



**Κυπριακή Δημοκρατία
Υπουργείο Οικονομικών
Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους**

Ετήσια Έκθεση

Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους

2019

Μάρτιος 2020

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ 2019

Η αναπαραγωγή της έκθεσης ή αποσπάσματος αυτής επιτρέπεται εφόσον αναφέρεται η πηγή.

Κυπριακή Δημοκρατία
Υπουργείο Οικονομικών
Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους
Γωνία Μιχαήλ Καραολή & Γρηγόρη Αυξεντίου
1439 Λευκωσία
Κύπρος

Τηλ. +357 22 601182
www.mof.gov.cy/pdmo
pdm@mof.gov.cy

Η έκθεση βασίζεται σε στοιχεία για το τέλος του 2019 που έγιναν διαθέσιμα μέχρι 31 Μαρτίου 2020.

ISSN (έντυπη μορφή): 1986-3756
ISSN (ηλεκτρονική μορφή): 1986-3764

*«Ως μια πολύ σημαντική πηγή ισχύος και ασφάλειας,
προστατέψετε την οικονομική αξιοπιστία του Δημοσίου»*

**George Washington, Farewell address, Saturday,
September 17, 1796**

Αποποίηση Ευθύνης

Οι πληροφορίες που περιλαμβάνονται στην έκθεση αυτή δεν έχουν ελεγχθεί ή επιβεβαιωθεί από ανεξάρτητη πηγή. Όλες οι πληροφορίες παρέχονται με επιφύλαξη ως προς τη συμπλήρωση και αλλαγή τους χωρίς οποιαδήποτε προειδοποίηση και η Κυπριακή Δημοκρατία δεν έχει υποχρέωση να επικαιροποιεί ή να εκσυγχρονίζει τις εν λόγω πληροφορίες.

Οι πληροφορίες και γνωμοδοτήσεις στην έκθεση παρέχονται ως έχουν κατά την ημερομηνία της αναφοράς τους και ενδέχεται να αλλάξουν χωρίς προειδοποίηση.

Η έκθεση αυτή ή απόσπασμά της, δεν αποτελεί προσφορά για πώληση ή έκδοση ή πρόταση για αγορά αξιογράφων ή κίνητρο επένδυσης σε οποιαδήποτε επικράτεια. Ούτε η έκθεση αυτή ή απόσπασμά της, ούτε και το γεγονός της δημοσιοποίησής της, αποτελούν βάση για οποιοδήποτε συμβόλαιο ή απόφαση επένδυσης.

Πίνακας Περιεχομένων

Αποποίηση Ευθύνης.....	iii
Πίνακας Περιεχομένων.....	iv
Δήλωση αποστολής.....	v
Η εξέλιξη της διαχείρισης του δημόσιου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας (2008-2019).....	vii
Οργανωτική Δομή του Γραφείου Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους.....	viii
Συνομογραφίες.....	ix
Κατάλογος με γραφήματα.....	x
Κατάλογος με πίνακες και ένθετο.....	xii
I. Εισαγωγή.....	13
II. Στόχοι και Αξιολόγηση.....	17
A. Όροι Εντολής.....	17
B. Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους.....	18
Γ. Κατευθυντήριες γραμμές ΜΣΔΔΧ και στόχοι.....	18
Δ. Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα 2019.....	20
E. Αξιολόγηση προόδου κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ.....	21
III. Εξελίξεις στις αγορές Κυβερνητικών Ομολόγων.....	28
A. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Ευρωζώνης.....	28
B. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Κύπρου.....	33
IV. Χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης το 2019: ΕΧΠ 2019.....	36
A. Εισαγωγή.....	36
B. Χρηματοοικονομικές δράσεις του 2019.....	36
Γ. Συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου και λήξη χρέους κατά το 2019.....	49
Δ. Ανασκόπηση ετήσιου χρηματοδοτικού προγράμματος 2019.....	51
V. Το ύψος και η διάρθρωση του δημόσιου χρέους.....	54
A. Εισαγωγή.....	54
B. Στατιστική Περιγραφή.....	54
B1: Το ύψος και η εξέλιξη του δημόσιου χρέους.....	54
B2: Σύνθεση Χρέους Γενικής Κυβέρνησης.....	57
B3: Επενδύσεις Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων και υπό Διαχείριση Ταμείων.....	67
VI. Κόστος και Κίνδυνοι.....	70
A. Εισαγωγή.....	70
B. Κόστος δημόσιου χρέους.....	70
Γ. Κίνδυνοι.....	80
Γ1: Εισαγωγή.....	80
Γ2: Χρηματοοικονομικοί και μη χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι.....	81
Γ3: Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις.....	94
VII. Διαχείριση Ρευστών Διαθεσίμων.....	97
VIII. Πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας.....	101
IX. Σχέδιο Δράσης ΓΔΔΧ.....	109
Αναφορές.....	113
Παράρτημα.....	114

Δήλωση αποστολής

Κύρια αποστολή του Γραφείου Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους (ΓΔΔΧ) είναι ο σχεδιασμός και η εφαρμογή της εκάστοτε κατάλληλης κυβερνητικής πολιτικής στον τομέα της διαχείρισης του δημόσιου χρέους, ανάλογα με τις εγχώριες και διεθνείς οικονομικές συγκυρίες και προοπτικές.

Η πιο πάνω αποστολή επιτυγχάνεται στη βάση δύο διαφορετικών αλλά αλληλένδετων πυλώνων: πρώτο, μέσω της άσκησης της ισχύουσας μεσοπρόθεσμης στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους, και δεύτερο, μέσω της υλοποίησης του εγκεκριμένου από το Υπουργικό Συμβούλιο σχεδίου δράσης για την περαιτέρω ανάπτυξη και ενίσχυση της υποδομής για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους.

Η επιτέλεση των προαναφερόμενων δράσεων συνιστά αναγκαία συνθήκη για την επίτευξη του τελικού αντικειμενικού σκοπού της διαχείρισης του δημόσιου χρέους: δηλαδή τη διασφάλιση της έγκαιρης κάλυψης των χρηματοδοτικών αναγκών της Κυβέρνησης, με το χαμηλότερο δυνατό μεσοπρόθεσμο κόστος, σε αποδεκτά επίπεδα χρηματοοικονομικού κινδύνου.

Η εντυπωσιακή πρόοδος που επιτελέστηκε κατά την περίοδο αναφοράς και η οποία διήρκεσε μέχρι και τα τέλη Φεβρουαρίου - αρχές Μαρτίου 2020 και επέτρεψε, μεταξύ άλλων, την πρόωρη και πλήρη αποπληρωμή του δανείου του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου καθώς και τη βελτίωση όλων των συναφών δεικτών χρηματοοικονομικών κινδύνων, δυστυχώς ανατράπηκε άρδην ως αποτέλεσμα της εμφάνισης και ραγδαίας αναπαραγωγής του κορωνοϊού SARS-Cove-2 που προκαλεί την ασθένεια CoViD-19 η οποία, δυστυχώς, έχει εξελιχθεί σε πανδημία μέσω της εξάπλωσης της σε παγκόσμια κλίμακα (Πανδημία Covid-19).

Πέραν από την, ασύλληπτων διαστάσεων, οδυνηρή απώλεια χιλιάδων ανθρώπινων ζωών, οι ραγδαίες εξελίξεις ως αποτέλεσμα της πανδημίας, και οι κατακλυσμαίες επιπτώσεις πάνω στη διεθνή και την ευρωπαϊκή οικονομία και κοινωνία έχουν δημιουργήσει τέτοιες συνθήκες αβεβαιότητας όσον αφορά την συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας, το απρόβλεπτο της διάρκειας της, και τις δημοσιονομικές επιπτώσεις (μέσω του σκέλους τόσο των δημοσιονομικών εσόδων, όσο και των δαπανών) ώστε, προς το παρόν, καθιστούν αδύνατη τη διενέργεια αξιόπιστων προβλέψεων των μελλοντικών χρηματοδοτικών αναγκών οποιουδήποτε Κράτους.

Ως εκ τούτου, δεν θα ήταν υπερβολή να λεχθεί ότι η διαχείριση της οικονομικής πτυχής της παρούσας κρίσης απαιτεί τέτοιο βαθμό επιμέλειας και προσοχής, ανάλογο με τον αντίστοιχο βαθμό που έχει επιδειχθεί για τη διαχείριση της

επιδημιολογικής πτυχής της κρίσης. Τόσο στην πρώτη όσο και στη δεύτερη πτυχή, τελικός αντικειμενικός σκοπός είναι η διατήρηση και βελτίωση της ευημερίας του πολίτη και η προστασία της κοινωνικής συνοχής, στόχοι οι οποίοι προϋποθέτουν την προστασία της οικονομικής βιωσιμότητας και ισχύος του Κράτους.

Το ΓΔΔΧ αποτελεί μόνο ένα μικρό, αλλά θεμελιώδες σημασία, μέρος του όλου θεσμικού μηχανισμού οικονομικής διαχείρισης του Κράτους. Προς εκπλήρωση της αποστολής του, το ΓΔΔΧ συνεχίζει να παρακολουθεί στενά τις εξελίξεις στις διεθνείς αγορές και τις χρηματοδοτικές ανάγκες του Δημοσίου ώστε να μπορεί να επιτύχει το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα υπό το καθεστώς της παρούσας αστάθειας.

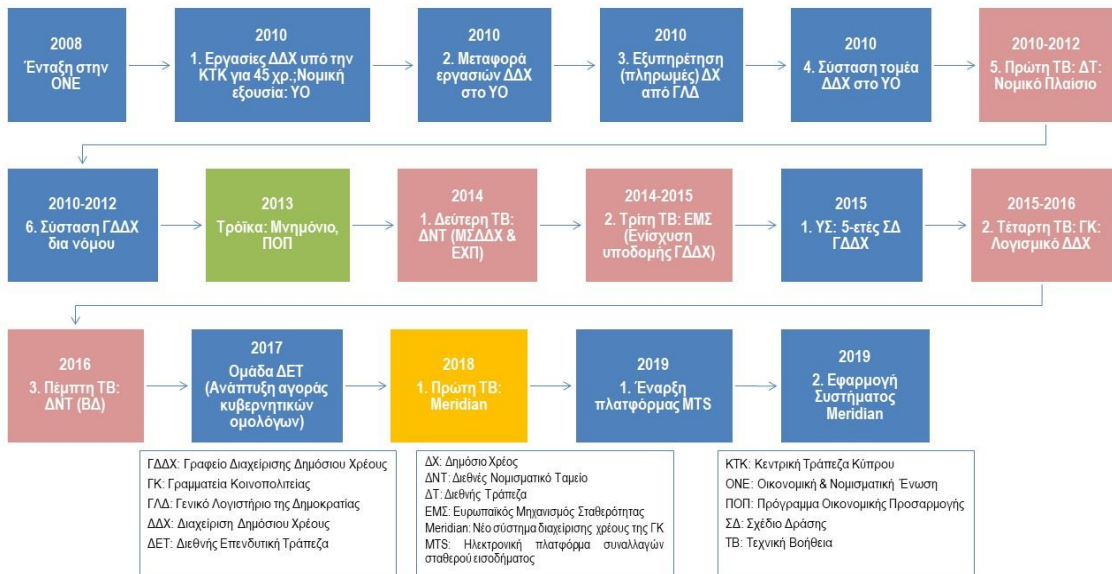
Στα ίδια πλαίσια, και δεδομένης της επικρατούσας οικονομικής αβεβαιότητας διεθνώς, το ΓΔΔΧ μεριμνά διαρκώς για την ενίσχυση των ρευστών διαθεσίμων, όπως επιτάσσουν τα άρθρα 20 και 21 των περί της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους Νόμων. Στα πλαίσια αυτά, κατά την περίοδο Ιανουαρίου – Απριλίου 2020, πραγματοποιήθηκε συνολικός ακαθάριστος δανεισμός κεφαλαίων της τάξης των €5,0 δις περίπου, τα οποία προστέθηκαν στο υπάρχον απόθεμα ρευστών διαθεσίμων.

Το μεγαλύτερο μέρος των πιο πάνω αναφερόμενων διαθεσίμων προορίζεται αποκλειστικά, να καλύψει τις μελλοντικές χρηματοδοτικές ανάγκες σε βάθος εννέα μηνών, οι οποίες χαρακτηρίζονται από έντονη αβεβαιότητα και, κατά συνέπεια, το εν λόγω απόθεμα κεφαλαίων επιβάλλεται να διαφυλαχθεί ως κόρη οφθαλμού, σε συμμόρφωση με την κείμενη νομοθεσία (άρθρα 20-21 των περί της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους Νόμων) και την εγκεκριμένη από το Υπουργικό Συμβούλιο, μεσοπρόθεσμη στρατηγική διαχείρισης δημόσιου χρέους (άρθρα 9-10 των ίδιων πιο πάνω αναφερόμενων νόμων).

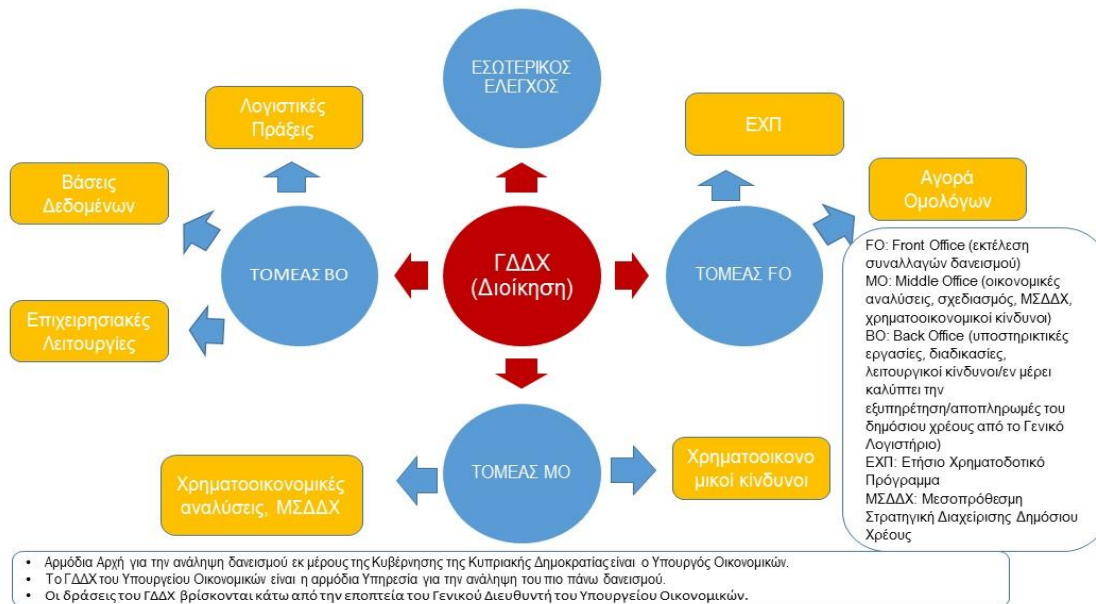
Στην Έκθεση που ακολουθεί, η οποία ετοιμάστηκε στο τέλος Μαρτίου 2020, παρουσιάζονται οι εξελίξεις που αφορούν την πολιτική διαχείρισης του δημόσιου χρέους για το τελευταίο οικονομικό έτος 2019, σύμφωνα με το άρθρο 25 των περί της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους Νόμων.

Φαίδων Καλοζώης, Οικονομικός Διευθυντής - Προϊστάμενος ΓΔΔΧ
Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους
Υπουργείο Οικονομικών – Λευκωσία
Απρίλιος 2020

Η εξέλιξη της διαχείρισης του δημόσιου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας (2008-2019)



Οργανωτική Δομή του Γραφείου Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους



Συντομογραφίες

Ελληνικά

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΑΤΑ	Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης
ΓΔΔΧ	Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους
ΔΔΧ	Διαχείριση Δημόσιου Χρέους
δισ.	Δισεκατομμύρια (χίλια εκατομμύρια)
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Επιτροπή
εκ.	Εκατομμύρια
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕΜΟ	Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Ομόλογα-EMTN
ΕΜΣ	Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας
ΕΤΧΣ	Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
ΕΤΔ	Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα
ΕΤΕ	Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων
ΕΧΠ	Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα
ΚΕ	Κυβερνητικές Εγγυήσεις
ΚΤΚ	Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου
ΜΣΔΔΧ	Μεσοπρόθεσμη Στρατηγική Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους
ΝΠΔΔ	Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου
ΜΣΚΧ	Μέσο Σταθμικό Κόστος Χρέους
ΟΧΣ	Οργανισμός Χρηματοδοτήσεως Στέγης
ΣΚΤ	Συνεργατική Κυπριακή Τράπεζα
ΤΑΣΕ	Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης
ΤΚΑ	Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων
ΧΓΚ	Χρέος Γενικής Κυβέρνησης

Αγγλικά

CS	CommonWealth Secretariat (Γραμματεία Κοινοπολιτείας)
CYPGB	Cyprus Government Bond (EMTN)
DRMS	Debt Recording Management System
EUR	Euro
S&P's	Standard & Poor's

Κατάλογος με γραφήματα

Διάγραμμα 1: Αποδόσεις Ομολόγων της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης, στη δευτερογενή αγορά (10-ετών κυβερνητικών ομολόγων) κατά το 2019.....	29
Διάγραμμα 2: Αποδόσεις των EMO (EMTN) της Κύπρου στη δευτερογενή αγορά κατά το 2019.....	31
Διάγραμμα 3: Διαφορά αποδόσεων ομολόγων μεταξύ της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης το 2019 (ομολόγων λήξεως 2028, όπου αυτά είναι διαθέσιμα).....	32
Διάγραμμα 4: Αποδόσεις Γραμματίων Δημοσίου και δείκτης κάλυψης δημοπρασιών κατά το 2015-2019.....	35
Διάγραμμα 5: Μηνιαίες σειρές ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά το 2019 (Ιαν.-Δεκ.).....	41
Διάγραμμα 6: Κατανομή Γραμματίων Δημοσίου ανά τύπο επενδυτή κατά το 2019.....	42
Διάγραμμα 7: Μεταβολή στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους μέσω ενεργειών κατά το 2019.....	52
Διάγραμμα 8: Εξέλιξη του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά τα έτη 2000-2019....	55
Διάγραμμα 9: Ιστορική εξέλιξη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1996-2019.....	57
Διάγραμμα 10: Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2019.....	58
Διάγραμμα 11: Κατανομή χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο στο τέλος του 2019.....	60
Διάγραμμα 12: Ιστορική ανάλυση του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2019.....	62
Διάγραμμα 13: Κατά πηγή κατανομή δανείων στο τέλος του 2019.....	64
Διάγραμμα 14: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά υπηκοότητα κατά τα έτη 2014-2019.....	65
Διάγραμμα 15: Κατανομή πληρωμών τόκων για το δημόσιο χρέος κατά τα έτη 1995-2018.....	72
Διάγραμμα 16: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ^(t) ως προς το χρέος _(t-1) κατά τα έτη 2006-2018.....	73
Διάγραμμα 17: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα κατά τα έτη 2006-2018.....	74
Διάγραμμα 18: Μέσο σταθμικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους κατά τα έτη 2010-2019.....	75
Διάγραμμα 19: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά δομή επιτοκίου... 77	
Διάγραμμα 20: Εξέλιξη της κατά τύπου κατανομής επενδυτών των EMO (EMTN), κατά το 2015-2019.....	79

Διάγραμμα 21: Εξέλιξη της κατά γεωγραφικής προέλευσης κατανομής επενδυτών των ΕΜΟ (EMTN), κατά το 2015-2019.....	79
Διάγραμμα 22: Ποσοστό χρέους που λήγει εντός ενός έτους και εντός πέντε ετών κατά τα έτη 2012-2019.....	83
Διάγραμμα 23: Δομή αναχρηματοδότησης του χρέους ως % του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2019	84
Διάγραμμα 24: Μέση εναπομείνασα διάρκεια χρέους (σε έτη) κατά τα έτη 2012-2019 στο τέλος του 2019	85
Διάγραμμα 25: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων κατά τα έτη 2012-2019	86
Διάγραμμα 26: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων σε μηνιαία βάση κατά το 2019	87
Διάγραμμα 27: Εξέλιξη της κατανομής του επιτοκίου κατά τα έτη 2012-2019.....	89
Διάγραμμα 28: Σύνθεση κυμαινόμενου επιτοκίου του χρέους στο τέλος του 2019.	90
Διάγραμμα 29: Νομισματική σύνθεση χρέους στο τέλος του 2019.....	91
Διάγραμμα 30: Εκκρεμές ΚΕ σε ποσοστό στο τέλος του 2019	96
Διάγραμμα 31: Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων	98
Διάγραμμα 32: Κατανομή ρευστών διαθεσίμων και ποσό χρέους που λήγει εντός ενός έτους, 2010-2019.....	100
Διάγραμμα 33: Ιστορική εξέλιξη των αξιολογήσεων της Δημοκρατίας κατά τα έτη 2013-2019	104

Κατάλογος με πίνακες και ένθετο

Κατάλογος με Πίνακες

Πίνακας 1: Καθαρός Ετήσιος Δανεισμός κατά χρηματοδοτικό εργαλείο το 2019... 37	37
Πίνακας 2: Κατανομή καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια κατά το 2019 38	38
Πίνακας 3: Σύνοψη χρήσης της ετήσιας χρηματοδότησης κατά το 2019 39	39
Πίνακας 4: Λήξη μακροπρόθεσμου χρέους και συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου κατά το 2019 50	50
Πίνακας 5: Μεταβολή στη διάρθρωση του χρέους κατά το 2019 51	51
Πίνακας 6: Αξιολογήσεις Οίκων με τους οποίους υπάρχει συμβατική σχέση κατά το 2019..... 103	103
Πίνακας 7: Αξιολογήσεις του μακροπρόθεσμου ομολόγου των χωρών της Ευρωζώνης στο τέλος του 2019 108	108

Κατάλογος με ένθετα

Ένθετο 1: Κυπριακή Δημοκρατία, 1000 εκ. ευρώ, 2,75% 15-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 26 Φεβρουαρίου 2034..... 43	43
Ένθετο 2: Κυπριακή Δημοκρατία, 500 εκ. ευρώ, 0,625% 5-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 3 Δεκεμβρίου 2024 και 750 εκ. ευρώ, 2,75% 30-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 3 Μαΐου 2049 46	46

I. Εισαγωγή

Μετά από μια περίοδο ισχυρής οικονομικής ανάκαμψης από την οικονομική κρίση του 2012-2013, η οικονομική ανάκαμψη της Κύπρου ρυθμίζεται σταδιακά σ' ένα πιο βιώσιμο ρυθμό, αλλά εξακολουθεί να είναι ισχυρή κατά το έτος 2019, παρά την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας. Ως εκ τούτου, η εν λόγω κατάσταση δημιουργεί ευνοϊκές συνθήκες για τη διόρθωση ορισμένων μακροοικονομικών ανισοροπιών, όπως το ύψος του δημόσιου χρέους και των μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς επίσης και για τη διατήρηση της ανάπτυξης σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα για την αντιμετώπιση τυχόν απροσδόκητων γεγονότων.

Τα δημόσια οικονομικά επέστρεψαν σε ονομαστικά πλεονάσματα κατά το έτος 2019, μετά την καταγραφή δημοσιονομικού ελλείμματος 4,4% το 2018 λόγω των έκτακτων μέτρων του τραπεζικού τομέα που σχετίζονται με την πώληση της πρώην Συνεργατικής Κυπριακής Τράπεζας (ΣΚΤ). Η Κύπρος παρουσίασε δημοσιονομικό πλεόνασμα περίπου 2,7% και πρωτογενές ισοζύγιο περίπου 5,2% το 2019. Η διατήρηση αυτών των αποτελεσμάτων αποτελεί προϋπόθεση για τη βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους της Κύπρου στο μέλλον. Ένα άλλο σημαντικό στοιχείο του 2019 ήταν, η αυξημένη εμπιστοσύνη των διεθνών επενδυτών προς την Κυπριακή Δημοκρατία, η οποία εκδηλώθηκε στις εκδόσεις EMO (EMTN) κατά το έτος 2019.

Οι αποδόσεις της δευτερογενούς αγοράς των διεθνών κυβερνητικών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας κατέγραψαν πτωτική τάση για ολόκληρο το έτος 2019. Οι διαφορές του ομολόγου της Δημοκρατίας λήξεως 2028 έναντι των ομολόγων επιλεγμένων χωρών της Ευρωζώνης, συνέχισαν να καταγράφουν καθοδική πορεία από την αρχή του έτους. Κατά την περίοδο Ιουλίου – Οκτωβρίου, η τάση αυτή αντιστράφηκε και οι διαφορές των αποδόσεων διευρύνθηκαν ελαφρώς, αλλά διατηρήθηκαν σε σταθερό

επίπεδο. Στη συνέχεια και μέχρι το τέλος του έτους, οι διαφορές των αποδόσεων συνέχισαν να μειώνονται.

Η κύρια πηγή χρηματοδότησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2019 ήταν η διεθνής αγορά, ενώ συμπληρωματική χρηματοδότηση υπήρξε και από τις εγχώριες πηγές της αγοράς, τόσο από θεσμικούς επενδυτές όσο και από ιδιώτες. Η διεθνής αγορά ως κύρια πηγή χρηματοδότησης αποτελεί στην πραγματικότητα στρατηγική επιδίωξη της Δημοκρατίας στα επόμενα χρόνια ενόψει του ό,τι προσφέρει σημαντικά οφέλη όπως πρόσβαση σε πιο μεγάλη και διαφοροποιημένη επενδυτική βάση. Σημειώνεται ότι το μερίδιο των διεθνών ομολόγων κατά το 2019 κατέγραψε σημαντική αύξηση ενώ το μερίδιο του επίσημου δανεισμού κατέγραψε μείωση. Η σύνθεση της κατανομής χρέους κατά χρηματοδοτικό εργαλείο είναι σύμφωνη με τη στρατηγική διαχείρισης δημόσιου χρέους, με τη διεθνή αγορά να αποτελεί την κύρια πηγή χρηματοδότησης για τα επόμενα χρόνια.

Το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) κατέγραψε σημαντική μείωση το 2019 μετά την έκτακτη αύξηση που καταγράφηκε το 2018 λόγω των μέτρων στήριξης του τραπεζικού τομέα που σχετίζονται με την πρώην ΣΚΤ. Τα ρευστά διαθέσιμα της Κεντρικής Κυβέρνησης διατηρήθηκαν σε ένα ικανοποιητικό επίπεδο κατά την περίοδο αναφοράς (2019) επιτρέποντας έτσι την πλήρη κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών όχι μόνο για τους επόμενους 9 μήνες του 2020, αλλά και ενός μεγάλου μέρους των χρηματοδοτικών αναγκών του έτους 2021.

Κατά την περίοδο αναφοράς (2019), οι δείκτες κινδύνου του χαρτοφυλακίου του χρέους επηρεάστηκαν θετικά από τις συναλλαγές του κράτους κυρίως αυτές που αφορούσαν τις διεθνείς αγορές. Η μέση εναπομείνασα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους αυξήθηκε πάνω από το στόχο που τέθηκε στη Μεσοπρόθεσμη Στρατηγική Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους (ΜΣΔΔΧ) 2016-2020, προσεγγίζοντας ένα ικανοποιητικό επίπεδο σε σύγκριση με άλλες

ευρωπαϊκές χώρες. Σημειώνεται ότι η μέση σταθμική διάρκεια του χρέους που εκδόθηκε κατά το έτος 2019 σημείωσε σημαντική αύξηση σε σχέση με την αντίστοιχη διάρκεια του προηγούμενου έτους. Το μέσο σταθμικό επιτόκιο της εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους διαμορφώθηκε σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα λόγω της επίσημης χρηματοδότησης, των συναλλαγών διαχείρισης χαρτοφυλακίου, του περιβάλλοντος των χαμηλών επιτοκίων της Ευρωπαϊκής αγοράς κεφαλαίων και της βελτιωμένης πιστοληπτικής ικανότητας της Κυπριακής Δημοκρατίας.

Η πιστοληπτική ικανότητα της Κυπριακής Δημοκρατίας επιβεβαιώθηκε στα ίδια με τα περυσινά επίπεδα από όλους τους Οίκους αξιολόγησης, αλλά τρεις από αυτούς άλλαξαν την προοπτική σε θετική από σταθερή. Οι Οίκοι αξιολόγησης υπογράμμισαν, μεταξύ άλλων παραγόντων, τη συνέχιση της ισχυρής δημοσιονομικής απόδοσης και της σημαντικής προόδου που καταγράφηκε στην τραπεζική εξυγίανση και στη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αν και με πιο αργό ρυθμό.

Κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους (ΓΔΔΧ) συνέχισε την αναβάθμιση και ενίσχυση των υποδομών του στα πλαίσια του Σχεδίου Δράσης 2015 (Δεκ.) – 2020 (Δεκ.).

Το ΓΔΔΧ συμμετείχε, μεταξύ άλλων, στην Υπεπιτροπή της Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Επιτροπής της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (ΕΕ) για τις Ευρωπαϊκές αγορές κυβερνητικού χρέους, στις εαρινές συναντήσεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) και στις δραστηριότητες του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ), ειδικά αυτών που σχετίζονται με θέματα διαχείρισης δημόσιου χρέους.

Το εισαγωγικό αυτό Κεφάλαιο ακολουθεί το δεύτερο Κεφάλαιο, το οποίο επικεντρώνεται στους στρατηγικούς στόχους που τίθενται στη ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2016-2020 καθώς και στην επικαιροποιημένη ΜΣΔΔΧ 2020-2022, στο Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα (ΕΧΠ) και στην αξιολόγηση της προόδου

των κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ. Στο τρίτο Κεφάλαιο, αναλύονται οι εξελίξεις στις αγορές κρατικών ομολόγων και Γραμματίων Δημοσίου.

Στο τέταρτο Κεφάλαιο επιχειρείται μια γενική επισκόπηση της χρηματοδότησης της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά το έτος 2019 και η λήξη χρέους (ανάλυση ροών χρέους), ενώ στο Κεφάλαιο 5 παρουσιάζονται το μέγεθος και η σύνθεση του δημόσιου χρέους και η διαχρονική εξέλιξη του (ανάλυση αποθέματος χρέους).

Μερικοί από τους δείκτες που χρησιμοποιούνται από το ΓΔΔΧ για τον υπολογισμό του κόστους του δημόσιου χρέους και η συζήτηση για μια σειρά από κινδύνους για το Κράτος, τους οποίους καλείται να διαχειριστεί το ΓΔΔΧ, παρουσιάζονται στο έκτο Κεφάλαιο. Στο έβδομο Κεφάλαιο, αναλύεται η διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων, ενώ στο όγδοο Κεφάλαιο η πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας. Η Έκθεση ολοκληρώνεται με το ένατο Κεφάλαιο, στο οποίο παρουσιάζονται οι ενέργειες που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2019 για την υλοποίηση του Σχεδίου Δράσης του ΓΔΔΧ.

II. Στόχοι και Αξιολόγηση

A. Όροι Εντολής

Ο Υπουργός Οικονομικών δανείζεται κεφάλαια για λογαριασμό της Κυβέρνησης της Κυπριακής Δημοκρατίας είτε μέσω της έκδοσης δανείων ή μέσω της έκδοσης αξιογράφων, τόσο στην ημεδαπή όσο και στην αλλοδαπή, σε εγχώριο ή ξένο νόμισμα. Σύμφωνα με το άρθρο 4 των περί της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους (ΔΔΧ) Νόμων, το ΓΔΧ είναι υπεύθυνο, μεταξύ άλλων, για τη διεκπεραίωση των εργασιών διαχείρισης δημόσιου χρέους, τη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων της κυβέρνησης και την εκτέλεση των συναλλαγών δανεισμού, συμπεριλαμβανομένου και του σχεδιασμού της ΜΣΔΔΧ και του ΕΧΠ.

Κάθε συναλλαγή δανεισμού στοχεύει κυρίως: (i) στη χρηματοδότηση του δημοσιονομικού ελλείμματος, (ii) στη διατήρηση του επιθυμητού επιπέδου των ταμειακών αποθεμάτων, (iii) στην αναχρηματοδότηση του ανεξόφλητου δημόσιου χρέους, και (iv) στην κάλυψη άλλων αναγκών που απορρέουν από την κυβερνητική πολιτική.

Ο πρωταρχικός αντικειμενικός σκοπός της διαχείρισης του δημόσιου χρέους είναι να διασφαλίσει ότι οι χρηματοδοτικές ανάγκες καλύπτονται στον κατάλληλο χρόνο και ότι το κόστος δανεισμού είναι το χαμηλότερο δυνατό μεσοπρόθεσμα¹, στα πλαίσια ενός αποδεκτού² επιπέδου κινδύνου³.

¹ Οποιαδήποτε λήψη αποφάσεων βασισμένη στην ελαχιστοποίηση του κόστους δανεισμού της συναλλαγής (έκδοση δανείου ή ομολόγου), δηλαδή χρησιμοποιώντας ως μοναδικό κριτήριο το επιτόκιο αποτελεί μη βέλπστη πρακτική που υπονομεύει τον αντικειμενικό σκοπό της στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους. Γι'αυτό η ελαχιστοποίηση στο κόστος δανεισμού αναφέρεται στο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

² Ο δανεισμός πρέπει να εμπίπτει εντός ενός αποδεκτού και διαχειρίσιμου επιπέδου κινδύνου.

³ Για σκοπούς αυτής της Έκθεσης, οι κύριοι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι είναι: (α) Κίνδυνος αναχρηματοδότησης, (β) Επιτοκιακός κίνδυνος, (γ) Συναλλαγματικός κίνδυνος.

Β. Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους

Σύμφωνα με το άρθρο 2 των περί της ΔΔΧ Νόμων, οι εργασίες διαχείρισης δημόσιου χρέους περιλαμβάνουν την ετοιμασία της ΜΣΔΔΧ, του ΕΧΠ και την εκτέλεση όλων των απαραίτητων συναλλαγών δανεισμού προκειμένου να διευκολυνθεί η εφαρμογή του ΕΧΠ και να επιτευχθούν οι στόχοι της ΜΣΔΔΧ.

Η ΜΣΔΔΧ είναι μια στρατηγική 3-5 ετών που αναθεωρείται τουλάχιστον μια φορά το χρόνο και υποβάλλεται για τελική έγκριση στο Υπουργικό Συμβούλιο από τον Υπουργό Οικονομικών, αφού προηγουμένως ενημερωθεί η Επιτροπή Οικονομικών και Προϋπολογισμού της Βουλής των Αντιπροσώπων. Με βάση την ΜΣΔΔΧ, το ΓΔΔΧ σχεδιάζει το ΕΧΠ, το οποίο εγκρίνεται από τον Υπουργό Οικονομικών. Μετά την τελική έγκριση του ΕΧΠ, οι συναλλαγές δανεισμού και οι άλλες λειτουργικές εργασίες που σχετίζονται με τη διαχείριση του χρέους εκτελούνται με βάση το ΕΧΠ. Η τρέχουσα στρατηγική δημοσιεύτηκε στις αρχές του 2016 και καλύπτει την περίοδο 2016-2020. Η εν λόγω στρατηγική επικαιροποιήθηκε με την ΜΣΔΔΧ 2020-2022.

Το ΓΔΔΧ αποτελεί αναπόσπαστο μέρος του Υπουργείου Οικονομικών, υπό τη γενική εποπτεία του Γενικού Διευθυντή.

Γ. Κατευθυντήριες γραμμές ΜΣΔΔΧ και στόχοι

Οι κατευθυντήριες γραμμές της ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2016-2020 και οι ποσοτικοί/ποιοτικοί στόχοι κάτω από κάθε κατευθυντήρια γραμμή που σχετίζονται με το έτος αναφοράς 2019 παρουσιάζονται πιο κάτω.

1. Εξομάλυνση του χρονοδιαγράμματος λήξης του δημόσιου χρέους και επιμήκυνση της λήξης του εμπορεύσιμου χρέους

- Σταδιακή αύξηση και διατήρηση της μέσης εναπομείνουσα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους, όχι μικρότερης των πέντε (5) ετών,
- Διατήρηση του βραχυπρόθεσμου χρέους ίσου ή μικρότερου του 4% του συνολικού χρέους, και
- Διατήρηση του μακροπρόθεσμου χρέους ίσου ή μεγαλύτερου του 96% του συνολικού χρέους με ταυτόχρονη ικανοποίηση των πιο κάτω ορίων:
 - Λήξη μακροπρόθεσμου χρέους για το 2016-2018 μέχρι 1,2 δισ. ευρώ ετησίως,
 - Λήξη μακροπρόθεσμου χρέους για το 2019 και μετά μέχρι 2,2 δισ. ευρώ ετησίως.

2. Μείωση του κινδύνου

- Διατήρηση των ρευστών διαθεσίμων για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών τουλάχιστον των επόμενων 9 μηνών,
- Διατήρηση της έκθεσης του εμπορεύσιμου χρέους σε συναλλαγματικό κίνδυνο όχι περισσότερο από το 5% του συνολικού χρέους,
- Διατήρηση της έκθεσης του συνολικού χρέους σε συναλλαγματικό κίνδυνο όχι περισσότερο του 10% του συνολικού χρέους,
- Διατήρηση της έκθεσης του εμπορεύσιμου χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο όχι περισσότερο του 5% του συνολικού χρέους, και

- Διατήρηση της έκθεσης του συνολικού χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο όχι περισσότερο του 55% του συνολικού χρέους.

3. Ανάπτυξη της συνολικής αγοράς κυβερνητικών αξιόγραφων

- Βελτίωση του μηχανισμού καθορισμού τιμών της εγχώριας αγοράς και αύξηση της προσβασιμότητας των ξένων επενδυτών,
- Καθιέρωση μιας κατάλληλης δομής για να καταστεί δυνατός ένας μηχανισμός καθορισμού τιμών και η διασφάλιση ρευστότητας στην αγορά εξωτερικού,
- Δημιουργία και επέκταση της μακροπρόθεσμης καμπύλης δευτερογενών αποδόσεων των ομολόγων, και

4. Ελαχιστοποίηση του κόστους δανεισμού για το εμπορεύσιμο χρέος

- Βελτίωση σχέσεων με τους επενδυτές και παρακολούθηση της αγοράς,
- Διεύρυνση της επενδυτικής βάσης σε μέγεθος, γεωγραφικά και ανά κατηγορία.

Σημειώνεται ότι, το Σεπτέμβριο του 2019, εγκρίθηκε η νέα στρατηγική διαχείρισης δημόσιου χρέους 2020-2022 από το Υπουργικό Συμβούλιο, η οποία αποτελεί συνέχιση της υφιστάμενης στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους 2016-2020. Οι κύριες κατευθυντήριες γραμμές της νέας στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους παραμένουν οι ίδιες.

Δ. Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα 2019

Σύμφωνα με το άρθρο 10 των περί της ΔΔΧ Νόμων, το ΓΔΔΧ ετοιμάζει ΕΧΠ το οποίο καλύπτει τις προβλεπόμενες συσσωρευμένες δανειακές ανάγκες της Κυπριακής Δημοκρατίας σε ένα ημερολογιακό έτος. Σημειώνεται ότι, το ΕΧΠ βασίζεται στην καθορισμένη ΜΣΔΔΧ και στην ετήσια πρόβλεψη ταμειακής

ροής της Δημοκρατίας. Το ΕΧΠ εγκρίνεται από τον Υπουργό Οικονομικών και επικαιροποιείται τουλάχιστον δύο φορές το χρόνο.

Οι στόχοι του ΕΧΠ 2019 ήταν οι ακόλουθοι:

1. Διατήρηση της παρουσίας της Κυπριακής Δημοκρατίας στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου και επέκταση της μακροπρόθεσμης καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων,
2. Μείωση των κινδύνων αναχρηματοδότησης μέσω του καθορισμού αποθέματος στα ρευστά διαθέσιμα για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επόμενων 9 μηνών,
3. Αύξηση της μέσης εναπομείνασας διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους,
4. Περαιτέρω ανάπτυξη της αγοράς ομολόγων και
5. Ανανέωση του βραχυπρόθεσμου χρέους και διατήρηση της ταχείας λειτουργίας της αγοράς Γραμματίων Δημοσίου.

Περισσότερες πληροφορίες για το ΕΧΠ 2019 παρουσιάζονται στο τέταρτο κεφάλαιο.

Λαμβάνοντας υπόψη τις προβλεπόμενες ετήσιες ταμειακές ροές και την επιτυχή πρόσβαση της Κύπρου στην αγορά, το ΓΔΔΧ υπέβαλε στον Υπουργό Οικονομικών αναθεωρημένο ΕΧΠ για το επόμενο έτος. Το ΕΧΠ 2020 εγκρίθηκε από τον Υπουργό Οικονομικών προς το τέλος του 2019.

Ε. Αξιολόγηση προόδου κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ

Η πάροδος τεσσάρων χρόνων από την έναρξη της εφαρμογής της ισχύουσας στρατηγικής, μας επιτρέπουν να έχουμε μια καλή εικόνα για το που βρισκόμαστε σήμερα σε σχέση με τους στόχους που καθορίστηκαν κάτω από την στρατηγική αυτή. Σημειώνεται ότι η στρατηγική αυτή περιλαμβάνει τόσο

ποσοτικούς όσο και ποιοτικούς στόχους, οι οποίοι είναι πιο δύσκολο να αξιολογηθούν.

Δεδομένων των αποτελεσμάτων κατά το έτος 2019 που παρατίθενται στην παρούσα Ετήσια Έκθεση (2019), οι κατευθυντήριες γραμμές της ΜΣΔΔΧ, γενικά, έχουν εκπληρωθεί σε πολύ ικανοποιητικό επίπεδο ακολουθώντας την προβλεπόμενη πορεία. Η αξιολόγηση της προόδου κάθε μιας από τις κατευθυντήριες γραμμές παρατίθεται πιο κάτω.

Εξομάλυνση του χρονοδιαγράμματος λήξης του δημόσιου χρέους και επιμήκυνση της λήξης του εμπορεύσιμου χρέους

Κατά το έτος 2019 καταγράφηκε σημαντική αλλαγή στην χρονολογική διάρθρωση λήξης του δημόσιου χρέους η οποία αποδίδεται στις συναλλαγές διεθνών ομολόγων που εκτελέστηκαν το Φεβρουάριο και Μάιο του 2019 καθώς επίσης και στην πρόωρη αποπληρωμή του ρωσικού δανείου λήξεως 2021, το οποίο αντικαταστάθηκε με πιο μακροπρόθεσμη λήξη χρέους. Το ανεξόφλητο βραχυπρόθεσμο χρέος στο τέλος του 2019 ανήλθε στο 1% του συνολικού χρέους και βρίσκεται εντός του στόχου (4%) που τέθηκε στην στρατηγική. Σημειώνεται ότι οι εκδόσεις Γραμματίων Δημοσίου κρίνονται απαραίτητες προκειμένου να διατηρηθεί η εύρυθμη λειτουργία της αγοράς Γραμματίων, να εμπλουτιστούν τα μέσα χρηματοδότησης και να ικανοποιηθεί το επενδυτικό ενδιαφέρον για τη συγκεκριμένη αγορά.

Το ανεξόφλητο μακροπρόθεσμο χρέος στο τέλος του 2019 ανήλθε στο 99% του συνολικού χρέους και βρίσκεται εντός του στόχου της στρατηγικής. Η ετήσια λήξη χρέους βρίσκεται εντός των ελάχιστων στόχων που τέθηκαν στη ΜΣΔΔΧ για το χρονοδιάγραμμα λήξης του δημόσιου χρέους. Η ετήσια λήξη χρέους για την περίοδο 2021 έως 2027 κυμαίνεται μεταξύ €1 δισ. και €2,1 δισ. και βρίσκεται σε διαχειρίσιμα επίπεδα. Η πρόωρη αποπληρωμή του δανείου που χορηγήθηκε από την Ρωσική Ομοσπονδία τον Σεπτέμβριο του 2019, συνέβαλε στην περαιτέρω εξομάλυνση του νέου χρονοδιαγράμματος

αποπληρωμής χρέους. Η πρόθεση του ΓΔΔΧ για τα επόμενα χρόνια είναι η έκδοση τουλάχιστον ενός Ευρωπαϊκού Μεσοπρόθεσμου ομολόγου (EMO-EMTN) ανά έτος για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών της Κυβέρνησης. Προκειμένου να εξομαλυνθεί περαιτέρω το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους, δίδεται έμφαση στην έκδοση χρεογράφων μεγαλύτερης διάρκειας δεδομένου ότι οι συνθήκες της αγοράς είναι ευνοϊκές. Το μέγεθος της έκδοσης θα εξαρτηθεί από την απόδοση της δημοσιονομικής πολιτικής, καθώς και από την πρόοδο της οικονομικής δραστηριότητας στην πραγματική οικονομία.

Η μέση εναπομείνασα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους αυξήθηκε στα 7,0 χρόνια στο τέλος του 2019 σε σύγκριση με 4,3 χρόνια που ήταν στο τέλος του 2018, αύξηση που αποδίδεται στην έκδοση πιο μακροπρόθεσμων Ευρωπαϊκών ομολόγων με το μεγαλύτερο οφειλόμενο χρέος να λήγει το 2049. Η μέση εναπομείνασα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους βρίσκεται πιο υψηλά από το στόχο που τέθηκε στη ΜΣΔΔΧ, για τιμή όχι μικρότερη των 5 χρόνων ως αποτέλεσμα της έκδοσης ενός EMO (EMTN) διάρκειας 15 χρόνων το Φεβρουάριο του 2019 και ενός EMO (EMTN) διάρκειας 30 χρόνων τον Μάιο του ίδιου έτους. Η συνέχιση της έκδοσης EMO (EMTN) μεγαλύτερης διάρκειας αναμένεται να διατηρήσει τη μέση εναπομείνασα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους πάνω από το στόχο των 5 ετών.

Μείωση του κινδύνου

Το μέγεθος των ρευστών διαθεσίμων κατά τη διάρκεια του 2019 ικανοποιούσε το σχετικό στόχο που τέθηκε στη στρατηγική, για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επόμενων 9 μηνών ανά πάσα στιγμή. Κατά τη διάρκεια του 2019, το μέγεθος των ρευστών διαθεσίμων διατηρήθηκε πολύ πιο πάνω από τον σχετικό στόχο παρέχοντας έτσι την ευελιξία στην Κυβέρνηση να αποφασίσει την κατάλληλη χρονική στιγμή για πρόσβαση στις αγορές καθώς επίσης και τη δυνατότητα αντιμετώπισης μη αναμενόμενων συμβάντων.

Επιπρόσθετα, ο όρος για διατήρηση της έκθεσης του συνολικού και εμπορεύσιμου χρέους σε συναλλαγματικό κίνδυνο έχει επιτευχθεί. Η προσέγγιση που ακολουθήθηκε ήταν για εκδόσεις χρέους εκπεφρασμένες σε ευρώ μόνο ώστε να μην υπάρξει εμπορεύσιμο χρέος εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα. Το μόνο χρέος εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα και συγκεκριμένα σε Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα (ΕΤΔ), είναι το δάνειο που χορηγήθηκε από το ΔΝΤ. Στο τέλος του 2019, το δάνειο αυτό ανήλθε στο 3% του συνολικού δημόσιου χρέους. Αξιοσημείωτο είναι ότι μέσω της πρόωρης αποπληρωμής του δανείου προς το ΔΝΤ, η οποία αναμένεται να εκτελεστεί στις αρχές του επόμενου έτους⁴ υπολογίστηκε ότι θα προκύψουν πολλαπλά οφέλη για το κράτος μεταξύ των οποίων τα εξής: (α) ο συναλλαγματικός κίνδυνος θα εξαλειφθεί, (β) το χρέος κυμαινόμενου επιτοκίου θα αντικατασταθεί με χρέος σταθερού επιτοκίου, (γ) η μέση διάρκεια του δημόσιου χρέους θα επιμηκυνθεί και (δ) η πλήρης αποπληρωμή του δανείου προς το ΔΝΤ αναμένεται να εκληφθεί πολύ θετικά από τους συμμετέχοντες στην αγορά, παρέχοντας ένα θετικό μήνυμα για τη βιωσιμότητα της ΚΔ.

Οι δείκτες χρέους που τέθηκαν για τη σύνθεση του κυμαινόμενου-σταθερού επιτοκίου έχουν εκπληρωθεί. Γενικά, οι τίτλοι που εκδίδονται φέρουν σταθερό επιτόκιο. Δεν υπάρχει εκκρεμές εμπορεύσιμο χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο ή συνδεδεμένο με κάποιο δείκτη. Όμως, υπάρχει ένα σημαντικό ποσοστό του συνολικού χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο κυρίως λόγω του δανεισμού που χορηγήθηκε από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ και σε λιγότερο βαθμό σε αριθμό δανείων από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕ) και την Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης (ΤΑΣΕ). Στο τέλος του 2019, το σύνολο του χρέους αυτού με κυμαινόμενο επιτόκιο ανήλθε στο 38% του συνολικού δημόσιου χρέους. Το χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο αναμένεται να μειωθεί λόγω της σταδιακής εξόφλησης των δανείων που φέρουν

⁴ Στις 8 Οκτωβρίου 2019, ο Υπουργός Οικονομικών απέστειλε επιστολή προς το Γενικό Διευθυντή του ΔΝΤ για την πρόθεση της πρόωρης αποπληρωμής του δανείου προς το ΔΝΤ.

κυμαινόμενο επιτόκιο καθώς επίσης και από την προγραμματισμένη πρόωρη αποπληρωμή του δανείου προς το ΔΝΤ στις αρχές του επόμενου έτους.

Ανάπτυξη της συνολικής αγοράς κυβερνητικών αξιογράφων

Όσον αφορά τις εργασίες για τη βελτίωση του μηχανισμού καθορισμού τιμών της εγχώριας αγοράς και αύξησης της προσβασιμότητας των ξένων επενδυτών, η πρόοδος που έχει σημειωθεί είναι περιορισμένη.

Οι εργασίες για την εισαγωγή μιας κατάλληλης δομής της αγοράς που θα βελτιώσει τον καθορισμό τιμών και θα παρέχει ρευστότητα στη ξένη αγορά, έχουν σημειώσει σημαντική βελτίωση. Επτά διεθνείς επενδυτικές τράπεζες, οι οποίες θα λειτουργούν ως ομάδα τραπεζών, ήδη επιλέχθηκαν και συνέχισαν κατά το 2019 να εκτελούν το ρόλο τους. Οι αρχικοί όροι εντολής των τραπεζών είναι ο καθορισμός ενδεικτικών τιμών των διεθνών ομολόγων της Δημοκρατίας σε εθελοντική βάση, σε μια πλατφόρμα η οποία αποφασίστηκε από κοινού μεταξύ του εκδότη και των τραπεζών. Προς το τέλος Νοεμβρίου 2019, η πλατφόρμα ηλεκτρονικών συναλλαγών MTS ξεκίνησε τις πρώτες πράξεις δευτερογενούς αγοράς για τα κυπριακά κρατικά ομόλογα. Μέσω της MTS, από την εν λόγω ημερομηνία, οι διεθνείς τράπεζες είναι σε θέση να εμπορεύονται ηλεκτρονικά τα κρατικά ομόλογα προσφέροντας ρευστότητα, διαφάνεια και αποτελεσματικότητα στην ευρωπαϊκή αγορά ομολόγων. Η λειτουργία της πλατφόρμας αναμένεται να αυξήσει σταδιακά την ρευστότητα των κυπριακών ομολόγων και να βελτιώσει σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα το κόστος χρηματοδότησης της ΚΔ.

Ο στόχος της ανάπτυξης της μακροπρόθεσμης καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων έχει επιτευχθεί σε ένα πολύ ικανοποιητικό επίπεδο. Κατά το έτος 2019 έχουν προστεθεί τρία σημεία στην καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων συμβάλλοντας στην επιμήκυνση της καμπύλης αποδόσεων μέχρι και τα 30 έτη. Με βάση την υφιστάμενη χρονολογική διάρθρωση λήξης του δημόσιου χρέους, το ΓΔΔΧ επικεντρώνει τις προσπάθειες χρηματοδότησής του σε μια

τουλάχιστον έκδοση διεθνούς ομολόγου ανά έτος για τα επόμενα χρόνια, τα οποία θα χρησιμοποιούνται ως ομόλογα αναφοράς.

Ελαχιστοποίηση του κόστους δανεισμού για το εμπορεύσιμο χρέος

Όσον αφορά τους στόχους της τέταρτης κατευθυντήριας γραμμής, αναμένεται να υλοποιηθούν σταδιακά μέσα από την επιτυχημένη εφαρμογή των άλλων κατευθυντήριων γραμμών και την υλοποίηση των στόχων τους.

Το ΓΔΔΧ έχει διευρύνει σε σημαντικό βαθμό τον κατάλογο των επενδυτών του. Καθώς οι αποδόσεις των ομολόγων της Δημοκρατίας συνεχίζουν την καθοδική πορεία και η αξιολόγηση του αξιόχρεου του μακροπρόθεσμου ομολόγου βελτιώνεται, η σύνθεση των επενδυτών θα αλλάζει συνεχώς. Η βελτίωση της σύνθεσης των επενδυτών με πιο ποιοτικούς επενδυτές συνεχίστηκε και το έτος 2019 μέσω των EMO (EMTN). Οι προσπάθειες τώρα θα πρέπει να επικεντρωθούν στην ανάλυση των επενδυτών προκειμένου να επιλεγούν επενδυτές με πιο μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα και να επιτευχθεί σύνδεση των ενεργειών προώθησης με επενδυτές που ανήκουν σε αυτή την κατηγορία.

Όσον αφορά την παροχή πληροφοριών στους επενδυτές, το ΓΔΔΧ έχει επιτύχει το στόχο που έθεσε σε σχέση με την παραγωγή και διανομή πληροφοριών απευθείας στους επενδυτές μέσω δύο τακτικών ενημερωτικών εκδόσεων. Οι εκδόσεις αυτές είναι το Ενημερωτικό Δελτίο για την κυπριακή οικονομία (σε διμηνιαία βάση) και το δελτίο δημόσιου χρέους (σε τριμηνιαία βάση). Πέραν των εκδόσεων, σε τακτά χρονικά διαστήματα δημοσιεύεται η παρουσίαση προς τους επενδυτές στην ιστοσελίδα του ΓΔΔΧ πληροφορώντας τους επενδυτές για τις κύριες εξελίξεις στην κυπριακή οικονομία.

Η παρακολούθηση της αγοράς συνιστά ένα ευρύτερα καθορισμένο στόχο. Το ΓΔΔΧ παρακολουθεί και αναλύει τις χρηματοοικονομικές αγορές. Οι αποδόσεις των νέων εκδόσεων ομολόγων επιλεγμένων κρατών

παρακολουθούνται σε σύγκριση με τις αντίστοιχες εκδόσεις ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας. Επιπλέον, μέσω της δημιουργίας της ομάδας τραπεζών, το ΓΔΔΧ θα συγκεντρώνει πληροφορίες σχετικά με τις ροές, τους όγκους και χαρακτηριστικά των επενδυτών στη δευτερογενή αγορά.

Για το στόχο της διεύρυνσης της επενδυτικής βάσης γεωγραφικά, κατά τύπο και μέγεθος, το ΓΔΔΧ επικεντρώνεται στην οργάνωση σειράς συναντήσεων (roadshows) μη συναλλακτικής δραστηριότητας με επενδυτές, οι οποίες διεξάγονται πριν από τις εκδόσεις ομολόγων. Αριθμός συναντήσεων μη συναλλακτικής δραστηριότητας με επενδυτές διεξήχθησαν πριν από τις εκδόσεις διεθνών ομολόγων της Δημοκρατίας σε κύριες και περιφερειακές αγορές της Ευρώπης. Η επενδυτική βάση κατά τύπο και μέγεθος έχει βελτιωθεί στις εκδόσεις ομολόγων που έγιναν το 2019.

Τα αποτελέσματα αυτού του στόχου είναι έκδηλα μέσα από την ανάλυση των στατιστικών στοιχείων των επενδυτών, κατά τύπο και μέγεθος, στις εκδόσεις διεθνών ομολόγων που έγιναν το 2019, οι οποίες παρατίθενται στο Κεφάλαιο 6.

III. Εξελίξεις στις αγορές Κυβερνητικών Ομολόγων

A. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Ευρωζώνης

Σύμφωνα με τη Γενική Διεύθυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών και Ένωσης Κεφαλαιαγορών της ΕΕ, οι αποδόσεις των κυβερνητικών ομολόγων στα περισσότερα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης κατέγραψαν μείωση ή παρέμειναν γενικά αμετάβλητα από την αρχή του έτους 2019. Οι εξελίξεις αυτές θα μπορούσαν να αποδοθούν στις προσδοκίες της αγοράς ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δεν θα προχωρούσε σε αύξηση των επιτοκίων πριν από το καλοκαίρι του 2020. Τον Ιανουάριο και Φεβρουάριο του 2019 καταγράφηκαν σημαντικές εκδόσεις ομολόγων σε ευρώ, συμπεριλαμβανομένης της πρώτης έκδοσης ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας για το έτος.

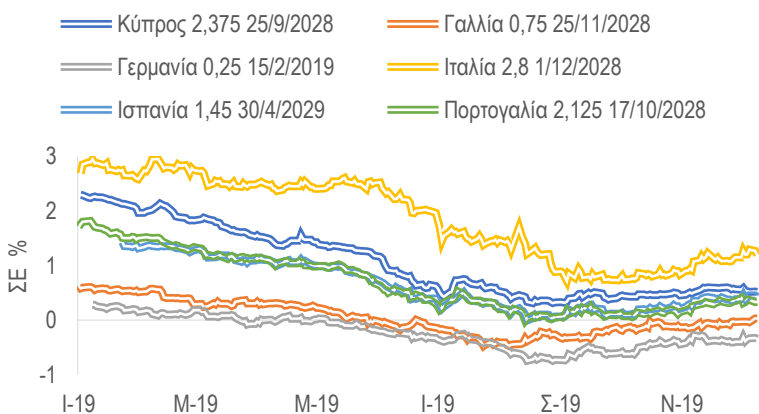
Την ίδια περίοδο, οι διαφορές στις αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων έναντι των ομολόγων της Γερμανίας, για τα περισσότερα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης παρουσίασαν μείωση με εξαίρεση τις αποδόσεις της Ιταλίας που υπέστησαν αυξημένη μεταβλητότητα. Κατά την περίοδο Μαρτίου – Μαΐου 2019, οι κυριότερες καμπύλες αποδόσεων των κρατικών ομολόγων αναφοράς κατέγραψαν μείωση και μετέπειτα σταθερότητα. Η καθοδική τάση στις διαφορές των αποδόσεων αντανάκλωσε τις ανησυχίες της αγοράς για επιβράδυνση της ανάπτυξης και ενίσχυση των εντάσεων στο διεθνές εμπόριο (ειδικά μεταξύ Κίνας – ΗΠΑ). Οι διαφορές στις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων έναντι των ομολόγων της Γερμανίας για την υπ' αναφορά περίοδο κατέγραψαν ανομοιογένεια ενώ υπήρξε συνέχιση της αυξημένης έκδοσης ομολόγων εκπεφρασμένων σε ευρώ, συμπεριλαμβανομένης και της δεύτερης διπλής συναλλαγής της Κυπριακής Δημοκρατίας το 2019.

Από τα μέσα Ιουνίου μέχρι τον Οκτώβριο του 2019, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων αναφοράς στην ευρωζώνη κινήθηκαν περαιτέρω προς τα

κάτω και σταθεροποιήθηκαν, παρουσιάζοντας μικρές διακυμάνσεις. Όσον αφορά τις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων έναντι των γερμανικών ομολόγων, καταγράφηκε περαιτέρω μείωση στην Ευρωζώνη.

Οι αποδόσεις των δεκαετών κυβερνητικών ομολόγων της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης (όπου αυτά είναι διαθέσιμα), στη δευτερογενή αγορά κατά τη διάρκεια του 2019, απεικονίζονται στο Διάγραμμα 1. Η απόδοση του δεκαετούς κυβερνητικού ομολόγου της Δημοκρατίας κατέγραψε καθοδική τάση καθ' όλη τη διάρκεια του έτους 2019 και μειώθηκε κατά 176 μονάδες βάσης στο τέλος του έτους σε σχέση με την αρχή του έτους. Ως αποτέλεσμα, η διαφορά μεταξύ του κυβερνητικού ομολόγου της Κύπρου και άλλων επιλεγμένων ομολόγων μειώθηκε, με τις αποδόσεις των ομολόγων της Κύπρου, της Ισπανίας και της Πορτογαλίας να βρίσκονται πολύ κοντά προς το τέλος του έτους.

Διάγραμμα 1: Αποδόσεις Ομολόγων της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης, στη δευτερογενή αγορά (10-ετών κυβερνητικών ομολόγων) κατά το 2019



(Πηγή: Bloomberg)

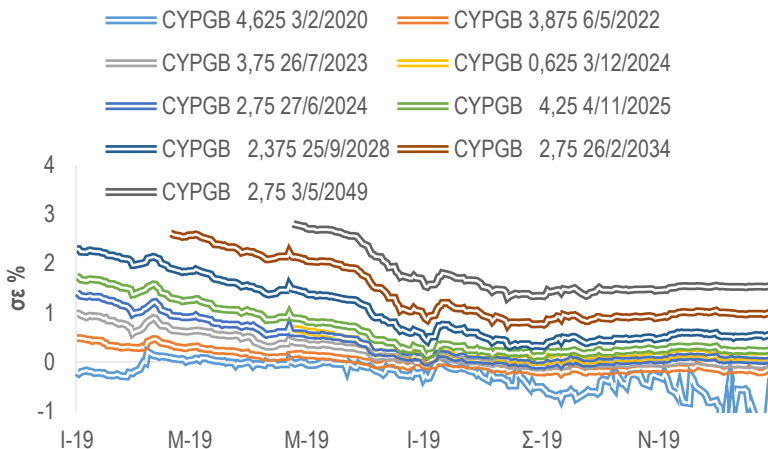
Όσον αφορά την εφαρμογή του ΕΧΠ, κατά το 2019 εκδόθηκαν τρία νέα Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα ομόλογα αναφοράς διάρκειας 5 ετών, 15 ετών και 30 ετών, προσθέτοντας τρία επιπλέον σημεία στην καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων της Κύπρου. Από την αρχή του έτους 2019, οι αποδόσεις όλων των κυβερνητικών ομολόγων της Δημοκρατίας κατέγραψαν μείωση, παρά την πολιτική αβεβαιότητα που σχετίζεται με σημαντικά γεγονότα σε διεθνές επίπεδο, όπως η δημοσιονομική κατάσταση στην Ιταλία και το ερώτημα πως η ΕΕ και το Ηνωμένο Βασίλειο θα διαχειριστούν την έξοδο του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η συμπεριφορά της αγοράς κατέδειξε ένα επιμερισμό των εννέα ΕΜΟ (EMTN) αναφοράς της Κυπριακής Δημοκρατίας σε δύο κύριες ομάδες. Τα τέσσερα πιο μακροπρόθεσμα ομόλογα λήξεως 2023, 2024, 2025, 2028 καθώς και τα νεοεκδοθέντα ομόλογα αναφοράς λήξεως 2025, 2034 και 2049 ακολούθησαν παρόμοια πορεία, σημείωσαν ισχυρότερη και καλύτερη επίδοση έναντι των άλλων δύο βραχυπρόθεσμων ομολόγων. Συγκεκριμένα, τα προαναφερθέντα μακροπρόθεσμα ομόλογα παρουσίασαν πολύ καλή απόδοση στη δευτερογενή αγορά κλείνοντας το έτος κατά μέσο όρο περίπου 142 μονάδες βάσης πιο κάτω από την αρχή του έτους 2019, με εξαίρεση το νεοεκδοθέν ομόλογο λήξεως 2025, η απόδοση του οποίου μειώθηκε κατά 56 μονάδες βάσης στο τέλος του έτους σε σχέση με το σημείο που είχε ξεκινήσει.

Η δεύτερη ομάδα ομολόγων λήξεως 2020 και 2022 κατέγραψε επίσης καλή απόδοση στη δευτερογενή αγορά, κλείνοντας το έτος με 55 και 60 μονάδες βάσης αντίστοιχα, πιο κάτω από το σημείο που είχε ξεκινήσει.

Το πιο κάτω Διάγραμμα 2, παρουσιάζει τις αποδόσεις των Ευρωπαϊκών Μεσοπρόθεσμων Ομολόγων αναφοράς της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2019, που εκδόθηκαν μέσω του προγράμματος ΕΜΟ (EMTN) τα οποία υπόκεινται στο Αγγλικό Δίκαιο και είναι εισηγμένα στο Χρηματιστήριο Αξιών του Λονδίνου.

Διάγραμμα 2: Αποδόσεις των EMO (EMTN) της Κύπρου στη δευτερογενή αγορά κατά το 2019



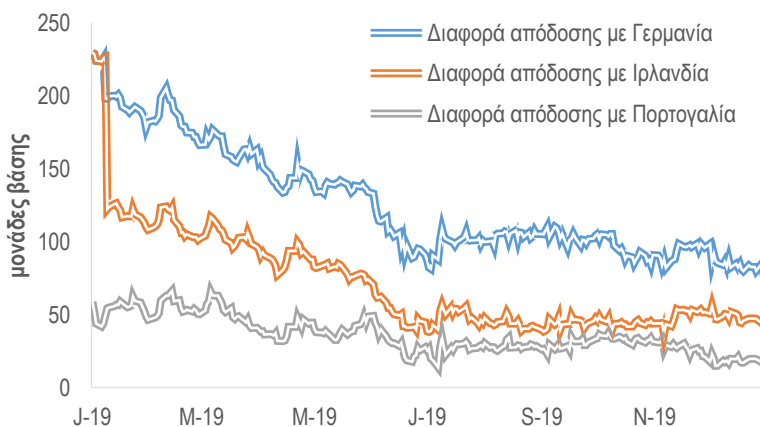
(Πηγή: Bloomberg)

Όσον αφορά τις εξελίξεις στις διαφορές των αποδόσεων, οι διαφορές του ομολόγου της Κύπρου λήξεως 2028 και αντίστοιχων ομολόγων σε επιλεγμένα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης συνέχισαν να γίνονται πιο απότομες από την αρχή του έτους. Η τάση αυτή αντιστράφηκε την περίοδο Ιουλίου – Οκτωβρίου 2019 και οι διαφορές των αποδόσεων των ομολόγων κατέγραψαν αύξηση αλλά διατηρήθηκαν σ' ένα σταθερό επίπεδο και μετά παρουσίασαν καθοδική τάση, όπως απεικονίζεται στο πιο κάτω Διάγραμμα 3.

Η διαφορά απόδοσης του ομολόγου λήξεως 2028 (2,375%) έναντι του γερμανικού ομολόγου (0,25%) λήξεως 15 Φεβρουαρίου 2029 μειώθηκε μεταξύ Ιανουαρίου – Ιουλίου 2019 και μετά παρουσίασε μια μικρή αύξηση παραμένοντας γύρω στις 100 μονάδες βάσης και προς το τέλος του έτους κατέγραψε μείωση κατά 153 μονάδες βάσης σε σχέση με την αρχή του έτους

φθάνοντας στις 76 μονάδες βάσης. Η διαφορά του ομολόγου της Δημοκρατίας έναντι του Ιρλανδικού ομολόγου (1,1%) λήξεως 15 Μαΐου 2029 παρουσίασε παρόμοια πορεία με αυτή του Γερμανικού ομολόγου και προς το τέλος του έτους, η διαφορά μειώθηκε κατά 187 μονάδες βάσης σε σύγκριση με την αρχή του έτους φθάνοντας στις 42 μονάδες βάσης. Όσον αφορά τη διαφορά απόδοσης του ομολόγου της Δημοκρατίας έναντι του ομολόγου της Πορτογαλίας (2.125%) λήξεως 17 Οκτωβρίου 2028, παρουσίασε παρόμοια πορεία κατά τη διάρκεια του έτους αλλά με μικρότερες διαφορές και προς το τέλος του έτους κατέγραψε μείωση κατά 43 μονάδες βάσης σε σύγκριση με την αρχή του έτους φθάνοντας στις 16 μονάδες βάσης.

Διάγραμμα 3: Διαφορά αποδόσεων ομολόγων μεταξύ της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης το 2019 (ομολόγων λήξεως 2028, όπου αυτά είναι διαθέσιμα)



(Πηγή: Bloomberg)

Η δραστηριότητα της δευτερογενούς αγοράς και η σαφής καθοδική τάση των περιθωρίων απόδοσης των κυπριακών κρατικών ομολόγων συνέβαλαν στη μείωση του κόστους χρηματοδότησης της έκδοσης νέου χρέους στην πρωτογενή αγορά. Στο επόμενο κεφάλαιο, παρατίθεται η επισκόπηση της χρηματοδότησης της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά το 2019.

B. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Κύπρου

Η δραστηριότητα στην εγχώρια αγορά κυβερνητικών ομολόγων συνεχίστηκε κατά τη διάρκεια του 2019 με τακτικές μηνιαίες δημοπρασίες Γραμματίων Δημοσίου 13 εβδομάδων. Οι εκδόσεις Γραμματίων Δημοσίου είναι σε ευρώ και οι δημοπρασίες των Γραμματίων από το ΓΔΔΧ είναι τακτικές. Το πρόγραμμα ενδεικτικών δημοπρασιών Γραμματίων Δημοσίου για το πρώτο εξάμηνο του έτους 2020 απεικονίζεται στο Παράρτημα.

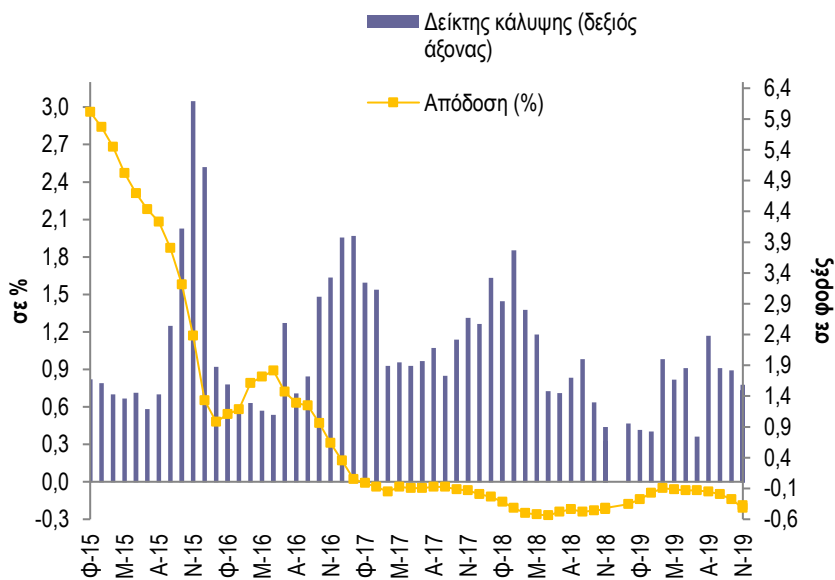
Μολονότι το συνολικό απόθεμα των Γραμματίων Δημοσίου βρίσκεται σε καθοδική πορεία από το έτος 2013 γεγονός που συνάδει με την ΜΣΔΔΧ, η βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση της Κυπριακής Δημοκρατίας συνεχίζει να γίνεται μέσω του προγράμματος έκδοσης Γραμματίων Δημοσίου. Το 2019, το συνολικό συσσωρευτικό ποσό έκδοσης Γραμματίων Δημοσίου ανήλθε στο 993 εκ. ευρώ σε σύγκριση με 1152 εκ. ευρώ το 2018. Στο τέλος του έτους το συνολικό καθαρό απόθεμα παρουσίασε αύξηση κατά 48 εκ. ευρώ και ανήλθε στα 300 εκ. ευρώ ή 1% το συνολικού δημόσιου χρέους σε σύγκριση με 252 εκ. ευρώ που ήταν στην αρχή του έτους.

Το Διάγραμμα 4 πιο κάτω, απεικονίζει την ιστορική εξέλιξη των αποδόσεων των Γραμματίων Δημοσίου και του δείκτη κάλυψης της δημοπρασίας⁵ (auction bid to cover ratio) κατά τα έτη 2015-2019. Όσον αφορά τις εξελίξεις των αποδόσεων, οι αποδόσεις των κυπριακών Γραμματίων Δημοσίου διατηρήθηκαν σε αρνητικό πρόσημο αλλά σε πιο υψηλά επίπεδα, με τη μέση σταθμισμένη απόδοση να φθάνει το -0,12% το 2019 σε σύγκριση με -0,22% το 2018. Σημειώνεται ότι οι αποδόσεις των Γραμματίων Δημοσίου καταγράφουν αρνητικό πρόσημο από το Φεβρουάριο του 2017, φθάνοντας στο -0,19% κατά την τελευταία δημοπρασία του 2019.

Όσον αφορά το δείκτη κάλυψης της δημοπρασίας, φαίνεται ότι η συμμετοχή στις δημοπρασίες, κατέγραψε καθοδική τάση ενόψει της σημαντικής μείωσης των επιτοκίων και δεδομένου ότι οι αποδόσεις βρίσκονται σε αρνητικό πρόσημο. Ο μέσος ετήσιος δείκτης κάλυψης της δημοπρασίας το 2018 ανήλθε σε 2,1 φορές το ποσό της δημοπρασίας, ενώ το 2019 ο εν λόγω δείκτης μειώθηκε κατά 0,6 φορές φθάνοντας τις 1,5 φορές το ποσό της δημοπρασίας. Τα αποτελέσματα των δημοπρασιών Γραμματίων Δημοσίου το 2019, δεδομένου ότι τα επιτόκια είναι σε αρνητικό πρόσημο, μπορούν να θεωρηθούν ως θετικό μήνυμα της πιστοληπτικής ικανότητας της Κυπριακής Δημοκρατίας.

⁵ Υπολογίζεται ως η συνολική αξία των προσφορών που λήφθηκαν προς την συνολική αξία του ποσού που ανακοινώθηκε.

Διάγραμμα 4: Αποδόσεις Γραμματίων Δημοσίου και δείκτης κάλυψης δημοπρασιών κατά το 2015-2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

IV. Χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης το 2019: ΕΧΠ 2019

A. Εισαγωγή

Η χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά το 2019 πραγματοποιήθηκε με τη χρήση ενός αριθμού χρηματοδοτικών μέσων. Η χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης έγινε κυρίως μέσω της έκδοσης ΕΜΟ (EMTN) σηματοδοτώντας τη συνέχιση της επιτυχούς παρουσίας της Κυπριακής Δημοκρατίας στη διεθνή αγορά.

Την εισαγωγή ακολουθεί το δεύτερο υποκεφάλαιο το οποίο παρουσιάζει την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του 2019 κατά πηγή χρηματοδότησης και διάρκεια με βάση το ΕΧΠ 2019. Το επόμενο υποκεφάλαιο επικεντρώνεται στις αποπληρωμές χρέους και στις εργασίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου εντός του 2019. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την επισκόπηση του ετήσιου χρηματοδοτικού προφίλ.

B. Χρηματοοικονομικές δράσεις του 2019

Ο ετήσιος δανεισμός της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο με βάση το ΕΧΠ 2019 απεικονίζεται στον Πίνακα 1 πιο κάτω. Ο συνολικός ετήσιος δανεισμός της Κυπριακής Δημοκρατίας το 2019 ανήλθε στα 3,3 δισ. ευρώ, εξαιρουμένων των ποσών Γραμματίων του Δημοσίου που εκδόθηκαν και έληξαν κατά τη διάρκεια του έτους.

Το κύριο στοιχείο της ετήσιας συνολικής χρηματοδότησης προήλθε από τις εκδόσεις τριών ΕΜΟ (EMTN) υποστηριζόμενων, αφενός μεν, από την υψηλή συμμετοχή διεθνών επενδυτών, με την πλειοψηφία να προέρχεται από την Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία και το Ηνωμένο Βασίλειο, αφετέρου δε, από την υψηλή ποιότητα των επενδυτών που υπέβαλαν προσφορές. Γενικά, περίπου το 76% των ετήσιων κεφαλαίων προήλθε από ξένους επενδυτές, κυρίως μέσω των Ευρωπαϊκών ομολόγων αναφοράς. Το υπόλοιπο μέρος της ετήσιας

χρηματοδότησης προήλθε από εγχώριους επενδυτές, τόσο από νομικές οντότητες (κυρίως νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα) που επένδυσαν στις εκδόσεις των ΕΜΟ (EMTN) και Γραμματίων Δημοσίου, όσο και από φυσικά πρόσωπα που επένδυσαν σε ομόλογα για φυσικά πρόσωπα. Τα εγχώρια δάνεια ανήλθαν σε 250 εκ. ευρώ ή περίπου στο 8% της ετήσιας χρηματοδότησης ενώ ποσό ύψους 77 εκ. ευρώ ή περίπου 2% της ετήσιας χρηματοδότησης προήλθε από δάνεια εξωτερικού και συγκεκριμένα από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ για έργα υποδομής που βρίσκονται σε εξέλιξη.

Πίνακας 1: Καθαρός Ετήσιος Δανεισμός κατά χρηματοδοτικό εργαλείο το 2019

		εκ. ευρώ	%	%
1	Κυβερνητικοί τίτλοι	2982		90
	εκ των οποίων:			
	Γραμμάτια Δημοσίου	300	9	
	Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	82	2	
	ΕΜΟ (EMTN)	2600	79	
2	Δάνεια	327		10
	εκ των οποίων:			
	Δάνεια από ΕΤΕ-ΤΑΣΕ	77	2	
	Άλλο διμερές δάνειο	250	8	
	Σύνολο καθαρού δανεισμού^{1/}	3309	100	100

1/ =Χρεόγραφα που εκδόθηκαν και έληξαν εντός του 2019 δεν περιλαμβάνονται.

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Ο πίνακας 2 πιο κάτω, απεικονίζει την κατανομή του καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια που λήφθηκε κατά το 2019. Η διάρκεια του ετήσιου δανεισμού κατά το 2019, κυμαίνεται μεταξύ 0,25 και 30 ετών, με το μεγαλύτερο μέρος του χρέους να κυμαίνεται σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα πέραν των 10 ετών. Το εν λόγω χρέος αποτελείται από 2 Ευρωπαϊκά μεσοπρόθεσμα ομόλογα διάρκειας 15 ετών και 30 ετών. Το δεύτερο μεγαλύτερο μέρος του χρέους κυμαίνεται στον μεσοπρόθεσμο ορίζοντα μεταξύ 1 έως 5 ετών και αποτελείται από την έκδοση ενός ΕΜΟ (EMTN) διάρκειας 5 ετών ενώ το υπόλοιπο προέρχεται από εκδόσεις ομολόγων για φυσικά πρόσωπα καθ' όλη τη διάρκεια του έτους και δανείων που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ για έργα υποδομής που βρίσκονται σε εξέλιξη, από άλλο τραπεζικό ίδρυμα καθώς επίσης και από μηνιαίες εκδόσεις Γραμματίων Δημοσίου.

Η μέση σταθμισμένη διάρκεια των νέων εκδοθέντων χρεών κατά το 2019 αυξήθηκε σημαντικά κατά 10,9 έτη σε σύγκριση με το αντίστοιχο χρέος κατά το 2018, φθάνοντας τα 15,7 έτη, υποστηριζόμενη από την έκδοση των ΕΜΟ (EMTN), η λήξη των οποίων αφορά τα έτη 2034 και 2049.

Πίνακας 2: Κατανομή καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια κατά το 2019

	εκ. ευρώ	%
1 0,25 – 1 έτος	300	9
2 1 – 5 έτη	500	15
3 6 -10 έτη	409	12
4 Πάνω από 10 έτη	2100	64
Σύνολο καθαρού ετήσιου δανεισμού	3309	100

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Όπως απεικονίζεται στον πίνακα 3 πιο κάτω, η πλειονότητα των εσόδων από τις πιο πάνω εκδόσεις, περίπου το 60% της ετήσιας χρηματοδότησης, διοχετεύθηκε στην αποπληρωμή της προγραμματισμένης λήξης χρέους κατά

το 2019 και περίπου το 40% για τη διενέργεια της πρόωρης αποπληρωμής του δανείου προς την Ρωσική Ομοσπονδία ενώ τα χορηγηθέντα από την ΕΤΕ/ΤΑΣΕ δάνεια χρησιμοποιήθηκαν για την υλοποίηση έργων υποδομής που βρίσκονται σε εξέλιξη.

Πίνακας 3: Σύνοψη χρήσης της ετήσιας χρηματοδότησης κατά το 2019

	εκ. ευρώ	%
1 Λήξη χρέους	1982	60
2 Πρόωρη αποπληρωμή δανείου της Ρωσικής Ομοσπονδίας ^{1/}	1250	38
3 Έργα υποδομής	77	2
Σύνολο καθαρής ετήσιας χρηματοδότησης	3309	100

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

1/= Εξαιρουμένων των δεδουλευμένων τόκων προς τη Ρωσική Ομοσπονδία

Πιο κάτω παρατίθεται εκτενέστερα, η επισκόπηση των χρηματοδοτικών δράσεων που υλοποιήθηκαν κατά το 2019.

Η κύρια χρηματοδότηση του 2019 διενεργήθηκε τον Φεβρουάριο και Μάιο του 2019 με τις εκδόσεις τριών ΕΜΟ (EMTN) ύψους 2600 εκ. ευρώ, τα οποία χρησιμοποιήθηκαν για την πρόωρη αποπληρωμή του ρωσικού δανείου και τη λήξη χρέους στη διάρκεια του έτους.

Τον Φεβρουάριο του 2019, εκδόθηκε ένα 15 ετές ΕΜΟ (EMTN) αναφοράς ύψους 1000 εκ. ευρώ με ονομαστικό επιτόκιο 2,75% και απόδοση 2,758%. Το νέο αυτό ομόλογο αναφοράς αποτέλεσε την πρώτη συναλλαγή τέτοιας διάρκειας για την Κυπριακή Δημοκρατία προσθέτοντας ένα ακόμα σημείο στην καμπύλη αποδόσεων των κρατικών ομολόγων της. Η συναλλαγή ήταν πολύ

πετυχημένη και καταγράφηκε μια ισχυρή και διαφοροποιημένη διεθνής συμμετοχή επενδυτών (περισσότερα στο ένθετο 1).

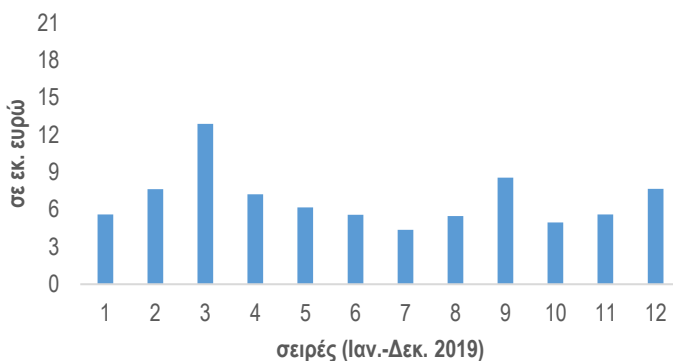
Τον Μάιο του 2019, εκδόθηκε ένα 5 ετές ΕΜΟ (EMTN) αναφοράς ύψους 500 εκ. ευρώ με ονομαστικό επιτόκιο 0,625% και απόδοση 0,673% καθώς επίσης και ένα 30 ετές ομόλογο αναφοράς ύψους 750 εκ. ευρώ με ονομαστικό επιτόκιο 2,75% και απόδοση 2,835%. Οι δύο αυτές συναλλαγές προσέλκυσαν ένα ιδιαίτερα ποιοτικό και διαφοροποιημένο σύνολο διεθνών επενδυτών με την πλειοψηφία αυτών να προέρχεται από την Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία και Ηνωμένο Βασίλειο (περισσότερα στο ένθετο 2).

Τον Οκτώβριο του 2019, η Κυβέρνηση προχώρησε στην έκδοση δύο συμπληρωματικών εκδόσεων συνολικού ονομαστικού ποσού 350 εκ. ευρώ, στα δύο υφιστάμενα ΕΜΟ (EMTN) λήξεως 2034 και 2049 προκειμένου να ενισχύσει τα ρευστά διαθέσιμα προς το τέλος του έτους 2019. Μέσω αυτών των συμπληρωματικών εκδόσεων, η Κυβέρνηση αποκόμισε σημαντικό όφελος λόγω των χαμηλότερων αποδόσεων επαναπροσδιορισμού (reoffer yields) σε σύγκριση με τις σχετικές αποδόσεις των αντίστοιχων υφιστάμενων Ευρωπαϊκών ομολόγων αναφοράς λήξεως 2034 και 2049.

Επιπλέον, οι μηνιαίες σειρές των εγχώριων ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανήλθαν σε 82 εκατ. ευρώ καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Τα εγχώρια ομόλογα για φυσικά πρόσωπα έχουν σχεδιαστεί για να ανταποκρίνονται στα χαρακτηριστικά των φυσικών προσώπων ως επενδυτές, έχουν διάρκεια 6 έτη και παρέχουν τη δυνατότητα εξαργύρωσης στον κάτοχο τους σύμφωνα με τους ειδικούς όρους της έκδοσης. Το επιτόκιο είναι σταδιακά αυξανόμενο και έχει θετική συσχέτιση με τον χρόνο διακράτησης προσφέροντας κίνητρο στους επενδυτές για τη διακράτηση του ομολόγου μέχρι τη λήξη του.

Το Διάγραμμα 5 πιο κάτω, απεικονίζει τις μηνιαίες πωλήσεις των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα το 2019.

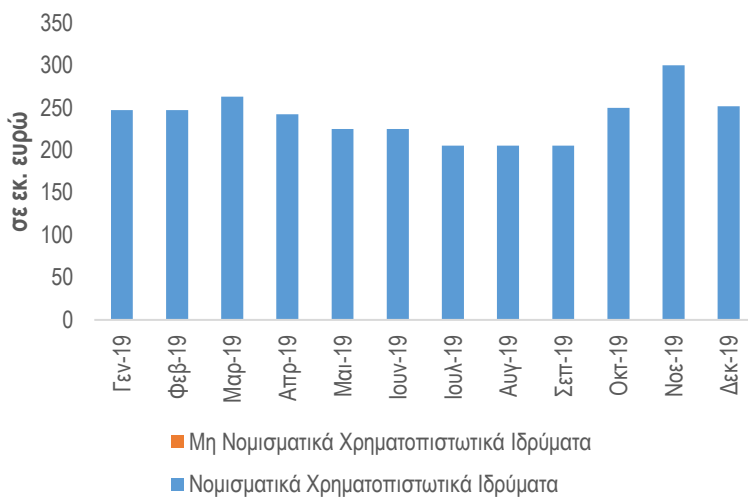
Διάγραμμα 5: Μηνιαίες σειρές ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά το 2019 (Ιαν.-Δεκ.)



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η ετήσια χρηματοδότηση το 2019 ολοκληρώθηκε μέσω των μηνιαίων δημοπρασιών τριμηνιαίων Γραμματίων Δημοσίου συνολικού ύψους 300 εκατ. ευρώ, δύο δανείων συνολικού ύψους 77 εκ. ευρώ που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ για έργα υποδομής που βρίσκονται σε εξέλιξη και ενός δανείου ύψους 250 εκ. ευρώ από άλλο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα για ενίσχυση του ταμειακού αποθέματος στο τέλος του έτους 2019. Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 6 πιο κάτω, η πλειονότητα των επενδυτών σε Γραμμάτια Δημοσίου ήταν εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα. Όσον αφορά τη συμμετοχή των Μη Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων σε μηνιαίες δημοπρασίες Γραμματίων Δημοσίου, όπως τα συνταξιοδοτικά ταμεία και τα Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου (ΝΠΔΔ), αυτά μείωσαν το επενδυτικό τους ενδιαφέρον από τον Ιανουάριο του 2016, καθώς τα Γραμμάτια Δημοσίου προσφέρουν χαμηλές (αρνητικές) αποδόσεις σε σύγκριση με τις εναλλακτικές επενδύσεις, ιδιαίτερα τις τραπεζικές καταθέσεις. Στο έτος 2019, δεν υπήρξε συμμετοχή στις δημοπρασίες ΓΔ από τα Μη Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα.

Διάγραμμα 6: Κατανομή Γραμματίων Δημοσίου ανά τύπο επενδυτή κατά το 2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Ένθετο 1: Κυπριακή Δημοκρατία, 1000 εκ. ευρώ, 2,75% 15-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 26 Φεβρουαρίου 2034

Δεδομένων των στρατηγικών στόχων της ΜΣΔΔΧ για τη δημιουργία μιας καμπύλης αποδόσεων των διεθνών ομολόγων, τη διαχείριση του κινδύνου αναχρηματοδότησης μέσω της εξομάλυνσης του χρονοδιαγράμματος λήξης του χρέους και της επιμήκυνσης της διάρκειας αποπληρωμής χρέους καθώς επίσης και της διεύρυνσης της βάσης των επενδυτών, η Κυπριακή Δημοκρατία προχώρησε στην έκδοση μιας νέας 15ετούς συναλλαγής αναφοράς.

Η εξουσιοδότηση για ανάληψη του ρόλου των αναδόχων τραπεζών δόθηκε από το ΓΔΔΧ στις Citi, Goldman Sachs International και στην HSBC με ανακοίνωση που εκδόθηκε στις 18 Φεβρουαρίου 2019. Πριν την έναρξη της συναλλαγής, το ΓΔΔΧ διεξήγαγε εκτεταμένες προσπάθειες, στοχεύοντας στην ενημέρωση επενδυτών στο Λονδίνο, το Παρίσι, το Μιλάνο, το Μόναχο και τη Φρανκφούρτη. Με βάση τα θετικά σχόλια από αυτές τις συναντήσεις, η εντολή για ένα νέο 15ετές ομόλογο αναφοράς εξαγγέλθηκε επίσημα στην αγορά τη Δευτέρα 18 Φεβρουαρίου στις 12:43 κεντρική ώρα Ευρωζώνης. Στις 19 Φεβρουαρίου 2019, κυκλοφόρησε η αρχική κατευθυντήρια γραμμή τιμολόγησης MS+200 μονάδες βάσης για το 15ετές ομόλογο αναφοράς.

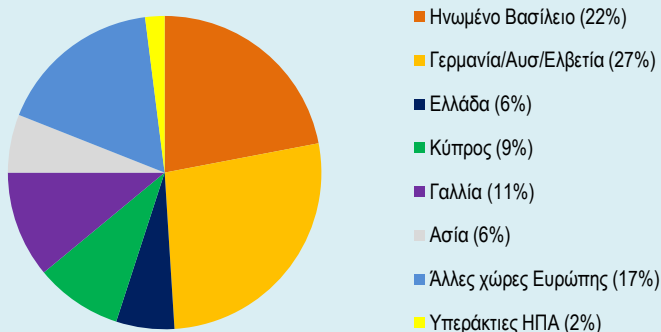
Το βιβλίο προσφορών άνοιξε επίσημα στις 19 Φεβρουαρίου 2019 στις 10:46πμ κεντρική ώρα Ευρωζώνης με μειωμένη κατευθυντήρια γραμμή απόδοσης σε MS+185 μονάδες βάσης λόγω της έντονης ζήτησης των επενδυτών με το ενδιαφέρον να υπερβαίνει τα 6 δισ. ευρώ. Ενώ το βιβλίο προσφορών συνέχισε να αυξάνεται με μεγάλο ενδιαφέρον από την επενδυτική κοινότητα, επιτρέποντας στον εκδότη να καθορίσει το ποσό του 1 δισ. ευρώ και την περαιτέρω μείωση της κατευθυντήριας γραμμής απόδοσης κατά 10 μονάδες βάσης και τον καθορισμό της απόδοσης σε MS+175 μονάδες βάσης. Με το κλείσιμο του βιβλίου προσφορών στις 19 Φεβρουαρίου, 12:30 κεντρική ώρα Ευρωζώνης, το τελικό ποσό έφθασε τα 8,1 δισ. ευρώ αντικατοπτρίζοντας το μεγαλύτερο ποσό προσφορών που εξασφάλισε η Κυπριακή Δημοκρατία από την επιστροφή της στις αγορές τον Ιούνιο του 2014.

Από γεωγραφικής άποψης, μέσω της συναλλαγής επιτεύχθηκε μια ευρεία κατανομή προσελκύνοντας ένα σημαντικό και διευρυμένο αριθμό επενδυτών με τους επενδυτές από την Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία και το Ηνωμένο Βασίλειο να λαβαίνουν το μεγαλύτερο μέρος στην τελική κατανομή με 27% και 22% αντίστοιχα. Η υπολειπόμενη αυξητική συμμετοχή των επενδυτών προέρχονταν από διάφορες Ευρωπαϊκές

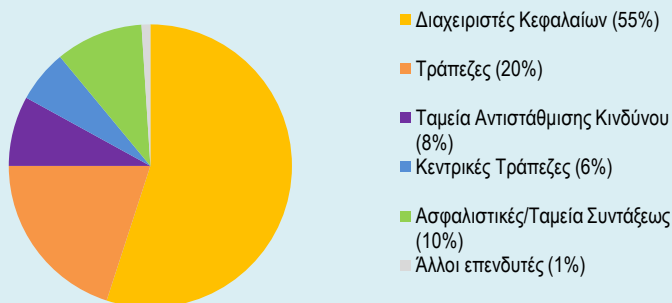
χώρες, εκτός της Κύπρου, με συνολικό ποσοστό 23% στην τελική κατανομή. Επίσης, σημειώθηκε σημαντική συμμετοχή από Γάλλους και Κύπριους επενδυτές σε ποσοστό 11% και 9%, αντίστοιχα.

Όσο αφορά τον τύπο των επενδυτών, η μεγαλύτερη ομάδα επενδυτών ήταν οι διαχειριστές κεφαλαίων στο 55%, οι τράπεζες/ιδιωτικές τράπεζες στο 20% και Ασφαλιστικά/Συνταξιοδοτικά Ταμεία στο 10%. Η συμμετοχή των Ταμείων Αντιστάθμισης Κινδύνου ανήλθε στο 8%, στα ίδια περίπου επίπεδα με τα περυσινά.

Κατανομή κατά γεωγραφική προέλευση



Κατανομή κατά είδος επενδυτή



Σύνοψη των όρων και προϋποθέσεων της έκδοσης

Εκδότης	Κυπριακή Δημοκρατία (μέσω του ΓΔΔΧ)
Μορφή	Reg S Registered only
Ημερομηνία τιμολόγησης	19 Φεβρουαρίου 2019
Ημερομηνία έκδοσης	26 Φεβρουαρίου 2019 (T+5)
Ημερομηνία λήξης	26 Φεβρουαρίου 2034
Μέγεθος	1,000,000,000 ευρώ
Ονομαστικό επιτόκιο	2,75%, ετήσιο/ACT/ACT(ICMA)
Απόδοση επαναπροσδιορισμού	2,758%
Περιθώριο έναντι MS	+175 μ.β
Ονομαστική αξία τίτλων	EUR 1K+1K
Εισαγωγή/Δίκαιο	Χρηματιστήριο Αξιών Λονδίνου/Αγγλικό Δίκαιο
ISIN	XS1956050923
Ανάδοχοι έκδοσης	Citi, Goldman Sachs International, HSBC

Ένθετο 2: Κυπριακή Δημοκρατία, 500 εκ. ευρώ, 0,625% 5-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 3 Δεκεμβρίου 2024 και 750 εκ. ευρώ, 2,75% 30-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 3 Μαΐου 2049

Λαμβάνοντας υπόψη τις ευνοϊκές συνθήκες στην πρωτογενή αγορά και δεδομένων των στρατηγικών στόχων της ΜΣΔΧ για τη δημιουργία μιας καμπύλης αποδόσεων των διεθνών ομολόγων, μεταξύ άλλων, η Κυπριακή Δημοκρατία προχώρησε στην έκδοση μιας νέας 5ετούς και 30-ετούς συναλλαγής αναφοράς για σκοπούς γενικής χρηματοδότησης.

Η εξουσιοδότηση για ανάληψη του ρόλου των αναδόχων τραπεζών δόθηκε από το ΓΔΧ στις Barclays, Deutsche Bank, Goldman Sachs International, J.P. Morgan, Morgan Stanley και SG CIB με ανακοίνωση που εκδόθηκε στις 23 Απριλίου. Στις 24 Απριλίου 2019 στις 8:10 ώρα Λονδίνου κυκλοφόρησε η αρχική κατευθυντήρια γραμμή τιμολόγησης για το 5-ετές ομόλογο αναφοράς στην περιοχή MS+80 μονάδες βάσης και για το 15ετές ομόλογο αναφοράς στην περιοχή MS+200 μονάδες βάσης.

Το βιβλίο προσφορών άνοιξε επίσημα στις 24 Απριλίου 2019 στις 9:05 ώρα Λονδίνου με μειωμένη κατευθυντήρια γραμμή απόδοσης σε MS+65 μονάδες βάσης για το 5-ετές ομόλογο αναφοράς και σε MS+185 μονάδες βάσης για το 30-ετές ομόλογο αναφοράς λόγω της έντονης ζήτησης των επενδυτών με το ενδιαφέρον να υπερβαίνει τα 4,6 δισ. ευρώ. Το βιβλίο προσφορών συνέχισε να αυξάνεται με μεγάλο ενδιαφέρον από την επενδυτική κοινότητα (με την συνολική αξία των προσφορών να ανέρχεται σε 4,9 δισ. ευρώ για το 5-ετές ομόλογο αναφοράς και 5,9 δισ. ευρώ για το 30-ετές ομόλογο αναφοράς), επιτρέποντας στον εκδότη να καθορίσει το ποσό των 500 εκ. ευρώ και 750 εκ. ευρώ αντίστοιχα και την περαιτέρω μείωση της κατευθυντήριας γραμμής απόδοσης κατά 5-10 μονάδες βάσης και τον καθορισμό της απόδοσης σε MS+60 μονάδες βάσης για το 5-ετές ομόλογο αναφοράς και σε MS+175 μονάδες βάσης για το 30-ετές ομόλογο αναφοράς. Με το κλείσιμο του βιβλίου προσφορών στις 24 Απριλίου στις 10:45 ώρα Λονδίνου, το τελικό ποσό έφθασε τα 4,8 δισ. ευρώ για το 5-ετές ομόλογο αναφοράς με περισσότερους από 183 επενδυτές και 6,3 δισ. ευρώ για το 30-ετές ομόλογο αναφοράς με περισσότερους από 270 επενδυτές αντικατοπτρίζοντας το μεγαλύτερο ποσό προσφορών που εξασφάλισε η Κυπριακή Δημοκρατία από την επιστροφή της στις αγορές τον Ιούνιο του 2014.

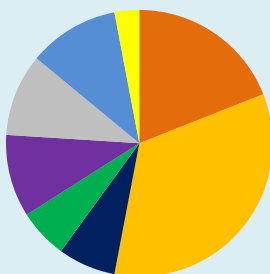
Από γεωγραφικής άποψης, μέσω της συναλλαγής επιτεύχθηκε μια ευρεία κατανομή προσελκύνοντας ένα σημαντικό και διευρυμένο αριθμό επενδυτών με τους επενδυτές από την Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία και το

Ηνωμένο Βασίλειο να λαβαίνουν το μεγαλύτερο μέρος στην τελική κατανομή και των δύο συναλλαγών. Η υπολειπόμενη αυξητική συμμετοχή των επενδυτών προέρχονταν από διάφορες Ευρωπαϊκές χώρες.

Όσο αφορά τον τύπο των επενδυτών, η μεγαλύτερη ομάδα επενδυτών ήταν οι διαχειριστές κεφαλαίων, οι τράπεζες/ιδιωτικές τράπεζες και τα Ασφαλιστικά/Συνταξιοδοτικά Ταμεία. Η συμμετοχή των Ταμείων Αντιστάθμισης Κινδύνου περιορίστηκε κάτω από το 9%.

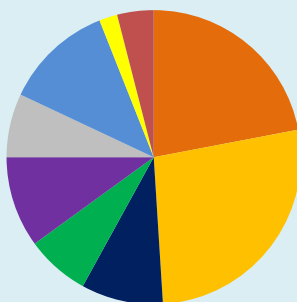
Κατανομή κατά γεωγραφική προέλευση

5-ετές EMO (EMTN)



- Ηνωμένο Βασίλειο (19%)
- Γερμανία/Αυσ/Ελβετία (34%)
- Ελλάδα (7%)
- Κύπρος (6%)
- Γαλλία (10%)
- Σκανδιναβία (10%)
- Άλλες χώρες Ευρώπης (11%)
- Υπεράκτιες ΗΠΑ (3%)

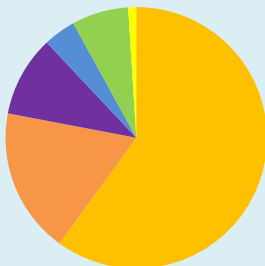
30-ετές EMO (EMTN)



- Ηνωμένο Βασίλειο (22%)
- Γερμανία/Αυσ/Ελβετία (27%)
- Ελλάδα (9%)
- Κύπρος (7%)
- Γαλλία (10%)
- Σκανδιναβία (7%)
- Άλλες χώρες Ευρώπης (12%)
- Υπεράκτιες ΗΠΑ (2%)
- Άλλες χώρες (4%)

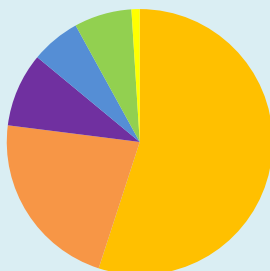
Κατανομή κατά είδος επενδυτή

5-ετές EMO (EMTN)



- Διαχειριστές Κεφαλαίων (60%)
- Τράπεζες (18%)
- Ταμεία Αντιστάθμισης Κινδύνου (10%)
- Κεντρικές Τράπεζες (4%)
- Ασφαλιστικές/Ταμεία Συντάξεως (7%)
- Άλλοι επενδυτές (1%)

30-ετές EMO (EMTN)



- Διαχειριστές Κεφαλαίων (55%)
- Τράπεζες (22%)
- Ταμεία Αντιστάθμισης Κινδύνου (9%)
- Κεντρικές Τράπεζες (6%)
- Ασφαλιστικές/Ταμεία Συντάξεως (7%)
- Άλλοι επενδυτές (1%)

Σύνοψη των όρων και προϋποθέσεων της έκδοσης

Εκδότης	Κυπριακή Δημοκρατία (μέσω του ΓΔΔΧ)	
Μορφή	Reg S Registered only, CACs	
Ημερ. τιμολόγησης	24 Απριλίου 2019	
Ημερ. έκδοσης	3 Μαΐου 2019	
Ημερ. λήξης	3 Δεκεμβρίου 2024	3 Μαΐου 2049
Μέγεθος	500,000,000 ευρώ	750,000,000 ευρώ
Ονομαστ. επιτόκιο	0,625%, ετήσιο/ACT/ACT	2,75%, ετήσιο/ACT/ACT
Απόδοση επαναπροσδιορισμού	0,673%	2,835%
Περιθώριο έναντι MS	+60 μ.β	+175 μ.β
Ονομαστική αξία τίτλων	EUR 1K+1K	
Εισαγωγή/Δίκαιο ISIN	Χρηματιστήριο Αξιών Λονδίνου/Αγγλικό Δίκαιο	
	XS1989405425	XS1989383788
Ανάδοχοι έκδοσης	BARC/DB/GS/JPM/MS/SG CIB	

Γ. Συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου και λήξη χρέους κατά το 2019

Ο πρώτος στρατηγικός στόχος της ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2016-2020 είναι η εξομάλυνση του χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής του δημόσιου χρέους και η επιμήκυνση της διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους. Το 2019, η κύρια προτεραιότητα ως προς το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του δημόσιου χρέους ήταν η πρόωρη αποπληρωμή του ρωσικού δανείου μέσω της χρηματοδότησης από την αγορά έτσι ώστε να μειωθεί το συνολικό ποσό των τόκων στο μέλλον και το μέσο σταθμικό κόστος του χρέους. Ως προς την επιμήκυνση της μέσης διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους, η Κυπριακή Δημοκρατία πέτυχε την επέκταση της καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων της Κύπρου από 10 έτη σε 15 έτη τον Φεβρουάριο του 2019 και σε μεταγενέστερο στάδιο σε 30 έτη. Ένεκα τούτου, η μέση σταθμική διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους κατέγραψε σημαντική βελτίωση.

Η πρόωρη αποπληρωμή του ρωσικού δανείου έγινε στις 2 Σεπτεμβρίου 2019 και αφορούσε το ανεξόφλητο υπόλοιπο του δανείου που χορηγήθηκε από την Ρωσική Ομοσπονδία. Το συνολικό ποσό ανήλθε σε 1562,5 εκ. ευρώ εκ των οποίων ποσό ύψους 1250 εκ. ευρώ αφορούσε την πρόωρη αποπληρωμή, το οποίο έφερε επιτόκιο 2,50%.

Αναλυτικά οι συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου, η λήξη χρέους στην εγχώρια/ξένη αγορά και οι αποπληρωμές χρεολυσίων δανείων κατά πιστωτή κατά το 2019 απεικονίζονται στο Παράρτημα.

Ο Πίνακας 4 πιο κάτω, απεικονίζει τη λήξη όλου του μακροπρόθεσμου χρέους και τις συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου κατά το 2019. Η προγραμματισμένη λήξη μακροπρόθεσμου χρέους του έτους, με εξαίρεση τις πρόωρες αποπληρωμές, ανήλθαν στα 1837 εκ. ευρώ και αφορούσε εγχώρια χρεόγραφα και αποπληρωμές κεφαλαίων για εγχώρια δάνεια και δάνεια εξωτερικού.

Όσον αφορά το βραχυπρόθεσμο χρέος, το ποσό των Γραμματίων του Δημοσίου ύψους 300 εκατ. ευρώ που έληγε και ανανεωνόταν καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, προς το τέλος του 2019, το ποσό διατηρήθηκε στα 300 εκ. ευρώ.

Πίνακας 4: Λήξη μακροπρόθεσμου χρέους και συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου κατά το 2019

	σε εκ. ευρώ	%
1 Εγχώρια ομόλογα	1126	35
2 Δάνεια	1960	62
εκ των οποίων: πρόωρες αποπληρωμές (1250 εκ. ευρώ)		
3 Αξίογραφα για φυσικά πρόσωπα	84	3
εκ των οποίων: πρόωρες αποπληρωμές (83 εκ. ευρώ)		
Σύνολο	3170	100

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Δ. Ανασκόπηση ετήσιου χρηματοδοτικού προγράμματος 2019

Το μέρος αυτό δείχνει πώς το ετήσιο χρηματοδοτικό πρόγραμμα άλλαξε τη διάρθρωση του χρέους το 2019. Η διάρθρωση του χρέους έχει αλλάξει σημαντικά το 2019 σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στην έκδοση Ευρωπαϊκών Μεσοπρόθεσμων Ομολόγων στην διεθνή αγορά προσθέτοντας έτσι νέο χρέος ύψους 2,6 δισ. ευρώ στα έτη 2024, 2034 και 2049 καθώς επίσης και στις αποπληρωμές εγχώριων ομολόγων ύψους 1,1 δισ. ευρώ. Κατά τη διάρκεια του 2019, το ανεξόφλητο ύψος των δανείων μειώθηκε κατά 1,6 δισ. ευρώ εκ των οποίων ποσό ύψους 1250 εκ. ευρώ αφορούσε την πρόωρη αποπληρωμή του ρωσικού δανείου.

Επίσης, το 2019 καταγράφηκε μικρή μείωση στα ομόλογα για φυσικά πρόσωπα, σε αντίθεση με τα Γραμμάτια Δημοσίου που καταγράφηκε μικρή αύξηση ύψους 48 εκ. ευρώ.

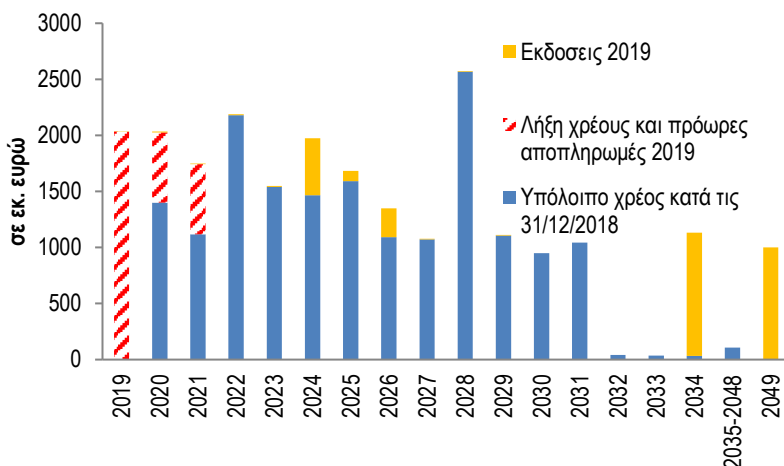
Πίνακας 5: Μεταβολή στη διάρθρωση του χρέους κατά το 2019

	σε εκ. ευρώ
1 Εγχώρια ομόλογα	-1126
2 ΕΜΟ (EMTN)	2401
3 Γραμμάτια Δημοσίου	48
4 Δάνεια	-1633
5 Αξιόγραφα για φυσικά πρόσωπα	-3
Σύνολο	-313

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 7 πιο κάτω, απεικονίζει πώς έχει αλλάξει το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους μέσω συναλλαγών χρηματοδότησης και συναλλαγών διαχείρισης χαρτοφυλακίου κατά το 2019. Στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του δημόσιου χρέους προστέθηκε συνολικό ποσό ύψους 3,3 δισ. ευρώ από τις νέες εκδόσεις. Το ποσό των 2600 εκ. ευρώ αφορούσε τις εκδόσεις EMO (EMTN), το οποίο προστέθηκε στα έτη 2024, 2034 και 2049. Το δεύτερο μεγαλύτερο ποσό χρέους ύψους 250 εκ. ευρώ προστέθηκε στο έτος 2026 και αφορούσε δάνειο που χορηγήθηκε από χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ενώ ποσό ύψους 300 εκ. ευρώ, το οποίο ανανεωνόταν καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, αφορούσε τα Γραμμάτια Δημοσίου. Το υπόλοιπο ποσό κατανεμήθηκε μεταξύ της περιόδου 2019-2029 και αφορούσε εκδόσεις ομολόγων για φυσικά πρόσωπα και δάνεια που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ για χρηματοδότηση έργων υποδομής που βρίσκονται σε εξέλιξη.

Διάγραμμα 7: Μεταβολή στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους μέσω ενεργειών κατά το 2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Μετά τις συναλλαγές διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που εφαρμόστηκαν κατά το 2019 σε συνδυασμό με τις εκδόσεις EMO (EMTN), η συγκέντρωση λήξης χρέους εντός των επόμενων δύο ετών μειώθηκε σημαντικά. Επιπλέον, το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους στο τέλος του 2019 ήταν σε άνετα/διαχειρίσιμα επίπεδα και εντός των στόχων που ορίζονται στη ΜΣΔΔΧ. Ανάλυση της επίδρασης των συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου κατά το 2019 στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του δημόσιου χρέους στο τέλος του 2019, παρατίθεται στο Παράρτημα.

V. Το ύψος και η διάρθρωση του δημόσιου χρέους

A. Εισαγωγή

Η στατιστική μεθοδολογία και η αποτίμηση για το δημόσιο χρέος βασίζονται σε έννοιες που ορίζονται στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών 2010. Σύμφωνα με την ενοποιημένη έκδοση της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (2012), το δημόσιο χρέος ορίζεται ως «το συνολικό ακαθάριστο χρέος, στην ονομαστική του αξία, που εκκρεμεί στο τέλος του έτους, ενοποιημένο εντός και μεταξύ των τομέων της γενικής κυβέρνησης». Στην περίπτωση της Κυπριακής Δημοκρατίας, οι σχετικοί υποτομείς είναι η Κεντρική Κυβέρνηση, οι Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης (ΑΤΑ) και το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων (ΤΚΑ).

Την εισαγωγή αυτής της Έκθεσης, ακολουθεί το δεύτερο υποκεφάλαιο, το οποίο είναι οργανωμένο σε τρεις ενότητες και επικεντρώνεται στη στατιστική περιγραφή του δημόσιου χρέους. Στην πρώτη και δεύτερη ενότητα γίνεται ανάλυση του μεγέθους, της ιστορικής εξέλιξης και της διάρθρωσης του ενοποιημένου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, ενώ στην επόμενη ενότητα αναλύεται ειδικά η μη ενοποιημένη μορφή του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης.

B. Στατιστική Περιγραφή

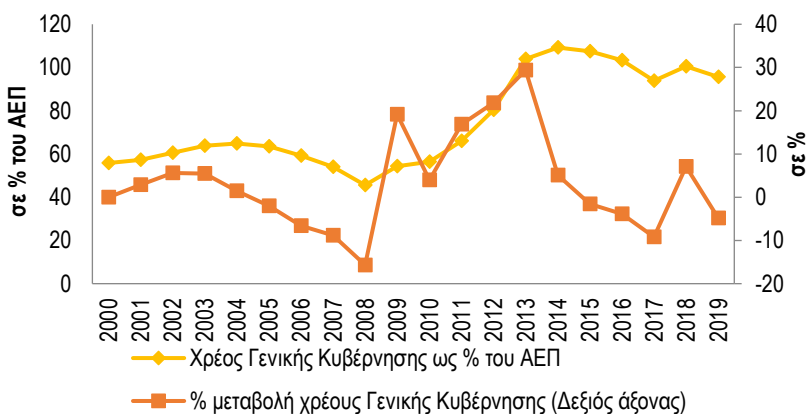
B1: Το ύψος και η εξέλιξη του δημόσιου χρέους

Το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν σε ανοδική πορεία μέχρι το τέλος του 2014, μετέπειτα κατέγραψε μείωση περίπου 5% κατά μέσο όρο για τα επόμενα τρία συνεχόμενα χρόνια. Το έτος 2018 το ανεξόφλητο δημόσιο χρέος αυξήθηκε κατά 6,7 ποσοστιαίες μονάδες φθάνοντας τα 21,3 δισ. ευρώ λόγω της παρέμβασης του κράτους συνολικού ύψους 3,5 δισ. ευρώ για σκοπούς διευκόλυνσης της πώλησης της πρώην ΣΚΤ.

Το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ κατέγραψε σημαντική μείωση 5 ποσοστιαίων μονάδων από 101% το 2018 σε 96% περίπου το 2019, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 8 πιο κάτω. Το Διάγραμμα επίσης απεικονίζει την ποσοστιαία μεταβολή του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, η οποία βρίσκεται σε καθοδική πορεία από το 2014, με εξαίρεση το έτος 2018 που κατέγραψε αύξηση περίπου 7 ποσοστιαίων μονάδων.

Το καθαρό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, μη συμπεριλαμβανομένων των ρευστών ταμειακών αποθεμάτων ύψους 947 εκ. ευρώ, ανήλθε στο 91% στο τέλος του 2019.

Διάγραμμα 8: Εξέλιξη του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά τα έτη 2000-2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ, Υπουργείο Οικονομικών και Eurostat)

Το Διάγραμμα 9 πιο κάτω, απεικονίζει την εξέλιξη του χρέους τη χρονική περίοδο 1996-2019. Κατά τη χρονική περίοδο 1996-2004, το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης κατέγραψε ανοδική πορεία φθάνοντας στο 65% του ΑΕΠ το 2004 σε σύγκριση με 51% του ΑΕΠ το 1996. Μετά από προσπάθειες δημοσιονομικής περισυλλογής, αλλά και της χρήσης των χρεολυτικών ταμείων, ο δείκτης χρέους ως προς το ΑΕΠ μειώθηκε στο 46% του ΑΕΠ το

2008. Από τότε, οι αρνητικές δημοσιονομικές εξελίξεις, οι υποτονικοί και μετέπειτα αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης, καθώς επίσης και η στήριξη του τραπεζικού τομέα και η λήψη μνημονιακών και άλλων δανείων διάσωσης που ακολούθησαν, συνέβαλαν σε μια σημαντική αύξηση του δείκτη χρέους ως προς το ΑΕΠ.

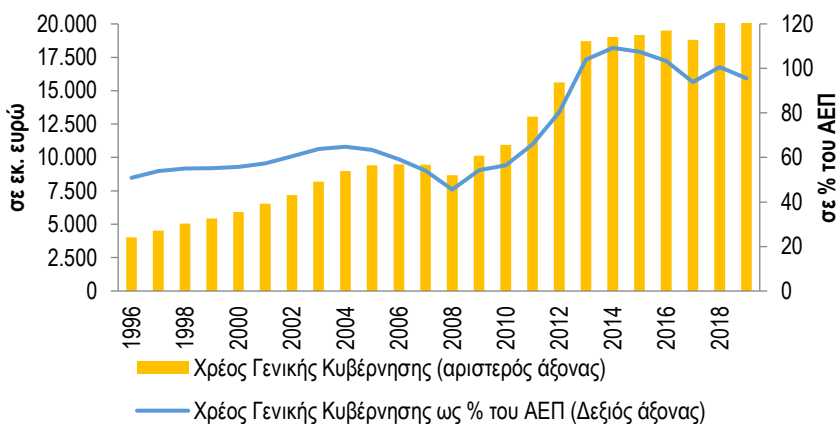
Κατά τη διάρκεια του 2009-2011, η απορρέουσα δημοσιονομική επιδείνωση αποτέλεσε τον σημαντικότερο συντελεστή της αύξησης του δημόσιου χρέους. Μεταξύ της χρονικής περιόδου 2012-2013, τόσο το δημοσιονομικό έλλειμμα όσο και ο αρνητικός ρυθμός ανάπτυξης συνέβαλαν στην επιδείνωση του χρέους, ως επίσης και η στήριξη της Λαϊκής Τράπεζας κατά το έτος 2012 και του συνεργατικού τομέα κατά το έτος 2013, προκαλώντας έτσι συνολική αύξηση ύψους 3,5 δισ. ευρώ στο χρέος, εξαιρουμένων των πληρωμών τόκων.

Η κρατική χρηματοδότηση στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα λόγω της τραπεζικής κρίσης ανήλθε σε 3,6 δισ. ευρώ ή περίπου 20% του ακαθάριστου δημόσιου χρέους στο τέλος του 2014, εξαιρουμένων των πληρωμών τόκων. Το ποσό αυτό σχετίζεται με την ανακεφαλαιοποίηση της Λαϊκής Τράπεζας και του συνεργατικού τομέα μέσω της έκδοσης ομολόγων. Στο τέλος του 2015 η Κυβέρνηση παραχώρησε πρόσθετη στήριξη ύψους 175 εκ. ευρώ ή περίπου 1% του ΑΕΠ στον συνεργατικό τομέα.

Είναι σημαντικό να τονισθεί ότι, παρά την απότομη αύξηση του δημόσιου χρέους τα τελευταία χρόνια, τα ισχυρά δημοσιονομικά αποτελέσματα, το γεγονός ότι τα πρωτογενή πλεονάσματα σταθεροποιήθηκαν κοντά στο μηδέν κατά τα έτη 2014-2015 και το πρωτογενές πλεόνασμα ήταν θετικό το 2016, καθώς επίσης και οι ισχυροί ρυθμοί οικονομικής μεγέθυνσης της οικονομίας στο 3,4% και 6,7% το 2015 και 2016 αντίστοιχα, σηματοδοτούν τη σταθεροποίηση του χρέους ενωρίτερα και σε χαμηλότερα επίπεδα από τα προβλεπόμενα. Τα έτη 2017 και 2018 καταγράφηκαν επίσης ισχυρά δημοσιονομικά αποτελέσματα με θετικούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης,

στο 4,4% και 4,1% αντίστοιχα. Το έτος 2019 ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης κατέγραψε επιβράδυνση περίπου στο 3,2%, εντούτοις κυμάνθηκε πάνω από το μέσο όρο της Ευρωζώνης. Η ιστορική εξέλιξη του ακαθάριστου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης σε αξία και σε ποσοστό για την περίοδο 1996-2019 παρατίθενται στον Πίνακα 4 στο Παράρτημα.

Διάγραμμα 9: Ιστορική εξέλιξη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1996-2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ και Υπουργείο Οικονομικών)

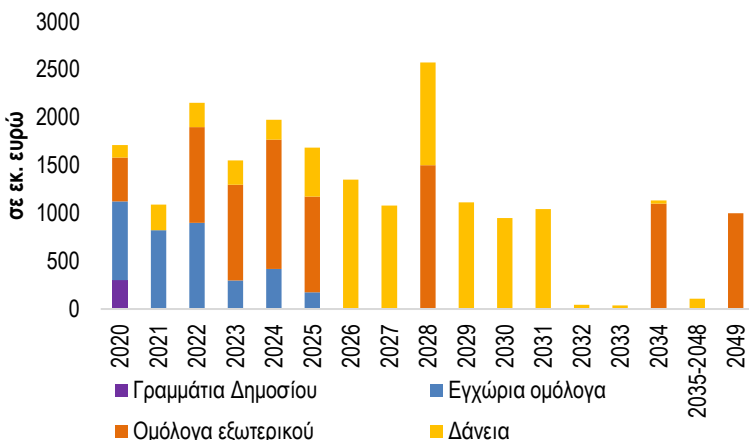
B2: Σύνοψη Χρέους Γενικής Κυβέρνησης

Στην ενότητα αυτή παρατίθεται η σύνοψη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2019. Το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης δίνει μια ξεκάθαρη εικόνα της κατανομής της λήξης του χρέους. Το Διάγραμμα 10 απεικονίζει τη χρονολογική διάρθρωση του χρέους, δηλαδή το ύψος του ανεξόφλητου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης που λήγει σε κάθε δεδομένο έτος στο τέλος του 2019 ως έχει, εξαιρουμένου του χρέους

που αφορά δάνεια προς το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ) ύψους 225 εκ. ευρώ στο τέλος του 2019.

Παρόλο το συγκριτικά μεγάλο ύψος του δημόσιου χρέους και της ανάγκης σημαντικής μείωσης του, το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους κατανέμεται με τρόπο που να διασφαλίζει την άνετη εξυπηρέτηση του και η λήξη χρέους βρίσκεται σε διαχειρίσιμα επίπεδα και εντός των στόχων που τέθηκαν στη ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2016-2020. Κατά την περίοδο 2020-2025, ποσό ύψους 4808 εκ. ευρώ ή περίπου 47% του συνολικού χρέους που λήγει στην περίοδο αυτή σχετίζεται με τις αποπληρωμές των ευρωπαϊκών ομολόγων και ποσό ύψους 3432 εκ. ευρώ ή περίπου 34% αφορά αποπληρωμές εγχώριων ομολόγων. Το έτος 2028 απεικονίζει τη μεγαλύτερη συγκέντρωση λήξης χρέους ύψους 2574 εκ. ευρώ εκ των οποίων ποσό ύψους 1000 εκ. ευρώ ή περίπου 39% σχετίζεται με την αποπληρωμή του δανείου προς τον ΕΜΣ.

Διάγραμμα 10:Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2019

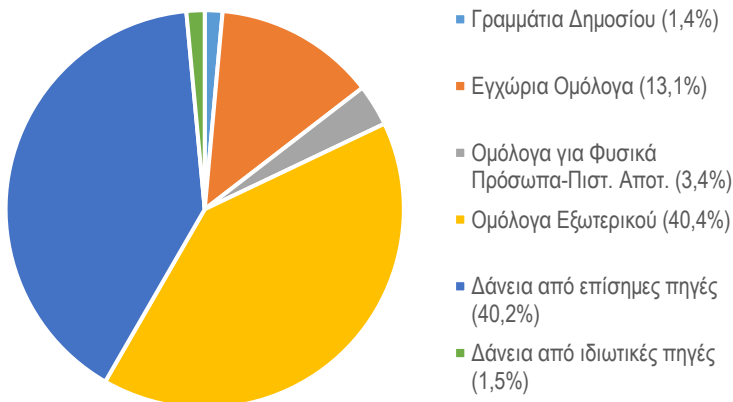


(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατανομή του δημόσιου χρέους κατά το τέλος του 2019 παρατίθεται στο Διάγραμμα 11 πιο κάτω. Οι δύο μεγαλύτερες κατηγορίες ανεξόφλητου δημόσιου χρέους αφορούν τον επίσημο δανεισμό και τα ΕΜΟ (EMTN). Το 40% περίπου του ανεξόφλητου δημόσιου χρέους κατά το έτος 2019, αποτελείται από δάνεια που χορηγήθηκαν στην Κυπριακή Δημοκρατία εκ των οποίων η πλειοψηφία, περίπου 84% αφορά τον επίσημο δανεισμό που σχετίζεται με δάνεια που χορηγήθηκαν από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ κατά την περίοδο 2013-2016, ενώ το υπόλοιπο ποσό αφορά άλλα διμερή δάνεια, εκ των οποίων τα περισσότερα χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ.

Το υπόλοιπο μερίδιο του ανεξόφλητου δημόσιου χρέους (περίπου 18,5%) αφορά την κατηγορία των εγχώριων ομολόγων η οποία αναμένεται να μειωθεί τα επόμενα χρόνια αλλά θα εξακολουθήσει να χρησιμεύει ως συμπληρωματική πηγή χρηματοδότησης. Το ανεξόφλητο χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2019, παρατίθεται στους Πίνακες 5, 6 και 7 στο Παράρτημα.

Διάγραμμα 11: Κατανομή χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο στο τέλος του 2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

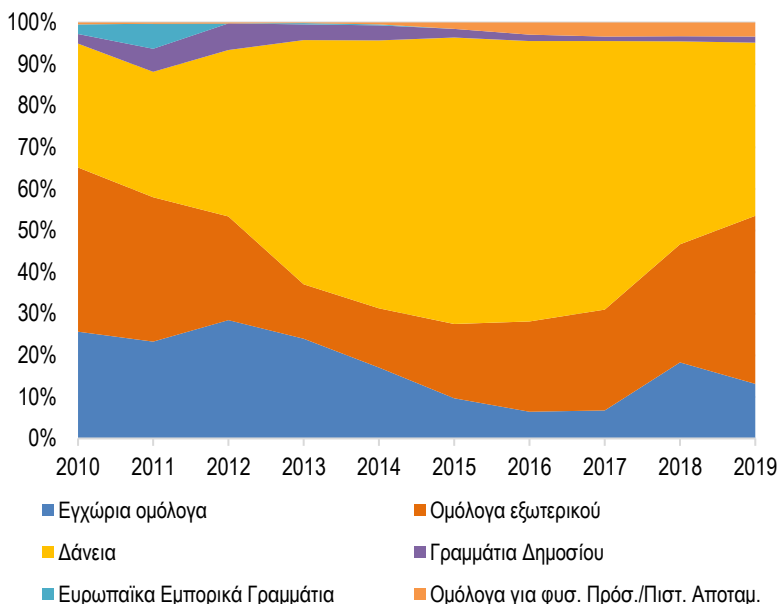
Η ιστορική ανάλυση του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2019 απεικονίζεται στο Διάγραμμα 12 πιο κάτω.

Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, είναι σαφές ότι το μεγαλύτερο μέρος του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης σχετίζεται με τα δάνεια, τα οποία αυξήθηκαν σημαντικά το 2013 κατά 19 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το 2012 και από τότε ακολούθησαν ανοδική πορεία μέχρι το τέλος του 2015 προσεγγίζοντας το 69% κυρίως λόγω του επίσημου δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ. Κατά το 2016, το ύψος των δανείων σταθεροποιήθηκε στο 67% του δημόσιου χρέους και μετά ακολούθησε καθοδική πορεία προσεγγίζοντας το 49% στο τέλος του 2018. Στο τέλος του 2019, το ανεξόφλητο ποσό των δανείων κατέγραψε σημαντική μείωση περίπου 7 ποσοστιαίων μονάδων φθάνοντας το 42% κυρίως λόγω της πρόωρης αποπληρωμής του διμερούς δανείου που χορηγήθηκε από την Ρωσική Ομοσπονδία.

Παρόλο που στο παρελθόν τα εγχώρια ομόλογα αποτελούσαν ένα από τα σημαντικότερα χρηματοδοτικά εργαλεία, με μέση συνεισφορά περίπου 25% κατά την περίοδο 2010-2013, από το 2014 και εντεύθεν, η συνεισφορά των εγχώριων ομολόγων στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης κατέγραψε σημαντική μείωση προσεγγίζοντας το 7% το 2017 σε σύγκριση με 29% το 2012. Το 2018 η συνεισφορά των εγχώριων ομολόγων ύψους 3,19 δισ. ευρώ αυξήθηκε κατά 11 ποσοστιαίες μονάδες προσεγγίζοντας το 18% του δημόσιου χρέους. Αυτό οφείλεται στην έκδοση εγχώριων κυβερνητικών ομολόγων για σκοπούς διευκόλυνσης της πώλησης της πρώην ΣΚΤ και η εν λόγω συνεισφορά αναμένεται να μειωθεί από το 2019 και εντεύθεν καθότι η κύρια χρηματοδότηση θα γίνεται από τις διεθνείς αγορές κεφαλαίων. Το έτος 2019 η συνεισφορά των εγχώριων ομολόγων στο δημόσιο χρέος κατέγραψε μείωση κατά 5 ποσοστιαίες μονάδες. Η συνεισφορά των εγχώριων ομολόγων αναμένεται να μειωθεί περισσότερο τα επόμενα χρόνια λαμβάνοντας υπόψη τη λήξη εγχώριων ομολόγων και το γεγονός ότι η κύρια χρηματοδότηση αναμένεται να είναι μέσω των διεθνών κεφαλαιαγορών. Παρόλα αυτά η εγχώρια αγορά ομολόγων αναμένεται να συνεχίσει να αποτελεί σημαντική συμπληρωματική πηγή χρηματοδότησης, λόγω της στρατηγικής της σημασίας.

Όσον αφορά τα EMO (EMTN), παρατηρήθηκε αύξηση κατά 15 ποσοστιαίες μονάδες από το 2013 προσεγγίζοντας το 28% στο τέλος του 2018 υποδηλώνοντας την πρόθεση της Κυπριακής Δημοκρατίας να διατηρήσει την παρουσία της στις διεθνείς κεφαλαιαγορές και να αναπτύξει την καμπύλη δευτερογενών αποδόσεων των ομολόγων της. Το έτος 2019, η συνεισφορά των Ευρωπαϊκών ομολόγων αναφοράς κατέγραψε σημαντική αύξηση κατά 12 ποσοστιαίες μονάδες αντικατοπτρίζοντας την πρόθεση της Κύπρου να διατηρήσει την παρουσία της στις διεθνείς κεφαλαιαγορές και να δημιουργήσει μια σχετική καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων της Κύπρου.

Διάγραμμα 12: Ιστορική ανάλυση του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

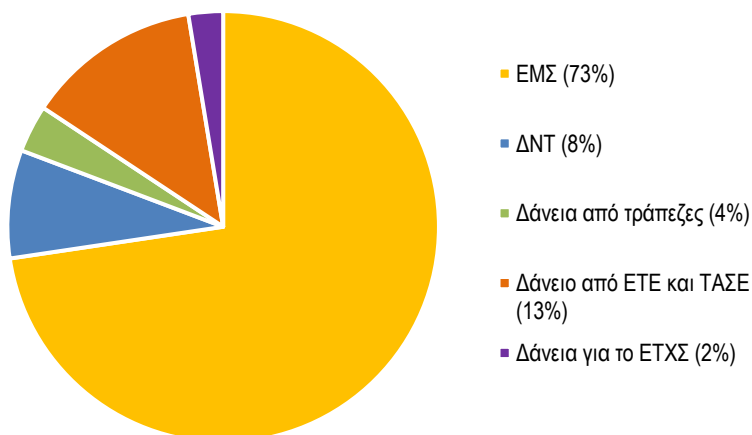
Η κατανομή του ανεξόφλητου ποσού των δανείων κατά πηγή στο τέλος του 2019 παρατίθεται στο Διάγραμμα 13 πιο κάτω. Όπως αναφέρθηκε πιο πάνω, το μεγαλύτερο μέρος των εκκρεμών δανείων στο τέλος του 2019 σχετίζεται με τα παραχωρηθέντα από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ δάνεια. Μια άλλη σημαντική πηγή δανεισμού αφορά τα δάνεια που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ για την υλοποίηση έργων υποδομής που βρίσκονται σε εξέλιξη. Η συνολική αξία των δανείων αυτών ανήλθε στο 13% των εκκρεμών δανείων στο τέλος του 2019. Τα δάνεια αυτά χορηγήθηκαν για τη χρηματοδότηση διαφόρων έργων όπως για την επέκταση και τον εκσυγχρονισμό των

εγκαταστάσεων του Πανεπιστημίου Κύπρου, άλλα έργα για μικρομεσαίες επιχειρήσεις με σκοπό την ενίσχυση της ανάπτυξης και την ενθάρρυνση της επιχειρηματικότητας, την κατασκευή αποχευτικών συστημάτων και αγροτικών οικισμών. Όπως έχει ήδη αναφερθεί, το διακυβερνητικό δάνειο που χορηγήθηκε από την Ρωσική Ομοσπονδία αποπληρώθηκε πλήρως τον Σεπτέμβριο του 2019. Η συνολική αξία των δανείων της Δημοκρατίας από εγχώριες πηγές μειώθηκε προσεγγίζοντας το 4% στο τέλος του 2019.

Τέλος, περίπου 3% των εκκρεμών δανείων που παραχωρήθηκαν μέσω του ΕΤΧΣ προς την Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία, η διασφάλιση αποπληρωμής των οποίων έχει κατανεμηθεί στις χώρες πιστωτές περιλαμβανομένης και της Κυπριακής Δημοκρατίας, συνυπολογίζονται στο δημόσιο χρέος⁶. Η κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και πιστωτή κατανομή του δημόσιου χρέους στο τέλος του 2019 απεικονίζεται στον Πίνακα 7 του Παραρτήματος.

⁶ Εφόσον τα δάνεια έχουν παραχωρηθεί στις χώρες αυτές, σε κάθε χώρα πιστωτή αντιστοιχεί ισόποσο στοιχείο ενεργητικού, δηλαδή το συσσωρευτικό χρέος από το ΕΤΧΣ. Όμως, οποιαδήποτε στοιχεία τα οποία μειώνουν το δημόσιο χρέος δεν συνυπολογίζονται στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης εφόσον αυτό υπολογίζεται σε ακαθάριστη μορφή.

Διάγραμμα 13: Κατά πηγή κατανομή δανείων στο τέλος του 2019

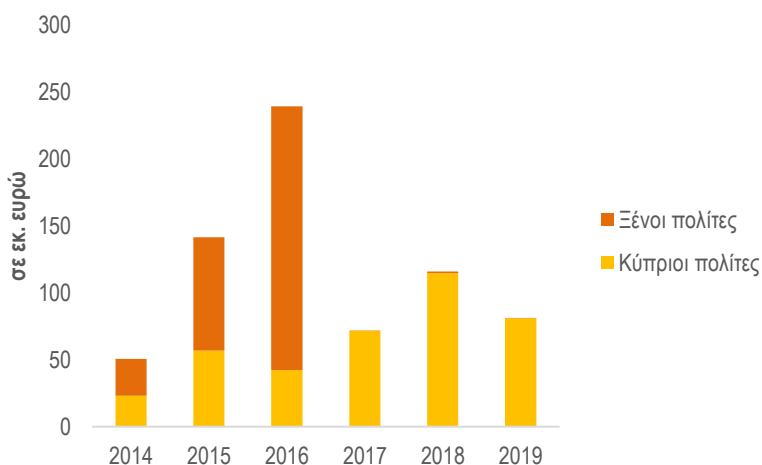


(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 14 πιο κάτω, απεικονίζει το ανεξόφλητο ποσό των πωλήσεων ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά την περίοδο 2014-2019. Το μεγαλύτερο ποσοστό της αξίας ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά την περίοδο 2014-2016 κατείχαν ξένοι επενδυτές λόγω των κριτηρίων για την απόκτηση της κυπριακής ιθαγένειας, το οποίο λειτούργησε ως μέτρο για την περαιτέρω ενθάρρυνση των ξένων επενδύσεων και την προσέλκυση ατόμων με υψηλό καθαρό πλούτο για ανάπτυξη επιχειρηματικής δραστηριότητας στην Κυπριακή Δημοκρατία. Από την έναρξη του προγράμματος το 2014 και πριν από την τροποποίηση των κριτηρίων του Σχεδίου για την κατ' εξαίρεση απόκτηση της κυπριακής ιθαγένειας, τον Οκτώβριο του 2016, οι ξένοι επενδυτές απέκτησαν περίπου το 76% της συνολικής αξίας ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά την περίοδο 2014-2016. Μετά την τροποποίηση αυτή,

οι πωλήσεις ομολόγων για φυσικά πρόσωπα περιορίστηκαν κυρίως σε Κύπριους πολίτες, ενώ το 2018 καταγράφηκε μικρό ενδιαφέρον από ξένους επενδυτές. Στο τέλος του 2019 περίπου 56% του συνολικού ανεξόφλητου ποσού για ομόλογα για φυσικά πρόσωπα βρίσκονταν στην κατοχή Κυπρίων πολιτών και περίπου 44% στην κατοχή ξένων πολιτών.

Διάγραμμα 14: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά υπηκοότητα κατά τα έτη 2014-2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, στην περίπτωση της Κυπριακής Δημοκρατίας, τη Γενική Κυβέρνηση συνθέτουν τρεις υποτομείς: η Κεντρική Κυβέρνηση, οι ΑΤΑ και το ΤΚΑ. Η Κεντρική Κυβέρνηση περιλαμβάνει όλες τις δραστηριότητες του Προϋπολογισμού και ενός ΝΠΔΔ⁷. Αξίζει να σημειωθεί ότι

⁷Το ΝΠΔΔ το οποίο συγκαταλέγεται στην κεντρική κυβέρνηση και έχει χρέος είναι ο Κυπριακός Οργανισμός Αθλητισμού.

οι αρμοδιότητες του ΓΔΔΧ, στην πράξη, περιορίζονται σήμερα στη διαχείριση του χρέους και στις δανειοληπτικές πράξεις της Κεντρικής Κυβέρνησης.

Σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Στατιστικής Υπηρεσίας, όπως αναφέρθηκε πιο πάνω, το δημόσιο χρέος παρουσιάζεται σε ενοποιημένη μορφή και ως εκ τούτου οποιοσδήποτε υποχρεώσεις μεταξύ των υποτομέων της Γενικής Κυβέρνησης δεν επιμετρούνται στο δημόσιο χρέος.

Το μεγαλύτερο ποσοστό του ενοποιημένου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, αποτελεί το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης. Στο τέλος του 2019, το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης, εξαιρουμένου του χρέους προς το ΕΤΧΣ, εκτιμήθηκε περίπου στο 99% του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης πάνω σε ενοποιημένη βάση, ποσοστό που ιστορικά παραμένει σταθερό.

Το ύψος των δανείων των ΑΤΑ υπολογίστηκε σε 31 εκ. ευρώ στο τέλος του 2019. Τα δάνεια των ΑΤΑ σχετίζονται συνήθως με έργα υποδομής και με τους πιστωτές να είναι κυρίως εγχώριες τράπεζες και πρώην συνεργατικά πιστωτικά ιδρύματα⁸. Το χρέος είναι υπό μορφή μακροπρόθεσμων τραπεζικών δανείων και φέρουν κυμαινόμενο επιτόκιο. Τα δάνεια των Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου μειώθηκαν λόγω της συνεχούς εξυπηρέτησής τους και της απουσίας νέου δανεισμού, προσεγγίζοντας τα 17 εκ. ευρώ στο τέλος του 2019 σε σύγκριση με 28 εκ. ευρώ στο τέλος του 2018.

Ο τρίτος υποτομέας της Γενικής Κυβέρνησης, το ΤΚΑ, δεν έχει οποιοδήποτε υπόλοιπο χρέους. Από την άλλη, το Ταμείο καταγράφει ετήσιο πλεόνασμα το οποίο επενδύεται στην Κεντρική Κυβέρνηση, το συνολικό ύψος του οποίου αποτελεί διακυβερνητικό δανεισμό. Αυτή η ενδοκυβερνητική σχέση ενεργητικού –παθητικού παρατίθεται στο μέρος Β:3 πιο κάτω.

⁸ Τα εν λόγω δάνεια έχουν μεταφερθεί στην Κυπριακή εταιρεία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (ΚΕΔΙΠΕΣ)

B3: Επενδύσεις Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων και υπό Διαχείριση Ταμείων

Το ΤΚΑ λόγω των ιστορικά ετήσιων πλεονασμάτων του, διαθέτει μεγάλο απόθεμα επενδύσεων στην Κεντρική Κυβέρνηση. Οι επενδύσεις του ΤΚΑ υπό μορφή καταθέσεων στην Κυβέρνηση ή μέσω αγοράς κυβερνητικών τίτλων στο τέλος του 2019, ανήλθαν σε 8435 εκ. ευρώ σύμφωνα με τις Υπηρεσίες Κοινωνικών Ασφαλίσεων.

Τα Ταμεία, τα οποία παρουσιάζονται ως ένας λογαριασμός, στην πραγματικότητα, αποτελούνται από πέντε (5) διαφορετικούς λογαριασμούς:

1. Το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων,
2. Το λογαριασμό Παροχών Ανεργίας,
3. Το Κεντρικό Ταμείο Αδειών,
4. Το Ταμείο Τερματισμού Απασχόλησης, και
5. Το Ταμείο για την προστασία των δικαιωμάτων εργοδοτούμενου σε περίπτωση αφερεγγυότητας του εργοδότη.

Ενδοκυβερνητικές καταθέσεις

Η πλειονότητα των στοιχείων ενεργητικού του ΤΚΑ είναι υπό μορφή καταθέσεων στην Κεντρική Κυβέρνηση. Το πλεόνασμα του ΤΚΑ επενδύεται στην κυβέρνηση, ετησίως. Στο τέλος του 2019, το ύψος των επενδύσεων του ΤΚΑ υπό τη μορφή καταθέσεων όπως αναφέρεται πιο πάνω ανήλθε σε 8435 εκ. ευρώ, καταγράφοντας αύξηση 5,0% σε σύγκριση με το ύψος των επενδύσεων του προηγούμενου έτους που ήταν 8037 εκ. ευρώ.

Ενδοκυβερνητικές επενδύσεις σε κυβερνητικούς τίτλους

Επιπλέον, το ΤΚΑ στην προσπάθεια του να αυξήσει τα έσοδα του, έχει επενδύσει τόσο σε κυβερνητικά ομόλογα εξωτερικού όσο και σε εγχώρια κυβερνητικά ομόλογα. Το συνολικό ύψος των επενδύσεων σε τίτλους του Δημοσίου ανήλθε σε 214 εκ. ευρώ, η ανάλυση των οποίων παρατίθεται στον Πίνακα 8 του Παραρτήματος.

Σημειώνεται ότι, το ΤΚΑ διατηρεί επίσης καταθέσεις σε εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, το σύνολο των οποίων ανήλθε σε 104 εκ. ευρώ στο τέλος του 2019.

Ενδοκυβερνητικές επενδύσεις από τα υπό Διαχείριση Ταμεία

Επιπρόσθετα από το ΤΚΑ, ενδοκυβερνητικές επενδύσεις (χρέος) γίνονται και από άλλα πέντε (5) υπό διαχείριση ταμεία. Στο τέλος του 2019, το συνολικό ύψος των επενδύσεων των πέντε (5) υπό Διαχείριση Ταμείων της Κεντρικής Κυβέρνησης ανήλθε σε 123 εκ. ευρώ, εκ των οποίων τα 62 εκ. ευρώ αφορούσαν επενδύσεις του Ταμείου Τουρκοκυπριακών Περιουσιών, 57 εκ. ευρώ του Ταμείου Πρόνοιας Τακτικών Κυβερνητικών Εργατών και 4 εκ. ευρώ του Ταμείου Θήρας. Τα υπόλοιπα δύο (2) υπό Διαχείριση Ταμεία είναι τα ακόλουθα:

1. Το Ταμείο της Αρχής Ανάπτυξης Ανθρώπινου Δυναμικού, και
2. Το Ταμείο του Οργανισμού Γεωργικής Ασφάλισης.

Σημειώνεται ότι το εκκρεμές υπόλοιπο των δύο πιο πάνω Ταμείων από το τέλος του 2018 είναι μηδενικό. Τα πλεονάσματα των υπό Διαχείριση Ταμείων επενδύονται σε βραχυπρόθεσμα κυβερνητικά Γραμμάτια.

Τέλος, το μόνο ενδοκυβερνητικό χρέος μεταξύ των Αρχών Τοπικής Αυτοδιοίκησης και της Κεντρικής Κυβέρνησης είναι δύο δάνεια, τα οποία χορηγήθηκαν από το Δήμο Λευκωσίας προς την Κεντρική Κυβέρνηση το 2011⁹, με μεταβλητό επιτόκιο και λήξη το 2035 και 2026 αντίστοιχα, με πενταετή περίοδο χάριτος. Το συνολικό εκκρεμές υπόλοιπο των εν λόγω δανείων στο τέλος του 2018 ανήλθε σε 7,5 εκ. ευρώ.

Αξίζει να σημειωθεί ότι, η ενδοκυβερνητική σχέση Κυβέρνησης – ΤΚΑ και άλλων υπό διαχείριση ταμείων όπως αναφέρονται πιο πάνω, σε ενοποιημένη βάση, αποτελεί απλά μια στατιστική και λογιστική μεθοδολογία.

⁹ Αυτό ήταν πριν την ψήφιση του Περί της ΔΔΧ Νόμου (2012) και του περί της Δημοσιονομικής Ευθύνης και Δημοσιονομικού Πλαισίου Νόμου (2014)

VI. Κόστος και Κίνδυνοι

A. Εισαγωγή

Η σχέση μεταξύ του αναμενόμενου κόστους και του κινδύνου ενσωματώθηκε στη ΜΣΔΔΧ 2016-2020. Η ανάλυση κόστους-κινδύνου εξετάστηκε με τη χρήση ενός αναλυτικού μοντέλου της ΜΣΔΔΧ το οποίο περιλαμβάνει μια επιμερισμένη ανάλυση διαφορετικών σεναρίων δανεισμού.

Το κεφάλαιο αυτό οργανώνεται σε δύο υποκεφάλαια. Στο πρώτο υποκεφάλαιο αναλύονται οι πληρωμές των τόκων και το μέσο επιτόκιο του δημόσιου χρέους. Στο δεύτερο υποκεφάλαιο παρατίθενται οι κίνδυνοι του δημόσιου χρέους.

B. Κόστος δημόσιου χρέους

Σε αυτό το υποκεφάλαιο, παρατίθεται το κόστος του δημόσιου χρέους κυρίως μέσω (α) της πληρωμής των τόκων για την εξυπηρέτησή του και (β) του μέσου σταθμικού κόστους του δημόσιου χρέους.

Ιστορικά, κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου 1995-2006, το μέσο μερίδιο των δημοσιονομικών εσόδων που χρησιμοποιείται για την εξυπηρέτηση των τόκων του δημόσιου χρέους (πληρωμή τόκων) ανερχόταν στο 9%, με το υψηλότερο μερίδιο να φθάνει μέχρι και το 10% κατά το έτος 2000. Η μείωση του δημόσιου χρέους το 2008 κατά 8 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το 2007 συνέβαλε στη μείωση του ύψους των πληρωμών των τόκων στο 7% των δημοσιονομικών εσόδων και στη συνέχεια παρέμεινε περίπου στο 6% κατά τα έτη 2009-2011.

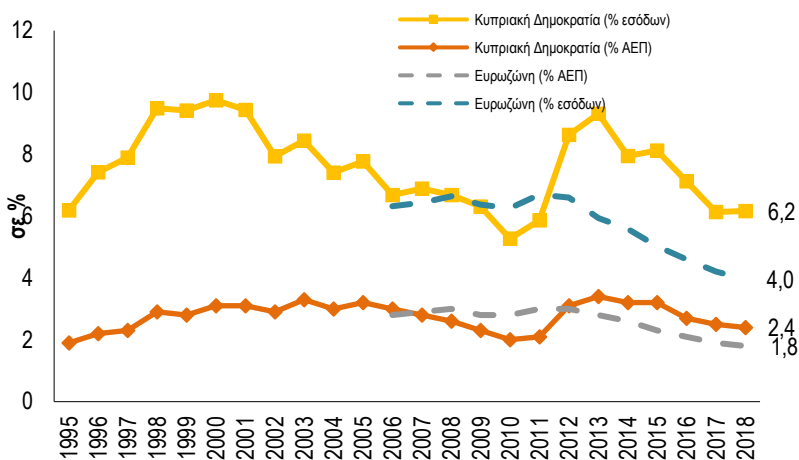
Στη συνέχεια λόγω της απότομης αύξησης του δημόσιου χρέους τα επόμενα χρόνια, καθώς και της αύξησης του ίδιου του κόστους δανεισμού, το μερίδιο της πληρωμής των τόκων ως προς τα δημοσιονομικά έσοδα είχε αρχίσει να αυξάνεται προσεγγίζοντας το 9% στο τέλος του 2013. Μετά ακολούθησε πτωτική πορεία προσεγγίζοντας το 6% στο τέλος του 2018, όπως

απεικονίζεται στο Διάγραμμα 15 πιο κάτω. Σημειώνεται ότι, η αύξηση του ύψους των πληρωμών για τόκους συγκρατήθηκε από τα χαμηλά επιτόκια βάσης.

Επιπλέον, οι πληρωμές τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ ανήλθαν περίπου στο 3% κατά τη χρονική περίοδο 2000-2008 και στη συνέχεια παρέμειναν σταθερές στο 2% μέχρι το τέλος του 2011. Από το 2012, οι πληρωμές των τόκων της Δημοκρατίας ως ποσοστό του ΑΕΠ άρχισαν να αυξάνονται παραμένοντας σε υψηλότερα επίπεδα από τις αντίστοιχες πληρωμές του μέσου όρου της Ευρωζώνης, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 15. Αξίζει να τονισθεί ότι, παρά την απότομη αύξηση του δημόσιου χρέους κατά την περίοδο 2011-2013, το ύψος των πληρωμών για τόκους μειώθηκε επωφελούμενο από τη σημαντική βελτίωση του κόστους δανεισμού λόγω του δανεισμού από επίσημες πηγές.

Στο τέλος του 2018, το μερίδιο της πληρωμής των τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ εκτιμήθηκε στο 2,4% σε σύγκριση με 2,5% το προηγούμενο έτος παρόλη την αύξηση του χρέους το 2018, το οποίο εξηγείται από τα χαμηλότερα ποσά των πληρωμών για τόκους λόγω του χαμηλότερου κόστους δανεισμού ενόψει του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων στην Ευρωζώνη, της βελτίωσης της πιστοληπτικής αξιολόγησης και της ανάπτυξης της κυπριακής οικονομίας, καθώς επίσης και του υψηλότερου ΑΕΠ. Επιπρόσθετα, οι πρώτες πληρωμές τόκων για το αυξημένο χρέος του 2018, εμπίπτουν στο επόμενο έτος 2019. Όπως απεικονίζεται στο επόμενο διάγραμμα, η διαφορά των πληρωμών των τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ μεταξύ της Δημοκρατίας και της Ευρωζώνης μειώθηκε προσεγγίζοντας το 0,6% στο τέλος του 2018. Η ιστορική εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους κατά τη χρονική περίοδο 2010-2018 παρατίθεται στον Πίνακα 9 του Παραρτήματος.

Διάγραμμα 15: Κατανομή πληρωμών τόκων για το δημόσιο χρέος κατά τα έτη 1995-2018

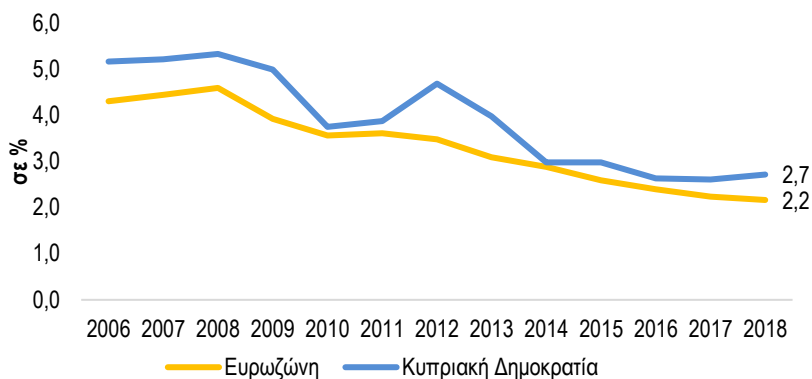


(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

Σημείωση: Οι πληρωμές τόκων το 2019 ως ποσοστό του ΑΕΠ εκτιμήθηκαν στο 2,5%

Το Διάγραμμα 16 απεικονίζει την κατανομή των πληρωθέντων τόκων ως προς το χρέος της Κυπριακής Δημοκρατίας σε σύγκριση με την αντίστοιχη κατανομή των κρατών-μελών της Ευρωζώνης την περίοδο 2006-2018. Οι πληρωθέντες τόκοι ως προς το χρέος είναι σε καθοδική πορεία από το 2013, καταγράφοντας μικρές διακυμάνσεις. Η διαφορά μεταξύ της Δημοκρατίας και των χωρών της Ευρωζώνης, έχει μειωθεί σημαντικά και υπάρχει σύγκλιση. Η διαφορά προσεγγίζει το 0,5% στο τέλος του 2018 σε σύγκριση με 0,8% στο τέλος του 2013.

Διάγραμμα 16: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων (t) ως προς το χρέος $(t-1)$ κατά τα έτη 2006-2018

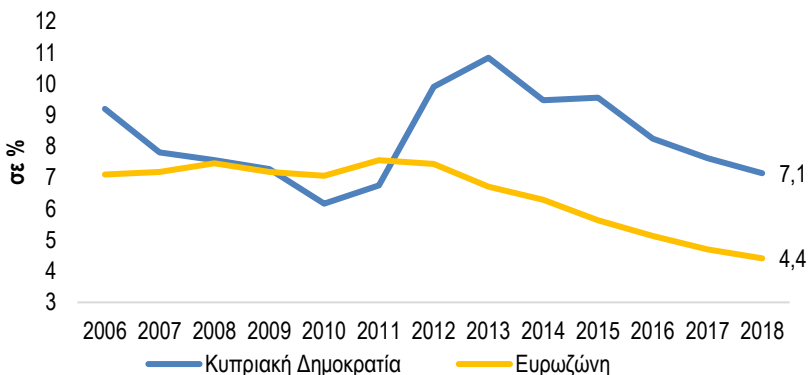


(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

Σημείωση: Οι πληρωμές το τόκων ως προς το χρέος $(t-1)$ το 2019 εκτιμήθηκαν στο 2,6% λόγω της αύξησης του δημόσιου χρέους (επίδραση παρονομαστή)

Το Διάγραμμα 17 απεικονίζει την κατανομή των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα της Κυπριακής Δημοκρατίας σε σύγκριση με την αντίστοιχη κατανομή των κρατών-μελών της Ευρωζώνης την περίοδο 2006-2018. Από το 2013, η διαφορά των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα φθίνει προσεγγίζοντας το 2,7% στο τέλος του 2018 σε σύγκριση με 2,7% και 4% στο τέλος του 2017 και 2013, αντίστοιχα, εντούτοις η εν λόγω διαφορά παραμένει μεγάλη.

Διάγραμμα 17: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα κατά τα έτη 2006-2018



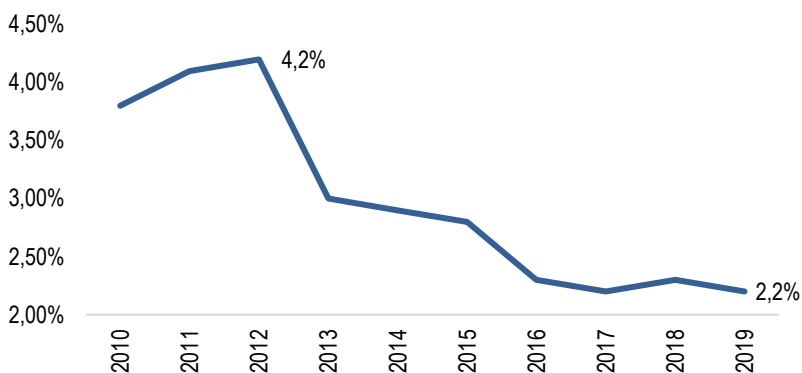
(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

Ένα άλλο μέτρο που δίνει μια ένδειξη ως προς το συνολικό ποσοστό που καταβάλλεται από το κράτος για τη χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους είναι το μέσο σταθμικό κόστος του χρέους (ΜΣΚΧ), αν και αυτό δεν καταδεικνύει την επιβάρυνση για την οικονομία στο σύνολό της. Ο δείκτης αυτός παρέχει πληροφορίες στους επενδυτές σχετικά με την πιστοληπτική ικανότητα ή την επικινδυνότητα του κράτους υποδεικνύοντας ότι τα κράτη με υψηλότερο κίνδυνο συνήθως έχουν μεγαλύτερο ΜΣΚΧ. Στα πλαίσια αυτά ο εν λόγω δείκτης είναι υψίστης σημασίας για τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους.

Όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 18 πιο κάτω, το ΜΣΚΧ κατέγραψε ανοδική πορεία φθάνοντας στο 4,2% στο τέλος του 2012. Ένα χρόνο αργότερα, το ΜΣΚΧ κατέγραψε σημαντική μείωση της τάξεως των 1,2 ποσοστιαίων μονάδων σε σύγκριση με το 2012 κυρίως λόγω της επίσημης χρηματοδότησης από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ σε χαμηλά επιτόκια. Κατά τη

διάρκεια της χρονικής περιόδου 2013-2019, το ΜΣΚΧ κατέγραψε πτωτική πορεία φθάνοντας στο 2,2% στο τέλος του 2019 σε σύγκριση με 2,3% στο τέλος του 2018, αντικατοπτρίζοντας τη θετική επίδραση του χαμηλού κόστους δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ καθώς επίσης και των συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που εκτελέστηκαν από το ΓΔΔΧ αλλά και του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων στην ευρωπαϊκή αγορά κεφαλαίων. Απαραίτητη επιδίωξη με σκοπό το δημόσιο χρέος να διατηρηθεί διαχειρίσιμο, είναι να σταθεροποιηθεί το ΜΣΚΧ κάτω από το επίπεδο του ονομαστικού ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης του ΑΕΠ.

Διάγραμμα 18: Μέσο σταθμικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους κατά τα έτη 2010-2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

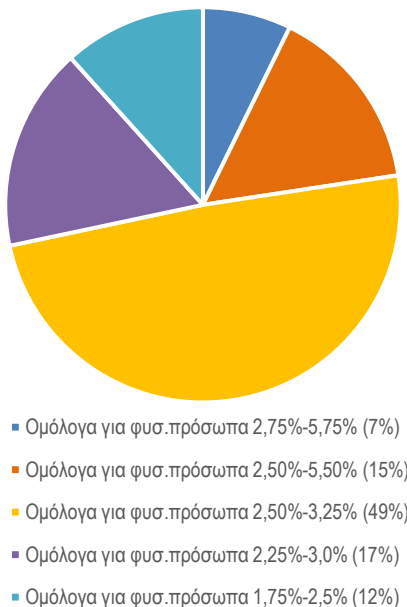
Επιπλέον, είναι σημαντικό να τονιστεί ότι η αναχρηματοδότηση του βραχυπρόθεσμου χρέους επιτυγχάνεται με αρνητικά επιτόκια από το Φεβρουάριο του 2017, προσεγγίζοντας το - 0,19% στο τέλος του 2019. Το μέσο σταθμικό κόστος του βραχυπρόθεσμου χρέους το 2019 διατηρήθηκε

στην αρνητική περιοχή προσεγγίζοντας το -0,12% από -0,22% που ήταν το έτος 2018.

Όσον αφορά τα επιτόκια των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα, σημειώνεται ότι το επιτόκιο αρχίζει από 1,75% το πρώτο έτος και αυξάνεται σταδιακά στο 2,50%, εφόσον διατηρηθεί από τον κάτοχο του μέχρι το έκτο έτος.

Το Διάγραμμα 19 πιο κάτω, απεικονίζει την κατανομή των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα βάσει της δομής των επιτοκίων στο τέλος Δεκεμβρίου του 2019. Περίπου το 1/2 του ανεξόφλητου ποσού των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα φέρει επιτόκιο μεταξύ 2,50% και 3,25%. Η δεύτερη μεγαλύτερη κατηγορία αφορά ομόλογα για φυσικά πρόσωπα με επιτόκια μεταξύ 2,50% και 3,00% κα ακολούθως τα ομόλογα με επιτόκια μεταξύ 2,50% και 5,50%. Αξίζει να σημειωθεί ότι το 2019, προστέθηκε μια νέα κατηγορία επιτοκίων η οποία κυμαίνεται μεταξύ 1,75% και 2,50%. Βάσει των παρουσιών συνθηκών, τα επιτόκια των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα αναμένεται να μειωθούν περαιτέρω τα επόμενα χρόνια.

Διάγραμμα 19: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά δομή επιτοκίου



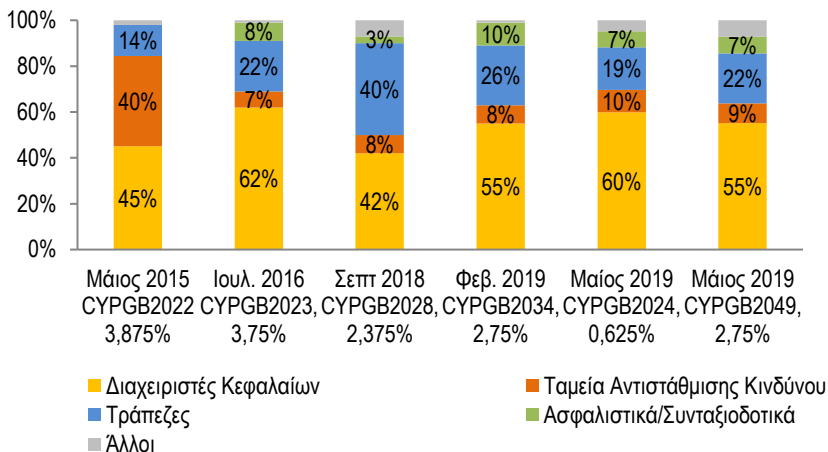
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Όπως αναφέρθηκε στο Κεφάλαιο 2, με σκοπό τη μείωση του κόστους του εμπορεύσιμου χρέους, το ΓΔΔΧ αύξησε τις προσπάθειες του για περαιτέρω διεύρυνση της επενδυτικής βάσης στις εκδόσεις των ΕΜΟ (EMTN). Από το 2016, η οργάνωση των συναντήσεων με επενδυτές καλύπτει μεγαλύτερο αριθμό χρηματοοικονομικών κέντρων στις αγορές των ΗΠΑ και Ευρώπης. Η εξέλιξη της κατά γεωγραφικής προέλευσης και τύπου κατανομής των επενδυτών σε επιλεγμένες εκδόσεις ευρωπαϊκών μεσοπρόθεσμων ομολόγων απεικονίζονται στα Διαγράμματα 20 και 21 αντίστοιχα.

Το έτος 2019, καταγράφηκε σημαντική βελτίωση της ποιότητας του βιβλίου προσφορών σε όλες τις εκδόσεις EMO (EMTN). Αυτό οφείλεται κυρίως στο βελτιωμένο προφίλ πιστοληπτικής αξιολόγησης, στις θετικές προοπτικές της οικονομίας καθώς επίσης στην ισχυρή στήριξη από την διεθνή επενδυτική κοινότητα της Κυπριακής Δημοκρατίας. Σε όλες τις εκδόσεις, η μεγαλύτερη κατηγορία επενδυτών ήταν οι Διαχειριστές κεφαλαίων (στο 57% κατά μέσο όρο) και ακολούθως οι τράπεζες (στο 22% κατά μέσο όρο). Η συμμετοχή των Ταμείων Αντιστάθμισης Κινδύνου κατέγραψε μεγάλη μείωση προσεγγίζοντας το 9% κατά μέσο όρο σε σύγκριση με προηγούμενες εκδόσεις. Η συμμετοχή Ασφαλιστικών/συναξιοδοτικών ταμείων και Κεντρικών Τραπεζών/Δημόσιων οργανισμών διατηρήθηκε στο 7% κατά μέσο όρο.

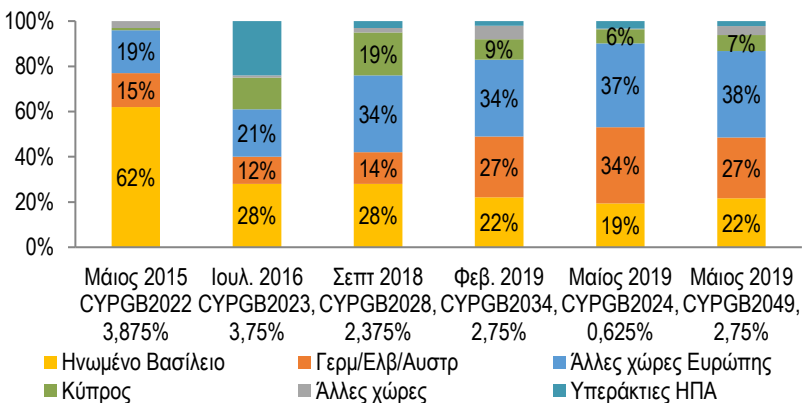
Όσον αφορά τη γεωγραφική κατανομή των επενδυτών, αξίζει να σημειωθεί ότι από το έτος 2016, επιτεύχθηκε μεγαλύτερη ισορροπία μεταξύ των επενδυτών του Ηνωμένου Βασιλείου και άλλων χωρών, όμως οι επενδυτές από το Ηνωμένο Βασίλειο εξακολουθούν να έχουν ένα σημαντικό μερίδιο στις εκδόσεις. Στις εκδόσεις της Κυπριακής Δημοκρατίας που διενεργήθηκαν το 2019, επιτεύχθηκε μια ευρεία συμμετοχή των επενδυτών από διεθνείς αγορές στην Ευρώπη και στο Ηνωμένο Βασίλειο. Οι επενδυτές από Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία ήταν η μεγαλύτερη κατηγορία επενδυτών με ποσοστό συμμετοχής στην τελική κατανομή περίπου στο 29% κατά μέσο όρο των συναλλαγών του 2019. Επιπλέον, αυξημένη συμμετοχή καταγράφηκε από επενδυτές της Ευρώπης, περιλαμβανομένων και των Κυπρίων επενδυτών σε ποσοστό 7% κατά μέσο όρο.

Διάγραμμα 20: Εξέλιξη της κατά τύπου κατανομής επενδυτών των ΕΜΟ (EMTN), κατά το 2015-2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Διάγραμμα 21: Εξέλιξη της κατά γεωγραφικής προέλευσης κατανομής επενδυτών των ΕΜΟ (EMTN), κατά το 2015-2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Γ. Κίνδυνοι

Γ1: Εισαγωγή

Η διαχείριση του κινδύνου έχει καταστεί ένα πολύ σημαντικό εργαλείο για την επίτευξη των στρατηγικών στόχων της διαχείρισης του χρέους. Ως εκ τούτου, το πλαίσιο διαχείρισης του κινδύνου αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι της ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2016-2020, περίοδος κατά την οποία το ΓΔΔΧ είχε θέσει αριθμό ποσοτικών στόχων αναφορικά με τους κινδύνους.

Η διαδικασία για την κατάρτιση και την εκτέλεση μιας στρατηγικής για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους εμπεριέχει αναπόφευκτα για την Κυπριακή Δημοκρατία τόσο χρηματοοικονομικούς κινδύνους, όσο και μη χρηματοοικονομικούς κινδύνους όπως είναι οι λειτουργικοί κίνδυνοι. Όλοι αυτοί οι κίνδυνοι είναι πρόσθετοι των υφιστάμενων δημοσιονομικών κινδύνων για την Κυβέρνηση.

Σημαντικότερες κατηγορίες χρηματοοικονομικών κινδύνων είναι ο κίνδυνος αναχρηματοδότησης, ο επιτοκιακός κίνδυνος και ο συναλλαγματικός κίνδυνος. Σε γενικές γραμμές, οι εξελίξεις του 2019 ως προς τους δείκτες κινδύνου επηρεάστηκαν θετικά από τις μακροπρόθεσμες εκδόσεις χρέους και τις συναλλαγές διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που εκτελέστηκαν κατά τη διάρκεια του έτους. Η έκδοση Ευρωπαϊκών μεσοπρόθεσμων ομολόγων κατά το έτος 2019 διάρκειας 15 και 30 ετών αναμφίβολα είχε ως αποτέλεσμα την επιμήκυνση της μέσης σταθμικής διάρκειας χρέους και κατά συνέπεια τη μείωση του κινδύνου αναχρηματοδότησης καθώς και του επιτοκιακού κινδύνου. Το χρέος κυμαινόμενου επιτοκίου που αφορά κυρίως τα δάνεια του ΕΜΣ και του ΔΝΤ διατηρήθηκε στο ίδιο επίπεδο, αν και υψηλό, λαμβάνοντας υπόψη ότι τα δάνεια αυτά φέρουν χαμηλό επιτόκιο βάσης, ο κίνδυνος επιτοκίου είναι περιορισμένος.

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, η διενέργεια μακροπρόθεσμων συναλλαγών σε συνδυασμό με την πρόωρη αποπληρωμή του ρωσικού

δανείου, οδήγησαν στη μείωση της συγκέντρωσης λήξης χρέους τα επόμενα χρόνια, διατηρώντας το χρονοδιάγραμμα λήξης χρέους σε διαχειρίσιμα επίπεδα και εντός των στόχων που τέθηκαν στη ΜΣΔΔΧ 2016-2020. Η τρέχουσα ΜΣΔΔΧ 2020-2022 επικεντρώνεται σε εκδόσεις πιο μακροπρόθεσμου ορίζοντα προκειμένου να αποφευχθεί η ανάγκη συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου για μετριασμό του κινδύνου, που εμπεριέχει κόστος.

Είναι σημαντικό να τονιστεί ότι η διαχείριση του κινδύνου του δημόσιου χρέους, συνήθως, δεν καλύπτει το θέμα της βιωσιμότητας του χρέους δεδομένου ότι το τελευταίο σχετίζεται κυρίως με δημοσιονομικούς και μακροοικονομικούς δείκτες, όπως είναι το ΑΕΠ και το δημοσιονομικό ισοζύγιο. Έτσι, η ανάλυση βιωσιμότητας του χρέους εστιάζεται σε μακροοικονομικούς παράγοντες και προοπτικές και δεν αποτελεί πρωταρχικό αντικείμενο της διαχείρισης του δημόσιου χρέους. Εντούτοις, η εξέλιξη των εν λόγω παραμέτρων σε συνδυασμό με το ΜΣΚΧ παρακολουθούνται στενά από το ΓΔΔΧ.

Γ2: Χρηματοοικονομικοί και μη χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι

Αυτή η ενότητα καλύπτει την ανάλυση των πιο σημαντικών χρηματοοικονομικών κινδύνων που συνδέονται με τις εργασίες διαχείρισης δημόσιου χρέους, καθώς και μια αναφορά στους λειτουργικούς κινδύνους.

Γ.2.1 Χρηματοοικονομικοί Κίνδυνοι

Κίνδυνος Αναχρηματοδότησης

Ο κίνδυνος αναχρηματοδότησης είναι η πιθανότητα (κίνδυνος) που έχει η Κυβέρνηση να αντιμετωπίσει μια κατάσταση στην οποία μέρος του χρέους που λήγει, να μπορεί να αντικατασταθεί μόνο με την έκδοση νέου χρέους με πολύ ψηλό κόστος ή να μπορεί μόνο εν μέρει να αναχρηματοδοτηθεί ή στην ακραία περίπτωση, να μη μπορεί καθόλου να αναχρηματοδοτηθεί.

Προκειμένου να επιμετρηθεί ο κίνδυνος αναχρηματοδότησης της Κυβέρνησης, χρησιμοποιήθηκαν δύο δείκτες. Ο πρώτος δείκτης είναι το ποσοστό του χρέους που λήγει εντός ενός έτους και ο δεύτερος δείκτης είναι το ποσοστό του χρέους που λήγει εντός πέντε ετών.

Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 22 πιο κάτω, το ποσοστό του χρέους που λήγει εντός ενός έτους ακολούθησε μια καθοδική πορεία από το 2012. Η μεγάλη μείωση του ποσοστού του χρέους που λήγει εντός ενός έτους από 22% το 2012 σε 10% το 2013 οφείλεται στον επίσημο δανεισμό που χορηγήθηκε από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ. Τα χρόνια που ακολούθησαν, ο δείκτης αυτός συνέχισε να βελτιώνεται κυρίως λόγω των μακροπρόθεσμων εκταμιεύσεων των δανείων που χορηγήθηκαν από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ αλλά και στις συναλλαγές διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που εφαρμόστηκαν κατά την περίοδο 2014-2017.

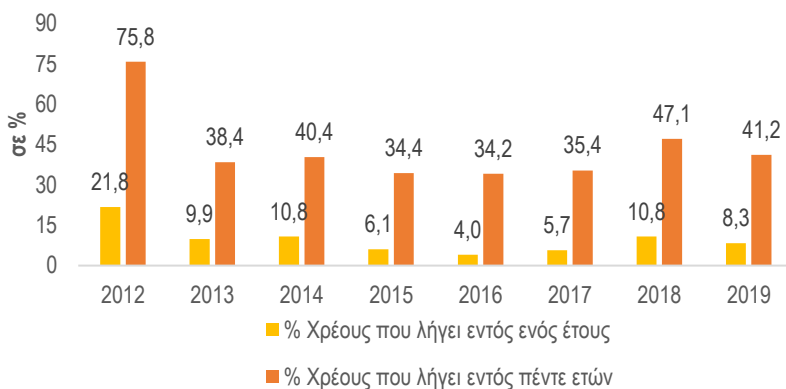
Το χρέος που έληγε εντός ενός έτους στο τέλος του 2018, κατέγραψε αύξηση προσεγγίζοντας το 11% σε σύγκριση με 6% στο τέλος του 2017 αντανακλώντας το ποσό ύψους 750 εκ. ευρώ του ομολόγου που εκδόθηκε προς την ΣΚΤ με ημερομηνία λήξεως το Δεκέμβριο του 2019. Το ποσοστό του χρέους που λήγει εντός ενός έτους κατέγραψε μείωση κατά 2,5 ποσοστιαίες μονάδες λόγω της πρόωρης αποπληρωμής του ρωσικού δανείου. Συμπερασματικά, η έκθεση στον κίνδυνο αναχρηματοδότησης είναι σε αποδεκτό επίπεδο δεδομένου του τρέχοντος επιπέδου των ρευστών διαθεσίμων και της άνετης πρόσβασης στις αγορές.

Όσον αφορά το ποσοστό του χρέους που έληγε εντός πέντε ετών, υπήρξε επίσης βελτίωση δεδομένου ότι το εν λόγω ποσοστό μειώθηκε περισσότερο από 40 ποσοστιαίες μονάδες κατά τη χρονική περίοδο 2012-2017, ενώ το έτος 2018 αυξήθηκε, προσεγγίζοντας το 47% του δημόσιου χρέους σε σύγκριση με 35% στο τέλος του 2017 κυρίως λόγω της έκδοσης των κυβερνητικών ομολόγων προς την ΣΚΤ που λήγουν την περίοδο 2019-2022 καθώς επίσης

και των διεθνών ομολόγων που λήγουν εντός της υπό αναφορά περιόδου. Το έτος 2019, ο εν λόγω δείκτης κατέγραψε μείωση κατά 6 ποσοστιαίες μονάδες λόγω της πρόωρης αποπληρωμής του ρωσικού δανείου.

Για να μειωθεί η έκθεση στο κίνδυνο αναχρηματοδότησης, το ΓΔΔΧ επικεντρώθηκε σε πιο μακροπρόθεσμες εκδόσεις ώστε να βελτιώσει περαιτέρω το χρονοδιάγραμμα λήξης χρέους.

Διάγραμμα 22: Ποσοστό χρέους που λήγει εντός ενός έτους και εντός πέντε ετών κατά τα έτη 2012-2019

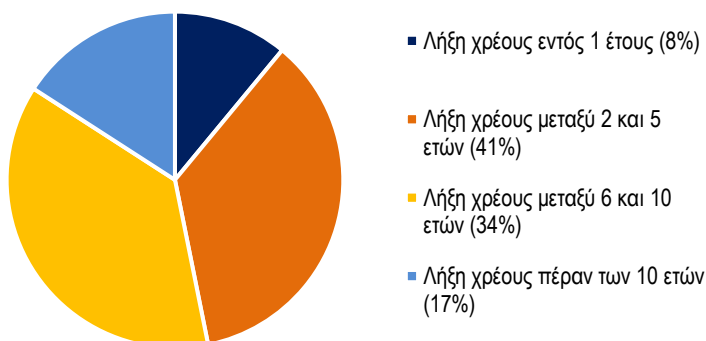


(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 23 πιο κάτω, απεικονίζει τη δομή αναχρηματοδότησης του συνολικού χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε τέσσερις (4) κατηγορίες, στο τέλος του 2019. Το μεγαλύτερο μέρος της λήξης χρέους ύψους 8,5 δισ. ευρώ λήγει στην χρονική περίοδο μεταξύ 2 και 5 ετών. Το ποσό αυτό αφορά κυρίως τα EMO (EMTN) σε ποσοστό 51% και σε λιγότερο βαθμό στη λήξη χρέους που σχετίζονται με εγχώρια ομόλογα (23%) και δάνεια (18%). Η δεύτερη μεγαλύτερη κατηγορία λήξης χρέους ποσού ύψους 7,1 δισ. ευρώ εμπίπτει στην χρονική περίοδο μεταξύ 6 και 10 ετών. Το 78% περίπου της

λήξης χρέους της περιόδου αυτής αφορά αποπληρωμές δόσεων προς τον ΕΜΣ. Το υπόλοιπο ποσό αποτελεί λήξη Ευρωπαϊκών μεσοπρόθεσμων ομολόγων.

Διάγραμμα 23: Δομή αναχρηματοδότησης του χρέους ως % του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

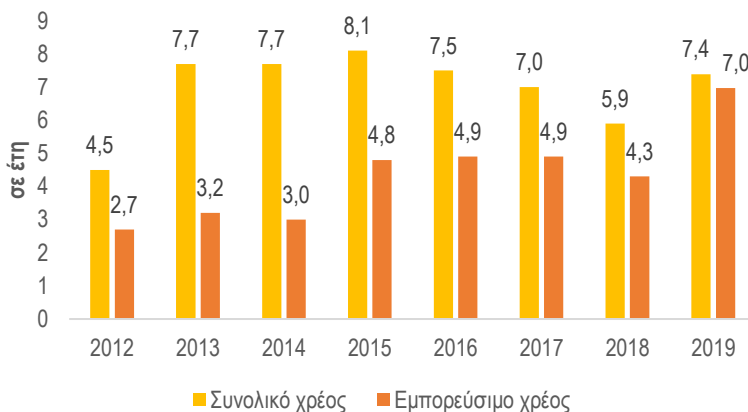
1/= Μη συμπεριλαμβανομένων των δανείων του ΕΤΧΣ

Ένας άλλος δείκτης κινδύνου που καταγράφει τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης είναι η μέση σταθμική διάρκεια του χρέους. Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 24 πιο κάτω, η εναπομείνουσα μέση σταθμική διάρκεια στο τέλος του 2019 ήταν 7,4 χρόνια για το συνολικό χρέος και 7,0 χρόνια για το εμπορεύσιμο χρέος. Συγκρίνοντας τα μεγέθη αυτά κατά το 2017 με τα αντίστοιχα μεγέθη στο τέλος του 2012, η εικόνα έχει βελτιωθεί σημαντικά και δείχνει τη θετική συμβολή του μακροπρόθεσμου επίσημου δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ αλλά και των άλλων διμερών δανείων από την ΕΤΕ, την ΤΑΣΕ και το δάνειο από τη Ρωσική Ομοσπονδία, καθώς επίσης και των

συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που εκτέλεσε το ΓΔΔΧ.

Το 2018 τα στοιχεία υποδηλώνουν επιδείνωση σε σύγκριση με το 2017 λόγω της κυβερνητικών ομολόγων που εκδόθηκαν προς την πρώην ΣΚΤ. Το έτος 2019, η μέση σταθμική διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους κατέγραψε αύξηση λόγω της έκδοσης των 15ετών και 30ετών ΕΜΟ (EMTN) προσεγγίζοντας ικανοποιητικά επίπεδα σε σύγκριση με τα ευρωπαϊκά επίπεδα, μειώνοντας έτσι τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης.

Διάγραμμα 24: Μέση εναπομείνασα διάρκεια χρέους (σε έτη) κατά τα έτη 2012-2019 στο τέλος του 2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

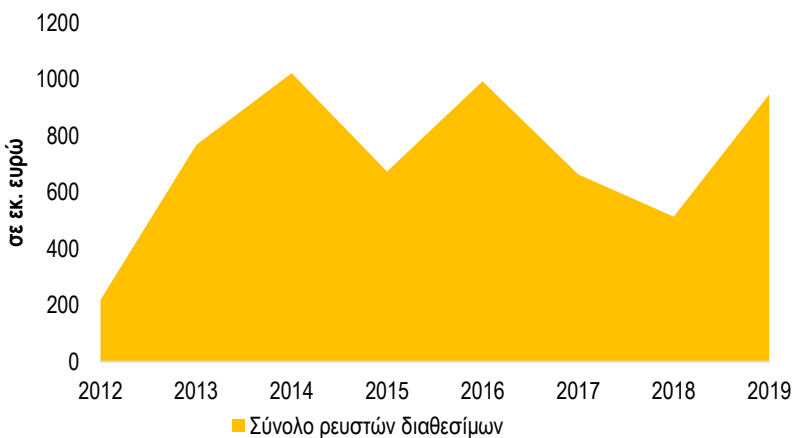
Κίνδυνος Ρευστότητας

Τα ετήσια ρευστά διαθέσιμα για τη χρονική περίοδο 2012-2019 απεικονίζονται στο Διάγραμμα 25 πιο κάτω. Από το 2013, τα επίπεδα ρευστότητας της Κυβέρνησης είναι πολύ ικανοποιητικά, λόγω των καλύτερων από ό,τι

αναμένονταν, δημοσιονομικών αποτελεσμάτων, καθώς επίσης και των επιτυχών εκδόσεων ΕΜΟ (EMTN), που επέτρεψαν την ενίσχυση των ταμειακών αποθεμάτων. Το συνολικό απόθεμα ρευστών διαθεσίμων στο τέλος του 2019 ανήλθε στα 947 εκ. ευρώ.

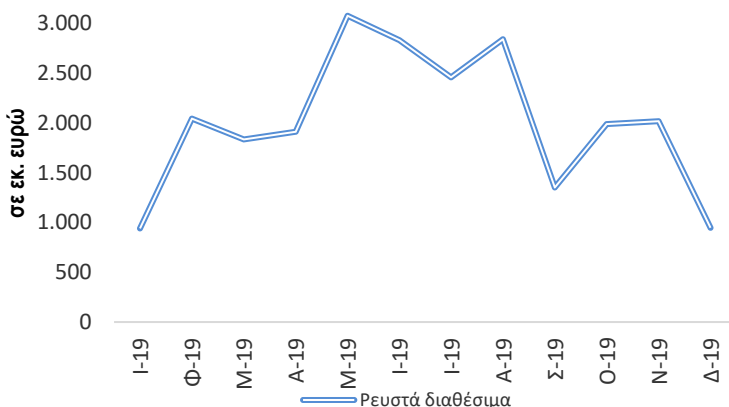
Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 26 πιο κάτω, το σύνολο των ρευστών διαθεσίμων κατέγραψε ανοδική πορεία κατά την περίοδο Ιανουαρίου – Μάϊου 2019 λόγω κυρίως της έκδοσης τριών ΕΜΟ (EMTN) τον Φεβρουάριο και τον Μάιο του 2019, ακολούθως κατέγραψε μείωση προσεγγίζοντας τα 1,3 δισ. ευρώ τον Σεπτέμβριο 2019 κυρίως λόγω της αποπληρωμής του ρωσικού δανείου ύψους 1,5 δισ. ευρώ και προς το τέλος του έτους ανήλθε στα 947 εκ. ευρώ. Η μείωση στο ύψος των ρευστών διαθεσίμων στο τέλος του έτους αποδίδεται στην αποπληρωμή του εγχώριου ομολόγου ύψους 750 εκ. ευρώ το οποίο εκδόθηκε στην πρώην ΣΚΤ. Το μέρος του χρέους το οποίο καλύπτεται από ρευστά διαθέσιμα απεικονίζεται στο Διάγραμμα 32 στο Κεφάλαιο «Διαχείριση Ρευστών Διαθεσίμων».

Διάγραμμα 25: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων κατά τα έτη 2012-2019



(Πηγή: ΚΤΚ)

Διάγραμμα 26: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων σε μηνιαία βάση κατά το 2019



(Πηγή: ΚΤΚ)

Επιτοκιακός Κίνδυνος

Ο κίνδυνος επιτοκίου για την Κυβέρνηση αναφέρεται στον κίνδυνο που υπάρχει λόγω επανακαθορισμού των επιτοκίων κατά τη στιγμή της αναχρηματοδότησης του ανεξόφλητου χρέους ή της διακύμανσης των επιτοκίων στις προκαθορισμένες πληρωμές για το χρέος που φέρει κυμαινόμενα επιτόκια.

Η κατανομή των επιτοκίων του χρέους άλλαξε σημαντικά το 2013, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 27 πιο κάτω. Μετά τη συμφωνία του Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής το Μάρτιο 2013, η κατανομή των επιτοκίων έχει αλλάξει σημαντικά, κυρίως λόγω του δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ¹⁰ σε κυμαινόμενα επιτόκια. Στην πραγματικότητα, τα δάνεια από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ χρησιμοποιήθηκαν για την αναχρηματοδότηση χρέους με

¹⁰Στην πραγματικότητα τα δάνεια του ΔΝΤ έχουν ένα βασικό προκαθορισμένο σταθερό στοιχείο και ένα μικρότερο στοιχείο με κυμαινόμενο επιτόκιο.

σταθερό επιτόκιο μειώνοντας με αυτό τον τρόπο το ποσοστό του χρέους σε σταθερό επιτόκιο. Ένας άλλος λόγος για την πιο πάνω μεταβολή στην κατανομή των επιτοκίων ήταν ο δανεισμός από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ σε κυμαινόμενα επιτόκια με χαμηλά περιθώρια πάνω από το Euribor. Θα πρέπει να σημειωθεί όμως ότι η επέκταση της μέσης διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους και η μείωση του βραχυπρόθεσμου χρέους, έχει περιορίσει και τον επιτοκιακό κίνδυνο.

Το χρέος κυμαινόμενου επιτοκίου αυξήθηκε κατά 24 ποσοστιαίες μονάδες προσεγγίζοντας το 36% στο τέλος του 2013 σε σύγκριση με 12% που ήταν στο τέλος του 2012, πριν από τη δανειακή σύμβαση του Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής.

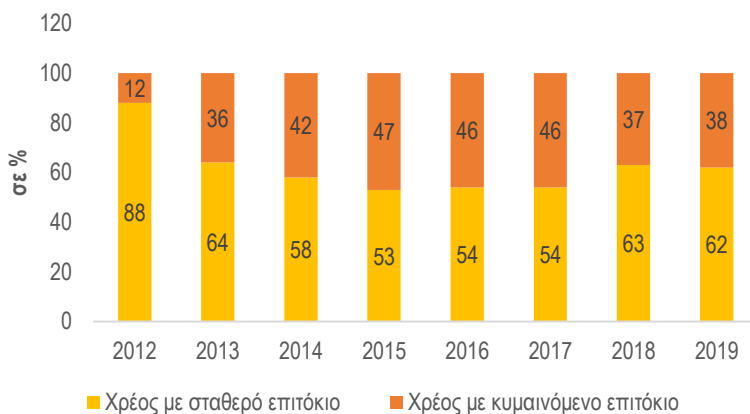
Λόγω των εκταμιεύσεων των δανείων του ΕΜΣ και του ΔΝΤ, το ποσοστό του χρέους κυμαινόμενου επιτοκίου ακολούθησε ανοδική πορεία προσεγγίζοντας το 46% στο τέλος του 2016, που ήταν και το τελευταίο έτος του προγράμματος χρηματοδοτικής βοήθειας. Το 2017, το χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο διατηρήθηκε στα ίδια επίπεδα ενώ το 2018 καταγράφηκε μεγάλη μείωση του χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο. Ο λόγος της αλλαγής αυτής ήταν η έκδοση κυβερνητικών ομολόγων προς τη ΣΚΤ ύψους 3,19 δισ. ευρώ με σταθερό επιτόκιο, επηρεάζοντας έτσι το μέρος του χρέους σε σταθερό επιτόκιο. Το 2019 η κατανομή των επιτοκίων του χρέους διατηρήθηκε στα ίδια επίπεδα με το έτος 2018 παρά την πρόωρη αποπληρωμή του ρωσικού δανείου. Στην πραγματικότητα, ένα μεγάλο ποσό χρέους σταθερού επιτοκίου που αφορούσε το ρωσικό δάνειο αποπληρώθηκε μέσω της χρήσης κεφαλαίων από τις εκδόσεις Ευρωπαϊκών ομολόγων επίσης σε σταθερό επιτόκιο.

Αν και το χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο διαμορφώθηκε στο 38% στο τέλος του 2019, λαμβάνοντας υπόψη ότι η συντριπτική πλειονότητα του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο φέρει χαμηλό επιτόκιο βάσης, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 28 πιο κάτω, ο αναμενόμενος κίνδυνος επιτοκίου είναι

συγκρατημένος. Συγκεκριμένα, τα δάνεια από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ¹¹ ύψους 7,0 δισ. ή περίπου 89% του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο φέρουν χαμηλό επιτόκιο, ενώ ποσό ύψους 0,8 δισ. ευρώ ή περίπου 10% του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο που αφορούν δάνεια από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ, φέρουν χαμηλά περιθώρια πάνω από το επιτόκιο Euribor. Το χρέος με κυμαινόμενο επιτόκιο αναμένεται ν' ακολουθήσει καθοδική πορεία τα επόμενα χρόνια λαμβάνοντας υπόψη και την πρόθεση της Κυβέρνησης να αποπληρώσει πρόωρα το δάνειο προς το ΔΝΤ το 2020.

Δεδομένης της διατήρησης ιστορικά χαμηλών επιτοκίων για μεγάλο χρονικό διάστημα, τα επιτόκια αναμένεται να αυξηθούν στο εγγύς μέλλον.

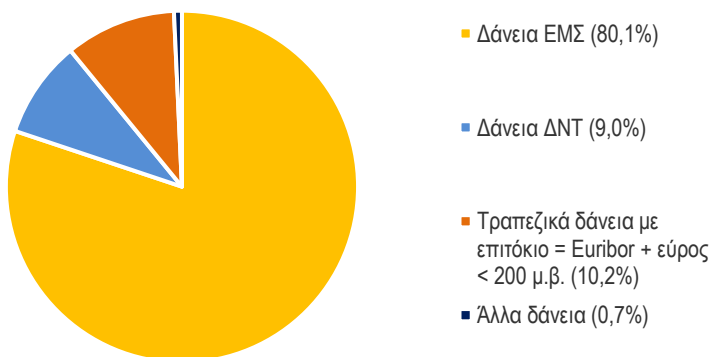
Διάγραμμα 27: Εξέλιξη της κατανομής του επιτοκίου κατά τα έτη 2012-2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

¹¹ Το δάνειο από το ΔΝΤ υπολογίστηκε με βάση τη συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/ΕΤΔ στις 30 Δεκεμβρίου 2019.

Διάγραμμα 28: Σύνθεση κυμαινόμενου επιτοκίου του χρέους στο τέλος του 2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Συναλλαγματικός Κίνδυνος

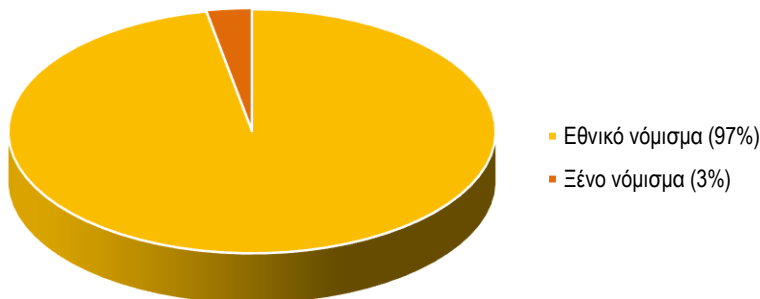
Παρά το γεγονός ότι το χρέος σε ξένο νόμισμα έχει πολλά οφέλη, όπως η πρόσβαση σε μια μεγάλη βάση επενδυτών και η γεωγραφική απεξάρτηση (με πιθανά επιτοκιακά οφέλη), η χρηματοδότηση σε ξένο νόμισμα, συνάμα εμπεριέχει και ουσιώδεις κινδύνους. Μερικοί από τους κινδύνους είναι η αύξηση της εξωτερικής έκθεσης της χώρας στον συναλλαγματικό κίνδυνο στην περίπτωση μεγάλης κλίμακας έκδοσης σε ξένο νόμισμα που ενδέχεται να οδηγήσει σε αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους σε τόκους και κεφάλαιο σε περίπτωση σημαντικής υποτίμησης του εθνικού νομίσματος. Σε περίπτωση ασφάλισης του συναλλαγματικού κινδύνου προκύπτουν επιπρόσθετα έξοδα διαχείρισης του χρέους.

Το Διάγραμμα 29 απεικονίζει τη νομισματική σύνθεση του χρέους στο τέλος του 2019. Το μεγαλύτερο μέρος του δημόσιου χρέους είναι εκπεφρασμένο σε εθνικό νόμισμα, ενώ μόνο 704 εκ. ευρώ ή περίπου 3% του υφιστάμενου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης είναι εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα. Στην

ουσία, αυτό το ποσοστό αναφέρεται στο δάνειο από το ΔΝΤ το οποίο είναι εκπεφρασμένο σε ΕΤΔ¹².

Λαμβάνοντας υπόψη ότι τα ΕΤΔ εμπεριέχουν και το ευρώ, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι ο συναλλαγματικός κίνδυνος είναι κάπως περιορισμένος αλλά όχι ασήμαντος. Η συναλλαγματική ισοτιμία Ευρώ/ΕΤΔ αυξήθηκε σχεδόν κατά 1,8% προσεγγίζοντας το 1,23588 ευρώ ανά ΕΤΔ στο τέλος του 2019 από 1,21424 ευρώ ανά ΕΤΔ στο τέλος του 2018 υποδεικνύοντας μια ανατίμηση του εξωτερικού χρέους που είναι εκπεφρασμένο σε ΕΤΔ.

Διάγραμμα 29: Νομισματική σύνθεση χρέους στο τέλος του 2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

¹² Τα ΕΤΔ είναι ένα διεθνές στοιχείο ενεργητικού, που δημιουργήθηκε από το ΔΝΤ το 1969 και ορίστηκε ως ένα καλάθι νομισμάτων. Το καλάθι των ΕΤΔ αποτελείται από το Αμερικανικό δολάριο, το ευρώ, το Ιαπωνικό γιέν, το κινεζικό γουάν και την Αγγλική λίρα (Πηγή:ΔΝΤ).

Πιστωτικός Κίνδυνος

Ο πιστωτικός κίνδυνος ή ο κίνδυνος αντισυμβαλλομένου για την κυβέρνηση είναι ο κίνδυνος που συνδέεται με την έκθεση της κυβέρνησης προς επιμέρους αντισυμβαλλομένους μέσω συναλλαγών χρηματοδότησης ή πράξεων ανταλλαγής ομολόγων και επένδυσης των ρευστών διαθεσίμων.

Κατά τη διάρκεια του 2019, δεν υπήρξε έκθεση σε παράγωγα για την Κυπριακή Δημοκρατία. Όσον αφορά τις καταθέσεις στην αγορά χρήματος, το ύψος των κατατεθειμένων σε νομισματικά χρηματοοικονομικά ιδρύματα ρευστών διαθεσίμων ήταν μηδέν. Περισσότερες πληροφορίες παρατίθενται στο Κεφάλαιο 7.

Γ.2.2 Μη Χρηματοοικονομικοί Κίνδυνοι

Λειτουργικοί Κίνδυνοι

Ο λειτουργικός κίνδυνος μπορεί να πηγάζει κυρίως από πιθανή δυσκολία εφαρμογής αποτελεσματικών εσωτερικών διαδικασιών, την έλλειψη ανθρώπινων πόρων, τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου και την ενδεχόμενη έλλειψη κατάλληλων λογισμικών και συστημάτων πληροφορικής.

Με σκοπό την ενίσχυση των πιο πάνω υποδομών, μετά από αίτημα της Κυπριακής Δημοκρατίας, λήφθηκε τεχνική βοήθεια από τον ΕΜΣ. Η τεχνική βοήθεια από τον ΕΜΣ κάλυπτε τόσο την αξιολόγηση της εσωτερικής οργάνωσης και υποδομής πληροφορικής του ΓΔΔΧ, όσο και προτάσεις για τη δημιουργία μιας δεξαμενής πληροφοριών και γνώσης για τις κεφαλαιαγορές, καθώς επίσης και την περαιτέρω ανάπτυξη σχέσεων με τους επενδυτές. Κατάλληλη τεχνική βοήθεια λήφθηκε από το ΔΝΤ για θέματα ΜΣΔΔΧ καθώς επίσης και από τη Γραμματεία της Κοινοπολιτείας σχετικά με την υιοθέτηση κατάλληλου λογισμικού διαχείρισης δημόσιου χρέους.

Το Σχέδιο Δράσης για τη χρονική περίοδο 2015 (Δεκ.) -2020 (Δεκ.) με τις ενέργειες για την εσωτερική οργάνωση και την υποδομή του ΓΔΔΧ, έτυχε έγκρισης από το Υπουργικό Συμβούλιο το Σεπτέμβριο του 2015. Η πρόοδος υλοποίησης περιγράφεται στο τελευταίο κεφάλαιο με τίτλο «Σχέδιο Δράσης του ΓΔΔΧ».

Η υλοποίηση του Σχεδίου Δράσης θα επιτρέψει στο ΓΔΔΧ να μειώσει περαιτέρω τους λειτουργικούς κινδύνους κατά την ανάληψη εργασιών διαχείρισης δημόσιου χρέους και να ενισχύσει τη δυναμικότητα του για αποτελεσματική πρόσβαση στην αγορά, για τη διενέργεια οικονομικών αναλύσεων, την παρακολούθηση των εξελίξεων και τη διαμόρφωση αποτελεσματικότερης στρατηγικής.

Γ3: Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις

Γ.3.1 Εισαγωγή

Σε γενικές γραμμές, οι ενδεχόμενες υποχρεώσεις μπορούν να διακριθούν σε (α) άμεσες (ρητές) όπως π.χ είναι οι κυβερνητικές εγγυήσεις, και (β) σε έμμεσες, όπως π.χ είναι διάφοροι κίνδυνοι που προκύπτουν από απρόβλεπτες εξελίξεις, δικαστικές διαφορές κ.α.. Σχετική έκθεση δημοσιονομικών κινδύνων υποβάλλεται κάθε χρόνο από τον Υπουργό Οικονομικών.

Η χορήγηση κυβερνητικών εγγυήσεων (ΚΕ) σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι ένα κοινό χαρακτηριστικό της κυβερνητικής πολιτικής σε όλο τον κόσμο. Σε ορισμένες περιπτώσεις, το κόστος δανεισμού για κάποιους δανειολήπτες είναι πολύ υψηλό λόγω της ασύμμετρης πληροφόρησης και, ως εκ τούτου, η παροχή ΚΕ δύναται να συμβάλει στην επίλυση του εν λόγω ζητήματος. Οι ΚΕ ενισχύουν τη χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Από την άλλη πλευρά, η χορήγηση ΚΕ δεσμεύει νόμιμα και ρητά την κυβέρνηση να αποπληρώσει τα δάνεια που παραχωρήθηκαν με κυβερνητική εγγύηση σε περίπτωση αθέτησης των υποχρεώσεων του δανειολήπτη. Ως εκ τούτου, οι εγγυήσεις συνιστούν ενδεχόμενες υποχρεώσεις, η ενεργοποίηση των οποίων δύναται να έχει δημοσιονομικές επιπτώσεις, επηρεάζοντας έτσι δυσμενώς τα δημόσια οικονομικά και τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους.

Γ.3.2 Οι περί της ΔΔΧ Νόμοι σχετικά με τις κυβερνητικές εγγυήσεις

Σύμφωνα με Απόφαση του Υπουργικού Συμβουλίου τον Ιούνιο του 2015, η ευθύνη για τη διαχείριση και τον συντονισμό των διαδικασιών που σχετίζονται με τις ΚΕ ανατέθηκε στο Γενικό Λογιστήριο της Δημοκρατίας. Για το σκοπό αυτό έγινε σχετική τροποποίηση στους περί ΔΔΧ Νόμους κατά τρόπο που αφαιρέθηκε η αρμοδιότητα παρακολούθησης των ΚΕ από το ΓΔΔΧ.

Γ.3.3 Στατιστική περιγραφή για τις Κυβερνητικές Εγγυήσεις

Λαμβάνοντας υπόψη την υπό αναφορά τροποποίηση των περί της ΔΔΧ Νόμων, σε αυτή την ενότητα περιγράφονται μόνο οι κύριες εξελίξεις¹³ όσον αφορά τις ΚΕ.

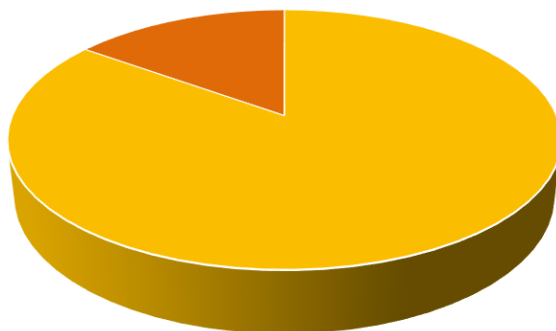
Το συνολικό απόθεμα των εκκρεμών ΚΕ¹⁴ της Κυπριακής Δημοκρατίας για δάνεια που παραχωρήθηκαν σε τρίτους στο τέλος του 2019 ανήλθε σε 1,86 δισ. ευρώ ή περίπου 8% του ΑΕΠ, ελαφρώς χαμηλότερο από το σχετικό απόθεμα ύψους 1,90 δισ. ευρώ στο τέλος του 2018. Εξαιρουμένων των ΚΕ που χορηγήθηκαν σε φορείς της Γενικής Κυβέρνησης (καθότι το εκκρεμές υπόλοιπο των εγγυήσεων αυτών περιλαμβάνεται ήδη στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης), η καθαρή αξία των εκκρεμών κυβερνητικών εγγυήσεων ήταν 1,59 δισ. ευρώ ή περίπου 7,0% του ΑΕΠ στο τέλος του 2019. Σημειώνεται ότι, το χαρτοφυλάκιο των ΚΕ είναι εκπεφρασμένο σε ευρώ. Η ανάλυση του συνολικού αποθέματος των ΚΕ στο τέλος του 2019 παρατίθεται στον Πίνακα 10 του Παραρτήματος.

Το Διάγραμμα 30 δείχνει ότι ποσό ύψους 269 εκ. ευρώ ή περίπου 15% της συνολικής αξίας των εκκρεμών ΚΕ περιλαμβάνεται ήδη στο δημόσιο χρέος στο τέλος του 2019.

¹³ Λεπτομερής ανάλυση των ρητών ενδεχόμενων υποχρεώσεων παρατίθεται στην ιστοσελίδα του Γενικού Λογιστηρίου της Δημοκρατίας

¹⁴ Οι εγγυήσεις που έχουν κληθεί να πληρωθούν και τα δάνεια με κυβερνητική εγγύηση που δόθηκαν από την Συνεργατική Κυπριακή Τράπεζα σε εκτοπισθείσες εταιρείες στο παρελθόν για πληρωμή των καταθέσεων στους πρόσφυγες και εγγυήσεις προς την Ελληνική Τράπεζα (Asset Protection Scheme) στα πλαίσια του σχεδίου προστασίας περιουσιακών στοιχείων δεν περιλαμβάνονται.

Διάγραμμα 30: Εκκρεμές ΚΕ σε ποσοστό στο τέλος του 2019



- Καθαρές εγγυήσεις (85%)
- Εγγυήσεις που συνυπολογίζονται στο δημόσιο χρέος (15%)

(Πηγή: Γενικό Λογιστήριο)

Στο τέλος του 2019, το σύνολο των εγγυήσεων που κλήθηκαν να πληρωθούν, ανήλθε σε 42 εκ. ευρώ ή περίπου 2% του συνολικού αποθέματος των κυβερνητικών εγγυήσεων. Η πλειονότητα των εγγυήσεων αυτών αφορούσε φυσικά πρόσωπα. Περισσότερες πληροφορίες παρατίθενται στην ιστοσελίδα του Γενικού Λογιστηρίου της Δημοκρατίας.

VII. Διαχείριση Ρευστών Διαθεσίμων

Η αποτελεσματική διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων του κράτους είναι πολύ σημαντική για τους διαχειριστές του χρέους, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η κυβέρνηση έχει την απαιτούμενη ρευστότητα για να εκτελέσει τις πληρωμές εξυπηρέτησης δημόσιου χρέους έγκαιρα και ταυτόχρονα να αποτρέψει τη συσσώρευση αδρανών ταμειακών αποθεμάτων τα οποία δύνανται να αυξήσουν το κόστος διακράτησης μετρητών. Η διασφάλιση της αποτελεσματικής διαχείρισης των ρευστών διαθεσίμων είναι υποστηρικτική της στρατηγικής διαχείρισης του χρέους μειώνοντας τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης και τον κίνδυνο της αγοράς.

Σύμφωνα με το άρθρο 21 των περί της ΔΔΧ Νόμων, το ΓΔΔΧ είναι υπεύθυνο για τη διατήρηση του εύρους ρευστότητας μέσω έγκαιρου δανεισμού των αναγκαίων κεφαλαίων. Οι περί της ΔΔΧ Νόμοι εξουσιοδοτούν το ΓΔΔΧ να θέτει σε εφαρμογή το πλαίσιο πολιτικής όπως εγκρίνεται από τον Υπουργό Οικονομικών για τη διαχείριση ρευστών διαθεσίμων ώστε να διατηρεί τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης στο ελάχιστο επίπεδο.

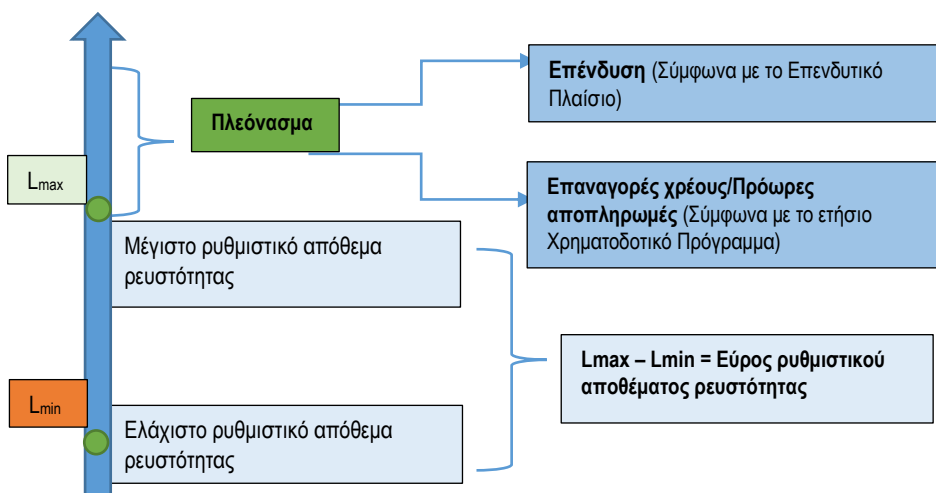
Το θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ταμειακών αποθεμάτων, σύμφωνα με τα άρθρα 20 και 21 των περί της ΔΔΧ Νόμων, το οποίο εγκρίθηκε με Απόφαση του Υπουργικού Συμβουλίου (ΠΧ 84.568, 28/3/2018), απεικονίζεται στο Διάγραμμα 31 πιο κάτω. Σύμφωνα με το πλαίσιο αυτό, καθορίζεται ένα ελάχιστο και ένα μέγιστο επίπεδο ρευστότητας στον Γενικό Κυβερνητικό Λογαριασμό, από το ΓΔΔΧ, λαμβάνοντας υπόψη, μεταξύ άλλων, τη μεταβλητότητα των αγορών και τις τρέχουσες πιστωτικές διευκολύνσεις της Κυπριακής Δημοκρατίας.

Στην περίπτωση που η ρευστότητα υπερβαίνει το μέγιστο επίπεδο, η εν λόγω ρευστότητα δύναται να επενδυθεί σύμφωνα με το πλαίσιο επενδυτικής πολιτικής που εγκρίθηκε από τον Υπουργό Οικονομικών ή να χρησιμοποιηθεί

είτε για επαναγορά ανεξόφλητων αξιογράφων της Δημοκρατίας ή για πρόωρη αποπληρωμή δανείων σύμφωνα με το ΕΧΠ.

Κατά το έτος 2019 και λαμβάνοντας υπόψη ότι η κρατική ρευστότητα υπερέβη το μέγιστο επίπεδο αποθεματικού ρευστότητας περί τα μέσα του έτους, το ΓΔΔΧ, σύμφωνα με το άρθρο 21 των περί της ΔΔΧ Νόμων, προέβηκε στην πρόωρη αποπληρωμή του ρωσικού δανείου ύψους €1250 εκ. Ο πίνακας 11 στο Παράρτημα παρουσιάζει την ιστορική κατανομή των συνολικών ρευστών διαθεσίμων που τηρούνται στην ΚΤΚ και των ταμειακών αποθεμάτων στα νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Διάγραμμα 31: Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων



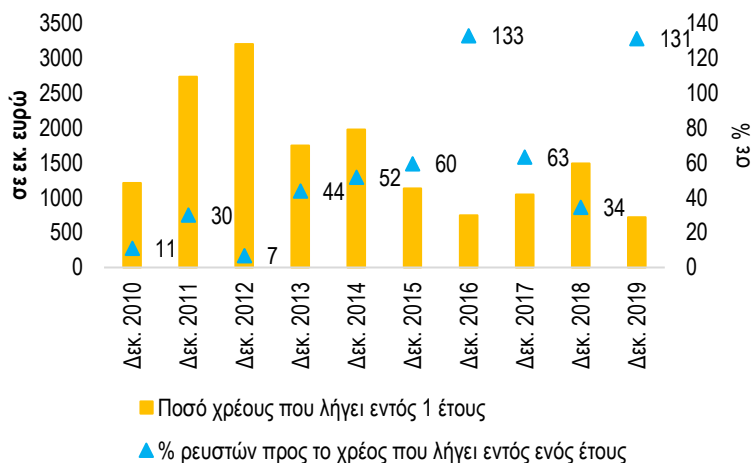
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 32 πιο κάτω, απεικονίζει μια συγκριτική ανάλυση μεταξύ της ιστορικής κατανομής των συνολικών ρευστών διαθεσίμων και του ποσού του χρέους το οποίο καθίσταται πληρωτέο εντός κάθε επόμενου έτους βάσει των

στατιστικών πληροφοριών στο τέλος κάθε τρέχοντος έτους. Το ποσό του χρέους το οποίο καθίσταται πληρωτέο κατέγραψε ανοδική πορεία στο τέλος του 2012 με το ποσοστό ρευστών προς το χρέος που λήγει εντός ενός έτους να προσεγγίζει το 7%. Λαμβάνοντας υπόψη, αφενός μεν, την εφαρμογή μιας ενεργούς διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων, αφετέρου δε, τις συναλλαγές διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου σε συνδυασμό με τον μακροπρόθεσμο δανεισμό από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ, το ΓΔΔΧ έχει μειώσει τις βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτικές ανάγκες και έχει βελτιώσει το ποσοστό του χρέους που λήγει εντός του επόμενου έτους το οποίο καλύπτεται με ρευστά διαθέσιμα.

Η ενίσχυση της θέσης ρευστότητας της Κυπριακής Δημοκρατίας στο τέλος του 2016, μείωσε σημαντικά τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης. Για σκοπούς όμως μείωσης του κόστους των ρευστών διαθεσίμων και λαμβάνοντας υπόψη το χαμηλό επίπεδο επιτοκίων για την πραγματοποίηση επενδύσεων σε ταμειακά διαθέσιμα σε συνδυασμό με τη βελτίωση των όρων πρόσβασης της Δημοκρατίας στις αγορές κεφαλαίων, το Υπουργικό Συμβούλιο μείωσε το στόχο διατήρησης ρευστών διαθεσίμων ώστε να καλύπτει τις χρηματοδοτικές ανάγκες των επόμενων 9 μηνών αντί 12 μηνών που καθορίστηκε αρχικά στη ΜΣΔΔΧ 2016-2020. Προς το τέλος του 2019 και λαμβάνοντας υπόψη την πρόωρη αποπληρωμή του ρωσικού δανείου, η οποία μείωσε τη λήξη των χρεών του επόμενου έτους καθώς επίσης και τις δύο συμπληρωματικές εκδόσεις, τα ρευστά διαθέσιμα κάλυπταν το 131% της λήξης του χρέους των επόμενων 9 μηνών.

Διάγραμμα 32: Κατανομή ρευστών διαθεσίμων και ποσό χρέους που λήγει εντός ενός έτους, 2010-2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ και ΚΤΚ)

Σημειώσεις:

- (1) Οι χρηματοδοτικές ανάγκες (λήξη χρέους μόνο) το Δεκέμβριο του 2018 και Δεκέμβριο του 2019 αφορούν τους επόμενους 9 μήνες και όχι τους επόμενους 12 μήνες όπως στα προηγούμενα χρόνια.
- (2) Σε περιόδους δημοσιονομικών πλεονασμάτων ή ισοζυγισμένων προϋπολογισμών, τα ρευστά διαθέσιμα πρέπει να καλύπτουν μόνο τις καθαρές ανάγκες αναχρηματοδότησης, δηλαδή τη λήξη χρέους μείον το πλεόνασμα. Αντίθετα, σε περιόδους δημοσιονομικών ελλειμμάτων, τα ρευστά διαθέσιμα πρέπει να καλύπτουν το σύνολο των ακαθάριστων χρηματοδοτικών αναγκών, δηλαδή τόσο το ταμειακό έλλειμμα όσο και τις ανάγκες αναχρηματοδότησης (λήξη χρέους)

VIII. Πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας

Οι Οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο στις κεφαλαιαγορές συμβάλλοντας στη μείωση οποιασδήποτε ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ των πιστωτών και επενδυτών από τη μια πλευρά και των διαφόρων εκδοτών κυβερνητικών αξιογράφων από την άλλη πλευρά σχετικά με την πιστοληπτική ικανότητα και τις προοπτικές της οικονομίας.

Σύμφωνα με το άρθρο 26 των περί της ΔΔΧ Νόμων του 2012-2016, το ΓΔΔΧ αποτελεί το σύνδεσμο με τους διεθνείς Οίκους αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας της Κυπριακής Δημοκρατίας.

Σημειώνεται ότι, η Κυπριακή Δημοκρατία ως εκδότης αξιογράφων, διατηρεί συμβατική συμφωνία με τέσσερις (4) διαφορετικούς οίκους: DBRS, Fitch, Moody's και Standard & Poor's.

Η κυπριακή οικονομία συνέχισε και το έτος 2019 να καταγράφει ισχυρό ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης, αν και σε πιο χαμηλά επίπεδα και παρά την εξωτερική επιβράδυνση που επηρεάζει την ευρωπαϊκή οικονομία. Η σημαντική μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων της Κύπρου το 2018, συνεχίστηκε και το 2019, αλλά σε μικρότερο βαθμό. Η δημοσιονομική επίδοση παρέμεινε ισχυρή το 2019 συμβάλλοντας στη μείωση του δημόσιου χρέους, ενώ η συνετή στρατηγική διαχείρισης δημόσιου χρέους είχε ως αποτέλεσμα τη διαμόρφωση ενός ευνοϊκού χρονοδιαγράμματος χρέους συμβάλλοντας στη μείωση των κινδύνων αναχρηματοδότησης και τη βελτίωση των δεικτών κόστους – κινδύνων του χρέους. Το 2019, τρεις Οίκοι αξιολόγησης επιβεβαίωσαν την πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας στην επενδυτική κατηγορία και ως επίσης η προοπτική διαφοροποιήθηκε από σταθερή σε θετική, υποδηλώνοντας την πιθανή αναβάθμιση εντός των επόμενων 12 μηνών εάν πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις.

Ο Οίκος Standard & Poor's επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB-» τον Μάρτιο του 2019 και τον Σεπτέμβριο του ίδιου έτους διατηρώντας την προοπτική σε σταθερή.

Τον Απρίλιο του 2019, ο οίκος Fitch επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB-» διατηρώντας την προοπτική σε σταθερή, και τον Οκτώβριο του ίδιου έτους επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB-» και άλλαξε την προοπτική από σταθερή σε θετική υποδηλώνοντας την πιθανή αναβάθμιση εντός των επόμενων 12 μηνών εάν πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις.

Τον Μάιο του 2019, ο Οίκος DBRS επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB (low)» με σταθερή προοπτική. Τον Νοέμβριο του 2019 ο εν λόγω Οίκος επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB (low)» και άλλαξε την προοπτική σε θετική από σταθερή υποδηλώνοντας την πιθανή αναβάθμιση εντός των επόμενων 12 μηνών εάν πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις.

Τον Σεπτέμβριο του 2019, ο οίκος Moody's επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «Ba2» και άλλαξε την προοπτική σε θετική από σταθερή υποδηλώνοντας την πιθανή αναβάθμιση εντός των επόμενων 12 μηνών εάν πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις.

Ο Πίνακας 6 πιο κάτω, απεικονίζει τις αξιολογήσεις της Δημοκρατίας στο τέλος του 2019 και τις εξελίξεις στις αξιολογήσεις εντός του έτους. Στο έτος αναφοράς 2019, η πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας διατηρήθηκε από όλους τους Οίκους αξιολόγησης ως ήταν το 2018 ενώ η προοπτική άλλαξε από σταθερή σε θετική από τρεις Οίκους αξιολόγησης κατά τη διάρκεια του έτους.

Πίνακας 6: Αξιολογήσεις Οίκων με τους οποίους υπάρχει συμβατική σχέση κατά το 2019¹⁵

Μακροπρόθεσμο χρέος						
Οίκοι Αξιολόγ.	Τελευταία αξιολόγηση			Προηγούμενη αξιολόγηση		
	Βαθμίδα	Προοπτική	Αριθμός βαθμίδων ως προς την ΕΚ	Βαθμίδα	Προοπτική	Αριθμός βαθμίδων ως προς την ΕΚ
DBRS	BBB (low) (Νοε. 2019)	Θετ.	ΕΚ	BBB (Low) (Μάιος 2019)	Σταθ.	ΕΚ
Fitch	BBB- (Οκτ.2019)	Θετ.	ΕΚ	BBB- (Απρ.2019)	Σταθ.	ΕΚ
Moody's	Ba2 (Σεπτ.2019)	Θετ.	-2	Ba2 (Ιουλ.2018)	Σταθ.	-2
Standard & Poor's	BBB- (Σεπ.2019)	Σταθ.	ΕΚ	BBB- (Μαρτ.2019)	Σταθ.	ΕΚ

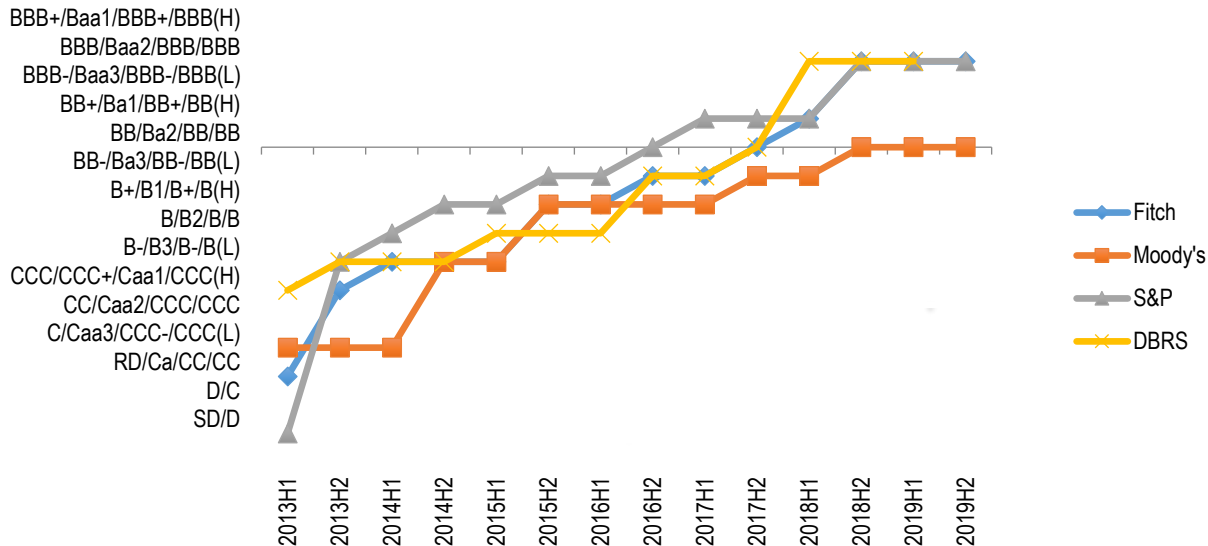
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

ΕΚ= Επενδυτική κατηγορία

Η ιστορική εξέλιξη των μακροπρόθεσμων αξιολογήσεων της πιστοληπτικής ικανότητας της Δημοκρατίας κατά τα έτη 2011-2019, απεικονίζεται στο Διάγραμμα 33 πιο κάτω. Η Κυπριακή Δημοκρατία βρίσκεται σε πορεία αναβάθμισης έως και 12 βαθμίδες από το 2013, γεγονός που αντικατοπτρίζει την ανάκαμψη της οικονομίας. Από το 2018 επιτεύχθηκε η μετάβαση στην επενδυτική κατηγορία. Στο τέλος του 2019, όπως προαναφέρθηκε, οι προοπτικές άλλαξαν από σταθερές σε θετικές από τρεις Οίκους αξιολόγησης.

¹⁵ Οι πιο πρόσφατες εξελίξεις σχετικά με την πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα του ΓΔΔΧ.

Διάγραμμα 33: Ιστορική εξέλιξη των αξιολογήσεων της Δημοκρατίας κατά τα έτη 2013-2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Σημείωση: Η ακολουθία των αξιολογήσεων στο διάγραμμα έχεις ως εξής: Fitch/S&P/Moody's/DBRS

Όσον αφορά την επιχειρηματολογία του Οίκου Standard & Poor's¹⁶, σύμφωνα με τον Οίκο αυτό, οι εξελίξεις στις αξιολογήσεις του αξιόχρεου της Κυπριακής Δημοκρατίας αντανακλούν τα επίπεδα εισοδήματος και τις προσπάθειες των κυπριακών αρχών για τη συνέχιση της εξυγίανσης των δημόσιων οικονομικών και της βελτίωσης του τραπεζικού τομέα. Η σταθερή προοπτική, σύμφωνα με τον Οίκο αυτό, αντανακλά την ισχυρή προοπτική ανάπτυξης της Κύπρου έναντι της διατήρησης υψηλού χρέους στον δημόσιο και στον ιδιωτικό ισολογισμό. Ο Οίκος υπογραμμίζει ως τις κυριότερες προκλήσεις της Κυπριακής Δημοκρατίας, το υψηλό χρέος που αντανακλάται τόσο στον δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό ισολογισμό, το υψηλό ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων στον τραπεζικό τομέα καθώς επίσης και το μικρό μέγεθος της Κύπρου σε σχέση με άλλα κράτα μέλη της Ευρωζώνης.

Η αξιολόγηση της Δημοκρατίας τον Απρίλιο του 2019 από τον Οίκο Fitch¹⁷, σύμφωνα με τον εν λόγω Οίκο, αντανακλά την ισχυρή δημοσιονομική επίδοση λόγω της ισχυρής κυκλικής οικονομικής ανάκαμψης, τη θετική δυναμική του χρέους και τους ισχυρούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης τα επόμενα χρόνια παρά το γεγονός ότι αναμένονται να μειωθούν. Η αλλαγή της προοπτικής από σταθερή σε θετική τον Οκτώβριο του 2019, αντανακλά τη συνετή δημοσιονομική πολιτική, τη πτωτική πορεία του δημόσιου χρέους λόγω των συνεχών δημοσιονομικών πλεονασμάτων και της σταθερής οικονομικής ανάπτυξης καθώς επίσης και της ισχυρής διάρθρωσης της κυπριακής οικονομίας. Ο Οίκος αξιολόγησης έχει επισημάνει τις δικαστικές αποφάσεις σχετικά με τις περικοπές μισθών του δημόσιου τομέα, οι οποίες θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε χαμηλότερα δημοσιονομικά πλεονάσματα, τις αδυναμίες του τραπεζικού τομέα λόγω της χαμηλής ποιότητας των στοιχείων

¹⁶ Έκθεση αξιολόγησης οίκου S&P's ημερ. 8 Μαρτίου και 6 Σεπτεμβρίου 2019.

¹⁷ Έκθεση αξιολόγησης οίκου Fitch ημερ. 12 Απριλίου και 11 Οκτωβρίου 2019.

ενεργητικού και του ψηλού δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς επίσης και το υψηλό χρέος του ιδιωτικού τομέα.

Όσον αφορά την επιχειρηματολογία του αξιόχρεου της Κυπριακής Δημοκρατίας το 2019 σε «Ba2» από τον οίκο Moody's¹⁸, σύμφωνα με τον Οίκο, αντανακλά τη βελτίωση στην οικονομική ανθεκτικότητα της κυπριακής οικονομίας καθώς επίσης και στη συνεπή υπεραπόδοση έναντι των δημοσιονομικών στόχων παρά τους διάφορους περιορισμούς όπως η έλλειψη οικονομικής διαφοροποίησης, το υψηλό χρέος της οικονομίας και το υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων στον τραπεζικό τομέα. Σημειώνεται ότι, με βάση το δελτίο τύπου που εκδόθηκε το Σεπτέμβριο 2019 από τον Οίκο Moody's για την Κύπρο, η απόφαση για αλλαγή της προοπτικής σε θετική αντανακλά την πτωτική πορεία της έκθεσης της Κύπρου σε κινδύνους και στην υπεραπόδοση των δημοσιονομικών στόχων. Οι σημαντικότερες προκλήσεις της Κυπριακής Δημοκρατίας σύμφωνα με τον Οίκο είναι η μικρή και σχετικά μη διαφοροποιημένη οικονομία, το υψηλό επίπεδο του δημόσιου και ιδιωτικού χρέους καθώς επίσης το υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων στον τραπεζικό τομέα και οι πιέσεις για αυξανόμενες δαπάνες που ενδέχεται να επηρεάσουν τις δημοσιονομικές προοπτικές.

Το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας τον Μάιο του 2019 από τον Οίκο DBRS¹⁹, σύμφωνα με τον Οίκο αυτό, αντανακλά κυρίως την ισχυρή απόδοση της κυπριακής οικονομίας, τη μείωση των κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, την πτωτική πορεία του δημόσιου χρέους και τη συνέχιση μιας υγιούς δημοσιονομικής επίδοσης. Η θετική προοπτική τον Νοέμβριο του 2019, με βάση τον Οίκο αυτό, αντανακλά την καθοδική τάση του δημόσιου χρέους και την ισχυρή δημοσιονομική θέση

¹⁸ Δελτίο τύπου οίκου Moody's ημερ.20 Σεπτεμβρίου 2019.

¹⁹ Δελτίο τύπου αξιολόγησης Οίκου ημερ. 17 Μάϊου και 15 Νοεμβρίου 2019.

με το δημοσιονομικό πλεόνασμα να φτάνει σε αρκετά υψηλά επίπεδα. Η αξιολόγηση BBB(low) υποστηρίζεται από τη σταθερή δημοσιονομική θέση της Κύπρου, το συνετό πλαίσιο διαχείρισης δημόσιου χρέους, την ένταξή της στην ευρωζώνη και τη διαφάνεια στις επενδύσεις που προωθούν ένα ευνοϊκό επιχειρηματικό περιβάλλον. Επίσης, ο Οίκος υπογραμμίζει ως τις κύριες προκλήσεις της Δημοκρατίας, το πολύ υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων στον τραπεζικό τομέα, τις εξωτερικές ανισορροπίες καθώς επίσης και το μικρό μέγεθος της οικονομίας, το οποίο βασίζεται στις υπηρεσίες.

Σύμφωνα με τις απόψεις των Οίκων αξιολόγησης κατά το 2019, οι βασικοί παράγοντες για αναβάθμιση του αξιόχρεου της Κυπριακής Δημοκρατίας στο εγγύς μέλλον αποτελούν η συνεχιζόμενη ικανότητα της Κυβέρνησης να διατηρήσει τις προβλέψεις για το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης στα τρέχοντα επίπεδα για τα επόμενα χρόνια, να μειώσει περαιτέρω το χρέος ως προς το ΑΕΠ και το απόθεμα των μη εξυπηρετούμενων δανείων στον τραπεζικό τομέα από τη συνεχιζόμενη απομόχλευση στον ιδιωτικό τομέα.

Η ιστορική εξέλιξη των αξιολογήσεων της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά τα έτη 1989-2019 απεικονίζεται στον Πίνακα 12 ενώ το ημερολόγιο ανακοινώσεων των Οίκων Αξιολόγησης για το 2020 απεικονίζεται στο Διάγραμμα 2 του Παραρτήματος.

Ο πίνακας 7 πιο κάτω, απεικονίζει το αξιόχρεο της Κυπριακής Δημοκρατίας σε εγχώριο νόμισμα (σε ευρώ) σε σύγκριση με αυτά των επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης στο τέλος του 2019. Ο οριζόντιος άξονας με μπλε χρώμα απεικονίζει τη γραμμή της επενδυτικής κατηγορίας ενώ ο κάθετος άξονας κάτω από κάθε Οίκο αξιολόγησης απεικονίζει τις αξιολογήσεις του μακροπρόθεσμου χρέους.

Πίνακας 7: Αξιολογήσεις του μακροπρόθεσμου ομολόγου των χωρών της Ευρωζώνης²⁰ στο τέλος του 2019

Fitch		Moody's		S&P		DBRS	
AAA	DE,LU,NL	Aaa	DE,LU,NL	AAA	DE,LU,NL	AAA	DE,LU,NL
AA+	AT,FI	Aa1	AT,FI	AA+	AT,FI	AA high	AT,FR
AA	FR	Aa2	FR	AA	BE,FR	AA	
AA-	BE,EE	Aa3	BE	AA-	IE,EE,SI	AA low	EE
A+	MT,IE,SK	A1	EE	A+	SK	A high	IE,MT,SK
A	SI	A2	IE,MT,SK	A	ES,LV,LT	A	SI, ES, LT
A-	ES,LV,LT	A3	LV,LT	A-	MT	A low	LV
BBB+		Baa1	SI, ES	BBB+		BBB high	IT, PT
BBB	PT, IT	Baa2		BBB	IT, PT	BBB	
BBB-	CY	Baa3	IT, PT	BBB-	CY	BBB low	CY
BB+		Ba1		BB+		BB high	
BB		Ba2	CY	BB		BB	
BB-	EL	Ba3		BB-	EL	BB low	EL
B+		B1	EL	B+		B high	
B		B2		B		B	
B-		B3		B-		B low	
CCC		Caa1		CCC+		CCC high	
CC		Caa2		CCC		CCC	
C		Caa3		CCC-		CCC low	
RD		Ca		CC		CC	
D		C		SD/D		C	
						D	

(Πηγή: Bloomberg)

²⁰ Οι συντμήσεις στο Διάγραμμα ερμηνεύονται ως ακολούθως: CY=Κύπρος, ES=Ισπανία, EL=Ελλάδα, IE=Ιρλανδία, IT=Ιταλία, MT=Μάλτα, PT=Πορτογαλία, SI=Σλοβενία, DE=Γερμανία, LU=Λουξεμβούργο, NL=Ολλανδία, AT=Αυστρία, FI=Φιλανδία, FR=Γαλλία, BE=Βέλγιο, EE=Εσθονία, MT=Μάλτα, SK=Σλοβακία, LV=Λετονία, LT=Λιθουανία. Το πράσινο/μαύρο/κόκκινο χρώμα για τις συντμήσεις των χωρών απεικονίζει θετική/σταθερή/αρνητική προοπτική

ΙΧ. Σχέδιο Δράσης ΓΔΔΧ

Το πενταετές Σχέδιο Δράσης 2015 (Δεκ.) – 2020 (Δεκ.) εγκρίθηκε από το Υπουργικό Συμβούλιο τον Σεπτέμβριο του 2015 και καλύπτει την εσωτερική αναδιοργάνωση και την ενίσχυση της υποδομής του συστήματος πληροφορικής του ΓΔΔΧ.

Μολονότι, αριθμός δράσεων εντός του Σχεδίου Δράσης έχουν ολοκληρωθεί, εντούτοις αρκετές δράσεις βρίσκονται σε εξέλιξη και πρέπει να επικαιροποιούνται, να αναθεωρούνται και να ενισχύονται όταν χρειάζεται. Οι κυριότερες δράσεις που υλοποιήθηκαν/συνεχίστηκαν ή επικαιροποιήθηκαν κατά το 2019 είναι οι ακόλουθες:

- i. **Συνέχιση της λειτουργίας της Επιτροπής Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους:** Η εν λόγω Επιτροπή, υπό περιορισμένη και διευρυμένη μορφή, συνέχισε τις συναντήσεις κατά το 2019 συζητώντας διάφορα θέματα όπως η πολιτική διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων, οι δημοσιονομικές και χρηματοοικονομικές εξελίξεις και προοπτικές, η ανάλυση της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους, η παρουσίαση για τους επενδυτές και γενικά η εφαρμογή της στρατηγικής διαχείρισης του χρέους. Βασικός σκοπός είναι η ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των διαφόρων τομέων του Υπουργείου Οικονομικών.
- ii. **Συνέχιση της λειτουργίας ενός κατάλληλου από πλευράς κινδύνου και ελέγχου περιβάλλοντος εργασίας:** Το ΓΔΔΧ, εξακολούθησε να τηρεί αυστηρότερες διαδικασίες για τις συναλλαγές. Σε συνέχεια της υιοθέτησης καταλόγων ελέγχου για τις συναλλαγές και το διαχωρισμό των καθηκόντων με σκοπό την ελαχιστοποίηση των λειτουργικών κινδύνων για κάθε λειτουργία, το ΓΔΔΧ προχώρησε στη σύνταξη εγχειριδίου διαδικασιών εσωτερικού ελέγχου υπογραμμίζοντας την πολιτική του ΓΔΔΧ σχετικά με την καταγραφή

και την ενημέρωση των διαδικασιών που διέπουν τις λειτουργίες των Υπηρεσιών της. Κατά τη διάρκεια του 2019 πραγματοποιήθηκε αριθμός συναντήσεων μεταξύ της Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου της Δημοκρατίας και του ΓΔΔΧ με σκοπό να αξιολογηθεί το υπό αναφορά εγχειρίδιο. Συγκεκριμένα, ο σκοπός των συναντήσεων ήταν η επαλήθευση και αξιολόγηση των καταγεγραμμένων διαδικασιών σύμφωνα με το σχέδιο εγχειριδίου εσωτερικών διαδικασιών και το νομικό πλαίσιο του ΓΔΔΧ. Αυτή η διαδικασία βρίσκεται σε εξέλιξη.

- iii. **Διαχείριση λειτουργικών κινδύνων:** Το ΓΔΔΧ, συνέχισε την επικαιροποίηση της βάσης δεδομένων για καταγραφή περιστατικών λειτουργικού κινδύνου που δεν σχετίζονται με την εκτέλεση των συναλλαγών. Αυτή η ενέργεια είναι σε εξέλιξη, επικαιροποιείται και αναθεωρείται σε τακτική βάση.
- iv. **Επαφές με την ομάδα διεθνών επενδυτικών τραπεζών:** Ο διορισμός επτά διεθνών επενδυτικών τραπεζών, από την Κυπριακή Δημοκρατία, έχει ήδη πραγματοποιηθεί στα πλαίσια των περί της ΔΔΧ Νόμων 2012-2016, γεγονός το οποίο αναμένεται να αυξήσει την αποδοτικότητα της δευτερογενούς αγοράς κρατικών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας και να ενισχύσει τις πληροφορίες της αγοράς σχετικά με τη συμπεριφορά των επενδυτών. Προς το τέλος Νοεμβρίου 2019, η MTS ξεκίνησε την πλατφόρμα ηλεκτρονικής συναλλαγής των κυπριακών κυβερνητικών ομολόγων. Από την ημερομηνία αυτή, οι βασικοί διαπραγματευτές (primary dealers) είναι σε θέση να εμπορεύονται ηλεκτρονικά το κυπριακό χρέος (EMTN) προσφέροντας μια σταθερή, διαφανή και αποτελεσματική δευτερογενή αγορά ευρωπαϊκών ομολόγων. Η λειτουργία της πλατφόρμας αναμένεται ότι θα συμβάλει στην αύξηση της ρευστότητας των ευρωπαϊκών ομολόγων της Κυπριακής

Δημοκρατίας και στη βελτιστοποίηση του κόστους χρηματοδότησης μακροπρόθεσμα.

- v. **Σχέσεις με επενδυτές:** Το ΓΔΔΧ συνέχισε να αναλαμβάνει μια σειρά από αλληλένδετες δραστηριότητες προκειμένου να ενημερώνει τους επενδυτές εγκαίρως. Κατά τη διάρκεια του 2019, οι δραστηριότητες αυτές αφορούσαν την οργάνωση συναντήσεων με επενδυτές σε χρηματοοικονομικά κέντρα του εξωτερικού, τηλεδιασκέψεις, συναντήσεις με επενδυτές στην Κυπριακή Δημοκρατία, παραγωγή και διανομή πληροφοριών, διατήρηση και εμπλουτισμό της βάσης δεδομένων επενδυτών.

- vi. **Στρατηγική Συστήματος Πληροφορικής:** Τον Ιούλιο του 2019, το ΓΔΔΧ υιοθέτησε το νέο λογισμικό σύστημα της Γραμματείας της Κοινοπολιτείας με το όνομα 'Meridian'. Αξίζει να σημειωθεί ότι, η παράλληλη λειτουργία του συστήματος διαχείρισης χρέους της Κοινοπολιτείας και του Meridian ολοκληρώθηκε τον Οκτώβριο του 2019. Ο σκοπός του νέου συστήματος είναι η καλύτερη διαχείριση του δημόσιου χρέους, συμπεριλαμβανομένης της εκπόνησης στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους καθώς επίσης και η διατήρηση όλων των πληροφοριών σε μια βάση δεδομένων. Το νέο σύστημα, λόγω των προηγμένων και βελτιωμένων λειτουργιών, αναμένεται ν' αντιμετωπίσει καλύτερα τις απαιτήσεις διαχείρισης του χρέους. Επιπλέον, το 2019 το ΓΔΔΧ ανέπτυξε τη νέα ιστοσελίδα του η οποία περιέχει στατιστικά στοιχεία και χρήσιμες πληροφορίες για τους επενδυτές σε μια προσπάθεια να βελτιωθεί περαιτέρω η διαφάνεια.

Εκτός από τις παραπάνω ενέργειες, είναι σημαντικό να υπογραμμιστεί ότι, κατά τη διάρκεια του 2019, Λειτουργοί του ΓΔΔΧ συμμετείχαν σε αριθμό σεμιναρίων, διασκέψεων, συναντήσεων στην Οικονομική και

Χρηματοοικονομική Υπεπιτροπή για τις αγορές του κρατικού χρέους της ΕΕ και άλλων συναντήσεων που αφορούν τη διαχείριση του δημόσιου χρέους στην Κύπρο και το εξωτερικό. Οι σχετικές συμμετοχές παρατίθενται αναλυτικά στον Πίνακα 13 του στατιστικού Παραρτήματος.

Αναφορές

- <http://eur-lex.europa.eu/>
- www.cyprus.gov.cy
- www.mof.gov.cy
- www.centralbank.gov.cy
- www.treasury.gov.cy
- www.mof.gov.cy/cystat
- www.cysec.gov.cy
- www.cse.com.cy
- www.fitchratings.com/site/home
- www.dbrs.com
- www.standardandpoors.com
- www.mlsi.gov.cy
- www.moodys.com
- www.imf.org
- www.treasury.gov.cy
- www.esm.europa.eu/

Παράρτημα

Λίστα Πινάκων, Διαγραμμάτων και Ανακοινώσεων

Πίνακας 1α: Πρόγραμμα δημοπρασιών ΓΔ κατά το 2019

Πίνακας 1β: Ενδεικτικό πρόγραμμα δημοπρασιών ΓΔ Ιανουαρίου- Ιουνίου 2020

Πίνακας 2:Συναλλαγές Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου: Στοιχεία επαναγορών ΕΜΟ κατά το 2019

Πίνακας 3α: Λήξη αξιογράφων στην εγχώρια-ξένη αγορά (1/1/2019-31/12/2019)

Πίνακας 3β: Αποπληρωμές χρεωλυσιών δανείων κατά πιστωτή (1/1/2019-31/12/2019)

Διάγραμμα 1: Επίδραση συναλλαγών διαχείρισης χαρτοφυλακίου στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους στο τέλος του 2019

Πίνακας 4: Ιστορική εξέλιξη του ενοποιημένου ακαθάριστου δημόσιου χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1995-2019

Πίνακας 5: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2019 (αναλυτικά)

Πίνακας 6: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2019

Πίνακας 7: Δημόσιο χρέος κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και πιστωτή κατά την 31/12/2019

Πίνακας 8: Επενδύσεις του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων με την Κεντρική Κυβέρνηση στο τέλος του 2019

Πίνακας 9: Ιστορική εξυπηρέτηση χρέους κατά τα έτη 2010-2018

Πίνακας 10: Απόθεμα εκκρεμών κυβερνητικών εγγυήσεων στο τέλος του 2019

Πίνακας 11: Ρευστά διαθέσιμα Κεντρικής Κυβέρνησης και αριθμοδείκτης ρευστών διαθεσίμων προς το χρέος 2012-2019

Πίνακας 12: Ιστορική εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης 1989-2019

Διάγραμμα 2: Ημερολόγιο ανακοινώσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2020

Πίνακας 13: Συμμετοχή Λειτουργών ΓΔΔΧ σε σεμινάρια, Επιτροπές ΕΕ και άλλες δραστηριότητες κατά το 2019

Πίνακας 1α: Πρόγραμμα δημοπρασιών κατά το 2019

A/A	Ημέρα δημοπρασίας	Ημερομηνία δημοπρασίας	Ημερομηνία Έναρξης ισχύος	Διάρκεια ΓΔ	Ημερομηνία λήξης
1	Δευτέρα	7/1/2019	11/1/2019	13 εβδομάδες	12/4/2019
2	Δευτέρα	28/1/2019	1/2/2019	13 εβδομάδες	3/5/2019
3	Δευτέρα	25/2/2019	1/3/2019	13 εβδομάδες	31/5/2019
4	Δευτέρα	8/4/2019	12/4/2019	13 εβδομάδες	12/7/2019
5	Δευτέρα	24/4/2019	3/5/2019	13 εβδομάδες	2/8/2019
6	Δευτέρα	27/5/2019	31/5/2019	13 εβδομάδες	30/8/2019
7	Δευτέρα	8/7/2019	12/7/2019	13 εβδομάδες	11/10/2019
8	Δευτέρα	29/7/2019	2/8/2019	13 εβδομάδες	1/11/2019
9	Δευτέρα	26/8/2019	30/08/2019	13 εβδομάδες	29/11/2019
10	Δευτέρα	7/10/2019	11/10/2019	12 εβδομάδες	03/01/2020
11	Δευτέρα	25/10/2019	1/11/2019	13 εβδομάδες	31/1/2020
12	Δευτέρα	25/11/2019	29/11/2019	13 εβδομάδες	28/2/2020

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Πίνακας 1β: Ενδεικτικό πρόγραμμα δημοπρασιών ΓΔ Ιανουαρίου – Ιουνίου 2020

A/A	Ημέρα δημοπρασίας	Ημερομηνία δημοπρασίας	Ημερομηνία Έναρξης ισχύος	Διάρκεια ΓΔ	Ημερομηνία λήξης
1	Δευτέρα	23/12/2019	3/1/2020	12 εβδομάδες	27/3/2020
2	Δευτέρα	27/1/2020	31/1/2020	13 εβδομάδες	30/4/2020
3	Δευτέρα	24/2/2020	28/2/2020	13 εβδομάδες	29/5/2020
4	Δευτέρα	23/3/2020	27/3/2020	13 εβδομάδες	26/6/2020
5	Δευτέρα	27/4/2020	30/4/2020	13 εβδομάδες	31/7/2020
6	Δευτέρα	25/5/2020	29/5/2020	13 εβδομάδες	28/8/2020
7	Δευτέρα	22/6/2020	26/6/2020	13 εβδομάδες	25/9/2020

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Πίνακας 2: Συναλλαγές Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου: Στοιχεία πρόωρων αποπληρωμών δανείων κατά το 2019

Πιστωτής	Επιτόκιο	Ημερομηνία λήξης	Αποπληρωμές	Υπολειπόμενο ποσό	Πληρωμές τόκων
	σε %		σε εκ. ευρώ	σε εκ. ευρώ	σε εκ. ευρώ
Ρωσική Ομοσπονδία	2,50	1/9/2021	1250,0	0,0	20,1
			1250,0	0,0	20,1

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Πίνακας 3α: Λήξη αξιογράφων (1/1/2019 μέχρι 31/12/2019)

I. Εγχώρια αγορά

A. Γραμμάτια Δημοσίου

Ημερ. έκδοσης	Διάρκεια (σε εβδομάδες)	Μέση σταθμική απόδοση (σε %)	Ημερ. λήξης	ISIN	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
12/10/2018	13	-0,23	11/1/2019	CY0148180819	100,0
2/11/2018	13	-0,22	1/2/2019	CY0148220813	85,0
30/11/2018	13	-0,21	1/3/2019	CY0148240811	66,8
11/1/2019	13	-0,18	12/4/2019	CY0148300813	95,6
1/2/2019	13	-0,14	3/5/2019	CY0148350818	85,0
1/3/2019	13	-0,09	31/5/2019	CY0148380815	82,4
12/4/2019	13	-0,05	12/7/2019	CY0148420819	75,0
3/5/2019	13	-0,06	2/8/2019	CY0148440817	75,0
31/5/2019	13	-0,07	30/8/2019	CY0148490812	75,0
12/7/2019	13	-0,07	11/10/2019	CY0148550813	55,5
2/8/2019	13	-0,06	1/11/2019	CY0148590819	75,0
30/8/2019	13	-0,09	29/11/2019	CY0148640812	75,0
					945,3

Β. Εγχώρια ομόλογα

Ημερ. έκδοσης	Διάρκεια (σε χρόνια)	Επιτόκιο έκδοσης (σε %)	Ημερ. λήξης	ISIN	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
26/2/2004	15	4,6	26/2/2019	CY0049070812	1,6
24/6/2004	15	6,1	24/6/2019	CY0049250810	7,2
1/7/2013	6	4,5	1/7/2019	CY0143820815	367,7
13/7/2018	1,4	2,5	16/12/2019	CY0147980813	750,0
					1126,5

Γ. Αποπληρωμές πιστοποιητικών αποταμιεύσεων/ομολόγων για φυσικά πρόσωπα

	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
Πιστοποιητικά αποταμιεύσεως	1,1
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	82,6
83,7	

II. Ξένη αγορά**A. Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα**

	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
	0

B. Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Ομόλογα

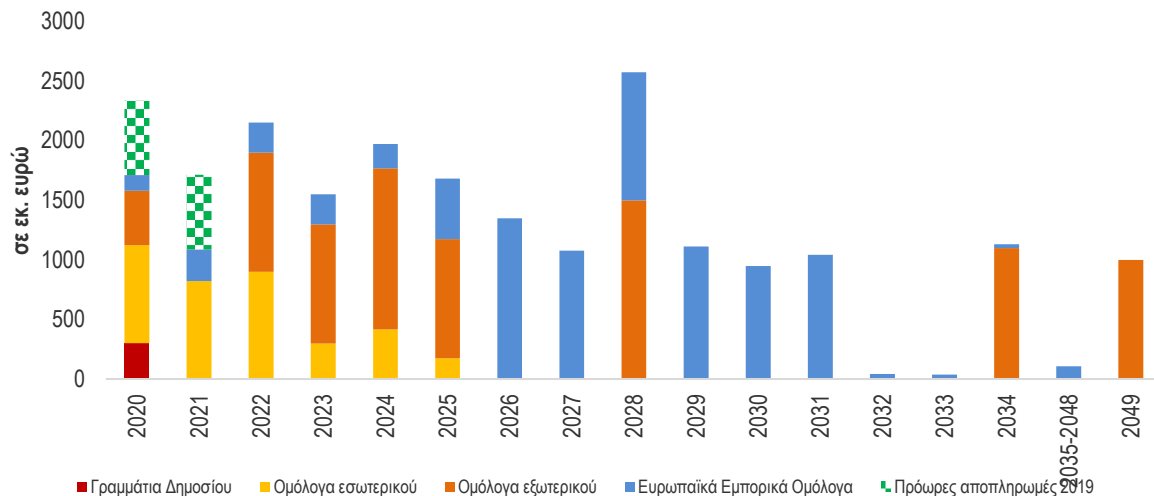
Ημερ. έκδοσης	Διάρκεια (σε χρόνια)	Επιτόκιο έκδοσης (σε %)	Ημερ. λήξης	ISIN	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
25/6/2014	5	4,75	25/6/2019	XS1081101807	198,9
					198,9

Πίνακας 3β: Αποπληρωμές χρεολυσίων^{1/} δανείων κατά πιστωτή (1/1/2019 μέχρι 31/12/2019)

	Υπολειπόμενο ποσό σε εκ. ευρώ	Αποπληρωμές σε εκ. ευρώ
Ρωσική Ομοσπονδία	0,0	1875,0
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	932,1	61,8
Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης	204,1	22,9
		1959,7

1/= Οι συναλλαγές πρόωρων αποπληρωμών περιλαμβάνονται

Διάγραμμα 1: Επίδραση συναλλαγών διαχείρισης χαρτοφυλακίου στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους^{1/} στο τέλος του 2019



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

1/ = Δεν περιλαμβάνονται τα δάνεια προς το ΕΤΧΣ

Πίνακας 4: Ιστορική εξέλιξη του ενοποιημένου ακαθάριστου δημόσιου χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη^{1/} 1995-2019

Έτος	Ενοποιημένο ακαθάριστο χρέος Γενικής Κυβέρνησης (σε εκ. ευρώ)	Ενοποιημένο ακαθάριστο χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)
1995	3765,7	46,8
1996	4012,6	50,9
1997	4531,8	53,9
1998	5043,6	55,1
1999	5428,9	55,2
2000	5905,2	55,7
2001	6544,4	57,3
2002	7187,9	60,5
2003	8200,1	63,8
2004	8974,3	64,8
2005	9402,8	63,4
2006	9481,7	59,3
2007	9461,8	54,0
2008	8658,6	45,6
2009	10139,0	54,3
2010	10953,7	56,4
2011	13057,9	65,9
2012	15618,4	80,3
2013	18706,4	104,0
2014	19013,8	109,2
2015	19164,0	107,5
2016	19509,2	103,4
2017	18814,1	93,9
2018	21256,3	100,6
2019	20958,9	95,7

1/ = Τα στατιστικά στοιχεία από το 2010 και μετά περιλαμβάνουν επίσης το χρέος για τις εκδόσεις νομισμάτων σε ευρώ

Πίνακας 5: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης^{1/} στο τέλος του 2019

A. ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε εβδομάδες)	Μέση σταθμική απόδοση (σε %)	Ημερ. Λήξης	Νόμισμα έκδοσης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Καθαρή αξία σε εκ. ευρώ
11/10/2019	13	-0,12	3/1/2020	EUR	CY0148730811	100,0
1/11/2019	13	-0,18	31/1/2020	EUR	CY0148740810	100,0
29/11/2019	13	-0,19	28/2/2020	EUR	CY0148790815	100,0
						300,0

B. ΕΓΧΩΡΙΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Ημερ. έκδοσης	Διάρκεια (σε έτη)	Επιτόκιο (σε %)	Ημερ. Λήξης	Νόμισμα έκδοσης	Διεθνής κωδικός αξίας (ISIN)	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
20/4/2005	15	6,10	20/4/2020	EUR	CY0049570811	11,1
9/6/2005	15	5,35	9/6/2020	EUR	CY0049630813	8,4
1/7/2013	7	4,75	1/7/2020	EUR	CY0143830814	0,0
13/7/2018	2,4	2,75	15/12/2020	EUR	CY0147990812	750,0
9/6/2011	10	6,00	9/6/2021	EUR	CY0141990818	43,6
30/11/2015	5	2,00	29/1/2021	EUR	CY0146070814.	31,4
1/7/2013	8	5,00	1/7/2021	EUR	CY0143790810	1,1
25/8/2011	10	6,50	25/8/2021	EUR	CY0142120811	23,1
13/7/2018	3,4	3,25	15/12/2021	EUR	CY0148000819	580,0
1/7/2013	9	5,25	1/7/2022	EUR	CY0143800817	52,7
13/7/2018	4,4	3,50	15/12/2022	EUR	CY0148010818	610,0
1/7/2013	10	6,00	1/7/2023	EUR	CY0143810816	3,2
18/1/2016	7	3,25	18/1/2023	EUR	CY0146250812	221,9

24/1/2017	7	3,25	24/1/2024	EUR	CY0147060814	300,0
18/12/2015	10	4,00	18/12/2025	EUR	CY0146120817	92,0

2728,5

Γ. ΟΜΟΛΟΓΑ ΓΙΑ ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΣΩΠΑ/ΕΙΔΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΚΑΙ ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΑ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΕΩΣ

	Επιτόκιο (σε %)	Έτος Λήξης	Νόμισμα έκδοσης	Όνομαστική αξία σε εκ.
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2,75-5,75	2020	EUR	50,6
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2,50-5,50	2021	EUR	107,4
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2,50-3,25	2021	EUR	34,2
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2,50-3,25	2022	EUR	236,9
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2,50-3,25	2023	EUR	71,9
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2,25-3,00	2024	EUR	116,5
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	1,75-2,25	2025	EUR	81,5
Ειδικά ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	0,75	2024	EUR	0,8
Ειδικά ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	0,75	2025	EUR	1,0
Πιστοποιητικά αποταμίευσεως	0	διηνεκής	EUR	2,99
				703,7

**ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ
ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΣΤΙΣ 31/12/2019, ΕΚ. ΕΥΡΩ**

3732,2

Δ. ΕΥΡΩΠΑΙΚΑ ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε μήνες)	Απόδοση (σε %)	Ημερ. Λήξης	Νόμισμα έκδοσης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Καθαρή αξία σε εκ. ευρώ
						0,0

Ε. ΕΥΡΩΠΑΙΚΑ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΟΜΟΛΟΓΑ (EMTN)

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε χρόνια)	Επιτόκιο (σε %)	Ημερ. Λήξης	Νόμισμα έκδοσης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
3/2/2010	10	4,625	3/2/2020	EUR	XS0483954144	454
2/5/2014	6	6,500	2/5/2020	EUR	XS1064662890	4
6/5/2015	7	3,875	6/5/2022	EUR	XS1227247191	1000
26/7/2016	7	3,750	26/7/2023	EUR	XS1457553367	1000
3/5/2019	5	0,625	3/12/2024	EUR	XS1989405425	500
27/6/2017	7	2,750	27/6/2024	EUR	XS1637276848	850
4/11/2015	10	4,250	4/11/2025	EUR	XS1314321941	1000
25/9/2018	10	2,375	25/9/2028	EUR	XS1883942648	1500
26/2/2019	15	2,750	26/2/2034	EUR	XS1956050923	1100
3/5/2019	30	2,750	3/5/2049	EUR	XS1989383788	1000
						8407,5

**ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ
ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ ΣΤΙΣ 31/12/2019, ΕΚ. ΕΥΡΩ**

8407,5

ΣΤ. ΔΑΝΕΙΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

Έτος έκδοσης	Επιτόκιο (σε %)	Έτος Λήξης	Νόμισμα έκδοσης	Εναπομ. διάρκεια μέχρι τη λήξη (σε χρόνια)	Υπόλοιπο σε εκ. ευρώ
2019	0.98	2026	EUR	6,6	250,0
					250,0

Ζ. ΔΑΝΕΙΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ

Πιστωτής ⁽³⁾	Έτος έκδοσης ⁽⁶⁾	Επιτόκιο (σε %)	Έτος Λήξης	Νόμισμα έκδοσης/αποθεματικό στοιχείο	Εναπομ. διάρκεια (σε χρόνια)	Υπόλοιπο (σε εκ.ευρώ)
ΕΤΕ	2004	1	2022	EUR	2,9	0,1
ΕΤΕ	2004	1	2022	EUR	2,9	0,3
ΤΑΣΕ	2004	6mE+0,30	2023	EUR	4,0	5,8
ΤΑΣΕ	2003	6mE+0,30	2023	EUR	4,0	13,3
ΕΤΕ	2004	1	2025	EUR	5,5	0,8
ΤΑΣΕ	2010	3mE+0,60	2025	EUR	5,9	28,5
ΔΝΤ ⁽⁴⁾	2013	BEΔ+1,00	2026	SDR	6,1	704,0
ΕΤΕ	2004	1	2026	EUR	6,6	0,3
ΕΤΕ	2006	3mE+0,70	2026	EUR	6,8	15,6
ΤΑΣΕ	2014	6mE+0,15	2026	EUR	7,0	40,0
ΤΑΣΕ	2007	6mE+0,09	2027	EUR	7,5	8,8
ΕΤΕ	2018	E+0,181	2028	EUR	8,2	10,5
ΤΑΣΕ	2018	1,06	2028	EUR	8,9	14,5
ΤΑΣΕ	2008	3,7	2028	EUR	9,0	26,4
ΕΤΕ	2019	E+0,413	2029	EUR	9,0	16,2

ETE	2004	4,45	2029	EUR	9,5	26,3
ETE	2019	0,438	2029	EUR	9,5	40,0
ETE	2017	6mE+0,217	2029	EUR	9,6	17,7
ETE	2019	0,269	2029	EUR	9,9	20,0
ΤΑΣΕ	2009	3mE+0,48	2029	EUR	10,0	10,1
ΤΑΣΕ	2009	3mE+0,48	2029	EUR	10,0	6,3
ΤΑΣΕ	2014	1,46	2029	EUR	10,0	25,0
ΤΑΣΕ	2010	3mE+0,55	2030	EUR	10,6	4,0
ΕΜΣ	2013	BEΔ+0,10	2031	EUR	12,0	6300,0
ΤΑΣΕ	2017	1,08	2032	EUR	12,5	13,9
ΤΑΣΕ	2013	6mE+0,81	2033	EUR	14,0	7,5
ETE	2004	VSFR	2033	EUR	14,0	118,3
ETE	2011	12mE+0,27	2034	EUR	15,0	32,0
ETE	2005	VSFR	2035	EUR	16,0	57,7
ETE	2004	VSFR	2035	EUR	16,0	37,7
ETE	2007	6mE+0,06	2035	EUR	16,0	65,7
ETE	2017	1,514	2037	EUR	17,5	36,0
ETE	2017	1,634	2037	EUR	17,6	27,0
ETE	2012	12mE+1,37	2037	EUR	17,6	189,5
ETE	2017	1,56	2037	EUR	17,7	12,6
ETE	2010	6mE +0,28	2038	EUR	18,5	50,7
ETE	2011	12mE+0,83	2038	EUR	19,0	16,2
ETE	2011	12mE+0,50	2039	EUR	19,9	49,0
ETE	2011	1,766	2040	EUR	21,0	40,0

ETE	2011	1,782	2040	EUR	21,0	22,2
ETE	2018	1,828	2043	EUR	23,5	30,0
ΕΤΧΣ ⁽⁵⁾	2011			EUR		224,8
						8365,0
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΔΑΝΕΙΑ ΣΤΙΣ 31/12/2019, ΕΚ. ΕΥΡΩ						8615,0
ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΙΣ 31/12/2019, ΕΚ. ΕΥΡΩ						20754,8

Σημειώσεις: (1) Ορισμός: Χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης (Προϋπολογισμός), εξαιρουμένου του χρέους προς το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων, των ημικρατικών οργανισμών που συγκαταλέγονται στην κεντρική κυβέρνηση και των Αρχών Τοπικής Αυτοδιοίκησης. Το πιο πάνω χρέος αποτελεί περίπου το 99% του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης (κατά τις 31/12/2019)

(2) E= Euribor rate; ΒΕΔ=Βασικό Επιτόκιο Δανεισμού; VSFR = κυμαινόμενο επιτόκιο άλλης μορφής; m=μήνες

(3) ΕΤΕ=Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, ΤΑΣΕ= Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης, ΕΤΧΣ=Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, ΔΝΤ= Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, ΕΜΣ=Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας

(4) Υπόλοιπο δανείου σε ευρώ με βάση τη συναλλαγματική ισοτιμία στις 30/12/2019

(5) Εκδόσεις χρέους από το ΕΤΧΣ για Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία

(6) Αφορά το έτος της πρώτης εκταμίευσης

(7) Εξαιρουμένου του χρέους για τις εκδόσεις νομισμάτων σε ευρώ

(8) = Διαφορές που ενδεχομένως προκύπτουν στους συνολικούς αριθμούς οφείλονται σε στρογγυλοποίηση.

Πίνακας 6: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2019

Έτος	Ομόλογα εξωτερικού	Εγγώρια ομόλογα	Δάνεια από ΕΜΣ-ΔΝΤ	Άλλα δάνεια	Σύνολο
2020	457,6	1122,3	38,7	93,2	1711,8
2021	0,0	821,6	170,8	97,2	1089,6
2022	1000,0	899,6	155,5	97,4	2152,5
2023	1000,0	297,0	155,5	98,1	1550,6
2024	1350,0	417,2	109,6	97,1	1973,9
2025	1000,0	174,5	413,7	95,3	1683,5
2026	0,0	0,0	1010,2	340,6	1350,8
2027	0,0	0,0	1000,0	78,3	1078,3
2028	1500,0	0,0	1000,0	74,9	2574,9
2029	0,0	0,0	1050,0	62,5	1112,5
2030	0,0	0,0	900,0	48,8	948,8
2031	0,0	0,0	1000,0	42,5	1042,5
2032	0,0	0,0	0,0	42,5	42,5
2033	0,0	0,0	0,0	36,7	36,7
2034	1100,0	0,0	0,0	32,1	1132,1
2035-2048	0,0	0,0	0,0	107,2	107,2
2049	1000,0	0,0	0,0	0,0	1000,0
Total	8407,6	3732,3	7004,0	1444,3	20588,1

Σημειώσεις

1/ = Προκαταρκτικά στοιχεία

2/= Εξαιρουμένου του χρέους για δάνεια του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

3/= Το χρέος σε ξένο νόμισμα παρουσιάζεται με βάση τη συναλλαγματική ισοτιμία στις 30/12/2019

4/ = Εξαιρουμένου του χρέους προς το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων και του χρέους για τις εκδόσεις νομισμάτων σε ευρώ

5/ = Γίνεται υπόθεση ισοποίηση αποπληρωμής για τα δάνεια που χορηγήθηκαν στις ΑΤΑ και στα ΝΠΔΔ που συγκαταλέγονται στην Κεντρική Κυβέρνηση.

6/ = Διαφορές που ενδεχομένως προκύπτουν στους συνολικούς αριθμούς οφείλονται σε στρογγυλοποίηση.

Πίνακας 7: Δημόσιο χρέος^{1/} κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και πιστωτή (σε εκ. ευρώ) στο τέλος του 2019

A. Χρέος εσωτερικού		4176,1
I. Μακροπρόθεσμος δανεισμός		3876,1
1. Εγχώρια Ομόλογα	2728,5	
- Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	2560,8	
- Ιδιωτικός Τομέας	167,7	
2. Αξιογράφα για φυσικά πρόσωπα	703,7	
3. Δάνεια	298,2	
- Άλλα δάνεια	0,0	
- Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης	31,5	
- Δάνεια σε ΝΠΔΔ Κεντρικής Κυβέρνησης	16,7	
4. Χρέος για εκδόσεις νομισμάτων σε ευρώ	145,7	
II. Βραχυπρόθεσμος δανεισμός		300,0
1. Γραμμάτια Δημοσίου	300,0	
- Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	300,0	
- Ιδιωτικός Τομέας	0,0	
B. Χρέος Εξωτερικού		16781,7
I. Μακροπρόθεσμος Δανεισμός		16781,7
1. Μακροπρόθεσμα Δάνεια	8149,4	
- ΕΜΣ και ΔΝΤ ^{2/}	7004,0	
- ΕΤΕ και ΤΑΣΕ	1136,2	
- Άλλα δάνεια	9,2	
2. Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Ομόλογα	8407,5	
3. Δάνεια για το ΕΤΧΣ	224,8	
II. Βραχυπρόθεσμος Δανεισμός		0,0
Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα	0,0	
Γ. Ακαθάριστο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης^{3/}		20957,8

Σημειώσεις:

1/ = Προκαταρκτικά στοιχεία

2/ = Τα δάνεια σε ξένο νόμισμα αποτιμούνται με βάση την ισοτιμία στις 30/12/2019.

3/ = Στοιχεία σε ενοποιημένη μορφή, δηλ. υποχρεώσεις μεταξύ υποτομών της Γενικής Κυβέρνησης δεν περιλαμβάνονται.

Πίνακας 8: Επενδύσεις^{1/} του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων με την Κεντρική Κυβέρνηση στο τέλος του 2019

	Ποσό σε εκ. ευρώ
1 Καταθέσεις στην Κεντρική Κυβέρνηση	8438,8
Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων	7563,4
Λογαριασμός Παροχών Ανεργίας	34,3
Ταμείο Τερματισμού Απασχόλησης	507,3
Κεντρικό Ταμείο Αδειών	92,7
Ταμείο για την προστασία των δικαιωμάτων εργοδοτούμένου σε περίπτωση αφερεγγυότητας του εργοδότη	237,1
2 Επένδυση σε ΕΜΟ (EMTN), 4,625%, λήξη: 3/2/2020	204,1
3 Επένδυση σε εγχώριο ομόλογο, 6,00%, λήξη: 9/6/2021	10,0
Σύνολο	8648,9

Σημείωση:

1/ = Επενδύσεις του ΤΚΑ υπό τη μορφή καταθέσεων σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ύψους 104 εκ. ευρώ δεν περιλαμβάνονται.

Πίνακας 9: Ιστορική εξυπηρέτηση χρέους κατά τα έτη 2010-2018

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
σε εκ. ευρώ									
Πληρωμές τόκων	380	424	611	621	557	566	510	504	510
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (ΧΓΚ)	10954	13058	15618	18706	19014	19164	19509	18814	21256
Φορολογικά έσοδα (ΦΕ)	4574	4686	4627	4349	4412	4369	4493	4892	4516
Συνολικά κυβερνητικά έσοδα (ΣΚΕ)	7203	7233	7085	6664	7014	6976	7086	7688	8278
σε %									
Πληρωμές τόκων (ως % του ΑΕΠ)	2,0	2,1	3,1	3,4	3,2	3,2	2,8	2,6	2,4
Πληρωμές τόκων (ως % του ΧΓΚ)	3,5	3,2	3,9	3,3	2,9	3,0	2,6	2,7	2,4
Πληρωμές τόκων (ως % των ΦΕ)	8,3	9,0	13,2	14,3	12,6	13,0	11,3	10,3	11,3
Πληρωμές τόκων (ως % των ΣΚΕ)	5,3	5,9	8,6	9,3	7,9	8,1	7,2	6,6	6,2

Σημείωση:

1/ =Οι πληρωμές τόκων δεν περιλαμβάνουν τις πληρωμές τόκων προς το ΤΚΑ

Πίνακας 10: Απόθεμα εκκρεμών κυβερνητικών εγγυήσεων^{1/} (ΚΕ) στο τέλος του 2019 (σε εκ. ευρώ)

Α/Α	Δανειολήπτες	Συμβόλαια	Απόθεμα εκκρεμών
		δανείων	εγγυήσεων
		σε αριθμό	σε εκ. ευρώ
1	Εταιρείες	72	528.503.829
	Άλλες εταιρείες	1	12.681
	Μικρομεσαίες εταιρείες	8	3.995.457
	Τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	63	524.495.691
2	Οντότητες Δημοσίου Συμφέροντος	61	848.497.074
	Άλλοι Οργανισμοί Δημοσίου Συμφέροντος	1	26.362.847
	Δημόσιοι Οργανισμοί ^{2/}	9	271.913.513
	Συμβούλια Αποχετεύσεως	51	550.220.714
3	Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης^{3/}	100	268.821.126
	Δήμοι	85	264.917.903
	Κοινοτικά Συμβούλια	15	3.903.223
4	Φυσικά πρόσωπα	3341	109.496.494
	Γεωργικά δάνεια	1	36.785
	Επιχειρηματικά δάνεια	976	29.464.942
	Στεγαστικά δάνεια	2344	78.933.558
	Καταναλωτικά δάνεια	20	1.061.209
5	Σύνολο εκκρεμών ΚΕ για δάνεια εξαιρουμένων των εκδόσεων χρεογράφων (1+2+3+4)	3574	1.755.318.523
6	Εκδόσεις χρεογράφων	1	101.681.214
	Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας	1	101.681.214
7	Γενικό σύνολο εκκρεμών ΚΕ (5+6)	3782	1.856.999.737

(Πηγή: Γενικό Λογιστήριο)

(Υπολογισμοί ΓΔΔΧ)

1/ = Το εγγυημένο ποσό που αφορά το σχέδιο προστασίας περιουσιακών στοιχείων προς την Ελληνική Τράπεζα δεν περιλαμβάνεται

2/ = Ποσό ύψους 9 εκ. ευρώ αφορά δάνεια που χορηγήθηκαν στον Κυπριακό Οργανισμό Αθλητισμού, το οποίο περιλαμβάνεται ήδη στο δημόσιο χρέος

3/ = Αυτές οι οντότητες περιλαμβάνονται στο τομέα της Γενικής Κυβέρνησης και ως εκ τούτου τα δάνεια τους αποτελούν μέρος του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης

Πίνακας 11: Ρευστά διαθέσιμα Κεντρικής Κυβέρνησης και αριθμοδείκτες ρευστών διαθεσίμων προς το χρέος κατά το 2012-2019

Ημερ.	Ρευστά διαθέσιμα στην ΚΤΚ	Ρευστά διαθέσιμα σε Νομ. ^{1/} Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	Σύνολο	Χρέος που λήγει εντός 1 έτους ²	Ρευστά διαθέσιμα/χρέος ³
31.12.2012	148,8	69,5	218,3	3202,0	6,8
31.12.2013	760,9	6,5	767,4	1748,0	43,9
31.12.2014	1015,9	6,5	1022,4	1978,0	51,7
31.12.2015	666,8	6,5	673,3	1131,0	59,5
31.12.2016	564,2	430,0	994,2	748,0	132,9
31.12.2017	284,0	380,0	664,0	1048,0	63,4
31.12.2018	513,22	0	513,22	1491	34,4
31.12.2019	947,24	0	947,24	721,7	131,2

1/= Ποσό ύψους 3471 εκ. ευρώ που κατατέθηκαν στη ΣΚΤ δεν περιλαμβάνονται στον πιο πάνω πίνακα καθότι τώρα η ΣΚΤ δεν θεωρείται Νομισματικό Χρηματοπιστωτικό Ίδρυμα. Η εν λόγω κατάθεση έχει μεταφερθεί στην Κυπριακή Εταιρεία Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων.

2/= Το ποσό του χρέους που λήγει εντός του επόμενου έτους βασίζεται στα στατιστικά δεδομένα στο τέλος του έτους αναφοράς. Το ποσό του χρέους στο τέλος του 2018 και 2019 αφορά το συνολικό ποσό του χρέους που λήγει εντός των επόμενων 9 μηνών.

3/= % ρευστών διαθεσίμων προς το χρέος που λήγει εντός ενός έτους. Ο δείκτης των ρευστών διαθεσίμων προς το χρέος στο τέλος του 2018 και 2019 αφορά το ποσοστό του χρέους που καλύπτεται με ρευστά διαθέσιμα, το οποίο λήγει εντός των επόμενων 9 μηνών λόγω της τροποποίησης του στόχου που τέθηκε στη ΜΣΔΔΧ 2016-2020.

Πίνακας 12: Ιστορική εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης^{1/} 1989 – 2019 (Μακροπρόθεσμο – Βραχυπρόθεσμο χρέος)

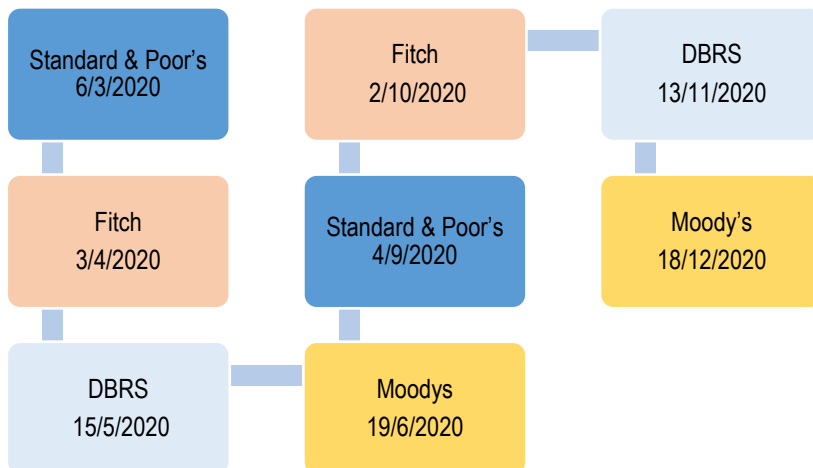
Βαθμολόγηση Μακροπρόθεσμου Χρέους του εκδότη (ICR)							
DBRS		Fitch		Moody's		S&P	
Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR
15/11/2019	BBB (L)	11/10/2019	BBB-	20/9/2019	Ba2	6/9/2019	BBB-
17/5/2019	BBB (L)	12/4/2019	BBB-	27/7/2018	Ba2	8/3/2019	BBB-
23/11/2018	BBB (L)	19/10/2018	BBB-	28/7/2017	Ba3	14/9/2018	BBB-
25/5/2018	BB	20/4/2018	BB+	11/11/2016	B1	16/3/2018	BB+
1/12/2017	BB(L)	20/10/2017	BB	13/11/2015	B1	17/3/2017	BB+
2/6/2017	BB(L)	24/4/2017	BB-	14/11/2014	B3	16/9/2016	BB
2/12/2016	B	21/10/2016	BB-	10/1/2013	Caa3	25/9/2015	BB-
4/12/2015	B	23/10/2015	B+	8/10/2012	B3	24/10/2014	B+
27/6/2014	BL	25/4/2014	B-	13/6/2012	Ba3	25/4/2014	B
12/7/2013	CCC	5/7/2013	CCC	12/3/2012	Ba1	29/11/2013	B-
		28/6/2013	RD	4/11/2011	Ba3	3/7/2013	CCC+
		3/6/2013	CCC	27/7/2011	Baa1	28/6/2013	SD
		25/1/2013	B	24/2/2011	A2	21/3/2013	CCC
		21/11/2012	BB-	3/1/2008	Aa3	20/12/2012	CCC+
		25/6/2012	BB+	10/7/2007	A1	17/10/2012	B
		27/1/2012	BBB-	19/7/1999	A2	1/8/2012	BB
		10/8/2011	BBB			13/1/2012	BB+
		31/5/2011	A-			27/10/2011	BBB
		12/7/2007	AA-			29/7/2011	BBB+
		4/2/2002	AA			30/3/2011	A-
						16/11/2010	A
						24/4/2008	A+
						1/12/2004	A
						12/8/2003	A+
						3/12/1999	AA-
						9/11/1998	AA
						16/7/1996	AA+

1/ = Η πιστοληπτική αναβάθμιση/υποβάθμιση/ επιβεβαίωση απεικονίζεται με πράσινο/κόκκινο/μαύρο χρώμα αντίστοιχα.

Βαθμολόγηση Βραχυπρόθεσμου Χρέους του εκδότη (ICR)

DBRS		Fitch		Moody's		S&P	
Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR
15/11/2019	R-2M	11/10/2019	F3	20/9/2019	NP	6/9/2019	A-3
17/5/2019	R-2M	12/4/2019	F3	27/7/2018	NP	8/3/2019	A-3
23/11/2018	R-2M	19/10/2018	F3	12/3/2012	NP	14/9/2018	A-3
25/5/2018	R-4	25/4/2018	B	4/11/2011	P-3	14/9/2017	B
12/4/2015	R-4	26/3/2013	B	27/7/2011	P-2	29/11/2013	B
7/12/2013	R-5	3/6/2013	B	6/11/1989	P-1	3/7/2013	C
		10/8/2011	F3			28/6/2013	SD
		31/5/2011	F1			20/12/2012	C
		12/7/2007	F1+			13/1/2012	B
		1/2/2002	F1			27/10/2011	A-3
						30/3/2011	A-2
						12/8/2003	A-1
						16/7/1996	A-1+

Διάγραμμα 2: Ημερολόγιο ανακοινώσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2020



Σημείωση: Οι Οίκοι Αξιολόγησης δύναται να προβούν σε άλλες ημερομηνίες αξιολόγησης πέραν των πιο πάνω προγραμματισμένων ημερομηνιών, εάν οι οικονομικές συνθήκες το δικαιολογούν. Ούτε είναι υποχρεωμένοι οι Οίκοι να εκδώσουν απόφαση πιστοληπτικής αξιολόγησης σε όλες από τις πιο πάνω ημερομηνίες.

Πίνακας 13: Συμμετοχή Λειτουργών ΓΔΔΧ σε σεμινάρια, Επιτροπές ΕΕ και άλλες δραστηριότητες κατά το 2019

Περιγραφή	Ιανουάριος	Φεβρουάριος	Μάρτιος	Απρίλιος	Μάιος	Ιούνιος	Σεπτέμβριος	Οκτώβριος	Νοέμβριος
Σεμινάριο για τη Βιωσιμότητα χρέους	Βρυξέλλες (24/1)								
Συναντήσεις με επενδυτές (Ευρώπη)		Μιλάνο, Παρίσι, Φρανκφούρτη (11-13/2)						Μαδρίτη, Άμστερνταμ (23-26/10)	Λονδίνο, Παρίσι, Φρανκφούρτη (5-8/11)
Υποεπιτροπή της Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Επιτροπής της ΕΕ για τις Ευρωπαϊκές αγορές κρατικού χρέους			Βρυξέλλες (7/3)		Βρυξέλλες (14/5)	Βρυξέλλες (13/6)	Βρυξέλλες (23/9)		Βρυξέλλες (12/11)
Συναντήσεις στο ΔΝΤ				Ουάσιγκτον (9-14/4)				Ουάσιγκτον (15-21/10)	
Ειδική ομάδα συντονισμένης δράσης – ΕΕ 28 για τη Βιωσιμότητα χρέους					Βρυξέλλες (21/5)			Βρυξέλλες (2/10)	
Συνέδριο Γραμματείας της Κοινωνολογίας στη διαχείριση χρέους						Λονδίνο (5-6/6)			

Περιγραφή	Ιανουάριος	Φεβρουάριος	Μάρτιος	Απρίλιος	Μάιος	Ιούνιος	Σεπτέμβριος	Οκτώβριος	Νοέμβριος
Συνέδριο για τις Ευρωπαϊκές αγορές κρατικών ομολόγων						Βρυξέλλες (14/6)			
Ομάδα εργασίας για το Ευρωπαϊκό σύστημα ασφάλισης καταθέσεων (Κανονιστική μεταχείριση κρατικών εκθέσεων)							Βρυξέλλες (25/9)	Βρυξέλλες (23/10)	Βρυξέλλες (8/11)
Συνέδριο για τη διαχείριση δημόσιου χρέους (ΟΟΣΑ)							Παρίσι (4-5/9)		
11 ^η Ετήσια συνέλευση του Διεθνούς Φόρουμ για τα Εθνικά Επενδυτικά Ταμεία							Αλάσκα (10-13/9)		
11 ^η Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το εμπόριο και την ανάπτυξη με θέμα: Διαχείριση Δημόσιου χρέους									Γενεύη (18-20/11)

Στοιχεία επικοινωνίας

Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους

Υπουργείο Οικονομικών

Μιχαήλ Καραολή και Γρηγόρη Αυξεντίου

1439 Λευκωσία

Κύπρος

Τηλ.: +357 22 601182 | Φαξ: +357 22 602749|

Ηλεκτρονικό ταχυδρομείο: pdm@mof.gov.cy

Ιστοσελίδα: www.mof.gov.cy/pdmo