во БДП изнесуваше 87%, во периодот од 2009 до 2015 година се зголеми и достигна 102%. Позначително отстапување од трендот на раст е забележано во 2009 година, кога со ескалацијата на економската криза дојде до ненадејно запирање на размената со странство.

Меѓутоа, покрај високото ниво на показателот на трговската отвореност, треба да се има предвид дека во рамките на надворешнотрговската размена, значајно е учеството на увозот во однос на извозот, што доведува до одржување висок трговски дефицит и ниска стапка на покриеност на увозот со извозот во текот на целиот анализиран период. Од графиконот број 10 може да се согледа дека од 2000 година наваму, негативното трговско салдо од размената во странство изнесува околу 19% од БДП, во просек и иако е намалено во текот на изминатите неколку години, упатува на потребата од натамошно поттикнување на извозот, поддршка на

диверзификацијата на структурата на извозот, како и изнаоѓање нови потенцијални пазари.

Графикон 9 Вкупна вредност на извозот, увозот и салдото на размената со странство на Република Македонија во перидот од 2000 до 2015 година



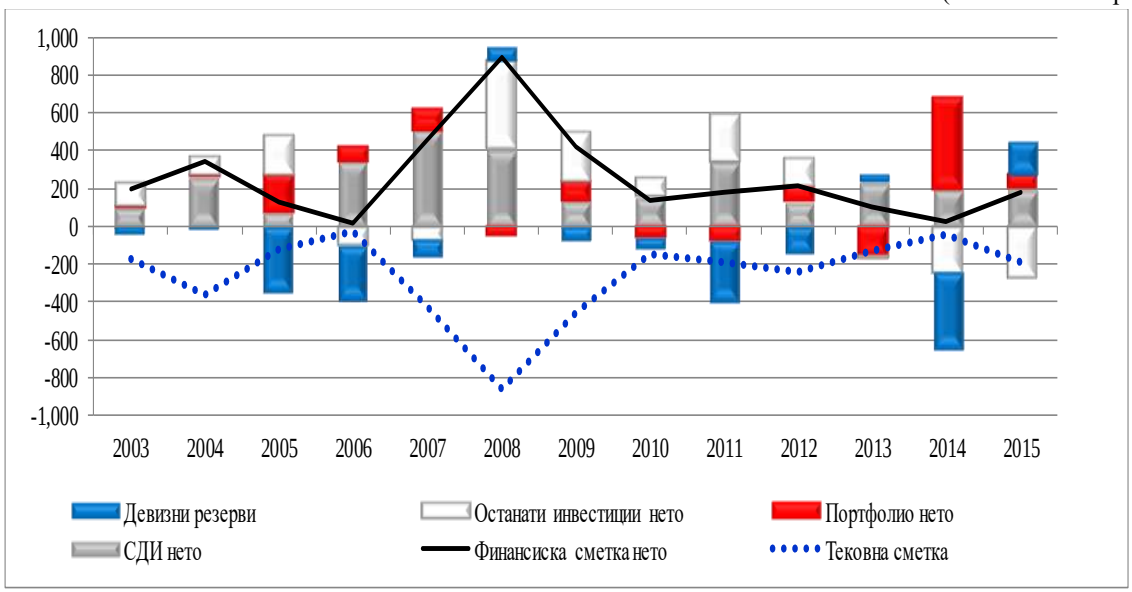
Извор: Сопствени пресметки врз основа на податоци од НБРМ (http://www.nbrm.mk/?ItemID=65ECF833E0F65F4EAA483D4F158C91AF), пристапено во февруари 2017 година

Потоа, прикажано е движењето на компонентите на македонскиот платен биланс за периодот 2003-2015 година (графикон број 11). Од тоа може да се заклучи дека за разлика од портфолио-инвестициите и останатите инвестиции (во кои се вклучени и трговските кредити), СДИ претставуваат главен тек на финансирање во рамките на финансиската сметка којшто продолжи и по ескалацијата на кризата.

Значајно е, исто така, да се спемене дека во изминатите неколку години, во однос на привлекувањето СДИ, Македонија направи извесен напредок, особено во однос на можностите за водење бизнис во земјата, ниските трошоци за работната сила и релативно стабилното макроекономско опкружување. Меѓутоа, споредбата на состојбата на странските директни инвестиции во земјата како процент од БДП, во однос на останатите земји, упатува на заклучокот дека Македонија има најслаби остварувања во однос на овој критериум

Графикон 10 Движење на компонентите од билансот на плаќања на Република Македонија, во периодот од 2003 до 2015

(во милиони евра)



Извор: Сопствени пресметки врз основа на податоци од НБРМ (http://www.nbrm.mk/?ItemID=5ED8DADBAEF3C947A047BBAA641BBD7D), пристапено во февруари 2017 година

Истражувањата на ММФ покажуваат дека во Македонија, во периодот од 2010 до 2013 година, приливите на СДИ просечно придонесуваат со околу 1,3% во растот на БДП по жител. Емпириски е утврдено дека зголемувањето на СДИ за 1% позитивно влијае врз економскиот раст за 0,04% со задоцнување од 5 квартали (ceteris paribus).[50]

Структурните разлики упатуваат на можноста за појава на одредени шокови коишто се карактеристични за земјата, но истовремено различни од движењата кај останатите земји членки на Унијата. Овие констатации, поддржани од бројни емпириските истражувања,[51] упатуваат на потребата од натамошни структурни

[50] Chai, H. and Sodsriwiboon, P.; „FDI Spillovers on Growth and Employment", IMF, Selected Issues Paper Macedonia, October 2016

[51] Gligorov V., „Elusive Development in the Balkans: Research Findings",Policy Notes and Reports 17, The Vienna Institute for International Economic Studies , June 2016; Gouveia, S., „Business cycle correlation between the Euro area and the Balkan countries", 2014, International Journal of Economic Sciences and Applied Research 7; Murgasova, Z., Ilahi, N., Miniane, J., Scott, A., Vladkova-Hollar, I. „The Western Balkans: 15 years of economic transition ",International Monetary Fund, Regional economic issues, Special report, 2015; Petrovska, M., „Business cycle regimes in a group of South East European Economies. Evidence from a threshold SUR approach", Int. J. Economic Policy in Emerging Economies, Vol. 5, 2012

реформи насочени кон зголемување на учеството на инвестициите, технолошкиот развој и привлекување СДИ. Со цел да се подобри процесот на диверзификација на економската структура и да се обезбеди стабилен економски раст, неопходно е да продолжи развојот на традиционалните сектори (текстилната индустрија, металопреработувачката индустрија, земјоделството), но исто така неопходни се одредени мерки за поттикнување на развојот на новите сектори (фармацевтската и хемиската индустрија, информациската технологија, алтернативните извори на енергија, туризмот и други). Воедно, како последица на кризата, се актуализира прашањето за натамошно реструктурирање на македонската економија заради зголемување на извозот и индустриското производство. Во прилог на поддршката на извозот, во последните неколку години вниманието е насочено кон развојот на слободните економски зони и на привлекувањето странски директни инвестиции. Активноста на зоните, односно нивната додадена вредност, бележи постојан раст, а со зголемувањето на бројот на компании, се зајакнуваат позитивните директни и индиректни ефекти врз економскиот раст и врз екстерната позиција на земјата.

Веднаш по декларирањето на независноста во 1991 година, либерализацијата на цените и надворешната трговија, како и недостигот од контрола на монетарните агрегати, предизвикаа процес на хиперинфлација, која на крајот од 1992 година изнесуваше околу 1.500%.[52] Како резултат на спроведените програми на стабилизација, во 1995 година се оствари намалување на стапката на инфлација, од 121,8% во 1994 година на 15,9% во 1995 година. Стапката на инфлација продолжи да опаѓа до 1999 година кога изнесуваше -1,1%, кога и економијата го почувствува депресивното влијание на дефлацијата. Во 2000 година таа бележи пораст на 10,6%, за да во наредниот период бележи опаѓање на 0,9% во 2004 година и во 2005 година да изнесува 2,1% .[53]

Потоа, како што може да се види од графиконот , поточно во 2008 година има силен скок од 10%, да осцилира од 2009 до 2013 година и да се стабилизира во

[52] Стапката на инфлација според (Consumer Price Index – CPI) изнесуваше 1511,3%, а според индексот на цени на мало (Retail Price Index – RPI) 1690,7% , според Министерство за финансии на Република Македонија

[53] Министерство за финансии на Република Македонија

наредниот среднорочен период под и над 0. Прогнозите за наредниот период се дека таа ќе биде умерена и нема да надмине 2%.

Графикон 11 Стапка на инфлација во Република Македонија во периодот 2006 – 2015

Извор: Министерство за финансии на Република Македонија, пристапено на 25 септември 2017 година

Ова ни покажува дека остварувањето макроекономска стабилност е постигнато. Меѓутоа, иако макроекономската стабилност е неопходен услов за остварување економски раст и развој на економијата, таа сепак не е доволна.

2.3 Фискални остварувања на Република Македонија

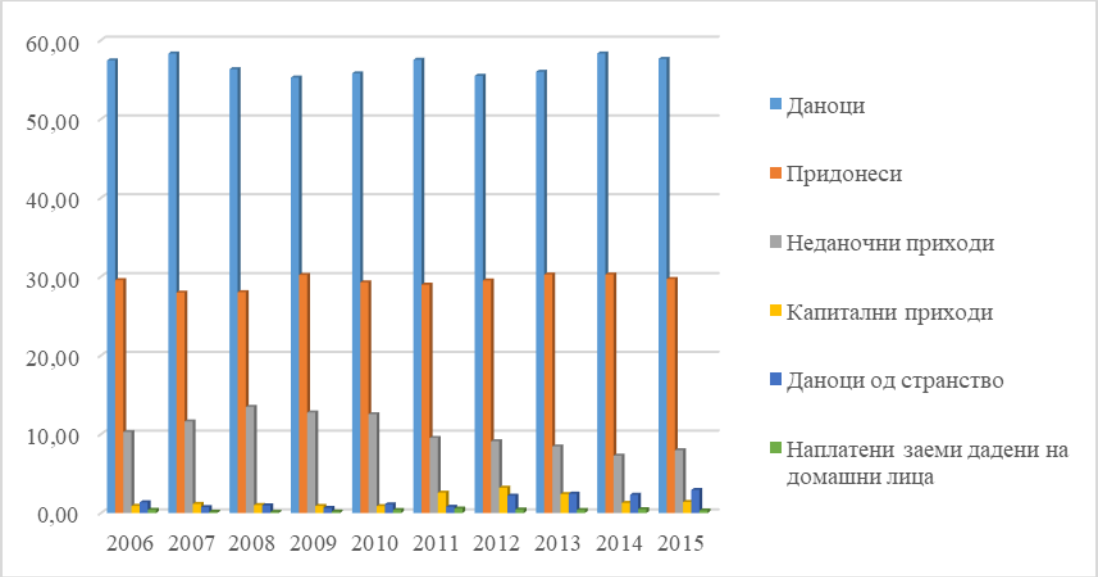
Со определбата за врзан девизен курс на денарот со германската марка се оневозможи (ограничи) користењето на монетарните инструменти, а со тоа и се намали улогата на монетарната политика. Во центарот на вниманието беше ставена фискалната политика.

2.3.1 Движење и структура на јавните приходи

Структурното учество на вкупните приходи и расходи на буџетот на Република Македонија има посебно значење за истражувањето на состојбата на јавниот долг. Државата се задолжува, пред сè, за покривање на буџетските дефицити. Анализата на структурата на приходите и расходите дава преглед на тоа од каде пред се сè храни или од каде произлегуваат приходите во економијата, но и како и за што

се прават најголеми трошоци. Реалното согледување на овие работи насочува како да се креираат фискалните политики со кои ќе се управува со јавниот долг.

Графикон 12 Структурно учество на видовите приходи во Буџетот во Република Македонија за периодот 2006-2015 година



Извор: Податоци за Централниот буџет и Буџетот на фондовите на Република Македонија, Министерство за финансии на Република Македонија

Според презентираните податоци во графиконот број 13 за структурното учество на приходите во вкупните приходи на Република Македонија најголемо е учеството на даночните приходи. Речиси двапати помало е учеството на придонесите како категорија на приходи, а сите останати евидентираат учество во вкупните приходи кое се движи најмногу околу 10 проценти.

Друга анализа, за движењето на буџетските приходи и нивната релативна големина во однос на БДП, како што е презентирано во табелата (табелата број 6), упатува на фактот дека даноците и придонесите искажани како % од БДП се намалиле од 2006 година, кога биле на ниво од 27,04% на 25,14% во 2015 година или за речиси 2 п.п., додека во структурата на вкупните приходи нивното учество е стабилно, околу 87% во Буџетот на РМ (или 85% на ниво на општа влада).

Табела 6 Приходи во Буџетот на Република Македонија и нивна структура, како и релативни големини во однос на БДП во периодот 2006-2013 година

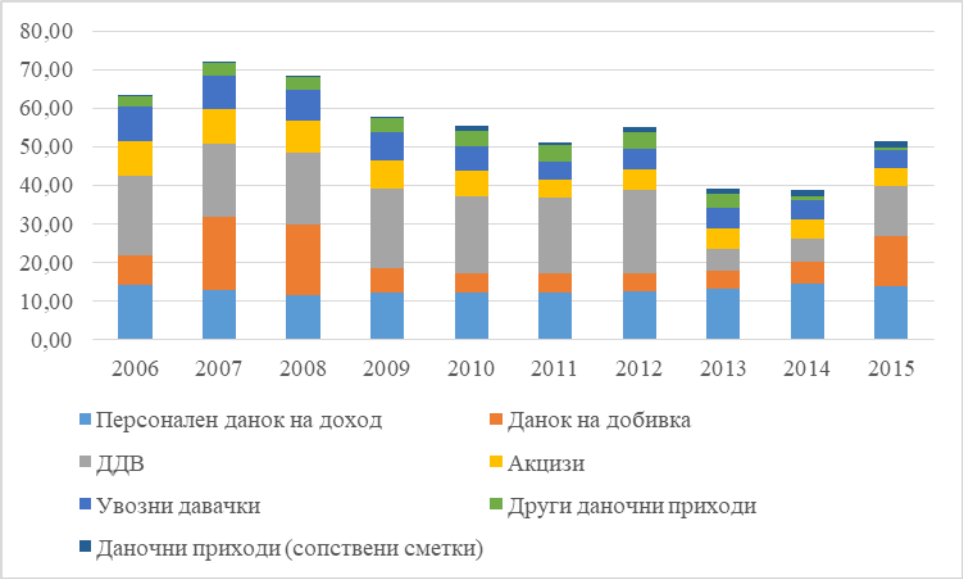
Година	Вкупни приходи на Буџет на РМ	Даноци	% учество на даноците во вкупните приходи	Придонеси	% учество на придонесите во вкупните приходи	Вкупно даноци и придонеси	% учество на вкупните даноци и придонеси во вкупните приходи	Реален БДП	Вкупно даноци и придонеси како % од БДП
2006	104.044	59.774	**57,45%**	30.766	**29,57%**	90.54	**87,02%**	334.84	**27,04%**
2008	136.411	76.854	**56,34%**	38.249	**28,04%**	115.103	**84,38%**	414.89	**27,74%**
2009	128.498	71.023	**55,27%**	38.837	**30,22%**	109.86	**85,50%**	414.622	**26,50%**
2013	140.267	78.553	**56,00%**	42.458	**30,27%**	121.011	**86,27%**	501.891	**24,11%**
2015	161.207	92.926	**57,64%**	47.9	**29,71%**	140.826	**87,36%**	560.148	**25,14%**

Извор: сопствени пресметки врз основа на податоци од Министерство за финансии (www.finance.gov.mk)

Во графиконот број 14 прикажана е структурата на даночните приходи. Даночните приходи ги сочинуваат приходите од персоналниот данок на доход, данокот на додадена вредност (ДДВ), данок на добивка, акцизи, увозни давачки, даночни приходи од сопствени сметки и останати други даночни приходи. Во периодот од 2006 до 2013 година приходите од данокот на додадена вредност во најголем дел ги формираат даночните приходи. Процентуалното учество се движи од 20,37 % во 2006, па со мали промени на намалување во 2007 и 2008 година (19,01% во 2007 и 18,58% во 2008 година) со повторно стабилизирање околу 20 проценти во следните три години (20,46% во 2009, 20,24% во 2010 и 19,66% во 2011 година), во 2012 година е евидентирано учество од 21,66% на приходите од данокот на додадена вредност (ДДВ) во вкупните даночни приходи. Она што е особено карактеристично е што во 2013 и 2014 година учеството на ДДВ во вкупните даночни приходи во Република Македонија се намалува и изнесува 5,63% и 5,94%, ретроспективно. Во 2015 година порастот е евидентен и изнесува 12,94%, но сепак двојно помал од претходните години.

Приходите од персоналниот данок на доход покажуваат стабилност во текот на анализираниот период, со мали промени и нивното учество се движи од 14,08% во 2006 година, до 13,89% во 2015 година. Распонот на промени е мал и се движи од 11 до 14% учество во вкупните даночни приходи.

Графикон 13 Структурно учество на видовите приходи во вкупните приходи



Извор: Податоци за Централниот буџет и Буџетот на фондовите на Република Македонија, Министерство за финансии на Република Македонија

Друга стабилна категорија на приходи без големи осцилации во учеството на даночните приходи се приходите од акцизи. Иако нивното учество не надминува 10%, сепак, во годините од 2011-2015 година тоа е намалено и се движи околу 5% од вкупните даночни приходи (4,79% - 2011, 5,31% - 2012, 5,42% - 2013, 4,96% - 2014 и 4,66% - 2015 година).

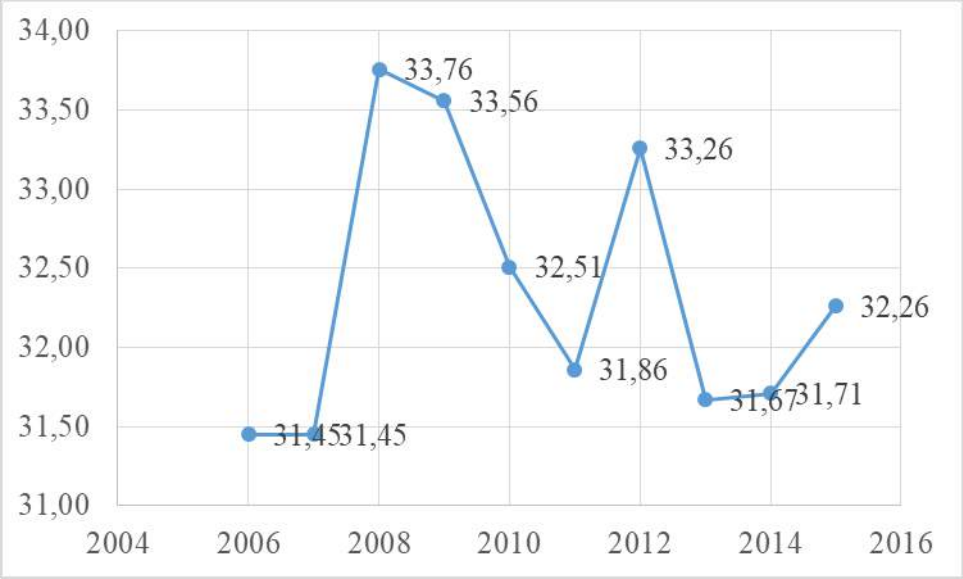
Приходите од данокот на добивка покажуваат поголеми варирања во нивното учество во даночните приходи. Така во 2007 година бележат учество од 19,01% што е речиси повеќе од двојно поголемо учество од 2006 година (7,88%). Во 2008 имаат исто така учество од 18,58%. Во годините од 2009 до 2014 учеството на овие приходи се движи од 4,77% до 6,24%. Во 2015 година 12,94% од вкупните даночни приходи во Република Македонија се остварени од приходите од данокот на добивка.

2.3.2 Движење и структура на јавните расходи

Од друга страна, наспроти јавните приходи во буџетот се наоѓаат јавните расходи. Во графиконот број 15 прикажано е учеството на јавните расходи во БДП во Република Македонија. Учеството на расходите во БДП се движи околу 34%. Доколку ги споредиме овие податоци за учеството на јавните расходи во БДП со

земјите во транзиција (земјите од Западен Балкан) и земјите членки на Европската Унија , можеме да заклучиме дека тоа е на пониско ниво (освен во Албанија) и е под нивото кое обезбедува оптимално задоволување на потребите од јавни средства.

Графикон 14 Учество на јавните расходи во БДП во Република Македонија во периодот 2006-2015 година



Извор: ММФ – Меѓународен Монетарен Фонд , World Economic Outlook, april 2017

Во табелата (табела број 7) дадени се податоци за учеството на јавните расходи во БДП во одредени развиени економии. Исто така, даден е и податок за просекот на земјите од Европската унија. Според податоците, учеството на јавните расходи се движи од 30-60% од БДП. Највисоко учество е регистрирано во Франција. Јавните расходи како % од БДП во 2013 и 2014 година изнесуваат 57% и 57,1%. Во Данска, во анализираниот период, учеството на јавните расходи во БДП се движи од 49,8 во 2006 година, но во периодот на финансиската криза и после кризата тоа се зголемува и во 2009 година е 56,5% , во 2010 - 56,7%, во 2011 – 56,4% и во 2012 изнесува 58% од БДП. Учество околу 50 % и повеќе е евидентно и во останатите години од периодот кој го анализираме.

Табела 7 Учество на вкупните јавни расходи во БДП во развиените економии и просек на ЕУ (28) во периодот од 2006-2015 година

Земји	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ЕУ (28)	45,2	44,7	46,3	50,1	49,9	48,6	49	48,7	48,1	47,2
Белгија	48,4	48,2	50,3	54,1	53,3	54,4	55,9	55,9	55,1	53,9
Бугарија	33,9	37,7	37,1	39,4	36,2	33,8	34,5	37,6	42,1	40,7
Република Чешка	40,8	40	40,2	43,6	43	43	44,5	42,6	42,2	42,1
Данска	49,8	49,6	50,4	56,5	56,7	56,4	58	55,8	55,3	54,8
Германија	44,7	42,8	43,6	47,6	47,3	44,7	44,3	44,7	44,4	44
Естонија	33,6	34,1	39,7	46,1	40,5	37,4	39,3	38,5	38,5	40,4
Ирска	33,8	35,8	41,8	47,1	65,3	46	41,9	39,9	37,8	29,5
Грција	45,1	47,1	50,8	54,1	52,5	54,3	55,4	62,3	50,6	54,2
Шпанија	38,3	39	41,1	45,8	45,6	45,8	48,1	45,6	44,9	43,8
Франција	52,5	52,2	53	56,8	56,4	55,9	56,8	57	57,1	56,7
Хрватска	45,3	45	44,7	47,6	47,5	48,8	47,1	48	48,5	48,6
Италија	47,6	46,8	47,8	51,2	49,9	49,4	50,8	51	50,9	50,5
Кипар	38,5	37,4	38,2	41,8	41,8	42,1	41,7	41,6	48,4	40,4
Латвиа	36,1	34	37,5	43,7	45	39	37,3	36,9	37,5	37
Литванија	34,3	35,3	38,1	44,9	42,3	42,5	36,1	35,6	34,8	35,1
Луксембург	40,1	38,2	40,2	46	44,4	42,7	44,3	43,3	41,8	41,3
Унгарија	51,6	50,1	48,7	50,6	49,5	49,7	48,6	49,3	49	50
Малта	42,3	41,2	42,7	41,9	41,1	41,3	42,8	42	41,5	41,2
Холандија	43	42,5	43,6	48,2	48,2	47	47,1	46,3	46,2	45,3
Австрија	50,6	49,5	50,2	54,5	53,1	51,1	51,5	51,2	52,7	51,7
Полска	44,6	43,1	44,2	44,9	45,8	43,9	42,8	42,6	42,3	41,6
Португалија	45,2	44,5	45,3	50,2	51,8	50	48,5	49,9	51,8	48,3
Романиа	35,2	38,2	38,8	40,9	39,6	39,1	37,2	35,4	34,9	35,8
Словенија	44,2	42,2	43,9	48,2	49,3	50	48,6	60,3	50,1	48,1
Словачка	38,8	36,3	36,9	44,1	42,1	40,8	40,6	41,4	42	45,6
Финска	48,3	46,8	48,3	54,8	54,8	54,4	56,2	57,5	58,1	57
Шведска	51,4	49,7	50,4	53,1	51,2	50,6	51,7	52,4	51,5	50,2
Обединетото Кралств	41,1	41,3	44,9	47,9	48	46,4	46,3	44,7	43,7	42,9
Исланд	41,1	41	55,3	48,4	49,3	45,7	45,4	43,9	45,3	42,9
Норвешка	40,8	41,4	40,2	46,1	45	43,8	42,9	44	45,9	48,8
Швајцарија	32,2	31	31,2	33,1	32,9	32,9	33,3	34,2	33,8	33,9

Извор: статистичка база на податоци на Еуростат, http://ec.europa.eu/eurostat/data/database

Во земји кои имаат високо учество на јавните расходи од 45-50% од БДП, се и Белгија, Германија, Грција, Франција, Австрија, Финска и Шведска.

Учеството на јавните расходи во БДП во земјите од Западен Балкан е дадено во табелата број 8.

Табела 8 Учество на вкупните јавни расходи во БДП во земјите од Западен Балкан во периодот од 2006-2015 година

Земји	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Албанија	29,19	29,31	31,73	32,68	29,39	28,92	28,23	29,19	31,75	30,37
Босна и Херцеговина	45,67	46,55	49,42	49,01	49,50	46,42	46,93	45,05	46,27	43,34
Хрватска	45,26	44,97	44,72	47,57	47,47	48,83	47,10	48,32	48,34	46,89
Косово	20,32	18,92	24,48	28,93	28,67	28,86	28,69	27,79	26,52	27,00
Македонија	**31,45**	**31,45**	**33,76**	**33,56**	**32,51**	**31,86**	**33,26**	**31,67**	**31,71**	**32,26**
Црна Гора	42,93	44,00	51,39	51,56	46,65	45,28	45,71	45,83	44,21	45,51
Србија	43,19	43,40	43,43	43,45	43,63	42,37	46,11	43,17	45,93	43,96

Извор: ММФ – Меѓународен Монетарен Фонд , World Economic Outlook, april 2017

Република Македонија, според учеството на јавните расходи во БДП, повеќе би се рекло дека има ниско ниво на учество, не само споредено со развиените економии и Европскиот просек ЕУ-28, туку и споредено со земјите од Западен Балкан. Според презентираните податоци, пониско учество е евидентно само во Косово и Албанија. Со ваквото ниво на јавни расходи не можеме да сметаме на реализација на развојната функција на јавните расходи.

Структурата на јавните расходи во Република Македонија во анализираните години покажува дека најголем дел од јавните расходи се наменети за категоријата социјални трансфери и за плати и надоместоци.

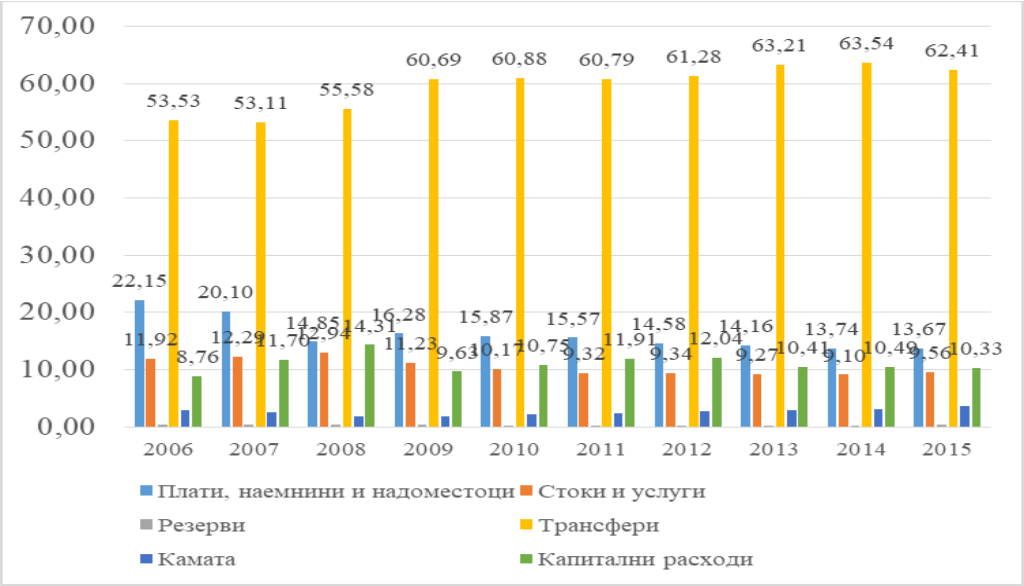
Учеството на социјалните трансфери во вкупните расходи во 1997 година изнесува 59,7%.[54] Ваквиот однос на високо учество се гледа и во годините потоа. Најмало учество на оваа категорија расходи во Република Македонија е забележано во 2001 година е 28,92%, 36,35% во 2002 година, 48,56% во 2003 година и 48,34% во 2004 година познати како години на военото конфликт во Република Македонија.[55] Но, во тој период, во структурата на вкупните расходи се јавува и категоријата други

[54] Податоци од Државен завод за статистика на Република Македонија, Статистички годишник 2000, 2002, 2003, 2004, 2005, 2009, 2010 година и податоци од Министерството за финансии на Република Македонија, Билтен бр. 2/2001, 3/2002, 9-10/2003, март 2005, март-април 2007, 11/2011 година

[55] Исто

расходи предизвикани токму од решавањето на меѓуетничката криза на просториите на земјата кои забележуваат не толку големо, но сепак значајно учество во структурата на вкупните расходи на буџетот на Република Македонија. Во 2001 година учеството на оваа категорија, други расходи, изнесува 14,51%, во 2002 6,03% и во 2003 незначителни 0,47% од вкупните расходи. Од 2004 година продолжува трендот на раст на учеството на социјалните трансфери, така што во 2007 година тие изнесуваат 53,11%. Во 2009 година учеството на категоријата трансфери изнесува 60,69%, во 2013 се зголемува на 63,21% и во 2015 година има 62,41% учество.

Графикон 15 Структурно учество на јавните расходи на Буџетот на Република Македонија за периодот 2006-2015 година



Извор: Податоци за Централниот буџет и Буџетот на фондовите на Република Македонија, Министерство за финансии на Република Македонија

Вториот вид расходи кои се застапени со високо учество се расходите за плати, наемнини и надоместоци. Тенденцијата на буџетската политика е да се намали оваа категорија расходи. Зголемувањето на учеството на категоријата на плати, наемнини и надоместоци се забележува во периодот од 2002 до 2007 година (20,96% во 2002 година, 22,15% во 2006 година, 20,10% во 2007 година).[56] Резултати од

[56] Податоци од Државен завод за статистика на Република Македонија, Статистички годишник 2000, 2002, 2003, 2004, 2005, 2009, 2010 година и податоци од Министерството за финансии на Република Македонија, Билтен бр. 2/2001, 3/2002, 9-10/2003, март 2005, март-април 2007, 11/2011 година

спроведувањето на политиката на намалувањето на оваа категорија на расходи се видливи во периодот по 2010 година и најниско учество е евидентирано во 2015 година и изнесува 13,67% од вкупните јавни расходи во Република Македонија.

Посебно значајна категорија се капиталните расходи. Иако кај нив постои тренд на зголемување сепак слободно можеме да констатираме дека капиталните расходи, споредено со други земји во развој, а посебно со развиените економии, се на многу ниско ниво. Ова покажува дека фискалната политика се фокусирала само на стабилизациските ефекти со што ги запоставила мерките за поттикнување на економскиот развој. Капиталните расходи во 1997 година имаат многу мало учество во структурата на вкупните расходи коешто изнесува 3,04%.[57]

Посебно интересна за анализа е структурата на капиталните расходи. Анализата е направена и класифицирана во два периоди: првиот период од 2006-2009 година и вториот период од 2010-2015 година. Анализираните податоци се однесуваат на реализираните расходи на Централниот Буџет на Република Македонија. Разликата помеѓу двата периода се однесува на законски промени на класификацијата на трошоците кои се дефинираат како капитални расходи.[58]

Оние категории кои се присутни според двете класификации и се значајни за промовирањето на економски раст, а воедно се споредливи, се категориите градежни објекти[59] и други градежни објекти.[60] Учеството на други градежни објекти покажува тренд на пораст од година во година. Така во 2006 година изнесува 34,6%, во 2009 41,3%, во 2010 46,3% и значително високо учество од 48% во 2011 година. (Графикон број 17 и 18). Во 2015 година учеството на оваа категорија е 52,18%. Воедно оваа категорија евидентира најголемо учество во вкупните капитални расходи. На второ место се расходите за купување на мебел, опрема, возила и машини и тоа 24,6% во

[57] Исто

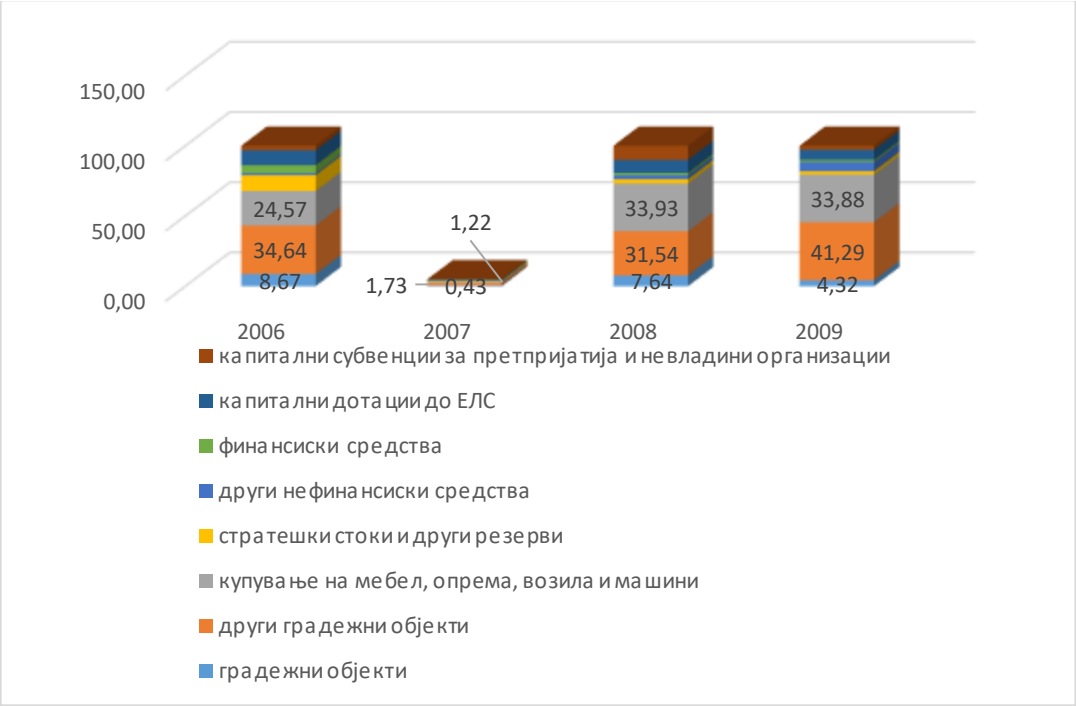
[58] Врз основа на член 13 став 3 од Законот на буџетите, на 9 јуни 2009 година министерот за финансии донесе нов Правилник за класификација на расходите, кој се применува од 1 јануари 2010 година. Според овој правилник направена е поделба на капиталните расходи и детално се специфицирани подкатегориите на капитални расходи.

[59] Според Правилникот за класификација на расходите, во категоријата градежни објекти спаѓаат трошоците за проектирање, набавка, изградба и реконструкција на станбени и деловни објекти

[60] Категоријата други градежни објекти е поширока и ги опфаќа трошоците за (проектирање, набавка, изградба и реконструкција) на улици, патишта, автопати, мостови, пречистителни станици и колектори, депонии за отпад, средства за телекомуникација, споменици, капацитети за водоснабдување, средства за енергетика и изградаба на други објекти

2006 година 32,9% во 2007 година, 33,9% во 2008 година и 2009 година. Споредбата со периодот од 2010 - 2015 година не е правилен показател бидејќи истата категорија е расчленета на три посебни категории на расходи: расходи за купување на опрема и машини, расходи за купување на мебел и расходи за купување на возила. Според оваа класификација значително високо останува учеството на расходите за купување на опрема и машини и тоа 23,7% во 2010 година и 21,1% во 2011 година. Учеството на расходите за купување на возила е 6,9% во 2010 година и околу 4% (3,97%) во 2011 година и значително се зголемуваат во 2012 и 2013 година и изнесуваат 7,8%, што е секако поголем процент во споредба со категоријата расходи за купување на мебел која не достигнува ниту 1% (0,55% во 2010 и 0,34% во 2011 година, 0,74% во 2014 година).

Графикон 16 Структурно учество на капиталните расходи во Централниот Буџет на Република Македонија за периодот 2006-2009 година

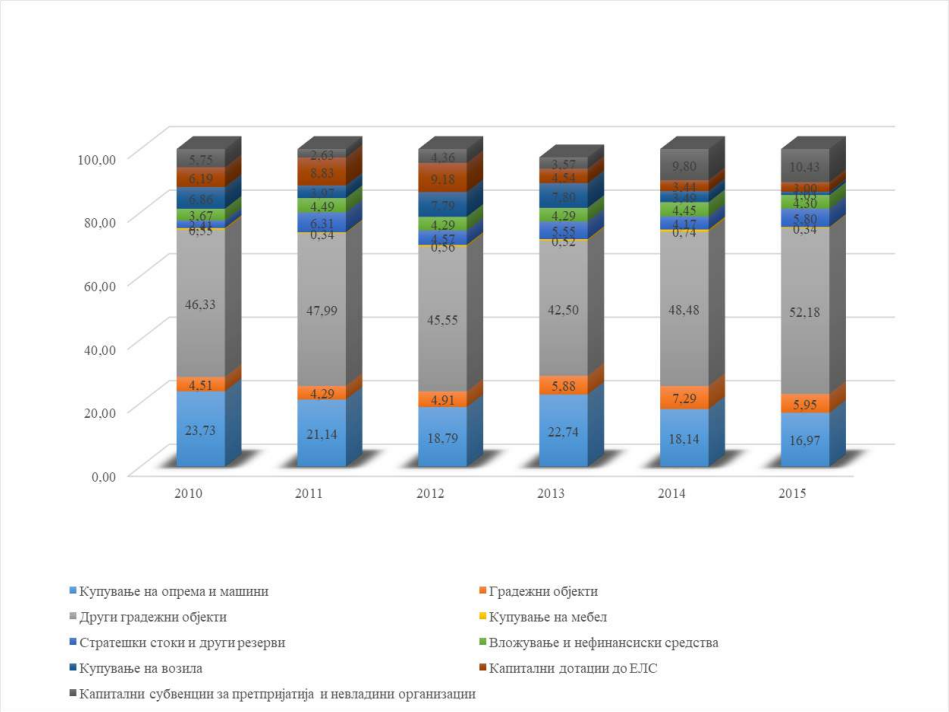


Извор: Завршна сметка на Буџетот на Република Македонија, Службен Весник на Република Македонија, број 138/2011, 114/2012, 157/2013, 107/2014, 108/2015 и 128/2016 година

Ако се спореди учеството на категориите расходи за опрема и машини, расходи за купување на мебел и расходи за купување на возила пресметан како математички збир од трите категории на расходи во анализираниот период нема

големи промени. Учеството варира од 31,14% во 2010, 25,45% во 2011, 27,13 во 2012 година, 31,06% во 2013, 22,36% во 2014 година и најниско во 2015 година 18,35%.

Графикон 17 Структурно учество на капиталните расходи во Централниот Буџет на Република Македонија во периодот од 2010 – 2015 година

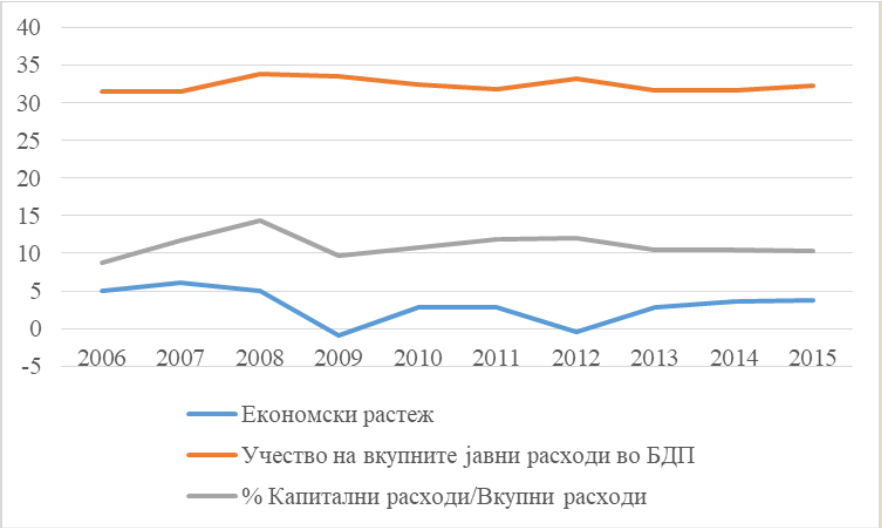


Извор: Завршна сметка на Буџетот на Република Македонија, Службен Весник на Република Македонија, број 138/2011, 114/2012, 157/2013, 107/2014, 108/2015 и 128/2016 година

Овие категории на расходи го зголемуваат учеството на капиталните расходи, но тие се непродуктивни трошења и тие не ја зголемуваат инвестициската активност во економијата.

Структурата на јавните расходи која е прикажана во графиконот број 18 покажува раст на капиталните расходи, но нивното влијание врз економскиот раст не се издвојува како многу значајно. Напротив, нивото на јавните расходи како дел од БДП не покажува значајни промени (Графикон број 19). Присутен е економски раст, но јавните расходи не се поттикнувачи на истиот.

Графикон 18 Линија на трендот на учеството на јавните расходи во БДП, учеството на капиталните расходи во вкупните трошоци на Владата и економски раст во Република Македонија (2006-2015)



*- пресметките се направени според податоци за реализираните вкупни јавни расходи од Завршната Сметка на Буџетот на Република Македонија објавени во Службен Весник на Република Македонија
Извор: сопствени пресметки според податоци од Статистиката на Народна Банка на Република Македонија www.nbrm.mk; Службен весник на Република Македонија, број 25/2007, 111/2008, 112/2008, 114/2009, 114/2012, 157/2013, 107/2014, 108/2015 и 128/2016 година, Статистички Годишник 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2015, Државен Завод за Статистика на Република Македонија

Во услови кога не се издвојува значајно влијанието на јавните расходи за растот во економијата, прашањето кое како неминовност се наметнува е како се финансираат зголемените расходи. Анализата на структурата на националниот Буџет наведува на заклучок дека порастот на капиталните расходи се финансира со зголемено задолжување. Потврда за ова е зголемениот јавен долг во Република Македонија.

2.3.3 Состојба на вонбуџетските фондови

Состојбата на двата вонбуџетски фонда (за пензиско и инвалидско осигурување - ПИОМ и за здравствено осигурување - ФЗО) мора да се има предвид во рамките на фискалните остварувања во РМ заради тоа што тие имаат и ќе имаат голема улога врз одржливоста на системот за јавно финансирање и посебно врз одржливоста на јавниот долг. Со намалувањето на стапките на придонеси од плати за задолжително осигурување сериозно се „ослабна" кондицијата на Фондот за ПИОМ и Фондот за здравствено осигурување редовно да ги извршуваат своите обврски. Додека Фондот за ПИОМ и пред намалувањето на стапките веќе не беше „самоодржлив" и редовно беше предвидуван трансфер од Основниот буџет за покривање на неговиот дефицит, а кој се јави како потреба уште при транформацијата на пензискиот систем од „pay-as-you-go" систем во тростолбен систем, пришто вториот столб е задолжителен, а третиот доброволен.[61] При воведувањето на овој систем, дел од придонесот за ПИОМ автоматски се распределува на вториот столб и само со тоа првиот столб или Фондот за ПИОМ губи дел од уплатените придонеси, па затоа со самата реформа тој губиток на придонеси беше предвидено да се „покрива" од Основниот буџет.

Од друга страна, Фондот за здравствено осигурување, пред намалување на придонесите беше „самоодржлив" што би значело дека редовни трансфери од Основниот Буџетот на РМ не биле предвидувани, како покривање на дефицитот. Но, таа состојба се менува и веднаш доаѓа до израз кога за прв пат од Основниот Буџет на РМ се исплаќа дополнителен трансфер кон ФЗОМ наменет за покривање на неизмирените обврски на ЈЗУ-ата заклучно со 31.12.2007 година, предвиден со Ребалансот на Буџетот на РМ за 2008 година, во висина од 800 милиони денари, и тоа за втората фаза од акцијата на ФЗОМ за намалување на заостанатите обврски на ФЗОМ и ЈЗУ, кога тој понуди поволни услови на доверителите на нивно сервисирање, како што се 10% отпис на долгот, откажување од камата и плаќање на шест месечни рати. Со дополонителниот трансфер оваа активност се завршува и ФЗОМ за сервисирање на долговите на ЈЗУ исплаќа вкупно 1.229 милиони денари.[62]

---

[61] види повеќе на: http://mapas.mk/?page_id=1267

[62] Види повеќе во Годишен извештај за 2008 година на ФЗОМ, (http://www.fzo.org.mk/WBStorage/Files/gIzvestaj08.pdf)

Но, секако ФЗОМ не претставува толкав проблем, особено што во следните години Фондот наоѓаше начини за зголемување на приходите, преку дополнителни давачки, како % од акцизите за алкохолот, тутунот, потоа дел од бруто полисираната премија за осигурување од автоодговорност, како и намалување на правата на осигурениците, како што беше намалувањето на % на исплата на надоместок од плата при боледување од 80% на 70% од просечната исплатена плата на работникот во последните 12 месеци и слично, а веќе имаше воведено и утврдено максимален надоместок на плата за време на боледување или породилно отсуство на две просечни плати. Со создавање на дополнителни приходи во буџетот на ФЗОМ, овој максимален лимит постепено се подигнуваше и во моментов, почнувајќи од 2013 година наваму, изнесува 4 просечно исплатени плати во РМ во претходната година. Имено, континуирано фондот е подфинансиран од она што е оптимално ниво, споредувајќи ги расходите на ФЗОМ, искажани како учество во БДП со оние на другите земји.

Особено загрижувачка е одржливоста на Фондот за ПИОМ, а поради фактот што низ годините 2009-2016 година постојано се зголемуваат пензиите и со дискрециона одлука[63] на Владата, односно над предвиденото законско решение за усогласување на пензиите, во член 37 од Законот за пензиското и инвалидското осигурување. Имено, овој член предвидува дека усогласувањето на пензијата се врши според движењето на индексот на трошоците на животот во висина од 50% и порастот на просечно исплатената плата на сите вработени во Република Македонија во висина од 50%. Пензијата се усогласува од 1 јануари и од 1 јули секоја година според процентот кој се добива како збир на порастот на индексот на трошоците на живот во претходното полугодие и процентот на порастот на просечно исплатената плата на сите вработени во Република Македонија во предходното полугодие во однос на полугодието кое му предходи. Но, без разлика како понатаму ќе се усогласуваат пензиите, тие неминовно ќе растат имајќи го предвид трендот на страеење на населението, со што фискалната власт мора да се справи и да обезбеди

[63] така на пример во 2008 година, со Ребалансот на Буџетот, покрај законското зголемување на пензиите кое тогаш изнесувало 9,78% биле предвидени дополнителни зголемувања од 4,08%-17,15% во зависност од видот на пензијата при што по двата основа вкупното зголемување на пензиите изнесувало во просек 21,66% (Извор: Завршна сметка на Буџет на РМ за 2008 година, www.finance.gov.mk)

фискален простор, а кој дефинитивно беше стеснет со одлуката за намалување на придонесите од плата, вклучително и тој за пензиско и инвалидско осигурување.

Ваквата тенденција или тракеторија на пораст на трошоците за одржување на Фондот за ПИОМ, јасно може да се согледа анализирајќи го транферот за покривање на дефицитот на овој фонд од Основниот буџет на годишно ниво низ годините 2008-2016 година. Во табела број 9 и графикон број 20 се прикажани остварените придонеси од задолжително пензиско и инвалидско осигурување и трансферите од Фондот за ПИОМ за исплата на пензиите, врз база на податоците од извршување на Централниот Буџет на РМ (Основен буџет и фондови), од каде може математички да се пресмета јазот помеѓу остварените придонеси и исплатените транфери (пензии).[64] Па така, имајќи ги предвид невоедначените стапки на раст на придонесите од година во година (или у/у) со стапките на раст на трансферите за пензии, фискалнииот дефицит (а со тоа и ликвидносниот) од година во година номинално се зголемува и од 2008 година, кога разликата била 7.780 милиони денари, во 2016 година таа повеќе од тројно се зголемува и изнесува 20.808 милиони денари, или изразено во релативни големини во однос на БДП овој фискален гап во 2008 година изнесува 1,88% од БДП, а во 2016 година достигнува 3,31% % од БДП, што претставува зголемување за 1,43 п.п. од БДП.

[64] Во пресметките не се земени предвид другите приходи на Фондот за ПИОМ, како и административните трошоци на истиот, со оглед дека истите не се со значајно учество во буџетот на Фондот.

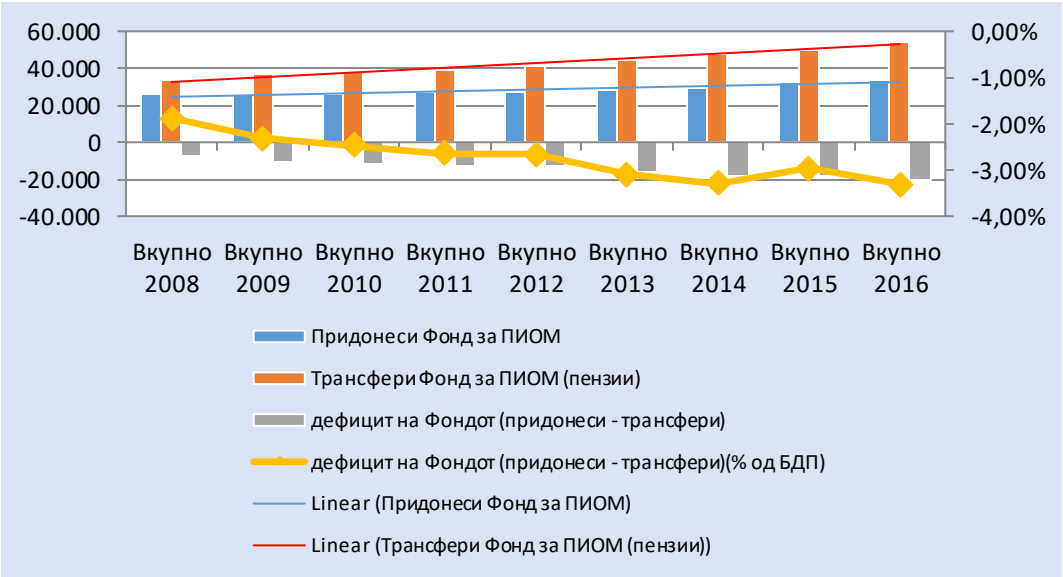
Табела 9 Придонеси, трансфери и дефицит на Фондот за ПИОМ на Република Македонија во периодот 2008-2016 година

опис на ставки од извршување на Буџет на РМ *(во милиони денари)*	Вкупно 2008	Вкупно 2009	Вкупно 2010	Вкупно 2011	Вкупно 2012	Вкупно 2013	Вкупно 2014	Вкупно 2015	Вкупно 2016
Придонеси Фонд за ПИОМ	25.586	26.281	26.137	26.890	27.524	28.632	29.726	32.215	33.814
Трансфери Фонд за ПИОМ (пензии)	*33.366*	*36.455*	*37.614*	*39.234*	*40.893*	*44.954*	*48.073*	*50.285*	*54.622*
Придонеси Фонд за ПИОМ (% на БДП)	**6,17%**	**6,01%**	**5,63%**	**5,76%**	**5,48%**	**5,43%**	**5,32%**	**5,30%**	**5,37%**
Трансфери Фонд за ПИОМ (пензии) (% на БДП)	***8,05%***	***8,34%***	***8,10%***	***8,41%***	***8,15%***	***8,52%***	***8,61%***	***8,28%***	***8,68%***
% на апсолутен раст на придонеси за Фонд за ПИОМ (тековна со претходна година)	**/**	**2,72%**	**-0,55%**	**2,88%**	**2,36%**	**4,03%**	**3,82%**	**8,37%**	**4,96%**
% на апсолутен раст на трансфери за Фонд за ПИОМ (тековна со претходна година)	**/**	**9,26%**	**3,18%**	**4,31%**	**4,23%**	**9,93%**	**6,94%**	**4,60%**	**8,62%**
дефицит на Фондот (придонеси - трансфери)	**-7.780**	**-10.174**	**-11.477**	**-12.344**	**-13.369**	**-16.322**	**-18.347**	**-18.070**	**-20.808**
дефицит на Фондот (придонеси - трансфери)(% од БДП)	***1,88%***	***2,33%***	***2,47%***	***2,64%***	***2,66%***	***3,09%***	***3,29%***	***2,97%***	***3,31%***
Номинален БДП во милони денари	*414.622*	*437.296*	*464.187*	*466.703*	*501.891*	*527.631*	*558.240*	*607.452*	*629.507*

Извор: сопствени пресметки врз база на податоци од Министерство за финансии (www.finance.gov.mk)

Графиконот број 20, сам по себе е доволно илустративен. На левата скала на графиконот се прикажани износите во апсолутни вредности на придонесите, трансферите и дефицитот на Фондот за ПИОМ, додека на десната скала е прикажано движењето на дефицитот како релативна големина, во % од БДП.

Графикон 19 Придонеси, трансфери и дефицит на Фондот за ПИОМ во периодот 2008-2016 година



Извор: сопствени пресметки врз база на податоци од Министерство за финансии (www.finance.gov.mk)

Токму овај тренд може да биде главниот детонар за нарушувањето на ликвидноста и за управување со долгот.

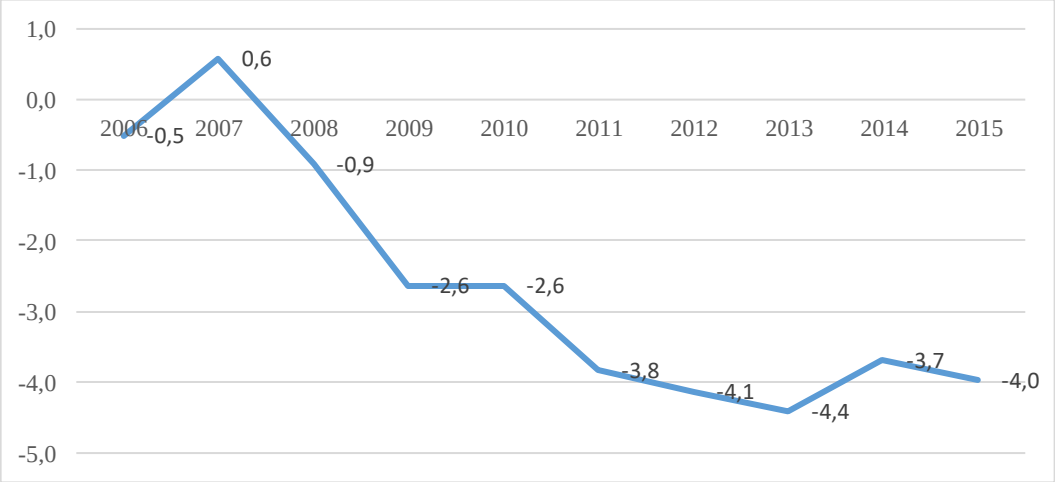
2.3.4 Движење и намена на буџетскиот дефицит

За да се поддржи девизниот курс, Владата применуваше рестриктивна фискална политика, со намалување на буџетскиот дефицит. „Буџетскиот дефицит беше редуциран од 13,4 % во 1993 година на 2,7 % во 1994 година. Фискалната штедливост стана карактеристика за целиот транзициски период. Буџетскиот дефицит во периодот 1995-1998 година не надмина 2 проценти”.[65] Во 1997 година буџетскиот дефицит изнесуваше 1,8% и во 1998 година 2,1% од БДП, додека во 1999 година Република Македонија имаше урамнотежен буџет, за да во 2000 година оствари буџетски суфицит од 2,6%. Буџетскиот суфицит во 2000 година беше резултат на воведувањето на данокот на додадена вредност (ДДВ) што предизвика поефикасна наплата и со тоа ги зголеми буџетските приходи. Овој позитивен тренд на буџетски суфицит беше прекинат поради внатрешниот воен конфликт во 2001 година и одржувањето на парламентарните избори во 2002 година кои предизвикаа поголеми буџетски трошења и буџетски дефицит од 7,2% во 2001 година и 5,7% во 2002 година. Со фискалните прилагодувања се постигна буџетски дефицит од 1,7% во 2003 година. Слични тенденции во однос на висината на буџетските дефицити продолжуваат и денес. Во 2009 година буџетскиот дефицит изнесува -2,6% и во 2010 година -2,6%. Податоците за буџетскиот дефицит се презентирани во графиконот 8.[66]

[65] Mihail Petkovski, Gligor Bishev, "Understanding Reforms in Macedonia", Global Development Network Southeast Europe, Skopje, may 2004 p.6

[66] Податоците за буџетскиот дефицит се однесуваат на приходите и расходите на Буџетот на Република Македонија кој се однесува на Централниот Буџет и Буџетот на Фондовите.

Графикон 20 Буџетски дефицит во Република Македонија во периодот 2006-2015 година

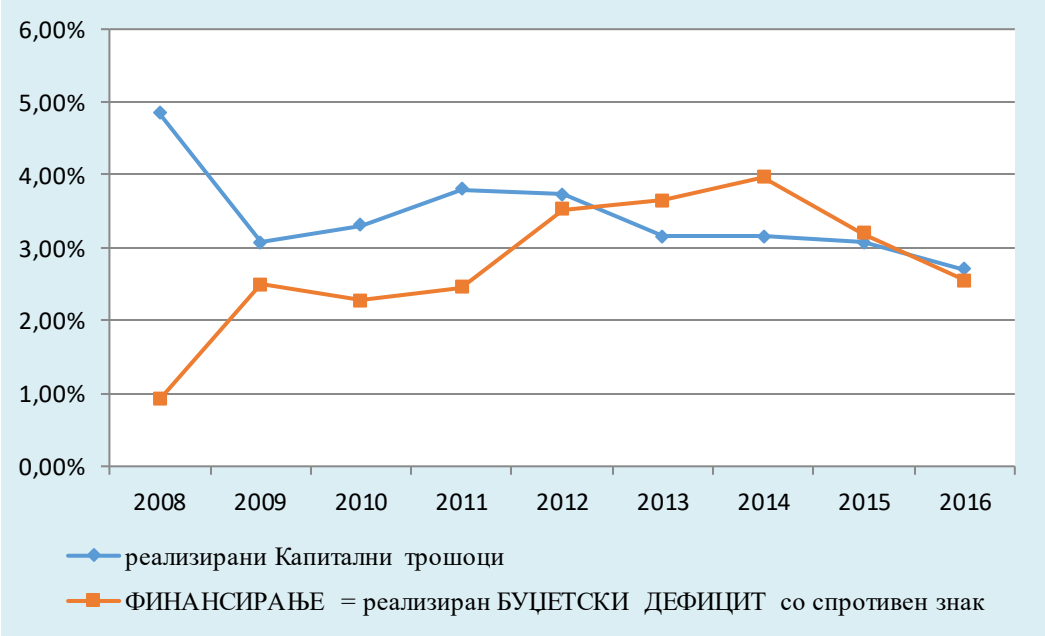


Извор: Министерство за финансии на Република Македонија

Состојбата со буџетскиот дефицит во периодот од 2010 до 2015 во целиот период се продлабочува. Така од -2,6% буџетски дефицит во однос на БДП, во 2011 достигнува -3,8%, во 2012 -4,1, а во 2013 највисоко учество од -4,4% од БДП во анализираниот период. Иако има благо намалување на буџетскиот дефицит во 2014 и 2015 година, сепак износот се движи околу 4% од БДП (-3,7% во 2014 година и -4,0% во 2015 година).

За да се согледа употребата на зголемувањето на фискалниот дефицит и јавниот долг, односно за да се види дали тој е користен за развојни цели или само за покривање на недостатоците во буџетот за тековни расходи, на графиконот број 22 е направено вкрстување на реализираните капитални расходи во буџетот на РМ и финансирањето на буџетскиот дефицит во периодот 2008-2016 година, период во кој дојде до негово рапидно зголемување.

Графикон 21 Реализирани капитални трошоци со Буџетите на РМ и финансирање на буџетскиот дефицит во % од БДП, период 2008-2016 година



Извор: сопствени пресметки врз база на податоци од Министерство за финансии (www.finance.gov.mk)

Па така, доколку ги споредиме во релативни големини реализираните капитални расходи и реализираните буџетски дефицити, искажани во % од БДП, се доаѓа до заклучок дека генерално буџетските дефицити се во функција на отворање на простор за капитални расходи, со исклучок на годините 2013-2015, кога реализираните капитални расходи се пониски од остварените буџетски дефицити, но тоа може да се должи на нивната пониска реализација од планираната во буџетот, која историски изнесува околу 80%, што е проблем сам по себе, зошто постои практика тие пооптимално да се планираат. Но, друго прашање кое тука се потставува е за квалитетот на капиталните инвестиции, во смисла дали тие се наменети за инвестиции кои генерираат развој и раст на БДП на долг рок, како што се инфраструктурните проекти (патишта, железници и слично) или, пак, даваат краткорочни ефекти, доколку се работи за градење на згради и слично, за кои преку јавната потрошувачка се поттикнува растот на БДП преку раст на градежната индустрија, но на краток рок. Па доколку се има во предвид структурата на вкупните капитални трошоци во Буџетот, во која покрај градежни инвестиции, е опфатено и купување на мебел, опрема и друго, гледањето на овие расходи треба да биде во

однос на инвестициските капитални расходи. Тоа ни дава за право и да констатираме дека капиталното трошење во годините 2008-2014 не ги има овие квалитети, па оттаму и зголемувањето на долгот на ниво од 47,8% од БДП на крајот на 2016 година е неоправдано во смисла на резултатите кои со тоа се постигнале (гледани како реален раст на БДП). Ова особено ако се има предвид дека од 2014 година, кога започнуваат стратешките капитални инвестиции со проценети инвестиции од 2-3% од БДП на годишно ниво, фискалниот простор поради претходната експанзија е веќе стеснет и долгот со негово несоодветно управување би можел лесно да премине во „неодржлив" на долг рок.

Поттикнувањето на растот на БДП преку зголемени капитални трошења е особено важно прашање ако се има предвид и „оптоварувањето на долгот" или стеснувањето на фискалниот простор во идни години, заради зголемени одливи по основ на отплата на долг.

Графикон 22 Реализирани буџетски дефицити, приливи и одливи со Буџетите на РМ за финансирање на буџетскиот дефицит во % од БДП, период 2008-2016 година

Извор: сопствени пресметки врз база на податоци од Министерство за финансии (www.finance.gov.mk)

Тоа најдобро може да се ислустрира со порастот на одливите за отплата на долг (внатрешен и надворешен) прикажани во графикон број 23 каде се прикажани реализираните приливи (задолжувања) и реализираните отплати на долг во контекст

на финансирањето на буџетскиот дефицит и од каде што може да се види дека одливите како релативна големина во % од БДП во 2015 година се приближуваат до 5% од БДП. Тоа укажува на потреба од зголемено финансирање, кое се остварува преку задолжување, за да се покријат идните планирани буџетски дефицити. Имено, затоа е важно средствата за капитални трошоци финансирани преку задолжување во иднина да крираат раст и над потенцијалниот на земјата, заради отворање на фискален простор за финансирање на идните приоритети на земјата.

2.4 Стареење на населението и во Република Македонија

Во Република Македонија во периодот 2006-2015 година се забележуваат неповолни промени во структурата на помладото работоспособно население на возраст од 15 до 34 години. Расположливите податоци од Анкетата за работна сила покажуваат дека уделот на младите (15-19 години) во вкупното работоспособно население се намалил од една четвртина (25,4%) во 2006 на речиси една петтина (21,3%) во 2015 година, а на оние од 20-24 години од 25,9% на 25,0%, респективно. Пораст е карактеристичен за другите две возрасни групи, при што учеството на лицата на возраст од 25-29 години се зголемило од 24,9% (2006) на 26,6% (2015 година), додека на оние од возрасната група 30-34 години од 23,9% на 27%. Манифестираните промени во порастот на населението од овие возрасни групи укажуваат на континуирано и значително намалување на младото работоспособно население (15-24 години), особено во последните неколку години. Со оглед на нивниот интензитет, ваквите движења на среден и подолг рок ќе условат намален прилив на нови генерации на пазарот на трудот и недостиг на млада работна сила со нагласени неповолни последици и импликации како во одделни сектори, така и во одделни подрачја во земјата.[67]

Во последните децении земјата се соочува и со интензивен процес на стареење на населението. Во периодот по 2000 година населението во земјата беше и остана во стадиум на демографска старост, со тоа што според некои индикатори во

[67] Проект: Особености на активното и неактивното помладо население во Република Македонија – постојни состојби и предизвици, Економски институт-Скопје, раководители: д-р Верица Јанеска и д-р Александра Лозаноска, 2017 година, стр. 85

последните неколку години веќе е во длабока демографска старост. Истовремено, во периодот 2005-2016 година дојде до значителни промени во старосната структура на населението, особено кај постарото население. Според проценките на населението во Република Македонија на средина на година, апсолутниот обем на лицата на возраст од 60-64 години се зголемил за 39,5%, додека нивниот удел во вкупното население од 4,4% (2005) на 6,0% (2016 година). Од останатото постаро население, пак, лицата од старосната група 65-79 години се најбројна категорија (повеќе од 220 илјади лица во 2015 година). Притоа, нивната релативна застапеност се зголемила од 9,5% во првата на 10,8% во последната анализирана година. Нешто поизразени се промените кај старото население (80 и повеќе години), чиј број во анализираниот период пораснал за повеќе од 18000 лица или за речиси 60%, додека неговото учество во вкупното население се зголемило од 1,5% (2005) на 2,4% (2016 година).[68]

Во временскиот интервал 2007-2016 година просечната старост се зголеми од 36 на 38,7 години, што претставува голема промена во релативно краток период. Во контекст на стареењето на населението посебно внимание заслужуваат индикаторите за старосната зависност на вкупното, младото и постарото население. Според проценките на населението во Република Македонија коефициентот на вкупната старосна зависност на населението останува речиси на исто ниво 42,8% (2007), односно 42,3% (2016 година). За разлика од него, во споменатите години, коефициентот на старосна зависност на младите се намалил од 26,7% на 23,6%, додека коефициентот на старосна зависност на старите се зголемил од 16,1% на 18,7%.[69]

Интензивното стареење на населението во Република Македонија, проследено со намалување на влезните генерации на младо работоспособно население, претпоставуваат растечки проблеми во различни домени, на краток и на среден рок. Еден од нив е поголемото оптоварување на пензискиот систем којшто се базира на

[68] Државен завод за статистика на Република Македонија, Процени на населението, Население во Република Македонија на 30.06 по специфични возрасни групи, по пол, по општини, по години, http://makstat.stat.gov.mk/ (пристапено на 25.7.2017 година)

[69] Janeska V., Lozanoska A., Djambaska E., Demographic consequences of the emigration from the Republic of Macedonia, Economic Development - Journal of the Institute of Economics – Skopje, year. 18 no. 1-2/2016, p. 175

платените придонеси, што во услови на релативно ниски стапки на вработеност и прогресивен пораст на бројот на нови пензионери ќе предизвика зголемен притисок врз јавните финансии.[70]

[70] Ibidem.

III Состојби и управување со јавниот долг во Република Македонија

1. Концептот и методологијата на јавниот долг во Република Македонија

Институционалната рамка која го дефинира долгот и ги специфицира условите и критериумите за задолжувањето, како и транспарентноста на процесот и информирањето за состојбата и управувањето со јавниот долг во Република Македонија е регулирана во Законот за јавен долг.[71] Во изминативе години, овој Закон беше предмет на неколку промени, од кои последната промена е направена во ноември 2014 година. Најголем дел од промените се однесуваат на прецизното дефинирање на државниот, јавниот долг и носителите на јавен долг, како и во правата и надлежностите на Министерството на финансии за управувањето со јавниот долг.

Согласно последните измени во Законот за јавен долг на Република Македонија[72] јавниот и државниот долг се одвоени како поими и засебно дефинирани. Поточно, државниот долг е збир на финансиски обврски создадени со задолжување на Република Македонија, јавните установи основани од Република Македонија и општините, општините во градот Скопје и градот Скопје не вклучувајќи го долгот на јавните претпријатија и трговските друштва кои се во целосна или во доминантна сопственост на државата, општините, општините во градот Скопје и градот Скопје и на Народната банка на Република Македонија. За разлика од државниот долг, јавниот долг е дефиниран како државен долг и долгот на јавните претпријатија и трговски друштва кои се во целосна или доминантна сопственост на државата, општините, општините во градот Скопје и градот Скопје и на Народната банка на Република Македонија.

Државниот долг според опфатот при дефинирањето е потесно определен поим, додека јавниот долг го опфаќа државниот долг и плус долговите на јавните

[71] Закон за јавен долг (Службен весник бр. 62 од 28.7.2005 година)

[72] Во неофицијалниот пречистен текст Законот за јавен долг се вклучени: Законот за јавен долг (Службен весник на Република Македонија бр.62/05), Одлуката на Уставен Суд У.Бр.49/2006-0-0 од 13.12.2006 година (Службен весник на Република Македонија бр.137/06), Законот за изменување и дополнување на Законот за јавен долг (Службен весник на Република Македонија бр.88/08) и Законот за изменување и дополнување на Законот за јавен долг (Службен весник на Република Македонија бр. 35/11)

претпријатија и трговските друштва во целосна или доминантна сопственост и според тоа претставува поширок поим за долг. Законот дава прецизна рамка за која намена може да се користи државниот долг. Така, државниот долг според Законот[73] пред се сè користи за:

- Финансирање на проекти и инвестиции,
- Поддршка на платниот биланс на земјата,
- Поддршка на девизните резерви на Република Македонија
- Поттикнување на развојот на финансиските пазари во Република Македонија
- Финансирање на буџетскиот дефицит,
- Привремено финансирање на ликвидноста поврзана со готовинските текови,
- Рефинансирање[74] на државниот долг
- Финансирање на превземените обврски од страна на општините, општините во градот Скопје и градот Скопје, плаќање по основа на издадени државни гаранции и
- Заштита или отстранување на ефектите предизвикани од природни непогоди и од еколошки катастрофи.

Секако овде мора да се нагласи дека побарувањата на доверителите по државниот долг се приоритетна обврска на Буџетот на Република Македонија. Задолжувањето во име на Република Македонија го врши Владата на Република Македонија при што потписник на различните форми на задолжување е Министерот за финансии и секогаш треба да биде проследено со правно мислење од Министерството за правда на Република Македонија.

[73] Исто, член 12

[74] Рефинансирање претставува ново задолжување со кое се обезбедуваат средства за плаќање на постоен јавен долг, додека репрограмирање претставува менување на словите и/или структурата на постен јавен долг, без ново задолжување

2. Состојба, тренд и структура на јавниот долг во Република Македонија

2.1 Состојба и тренд на јавниот долг во Република Македонија

Зголемената потреба за финансирање на дефицитот, како што претходно елабориравме во делот на фискалните остварувања, доведе до раст на јавниот долг. Еден од основните показатели за состојбата на јавниот долг е односот на јавниот долг со реалниот БДП, при што БДП и износот на јавниот долг во Република Македонија се изразени во милиони евра.

Табела 10 Состојба на јавниот долг во Република Македонија во периодот 2006-2015 година

(во милиони евра)

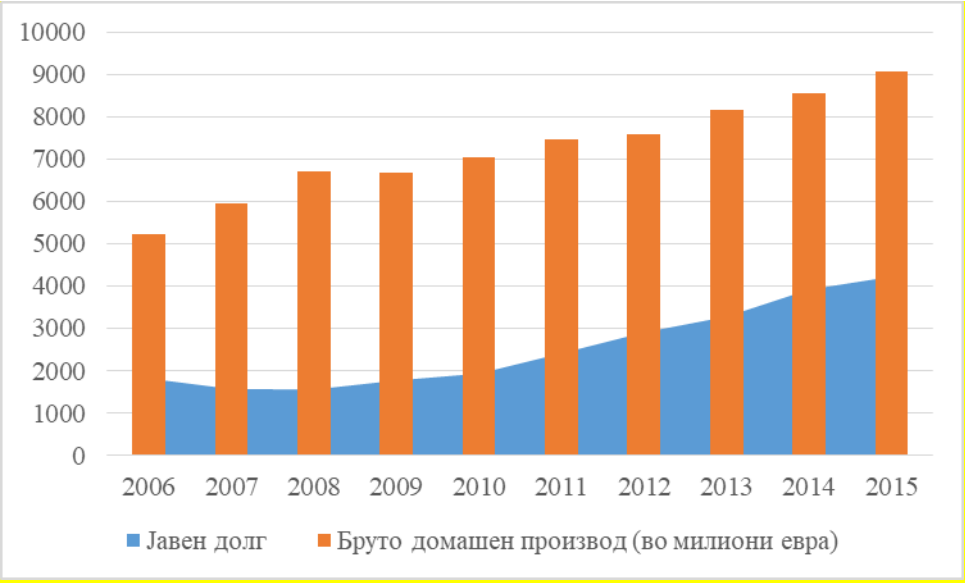
Години	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Државен долг*	1673,6	1430	1386,8	1597,2	1710,8	2092,9	2554,5	2771,6	3262,5	3453,3
Надворешен државен долг	1025,2	877,2	921,2	1105,3	1173,8	1582,1	1615,9	1597,5	2092,2	2096,7
Внатрешен државен долг	648,4	552,8	465,9	492	537	510,8	938,6	1174,1	1170,3	1356,6
Државен долг како % од БДП	30,6	23,5	20,5	23,6	24,1	27,7	33,7	34	38,1	38,1
Јавен долг	1818,3	1569,8	1558,3	1772,2	1936,3	2414,9	2908,8	3281,4	3921,3	4227,2
Надворешен јавен долг	1169,9	1017	1092,4	1280,3	1388,2	1881,9	1941,2	2078,7	2725,1	2847,5
Внатрешен јавен долг	648,4	552,8	465,9	492	548	532,9	967,6	1202,7	1196,2	1379,7

* - (Централна влада, Јавни фондови и општини)

Извор: Државен завод за статистика на РМ, Статистички преглед, Национална економија и финансии бр. 3.4.11.01/677 (2009 година), 3.4.13.02/740 (2011 година), 3.4. 16.09/860 (2014 година), Соопштение бр. 30.9. 2016 Соопштение бр. 30.9.2016 број 31.16.05

Порастот на јавниот долг во анализираниот период се забележува во 2009 година и благо секоја година се зголемува. Овој тренд јасно е воочлив на следниот графикон. (графикон број 24). Порастот на јавниот долг истовремено е проследен со пораст на БДП, но БДП се зголемува со помала стапка, додека јавниот долг расте со побрза динамика.

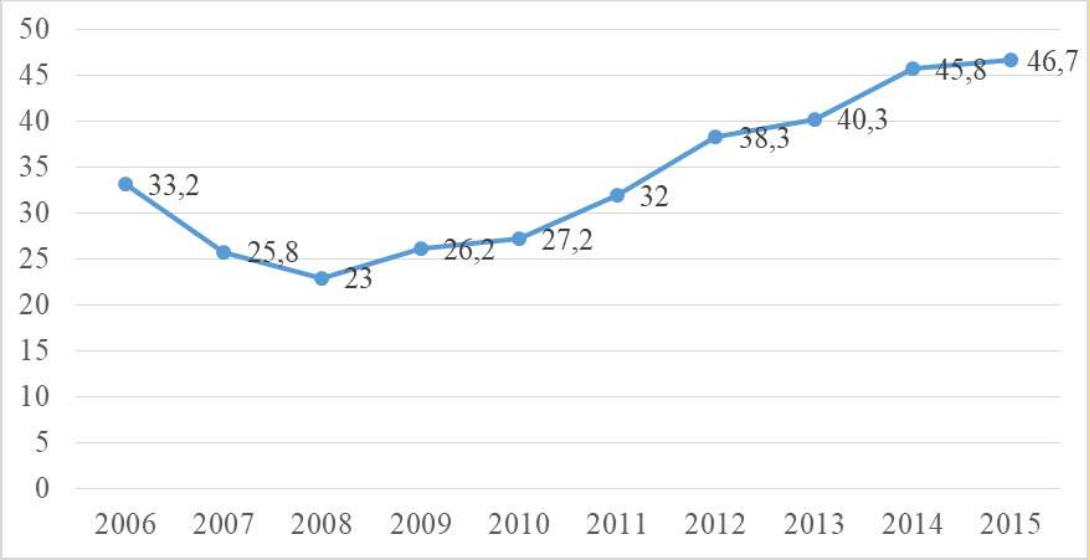
Графикон 23 Состојба на јавниот долг и БДП во Република Македонија во периодот 2006-2015 година



Извор: Државен завод за статистика, Министерство за финансии

Состојбата на јавниот долг изразена како процент од БДП е прикажана во графиконот број 25. Најниско ниво на јавен долг во периодот од 2006-2015 година е остварено во 2008 година и изнесува 23% од БДП. Во 2015 се евидентира највисоко ниво на јавен долг во однос на БДП и изнесува 46,7%. Во текот на целиот период, почнувајќи од 2008 година има постојано зголемување на јавниот долг, при што во одредени години тоа е благ пораст од околу 1%, како во 2010 (27,2%) во однос на 2009 (26,2%). Најголем скок е евидентен во 2012 година, кога учеството на јавниот долг во БДП од 32% во 2011 година се зголемува на 38,3 проценти во 2012 година. Ова претставува зголемување на јавниот долг во однос на БДП за 6,3% за една година. Нов голем годишен пораст на јавниот долг е евидентен во 2014 година, кога јавниот долг во однос на БДП изнесува 45,8% во однос на 40,3 % во 2013 година. Земајќи го предвид краткиот временски период во анализата, (кој опфаќа 10 години) за движењата во поглед на состојбата на јавниот долг може да констатираме дека јавниот долг од 33,2 % во 2006 година достигнал ниво на 46,7% во 2015 година, што воопшто не треба да се занемари и потребно е подлабока анализа за причините на ваквиот голем пораст.

Графикон 24 Јавниот долг како % од БДП во Република Македонија во периодот 2006-2015 година



Извор: Државен завод за статистика, Министерство за финансии

Состојбата на долгот на РМ во однос на светските, особено европските констелации покажува дека РМ не е презадолжена, дека е под границата утврдена со критериумите од Мастрихт, а дека во однос на групата земји во развој е на повисоко рамниште.

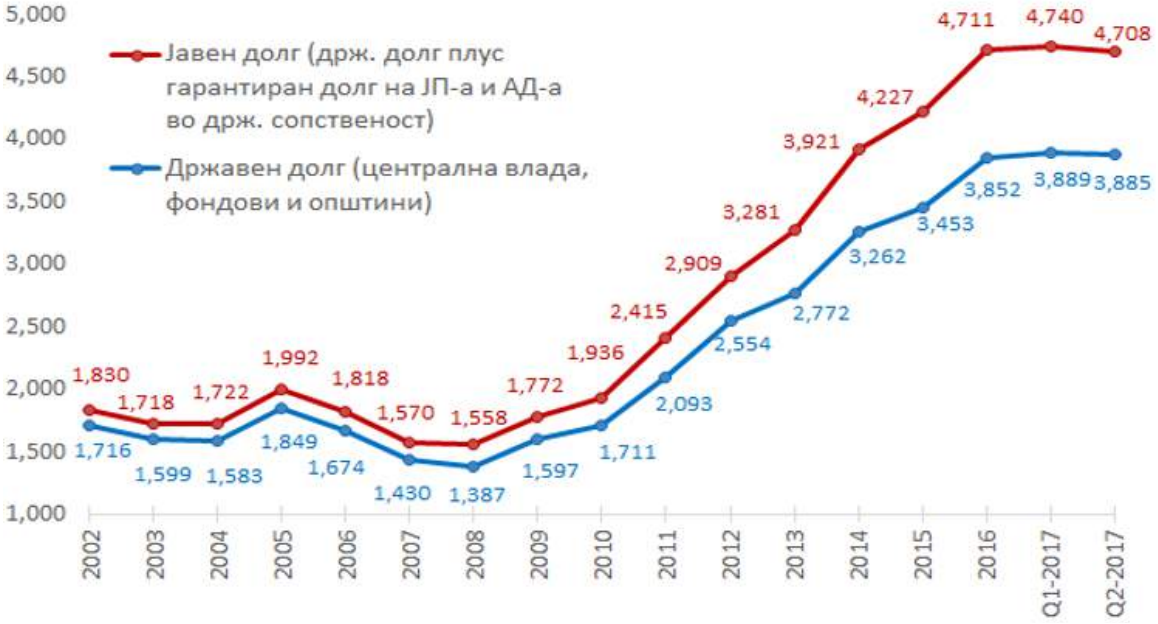
Но, она што загрижува е трендот. Притоа, имаме две слики ако долгот се анализира во однос на БДП и во апсолутни износи. Ако се следи рациото за долгот тогаш се добива првата слика. Имено, од графиконот број 25, но и од следниот графикон (графикон број 26), се добива впечаток дека задолжувањето било високо и во 2002 година. Тоа се објаснува со военото конфликт од 2001 година, кое постепено се санира и стабилизира до 2008 година на 23% од БДП. Експанзијата во задолжувањето почнува од 2009 година, посилно во временскиот период по 2013 година, достигајќи врв во 2015 година, кога долгот е повеќе од удвоен во однос на 2008 година, што значи дека имаме раст од над 100 %, а дека потоа се остварува некоја стабилизација на ова високо ниво.

Графикон 25 Состојба на државен и јавен долг во Република Македонија во периодот од 2002-2017 (% од БДП)

Извор: Министерство за финансии на Република Македонија, состојба на државен и јавен долг

Анализата на дологот во апосолутни износи, временски е прикажана на графиконот број 27, едноставно илустира дека долгот бил низок во апсолутни износи, под 2 милијарди евра се до 2010 година, а дека вистинска експанзија доживува од 2011 до првиот квартал на 2017 година, кога врвот изнесува 4,740 милијарди евра, додека трендот на намалување почнува со вториот квартал на 2017 година, што засега коинцидира со промената на власта во Република Македонија.

Графикон 26 Јавниот и државниот долг во Република Македонија во периодот 2002-2017 година (во апсолутни износи)



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија, состојба на државен и јавен долг

Анализата упатува на заклучокот дека нивото на јавниот долг во иднина и натаму е неизвесно и високо, а дека ќе биде проблем трендот да се контролира од две причини. Прво, заради стагнација на економската активност, заради појава на претходно направени, а не опфатени обврски, како и дефицитите во двата фонда, особено на ФЗОМ, заради отплата на преземените обврски, но и заради потребата да се исфинансираат предизборните ветувања на новата влада од јуни 2017 година.

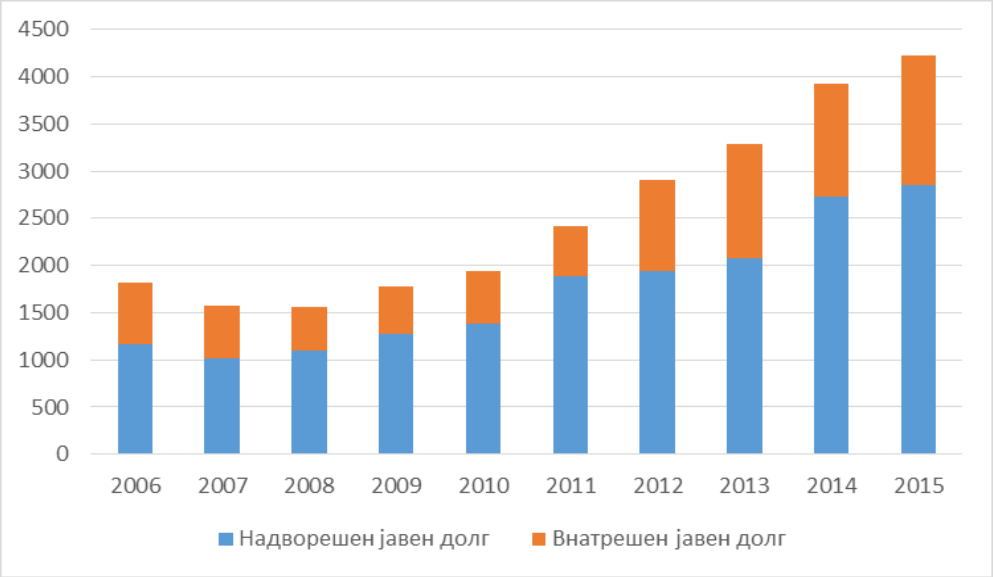
Друго важно прашање е за што е направен владиниот долг, односно дали со него се финансирани проекти што и даваа поддршка на економијата за да се оствари додадена вредност.

2.2 Структура на јавниот долг во Република Македонија

Состојбата на јавниот долг мора да се разгледува и во поглед на неговата структура. Во графиконот број 28 прикажана е структурата на јавниот долг според поделбата на јавниот долг на надворешен и внатрешен јавен долг. Поделбата на надворешен и внатрешен јавен долг е направена според тоа дали долгот произлегува

од надворешни или внатрешни кредитори. Учеството на внатрешниот долг во првите години од анализираниот период е помало, но веќе во 2012 година се зголемува. За разлика од ова, надворешниот јавен долг е скоро два пати поголем во однос на внатрешниот долг во 2006, 2007 и 2008 година. Порастот се забележува уште во 2009 година и континуирано расте во годините кои следуваат. Во 2015 година надворешниот долг е, исто така, два пати поголем во однос на внатрешниот долг.

Графикон 27 Структура на надворешен и внатрешен долг во вкупниот јавен долг во Република Македонија во периодот 2006-2015 година



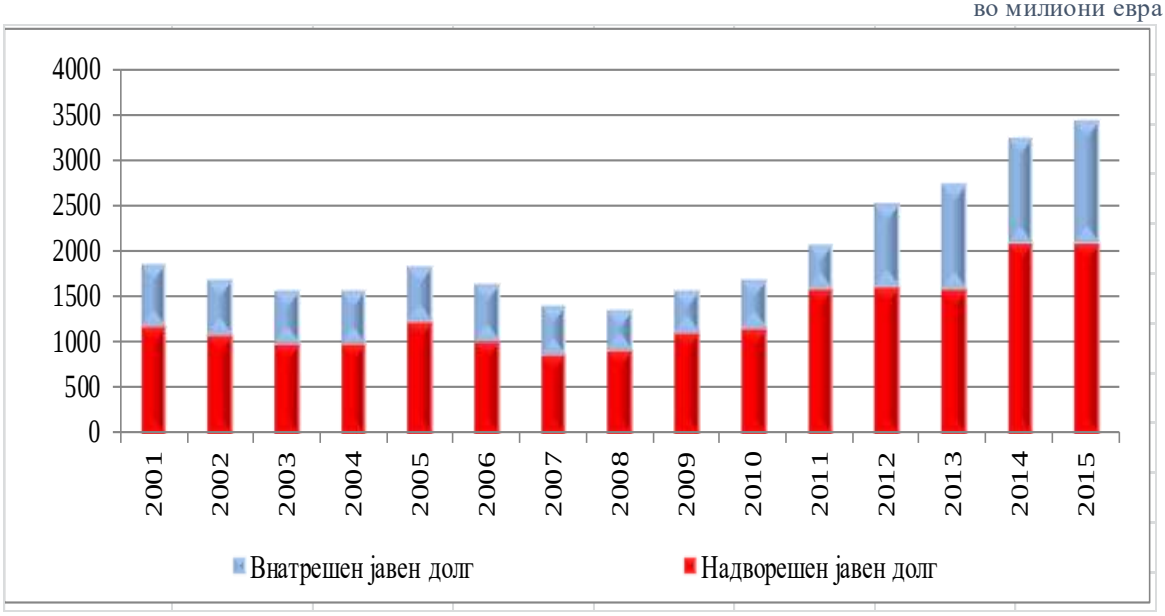
Извор: Министерство за финансии на Република Македонија, Годишни извештаи за спроведување на Стратегијата за управување со јавен долг за 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 и 2015 година.

Во графиконот број 29 е претставена структурата на државниот долг,[75] при што може да се согледа дека иако учеството на надворешниот долг постепено се намалува, сè уште има најголемо учество, така што на крајот на 2015 година изнесува 61% од вкупниот државен долг, односно 2.096,7 милиони евра.

[75] Државниот долг се состои од долгот на централната влада и јавните фондови, за разлика од јавниот долг којшто го вклучува и долгот на општините и гарантираниот долг на јавните претпријатија и акционерските друштва во државна сопственост.

Графикон 28 Структура на државниот долг на Македонија во периодот од 2001 до 2015 година

во милиони евра



Извор: Министерство за финансии на РМ, Билтен, септември 2016, стр.37 (http://finance.gov.mk/files/u9/Bilten_septemvri_1_0.pdf)

Искуствата на голем број земји во развој покажуваат дека преовладувањето на надворешниот долг, односно високата изложеност кон валутен ризик ја зголемува чувствителноста на земјата кон економски шокови, бидејќи ризикот од депрецијацијата на домашната валута може да предизвика пораст на долгот во странска валута, финансиска криза, намалување на економската активност и натамошна депрецијација на домашната валута. Токму веројатноста од влегување во ваков маѓепсан круг и можноста за настанување банкрот и при пониско ниво на долг, упатува на фактот дека толеранцијата на растот на јавниот долг кај помалку развиените земји е пониска во однос на развиените економии.[76]

Во случајот на Македонија, треба да се има предвид дека капацитетот на економијата за финансирање на долгот во странска валута е ограничен поради се уште недоволните извозни остварувања и големата увозна зависност на економијата.

По финансиски инструменти, структурата на долгот е следна:

[76] Reinhart M. Carmen, Rogoff S. Kenneth, Savastano A. Miguel, „Debt Intolerance", NBER Working Paper No. 9908, Issued in August 2003, NBER Program(s), IFM p. 5

А) За надворешниот долг, кој продолжил да расте, на крајот од 2016 година да изнесува 2,45 милијарди евра, што претставуваше зголемување во однос на 2015 година од 350 милиони евра[77] (заради издавањето на еврообврзницата во јули 2016 година на износ од 450 милиони евра) и на крајот на вториот квартал од 2017 година изнесува 2,6 милијарди евра или околу 55 %[78] од вкупниот јавен долг, структурата е следна:

- 52 % се ангажирани во должнички хартии од вредност и
- 48 % се надворешни заеми.

Притоа, уште поважна е структурата на долгот по извори на финансирање. Па така, на крајот на 2016 година, како што може да се види од табелата број 11, од вкупниот надворешен долг:

- **64 % е приватен долг**, од кој 77 % во хартии од вредност, а остатокот (363 милиони евра) отпаѓа на останати приватни кредитори;
- **36% на официјални кредитори**, од кои во најголем обем на **мултиралерални кредотори (скоро 90%),** од кои поголеми се ИДА и ИБРД со по 240 милиони евра, ЕИБ со 120 милиони евра, па останатите ЕБОР (80, 2 милиони евра), ЦЕБ (71 милион евра) и ЕУ (13,6 милиони евра) ИФАД (10, 8 милиони евра). **Билатералните кредитори** учествуваат со околу 90 милиони евра.

Оваа дистингција натаму упатува на суштинското прашање кој го поседува македонскиот јавен долг и зошто е ризичен, како и за цената на задолжувањето, која е различна кај приватниот долг и официјалните кредитори.

[77] Годишен извештај за управување со јавниот долг на РМ, Министерство за финансии, 2017 година, стр.12.
[78] Веб податоци за надворешни статистики на НБРМ, сепрември 2017 година.

Табела 11 Состојба на надворешен државен долг по кредитори

(во милиони денари)

	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Надворешен државен долг	**1597,5**	**2092,2**	**2096,8**	**2446,6**
Официјални кредитори	**981,1**	**983,2**	**858,4**	**863,2**
Мултилатерални кредитори	883,1	888,7	764,8	773,8
ИБРД	216,3	251,3	246	237,5
ИДА	242,3	249,3	253,8	240,8
ИФАД	10,8	11,1	11,3	10,8
ЦЕБ	49,1	53	64,1	71
ЕБОР	27,5	67,1	64,6	80,2
ЕИБ	73,7	76,6	101,4	119,7
ЕУ	43,6	33,6	23,6	13,6
ММФ	219,7	146,7	0	0
Билатерални кредитори	98	94,5	93,6	89,4
Приватни кредитори	**616,5**	**1.109,00**	**1.238,40**	**1.583,40**
Еврообврзница	150	650	770	1.220,00
Останати приватни кредитори	**466,5**	**459**	**468,4**	**363,4**

Извор: Годишен извештај за управување со јавниот долг на РМ, Министерство за финансии, 2017 година, стр.32

Б) за внатрешниот долг, кој заклучно со втор квартал на 2017 година изнесува 1,46 милијарда, од која 98% отпаѓа на централната влада, а 2% на општините, прикажан во табела број 12, **структурата на дологот на централната влада** е следна:

- 4 % е долгот на државата за т.н. структурни обврзници (Обврзница за санација на Стопанска банка, Обврзница за селективни кредити, Обврзница за приватизација на Стопанска банка, Обврзница за старо девизно штедење и Обврзница за денационализација I-XV емисија) и
- 96% за т.н. контиунирани државни хартии од вредност.

Табела 12 Состојба на внатрешен државен долг

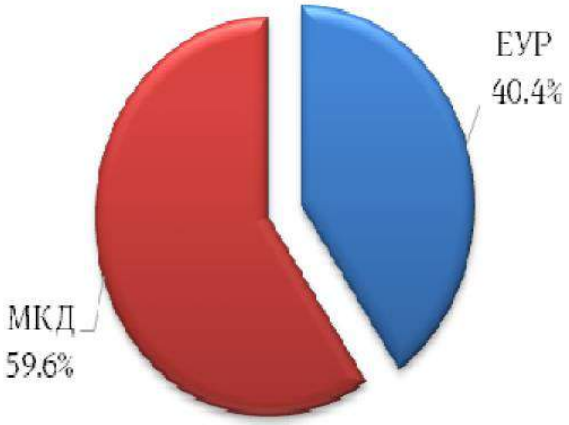
(во милиони денари)

	2013	2014	2015	2016
Државен долг	**1.174,10**	**1.170,30**	**1.356,60**	**1.404,90**
Долг на централна влада (консолидиран)	1.165,10	1.159,50	1.344,10	1.393,70
Структурни обврзници	**103,20**	**83,30**	**72,30**	**70,20**
Обврзници за селективни кредити	16,90	16,90	16,90	16,90
Обврзници за приватизација на Стопанска банка	10,70	2,10	0,00	0,00
Обврзници за денационализација	75,60	64,40	55,40	53,30
Континуирани државни хартии од вредност	**1.061,90**	**1.076,10**	**1.271,80**	**1.323,50**
Општини	9,00	10,80	12,50	11,20

Извор: Годишен извештај за управување со јавниот долг на РМ, Министерство за финансии, 2016 година, стр.34

Од презентираното произлегува дека најзначајна карактеристика за македонскиот јавен долг е тоа што околу 57 % е од надворешни извори, а внатрешниот долг е значително помал, со блага тенденција за негово зголемување. Уште ако се има предвид валутната структура на внатрешниот долг, која е прикажана на графикон број 30, а на крајот од 2016 година околу 40 % е во странска валута, односно евра, тогаш се добива појасна слика за вистинската тежина на јавниот долг од аспект на валутната ризичност, која, исто така, е од големо значење за РМ.

Графикон 29 Валутна структура на внатрешниот државен долг, 31.12.2016 година



Извор: Годишен извештај за управување со јавниот долг на РМ, Министерство за финансии, 2017 година, стр.35

Ова се аргументи во прилог на вистинската тежина на јавниот долг од аспект на валутната ризичност. Од друга страна, заради континуираниот трговскиот дефицит, намалениот прилив на СДИ, проблематична е отплатата заради валутната ризичност и снабдување со девизи.

3. Утврдување на границите на јавниот долг во Република Македонија

При одредување на границите на јавниот долг за РМ, заради потребата од конвергенција кон ЕУ, првенствено треба да се имаат предвид номиналните Мастришки критериуми, кои долгот го лимитираат на 60% од БДП. Но, во практика, со оглед на спецификите на македонската економија треба да се имаат предвид повеќе фактори за да се утврди колку овој номинален репер соодветствува или што е разумно ниво на задолжување за РМ.

Како што предходно покажавме, овој сооднос во светски рамки, според последните податоци за 2015/16 година варира од 13 до 222%. Притоа, самиот сооднос долг/БДП презентира одредени општи трендови и е недоволна основа за донесување заклучоци за границите на долгот во одредена земја, без да се имаат предвид многу други релевентни информации.[79] Па така, одредени податоци изгледаат фрапантно, но не е така, зошто треба да се земат предвид сет на мерки што ја одредуваат способноста за сервисирање на долгот.

Таков е примерот на САД. Иако има екстремно висок јавен долг, има две специфики што се битни за донесување на неговата ризичност или одредување на неговата граница на подносливост:

1) Различно е плаќањето на каматите на обврзниците во однос на многу други, а за САД се смета дека е безризично.[80] Тековните реални издатоци за камати на обврзниците се всушност негативни:реалниот каматен трошок е помал од 0.

[79] Frank N. Newman, „Freedom from National Debt", Two Harbors Press, Mineapollis, 2013, p. 31

[80] Имено, во САД каматните плаќања се многу мал дел од БДП и растот на реалниот БДП за подолг временски период е над просечната реална долгорочна стапка на државните обврзници (пр. околу 2010 година американската економија остварува реален просечен раст од околу 2%, а номиналните каматни стапки на тромесечните обврзници изнесуваат 0,1%, за петгодишните помалку од 1%, и далеку помалку во однос на реалната (инфлациски приспособена) стапка во услови на инфлација од 2 до 3%.

Објаснувањето е дека „проблем има само за земјите што имаат реален раст на БДП мал, посебно во однос на реалните трошоци за камати на државните обврзници-и специфично за земјите од еврозоната или за земји што ги издаваат во туѓа валута.”[81]

2) Поседување на јавниот долг од странци не е проблем, исто така.[82]

Оттука, прашањето за должничкиот лимит во САД се релативизира и се упатува на ставот дека на националниот долг не треба да се гледа во традиционална смисла, зошто држењето на државните обврзници е само замена со друг финансиски инструмент (банкарски депозити) и дека оваа замена не треба да се прекинува оти е составен дел на домашниот финансиски систем. Затоа фокусот треба да се става на друга страна, односно на трошењето и оданочувањето, како дел од буџетскиот процес, а не на националниот долг.[83]

Во тој контекс, според соодветната американска институција,[84] САД се на фискално неодржлив пат заради проекциите за раст на расходите во јавно обезбедената здравствена заштита (Medicare) и на социјалните издатоци.

За Република Македонија, при одредување на границите на јавниот долг, аналогно на претходно наведеното, треба да се земат предвид неколку клучни параметри, суштествен е економскиот капацитет на земјата, изразен преку обемот и растот, но, важно е дали долгот е надворешен или внатрешен, ако е внатрешен-до која граница да се оди, во која валута гласи, во каква форма/инструменти е, од цената на задолжувањето итн.

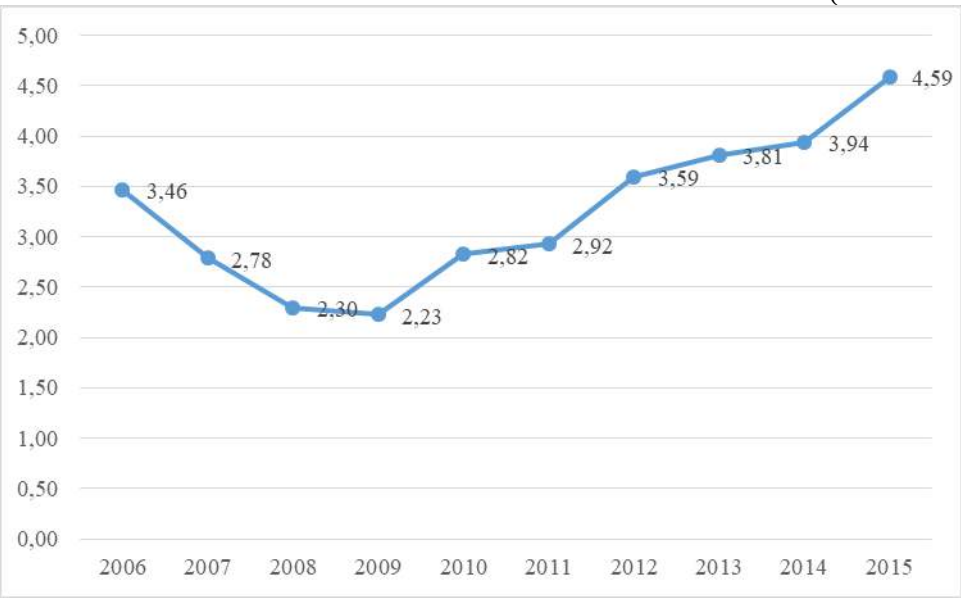
Економскиот капацитет, како што предходно нотиравме е се уште е мал, без среднорочни можности за реални позначајни динамизирања. Надворешниот долг, како што видовме се намалува, но се уште е висок. Како таков ја зголемува чувствителноста на земјата кон економски шокови, а можноста за настанување банкрот и при пониско ниво на долг, упатува на фактот дека толеранцијата на растот на јавниот долг треба да е пониска во однос на развиените економии. Тоа го

[81] Цит. Дело, стр. 40.
[82] Затоа што со високиот трговски дефицит САД има бенефит од ефтините увозни добра, додека другите нации акумлулираат суфицит во долари кој ќе го наменат за купување на добра и услуги од САД во иднина.
[83] Цит. Дело, стр. 48.
[84] Government Accountability Office (GAO)

потврдуваат и другите релевантни показатели, како што се учеството на каматите во вкупните јавни приходи и расходи, во БДП, во извозот. На графикон број 31 прикажано е движењето на показателот кој се однесува на учеството на издатоците за камати во однос на вкупните јавни приходи. Тренд линијата на овој показател покажува зголемување.

Графикон 30 Учество на каматните плаќања во однос на вкупните даночни приходи и придонеси

(во милиони денари)

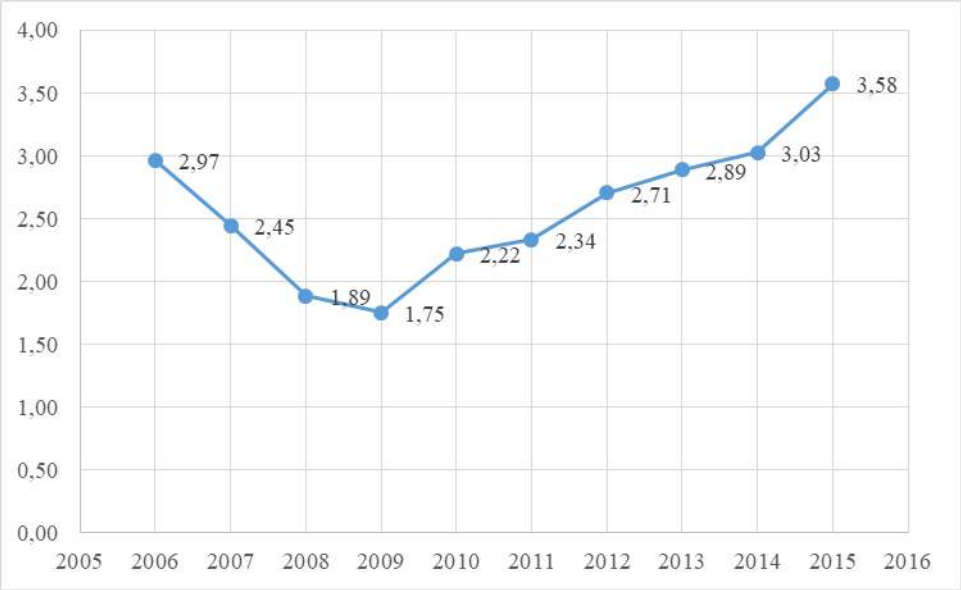


Извор: сопствени пресметки според податоци од Народна Банка на Република Македонија

Во графиконот број 32 е илустрирано учеството на каматните плаќања во однос на вкупните јавни расходи и како што се гледа од дијаграмот, трендот е соодветен на предходниот индикатор, односно покажува тенденција на раст и релативно значајно зафаќање од расположливите расходи.

Графикон 31 Учество на каматните плаќања во однос на вкупните јавни расходи

(во милиони денари)

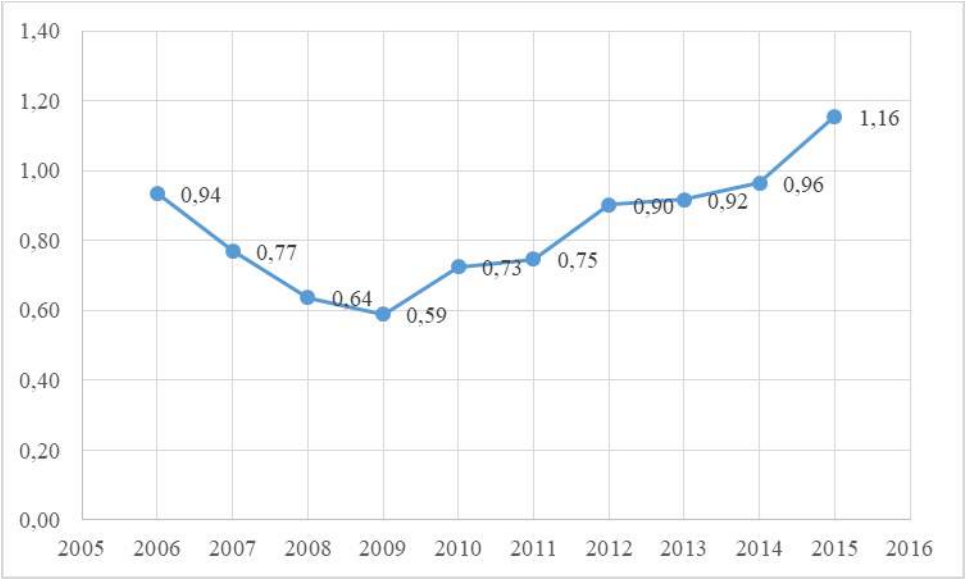


Извор: сопствени пресметки според податоци од Народна Банка на Република Македонија

Учеството на каматните плаќања во БДП на земјата, исто така, има тенденција на раст, која, како што може да се види од графикон број 33, има рапиден раст, односно дуплирање во однос на 2009 година.

Графикон 32 Учество на каматните плаќања во однос на БДП

(во милиони денари)



Извор: сопствени пресметки според податоци од Народна Банка на Република Македонија

Во Република Македонија, анализирајќи ги податоците за примарното салдо и каматните плаќања (графикон број 34), од 2006 година до 2015 година, се извлекува заклучокот дека земјата е сеуште во „сигурната" зона, со оглед дека иако бележат континуиран пораст каматните плаќања се сеуште на околу 1% од БДП, доколку тие се споредат со земјите на OECD каде просекот изнесува 2,9% од БДП.

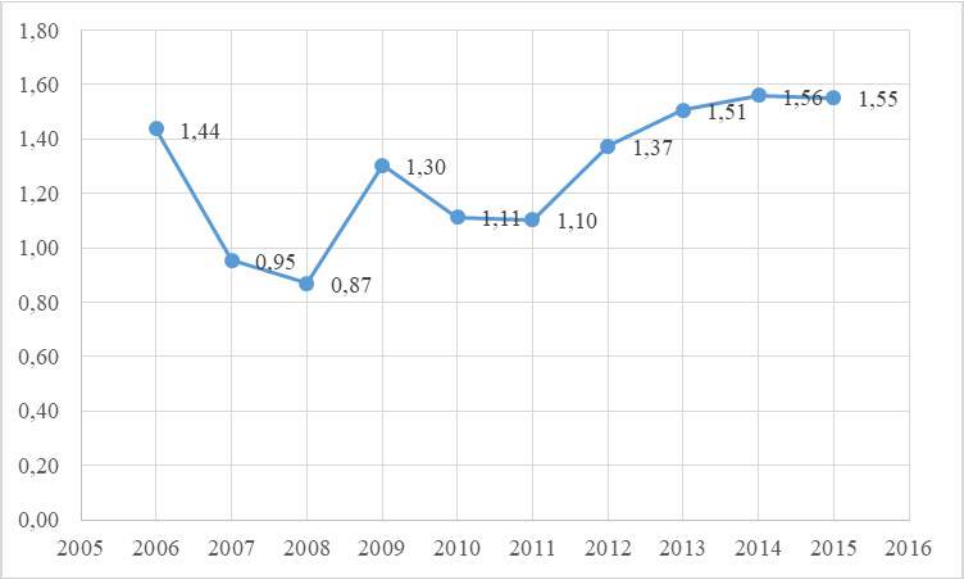
Графикон 33 Буџетско примарно салдо на општа влада и каматни трошоци, како % од БДП, во 2013 и 2014 година

Извор: OECD National Accounts Statistics (database)

И од графиконот број 35, каде е прикажано учеството на каматните плаќања во однос на извозот, може да се види дека јавниот долг расте и окупира над 1% од извозот на земјата.

Графикон 34 Учество на каматните плаќања во однос на извозот

(во милиони денари)



Извор: сопствени пресметки според податоци од Народна Банка на Република Македонија

Од сето предходно анализирано произлегува дека за Република Македонија, како и за сите мали и нестабилни економии, по раст и шокови, границата поставена со критериумот од Мастрихт треба да е пониска. Во тој поглед, во недостиг на подолгорочни проекции за растот на македонската економија, покрај намалувањето на валутната изложеност, како и пониското ниво на долг од утврдената граница според критериумот од Мастрихт, сепак поголем број фактори упатуваат на потребата за итна фискална консолидација и намалување на нивото на јавниот долг. Во прилог на оваа констатација е фактот што трошоците на задолжувањето се зголемија, потребите за фискално финансирање пораснаа, додека познатите големи агенции за кредитен рејтинг ја оценија земјата на нивото ББ со негативен изглед за наредниот период. Во Извештајот за консултациите во согласност со членот IV од Статутот на ММФ[85] се наведува дека безбедното ниво на јавен долг за економиите во развој се движи од 49% до 58% од БДП, коешто доколку се надмине, може да доведе до намалување на ефикасноста на фискалната политика. За таа цел, за Република Македонија, како мала и отворена економија, која што се одликува со

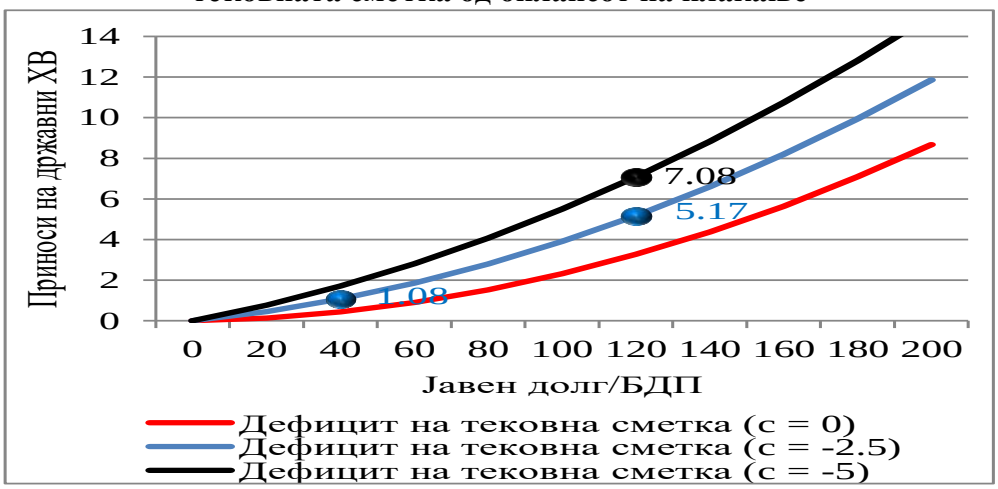
[85] IMF Executive Board Concludes Article IV Consultation with Former Yugoslav Republic of Macedonia, International Monetary Fund, November 21, 2016, стр. 12

висока ранливост, се препорачува одржување на јавниот долг блиску до долната граница на утврдениот распон.

Слични заклучоци може да се извлечат и од анализата на Гринлоу и други.[86] Според анализата, кај земјите коишто во текот на пет години одржуваат дефицит на тековната сметка од 2,5% од БДП, зголемувањето на јавниот долг од 0% на 40% може да доведе до зголемување на трошоците на задолжувањето за 108 базични поени. Воедно, следејќи ја сината линија на графиконот број 36, може да се согледа дека порастот на долгот од 0% на 120% доведува до зголемување на трошоците на задолжувањето за 517 базични поени.

[86] Greenlaw David, Hamilton D. James, Hooper Peter, Mishkin S. Frederic, „Crunch Time: Fiscal Crises and the Role of Monetary Policy", U.S. Monetary Policy Forum, New York City, February 22, 2013 year ,p. 19

Графикон 35 Проценка на приносите на државните хартии од вредност во однос на промените кај јавниот долг при одредено ниво на дефицит на тековната сметка од билансот на плаќање



Извор: Greenlaw, Hamilton, Hooper, Mishkin, 2013 (http://www.nber.org/papers/w19297.pdf)

Во земјите во кои постојано се одржува висок дефицит на тековната сметка од 5%, порастот на долгот води кон значително зголемување на трошоците на задолжувањето. Имено, во такви услови, зголемувањето на нивото на јавниот долг на 120% од БДП може да предизвика зголемување на трошоците на задолжувањето и до 708 базични поени (црната линија на графиконот).

Следејќи го моделот, може да се заклучи дека Македонија, која што во текот на изминатите пет години забележа дефицит на тековната сметка од околу 2,0% од БДП, евентуалното зголемување на јавниот долг до 60% од БДП може да доведе до зголемување на трошоците на задолжувањето за дополнителни 80 базични поени, така што купонската камата на македонските еврообврзници би го надминала нивото од 6%.

Оттука, фискалната политика треба да обезбеди консолидација на јавните финансии и обновување на капацитетот за спроведување контрациклични мерки при евентуално настанување економски шокови во иднина. По надминувањето на ефектите од глобалната економска криза, Македонија треба да се посвети кон постепено намалување на улогата на фискалната политика и кон создавање услови за зголемување на придонесот на приватниот сектор во поддршката на економијата. Во Извештајот за консултациите во согласност со членот IV од Статутот на ММФ, се наведува дека фискалната консолидација треба да се спроведе преку проширување

на даночната основа, модернизација на даночниот систем заради зголемување на приходите, како и зголемување на ефикасноста на расходите преку јакнење на поврзаноста на планирањето со извршувањето на расходите.

4. Управување со јавниот долг во Република Македонија

4.1 Карактеристики на пазарот на државни хартии од вредност во РМ

Според расположивите податоци,[87] пазарот на државни хартии од вредност, во македонската терминологија познати како континуирани хартии од вредност, заживува од 2006 година.

Останатите видови на државни хартии од вредност, **т.н. структурни обврзници** се издаваат од 2002 година наваму, за разни, нетипични намени, но главно за обесштетување на граѓаните по основ на денационализација, за старо девизно штедење или за приватизацијата на Стопанска банка. Ангажираните средства за таа намена од 2002 година (околу 38 милијарди денари или 618 милиони евра) се намалуваат, за да на крајот од вториот квартал на 2017 година изнесуваат 3,6 милијарди денари или околу 60 милиони евра или вкупно за целиот период износ од 292,7 милијарди денари или 4,7 милијарди евра.

Најголем износ од овие државни хартии е ангажиран за отплата на старото девизно штедење. Па така, од вкупниот износ за структурни обврзници (околу 38 милијарди денари или 618 милиони евра) во 2002 година, 28,2 милијарди или околу 460 милони евра се издадени по овој основ, потоа износот опаѓа, се до 2010 година, кога завршува со издавање на хартии во вредност од 3,13 милијарди евра или околу 50 милиони евра. Па така, за мерката обесштетување на старите штедачи, во целиот период ангажирани се вкупно 140,8 милијарди денари или 2,3 милијарди евра.

Обврзниците, на пример, за процесот на приватизација на Стопанска банка се издадени во периодот 2002-2014 година, во вкупна вредност од 51,5 милијарди денари или 837 милиони евра. За таа цел, прво се емитувани обврзници за санација

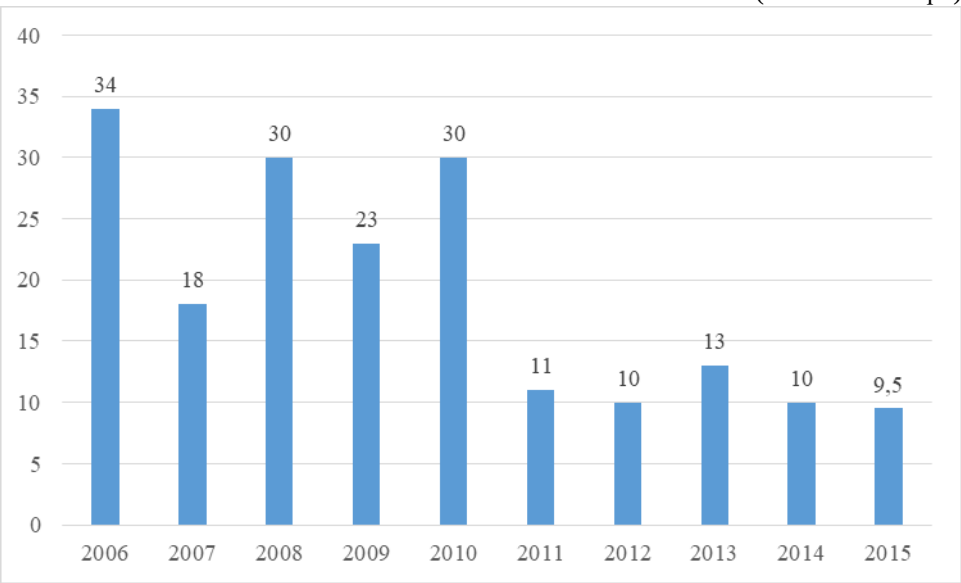
[87] Состојба на државен и јавен долг во РМ, Министерство за финансии, септември 2017 година.

на Стопанска банка (во вкупен износ од околу 10 милијарди денари или 162 милиони евра), а потоа за приватизација на Стопанска банка, во годишни опаѓачки износи од 2002 до 2014 година, за што се ангажирани вкупно 41,5 милијарди денари или околу 675 милиони евра.

Обврниците за денационализација почнуваат да се издаваат, исто така, во 2002 година, кога е направена првата емисија во вредност од 115 милиони денари или 1,9 милиони евра, за да се продолжи со натамошни емисии, значително поголеми. Па така, на пример, во 2006 година се продолжува со емисија на петтата обврзница за денационализација во износ од 34 милиони евра, со рок на доспевање 10 години и 2% фиксна каматна стапка. Издавањето на државните обврзници за денационализација продолжува во текот на сите години кои следуваат и условите под кои се емитува обврзницата за денационализација се фиксни во сите години (рок на доспевање 10 години и фиксна каматна стапка 2%). Износот на обврзниците, како што се издавале по години во анализираниот период во Република Македонија е прикажан во графиконот број 37. Па така, за сите 15 емисии, во анализираниот период, се ангажирани вкупно 83 милијарди денари или 1,35 милијарди евра.

Графикон 36 Издадени државни обврзници за денационализација во Република Македонија во периодот 2006-2015 година

(во милиони евра)



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија, Сектор за управување со јавен долг, Годишен извештај за спроведување на Стратегијата за управување со јавен долг за 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 и 2015 година.

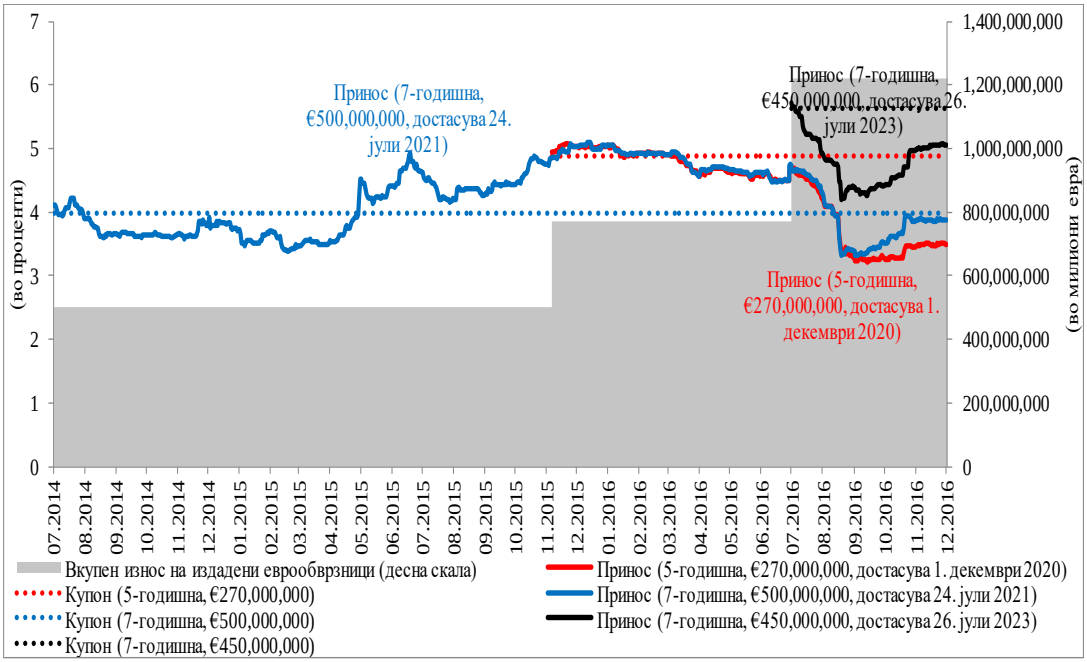
Како што наведовме погоре во текстот, **пазарот на државните хартии од вредност** за буџетски цели заживува од 2004 година, кога за прв пат се издадени домашни хартии со вредност од околу 2 милијарди денари или 32 милиони евра. Потоа, внатрешните обврзници постојано растат, за да на крајот од вториот квартал на 2017 година изнесуваат 84 милијарди денари или 1,37 милијарди евра, чии сопственици, со околу 40% се банките, а остатокот сите останати субјекти (пензиски фондови, осигурителни компании, штедилници, физички и правни лица и други инвеститори).

Во декември 2005 година Министерството за финансии во име на Република Македонија ја издава својата прва Еврообврзница. Еврообврзницата е емитувана со рок на достасување од 10 години и каматна стапка 4,625 %. Истата на меѓународниот пазар на хартии од вредност побудува голем интерес кај меѓународните инвеститори и достигнува четири пати поголема пазарна вредност од номиналната и се пласира за 593 милиони евра. Средствата од емитувањето на првата Еврообврзница се искористени за целосен откуп на долгот кон Лондонскиот клуб на кредитори и делумно за зајакнување на девизните резерви на Република Македонија.

Втората Еврообврзница, издадена е во 2009 година, во номинален износ од 175 милиони евра, со рок на доспевање 3,5 година и купонска каматна стапка 9,875%. Третата Еврообврзница е издадена на 17 јули 2014 година на 500 милиони евра и 7 години рок на доспевање. Емисијата на оваа Еврообврзница предизвикала двојно повисока вредност од понудената (1.160 милиони евра). Во ноември 2015 година, емитувана е нова Еврообврзница на 270 милиони евра, со рок на доспевање 5 години и каматна стапка 4,875%. Петтата Еврообврзница издадена на 450 милиони евра со каматна стапка 5,6% и рок на доспевање од 7 години емитувана е во 2016 година.

Во графиконот број 38 претставено е движењето на приносите и купонската каматна стапка во однос на вкупниот износ на емитирани недостасани Еврообврзници од страна на Македонија.

Графикон 37 Движење на приносите во однос на купонската каматна стапка на македонските еврообврзници во периодот од јули 2014 година до декември 2016 година



Извор: Блумберг (https://www.bloomberg.com/markets/rates-bonds)

Порастот на обемот на долгот, како и неизвесното меѓународно окружување придонесоа за зголемување на купонската каматна стапка при секоја наредна емисија на Еврообврзниците, што дополнително го зголеми трошокот на финансирањето на јавниот долг. Од графиконот 38 се гледа дека по основ на недостасани обврзници РМ има обврски од над 1,2 милијарди евра. Потоа, дека купонските каматни стапки се движат од 4 до 6%, а дека приносите по нив осцилираат околу купонските каматни стапки, во зависност од движењата на меѓународниот пазар на капитал.

Издавањето на домашните државни хартии од вредност прогресира и од година во година, максималниот износ за нивно емитување се зголемува. Во периодот од 2006 до 2015 година, не само што се зголемуваат износите на издадени државни хартии од вредност, туку и се зголемува и рочноста. Во 2006 година емисиите на државните хартии од вредност изнесуваат 10,3 милјарди денари или 167 милиони евра. Истовремено, се зголемува и нивната рочност, од тримесечни, шестмесечни и едно годишни ДХВ, издадени се и две - 2 двегодишни и една 1-тригодишна државна хартија од вредност. Како резултат на зголемената побарувачка

на ДХВ на пазарот на хартии од вредност, намалени се каматните стапки на ДХВ за 1 до 2 процентни поени, а најголем пад се забележува на каматната стапка на 3-месечните ДХВ.

Политиката на Министерството за финансии за промовирање на емисијата на ДХВ продолжува во 2007 и 2008 година и е насочена кон мерки со кои поагресивно ќе се настапи на пазарот на капитал и ќе се издаваат ДХВ со поголема рочност, а растат каматните стапки, првенствено заради ескалацијата на должничката криза и зголемувањето на јавниот долг во глобални рамки, меѓу кои и Македонија.

Новина во 2009 година претставува за прв пат издавањето на ДХВ со девизна клаузула што повлекува намалување на каматните стапки во просек за 2 до 3,40 процентни поени. Ваквата одлука за емитување на ДХВ со девизна клаузула е поттикната и превземена за реализирање на неколку цели како што е намалување на каматниот трошок, задоволување на барањата на потребите на потенцијалните инвеститори, продолжување на рочноста, како и со цел давање на јасни сигнали кон потенцијалните инвеститори за стабилноста на домашната валута. Во истата година воведени се и 1 месечни државни записи со кои се покриваат ликвидносните потреби на пазарните субјекти и едновремено се дополнителни средства за финансирање на буџетските потреби.

Во 2011 година издадени се и 5 годишни државни хартии од вредност, а останува највисоко учеството на 3-месечните ДХВ (73,75%).[88] Каматните стапки останале стабилни и непроменети и се применуваше тендер со износи. Во 2014 година издадени се 10-годишни ДХВ, а во февруари 2015 година издадена е 15-годишна ДХВ.[89]

Со ескалацијата на кризата, согледувајќи поголеми ризици при кредитирањето и инвестирањето, финансиските и нефинансиските институции ја прифатија повисоката понуда на државни хартии од вредност на домашниот

[88] Министерство за финансии на Република Македонија, Сектор за управување со јавен долг, Годишен извештај за спроведување на Стратегијата за управување со јавен долг за 2011 година, стр. 13-14

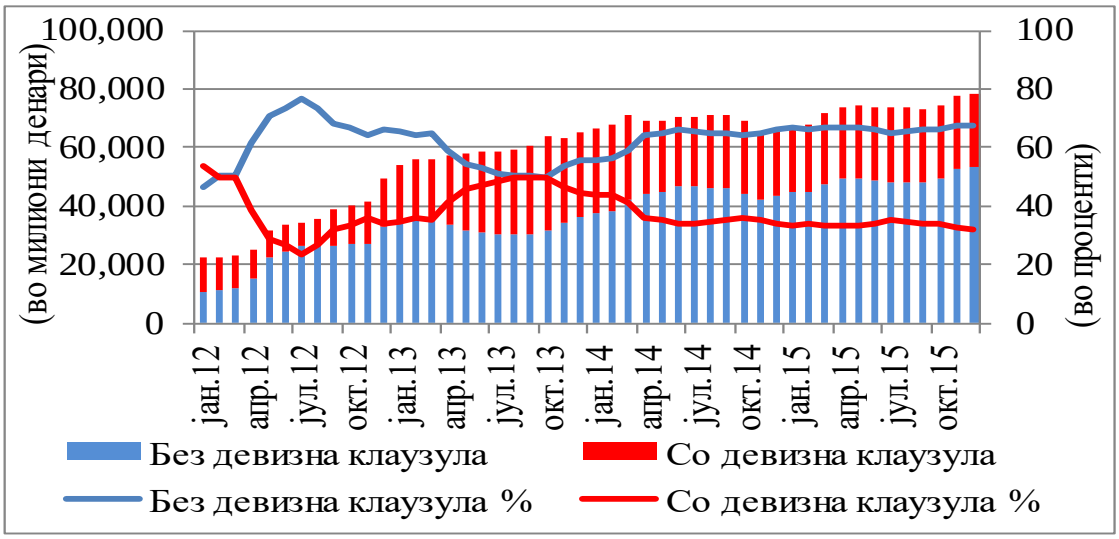
[89] Министерство за финансии на Република Македонија, Сектор за управување со јавен долг, Годишен извештај за спроведување на Стратегијата за управување со јавен долг за 2014 и 2015 година, стр. 12-14

должнички пазар. Според податоците од Министерството за финансии,[90] на крајот на 2015 година, вкупниот износ на државни хартии од вредност во денари изнесува 78.333,65 милиони денари (1,284,3 милиони евра) и во однос на 2012 година е зголемен за повеќе од три и пол пати. Зголемувањето на обемот на емитираните државни хартии од вредност, нивната дисперзија по сопственици од редовите на банките, останатите финансиски и нефинансиски правни и физички лица придонесуваат за заживување на домашниот пазар на хартии од вредност, пораст на обемот на тргување и нивно соодветно вреднување во согласност со тековните пазарни услови. Имајќи ги предвид искуствата на голем број земји низ историјата, развојот на домашниот пазар на државни должнички хартии од вредност деноминирани во домашна валута има голема улога за надминување на валутната неусогласеност на средствата и обврските на државата, со што се зголемува отпорноста на земјата кон промените на девизните курсеви и каматните стапки, што е особено значајно за централните банки коишто се насочени кон одржување на стабилноста на цените и конечно, како таков, ако има добри каматни стапки е безризичен, дури и корисен за економијата.

Во случајот на Република Македонија, од графиконот број 39 може да се види дека во изминатите неколку години, учеството на државните хартии од вредност со валутна клаузула постепено се намалува. Имено, на крајот на 2015 година, учеството на државните хартии од вредност со девизна клаузула изнесуваше 32,22%, односно 25.236 милиони денари во однос на вкупните емитирани државни хартии од вредност во Република Македонија, што претставува намалување во однос на октомври 2013 година, кога нивното учество изнесуваше 50,02%. На тој начин, се овозможи постепено намалување на валутната изложеност на државата.

[90] Министерство за финансии: http://finance.gov.mk/mk/node/2284

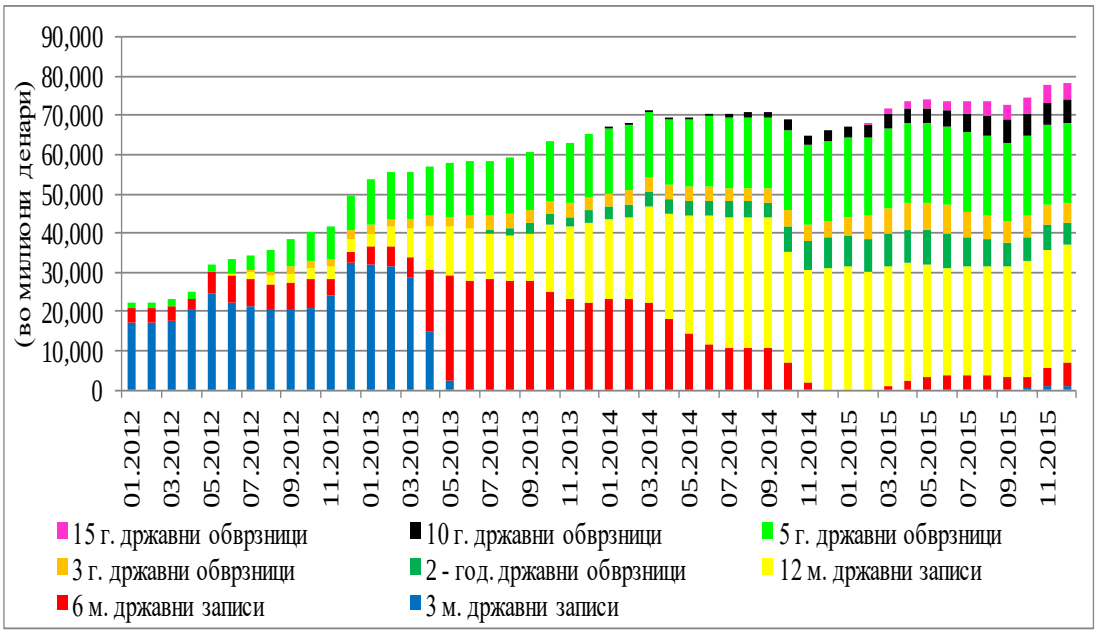
Графикон 38 Валутна структура на државните хартии од вредност емитирани во Македонија во периодот од 2012 до 2015 година



Извор: Министерство за финансии на РМ (http://www.finance.gov.mk/mk/node/2284)

На графиконот 40 прикажана е рочната структура на емитираните државни хартии од вредност на домашниот пазар, при што може да се увиди дека учеството на долгорочните 10-годишни државни обврзници е многу мало и на крајот на 2015 година изнесува околу 8% од вкупните емитирани државни хартии од вредност. Од средината на 2013 година се започна со зголемување на рокот на достасување на државните хартии од вредност со цел да се обезбеди заштита од ризикот за рефинансирање на портфолиото на долгот на централната влада. Меѓутоа, со оглед на малиот износ емитирани 10-годишни државни обврзници, обемот на тргување е многу низок, поради што секундарниот пазар е сè уште плиток и недоволно развиен за овие хартии од вредност.

Графикон 39 Рочна структура на емитираните државните хартии од вредност во Македонија во периодот од 2012 до 2015 година



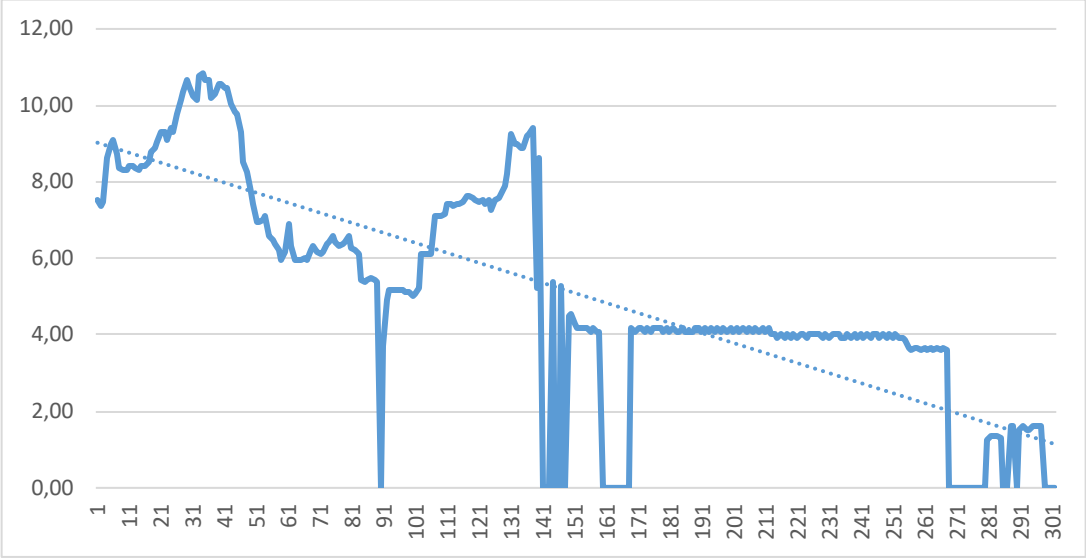
Извор: Министерство за финансии на РМ (http://www.finance.gov.mk/mk/node/2284), пристапено во февруари 2017 година

И, секако дека најголем интерес предизвикуваат каматните стапки за државните хартии од вредност. Од достапната база на податоци за реализирани аукции на државни хартии од вредност,[91] најкарактеристични се следниве трендови и просеци по рочност на хартијата од вредност. Па така, на едномесечните записи, емитувани во 2009 година се остварени каматни стапки од 8,25-8,90%.

Кај тромесечните и шестмесечните ДХВ, во временскиот период од 2004 до 2017 година, како и што е илустрирано на графиконите 41 и 42, видливи се големи осцилации и тренд на намалување. Па така, за тромесечните записи, од 2004 до 2006 година каматната стапка е доста висока и тендира во распон од 7 до 11%, во текот на 2006 и 2007 година од под 7% на под 4%, па повторен раст од крајот на 2007 до јули 2009 година од 5 до 8,65 %, од септември 2009 до март 2013 година да паѓа од 5,40 до 3,60%, за да од крајот на 2010 година до денес осцилира во маргините од 1,25 до 1,60%.

[91] Министерство за финансии, Реализирани аукции на ДХВ, заклучно со 2.10.2017 година.

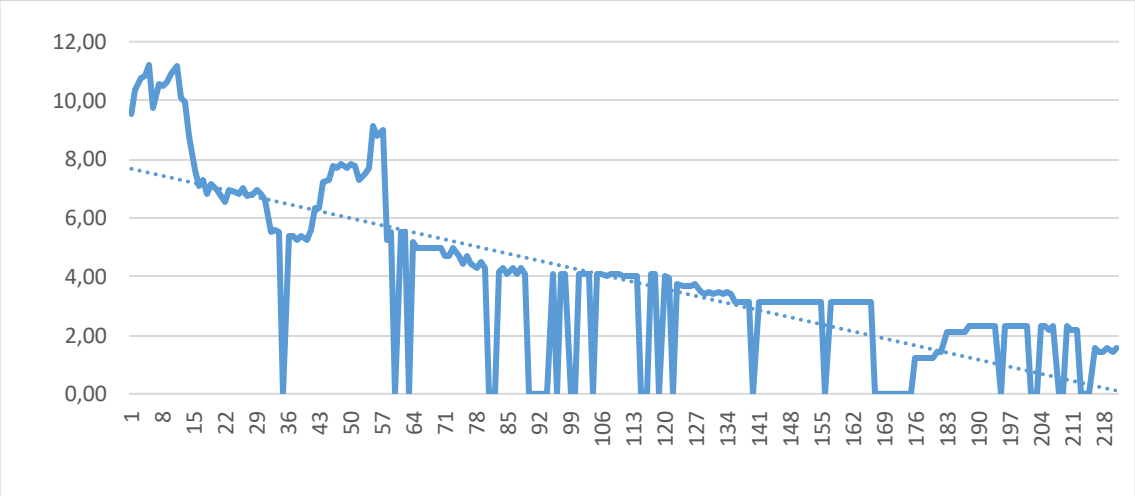
Графикон 40 Движење на каматните стапки на тромесечните ДХВ во РМ (2004-2017) во % по број на аукција



Извор: Сопствени пресметки според податоците од Министерството за финансии на Република Македонија

На графиконот 42, се гледа дека за шестмесечните записи се реализирани отприлика исти нивоа и тенденција како за тромесечните записи, со тоа што се реализирани помал број на аукции во однос на тромесечните записи.

Графикон 41 Движење на каматните стапки на шестмесечните ДХВ во РМ (2004-2017)



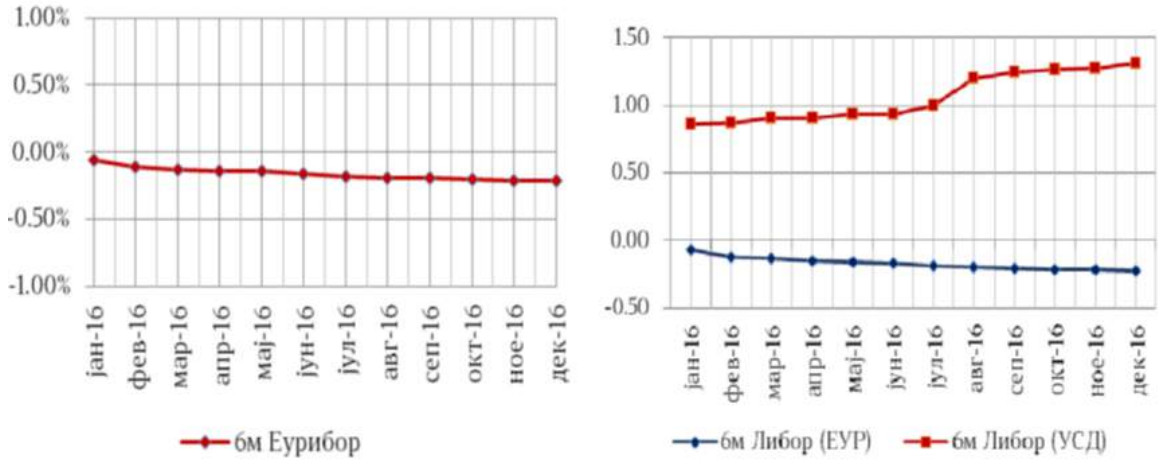
Извор: Сопствени пресметки според податоците од Министерството за финансии на Република Македонија

Притоа, само во 2016 година, како и што се гледа од графикон број 42, на шестмесечните записи без девизна клаузула е остварена каматна стапка од 2,30%, а на записите со девизна клаузула 2,20%. Оваа каматна стапка е остварена во услови

кога каматната стапка на 6-месечниот Еурибор во текот на 2016 година продолжи да се намалува. Имено, таа во јануари изнесуваше -0,061%, додека во декември 2016 година се намали на -0,218%. Истиот тренд го следеше и меѓубанкарската каматна стапка Либор за евро валута, која во јануари 2016 година изнесуваше -0,068%, а на крајот на годината нејзината просечна вредност беше -0,225%.

Во текот на 2016 година, 6-месечниот Либор за доларска имаше растечки тренд, со просечна вредност од 0,856% во јануари, додека во декември оваа каматна стапка се искачи на ниво од 1,306%.

Графикон 42 Движење на каматната стапка ЕУРИБОР и ЛИБОР во 2016 година

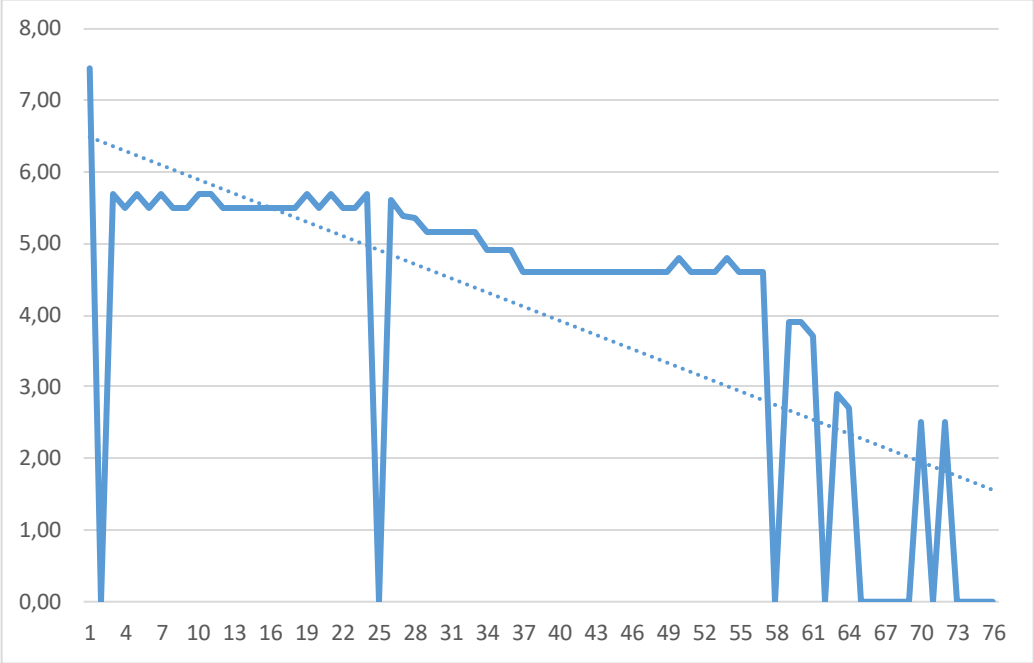


Извор: Global-Rates.com

Слични карактеристики имаат едногодишните (се емитуваат од 2006 година и во поголем број аукции), двогодишните (од 2005 година) и трогодишните записи (од 2006 година и во помал број за разлика од едногодишните и двогодишните записи).

За разлика од нив, петгодишните записи, како што може да се види од графиконот (графикон број 43) имаат постабилно ниво на каматни стапки, со тоа што тие се издаваат од 2010 година наваму, па каматната стапка се движи од 7,45% во почетниот период, до 2,50% во 2017 година, постигајќи просек од околу 5%. Овој просек е повисок од просекот на каматните стапки на 10 годишните (кои се емитуваат од 2014 година) и 15 годишните записи (се емитуваат од 2015 година) од околу 4%, со тоа што состојбата на ДХВ на 2.10.2017 година изнесува околу 87 милијарди денари или 1,4 милијарди евра.

Графикон 43 Движење на каматните стапки на 5 годишни ДХВ во РМ (2010-2017)



Извор: Сопствени пресметки според податоците од Министерството за финансии на Република Македонија

Поиндикативни се споредбите на каматните стапки на долгорочните обврзници, како што е случајот со десетгодишните и петнаесетгодишните обврзници. Само во 2016 година на првите е остварена просечна стапка од 3,90%, а на вторите од 4,30%.

Во табелите број 13 и 14 се презентирани просечните каматни стапки на ДХВ со и без девизна клаузула во 2016 година.

Табела 13 Просечни каматни стапки на ДХВ без девизна клаузула во 2016 година

Датум на аукции	3-месечни ДЗ	6-месечни ДЗ	12 месечни ДЗ	2-годишни ДО	10-годишни ДО
Јануари		2,21%	2,55%		
Февруари	1,60%	2,30%	2,60%		3,90%
Март		2,30%	2,60%		3,90%
Април		2,30%	2,60%		3,90%
Мај	1,60%	2,30%	2,60%		3,90%
Јуни	1,60%	2,30%	2,60%		
Јули		2,30%	2,60%		3,90%
Август			2,60%		3,90%
Септември		2,30%	2,60%		
Октомври			2,60%		3,90%
Ноември		2,30%	2,60%	2,80%	3,90%
Декември			2,60%		3,90%

Извор: Министерство за финансии на Република Македонија, www.finance.gov.mk

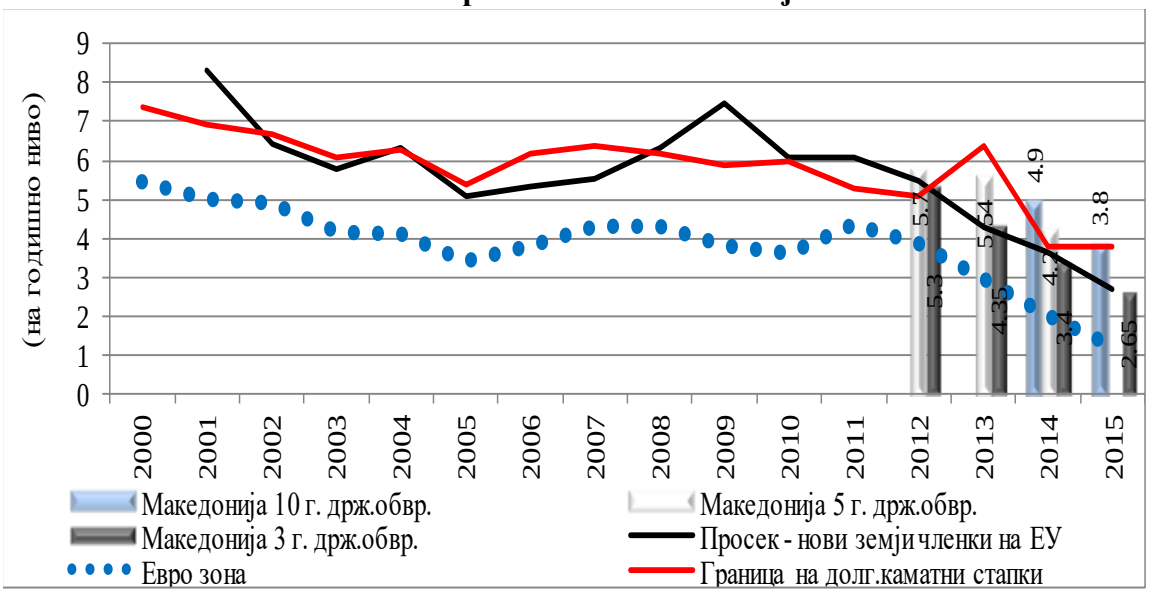
Табела 14 Просечни каматни стапки на ДХВ со девизна клаузула во 2016 година

Датум на аукции	3-месечни ДЗ	6-месечни ДЗ	12 месечни ДЗ	2-годишни ДО	10-годишни ДО	15 - годишни ДО
Јануари					3,50%	4,22%
Февруари					3,70%	4,30%
Март						4,30%
Април					3,70%	4,30%
Мај			1,50%			
Јуни	1,50%					4,30%
Јули						4,30%
Август			2,50%		3,70%	4,30%
Септември		2,20%				4,30%
Октомври						4,30%
Ноември		2,20%		2,70%		4,30%
Декември						4,30%

Извор: Министерство за финансии на Република Македонија, www.finance.gov.mk

Споредбата на приносите на долгорочните хартии од вредност во РМ, во однос на критериумите од Мастрихт, просечните каматни стапки во Еврозоната и новите земји членки, како што е илустрирано на графиконот број 44,

Графикон 44 Движење на приносите на долгорочните државни хартии од вредност во Македонија во однос на критериумот од Мастрихт, просечните каматни стапки во еврозоната и новите земји членки на ЕУ



Извор: сопствени пресметки врз основа на податоци од Министерство за финанси и на РМ - Годишен извештај за управување со јавниот долг на РМ, стр. 25 и 26 (http://www.finance.gov.mk/files/u252/https___mail.finance.gov_.pdf) и Еуростат ((http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=irt_lt_mcby_a), пристапено во февруари 2017 година

направена во последните неколку години, со оглед дека претходно немаше емисии, упатува на фактот дека приносите се значително повисоки и дека има потреба од нивно натамошно намалување и доближување до европските каматни стапки.

4.2 Институционална рамка

Законската рамка во Република Македонија во однос на јавниот долг, како што претходно наведовме е утврдена со Законот за јавен долг. Законот за јавен долг детално го дефинира задолжувањето, пред се, дали станува збор за задолжување во земјата и во странство, дали задолжувањето е изразено во домашна и во странска валута, како и начините и формите со кои државата се задолжува. Државата може да се задолжува:

- Задолжување со склучување на договор за заем;
- Задолжување со издавање на државни хартии од вредност;

- Задолжување со издавање на хартии од вредност од општините, општините во градот Скопје и градот Скопје;
- Издавање на државни гаранции

Една од формите за државно задолжување е преку склучување на договор за заем. Постапката за задолжување носителите на законодавната, судската и извршната власт ја започнуваат со иницијатива за задолжување до Владата на Република Македонија, која мора да содржи мислење од Министерството за финансии. Во постапката за задолжување задолжително учествуваат претставници од Министерството за финансии и други овластени претставници од Владата на Република Македонија. Специфичност во процесот на задолжување, претставува склучувањето на договор за задолжување кај странски заемодавачи. Тогаш, на склучувањето на договор на заем му претходи донесување на посебен закон за секое ново задолжување кај странски заемодавачи. Исто така Министерството за правда мора да издаде правно мислење за правната важност на договорот за заем.

Откако ќе се заврши постапката за задолжување, добиените средства од заемот, може да се позајмат на носители на јавен долг. Во тој случај условите под кои се позајмуваат средствата од заемот ги дефинира Министерството за финансии во договор за заем кој го потпишуваат заедно со единиците кои позајмуваат. Во тој договор се специфицираат и правата и обврските од користењето на средствата од заемот, како и формите на наплата на истиот.

Друг начин на државно задолжување претставува издавањето на државни хартии од вредност со кои се тргува на пазарот на капитал. Државата издава краткорочни и долгорочни хартии од вредност, кои се разликуваат според валутата и пазарот за кој се наменети. Така, државните хартии од вредност како што наведовме можат да бидат краткорочни или долгорочни (според рокот на достасување), изразени во домашна валута со или без девизна клаузула или во странска валута (според валутата) и може да се емитуваат на домашен или на меѓународен пазар на капитал (во зависност од пазарот за кој се наменети). Министерството за финансии е надлежна институција за емисија на државни хартии од вредност кои во име на Република Македонија, ја спроведува постапката за издавање и исплата на хартиите од вредност како на домашниот така и на меѓународниот пазар на капитал. Износот,

дефиниран како максимален износ на ново задолжување за кој се издаваат државните хартии од вредност се специфицира во одлука на Владата според која Министерството за финансии ја спроведува целокупната постапка за издавање на државните хартии од вредност, изборот на институцијата надлежна за порамнување и утврдување на примарната емисија, како и склучување на договори со овластени учесници на пазарот на државни хартии од вредност. Сите државни хартии од вредност се издаваат во дематеријализирана форма.

За издадените хартии од вредност во Депозитарот за хартии од вредност се води Регистар на сопственици на државните хартии од вредност. Регистрираните сопственици ги имаат сите права кои произлегуваат од правото на сопственост на државните хартии од вредност.

Откупот на државните хартии од вредност се врши според рокот на нивното достасување, но Министерството за финансии има право да врши откуп на државните хартии од вредност и пред рокот на нивното достасување.

Издавање на хартии од вредност е, исто така, начин на задолжување кој можат да го користат општините, општините во градот Скопје и градот Скопје. Постапката е идентична како издавањето на државни обврзници, но со претходно барање согласност од Министерството за финансии, во кое се образложени износот и целта на задолжувањето, како и детални податоци за проектот кој се финансира со задолжувањето и податоци за финансискиот капацитет на општината која бара да ги емитува хартиите од вредност.

Една од начините на задолжување претставува задолжувањето кое е покриено со државна гаранција. Државната гаранција е документ во форма на договор за издавање на државна гаранција, гарантно писмо кон странски заемодавачи или договор за обезбедување на државна гаранција на определен субјект во чие име е издадена, потпишан од страна на Министерот за финансии кој во име на Владата на Република Македонија и носителите на јавен долг претставува начин на обезбедување на долгот на субјектите. Сервисирањето на долгот кој содржи една од наведените форми на државна гаранција го врши субјектот должник, но доколку на датумот на доспевање на обврските превземени со задолжувањето истиот не е во можност и не изврши нивно подмирување, тогаш Министерството за финансии, во

има не Република Македонија врши плаќање на пристигнатата обврска по основ на државна гаранција.

Евиденција за издадената државна гаранција и за нејзиното престанување за важење се води од страна на Министерството за финансии. Државната гаранција престанува да важи кога во целост ќе бидат покриени обврските од долгот и кога ќе измине нејзиниот рок на важност.

Законот јасно ги специфицира истите форми на задолжување на јавните претпријатија и трговски друштва кои се во целосна или делумна сопственост на државата или на општините. Овде влегуваат задолжувања со државна гаранција, задолжувања без државна гаранција и задолжување кај државата. Постапките за задолжување се исти со претходно објаснетите, со потенцирање на различните потреби за кои се задолжуваат овие субјекти. Така, долгорочно може да се задолжуваат со издавање на државна гаранција и без државна гаранција за:

- Финансирање на капитални проекти и инвестиции;
- Рефинансирање на долговите настанати по основ на задолжување;
- Финансирање на превземени обврски;
- Заштита и отстранување на последици предизвикани од природни непогоди и од еколошки катастрофи;

Со оглед на тоа дека и овие форми на долг се вклучени во опфатот на јавен долг, секогаш во анализите треба да се земаат предвид.

Посебно внимание треба да се посвети на делот од Закон за јавен долг кој се однесува на политиката на управување со јавниот долг. Овде пред се јасно се специфицирани надлежностите на Министерството за финансии на Република Македонија во донесувањето и спроведувањето на мерките за поуспешно управување со јавниот долг во Република Македонија. Како што напоменавме надлежна институција за спроведување на политиката на управување со јавниот долг во Република Македонија е Министерството за финансии. Според дефиниција[92] „управувањето со јавен долг претставува збир на мерки и активности кои

[92] Закон за јавен долг на Република Македонија, член 7, Службен Весник на Република Македонија, бр. 165, 11.11.2014 година

Министерството за финансии ги презема во рамките на надлежностите определени со овој или друг закон. Целите на управувањето со јавниот долг се:

- Финансирањето на потребите на државата со најнизок можен трошок, на среден и долг рок, и со одржливо ниво на ризик;
- Идентификација, следење и управување со ризиците на кои подлежи портфолиото на јавниот долг и
- Развој и одржување на ефикасен домашен финансиски пазар."

Политиката за управување со јавниот долг е интегриран дел од фискалната стратегија што ја подготвува Министерството за финансии и се утврдува за период од 3 години, исто како и фискалната стратегија. Во истата се утврдува висината на износот на јавниот долг на среден рок, максималниот износ на ново задолжување во првата година за која се однесува фискалната стратегија, како и максималниот износ на новоиздадени државни гаранции во првата година за која се однесува фискалната стратегија.

Политиката за управување со јавен долг согласно законот за јавен долг на Република Македонија вклучува:

- утврдување на висината на износот (лимитот) на јавниот долг на среден рок;
- утврдување на висината на износот (лимитот) на државните гаранции на среден рок;
- максималниот износ на ново задолжување во тековната година;
- максималниот износ на новоиздадени државни гаранции во тековната година;
- идентификација, следење и управување со ризиците на кои подлежи портфолиото на јавниот долг;
- финансирање на потребите на државата со најнизок можен трошок, на среден и долг рок, и со одржливо ниво на ризик; и
- развој и одржување на ефикасен домашен финансиски пазар

Посебно значајно е да се потенцира дека лимитот на јавниот долг се утврдува врз основа на односот на јавниот долг и бруто домашниот производ, односно се утврдува согласно со висината на допеаниот јавен долг и големината на бруто домашниот производ и истиот се пресметува во денари или во странска валута во

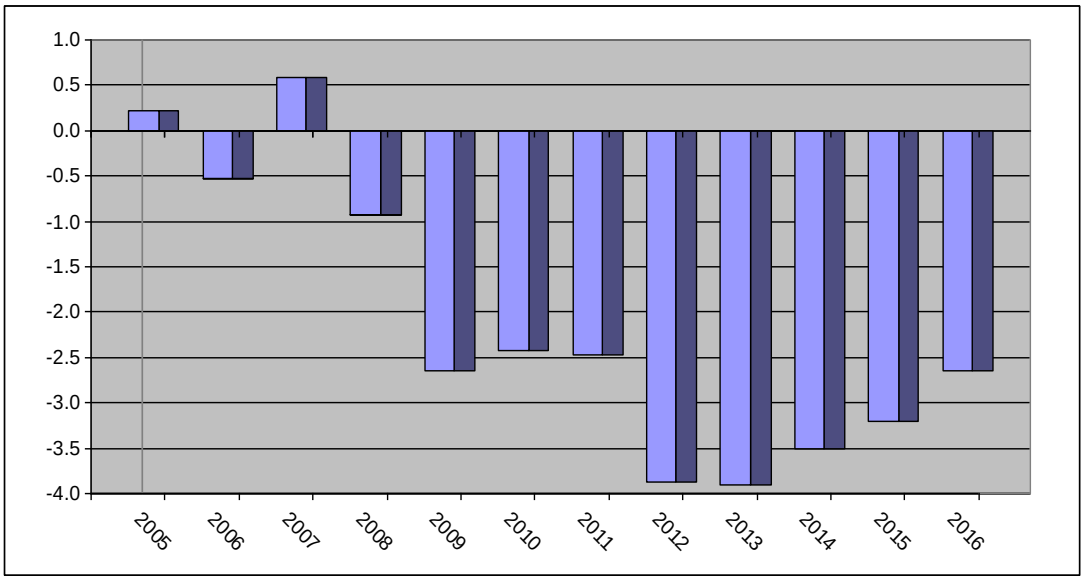
зависност од локацијата на задолжувањето (домашен или странски доверител). Учеството во долгот кој произлегува од општините во Република Македонија и од трговските друштва кои се во целосна или во доминантна сопственост на државата или на општините во Република Македонија, доколку не се врзани со државна гаранција не претставуваат обврска на Буџетот на Република Македонија.

4.3 Фискални правила и фискална одговорност во Република Македонија

Фискалната политика во Република Македонија во периодот по 1995 година, до периодот на економската криза (2009 година), беше прудентна и значително придонесе за макроекономската стабилност на земјата. Ваквата дисциплинирана фискална политика придонесе за ниско ниво на задолженост на земјата, но и ниска и стабилна инфлација. Со започнување на економската криза фискалната политика претставуваше главен инструмент за ублажување на нејзините негативните ефекти. Имено, во периодот по 2009 година, Владата одлучи да се примени контрациклична фискална политика, со што се зголемија буџетските трошења, а со тоа и дефицитот на Буџетот на РМ. Па така, во кризниот период буџетскиот дефицит тендира околу 2,5%.

Но, потоа, од 2015 година земјата влегува во нова трогодишна политичка криза, како резултат на тоа буџетскиот дефицит забрзано расте, до близу 4%, за да на крајот на 2016 година се врати, пак, на околу 2,5 %. Ваквата дигресија е постигната благодарение на предвремените парламентарни избори од крајот на 2016 година, изнудени со Пржинскиот договор од јули 2016 година. Како резултат на овој договор, заради нивна кредибилност се воспоставија посебни изборни правила-експлицитни ограничувања за разни видови на трошења кои би биле во функција на изборите. Па така, до крајот на 2016 година не се реализираа предвидените расходи, особено нереализирани останаа предвидените капитални расходи. Овие движења на буџетскиот дефицит во РМ за периодот 2005-2016 година се илустрирани на графиконот (графикон број 45).

Графикон 45 Баланс на Буџет на РМ, како процент од БДП



Извор: Завршни сметки на Буџетот на РМ

Фискалната политика беше насочена кон постигнување соодветен баланс помеѓу двете стратешки цели на Владата на Република Македонија, кои се однесуваат на задржување на макроекономската стабилност и поттикнување на економската активност преку зголемување на квалитетот на јавните финансии, пред сè преку зголемување на капиталните расходи за подобрување на инфраструктурата, и јакнење на способноста на приватниот сектор за раст и отварање нови работни места. Притоа, не постоеја експлицитни фискални правила, ниту беше отворен поширок демократски дијалог за управувањето со јавните финансии и особено за јавниот долг, а сите релеванти надворешни извори[93] упатуваа на потребата од зајакнување на јавно финансискиот менаџмент, отчетноста и транспарентноста.

Како обврска од Спогодбата за фискална стабилност усвоена од страна на ЕУ во 2012 година,[94] во 2014 година, Владата на Република Македонија усвои Нацрт одлука за пристапување кон измени во Уставот. Со измените во Уставот се предлагаше воведување фискални правила или ограничувања на буџетскиот дефицит во износ од најмногу 3% од бруто домашниот производ и ограничување на јавниот долг на ниво од најмногу 60%, коешто првично требаше да се воведе во јануари 2017

[93] Европска комисија, ММФ, SIGMA, Светска банка и други

[94] којашто по нејзината ратификација од страна на 16 држави членки на ЕУ, влезе во сила на 1 јануари 2013 година.

година. Иницијативата за примената на фискалното правило со кое се наметнува построга фискална дисциплина преку нормирање на дефицитот на буџетот и ограничување на јавниот долг не се преточи во норма.

Носителите на фискалната политика во Република Македонија, следејќи ги европските трендови за управување со јавните финансии, а притоа имајќи го предвид фактот дека во условите на европската економска криза се успеа со водење на контрациклична фискална политика да се ублажат негативните ефекти врз стопанството, во моментов согласно постепеното заздравување како на европската, така и на домашната економија, треба да се фокусираат на постепена фискална консолидација, односно намалување на буџетскиот дефицит. На ваков начин ќе се обезбеди здрава фискална одржливост, повисоко ниво на кредибилитет и простор за фискалната политика повторно да ја исполни својата улога при евентуални нови екстерни шокови. Во оваа насока примерите за воведување на фискални правила од земјите во регионот на ЈИЕ и земји членки на ЕУ, може да бидат солидна основа за креирање на адекватни фискални правила за фискалната политика во нашата земја. Од аспект на регулативната форма со сигурност може да се констатира дека фискалните правила треба да се имплементираат со донесувањето на соодветна законска рамка (со нов закон или со измени на постојните закони), кое е најсоодветно со оглед на тоа што законската рамка дава сигнал дека Владата е цврсто решена да ги достигне таргетите, споредено со определување на истите при подготовката на Буџетот на РМ. Од друга страна, законската рамка е пофлексибилно решение од донесувањето на фискалните таргети во Уставот на РМ.

Затоа, како главен приоритет на Програмата за реформа на управувањето со јавните финансии за периодот 2018-2020 година, на Министерството за финансии на РМ е утврдено зајакнување на фискалната рамка со Подготовка, усвојување и спроведување фискални правила. Меѓу другото, оваа краткорочна мерка е препорака од Извештај на ЕУ за напредок на земјата за 2016 година – Наредната година, земјата треба особено да воведе фискални правила со цел да се подобри управувањето со јавните финансии. Воспоставувањето фискално правило во Македонија би било во согласност со она што се случува во Европската унија. Како дел од наградениот Пакт за стабилност и развој од 2011 година, на земјите-членки на ЕУ им е препорачано да

ги преточат фискалните правила на ЕУ во национално законодавство кое е „доволно и силно обврзувачко и со долготраен карактер".

Кога зборуваме за кој вид на фискални правила би требало да се имплементираат во нашата држава, а имајќи ги предвид практиките на другите земји од ЕУ и регионот, треба да се напомене дека адекватни би биле правила кои ќе го детерминираат нивото на буџетски дефицит и долг, како и ограничувања кои би се однесувале на јавните расходи опфаќајќи ја централната и локалната власт. На ваков начин со сигурност може да се постигне фискална одржливост на долг рок, ограничување на субјективизмот на било која владејачка гарнитура и зајакнување на улогата на законодавната власт во однос на фискалната политика во државата.

Во насока на прецизно поставување на таргетите, инволвираните субјекти (Министерство за финансии, единиците на локална самоуправа и експерти од областа на јавните финансии) потребно е да се направат опсежни анализи и симулации за трендовите на јавните расходи кои се очекуваат во наредниот период, базирајќи се на историски податоци и веќе преземени обврски, со цел таргетите да не бидат дисторзивни, ниту, пак, да бидат само декларативно поставени.

4.4 Фискална стратегија за одржливоста на јавниот долг

Од страна на Светска банка и Меѓународниот монетарен фонд во 2001 се развиени *Насоки за управување со јавниот долг*[95], како дел од поширокатa работа на овие институции, за подобрување на меѓунродната финансиска архитектура, за промовирање на политики и практики кои ќе придонесат до финансиската стабилност и транспарентност, како и да ја намалат осетливоста на земјите на внатрешните и екстерните шокови. Овие *Насоки* се ревидирани во 2003, а нивното последно ревидирање е направено во април 2014 година, на барање на земјите од G-20, а со цел тие да останат релевантни и соодветни на последните случувања, регулаторни промени и развој на макроекномската политика, а особено како одговор

[95] Guidelines for Public Debt Management, March 2001, IMF and World bank Staff (http://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2000/eng/)

на последната финансиска криза, која сериозно ја измени целокупната финансиска рамка.

Значи, управувањето со јавниот долг на светско ниво е обликувано со Ревидираните насоки за управување со јавниот долг[96] на ММФ, кои сеопфатно ја објаснуваат суштината и целите на процесот на следниов начин:

- управувањето со јавниот долг е процес на воспоставување и спроведување на стратегија за управување со јавниот долг со цел да се соберат потребните средства за финансирање на долгот по најниска можна цена на среден и долг рок и со прудентно ниво на ризик; Освен тоа, стратегијата треба да исполнува и други цели определени од владата, како на пример, развој и ефикасен пазар на државни обврзници.
- Во поширок макроекономски контекст на јавната политика, владите треба да се стремат да осигураат дека нивото и стапката на пораст на јавниот долг се на одржлива патека и дека долгот ќе може да се сервисира во широк сет на различни услови, вклучувајќи економски и финансиски стресови, истовремено исполнувајќи ги целите за трошоци и ризик. Имено, додека одговорноста за усогласување со лимитите за долгот и за спроведување на анализа за одржливоста на долгот е грижа на фискалните власти, управувачите со долгот би требало да ги споделуваат грижите на фискалните и монетарните власти за задолжувањето на јавниот сектор да остане на одржлива патека.Управувачите со јавниот долг би требало да се осигураат дека фискалните власти се свесни за влијанието на владините потреби за финансирање врз нивото на јавен долг и врз трошоците за позајмување. Како примери за индикатори, кои го адресираат прашањето за оддржливост на долгот може да се издвојат следниве индикатори: сооднос на сервисирањето на јавниот долг (public sector debt service

[96] Revised Guidelines for Public Debt Management, april 2014, IMF and World Bank staff, available on https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/040114. pdf

ratio[97]), сооднос на јавниот долг во БДП, извоз, или даночните приходи. А ваквите индикатори би требало да се разгледуваат во широк спектар од различни сценарија.

- Секоја влада се соочува со избор на соодветни политики за исполнување на целите на управувањето со јавниот долг, или поконкретно: нивната преферирана толерантност на ризик, за кои делови од буџетот на владата менаџерите со јавен долг би биле одговорни, управување со потенцијалните обрски, како и воспоставување на цврсто владеење со управувањето со јавниот долг. На многу од овие прашања постои растечко приближување на ставовите во однос на прашањето за тоа што се смета за прудентни практики за управување со јавниот долг, кои исто така можат да ја намалат ранливоста од интерни и екстерни шокови. А тоа се следниве претпоставки и мерки:
    - признавање на бенефитите од воспоставување на јасни цели за управување со долгот;
    - мерење на ризиците во однос на трошоците;
    - поделба на целите и одговорностите помеѓу целите на управувањето со монетарната политики и управувањето со јавниот долг (каде што би било соодветно, комбинирано со редовно консултирање и споделување на информации помеѓу управувачите со долгот и централната банка);
    - потребата за внимателно управување со рефинансирањето и пазарните ризици, како и каматните трошоци на оптеретувањето на долгот;
    - потребата од развивање на цврста институционална структура и политики за намалување на оперативниот ризик, вклучувајќи јасно разграничување и делегирање

[97] соодносот за сервисирањето на јавниот долг или public debt service ratio долг е соодносот на отплатата на долгот (главница+камата) во однос на приливите од извоз

на надлежностите и одговорностите помеѓу различните владини агенции, инволвирани во управувањето со долгот.

Понатаму, во насоките за доброто управување со јавниот долг и нивната неодамнешна ревизија се адресира прашањето за лошо структурирани портфолија на долг, од аспект на доспевање, структура на каматната стапка и високи потенцијални обврски, а кои во минатото во многу земји довеле до економски кризи. Така на пример, без разлика на изборот на девизен режим, или, пак, дали се работи за домашен или надворешен долг, се случувале кризи поради тоа што владите биле премногу фокусирани на потенцијални заштеди на трошоци, поврзани со краткорочно задолжување или задолжување по флуктирачка стапка. Издавање на вакви инструменти на долг во голем обем, може сериозно да ја изложат владата на ризиците од промена на стапките на раст, на условите на финансиските пазари, вклучително и промените на кредитниот рејтинг на земјата во услови кога има потреба од рефинансирање на овој долг. Исто така, преголемото потпирање на долг во странска валута носи во себе одредени ризици и може да креира притисок на девизниот курс или на монетарната политика доколку инвеститорите се колебаат или одбиваат да го рефинансираат долгот. Со други зборови, робусно портфолио на јавниот долг кое е отпорно на различни видови на шокови, **е апсолутно неопходно доколку владите сакаат да бидат во можност ефективно да управуваат со финансиските кризи.**

Цврстата политика за управување со ризик на портфолиото за јавен долг е клучно, имајќи предвид дека тоа е најголемото портфолио на долг во една земја, а од друга страна, имајќи ја предвид и неговата комплексност. Цврстите и здрави политики во оваа насока на земјите им овозможуваат поголема отпорност при изложеноста на различните видови на ризик: каматен, валутен, рефинансирачки и други ризици. Многу земји со цел да ги осигураат овие ризици развиваат различни сетови на клучни индикатори, односно вршат таргетирање на портфолиото за постигнување на посакуваните параметри, како што е неговата валутна структура, големина, доспевање, а со помош на кои ги насочуваат активностите за задолжување

и другите транскации поврзани со долгот. Кога се тие и обелоденети, воедно помагаат за транспарентноста и предвидливоста на операциите за управување со долг, и на инвеститорите им ја намалуваат неизвесноста.

Должничките кризи, исто така, ја потенцираат важноста на здравите политики за управување со долг, како и потребата за ефикасен и ликвиден домашен пазар на капитал. Иако, можеби владините политики за управување со долгот не биле единствена причина за појавата на вакви кризи, тие во секој случај допринеле за потенцирање на сериозноста на кризите, особено доколку постоеле случаи на несоодветна структура на доспевање, валутна структура и сл.

Како заклучок од сето понапред кажано е дека земјите мора да имат јасно определени цели на управувањето со јавниот долг, како од аспект на градење на соодветно портфолио кое може да одговори на различните видови на ризици и со тоа да ја намали осетливоста на економијата на различните домашни и екстерни шокови, така и од аспект на развивање и постоење на ефикасен и ликвиден пазар на капитал, кој може да одговори на барањата на должниците и инвеститорите, како и да одговори, односно да може да акомодира мерки за брзо решавање на некое прашање во контекст на управување со јавниот долг во случаи на потреба од решавање на некоја криза, како што е зголемување/намалување на доспеаноста на јавниот долг или преку прилагодување на девизните резерви.

Инаку, во литературата управувањето со јавниот долг долго време не беше сметано како посебна макроекономска политика, туку традиционално оваа политика беше потчинета на фискалната и монетарната политика. И тоа било од оправдана причина, како, на пример, фактот што управувањето со трошоците за јавен долг преку здраво управување со долгот обезбедува на фискалната политика фискален простор на краток рок, како и управување со фискалните ризици на долг рок. Од аспект пак на монетарната политика, управувањето со јавниот долг има јасни импликации од аспект на средствата кои се ставени на располагање на државата и нивното обезбедување преку операциите на оторен пазар, како и од аспект на тоа што монетарната политика има улога во поддржување на фискалната политика.

Но, се повеќе во поново време, се чини дека е изграден консензус по прашањето дека управувањето со јавниот долг треба да се изгради како посебна

макроекономска политика, а од неколку причини, меѓу кои најрелевантните се избегнувањето на можни конфликти на интерес меѓу монетарната власт и фискалната власт, кои може да се и реални или претпоставени, и со тоа ја зголемуваат кредибилноста на самата политика за управување со долгот. Останатите причини, во суштина, се базираат на зајакнување на сите функции, цели и активности на политиката за управување со долг кои беа објаснети претходно, а се базираат на *Ревидираните насоки за управување со јавниот долг* на ММФ и Светската банка.

Во Република Македонија, во контекст на рзвојот на јавните финансии, и соработката на земјата со ММФ и СБ, преку нивна техничка помош, се следеше трендот на светско ниво за здраво управување со јавниот долг, со следење на најдобрите практики, а кои беа и се во линија на *Ревидираните насоки за управување со јавниот долг.* Во продолжение накусо може да се споменат главните црти и активности во оваа насока.

Имено, во Република Македонија се донесе посебен закон, кој е дополнителен или комплементарен акт на Законот за буџетите, Закон за Јавен долг („Службен весник на РМ" бр.62/05), а во кој се дадени главните елементи важни за управувањето со јавниот долг. Со законот, во член 1 е дефиниран опфатот на законот, а тоа е следното: „се уредува/уредуваат управувањето со јавниот долг, намените на државниот долг, постапката и начините на задолжување, постапката на издавање, сервисирање и престанок на државни гаранции, како и информирањето за јавниот долг."

Во првичниот текст на законот, беше предвидено носење на Стратегија за управување со јавниот долг секоја година за период од две години, кој акт беше предлаган од Министерството за финансии до Владата, а носен од страна на Собранието. Но, од 2011 година натаму, Министерството за финансии одлучи да ја инкорпорира стратегијата за управување со јавен долг во рамки на Фискалната стратегија на РМ, која, исто така, се носи секоја година од страна на Собранието, а се однесува на период од три години. Измената е соодветно инкорпорирана во натамошните измени на законот за јавен долг кои следеа, а во моментот важи официјалната прочистена верзија на Законот за јавен долг („Службен весник на РМ" бр.165/14). Во него, заедно со подеталните определби кои беа инкорпорирани во

Стратегијата за управување со јавен долг, како и во рамки на Фискалната стратегија, се инкорпотирани определбите на Владата на РМ согласно *Насоките за управување со јавниот долг* на ММФ и Светската банка. (кои беа образложени во детали во овој наслов), за прудентно управување со јавниот долг на државата на среден рок.

Во последно објавената Стратегија за управување со јавниот долг на Република Македонија за период од 2010 до 2012 година се дадени следниве „основни принципи кои се земаат предвид при управувањето со портфолиото на јавниот долг, а со тоа и при изготвувањето и спроведувањето на Стратегијата за управување со јавен долг, а тие се:

- утврдување на оптимална структура на должничкото портфолио и нејзино усогласување со макроекономската политика на државата;
- усогласување на трошоците на должничкото портфолио со трошоците утврдени во државниот буџет за секоја година поединечно и на среден рок; и
- лимитирање и елиминирање на влијанието на ризиците врз одржливоста на јавниот долг на среден и на долг рок.” [98]

Во последната донесена Фискална стратегија на Република Македонија 2016-2018 како основен постулат во овој среднорочен период се одредува постепено намалување на нивото на дефицитот и негово позиционирање на ниво од околу 2,6% од планираниот БДП во 2018 година и 2,2% од БДП во 2019 година. Во однос на јавниот долг се проектира „умерен раст кој нема да ја загрози одрживоста на јавните финансии”, а како среднорочен лимит се поставува:

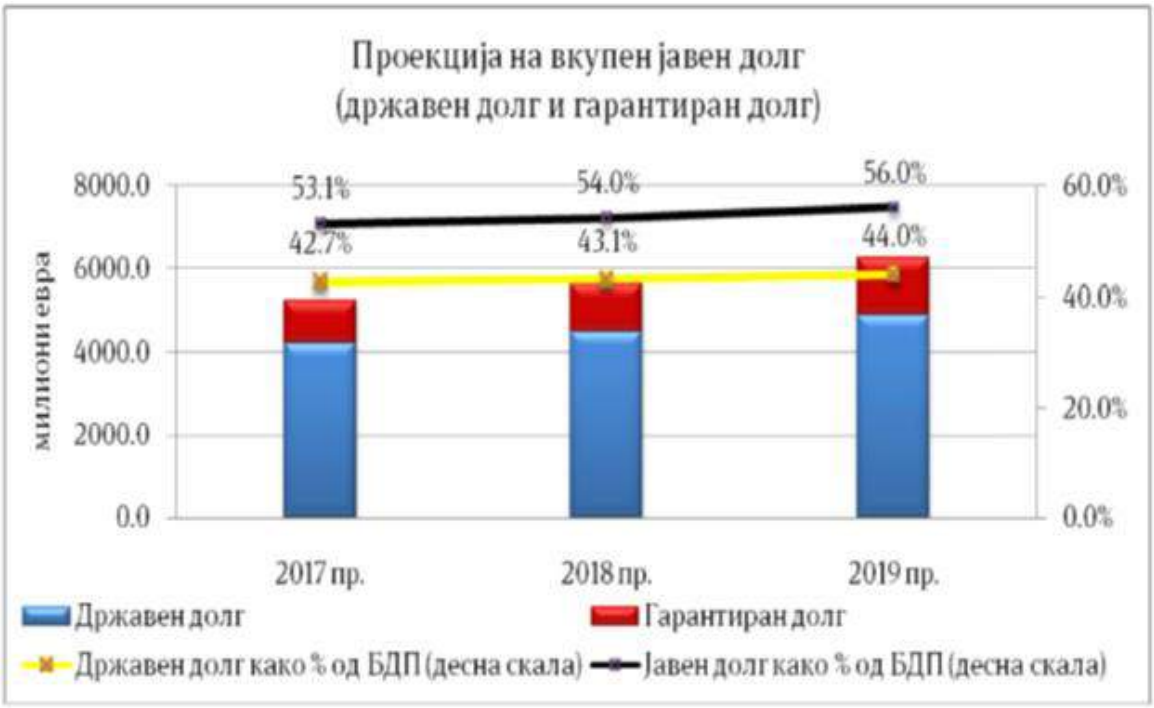
-ниво на вкупниот јавен долг на среден и долг рок да не надминува 60% од БДП.

Во графиконот број 46 се дадени проекциите на вкупниот јавен долг, кој до 2019 година, следејќи го овој лимит, не треба да надмине 8 милијарди евра, а предвидува благ раст и на државниот и останатиот гарантиран долг (заради

[98] Стратегија за управување со јавниот долг на Република Македонија за период од 2010 до 2012 година (http://www.finance.gov.mk/files/u4/egija_za_upravuvanje_so_javen_dolg_2010_2012.pdf)

повлекување средства од проектите главно во патната инфраструктура, што се спроведуваат со заеми гарантирани од државата).

Графикон 46 Проекција на вкупен јавен долг



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија, Фискална стратегија на Република Македонија 2016-2018 година

Постои и лимит во однос на валутната структура на државниот долг:

- во периодот 2017-2019 година, минималниот праг на евро долгот во портфолиото на долгот во странска валута да изнесува 80%.

Со цел заштита на портфолиото на државниот долг од евентуалните идни пазарни шокови од промените на каматните стапки во негативна насока што влијаат директно врз зголемување на трошоците на Буџетот на РМ, една од целите кон кои се стреми при управување со долгот е одржување оптимална каматна структура на државниот долг.

Лимитот за каматна структура на државниот долг е:

-во периодот 2017-2019 година, минималниот праг на долгот со фиксна каматна стапка да изнесува 50%.

Имајќи ја предвид моменталната структура, како и проекциите на среден рок, долгот со фиксна каматна стапка се движи над проекциите, како резултат на

заложбата на Министерството за финансии за издавање долгорочни хартии од вредност на домашен пазар, што имаат фиксна каматна стапка. Тука влегува и еврообврзницата реализирана предходната година, исто така со фиксна каматна стапка.

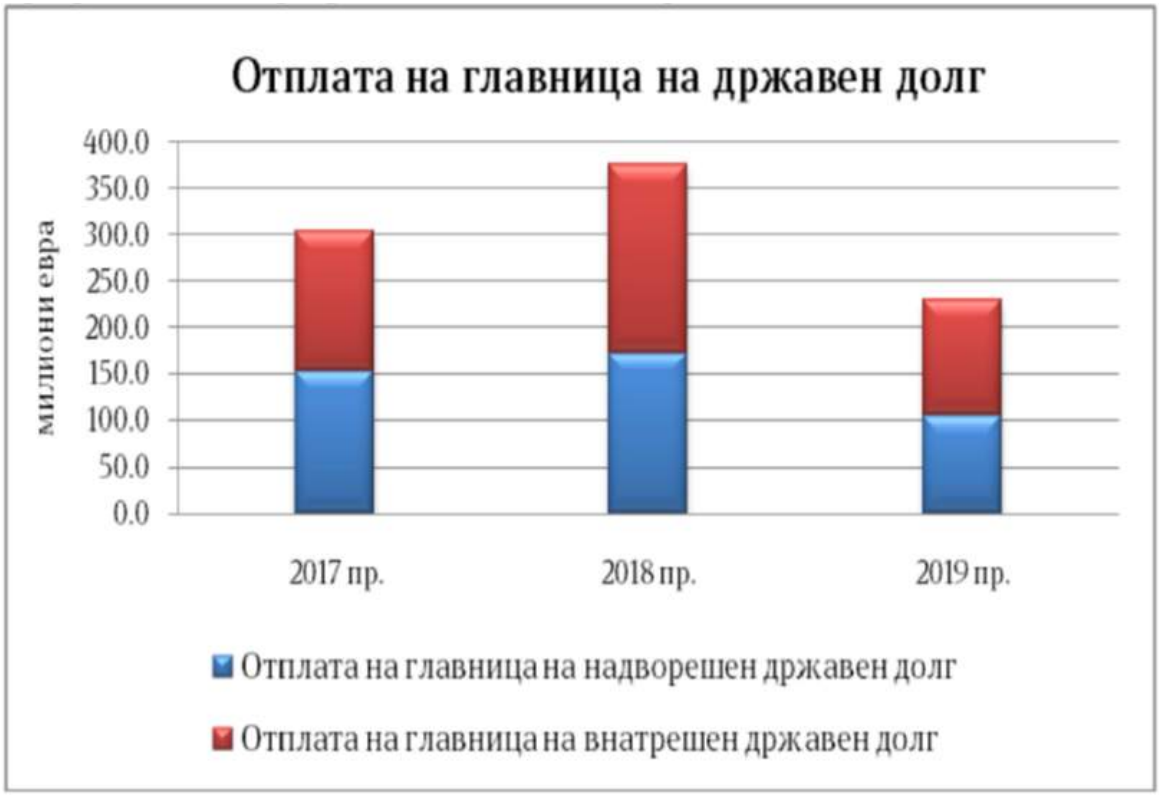
Согласно среднорочните таргети, утврдени се и краткорочни лимити, кои се однесуваат само за 2017 година, со кои се утврдува максималниот износ за нето задолжување во 2017 година. Па така, се определува дека:

-максималното нето задолжување по основ на државен долг во 2017 година да биде до 500 милиони евра; а

-максималното нето задолжување по основ на гарантиран долг во 2017 година да биде до 180 милиони евра.

Имајќи ги предвид проекциите за профилот на отплата во следните години, може да се забележи дека обврските за отплата на надворешниот и на внатрешниот државен долг се зголемуваат. Особен предизвик за ефикасно управување со ризикот од рефинансирање се очекува во 2020 година и 2021 година, кога редовно ќе достасаат еврообврзниците издадени во 2014 година и 2015 година. Фискалната политика е потребно да дава насока за да може јавниот долг економично да се финансира, притоа земајќи ја предвид неизвесноста во економското окружување.

Графикон 47 Профил на отплатата на државен долг



Извор: Министерство за финансии на Република Македонија, Фискална стратегија на Република Македонија 2016-2018 година

Од претходно изложеното може да се забележи дека предвидените проекции во овој документ не се остварија, лимитите се многу флексибилно поставени, оттука и ризиците и трошоците несоодветно третирани.

Затоа, во новиот документ за Програмата за реформа на управувањето со јавните финансии за периодот 2018-2020 година, на Министерството за финансии на РМ е утврдено зајакнување на управувањето со долг со неколку активности:

- ревидирање на законските прописи за долг;
- подготовка на Стратегија за управување со долг како посебен документ
- дополнување на постојните показатели за ризик со ризик од рефинансирање и ризик од промена на каматни стапки;
- зајакнување на човечките капацитети;
- подобрување на ИТ системот/софтверот за поддршка на процесот на управување со долг

- зајакнување на управувањето со странска помош

На овој начин предвидените активности во Програмата за реформа на на управувањето со јавните финансии за периодот 2018-2020 година, ќе го подобрат управувањето со јавниот долг во Република Македонија.

Заклучни согледувања

За појавата и тенденцијата на зголемување на јавниот долг, особено надворешниот, како и за сите земји во развој, постојат голем број причини. Како позначајни причини се издвојуваат: малата и неразвиена економија, ниската продуктивност, големиот трговски дефицит, големата стапка на невработеност, прецененатата домашна валута, фискалниот дефицит, слабо развиениот финасиски пазар. Од друга страна, науката и практиката потврдува дека зголемувањето на јавниот долг не води неминовно и до намалување на економскиот раст се до критичниот праг на задолжување (коефициентот на јавен долг/БДП). Поважно е кога долгот се користи за продуктивни намени. Критичниот праг за секоја земја е различен, но битно за развиените е повисок и се движи кон 100% од БДП, додека во земјите во развој изнесува околу 40-60% од БДП.

Инаку, по последната светска финансиска криза од 2008 година доаѓа до ескалација на јавниот долг во светски рамки, за да својот максимум го достигне во 2015 година, со просек од 112 % од БДП. Државното задолжување нагло се зголеми како резултат на економските контракции и контра циклусните фискални мерки. Зголеменото ниво на јавното задолжување предизвика зголемување на финансиските трошоци на владите кои се задолжуваа. Зголеменото задолжување предизвика дополнителни финансиски проблеми за државите, меѓу кои, забавување на економската активност и економскиот раст и истиснување на приватниот сектор, т.н. crowding out ефект. Дополнително, зголеменото задолжување на државите предизвика и намалување на нивната ликвидност и солвентност на пазарот на капитал, дополнително зголемувајќи ги нивните трошоци за задолжување. Потоа, од 2016 година, кај поголем број земји започнува некоја фискална консолидација и благо намалување на нивото на долгот, а сепак преовладуваат негативни изгледи, со најава за нова, но, овој пат светска должничка криза.

Во Европската унија, ситуацијата со јавниот долг е нешто подобра во однос на глобалната, генерално заради мастришкиот критериум за висината на долгот во однос на БДП да не надминува повеќе од 60%, како и фискалните правила поставени со Пактот за стабилност за зајакнување на максималниот однос на долгот кон БДП,

како и правилото за низок структурен фискален дефицит. Хронолошки, во просек, земјите на ЕУ и Еврозоната до 2008 година тендеираат кон оваа граница во однос на јавниот долг, со исклучок на Белгија (над 90%), Грција (над 100%) и Италија (над 100 %). Во периодот 2009-2015 година долгот постојано расте, за да во 2016 година има одредено намалување, со исклучок на Грција, Италија, Кипар и Поругалија. Притоа, просеците во 2016 година се далеку над 60%, поточно над 83,5%, а неколку земји се уште имаат долг од над 100 % од БДП (Белгија околу 106%, Грција 179%, Италија 132,6%, Кипар 107,8% и Португалија 130,4%).

Врз основа на најновите теоретски постулати, емпириски истражува, светски и регионални практики, а домашни состојби и тенденции, произлегува дека нивото на македонскиот јавен долг, со околу 46% од БДП во втор квартал од 2017 година, со резерва ако е тој податок е целосен, првенствено заради неусогласеност со пресметковното начело за евидентирање на долгот, дека не е високо и како такво не е многу проблематично. Засега тој е добар и единствен податок за одржливоста на долгот, затоа што тоа ја одредува проценката на кредиторите и инвеститорите во државни хартии од вредност дека државата ќе може да го враќа долгот и нејзината спремност тоа да го одржува така.

Но, загрижува трендот на задолжување, намената на долгот, неговата структура, цената на задолжувањето, економската и фискалната констелација во земјата и несоодветното управување со долгот. Ова, всушност ја детерминира правата одржливост на долгот, која може да биде проблематична од неколку причини.

Па така, евидентен е растечкиот тренд на јавниот долг и во релативна (како % од БДП) и во апсолутна смисла, особено од 2013 година наваму, достигнувајќи врв во 2015 години. Долгот бил низок во апсолутни износи, под 2 милијарди евра, се до 2010 година, а вистинска експанзија доживува од 2011 година, до првиот квартал на 2017 година, кога врвот изнесува 4,740 милијарди евра, а дека надолната линија почнува со вториот квартал на 2017 година, што засега коинцидира со промената на власта во Република Македонија. Ваквата тенденција произлегува од водењето на поновата фискална политика во земјата. Фискалната штедливост беше карактеристика за целиот транзициски период, кога буџетскиот дефицит не надмина

2 проценти, па и суфицит кој беше прекинат поради внатрешниот воен конфликт во 2001 година и одржувањето на парламентарните избори во 2002 година кои предизвикаа поголеми буџетски трошења и буџетски дефицит од 7,2% во 2001 година и 5,7% во 2002 година. Со фискалните прилагодувања, потоа се постигна буџетски дефицит од 1,7% во 2003 година. Слични тенденции во однос на висината на буџетските дефицити продолжуваа и до 2010 година, за да во периодот од 2010 до 2015 се продлабочува. Така, буџетскиот дефицит во однос на БДП, во 2011 достигнува -3,8%, во 2012 -4,1, а во 2013 е евидентирано највисоко учество од -4,4%. Иако има благо намалување на буџетскиот дефицит во 2014 и 2015 година, сепак износот се движи околу 4% од БДП (-3,7% во 2014 година и -4,0% во 2015 година). Состојбата е подобрена во 2016 година, кога дефицитот е над 2%, но ова не е резултат на некаква свесна фискална политика, туку на периодот во кој беа спроведени предвремени парламентарни избори и кога голем дел од предвидените трошења беа забранети со Изборниот законик.

Анализата на фискалните состојби упатува на заклучок дека јавните приходи не ги задоволуваат јавните потреби и дека државата се задолжува, пред се, за покривање на буџетските дефицити кои главно се прават заради отворање на простор за капитални расходи, односно за поттикнување на растот по секоја цена.

Структурата на приходите упатува на заклучок дека тие се нестабилни, се намалуваат (како % од БДП од 2006 година, од 27,04% на 25,14% во 2015 година или за речиси 2 п.п.), зависат од даночните приходи, во прв ред од данокот на додадена вредност (ДДВ), чие учество во вкупните даночни приходи во Република Македонија од 2013 година наваму се намалува. Уште поважна е состојбата и тенденцијата со придонесите, вториот по големина извор на јавни приходи и многу битен за одржливоста на јавните финансии. Во анализираниот период тие во апсолутен износ благо се зголемуваат, но во релативна смисла опаѓаат, истовремено на зголемената потреба за финансирање на пензиското и здравственото осигурување, која перспективно ќе се зголемува заради стареењето на населението. Па така, растечкиот дефицит на двата фонда и потребата за буџетска алиментација, особено на ФЗОМ, го стеснуваат фискалниот простор за создавање/одржување на примарен суфицит.

Од друга страна, според учеството на расходите во БДП (со околу 34%), можеме да заклучиме дека Македонија има најниско ниво на јавно трошење во однос на развиените земји, во однос на просекот на ЕУ и Западен Балкан (освен Албанија и Косово) и е под нивото кое обезбедува оптимално задоволување на потребите од јавни средства. Анализата на структурата на јавните расходи во Република Македонија во минатите години покажува дека најголем дел од јавните расходи се наменети за категоријата социјални трансфери и за плати и надоместоци. Со учество на капиталните расходи од околу 10% во вкупните расходи, сме на најниско ниво, а дополнителен неповолен елемент е структурата на тие расходи, која во најголем обем (над 70%) е за други градежни објекти и купување на мебел, возила, опрема и машини. Се сè ова непродуктивни трошења кои не ја зголемуваат инвестициската активност во економијата (туку само стабилизациската), воедно со другите ставки за образование, наука и здравство, не обезбедуваат солидна развојна основа.

Потоа, загрижува структурата на долгот. Околу 57 % од вкупниот јавен долг е од надворешни извори, а внатрешниот долг е значително помал, со блага тенденција за негово зголемување. На тоа се надоврзува валутната структура на внатрешниот долг, која на крајот од 2016 година околу 40 % е во странска валута, односно евра. Ова се аргументи во прилог на вистинската тежина на јавниот долг од аспект на валутната ризичност, која, исто така, е од големо значење за РМ. Од друга страна, заради континуираниот трговскиот дефицит, намалениот прилив на СДИ, проблематична е отплатата заради снабдување на девизи, но и заради валутната ризичност.

При формулирање на конечните карактеристики на јавниот долг во РМ треба да се имаат предвид карактеристиките на пазарот на хартии од вредност, кој, обично за развиените пазарни економии е доминантен извор за финансирање на јавниот долг, што не е случај за РМ. Но, за него се истакнуваат неколку клучни карактеристики. Тој е релативно нов (од 2002 година) и неразвиен пазар, започнува со издавање на т.н. структурни обврзници, за разни, нетипични намени, но главно за обесштетување на граѓаните по основ на денационализација, за старо девизно штедење или за приватизацијата на една од поголемите државни банки (Стопанска банка), за што, до вториот квартал на 2017 година се ангажирани средства во вкупен износ од 292,7

милијарди денари или 4,7 милијарди евра. Пазарот на државните хартии од вредност за буџетски цели заживува од 2004 година, потоа постојано расте, за да на крајот од вториот квартал на 2017 година, на домашниот пазар изнесува 84 милијарди денари или 1,37 милијарди евра или само околу 30 % од вкупниот долг, со намалувачко, но се уште високо учество на државните хартии од вредност со валутна клаузула (над 30%). Од средината на 2013 година се започна со зголемување на рокот на достасување на државните хартии од вредност со цел да се обезбеди заштита од ризикот за рефинансирање, но обемот на тргување е многу низок, поради тоа што секундарниот пазар е сè уште плиток и недоволно развиен за тргување со вакви хартии од вредност. И, секако дека најголем интерес предизвикуваат каматните стапки, кај кои има големи осцилации и драстичен тренд на намалување, но упатува на фактот дека приносите се значително повисоки и дека има потреба од нивно натамошно намалување и доближување до европските каматни стапки .

Надворешните обврзници (од декември 2005 година) се издавани во пет наврати, по основ на недостасани обврзници, заклучно со втор квартал 2017 година, РМ има обврски од над 1,2 милијарди евра, а купонските каматни стапки се движат од 4 до 6%, а дека приносите по нив осцилираат околу купонските каматни стапки, во зависност од движењата на меѓународниот пазар на капитал.

Од се, претходно елаборирано произлегува потребата од лимитирање на границата на јавниот долг кон, пред се, поради ниските стапки на економски раст во досегашниот период, како и немање подолгорочни прогнози за тоа. Во случајот на Република Македонија постои негативна разлика во приносите (каматните стапки) на државните обврзници и стапката на раст на БДП на долг рок. Оттука, одржливоста на долгот ќе биде проблем заради тоа што каматните стапки на државните обврници се поголеми од стапката на раст на БДП, затоа што тоа ќе значи дека во иднина ќе треба да се оствари поголемо примарно буџетско салдо. А, особено во сегашни услови, тешко е да се процени приносот на државните хартии на долг рок, долгорочниот раст на БДП, тешко е да се дефинира оптималното примарно буџетско салдо, односно да се даде единствен критериум (квантитативен податок) за одрживоста на јавниот долг.

Од се претходно произнесено следува дека на долг рок мора да се направат структурни поместувања во системот на јавните финансии со што би се подигнало и стабилизирало нивото на јавните приходи и расходи, во чија структура е потребно, исто така, преструктурирање, а потоа да се унапреди управувањето со јавниот долг и тој да биде исклучиво во развојни цели. На краток рок, евиденто е дека е нужна фискална консолидација, потребата од стабилизација и редукција на јавниот долг кон 40% од БДП. Притоа, мора да се воспостават фискални правила аналогно на европските практики, но и да се изгради соодветна стратегија за одржливост на финансиите на среден, а особено на долг рок, која ќе ја врати репутацијата на фискалната власт и на власта воопшто.

РЕФЕРЕНЦИ

1. Абел Б. Ендру, Бернанк С. Бен, Крушор Дин, „Макроекономија”, македонско издание Табернакул, 2009 година
2. Angelovska Bezovska Anita, Bogoev Jane, Mitevska, Ana and Kadievska, Vojnovik Maja, „Investigating the Cyclical Behavior of Fiscal Policy in the Republic of Macedonia during the Period of Transition”, Croatian Economic Survey:Vol.13 No.1, april 2011
3. Атанасовски Живко, „Јавни финансии”, Економски факултет, Скопје, 2004 година
4. Атанасовски Живко, „Реформа на даночниот систем”, Билтен, Министерство за финансии, бр. 11, 2000 година
5. Auerbach J. Alan , „American Fiscal Policy in the Past –War Era: An Interprative History”, University og California, Berkeley, march 2005
6. Babić Mate, „Makroekonomija”, osmo izdanje, Studentsko izdanje MATE, Zagreb, 1995 godina
7. Barlevy Gadi, 'The cost of business cycles under endogenous growth", National Bureau of Economic Research, Working Paper 9970, September 2003
8. Barro J. Robert, " Macroeconomics", Harvard University, 1990 year
9. Barro J. Robert and Sala-i-Martin X, "Economic Growth", New York, McGraw-Hill, 1995 year
10. Barro, Robert J., “Government Spending in a Simple Model of Endogeneus growth”, Jurnal of Political Economy 98(S5)
11. Бег Дејвид, Фишер Стенли, Родригер Дорнбуш, “Економија”; Ник Лист 2000 година
12. Bernanke, Ben S. „Speech before the National Commission on Fiscal Responsibility and Reform: Achieving fiscal sustainability”, Federalreserve.gov; (April 27, 2010), retrieved February 2, 2011 year

13. Blejer Mario, „Macroeconomics Dimensions of Public Finance“, Routledge Studies in the Modern World Economy, 1997
14. Blejer Mario, “Fiscal policy and Economic reform” Routledge Studies in the Modern World Economy, 2001
15. Bogoev Ksente, „Fiskalna Politika“, Skripta, Ekonomski fakultet Skopje, II Nepromenjeno izdanje, Skopje 1968
16. Богоев Ксенте, Атанасовски Живко, „Даночниот систем во Република Македонија – Теориски и Практични аспекти“, Мисла, Скопје, 1994 година
17. Богоев Ксенте, Атанасовски Живко, „Концепција на нов даночен систем на Република Македонија“, Министерство за финансии, Скопје, 1992 година
18. Бурда Мајкл и Виплоц Чарлс, „Макроекономија“, ИНА Комерц-Скопје, 2001 година
19. Budina Nina, Kinda Tidiane, Schaechter Andrea, and Weber Anke, „Fiscal Rules at a Glance: Country Details from a New Dataset,” IMF Working Paper 12/273, 2015
20. Brahmbhatt Milan, “The Global Macroeconomic situation and Policy Implications”, PREMnotes, The World Bank, number 122, august 2008
21. Gligorov V., „Elusive Development in the Balkans: Research Findings”,Policy Notes and Reports 17, The Vienna Institute for International Economic Studies June 2016;
22. Годишни извештаи за управување со јавниот долг, Министерство за финансии на Република Македонија
23. Government at a Glance 2017, OECD Publishing
24. Gouveia, S., „Business cycle correlation between the Euro area and the Balkan countries”, 2014, International Journal of Economic Sciences and Applied Research 7 ;
25. Gruber Jonathan, “Public finance and Public policy”, Palgrave Macmillan, 2 edition, 2007

26. Greenlaw David, Hamilton D. James, Hooper Peter, Mishkin S. Frederic, „Crunch Time: Fiscal Crises and the Role of Monetary Policy", U.S. Monetary Policy Forum, New York City, February 22, 2013 year
27. Државен завод за статистика на Република Македонија, www.stat.gov.mk
28. Eurostat, http://ec.europa.eu/eurostat;
29. Eichengreen, B. „Institution for Fiscal stability", Working Paper PEIF-14, Berkeley: Institute of European Studies, 2003
30. Elva Bova, Tidiane Kinda, Priscilla Muthoora, and Frederik Toscani, „Fiscal Rules at a Glance", International Monetary Fund, April 2015
31. Eijffinger C.W. Sylvester, Haan de Jacob, „European Monetary and Fiscal Policy", Oxford University Press, USA, 2000
32. European Union, consolidated versions of the Treaty on European Union and of the Treaty Establishing the European community, Official Jurnal of The European Union, 29.12.2006 year
33. European Union Publications Office, „ Manuel on Government Deficit and Debt – Implementation of ESA 2010", Luxemburg, 2014
34. European Union, Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union, http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=URISERV:1403_3&from=EN
35. Eyraud Luc and Wu Tao, „Playing by the Rules: Reforming Fiscal Governance in Europe", IMF Working Paper, WP/15/67, 2015
36. International Monetary Fund, Regional economic issues, Special report, 2015; Petrovska, M., „Business cycle regimes in a group of South East European Economies. Evidence from a threshold SUR approach ", Int. J. Economic Policy in Emerging Economies, Vol. 5, 2012.
37. International Monetary Fund, Fiscal Rules, http://www.imf.org/external/datamapper/FiscalRules/map/map.htm
38. IMF Executive Board Concludes Article IV Consultation with Former Yugoslav Republic of Macedonia, International Monetary Fund, November 21, 2016
39. IMF and World bank Staff, „Guidelines for Public Debt Management", March 2001, IMF (http://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2000/eng/)

40. IMF and World Bank staff, „Revised Guidelines for Public Debt Management”, april 2014, (https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/040114. pdf)
41. Janeska V., Lozanoska A., Djambaska E., Demographic consequences of the emigration from the Republic of Macedonia, Economic Development - Journal of the Institute of Economics – Skopje, year. 18 no. 1-2/2016, p. 175
42. Kilibarda Milica, Rovčanin Bojan: Dražavni dug sa posebnim osvrtom na državni dug Crne Gore u periodu 2002 – 2011, radna studija br. 22, Sektor za istraživanja i statistiku, Centralna banka, Crne Gore, Podgorica, 2012.
43. Krugman Paul „Bad analysis at the deficit commission”, The New York Times: The Opinion Pages: Conscience of a Liberal Blog, (May 27, 2010) Retrieved February 9, 2011
44. Krugman Paul, „Nobody Understands Debt”, New York Times. January 2012,
45. Lojsch Hartwig Dagmar, Rodriguez-Vives Marta and Slavik Michal, „The Size and Composition of Government debt in the Euro Area”, European central bank, Occasional paper series, October 2011;
46. Министерство за финансии на Република Македонија, Сектор за управување со јавен долг, Годишен извештај за спроведување на Стратегијата за управување со јавен долг 2006 – 2016
47. Murgasova, Z., Ilahi, N., Miniane, J., Scott, A., Vladkova-Hollar, I. „The Western Balkans: 15 years of economic transition ”,International Monetary Fund, Regional economic issues, Special report, 2015;
48. Musgrave Richard, „Public finance in theory and practice”, fourth edition, McGraw-Hill Book Company, New York 1984
49. Naya, S., M. Urrutia, S. Mark, and A. Fuentes, Eds, „Lessons in Development: A Comparative Study of Asia and Latin America”, International Center for Economic Growth, San Francisco 1989.
50. Nautet M. and Van Meensel L., „Economic impact of the public debt”, Economic Review, 2011, issue ii, pages 7-19 (https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2011/ecorevii2011_h1.pdf), пристапено на 01.11.2016.

51. Newman N. Frank, „Freedom from National Debt", Two Harbors Press, Mineapollis, 2013
52. Petkovski Mihail, Bishev Gligor, „Understanding Reforms in Macedonia", Global Network Southeast Europe, Skopje, may 2004 year
53. Petrovska, M., „Business cycle regimes in a group of South East European Economies. Evidence from a threshold SUR approach", Int. J. Economic Policy in Emerging Economies, Vol. 5, 2012
54. Петрески Гоце, „Економски раст и развој - теории, модели, меѓународни искуства", Економски факултет - Скопје, 2002 година
55. Проект: Особености на активното и неактивното помладо население во Република Македонија – постојни состојби и предизвици, Економски институт-Скопје, раководители: д-р Верица Јанеска и д-р Александра Лозаноска, 2017 година,
56. Railavo Jukka, „Stability consequences of fiscal policy rules", Bank of Finland Discusiion Papers, 2004
57. Railavo Jukka, „Effects of the supply-side channel on stabilization proprties of policy rules", Bank of Finland Discusiion Papers, 2003
58. Reinhart M. Carmen, Rogoff S. Kenneth, Savastano A. Miguel, „Debt Intolerance", NBER Working Paper No. 9908, Issued in August 2003, NBER Program(s), IFM
59. Rosen Harvey, Gayer Ted, „Public Finance", McGraw Hill/Irwin, 8 edition, 2007
60. Розен С. Харви, Геер Тед, „Јавни финансии", McGraw-Hill/Irwin, за Република Македонија превод од Глобал Комуникации, Скопје, 2008 година
61. Safire Wiliam, „Before the fall," New York, 1975 year
62. Schiller R.Bradley, „The macro economy today", The American University, Irwin McGraw-Hill, seventh edition, 1997
63. Samuelson A. Paul and Northaus William, „Ekonomics", 14 edition, McGraw-Hill, Inc., 1992 year

64. Seidman Laurence, „Public finance", (McGraw Hill, Series in Public Finance), McGraw Hill/Irwin, first edition, 2008
65. Simovic Hrvoje, „Fiskalna politika u Evropskoj Uniji I Pakt o stabilnosti i rastu", Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 2005
66. Службен весник на Република Македонија
67. Sjöberg Peter, „Government Expenditures Effect on Economic Growth", Luleå University of Technology, 2002
68. „Social Security Spending in South Eastern Europe: A comparative Review", International Labour Office, Subregional Office for Central and Eastern Europe Budapest, 2005
69. Стиглиц И. Џозеф, „Економија на јавниот сектор", македонско издание Табернакул, Скопје, 2009 година
70. Tanzi Vito, „Fiscal policies in Economies in Transition", IMF, 1992
71. Ulbrich Holley, „Public finance in Theory and Practice," Sauth Western Colledge Pub, first edition, 2002
72. UNCTAD, „Tax Incentives and Foreign Direct Investment," A Global Survey, United Nations, New York and Geneva, 2000 year
73. Farina Frances, „Macroeconomic Policy in the European Monetary Union: From the old to the New Stability and Growth Pact (Routledge Studies in the European Economy)", Routledge, first edition, 2007
74. Farrokh K. Langdana, „Macroeconomic Policy – Demystifying Monetary and Fiscal policy", Springer, second edition, 2009
75. Ferreiro Jesus, Fontana Giuseppe, Serrano Felipe, „Fiscal policy in the European Union", Palgrave Macmilan, 2009
76. Фити Таки „Вовед во современата макроекономија", Економски факултет - Скопје, 2002 година
77. Фити Таки, „Основи на микроекономијата", Економски факултет - Скопје, 2004 година
78. Фити Таки, „Макроекономија", Економски факултет - Скопје, 2005 година
79. Фити Таки, „Економија", Економски факултет - Скопје, 2008 година

80. Hillman L. Arye, „Public finance and public policy: Responsabilities and Limitations of Government", Cambridge University Press, 2 edition, 2009
81. Hyman N. David, „Public Finance – with Economic Applications, Info Trac 1 Semester Printed Acess Card", South-Western Colledge Pub., 9 edition 2007
82. Chai, H. and Sodsriwiboon, P.; „FDI Spillovers on Growth and Employment", IMF, Selected Issues Paper Macedonia, October 2016
83. Chechrita C., Rother P.: „The impact of high and growing government debt on economic growth, an empirical investigation for the Euro Area", ECB, Working paper series, no.1237, 2010.
84. Chonjdhurz, Khorshed, „ A structural analysis of external debt and economic growth: Some evidence from selected countries in Asia and the Pacific" Applied Economics, 2010, стр.1
85. Claeys Peter, „Policy Mix and Debt Sustainability: Evidence from fiscal policy rules", EUI Working paper, No.2005/1
86. Claeys Peter, „Monetary and Budgetary Policy Interaction:An SVAR Analysis of Stabilization Policies in Monetary Union", EUI Working Paper, Eco No. 2004/22
87. Claeys Grégory and Darvas Zsolt, „How to reform EU fiscal rules", April 12, 2016
88. Śebić Fahrudin, „Svjetski ekonomski razvoj", Ekonomski fakultet, Univerziteta u Sarajevu, 2002 godina
89. Wyplosz Charles, „Fiscal rules: theoretical issues and historical experiences", Working Paper 17884, http://www.nber.org/papers/w17884, National Bureau of Economic Research, Cambridge, 2012.
90. World Economic and Financial Surveys,World Economic Outlook, Coping with Hight Debt and Sluggish Growth, IMF, October 2012
91. http://www.stat.gov.mk
92. http://www.finance.gov.mk
93. http://www.nbrm.mk
94. http://www.piom.com.mk
95. http://www.undp.org

96. http://www.worldbank.org
97. http://www.fzo.org.mk
98. http://taxhistory.org
99. http://www.zvrm.gov.mk
100. http://www.imf.org
101. http://www.En.wikipedia.org
102. http://www.Doingbusiness.org
103. http://oecd.org
104. http://www.mapas.gov.mk
105. http://whitehouse.gov/budget/Historical