



# **Ετήσια Έκθεση Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους**

**2014**

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

**Απρίλιος 2015**



## ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ 2014

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](http://www.mof.gov.cy/pdmo)  
[pdm@mof.gov.cy](mailto:pdm@mof.gov.cy)

Η έκθεση βασίζεται σε στοιχεία διαθέσιμα μέχρι τις 24 Απριλίου 2015.

ISSN (έντυπη μορφή): 1986-373X  
ISSN (ηλεκτρονική μορφή): 1986-3748

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	7
ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ .....	11
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΤΟ 2014 .....	15
ΥΨΟΣ ΚΑΙ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ .....	25
ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ .....	39
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΡΕΥΣΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ .....	43
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ .....	45
ΕΝΔΕΧΟΜΕΝΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ .....	51
ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ .....	57
ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΟ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ .....	59

## **ΑΠΟΠΟΙΗΣΗ ΕΥΘΥΝΗΣ**

Οι πληροφορίες που περιλαμβάνονται σε αυτή την έκθεση 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 και ενδέχεται να αλλάξουν χωρίς προειδοποίηση.

Η έκθεση αυτή ή απόσπασμά της, δεν αποτελούν 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.

---

## Συντομογραφίες

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΒΕΔ	Βασικό Επιτόκιο Δανεισμού
ΓΔ	Γραμμάτιο Δημοσίου
ΓΔΔΧ	Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους
ΓΚΛ	Γενικός Κυβερνητικός Λογαριασμός
δισ.	Δισεκατομμύρια (χίλια εκατομμύρια)
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
εκ.	εκατομμύρια
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕΜΣ	Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας
ΕΤΔ	Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα
ΕΤΕ	Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων
ΕΤΧΣ	Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
ΚΤΚ	Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου
ΜΣΔΔΧ	Μεσοπρόθεσμη Στρατηγική Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους
ΣΚΤ	Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα
ΣτΕ	Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης
ΤΚΑ	Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων
Τρ.	Τράπεζα
ΧΑΚ	Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου
ΧΓΚ	Χρέος Γενικής Κυβέρνησης
E	Euribor, Euro Interbank Offered Rate Διατραπεζικό προσφερόμενο επιτόκιο για δάνεια μέχρι ενός έτους
ECP	Euro Commercial Paper, Ευρωπαϊκό Εμπορικό Χρεόγραφο
EMTN	Euro Medium Term Note, Ευρωπαϊκό Μεσοπρόθεσμο Γραμμάτιο
EUR	Ευρώ
Mat.	Λήξεως
SDR	Special Drawing Rights, Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα
VSFR	Variable-Spread Floating Interest Rate Κυμαινόμενο επιτόκιο καθοριζόμενο από τον πιστωτή

---

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η Κυπριακή Δημοκρατία, έχοντας υιοθετήσει από τον Μάρτιο 2013 Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα («Τρόικα»), βρισκόταν καθ' όλη τη διάρκεια του 2014 σε διαδικασία εφαρμογής σημαντικού αριθμού μεταρρυθμίσεων και ενεργειών σε δημοσιοοικονομικά, τραπεζικά και διαρθρωτικά θέματα. Ενώ η διαδικασία προσαρμογής βρισκόταν σε πλήρη εξέλιξη και το κράτος χρηματοδοτούνταν από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο η Κυπριακή Δημοκρατία ήταν σε θέση να δανειστεί ξανά από τις διεθνείς αγορές πετυχαίνοντας ένα κρίσιμο σημείο για την αποκατάσταση τακτής πρόσβασης του κράτους στα ξένα κεφάλαια.

Οι αρχές και οι ενέργειες όσον αφορά την διαχείριση του δημόσιου χρέους ακολούθησαν την κατεύθυνση που καθορίστηκε στη Μεσοπρόθεσμη Στρατηγική Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους (ΜΣΔΔΧ) 2014 – 2016. Η ΜΣΔΔΧ έθεσε τις βάσεις, τις σημαντικές προκλήσεις και την κατεύθυνση της διαχείρισης χρέους για τα επόμενα χρόνια. Οι κατευθυντήριες γραμμές υπέδειξαν την ανάγκη για ανάπτυξη της εγχώριας αγοράς και διεύρυνση των πηγών χρηματοδότησης ως προληπτικό μέτρο για έξοδο από το Μνημόνιο Συναντίληψης με την Τρόικα τον Μάρτιο του 2016. Επίσης γίνεται αναφορά για τις ενέργειες διαχείρισης μεγάλων αποπληρωμών στα επόμενα χρόνια και για την εγκαθίδρυση πρόσβασης στις αγορές και επισημαίνεται η γενική κατεύθυνση που θα ακολουθηθεί μεσοπρόθεσμα για την διαχείριση κινδύνων αναχρηματοδότησης και επιτοκίου.

Η αρχική επιστροφή στις αγορές επιτεύχθηκε νωρίτερα απ' ότι αναμενόταν. Όντως, μετά από μια μικρή ιδιωτική τοποθέτηση τον Μάιο 2014, τον Ιούνιο του 2014, ένα χρόνο μετά την έναρξη του Προγράμματος Προσαρμογής, πραγματοποιήθηκε η πρώτη έκδοση ομολόγου αναφοράς από το 2010. Τα έσοδα από το νέο ομολόγο του 2019 χρησιμοποιήθηκαν μερικώς για πρόωρη αποπληρωμή ομολόγου του 2017, συνεισφέροντας στην εξομάλυνση του χρονοδιαγράμματος λήξης δημόσιου χρέους. Επιπρόσθετα η μέση σταθμική διάρκεια χρέους, το μέσο κόστος χρέους και τα ρευστά διαθέσιμα διατηρήθηκαν στα πλαίσια που τέθηκαν στην ΜΣΔΔΧ 2014-2016. Κανένας πρόσθετος επιτοκιακός ή συναλλαγματικός κίνδυνος δεν αναλήφθηκε στο χαρτοφυλάκιο χρέους σύμφωνα με την αρχή της ΜΣΔΔΧ 2014-16 για μετριασμό των χρηματοοικονομικών κινδύνων. Ακόμη, προς το τέλος του έτους,

---

τα ποσά εκδόσεων των Γραμματίων Δημοσίου κατανεμήθηκαν και οι διάρκειες τους ευθυγραμμίστηκαν με στόχο την εξομάλυνση της αγοράς Γραμματίων Δημοσίου μέσω δημοπρασιών το 2015.

Επιπλέον στα τέλη του έτους το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους (ΓΔΔΧ) διενήργησε σειρά συναντήσεων (non-deal roadshow) σε κύριες ευρωπαϊκές πόλεις για ενημέρωση των επενδυτών για τις οικονομικές εξελίξεις και προοπτικές της Κύπρου.

Κάποια εκδοτική δραστηριότητα στην αγορά των Ευρωπαϊκών Εμπορικών Χρεογράφων (Euro Commercial Paper, ECP) επιτεύχθηκε αλλά αυτή ήταν δυνατή μόνο προς εγχώριους επενδυτές με προτίμηση στο συγκεκριμένο αυτό κυβερνητικό τίτλο. Πράγματι η ζήτηση των ξένων επενδυτών στην αγορά αυτή έχει σιγήσει, παρά την παράλληλη βελτίωση όσο αφορά στη πρόσβαση στις διεθνείς μακροχρόνιες αγορές.

Το Επενδυτικό Πλαίσιο για την πλεονάζουσα ρευστότητα εγκρίθηκε στις αρχές του 2014. Το Πλαίσιο επιτρέπει την επένδυση του πλεονάσματος ρευστών σε προθεσμιακές καταθέσεις στον τραπεζικό τομέα και στην αγορά βραχυπρόθεσμων κυβερνητικών τίτλων. Λαμβάνοντας υπόψη τη σταδιακή αναδιάρθρωση του εγχώριου τραπεζικού τομέα και τις συντηρητικές κατευθυντήριες γραμμές που καθορίζονταν στο Πλαίσιο το ΓΔΔΧ προχώρησε σε μικρές καταθέσεις συντόμου χρονικού διαστήματος στο τραπεζικό σύστημα.

Κατά τη διάρκεια του έτους ζητήθηκε τεχνική βοήθεια από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας για όλες τις πτυχές διαχείρισης δημόσιου χρέους.

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο παρείχε βοήθεια στο σχεδιασμό της μεσοπρόθεσμης στρατηγικής χρέους, η οποία στη συνέχεια συντάχθηκε από το ΓΔΔΧ και εγκρίθηκε από το Υπουργικό Συμβούλιο για τα έτη 2015-2019.

Η ΜΣΔΔΧ 2015-2019 προσδοκεί να οδηγήσει προς μια βιώσιμη πρόσβαση στις διεθνείς αγορές κεφαλαίων. Οι κατευθυντήριες γραμμές που την διέπουν είναι οι εξής τέσσερις:

(i) Εξομάλυνση του χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής του εμπορεύσιμου δημόσιου χρέους (ii) Περιορισμό των κινδύνων μέσω της αύξησης ρευστών διαθέσιμων και διαχείριση του συναλλαγματικού και επιτοκιακού κινδύνου. (iii) Ανάπτυξη της αγοράς κυβερνητικών τίτλων (iv) Ελαχιστοποίηση του μεσοπρόθεσμου κόστους του δημόσιου χρέους.



---

Εν ολίγοις, η νέα ΜΣΔΔΧ αντανακλά όλες τις προγραμματισμένες ενέργειες που πρέπει να ληφθούν με συντονισμένο τρόπο, ώστε να επιτευχθεί σταθερή πρόσβαση στην αγορά σε συνδυασμό με δημοσιονομικά βιώσιμο κόστος δανεισμού, εντός αποδεκτών επιπέδων χρηματοοικονομικών κινδύνων.

Επιπλέον, η τεχνική βοήθεια του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας έχει επικεντρωθεί στην ενίσχυση των υποδομών, στην ενδυνάμωση των εργασιών παρακολούθησης της αγοράς, στην αναβάθμιση της μεθοδολογίας ανάλυσης κινδύνου εγγυήσεων και στο σχεδιασμό εσωτερικού συστήματος ελέγχου του ΓΔΔΧ. Η πρώτη έκθεση των συστάσεων από τον ΕΜΣ παραδόθηκε το Δεκέμβριο του 2014.

Όταν οριστικοποιηθεί η έκθεση του ΕΜΣ θα διενεργηθεί μία διαβούλευση μεταξύ του οργανισμού και των κυπριακών αρχών για οριοθέτηση ενός προγράμματος συγκεκριμένων ενεργειών για την εφαρμογή των σχετικών εισηγήσεων. Αυτό αναμένεται να ξεκινήσει στα μέσα του 2015 και να διαρκέσει σε όλη τη διάρκεια της υφιστάμενης ΜΣΔΔΧ δηλαδή μέχρι το 2019.



---

## ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ

Οι εξελίξεις στις κρατικές αγορές χρέους της ευρωζώνης κατά τη διάρκεια του 2014 χαρακτηρίστηκαν από την μείωση των αποδόσεων και τη βελτίωση της πρόσβασης στην αγορά κεφαλαίων για όλα τα κράτη μέλη. Για ορισμένα κράτη μέλη, οι αποδόσεις βρίσκονται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα φθάνοντας σε ορισμένες περιπτώσεις σε αρνητικά επίπεδα.

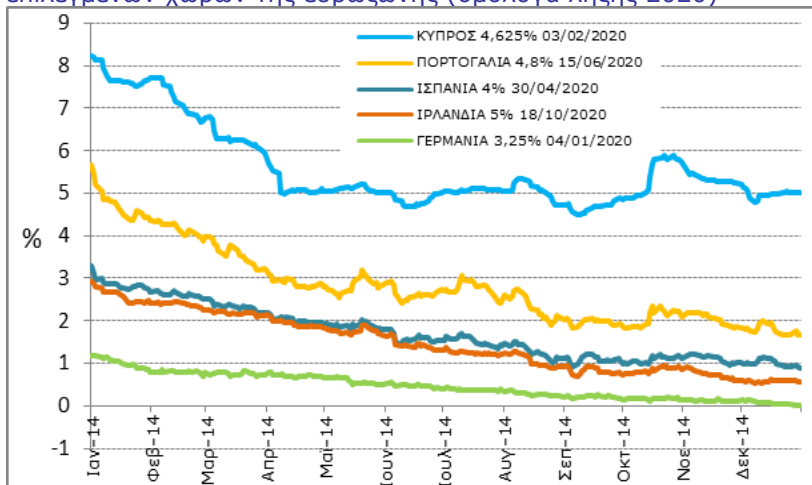
Η βελτίωση που σημειώθηκε στις πρωτογενείς αγορές επηρέασε θετικά επίσης τις χώρες της ευρωζώνης που βρίσκονται ή που πρόσφατα έχουν εξέλθει από πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής. Τον Ιανουάριο η Ιρλανδία προχώρησε με την πρώτη έκδοση μέσω κοινοπραξίας μετά το τέλος του προγράμματος της, ενώ τον ίδιο μήνα αποκαταστάθηκε πλήρως από τους τρεις κύριους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης το καθεστώς επενδυτικής κατηγορίας της χώρας. Τον Μάιο η Πορτογαλία ολοκλήρωσε το δικό της πρόγραμμα και προχώρησε λίγο αργότερα σε μια έκδοση στην πρωτογενή αγορά. Ελλάδα και Κύπρος, που βρίσκονται υπό προγράμματα, εξέδωσαν και πάλι χρέος στις διεθνείς αγορές μετά από 4 χρόνια.

Μετά από ένα συνεχές πτωτικό ράλι σε όλο σχεδόν το πρώτο εξάμηνο του έτους, οι αποδόσεις στις περισσότερες χώρες της ευρωζώνης αυξήθηκαν μερικώς προσωρινά, εν μέρει λόγω των ανησυχιών των επενδυτών για τις προοπτικές ανάπτυξης και ανάκαμψης της ευρωζώνης.

Η ανακοίνωση των αποτελεσμάτων του Ελέγχου Ποιότητας Ενεργητικού και προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων από την ΕΚΤ τον Οκτώβριο δεν είχε σημαντικό αντίκτυπο στις αγορές κρατικών ομολόγων καθώς οι επενδυτές φαίνεται να ανέμεναν και να τιμολόγησαν την έκβασή της. Ένα επεισόδιο στη μεταβλητότητα των τιμών σημειώθηκε στις 15 Οκτωβρίου 2014 με αποτέλεσμα να σημειωθεί μία σύντομη αύξηση αποδόσεων σε όλη την ευρωζώνη. Στο γεγονός αυτό φαίνεται να είχε συμβάλει κυρίως η αύξηση της μεταβλητότητας στην αγορά αμερικανικών ομολόγων. Ενώ είχε ήδη επηρεάσει σημαντικά την αγορά κατά τη διάρκεια του έτους, οι αυξημένες προσδοκίες για ποσοτική χαλάρωση από την ΕΚΤ άσκησαν περαιτέρω πίεση μείωσης των αποδόσεων ξανά προς το τέλος του έτους.

Κατά τη διάρκεια του έτους αναβαθμίστηκαν οι αξιολογήσεις σε πέντε κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ. Συγκεκριμένα, οι αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της Ιρλανδίας, της Πορτογαλίας, της Ισπανίας και της Ελλάδας βελτιώθηκαν. Ακόμη, η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας της Κύπρου αυξήθηκε κατά δύο έως τρεις βαθμίδες, αναλόγως του οίκου που διενήργησε την αξιολόγηση.

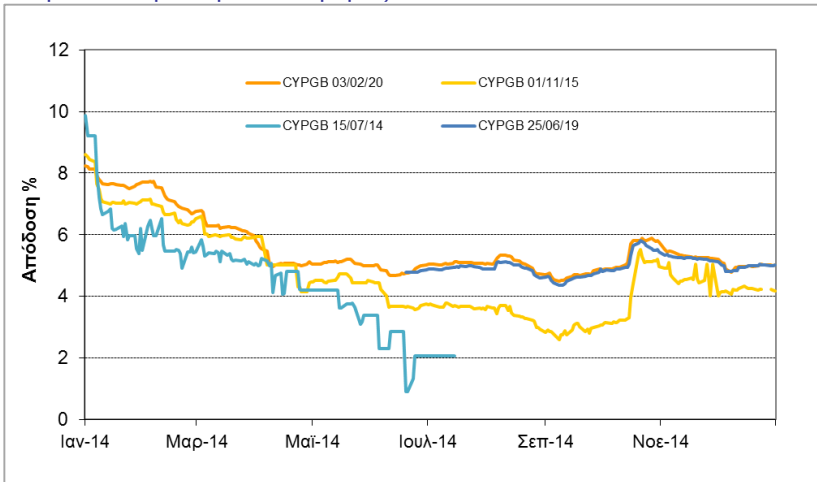
**Διάγραμμα 3: Αποδόσεις στη δευτερογενή αγορά της Κύπρου και επιλεγμένων χωρών της ευρωζώνης (ομόλογα λήξης 2020)**



Πηγή: Bloomberg

Ακολουθώντας την τάση που ξεκίνησε στα τέλη του 2013, κατά τους πρώτους τέσσερις μήνες του 2014 οι αποδόσεις των κυπριακών ομολόγων συνέχισαν το ράλι σύσφιξης τους. Οι αποδόσεις παρέμειναν σε γενικές γραμμές σταθερές μέχρι τον Οκτώβριο, όταν η μεταβλητότητα γύρω από τη ρευστότητα στην ευρωζώνη επηρέασε τις αποδόσεις αρνητικά. Αυτές μειώθηκαν και πάλι μετά τις ανακoinώσεις του Ελέγχου Ποιότητας Ενεργητικού και προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων από την ΕΚΤ στα τέλη Οκτωβρίου. Παρά τις όποιες προσωρινές αυξήσεις η γενική βελτίωση που καταγράφηκε στις αποδόσεις κυπριακών ομολόγων σχετίζεται τόσο με τις θετικές εκτιμήσεις του προγράμματος προσαρμογής όσο και με τις γενικές θετικές εξελίξεις στην αγορά που αφορούν την περιφέρεια της ευρωζώνης. Πέραν των θεμελιωδών μακροοικονομικών βασικών μεγεθών η χαμηλή ρευστότητα στη μικρού μεγέθους αγορά χρέους της Κύπρου γενικά έχει αρνητικές επιπτώσεις στη μεταβλητότητα των τιμών και στην χρονική αντίδραση των αποδόσεων.

Διάγραμμα 4: Αποδόσεις στη δευτερογενή αγορά των διεθνών κυπριακών ομολόγων αναφοράς



Πηγή: Bloomberg

Το πιο πάνω Διάγραμμα δείχνει τις συναλλαγές για διεθνή ομόλογα αναφοράς που εκδόθηκαν από την Κύπρο κάτω από το πρόγραμμα ETMN, και τα οποία ήταν εισηγμένα στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου. Η ρευστότητα για τα εγχώρια χρεόγραφα, τα οποία είναι εισηγμένα στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα, αν και ο αριθμός των συναλλαγών αυξήθηκε σε σχέση με προηγούμενα χρόνια αντανακλώντας πιθανότατα έτσι την αυξημένη ορατότητα της Κύπρου καθώς και την αναζήτηση των επενδυτών για υψηλές αποδόσεις.

Δεδομένων των αδυναμιών της δευτερογενούς αγοράς η πρωτογενής αγορά χρέους, δηλαδή η ίδια η έκδοση χρέους, αποκτά ιδιαίτερη σημασία. Αυτή αναλύεται ειδικότερα στο κεφάλαιο "Χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης το 2014".



---

## **ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΤΟ 2014**

Το δημόσιο χρέος παρέμεινε σε γενικώς σταθερό επίπεδο αφού παρουσίασε μία μικρή αύξηση από 18,48 δισ. ευρώ στο τέλος του 2013 σε 18,75 δισ. ευρώ στο τέλος του 2014.

Με τον προϋπολογισμό της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση να σημειώνει μικρό πλεόνασμα, η αύξηση στο δημόσιο χρέος διοχετεύτηκε στην ενίσχυση των ρευστών διαθεσίμων. Σε ότι αφορά τα μέσα δανεισμού αυτά αποτελούνταν από ένα μείγμα από επίσημες και ιδιωτικές πηγές.

Το παρόν κεφάλαιο επικεντρώνεται στην παρουσίαση και ανάλυση των ετήσιων ροών της κρατικής χρηματοδότησης, δηλαδή τις ετήσιες εκδόσεις και λήξεις χρέους.

### **(i) Χρηματοδότηση των δανειοληπτικών αναγκών του 2014**

Η καθαρή ετήσια λήψη δανεισμού του έτους, δηλαδή εξαιρουμένου του βραχυπρόθεσμου δανεισμού που λήφθηκε και έληξε εντός του 2014 ύψους 3365 εκ. ευρώ, ήταν 4045 εκ. ευρώ. Η ακαθάριστη ετήσια λήψη δανεισμού ήταν 7410 εκ. ευρώ η οποία όπως και τις προηγούμενες χρονιές περιελάμβανε ένα μεγάλο μερίδιο βραχυπρόθεσμου χρέους που ανανεωνόταν κατά τη διάρκεια του έτους (Πίνακας 1).

Όπως φαίνεται στον Πίνακα 2 ο μεγαλύτερος όγκος του ετήσιου δανεισμού λήφθηκε υπό μορφή κυβερνητικών τίτλων. Αυτοί περιλαμβάνουν και ανανεώσεις του ομολόγου ανακεφαλαιοποίησης της Λαϊκής Τράπεζας/Τράπεζας Κύπρου καθώς και ανανεώσεις βραχυπρόθεσμου δανεισμού μέσω Γραμματίων Δημοσίου και Ευρωπαϊκών Εμπορικών Χρεογράφων. Καινούριος δανεισμός λήφθηκε μέσω των Ευρωπαϊκών Μεσοπρόθεσμων Γραμματίων (EMTN) καθώς και μέσω του ομολόγου για φυσικά πρόσωπα που ξεκίνησε να εκδίδεται εντός του έτους.

Τα δάνεια αποτέλεσαν περίπου το ένα τρίτο των δανειοληπτικών πράξεων του έτους και σχετίζονται κυρίως με την προγραμματισμένη δανειοδότηση μέσω του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

Πίνακας 1: Σύνοψη ετήσιου δανεισμού

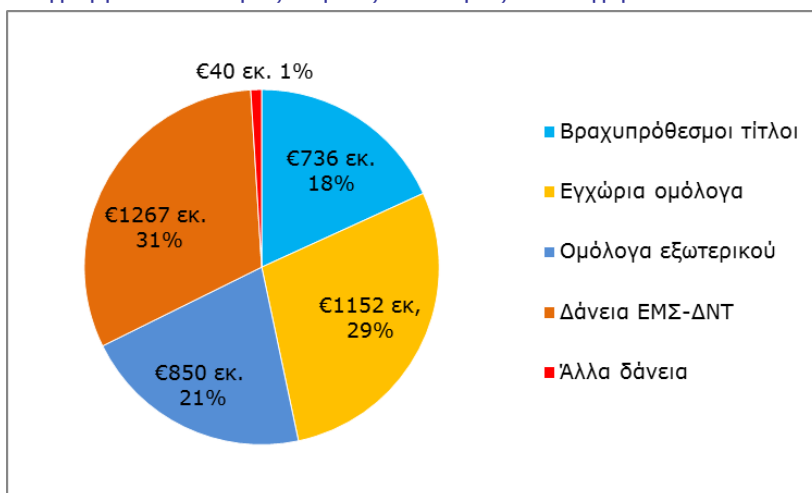
	εκ. ευρώ	%
Καθαρός δανεισμός	4045	55
Βραχυπρόθεσμος δανεισμός που λήφθηκε και έληξε εντός του 2014	3365	45
<b>Ακαθάριστος δανεισμός</b>	<b>7410</b>	<b>100</b>

Πίνακας 2: Σύνοψη καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά πηγή

	εκ. ευρώ	%
Κυβερνητικοί τίτλοι	2738	68
<i>εκ των οποίων:</i>		
Γραμμάτια Δημοσίου και ECP	736	
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	61	
Ομόλογο ανακεφαλαιοποίησης Λαϊκής Τράπεζας/Τράπεζας Κύπρου EMTN	1091	
850		
Δάνεια από ΕΜΣ και ΔΝΤ	1267	31
Δάνεια από ΕΤΕ και ΣΤΕ	40	1
<b>Σύνολο καθαρού δανεισμού</b>	<b>4045</b>	<b>100</b>

Σημ.: Το ποσό των 4045 εκ. ευρώ δεν περιλαμβάνει δανεισμό που λήφθηκε και έληξε εντός του 2014

Διάγραμμα 6: Καθαρός ετήσιος δανεισμός ανά πηγή





Ο καθαρός ετήσιος δανεισμός ανά διάρκεια παρουσιάζεται πιο κάτω.

### Πίνακας 3: Σύνοψη δανεισμού ανά διάρκεια

	εκ. ευρώ	%
Βραχυπρόθεσμος δανεισμός (εώς 12 μήνες)	736	18
Μεσοπρόθεσμος δανεισμός (1-9 έτη)	1941	48
Μακροπρόθεσμος δανεισμός (πέραν των 10 ετών)	1368	34
<b>Σύνολο ετήσιου δανεισμού</b>	<b>4045</b>	<b>100</b>

Σημ.: Το ποσό των 4045 εκ. ευρώ δεν περιλαμβάνει δανεισμό που λήφθηκε και έληξε εντός του 2014

Η συνολική ετήσια χρηματοδότηση περιελάμβανε χρηματοδότηση μέσω δανεισμού καθώς και μέσω του πλεονάσματος του προϋπολογισμού σε ταμειακή βάση. Η μισή περίπου ετήσια χρηματοδότηση δρομολογήθηκε προς την Τράπεζα Κύπρου μέσω αποπληρωμής ή ανανέωσης χρέους προς αυτή. Η υπόλοιπη χρηματοδότηση χρησιμοποιήθηκε για την αποπληρωμή παλαιότερου χρέους και η υπόλοιπη διοχετεύτηκε προς τη συσσώρευση ρευστών διαθεσίμων (Πίνακας 4).

### Πίνακας 4: Χρήση ετήσιας χρηματοδότησης

	εκ. ευρώ	εκ. ευρώ	%
Αύξηση στα ρευστά διαθέσιμα και ρευστοτικά αποθέματα		255	6
Ανάγκες τραπεζικού τομέα		2041	50
εκ των οποίων αποπληρωμή ομολόγου	950		
εκ των οποίων ανανέωση ομολόγου	1091		
Λήξεις χρέους		1811	44
<b>Συνολική ετήσια χρηματοδότηση</b>		<b>4107</b>	<b>100</b>
<b>εκ της οποίας: χρηματοδότηση μέσω δανεισμού</b>		<b>4045</b>	
χρηματοδότηση από πλεόνασμα προϋπολογισμού (σε ταμειακή βάση)		62	

Σημ.: οι ανάγκες του τραπεζικού τομέα αναφέρονται στο ομόλογο ανακεφαλαιοποίησης που εκδόθηκε το 2012 προς τη Λαϊκή Τράπεζα και το οποίο το 2013 μεταφέρθηκε στον ισολογισμό της Τράπεζας Κύπρου.

Πιο κάτω παρατίθεται επί μέρους ανάλυση της χρηματοδότησης ανά χρηματοδοτικό εργαλείο.

---

### Βραχυπρόθεσμος δανεισμός

*Γραμμάτια Δημοσίου:* Τα Γραμμάτια Δημοσίου εκδίδονταν και ανανεώνονταν καθ'όλη τη διάρκεια του έτους.

Στο σύνολο εκδόθηκαν 3445 εκ. ευρώ σε Γραμμάτια Δημοσίου εκ των οποίων 2748 εκ. ευρώ ή 80% έληξαν στο ίδιο ημερολογιακό έτος. Τα υπόλοιπα 697 εκ. ευρώ λήγουν εντός του 2015.

Το κόστος βραχυπρόθεσμου δανεισμού παρέμεινε ψηλό αν και ακολούθησε μία ελαφριά καθοδική τάση. Η μέση σταθμική απόδοση ήταν 4,14% σημειώνοντας μία μείωση από τη μέση σταθμική απόδοση ύψους 5,00% του έτους 2013.

Τα Γραμμάτια Δημοσίου εκδόθηκαν με ιδιωτική τοποθέτηση μόνο. Οι επενδυτές ήταν εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, νομικά πρόσωπα δημοσίου δικαίου και συνταξιοδοτικά ταμεία.

*Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα (ECP):* Σε ακαθάριστη μορφή, οι συνολικοί τίτλοι ECP που εκδόθηκαν το 2014 ήταν 677 εκ. ευρώ. Το ποσό αυτό στο μεγαλύτερο βαθμό αντικατοπτρίζει συνεχή ανανέωση ενός μόνο τίτλου διάρκειας 30 ημερών. Στο τέλος του έτους εκκρεμούσαν 40 εκ. ευρώ. Η μέση σταθμική απόδοση ήταν 4,66% για διάρκειες ενός μέχρι τριών μηνών.

### Μεσοπρόθεσμος και μακροπρόθεσμος δανεισμός

Η Δημοκρατία εξέδωσε δύο ομόλογα μέσω του Προγράμματος EMTN, ένα μέσω κοινοπραξίας και ένα μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης.

Εκταμιεύθηκαν επίσης η τέταρτη, πέμπτη και έκτη δόση από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ ενώ παραχωρήθηκαν επίσης δάνεια από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και την Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης για έργα υποδομής<sup>1</sup>.

### *Κυβερνητικοί τίτλοι:*

Το Μάιο εκδόθηκε μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης διεθνές ομόλογο EMTN για ονομαστικό ποσό 100 εκ. ευρώ λήξεως 2021 και με

---

<sup>1</sup> Η έκτη δόση από το ΔΝΤ αναβλήθηκε λόγω καθυστέρησης στην εφαρμογή της νομοθεσίας περί εκποιήσεων.

---

ονομαστικό επιτόκιο 6,50%. Αυτή ήταν η πρώτη έκδοση προς ξένους επενδυτές από το 2010. Η τοποθέτηση αυτή επανενεργοποίησε τη ζήτηση των επενδυτών και μαζί με τις γενικές ευνοϊκές εξελίξεις στις ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές δημιούργησαν τις κατάλληλες συνθήκες για την έκδοση ενός 5-ετούς ομολόγου με ονομαστικό επιτόκιο 4,75% και ποσό 750 εκ. ευρώ τον Ιούνιο 2014. Αυτό το ομόλογο αναφοράς αποτέλεσε το πρώτο βήμα για τη σταδιακή επάνοδο της Δημοκρατίας στις διεθνείς αγορές μετά από απουσία τεσσάρων ετών (βλ. Ένθετο).

Περαιτέρω τον Μάιο ξεκίνησε να εκδίδεται στην εγχώρια αγορά ένα νέο ομόλογο για φυσικά πρόσωπα. Η διάρκεια το ομολόγου είναι 6 χρόνια με δυνατότητα πρόωρης αποπληρωμής χωρίς χρέωση με περίοδο προειδοποίησης 30 ημερών. Το ομόλογο που εκδίδεται σε μηνιαίες σειρές φέρει κλιμακωτά αυξανόμενο επιτόκιο μεταξύ 2,75%-5,75% με μέσο επιτόκιο 4,125% στα έξι χρόνια. Μέχρι το τέλος του έτους εκδόθηκαν 61 εκ. ευρώ μέσω των σειρών του ομολόγου για φυσικά πρόσωπα.

#### *Δάνεια:*

Οι εκταμιεύσεις από το Πρόγραμμα ΕΜΣ-ΔΝΤ ανήλθαν σε 1267 εκ. ευρώ οι οποίες κατανεμήθηκαν ως 233 εκ. ευρώ την 4<sup>η</sup> δόση, 684 εκ. ευρώ στην 5<sup>η</sup> δόση και 350 εκ. ευρώ στην 6<sup>η</sup> δόση. Συνολικά οι δόσεις από τον ΕΜΣ ανήλθαν σε 1100 εκ. ευρώ και από το ΔΝΤ σε 167 εκ. ευρώ.

Τέλος, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕ) και η Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης (ΣΤΕ) διέθεσαν 15 εκ. και 25 εκ. ευρώ αντίστοιχα για τη χρηματοδότηση έργων στην πρωτοβάθμια και δευτεροβάθμια εκπαίδευση. Το δάνειο από την ΕΤΕ φέρει κυμαινόμενο επιτόκιο με περιθώριο 0,99% πάνω από τον δείκτη Euribor ενώ το δάνειο της ΣΤΕ φέρει σταθερό επιτόκιο 1,46%. Οι αποπληρωμές τους θα γίνονται ετήσια με τελική χρονιά αποπληρωμής το 2039.

---

**Ένθετο: πενταετές ομόλογο αναφοράς EMTN 750 εκ. ευρώ 4,750% λήξεως 25 Ιουνίου 2019**

Μετά από διαρκείς θετικές εξελίξεις στις αποδόσεις της δευτερογενούς αγοράς και ταυτόχρονη πρόοδο στο Πρόγραμμα Μακροοικονομικής Προσαρμογής, και αφού προηγήθηκε μία μικρή έκδοση μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης, η Κυπριακή Δημοκρατία εξέδωσε νέο ομόλογο αναφοράς σηματοδοτώντας την σταδιακή της επάνοδο στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Το 5-ετές ομόλογο υπό το Πρόγραμμα EMTN συνολικού ποσού 750 εκ. ευρώ φέρει ονομαστικό επιτόκιο 4,75% και απόδοση 4,85%. Το ομόλογο αυτό αποτέλεσε το πρώτο διεθνές ομόλογο αναφοράς μετά το 2010.

Η εξουσιοδότηση προς τις διεθνείς επενδυτικές τράπεζες για την οργάνωση μίας σειράς συναντήσεων με επενδυτές σταθερού εισοδήματος ανακοινώθηκε στις 10 Ιουνίου 2014. Μία τηλεδιάσκεψη με ομάδα επενδυτών έλαβε χώρα στις 13 Ιουνίου ενώ συναντήσεις έγιναν στο Λονδίνο στις 16-17 Ιουνίου. Οι επενδυτές ενημερώθηκαν για (i) τις τελευταίες εξελίξεις στην υλοποίηση του Προγράμματος του ΕΜΣ-ΔΑΝΤ (ii) την γενική οικονομική κατάσταση και την δημοσιονομική απόδοση (iii) την χρηματοοικονομική κατάσταση του τραπεζικού τομέα και (iv) το χρηματοδοτικό πρόγραμμα και χρηματοδοτικές ενέργειες για το 2014 και 2015.

Μετά από ισχυρή ένδειξη ενδιαφέροντος από επενδυτές η αρχική κατευθυντήρια τιμή κυκλοφόρησε στις 17 Ιουνίου για 5-ετές ομόλογο αναφοράς για απόδοση γύρω στο 5,00%. Συγκριτικά αναφέρεται ότι η απόδοση του Κυπριακού ομολόγου λήξεως 2020 στη δευτερογενή αγορά ήταν 4,80%.

Μετά από μία αρχική ένδειξη συγκεκριμένου επενδυτικού ενδιαφέροντος γύρω στα 1,5 δισ. ευρώ οι προσφορές άνοιξαν επίσημα στις 18 Ιουνίου με αρχική ενδεικτική απόδοση 4,90%.

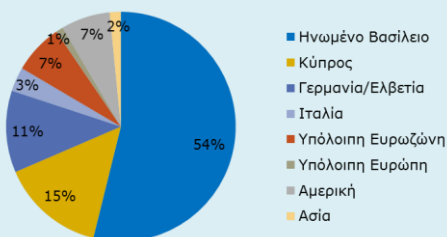
Οι προσφορές αυξάνονταν σταδιακά και έκλεισαν στις 12:30μμ ώρα Κύπρου με συμμετοχή πέραν των 150 επενδυτών και συνολικό ποσό ζήτησης κοντά στα 2 δισ. ευρώ. Αυτό επέτρεψε την τελική έκδοση 750 εκ. ευρώ, από τον αρχικό στόχο των 500 εκ. ευρώ. Η τιμολόγηση έγινε στις 4:20 μμ ώρα Κύπρου με απόδοση 4,850% δηλαδή με περιθώριο 414,1 μονάδων βάσεως πάνω από τις τιμές αναφοράς "mid-swap".

## Συνοπτικοί όροι έκδοσης

Εκδότης	Κυπριακή Δημοκρατία
Μορφή	RegS Registered only, CACs
Ημερ. τιμολόγησης	18 Ιουνίου 2014
Ημερ. έκδοσης	25 Ιουνίου 2014
Ημερ. λήξης	25 Ιουνίου 2019
Ονομαστικό ποσό	EUR 750.000.000
Ονομαστικό επιτόκιο	4,750% Act/Act (ICMA)
Τιμή	99,565%
Απόδοση	4,850%
Περιθώριο	MS +414,1 μ.β.
Ονομαστική αξία	1k+1k
Εισαγωγή/Δίκαιο	Χρηματιστήριο Αξιών Λονδίνου/ Αγγλικό δίκαιο
ISIN	XS1081101807
Ανάδοχοι έκδοσης	Deutsche Bank, Goldman Sachs International, HSBC, UBS, VTB Capital

## Διάγραμμα 7: Σύνοψη επενδυτικής κατανομής

Κατανομή κατά προέλευση επενδυτών



Κατανομή κατά είδος επενδυτών



## (ii) Αποπληρωμές χρέους

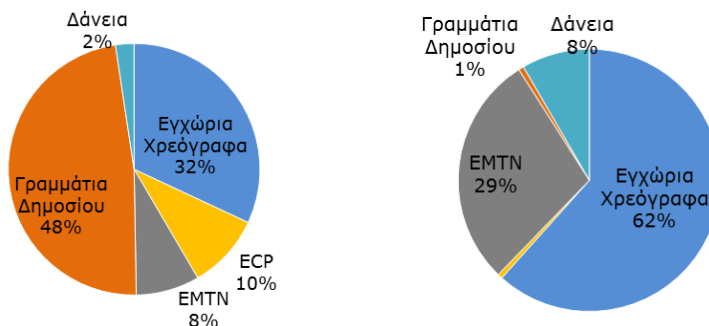
Κατά το 2014 αποπληρώθηκαν συνολικά 1061 εκ. ευρώ μεσοπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου χρέους. Περίπου κατά το ήμισυ οι αποπληρωμές αποτελούνταν από δύο ομόλογα EMTN ύψους 585 εκ. ευρώ με το υπόλοιπο να αντιστοιχεί σε εγχώρια ομόλογα και δόσεις δανείων.

Η συνεχής ανανέωση βραχυπρόθεσμου δανεισμού ύψους 750 εκ. ευρώ σε διάρκειες 1-3 μηνών προκάλεσε διόγκωση των συνολικών (ακαθάριστων) αποπληρωμών χρέους. Με όλες τις ανανεώσεις οι συνολικές λήξεις βραχυπρόθεσμου δανεισμού ανήλθαν σε 4122 εκ. ευρώ (4175 εκ. ευρώ με την συμπερίληψη ενός Γραμματίου του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων). Οι ετήσιες όμως λήξεις βραχυπρόθεσμου χρέους ήταν 26 εκ. ευρώ μόνο.

Ένα άλλο σημαντικό μερίδιο στις αποπληρωμές χρέους αποτέλεσε το ομόλογο ανακεφαλαιοποίησης της Τράπεζας Κύπρου που έληξε τον Ιούλιο. Από αυτό το ομόλογο αποπληρώθηκαν 950 εκ. ευρώ ενώ 1091 εκ. ευρώ ανανεώθηκαν δηλ. επανεκδόθηκαν σε νέο ομόλογο. Σύμφωνα με τους όρους του ομολόγου ανακεφαλαιοποίησης το κράτος μπορεί να προχωρεί σε ανανέωση μέχρι και τον Ιούλιο 2017. Με την αποπληρωμή αυτή μειώθηκαν οι λήξεις χρέους του 2017 αμέσως δηλαδή μετά την προγραμματισμένη λήξη του Μνημονίου Συναντίληψης.

Όλες οι αποπληρωμές χρέους του έτους 2014 παρουσιάζονται στους Πίνακες 12-14 του Στατιστικού Παραρτήματος.

Διάγραμμα 8: Ακαθάριστες και καθαρές λήξεις χρέους το 2014



---

### Επισκόπηση του ετήσιου χρηματοδοτικού προφίλ

Με τον προϋπολογισμό σε ταμειακή βάση να σημειώνει πλεονασματικό αποτέλεσμα οι ετήσιες χρηματοδοτικές ανάγκες αφορούσαν εξ'ολοκλήρου αναχρηματοδότηση χρέους. Οι εκταμειώσεις από ΕΜΣ-ΔΝΤ ύψους 1267 εκ. ευρώ υπερκάλυψαν μεσομακροπρόθεσμες λήξεις χρέους ύψους 1061 εκ. ευρώ. Οι χρηματοδοτικές ανάγκες του κράτους καλύφθηκαν άνετα και συσσωρεύθηκαν περαιτέρω ρευστά διαθέσιμα.

Παρά τα πιο πάνω ο κίνδυνος αναχρηματοδότησης βραχυπρόθεσμου χρέους παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα ιδιαίτερα το πρώτο εξάμηνο του έτους. Τα Γραμμάτια Δημοσίου εκδίδονταν μέσω ιδιωτικών τοποθετήσεων. Αν και το μέσο σταθμικό επιτόκιο μειώθηκε από 4,48% το πρώτο τρίμηνο στο 3,51% στο τέταρτο τρίμηνο εντούτοις γενικώς δεν υπήρχε ομαλή ανταγωνιστική λειτουργία της αγοράς.

Οι μακροπρόθεσμες εκδόσεις στην αγορά ήταν σημαντικές τόσο όσον αφορά τη σηματοδότηση της σταδιακής επανόδου της χώρας στις διεθνείς κεφαλαιαγορές όσο και για τη χρήση των προσόδων για πρόωρη αποπληρωμή εγχώριου δημόσιου χρέους και εξομάλυνση του χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής.

Το Διάγραμμα 9 δείχνει μία επισκόπηση των αλλαγών στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους από τις ενέργειες του 2014. Οι νέες εκδόσεις λήξεως 2015 αφορούν βραχυπρόθεσμο χρέος, τα νέα διεθνή ομόλογα λήγουν τα έτη 2019-2020 ενώ ακόμη πιο μακροπρόθεσμα τοποθετούνται οι λήξεις των δανείων του Προγράμματος.

Η Κύπρος προσέλκυσε και πάλι διεθνείς επενδυτές ενώ λίγοι σχετικά εγχώριοι επενδυτές συμμετείχαν στις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες εκδόσεις χρέους του κράτους. Οι χαμηλές επενδύσεις των εγχώριων επενδυτών ήταν αναμενόμενες δεδομένης της φάσης αναδιάρθρωσης που βρίσκονταν τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

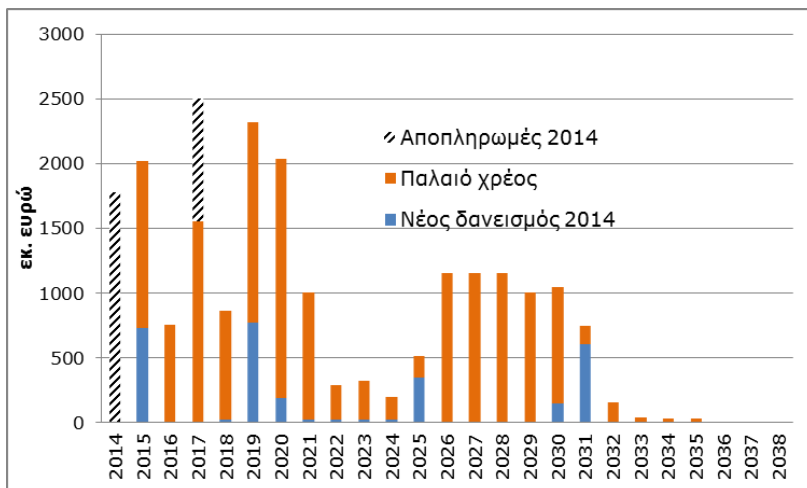
Ο μέσο σταθμικό επιτόκιο για βραχυπρόθεσμες διάρκειες ήταν 3,75% και για μακροπρόθεσμες διάρκειες 5,09%<sup>2</sup>. Το μέσο σταθμικό επιτόκιο δανεισμού από την αγορά ήταν 4,73%. Περιλαμβανομένου και του δανεισμού από επίσημες πηγές το μέσο σταθμικό κόστος του

---

<sup>2</sup> Το ομόλογο ανακεφαλαιοποίησης στην έκθεση αυτή τοποθετείται στις λήξεις του 2017.

ετήσιου δανεισμού υπολογίζεται στο 3,51% με βάση τις τιμές κυμαινόμενων επιτοκίων που ίσχυαν στο τέλος του χρόνου.

Διάγραμμα 9: Αλλαγή στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους μέσω ενεργειών του 2014





---

## ΥΨΟΣ ΚΑΙ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Το κριτήριο δημόσιου χρέους με βάση τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Στατιστικής Υπηρεσίας ορίζεται ως το ακαθάριστο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης στην ονομαστική του αξία, και ενοποιημένο εντός των διαφόρων υποτομέων της Γενικής Κυβέρνησης. Στην περίπτωση της Κύπρου οι υποτομείς της Γενικής Κυβέρνησης είναι η κεντρική κυβέρνηση, οι τοπικές αρχές και το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων.

Οι ενότητες (i) και (ii) του παρόντος κεφαλαίου περιλαμβάνουν το μέγεθος, την ιστορική εξέλιξη και τη σύνθεση του ακαθάριστου ενοποιημένου χρέους Γενικής Κυβέρνησης ενώ η ενότητα (iii) δείχνει ενδοκυβερνητικές υποχρεώσεις που στο σύνολό τους αποτελούν το μη ενοποιημένο δημόσιο χρέος. Η αποτίμηση και μεθοδολογία είναι με βάση τον ορισμό δημόσιου χρέους του στην ορολογία του συστήματος ESA2010.

### **(i) Ύψος και εξέλιξη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης**

#### Η εξέλιξη του δημόσιου χρέους

Το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκε το 2014 από 102% στο 107%. Η αύξηση αυτή προέκυψε από τη συσσώρευση ρευστών διαθεσίμων εφόσον το δημοσιονομικό αποτέλεσμα του προϋπολογισμού σε ταμειακή βάση ήταν θετικό, αλλά και λόγω της μείωσης του ΑΕΠ.

Η αύξηση του δημόσιου χρέους των τελευταίων ετών και οι προοπτικές του έχουν συντείνει στην ανάγκη για επιστάμενη αξιολόγηση της βιωσιμότητας του. Από την τεχνοκρατική αξιολόγηση του ΔΝΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής το 2013 με προβλεπτό ορίζονται μέχρι το 2020 κρίθηκε ότι μέσω του Προγράμματος Προσαρμογής των 10 δισ. ευρώ το δημόσιο χρέος της Κύπρου είναι βιώσιμο. Από τότε η αξιολόγηση βιωσιμότητας επαναλαμβάνεται σε τακτή βάση με παρόμοια θετικά συμπεράσματα.

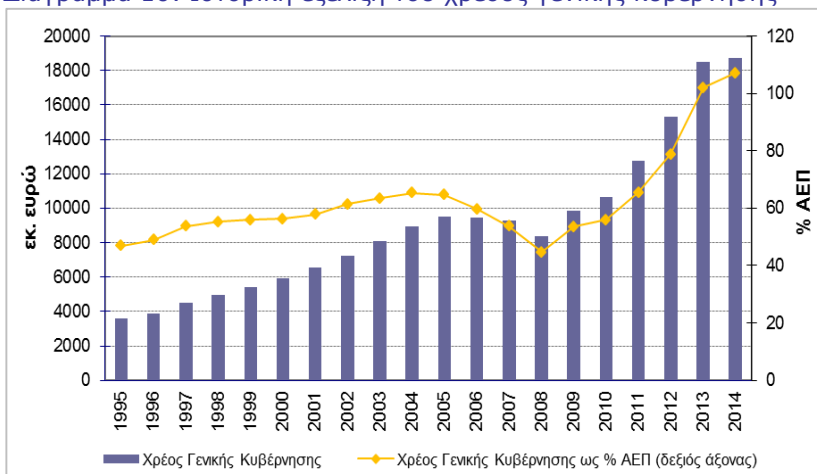
Κατά τη δεκαετία 1995 έως 2004 το δημόσιο χρέος ακολούθησε μία αυξητική πορεία από 47% στο 65% του ΑΕΠ. Μετά από προσπάθειες δημοσιονομικής περισυλλογής αλλά και της χρήσης των χρεολυτικών ταμείων, ο δείκτης χρέους προς ΑΕΠ μειώθηκε στο 45% του ΑΕΠ το 2008. Από τότε οι αρνητικές δημοσιονομικές εξελίξεις, οι υποτονικοί και μετέπειτα αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης και πιο πρόσφατα η στήριξη του τραπεζικού τομέα οδήγησαν σε μία σοβαρή αύξηση του δείκτη χρέους.

Στα έτη 2009-2011 η δημοσιονομική επιδείνωση και, σε μικρότερο βαθμό, η μείωση του ΑΕΠ ήταν ο σημαντικότερος συντελεστής της αύξησης του δημόσιου χρέους. Στα έτη 2012-13 το δημοσιονομικό έλλειμμα και η μείωση του ΑΕΠ συνέχισαν την αρνητική τους συμβολή αλλά ένας νέος παράγοντας προστέθηκε στους λόγους επιδείνωσης του δείκτη χρέους: Η στήριξη της Λαϊκής Τράπεζας το 2012 και του συνεργατικού τομέα το 2013 προκάλεσαν συνολική αύξηση ύψους 3,3 δισ. ευρώ στο χρέος.

Η κρατική χρηματοδότηση στο εγχώριο σύστημα ήταν 2,5 δισ. ευρώ ή περίπου 14% του δημόσιου χρέους κατά το τέλος του 2014. Όπως προαναφέρθηκε το ποσό αυτό σχετίζεται με την στήριξη μέσω κυβερνητικών τίτλων στους ισολογισμούς της Λαϊκής Τράπεζας και της Συνεργατικής Κεντρικής Τράπεζας. Επιπλέον 950 εκ. ευρώ του ομολόγου ανακεφαλαιοποίησης της Λαϊκής Τράπεζας αποπληρώθηκαν ήδη προς την Τράπεζα Κύπρου.

Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι παρόλη την απότομη αύξηση του δημόσιου χρέους το δημοσιονομικό αποτέλεσμα του 2014 καθώς και οι αναμενόμενοι σταδιακά θετικοί ρυθμοί ανάπτυξης καταδεικνύουν ότι το δημόσιο χρέος σταθεροποιείται νωρίτερα και σε χαμηλότερα επίπεδα από ότι αρχικά αναμενόταν.

Διάγραμμα 10: Ιστορική εξέλιξη του χρέους γενικής κυβέρνησης

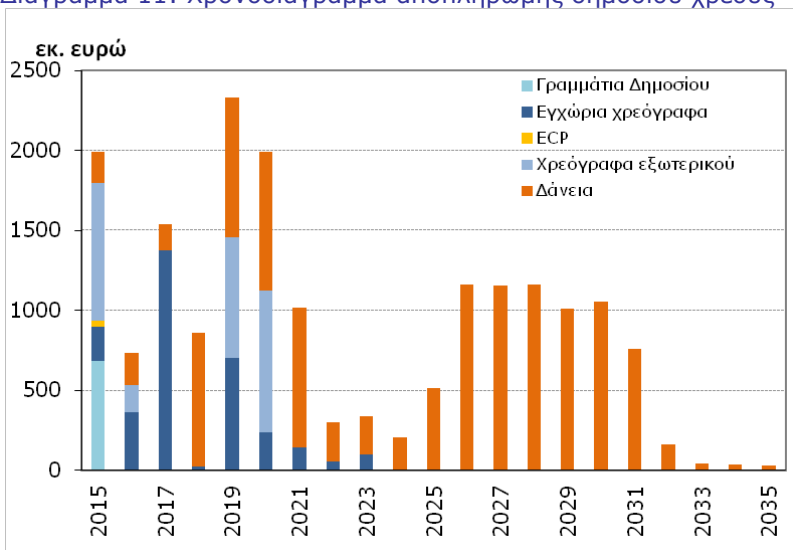


### Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής

Η μέση σταθμική διάρκεια του δημόσιου χρέους είναι 8 έτη. Αν και κατά μέσο όρο η διάρκεια του χρέους είναι πολύ ικανοποιητική, ένα σημαντικό μερίδιο του χρέους (περίπου 40%) λήγει εντός 5 ετών με τα έτη 2019-2020 να παρουσιάζουν τα μεγαλύτερα συσσωρευμένα ποσά αποπληρωμών. Όπως και στο παρελθόν οι μεγαλύτερες λήξεις πηγάζουν από τα ομόλογα EMTN. Το μακρύτερο σημείο λήξεως του δημόσιου χρέους βρίσκεται στο έτος 2039.

Τα δάνεια του ΔΝΤ του 2013 έχουν χρόνο αποπληρωμής μεταξύ 2017 και 2024. Τα δάνεια του ΕΜΣ έχουν μέση διάρκεια 15 έτη και οι δόσεις που έχουν υλοποιηθεί μέχρι σήμερα λήγουν μεταξύ 2025-2031. Με βάση τους αναθεωρημένους όρους το διακρατικό δάνειο από τη Ρωσική Ομοσπονδία αποπληρώνεται σε ισόποσα ποσά μεταξύ των ετών 2018-2021.

### Διάγραμμα 11: Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής δημόσιου χρέους



Σημ.: το ομόλογο για την ανακεφαλαιοποίηση της Λαϊκής Τράπεζας/Τράπεζας Κύπρου είναι λήξεως 2015 με δυνατότητα ανανέωσης μέχρι το 2017. Ενδεικτικά παρουσιάζεται στο διάγραμμα να λήγει το 2017.

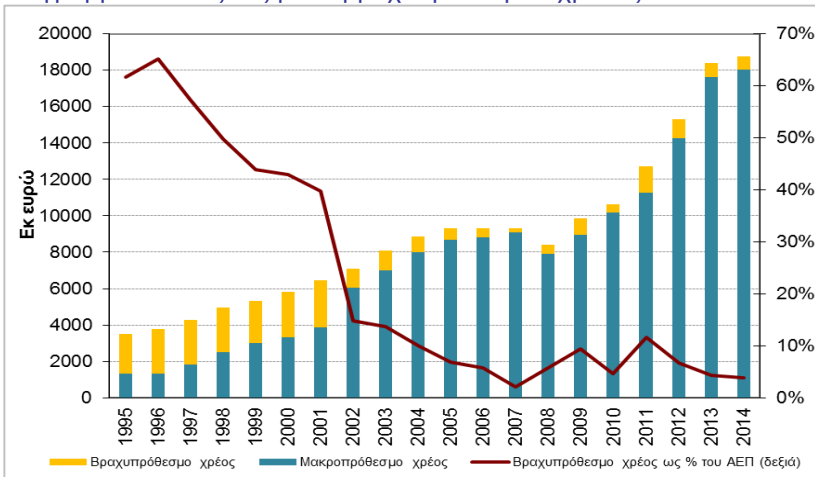
## (ii) Διάρθρωση του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης

### Σύνθεση χρέους ανά αρχική διάρκεια

Το βραχυπρόθεσμο χρέος, δηλαδή εκδοθέν χρέος με αρχική διάρκεια έως 12 μηνών, έχει μειωθεί σημαντικά από τα μέσα της δεκαετίας του 1990. Το μεγαλύτερο μέρος του δανεισμού αυτού γινόταν ιστορικά από την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, γεγονός που ουσιαστικά δεν περιείχε κίνδυνο αναχρηματοδότησης. Όταν το 2002 καταργήθηκε ο δανεισμός από την Κεντρική Τράπεζα όλες οι εκκρεμείς υποχρεώσεις μετατράπηκαν σε ένα μακροπρόθεσμο δάνειο διάρκειας τριάντα ετών, σταθερού επιτοκίου 3%, το οποίο αυτόματα μείωσε το ποσοστό βραχυπρόθεσμου χρέους στο σύνολο του χρέους από 40% το 2001 στο 15% το 2002. Μετά το 2005 το βραχυπρόθεσμο χρέος παρέμεινε κάτω του 10% του συνολικού χρέους. Τα τελευταία δύο χρόνια το μερίδιο του βραχυπρόθεσμου χρέους παρέμεινε κάτω του 4%.

Σημειώνεται ότι η στήριξη στη Λαϊκή Τράπεζα το 2012 δόθηκε μέσω ομολόγου μονοετούς διάρκειας, με δυνατότητα αυτόματης ανανέωσης ώστε να λήγει το αργότερο το 2017. Έτσι το χρέος αυτό μπορεί να θεωρηθεί ως μεσοπρόθεσμη υποχρέωση, και δεν συγκαταλέγεται σε αυτή την έκθεση ως βραχυπρόθεσμο χρέος. Μετά την μεταφορά της Λαϊκής Τράπεζας στην Τράπεζα Κύπρου το ομόλογο ανήκει στα στοιχεία ενεργητικού της τελευταίας.

Διάγραμμα 12: Εξέλιξη του βραχυπρόθεσμου χρέους



---

Το συνολικό χρέος, δηλαδή βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο, που λήγει εντός 12 μηνών αναλύεται στο κεφάλαιο «Διαχείριση Κινδύνου».

#### Σύνθεση χρέους ανά χρηματοδοτικό εργαλείο

Με βάση τη χρηματοδοτική πηγή, το κυπριακό δημόσιο χρέος αποτελείται από επίσημα και ιδιωτικά δάνεια καθώς και κυβερνητικούς τίτλους κυπριακού και αγγλικού δικαίου (Διάγραμμα 13).

Εντός του έτους 2014 το μερίδιο των δανείων στο σύνολο του χρέους, τόσο σε απόλυτους όσο και σε σχετικούς αριθμούς, αυξήθηκε σημαντικά λόγω της λήξης πολλών κυβερνητικών τίτλων και την αντικατάστασή τους από τα δάνεια του ΕΜΣ και ΔΝΤ. Σε απόλυτους αριθμούς τα ποσά ξένων κυβερνητικών τίτλων παρέμειναν σταθερά ενώ οι εγχώριοι τίτλοι σημείωσαν πτώση.

Τα βραχυπρόθεσμα χρηματοδοτικά εργαλεία, δηλαδή τα Γραμμάτια Δημοσίου και τα Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα (ECP) αποτελούσαν το 4% του χρέους.

Στο Διάγραμμα 14 παρατίθεται κατανομή των διαφόρων δανείων. Τα δάνεια εξωτερικού αποτελούν το 84% του συνόλου των δανείων. Τα δάνεια εξωτερικού αποτελούνται κυρίως από τα δάνεια του ΕΜΣ, το διακρατικό δάνειο από την κυβέρνηση της Ρωσικής Ομοσπονδίας και μακροχρόνια δάνεια για έργα υποδομής από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και την Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης. Περαιτέρω, υπάρχουν δάνεια τα οποία έχουν επωμιστεί οι χώρες πιστωτές της ευρωζώνης – περιλαμβάνουν δηλαδή και την Κύπρο- και έχουν δοθεί μέσω του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) για την Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία<sup>3</sup>.

Τα δάνεια από εσωτερικές πηγές αντιστοιχούν σε 16% του συνόλου των δανείων. Το μακροχρόνιο δάνειο από την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, που συνομολογήθηκε το 2002 με την κατάργηση της κρατικής χρηματοδότησης από την Κεντρική Τράπεζα αποτελεί το

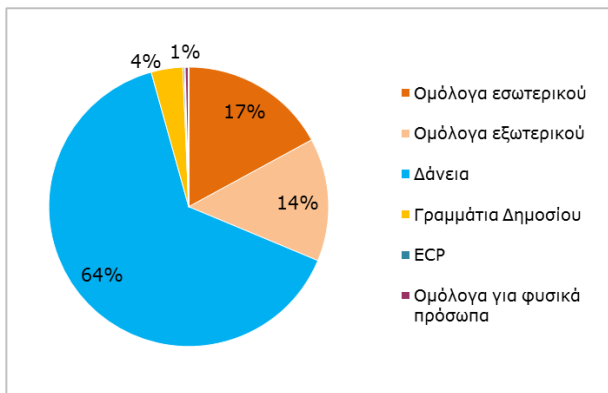
---

<sup>3</sup> Εφόσον τα δάνεια έχουν παραχωρηθεί στις χώρες αυτές, αντιστοιχεί σε κάθε χώρα πιστωτή ισόποσο στοιχείο ενεργητικού. Το δημόσιο χρέος όμως υπολογίζεται σε ακαθάριστη μορφή δηλαδή οποιαδήποτε στοιχεία ενεργητικού μειώνουν το ύψος του χρέους, όπως τα ρευστά διαθέσιμα, δεν συνυπολογίζονται.

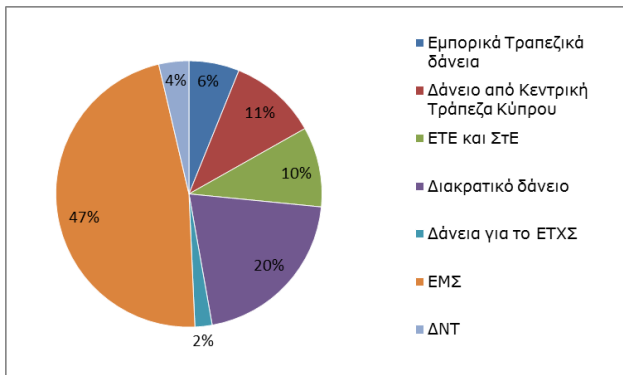
μεγαλύτερο μέρος των εγχώριων δανείων. Ακόμη, μεγάλο μακροχρόνιο δάνειο αποτελεί το δάνειο που συνάφθηκε το 2007 από την Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα και αφορά τις Σχολικές Εφορίες, οι οποίες επίσης αποτελούν μέρος της κεντρικής κυβέρνησης. Στα υπόλοιπα τραπεζικά δάνεια συγκαταλέγεται και ο δανεισμός των ημικρατικών οργανισμών της κεντρικής κυβέρνησης και, σε μεγαλύτερο σχετικά βαθμό, των αρχών τοπικής αυτοδιοίκησης

Τα δάνεια είναι στη μεγάλη πλειονότητά τους από επίσημες πηγές ενώ μόνο το 6% από ιδιωτικές πηγές.

Διάγραμμα 13: Χρέος γενικής κυβέρνησης ανά χρηματοδοτικό εργαλείο, 31 Δεκ. 2014



Διάγραμμα 14: Διάρθρωση δανείων κατά πηγή, 31 Δεκ. 2014

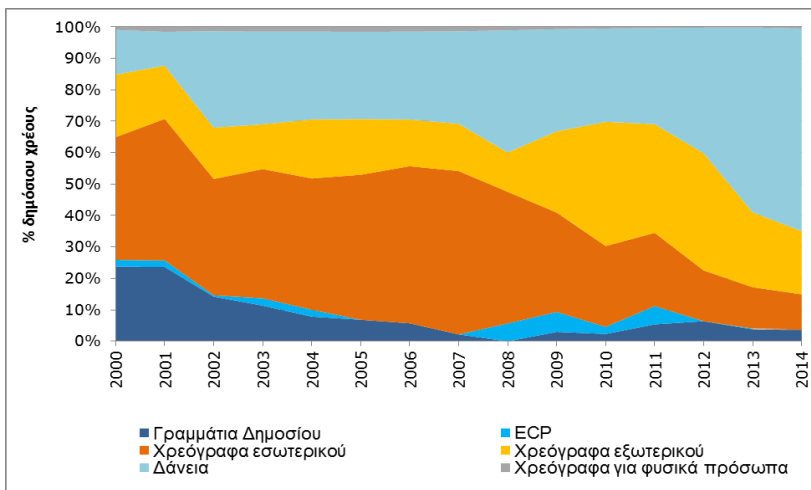


Σε μία ιστορική σύγκριση, το Διάγραμμα 15 δείχνει την κατανομή των υπολοίπων του χρέους ανά χρηματοδοτικό εργαλείο.

Στο διάγραμμα είναι προφανές ότι η συνεισφορά των δανείων στο σύνολο του χρέους αυξήθηκε σταδιακά για διαφορετικούς όμως, θεσμικούς ή άλλους, λόγους. Η απότομη αύξηση του ποσοστού των δανείων το 2002, προκύπτει από την μετατροπή όλων των υποχρεώσεων της κυβέρνησης στην Κεντρική Τράπεζα σε δάνειο τριακονταετούς διάρκειας για το ποσό των 1,64 δισ. ευρώ. Το 2012 το ποσοστό των δανείων αυξήθηκε περαιτέρω λόγω της παροχής του ρωσικού δανείου. Παρομοίως η μεγάλη χρηματοδότηση μέσω δανείων του ΕΜΣ και του ΔΝΤ το 2013-2014 αύξησαν περισσότερο το μερίδιο των δανείων ώστε περίπου τα δύο τρίτα πλέον του χρέους να αποτελούνται από δάνεια.

Τέλος, αξιοσημείωτη είναι η χρηματοδότηση τα έτη 2009-2010 από τις διεθνείς κεφαλαιαγορές μέσω των ομολόγων EMTN, τα οποία εκτόπισαν τον δανεισμό από την εγχώρια αγορά. Είναι γεγονός πως από το 2009 δεν υπήρξε σημαντική έκδοση εγχώριων ομολόγων εκτός από το ομόλογο ανακεφαλαιοποίησης του τραπεζικού τομέα καταδεικνύοντας ότι οι εγχώριοι κυβερνητικοί τίτλοι μειώνονται σε αξία και σημασία και λαμβάνει χώρα μία σταδιακή αλλαγή προς τις διεθνείς αγορές.

**Διάγραμμα 15: Ιστορική διάρθρωση δημόσιου χρέους κατά χρηματοδοτικό εργαλείο, 31 Δεκ. 2014**



### Σύνθεση χρέους ανά τύπο επιτοκίου

Όλοι οι κυβερνητικοί τίτλοι φέρουν σταθερό επιτόκιο, αν και μπορούν να εκδοθούν και αξιόγραφα υπό άλλη μορφή επιτοκίων. Συνεπώς, τα κυμαινόμενα επιτόκια στο χαρτοφυλάκιο χρέους σχετίζονται αποκλειστικά με δάνεια.

Όπως και σε άλλα χαρακτηριστικά χρέους η μεγαλύτερη αλλαγή επήλθε το 2013 μέσω του δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ σε κυμαινόμενα επιτόκια. Ο δανεισμός αυτός που αντικαθιστά παλαιότερο δανεισμό σταθερού επιτοκίου έχει προκαλέσει σημαντική αύξηση στο μερίδιο του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο.

Τα πλείστα δάνεια από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και την Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης φέρουν κυμαινόμενα επιτόκια με χαμηλά περιθώρια πάνω από τον δείκτη Euribor. Ακόμη ένα δάνειο από εγχώρια τράπεζα ύψους 417 εκ. ευρώ είναι συνδεδεμένο με κυμαινόμενα βασικά επιτόκια. Τέλος, σχεδόν όλα τα δάνεια των τοπικών αρχών και των ημικρατικών οργανισμών που ανήκουν στην κεντρική κυβέρνηση, φέρουν κυμαινόμενο επιτόκιο.

**Διάγραμμα 16: Εξέλιξη της σύνδεσης επιτοκίων του δημόσιου χρέους**



Συνολικά, το ποσοστό χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο είναι 42% ή 7905 εκ. ευρώ. Αν και αυτό είναι σημαντικό μερίδιο, η επί μέρους διάρθρωση των κυμαινόμενων επιτοκίων δείχνει ότι το μεγαλύτερο μέρος φέρει χαμηλό εύρος πάνω από τους βασικούς δείκτες Euribor



---

ή υπολογίζονται να παραμείνουν σε χαμηλά επίπεδα όπως τα δάνεια του ΕΜΣ και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (βλ. σχετικά και κεφάλαιο «Διαχείριση Κινδύνου»).

#### Σύνθεση χρέους ανά νόμισμα

Η Δημοκρατία ακολουθεί πολιτική έκδοσης κατά προτίμηση σε ευρώ. Κάποιες εκδόσεις γίνονται σε ξένο νόμισμα εάν υπάρχουν ευμενείς όροι. Τέτοιες εκδόσεις αντισταθμίζονται μέσω συμφωνιών ανταλλαγής συναλλάγματος (foreign exchange swap) ώστε ο συναλλαγματικός κίνδυνος να εκμηδενίζεται.

Στο τέλος του 2014 δεν εκκρεμούσαν οποιοδήποτε κυβερνητικοί τίτλοι σε ξένο νόμισμα. Όμως ο δανεισμός από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο είναι εκπεφρασμένος σε Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα, μια διεθνής μονάδα μέτρησης που πηγάζει από καλάθι τεσσάρων βασικών νομισμάτων<sup>4</sup>. Έτσι, η εξυπηρέτηση και αποπληρωμή των δανείων προς το Ταμείο γίνεται σε ΕΤΔ φέροντας συνεπώς συναλλαγματικό κίνδυνο. Στο τέλος του έτους τα δάνεια του ΔΝΤ αντιστοιχούσαν σε 2% του δημόσιου χρέους, με ανοδική τάση που μέχρι το τέλος του Προγράμματος αναμένεται να φτάσει στο 5% του εκκρεμούντος χρέους.

#### Σύνθεση χρέους ανά τομέα της γενικής κυβέρνησης

Οι τρεις υποτομείς της γενικής κυβέρνησης είναι η κεντρική κυβέρνηση που περιλαμβάνει όλες τις δραστηριότητες του Προϋπολογισμού και κάποιους ημικρατικούς οργανισμούς<sup>5</sup>, οι αρχές τοπικής αυτοδιοίκησης και το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων.

Σύμφωνα πάντα με τον ορισμό χρέους της Ευρωπαϊκής Στατιστικής Υπηρεσίας το δημόσιο χρέος παρουσιάζεται σε ενοποιημένη μορφή, δηλαδή οποιοσδήποτε υποχρεώσεις μεταξύ υποτομείων της γενικής κυβέρνησης δεν επιμετρούνται στο δημόσιο χρέος.

---

<sup>4</sup> Στα βασικά νομίσματα ανήκει και το ευρώ, γεγονός που συμβάλλει θετικά στη μείωση της μεταβλητότητας στις συναλλαγματικής ισοτιμίας των Ειδικών Τραβηκτικών Δικαιωμάτων με το ευρώ.

<sup>5</sup> Οι ημικρατικοί οργανισμοί οι οποίοι συγκαταλέγονται στην κεντρική κυβέρνηση και οι οποίοι έχουν χρέος είναι ο Κυπριακός Οργανισμός Αθλητισμού και ο Κυπριακός Οργανισμός Διαχείρισης Αποθεμάτων Πετρελαιοειδών.

---

Τον κύριο όγκο του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης σε ενοποιημένη μορφή, αποτελούν οι υποχρεώσεις της κεντρικής κυβέρνησης, οι οποίες αναλύονται εκτενώς στην έκθεση αυτή. Κατά την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2014 το χρέος της κεντρικής κυβέρνησης αντιστοιχούσε σε 99% του δημόσιου χρέους, ποσοστό που ιστορικά δεν έχει μεταβληθεί ουσιαστικά.

Ιστορικά το χρέος της τοπικής αυτοδιοίκησης σημείωνε σταθερή άνοδο, αν και με σχετικά χαμηλούς ρυθμούς, μέχρι και το 2011, όπου για πρώτη φορά μειώθηκε. Από το 2011 τα δάνεια των τοπικών αρχών μειώνονται σταδιακά λόγω της συνεχούς εξυπηρέτησης τους και απουσίας νέων δανείων. Στο τέλος του 2014 τα υπόλοιπα των δανείων αυτών ήταν 125 εκ. ευρώ, σημειώνοντας μία σοβαρή μείωση από τα δάνεια ύψους 255 εκ. ευρώ που εκκρεμούσαν το 2013. Αυτό προήλθε από το γεγονός ότι η κεντρική κυβέρνηση σύναψε νέα συμφωνία με τον πιστωτή των δανείων αυτών αντικαθιστώντας διάφορες τοπικές αρχές ως δανειολήπτης.

Ο δανεισμός των τοπικών αρχών τυπικά γίνεται για έργα υποδομής από εγχώριες τράπεζες και συνεργατικά πιστωτικά ιδρύματα υπό μορφή μακροπρόθεσμων δανείων και φέρει κυμαινόμενο επιτόκιο.

Ο τρίτος υποτομέας της γενικής κυβέρνησης, το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων, δεν έχει προβεί σε οποιοδήποτε δανεισμό. Αντιθέτως, διαχρονικά παρουσιάζει πλεονάσματα τα οποία επενδύονται στην κεντρική κυβέρνηση και τα οποία αποτελούν ενδοκυβερνητικό δανεισμό. Οι ενδοκυβερνητικές αυτές επενδύσεις περιγράφονται στην ενότητα (iii) του παρόντος κεφαλαίου.

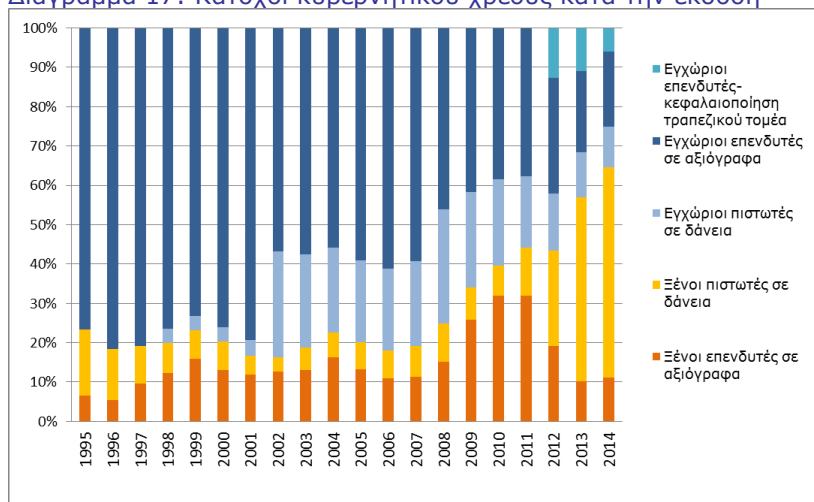
#### Σύνθεση χρέους με βάση την προέλευση επενδυτών

Το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους ως εκδότης διαθέτει πλήρη στοιχεία των κατόχων κατά την έκδοση των κυβερνητικών τίτλων. Δεδομένου ότι τα εγχώρια χρεόγραφα, αν και εισηγμένα στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, είναι χαμηλά σε εμπορευσιμότητα, τα στοιχεία της έκδοσης παραμένουν αντιπροσωπευτικά της σημερινής επενδυτικής κατανομής. Η διαπίστωση αυτή δεν ισχύει για τα ομόλογα EMTN. Για την κατοχή στη δευτερογενή αγορά των ομολόγων EMTN διαθέτουν εκτενή στοιχεία ουσιαστικά μόνο τα διεθνή αποθετήρια των χρεογράφων αυτών (Euroclear και Clearstream). Έτσι γίνεται αδρομερής εκτίμηση για τους κατόχους EMTN.

Ιστορικά, ξένα κεφάλαια διοχετεύονταν στην κυπριακή οικονομία για τις ανάγκες του δημόσιου χρέους μέσω κυρίως της παροχής δανείων από υπερεθνικούς οργανισμούς και βραχυπρόθεσμα, μέσω του προγράμματος των Ευρωπαϊκών Εμπορικών Χρεογράφων (ΕCΡ). Μακροπρόθεσμα χρεόγραφα στις αγορές του εξωτερικού μέσω του προγράμματος ΕΜΤΝ εκδόθηκαν για πρώτη φορά το 1997 για το ποσό των 300 εκ. δολαρίων ΗΠΑ. Ακολούθησαν εκδόσεις το 1998-1999 και 2002-2004 σε ευρώ πλέον, που αύξησαν το ποσοστό των ξένων επενδυτών στο κυπριακό χρέος.

Κατά το 2009 και 2010 η αναλογία του εξωτερικού χρέους αυξήθηκε με την έκδοση τριών χρεογράφων ΕΜΤΝ ύψους 1 – 1,5 δισ. ευρώ έκαστο. Η πλειονότητα των επενδυτών σε αυτές τις εκδόσεις προήλθε από το εξωτερικό. Στη συνέχεια, το 2012 το μερίδιο των ξένων πιστωτών αυξήθηκε και πάλι, κυρίως λόγω του διακρατικού δανείου από τη Ρωσική Ομοσπονδία. Η αύξηση αυτή όμως αντισταθμίστηκε το ίδιο έτος από την κεφαλαιοποίηση του εγχώριου τραπεζικού τομέα έτσι η σχέση ξένων και εγχώριων επενδυτών έμεινε αμετάβλητη.

**Διάγραμμα 17: Κάτοχοι κυβερνητικού χρέους κατά την έκδοση**



Σημ.: Υπολογισμός. Εξαιρείται το χρέος για δάνεια του ΕΤΧΣ

---

Το 2013 υπάρχει σημαντική αλλαγή στην δομή του συνόλου των επενδυτών η οποία ενισχύθηκε το 2014. Συγκεκριμένα αντικαθίσταται μέρος των ξένων και εγχώριων επενδυτών της κεφαλαιαγοράς (δηλαδή ιδιώτες αγοραστές κυβερνητικών τίτλων) με τους διεθνείς επίσημους πιστωτές υπό μορφή δανείων, η οποία γίνεται η μεγαλύτερη κατηγορία με πέραν του ήμισυ της κατοχής του δημόσιου χρέους. Όμως το μερίδιο των ξένων επενδυτών σε αξιόγραφα παρέμεινε σταθερό διατηρώντας έτσι την παρουσία της Κυπριακή Δημοκρατίας στις διεθνείς αγορές.

### **(iii) Ενδοκυβερνητικές υποχρεώσεις κεντρικής κυβέρνησης**

Οποιοσδήποτε επενδύσεις μεταξύ υποτομένων της Γενικής Κυβέρνησης, δηλ. μεταξύ της Κεντρικής Κυβέρνησης, των Τοπικών Αρχών και του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων, δεν θεωρούνται δημόσιο χρέος σύμφωνα με τον ορισμό χρέους της Ευρωπαϊκής Στατιστικής Υπηρεσίας.

Στην περίπτωση της Κύπρου το ΤΚΑ, λόγω των ιστορικά ετήσιων πλεονασμάτων του, διαθέτει μεγάλο υπόλοιπο επενδυμένο στην κεντρική κυβέρνηση. Οι επενδύσεις του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων γίνονται υπό μορφή καταθέσεων ή μέσω αγοράς κυβερνητικών τίτλων. Το ποσό των επενδύσεων αυτών στο τέλος του 2014 ανέρχεται σε 7455 εκ. ευρώ. Το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων το οποίο παρουσιάζεται ως ένας λογαριασμός, αποτελείται κατ' ακρίβειαν από 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 Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων είναι υπό μορφή καταθέσεων στην κεντρική κυβέρνηση. Ετησίως, το πλεόνασμα του Ταμείου επενδύεται στην κυβέρνηση. Στο τέλος του 2014 το ύψος των

---

επενδύσεων του ΤΚΑ υπό τη μορφή καταθέσεων ήταν 7455 εκ. ευρώ, παρουσιάζοντας μία μικρή μείωση σε σχέση με τις επενδύσεις του προηγούμενου έτους που ήταν 7586 εκ. ευρώ.

- Ενδοκυβερνητικές επενδύσεις σε κυβερνητικούς τίτλους

Από το 2010 το Ταμείο επένδυσε σε κυβερνητικά ομόλογα EMTN και εγχώρια ομόλογα διάρκειας τριών μέχρι δέκα ετών. Το Ταμείο ανανέωσε επίσης το Γραμμάτιο Δημοσίου 52 εβδομάδων, λήξεως Νοεμβρίου 2014, με επιτόκιο 3,75% για το ποσό των 55 εκ. ευρώ για ακόμη 12 μήνες. Όλες οι επενδύσεις του Ταμείου σε κυβερνητικούς τίτλους ανέρχονται σε 426 εκ. ευρώ, και παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 8 στο Παράρτημα.

Σημειώνεται ότι, το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων διατηρεί καταθέσεις σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, το σύνολο των οποίων στο τέλος του 2014 ανερχόταν στα 62 εκ. ευρώ. Οι καταθέσεις αυτές δεν αποτελούν μέρος του δημόσιου χρέους.

- Ενδοκυβερνητικές επενδύσεις των Υπό Διαχείριση Ταμείων

Υπάρχουν πέντε Υπό Διαχείριση Ταμεία της κεντρικής κυβέρνησης με σύνολο επενδύσεων κατά το τέλος του χρόνου στα 131 εκ. ευρώ. Τα Ταμεία αυτά είναι:

1. το Ταμείο Προνοίας Τακτικών Κυβερνητικών Εργατών
2. το Ταμείο της Αρχής Ανάπτυξης Ανθρώπινου Δυναμικού
3. το Ταμείο Τουρκοκυπριακών Περιουσιών
4. το Ταμείο του Οργανισμού Γεωργικής Ασφάλισης
5. το Ταμείο Θήραξ

Τα πλεονάσματα των Ταμείων αυτών επενδύονται σε Γραμμάτια Δημοσίου 13.

Τέλος, υπάρχει ένα ενδοκυβερνητικό δάνειο μεταξύ των τοπικών αρχών και της κεντρικής κυβέρνησης. Κατά το 2011, ένα δάνειο ύψους 10 εκ. ευρώ δόθηκε από τον Δήμο Λευκωσίας στην κεντρική κυβέρνηση. Το δάνειο φέρει κυμαινόμενο επιτόκιο και λήγει το 2035.



---

## ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Το χρηματοοικονομικό κόστος του δημόσιου χρέους εκφράζεται κυρίως μέσω των πληρωμών τόκων για την εξυπηρέτηση του χρέους<sup>6</sup>. Στο κεφάλαιο αυτό περιγράφεται ο αντίκτυπος των πληρωμών για τόκους στην οικονομία και στα δημόσια οικονομικά καθώς και το μέσο κόστος του χαρτοφυλακίου χρέους.

### Σύντομη ιστορική αναδρομή

Ιστορικά ένα σημαντικό μερίδιο (μέχρι και 10%) των δημόσιων εσόδων χρησιμοποιούταν για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους. Η μείωση του δημόσιου χρέους το 2007-08 συνέβαλε στη μείωση των πληρωμών για τόκους κάτω του 6% των κρατικών εσόδων στα έτη μέχρι και το 2011.

Η αύξηση του δημόσιου χρέους και η αύξηση στο ίδιο το κόστος δανεισμού προκάλεσε την άμεση αύξηση των δαπανών για τόκους, οι οποίες αντισταθμίστηκαν εν μέρει από τα χαμηλά βασικά επιτόκια του Euribor. Έτσι μεταξύ 2012-2013 οι τόκοι ως ποσοστό των κρατικών εσόδων σημείωσαν σημαντική αύξηση. Επιπλέον, οι αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης των ετών 2012 και 2013 επιδείνωσαν τον αντίκτυπο των τόκων επί του ΑΕΠ. Έτσι το 2013 οι τόκοι ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν σημαντικά ψηλότεροι από τον μέσο όρο στην Ευρωζώνη (Διάγραμμα 18). Ο δανεισμός από επίσημες πηγές αντικατοπτρίστηκε για πρώτη φορά στις πληρωμές τόκων του 2014. Αυτοί σημείωσαν πτώση εφόσον επωφελήθηκαν από τη σημαντική βελτίωση του κόστους δανεισμού που αντιστάθμισε τη συνολική αύξηση του χρέους.

Μια άλλη χρήσιμη ένδειξη είναι το μέσο σταθμικό κόστος του δημόσιου χρέους, αν και αυτό δεν ενδεικνύει το βάρος για τα δημόσια οικονομικά ή την οικονομία ως σύνολο. Το μέσο σταθμικό κόστος του συνολικού δημόσιου χρέους τα τελευταία τέσσερα χρόνια κινήθηκε σύμφωνα με τις εξελίξεις στη νέα χρηματοδότηση, καταδεικνύοντας τις επιπτώσεις της νέας ροής χρηματοδότησης στο απόθεμα του

---

<sup>6</sup> Το κόστος του δημόσιου χρέους για την κοινωνία μπορεί να αναλυθεί από διάφορες πτυχές. Για παράδειγμα, στα πλαίσια της ανάλυσης για ισότητα μεταξύ γενεών (intergenerational equity), στο βαθμό που οι πόροι από δανεισμό ξοδεύονται για τακτικές αντί για αναπτυξιακές δαπάνες, ο κρατικός δανεισμός επιτρέπει την κατανάλωση στην τωρινή γενεά με την επιβάρυνση της μελλοντικής. Ωστόσο, σε μέτρια επίπεδα το χρέος θεωρείται ότι βελτιώνει την ευημερία και τονώνει την ανάπτυξη.

---

χρέους. Το μέσο κόστος του χρέους μειώθηκε από περίπου 4% στα τέλη 2011 στο 3% μέχρι το τέλος του 2014. (Διάγραμμα 19).

### Εξελίξεις κατά το 2014

Κατά τη διάρκεια του 2014 οι πληρωμές τόκων ως ποσοστό στο ΑΕΠ εκτιμάται ότι έχει μειωθεί σε 2,83%. Η βελτίωση αυτή, παρά τη μείωση του ονομαστικού ΑΕΠ, οφείλεται σε μια σειρά από παράγοντες που επηρέασαν το επίπεδο των δαπανών για τόκους.

Οι πληρωμές τόκων το 2014 επωφελήθηκαν από την περαιτέρω μείωση των βασικών επιτοκίων που επηρέασε το χρέος κυμαινόμενου επιτοκίου, τη σταδιακή μείωση του κόστους βραχυπρόθεσμου δανεισμού και, σαφώς, από το νέο μακροπρόθεσμο δανεισμό τόσο από την αγορά όσο και από επίσημες πηγές ο οποίος αντικατέστησε παλαιότερο και πιο ακριβό χρέος.

Το σταθμισμένο οριακό επιτόκιο δανεισμού, δηλαδή, το κόστος του νέου δανεισμού σταθμισμένο ανάλογα με τον όγκο του, εκτιμάται σε περίπου 3,5% με βάση το επίπεδο των βασικών επιτοκίων που ίσχυαν στο τέλος του 2014.

Το οριακό επιτόκιο δανεισμού από την αγορά για το έτος ήταν 4,73% σημειώνοντας βελτίωση σε σχέση με το 5,00% του βραχυπρόθεσμου δανεισμού από την αγορά το 2013 (δεν ήταν εφικτός ο μακροπρόθεσμος δανεισμός κατά το έτος αυτό). Πράγματι του κόστος δανεισμού του τρέχοντος έτους προέκυψε τόσο από βραχυπρόθεσμες όσο και από μακροπρόθεσμες εκδόσεις της αγοράς, σημειώνοντας την πρώτη επιστροφή στις διεθνείς κεφαλαιαγορές.

Το μέσο σταθμικό επιτόκιο του συνολικού χρέους βελτιώθηκε σημαντικά κατά τη διάρκεια του έτους. Το μέσο σταθμικό επιτόκιο μειώθηκε από 3,03% στο τέλος του 2013 σε 2,92% στο τέλος του 2014.

### Προοπτικές

Οι παράγοντες που οδηγούν την μελλοντική εξέλιξη του μέσου κόστους δανεισμού και τις συνολικές πληρωμές τόκων έχουν διαφορετική δυναμική και αναμένεται να οδηγήσουν σε ένα μεικτό αποτέλεσμα.

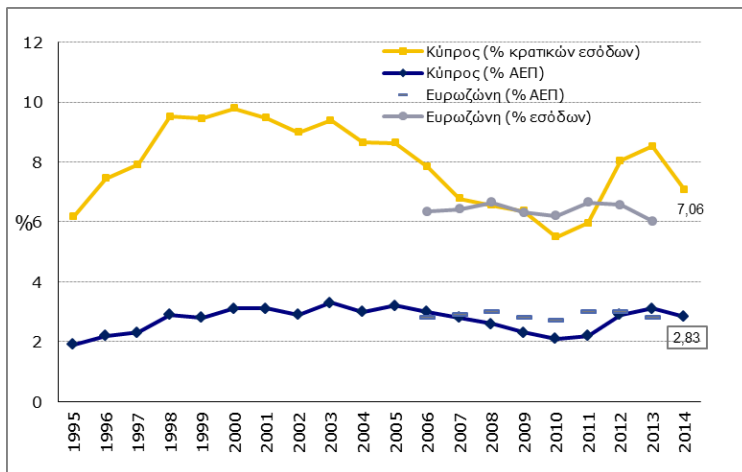


Όσον αφορά το μελλοντικά άμεσο επιτόκιο δανεισμού, οι οριακές επιπτώσεις της αναχρηματοδότησης χρέους στις πληρωμές τόκων αναμένονται θετικές, καθώς το μεγαλύτερο μέρος των αναγκών μέχρι το πρώτο τρίμηνο του 2016 θα καλυφθούν από τα χαμηλού κόστους δάνεια των ΕΜΣ-ΔΝΤ. Ταυτόχρονα όμως, η θετική επίδραση από τη μείωση των επιτοκίων δανεισμού από την αγορά μπορεί να αντισταθμιστεί από δανεισμό μεγαλύτερης διάρκειας. Ως εκ τούτου, δεν αναμένεται σημαντική θετική επίδραση από τις δράσεις χρηματοδότησης από την αγορά στον άμεσο ορίζοντα.

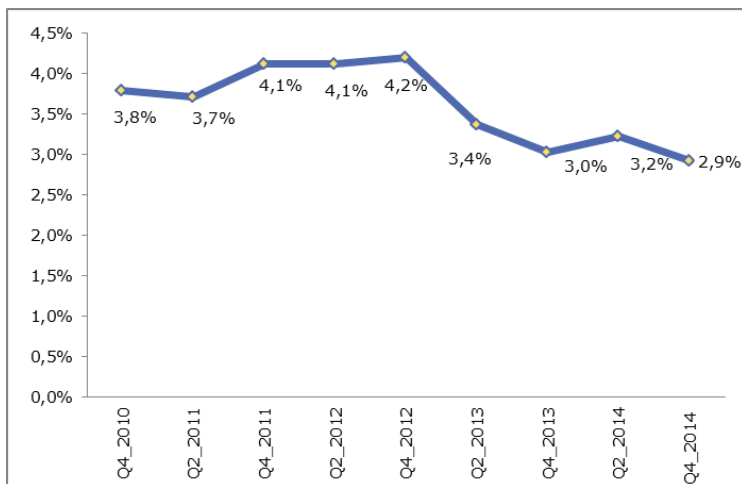
Επιπλέον, η μείωση των βασικών επιτοκίων του 2014 θα έχει την πραγματική της επίπτωση το 2015, λόγω της χρονικής υστέρησης στους δείκτες. Ωστόσο, όσον αφορά το ανεξόφλητο απόθεμα του χρέους κυμαινόμενου επιτοκίου, τα βασικά επιτόκια βραχυπρόθεσμα έως μεσοπρόθεσμα αναμένεται να αυξηθούν και να επηρεάσουν αρνητικά τις πληρωμές τόκων.

Την επόμενη διετία οι συνολικές πληρωμές τόκων προβλέπεται να είναι περίπου στο ίδιο επίπεδο με το 2014.

Διάγραμμα 18: Πληρωμές τόκων για το δημόσιο χρέος



Διάγραμμα 19: Μέσο σταθμικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους



---

## ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΡΕΥΣΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

Ο Γενικός Κυβερνητικός Λογαριασμός, ο οποίος σύμφωνα με το Σύνταγμα της Κυπριακής Δημοκρατίας ονομάζεται Πάγιο Ταμείο, είναι ο κύριος τραπεζικός λογαριασμός της κυβέρνησης, που διατηρείται στην Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου. Τα πιστωτικά υπόλοιπα στο λογαριασμό αυτό δεν κερδίζουν τόκο.

Η διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων από το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους καλύπτει τον καθορισμό ελάχιστων και μέγιστων ποσών ρευστότητας εντός των οποίων το κράτος θα πρέπει να καλύπτει τις χρηματοδοτικές ανάγκες μιας δεδομένης χρονικής περιόδου, καθώς επίσης και τη χρησιμοποίηση της πλεονάζουσας ρευστότητας που πιθανόν να προκύψει.

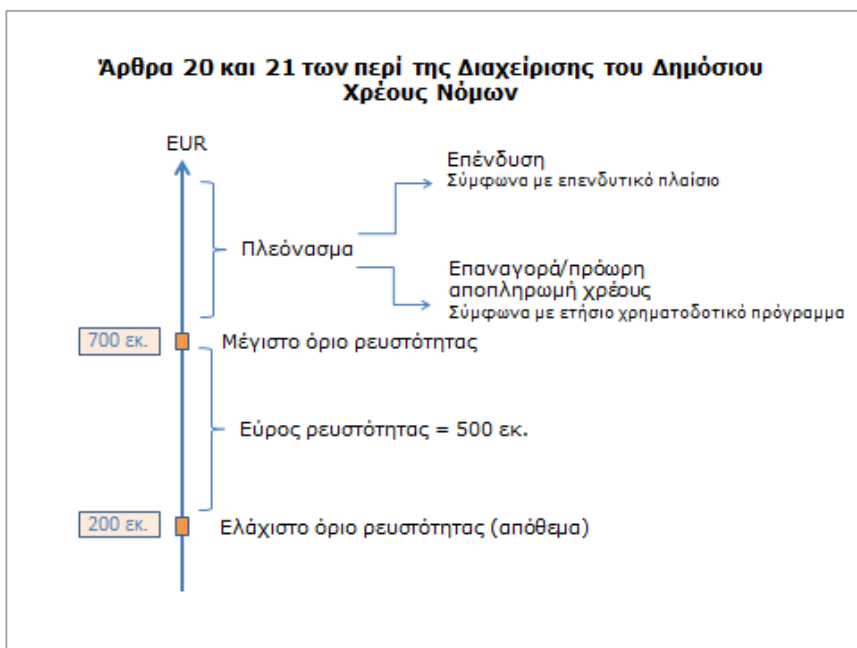
Ο περί της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους Νόμος αναφέρει ότι το εύρος της μέγιστης και ελάχιστης ρευστότητας θα πρέπει να αποφασίζεται από το Υπουργικό Συμβούλιο. Τα όρια αυτά είναι μεταβλητά και δύνανται να αλλάζουν, τουλάχιστον, ανά τρίμηνο. Τα ποσά της ελάχιστης και μέγιστης ρευστότητας έχουν τεθεί από το Υπουργικό Συμβούλιο σε 200 εκ. ευρώ και 500 εκ. ευρώ, αντιστοίχως, και διατηρούνται σε ξεχωριστούς λογαριασμούς στην Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου. Αυτό επιτρέπει ένα εύρος ρευστότητας 500 εκ. ευρώ για όλες τις εργασίες διαχείρισης ταμειακών ροών, και επιπλέον 200 εκ. ευρώ ως απόθεμα.

Εάν το υπόλοιπο μετρητών του Γενικού Κυβερνητικού Λογαριασμού μειωθεί κάτω από το σημείο αναφοράς των 500 εκ. ευρώ, το κράτος θα πρέπει να δανειστεί για να καλύψει τη διαφορά. Αν, από την άλλη πλευρά, το ποσό ρευστότητας υπερβεί τα 500 εκ. ευρώ το κράτος μπορεί, αλλά δεν είναι απαραίτητο, να προβεί σε επένδυση του πλεονάσματος ή να προχωρήσει σε επαναγορά ή προπληρωμή χρέους.

Το πλαίσιο επενδυτικής πολιτικής για την πλεονάζουσα ρευστότητα ετοιμάζεται από το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους και εγκρίνεται από τον Υπουργό Οικονομικών. Το ισχύον Πλαίσιο εγκρίθηκε στις αρχές του 2014 και καθορίζει τις παραμέτρους για την επένδυση της πλεονάζουσας ρευστότητας σε χρηματοοικονομικά προϊόντα βραχυπρόθεσμου ορίζοντα.

Κατά τη διάρκεια του 2014 τα ρευστά διαθέσιμα κυμάνθηκαν πάνω από 500 εκ. ευρώ. Σύμφωνα με το Πλαίσιο του 2014, έγιναν ορισμένες επενδυτικές ενέργειες υπό μορφή προθεσμιακών καταθέσεων στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα κατά τους μήνες Μάιο και Ιούνιο. Ο Πίνακας 16 του Παραρτήματος παρουσιάζει τα υπόλοιπα των μετρητών που διατηρούνταν σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα κατά τη διάρκεια του έτους.

Διάγραμμα 20: Θεσμικό πλαίσιο της διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων



---

## ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Η κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του κράτους συνεπάγεται χρηματοοικονομικούς και λειτουργικούς κινδύνους οι οποίοι από την φύση τους δεν μπορούν να αποφευχθούν. Εντούτοις, η ελαχιστοποίηση των κινδύνων έχει, σε γενικές γραμμές, προτεραιότητα έναντι της ελαχιστοποίησης του κόστους.

Οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι μπορούν να χωριστούν σε βασικές κατηγορίες με τις σημαντικότερες να θεωρούνται συνήθως ο κίνδυνος αγοράς και ο κίνδυνος χρηματοδότησης.

Οι εξελίξεις του 2014 είχαν μεικτά αποτελέσματα στους χρηματοοικονομικούς κινδύνους του χαρτοφυλακίου χρέους. Ο επίσημος δανεισμός από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ εμφανώς οδήγησε σε βελτίωση στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους, μειώνοντας έτσι τους κινδύνους αναχρηματοδότησης και ρευστότητας. Ταυτόχρονα, όμως τα δάνεια αυτά φέρουν κυμαινόμενο επιτόκιο, ενώ τα δάνεια του ΔΝΤ, επιπλέον, είναι εκπεφρασμένα σε ξένο νόμισμα. Αυτά τα δύο χαρακτηριστικά αυξάνουν τον κίνδυνο αγοράς που προκύπτει από τα επιτόκια και τις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Επιπλέον, οι λήξεις του χρέους κατά την περίοδο αμέσως μετά το Πρόγραμμα, και ιδιαίτερα μεταξύ 2017-2020, εγκυμονούν κινδύνους αναχρηματοδότησης.

Είναι ίσως σημαντικό να αναφερθεί ότι η διαχείριση κινδύνου του χαρτοφυλακίου χρέους δεν ασχολείται με το θέμα της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους αφού το τελευταίο τυπικά εκφράζεται σε σχέση με την οικονομική δραστηριότητα μίας χώρας (ΑΕΠ). Έτσι η ανάλυση βιωσιμότητας χρέους ασχολείται κυρίως με μακροοικονομικούς παράγοντες και προοπτικές και δεν αποτελεί αντικείμενο της διαχείρισης του δημόσιου χρέους.

### **Κίνδυνος αγοράς**

Ο παράγοντας αυτός αναφέρεται στους κινδύνους που προκύπτουν στο υφιστάμενο ή στο μελλοντικά αναμενόμενο χαρτοφυλάκιο χρέους από τις διακυμάνσεις στις διεθνείς αγορές, ειδικότερα στις αγορές επιτοκίων και συναλλάγματος.

---

(i) Κίνδυνος επιτοκίου

Ο κίνδυνος επιτοκίου πηγάζει τόσο από την αλλαγή στα επιτόκια νέου δανεισμού κατά την χρηματοδότηση νέων αναγκών, όσο από την μεταβολή επιτοκίων στις προκαθορισμένες ημερομηνίες στο υφιστάμενο χρέος που φέρει κυμαινόμενο επιτόκιο.

Αν και σημαντικός όγκος χρέους λήγει εντός 12 ή 24 μηνών η αναχρηματοδότηση του αναμένεται να καλυφθεί μέσω των χαμηλότοκων δανείων ΕΜΣ - ΔΝΤ. Έτσι ο κίνδυνος επιτοκίων που προκύπτει κατά την αναχρηματοδότηση χρέους περιορίζεται σε, ουσιαστικά, το χαμηλότερο δυνατό επίπεδο. Επιπλέον, η αναχρηματοδότηση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού επιτυγχάνεται σταδιακά σε χαμηλότερα επιτόκια.

Ωστόσο, ο κίνδυνος αγοράς από χρέος με κυμαινόμενο επιτόκιο βρίσκεται σε αυξητική τάση. Στο τέλος του έτους 2014 περίπου το 42% του εκκρεμούντος χρέους ή 7,9 δισ. ευρώ ήταν χρέος κυμαινόμενου επιτοκίου. Αυτό συγκρίνεται με το 12% του εκκρεμούντος χρέους στο τέλος του έτους 2012, πριν την έναρξη χρηματοδότησης από το Πρόγραμμα. Πράγματι, δάνεια του ΕΜΣ και του ΔΝΤ είναι σε κυμαινόμενα επιτόκια<sup>7</sup>. Τα δάνεια αυτά αποτελούν ήδη το ένα τέταρτο του χρέους και μέχρι το τέλος του Προγράμματος προβλέπεται ότι θα υπερβούν το 40% των συνολικού δημόσιου χρέους.

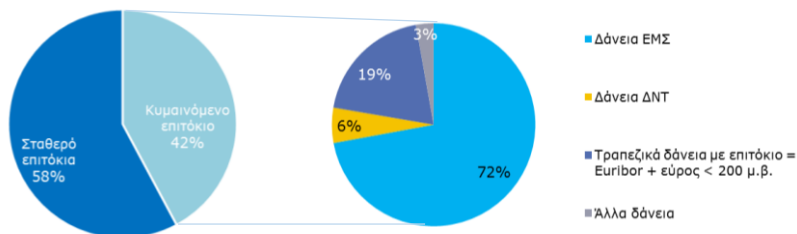
Περαιτέρω τα τραπεζικά δάνεια προς δήμους, κοινότητες αλλά και την κεντρική κυβέρνηση φέρουν κυμαινόμενο επιτόκιο. Ακόμη, τα περισσότερα δάνεια για έργα υποδομής που προέρχονται από υπερεθνικούς οργανισμούς, όπως την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, είναι συνδεδεμένα με τα βασικά διατραπεζικά επιτόκια Euribor με μικρό εύρος.

Παρόλα αυτά ο κίνδυνος αγοράς από τα κυμαινόμενα επιτόκια αν και αυξάνεται είναι ταυτόχρονα περιορισμένος λόγω των χαμηλών βασικών επιτοκίων και των χαμηλών περιθωρίων των δανείων. Όντως η κατανομή του δανεισμού σε κυμαινόμενα επιτόκια δείχνει ότι το μεγαλύτερο μέρος των δανείων αυτών είναι από επίσημες πηγές ή φέρουν χαμηλό εύρος πάνω από τους βασικούς δείκτες (Διάγραμμα 21).

---

7 Κατ'ακρίβειαν το μεγαλύτερο μέρος του επιτοκίου του ΔΝΤ είναι σταθερό.

Διάγραμμα 21: Διάρθρωση επιτοκίων, 31 Δεκ. 2014



(ii) Συναλλαγματικός κίνδυνος

Χρέος το οποίο είναι εκπρεφρασμένο ή συνδεδεμένο με ξένο νόμισμα ενισχύει την αστάθεια στην εξυπηρέτηση κεφαλαίων ή τόκων χρέους.

Στην Κύπρο ισχύει, από την ένταξη στην ευρωζώνη η πολιτική δανεισμού σε ξένο νόμισμα στο χαμηλότερο δυνατό σημείο. Κατά τη διάρκεια του έτους δεν υπήρξαν οποιεσδήποτε δανειοληπτικές πράξεις από την αγορά σε ξένο νόμισμα.

Εντούτοις, τα δάνεια του ΔΝΤ είναι εκπρεφρασμένα σε Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα (ΕΤΔ), την συγκεκριμένη μονάδα μέτρησης του Ταμείου που υπολογίζεται από καλάθι τεσσάρων βασικών νομισμάτων. Συνεπώς στην αποτράβηξη των ποσών καθώς και στην εξυπηρέτηση τόκου και κεφαλαίου, τα ποσά είναι κυμαινόμενα αναλόγως της ισοτιμίας του ευρώ με τα ΕΤΔ. Τα δάνεια του ΔΝΤ είναι το μόνο χρέος σε ξένο νόμισμα και αποτελούν το 2% του συνολικού χρέους. Μετά τη συνολική αποτράβηξη από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο τα δάνεια αυτά αναμένεται να παραμείνουν κάτω του 5% του χρέους.

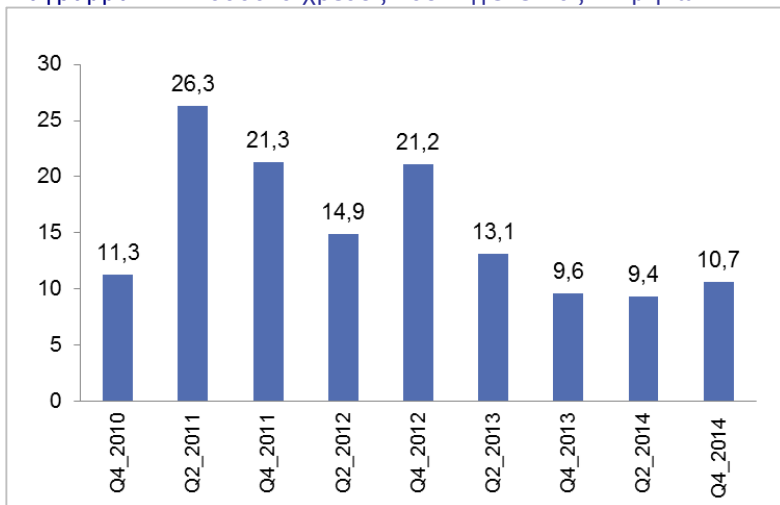
Η πρόσφατη υποτίμηση του ευρώ έχει προκαλέσει την ανατίμηση του χρέους που είναι εκπρεφρασμένο σε ΕΤΔ. Ενώ το χρέος κατά την εκάστοτε στιγμή της αποτράβηξης του ανερχόταν σε 421 εκ. ευρώ, το ύψος του ανήλθε στα 443 εκ. ευρώ με βάση τη συναλλαγματική ισοτιμία που ίσχυε στις 31 Δεκεμβρίου 2014. Η αποπληρωμή των δανείων του ΔΝΤ ξεκινά το 2017.

## Κίνδυνοι αναχρηματοδότησης και ρευστότητας

Ένας βασικός δείκτης που χρησιμοποιείται στην επιμέτρηση του κινδύνου αναχρηματοδότησης είναι το ποσοστό χρέους που λήγει εντός 12 μηνών (τόσο βραχυπρόθεσμο όσο και μακροπρόθεσμο).

Όλο το χρέος που κατά την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2013 έληγε εντός 12 μηνών αναχρηματοδοτήθηκε από τα δάνεια του ΕΜΣ και του ΔΝΤ με την εξαίρεση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού που η Κύπρος αναχρηματοδότησε από την εγχώρια αγορά. Έτσι ο κίνδυνος αναχρηματοδότησης περιορίστηκε στον κίνδυνο αναχρηματοδότησης του βραχυπρόθεσμου χρέους μόνο. Ενώ το βραχυπρόθεσμο χρέος ανανεωνόταν σε συνεχή βάση αυτό ήταν εφικτό με ιδιωτική τοποθέτηση σε μικρό αριθμό επενδυτών και σε πολύ μικρή διάρκεια, ως επί το πλείστον 1 έως 3 μήνες. Το βραχυπρόθεσμο χρέος περιείχε συνεπώς κίνδυνο αναχρηματοδότησης αν και αυτός τελικά ελέγχθηκε.

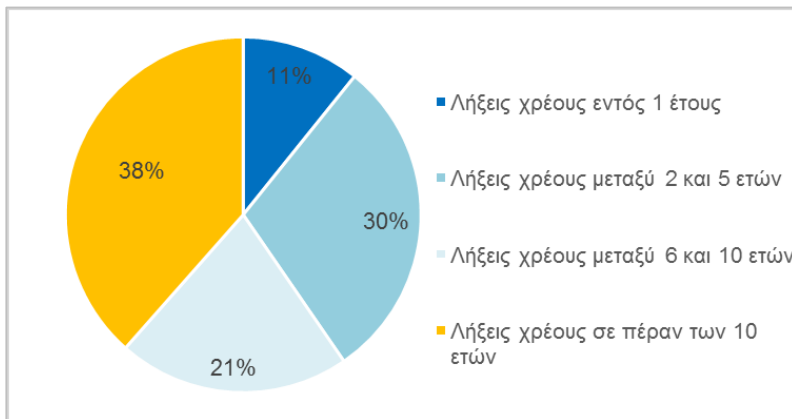
Διάγραμμα 22: Ποσοστό χρέους που λήγει εντός 12 μηνών



Αν και το ληξιπρόθεσμο χρέος εντός 12 μηνών είναι πιο άμεσος δείκτης κινδύνου, εντούτοις ο εν λόγω δείκτης παρουσιάζει το μειονέκτημα ότι δεν εντοπίζει οποιεσδήποτε συγκεντρώσεις λήξεων χρέους μετά τους 12 μήνες. Συνεπώς ένας δεύτερος δείκτης είναι η δομή αναχρηματοδότησης χρέους ανά περίοδο.



Διάγραμμα 23: Δομή αναχρηματοδότησης χρέους (% ΧΓΚ) στις 31 Δεκ. 2014



Όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα 23, το μεγαλύτερο μέρος του χρέους είτε στο βραχυπρόθεσμο με ελαφρώς μεσοπρόθεσμο ορίζοντα (μέχρι 5 έτη) είτε μακροπρόθεσμο (πέραν των 10 ετών).

Το χρέος που λήγει εντός 5 ετών παρουσιάζει άμεσους κινδύνους αναχρηματοδότησης με περίπου 7,5 δισ. ευρώ να λήγουν εντός της περιόδου αυτής. Συγκεκριμένα έτη έχουν λήξεις που ξεπερνούν τα 2 δισ. ευρώ έκαστο. Αναγνωρίζοντας ότι ο κίνδυνος αναχρηματοδότησης είναι το μεγαλύτερο μειονέκτημα του χαρτοφυλακίου χρέους, η βελτίωση της δομής αναχρηματοδότησης βρίσκεται στο επίκεντρο της ΜΣΔΔΧ 2015-2019.

Τέλος, η μέση εναπομένουσα διάρκεια του χρέους δείχνει το μέσο κίνδυνο αναχρηματοδότησης για ολόκληρο το δημόσιο χρέος. Ο δείκτης αυτός έμεινε ουσιαστικά αμετάβλητος το 2014 στα 8 χρόνια, από 7,9 χρόνια στο τέλος του 2013.

Τα επίπεδα ρευστότητας του κράτους ήταν άνετα όλο το χρόνο μειώνοντας έτσι τον κίνδυνο ρευστότητας. Αυτό οφείλεται στο δημοσιονομικό αποτέλεσμα που κινήθηκε καλύτερα από ότι αναμενόταν και οδήγησε σε συσσώρευση μετρητών. Οι συνεχείς βραχυπρόθεσμες λήξεις χρέους αναχρηματοδοτήθηκαν και το απόθεμα ρευστότητας που υπήρχε στην αρχή στο τέλος του έτους διατηρήθηκε. Ο Πίνακας 15 του Στατιστικού Παραρτήματος παραθέτει τα μηνιαία ταμειακά διαθέσιμα της κυβέρνησης για το έτος.

---

Ο κίνδυνος αναχρηματοδότησης για το 2015 αναμένεται να είναι σε χαμηλά επίπεδα. Εάν οι αξιολογήσεις του προγράμματος προχωρήσουν θετικά όλες οι δημοσιονομικές ανάγκες και μακροπρόθεσμες λήξεις χρέους θα καλυφθούν έγκαιρα από τη διαθέσιμη χρηματοδότηση του προγράμματος. Ουσιαστικός κίνδυνος αναχρηματοδότησης μπορεί να προκύψει μόνο από μια απότομη μείωση της βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης ή από την υλοποίηση μεγάλων ενδεχόμενων υποχρεώσεων. Ωστόσο, υπάρχουν υφιστάμενα άνετα επίπεδα ρευστών διαθεσίμων και για τη δεύτερη περίπτωση ειδικότερα, υπάρχει ανεκμετάλλευτη χρηματοδότηση στο πρόγραμμα επαρκής για να απορροφήσει μια ξαφνική σημαντική ενδεχόμενη υποχρέωση.

Τέλος, οι πληρωμές εξυπηρέτησης του χρέους δεν αναμένεται να εξελιχθούν με μεγάλες αποκλίσεις από τις προγραμματισμένες, ακόμη και αν το χρέος που φέρει κυμαινόμενο επιτόκιο ή είναι εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα βρίσκεται σε αυξανόμενη τάση. Έτσι, η εξυπηρέτηση τόκων δεν αναμένεται να επηρεάσει σημαντικά την διαχείριση ρευστών και τους δείκτες ρευστότητας.

### **Πιστωτικός κίνδυνος**

Ο πιστωτικός κίνδυνος για την κυβέρνηση, στα πλαίσια των εργασιών διαχείρισης δημόσιου χρέους, προκύπτει με διάφορα αντισυμβαλλόμενα μέρη της αγοράς στις εξής περιπτώσεις:

- (i) από τις πράξεις ανταλλαγής (swap)
- (ii) από τις πράξεις διαχείρισης πλεονάσματος ρευστότητας στην αγορά χρήματος δηλ. μέσω των καταθέσεων ρευστών διαθεσίμων στον χρηματοπιστωτικό τομέα.

Μέχρι το τέλος του έτους δεν υπήρχε έκθεση σε παράγωγα ενώ εκκρεμούσαν πολύ χαμηλές καταθέσεις ρευστών, ώστε ο πιστωτικός κίνδυνος να έχει σχεδόν εκμηδενιστεί.

### **Λειτουργικός κίνδυνος**

Οι συναλλαγές και γενικότερα οι εργασίες διαχείρισης δημόσιου χρέους συνεπάγονται με λειτουργικό κίνδυνο. Η εσωτερική υποδομή, οι διαδικασίες και ο έλεγχος βρίσκονται υπό συνεχή βελτίωση που αποσκοπεί στην ελάττωση στο μεγαλύτερο δυνατό βαθμό του λειτουργικού κινδύνου.

## ΕΝΔΕΧΟΜΕΝΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Οι ενδεχόμενες υποχρεώσεις δεν αποτελούν μέρος του δημόσιου χρέους και έτσι δεν έχουν άμεσες επιπτώσεις στις καταστάσεις των κυβερνητικών λογαριασμών. Παρόλα αυτά, για την αξιολόγηση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας και κινδύνων των δημόσιων οικονομικών είναι σημαντικό να υπολογισθούν οι ενδεχόμενες υποχρεώσεις, δηλ. υποχρεώσεις οι οποίες είναι εκτός ισοζυγίου και η υλοποίηση των οποίων εξαρτάται από την πραγματοποίηση μελλοντικών γεγονότων.

Ενδεχόμενες υποχρεώσεις υπό μορφή κυβερνητικών εγγυήσεων αντιπροσωπεύουν τη ρητή δέσμευση της Κυπριακής Δημοκρατίας να εγγυηθεί την εκπλήρωση των οικονομικών υποχρεώσεων για τις οποίες εκδόθηκε η εγγύηση.

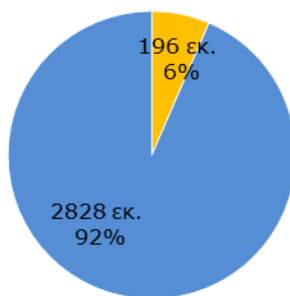
Στο κεφάλαιο αυτό αναφέρονται οι σημαντικότερες εξελίξεις όσον αφορά νέες, λήξαντες και εκκρεμείς κυβερνητικές εγγυήσεις. Η πλήρης κατάσταση τους παρουσιάζεται στον Πίνακα 11 του Παραρτήματος.

### Συνολικές και καθαρές κυβερνητικές εγγυήσεις

Το ποσό των κυβερνητικών εγγυήσεων που εκκρεμούσε στο τέλος του 2014 αντιστοιχούσε στα 3,02 δισ. ευρώ ή 17% του ΑΕΠ, σε σύγκριση με 3,12 δισ. ευρώ στο τέλος του 2013. Όλο το χαρτοφυλάκιο εγγυήσεων είναι εκπεφρασμένο σε ευρώ.

Εξαιρουμένων των εγγυήσεων που χορηγούνται σε φορείς της γενικής κυβέρνησης, δηλαδή το χρέος των οποίων είναι ήδη μέρος του χρέους της γενικής κυβέρνησης, ο αριθμός μειώνεται σε 2,83 δισ. ευρώ. Το καθαρό αυτό υπόλοιπο εγγυήσεων, αντιστοιχεί σε 16% του ΑΕΠ.

Διάγραμμα 24: Συνολικές και καθαρές κυβερνητικές εγγυήσεις

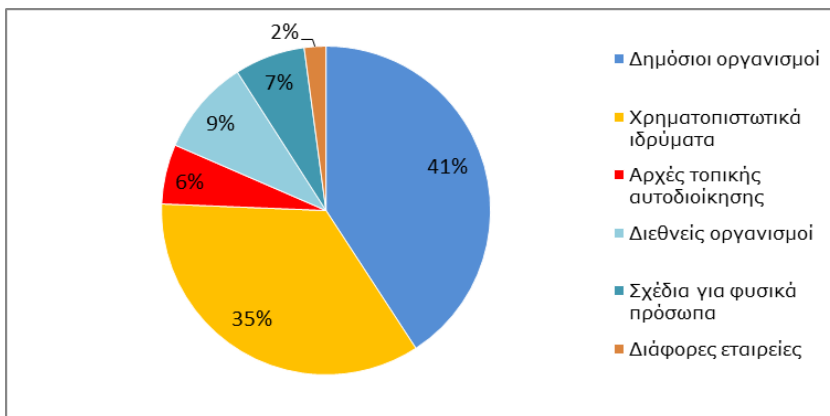


- Εγγυήσεις δανείων που περιλαμβάνονται στο δημόσιο χρέος
- Καθαρές εγγυήσεις

### Σύντομη ανασκόπηση υφιστάμενων εγγυήσεων

Όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 25 πιο κάτω, οι δημόσιοι (ημικρατικοί) οργανισμοί αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος των δικαιούχων των εγγυήσεων. Το δεύτερο μεγαλύτερο μέρος αποτελούν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα οποία στην πραγματικότητα αναφέρονται κυρίως σε ένα δικαιούχο, την Τράπεζα Κύπρου.

Διάγραμμα 25: Συνολικές και καθαρές εγγυήσεις ανά δικαιούχο στο τέλος 2014



#### (i) Εγγυήσεις που παραχωρήθηκαν σε νομικά πρόσωπα

Πιο κάτω παρουσιάζεται ανάλυση των δικαιούχων που είναι νομικές οντότητες.

##### Δημόσιοι Οργανισμοί

Οι δικαιούχοι στην κατηγορία αυτή αποτελούνται από το Συμβούλιο Αποχετεύσεων, την Αρχή Ηλεκτρισμού Κύπρου (ΑΗΚ), την Αρχή Κρατικών Εκθέσεων, το Ραδιοφωνικό Ίδρυμα Κύπρου, τον Κυπριακό Οργανισμό Αθλητισμού, την Κυπριακή Ολυμπιακή Επιτροπή, το Συμβούλιο Κεντρικού Σφαγείου και τον Θεατρικό Οργανισμό Κύπρου.

Το ποσό των κυβερνητικών εγγυήσεων για τα δάνεια της συγκεκριμένης κατηγορίας ανέρχεται στα 1,24 δισ. ευρώ από τα

---

οποία 0,7 δισ. ευρώ αφορούν τα Συμβούλια Αποχετεύσεως και 0,5 δισ. ευρώ αφορά την ΑΗΚ. Ο σκοπός των κυβερνητικών εγγυήσεων σε Συμβούλια Αποχετεύσεων είναι είτε η διευκόλυνση της χρηματοδότησης υποδομής τους είτε η κατασκευή αποχετευτικών συστημάτων. Όσον αφορά την ΑΗΚ, σκοπός είναι η βελτίωση της κεφαλαιακής της θέσης για κάλυψη των γενικών αναγκών της συμπεριλαμβανομένης και της επέκτασης ηλεκτροπαραγωγών σταθμών, καθώς και η αναβάθμιση και ανάπτυξη του συστήματος των συστημάτων μεταφοράς και διανομής ηλεκτρικού ρεύματος.

#### Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα

Οι εγγυήσεις που παραχωρήθηκαν στην Τράπεζα Κύπρου Λτδ για το ποσό των 1,0 δισ. ευρώ προορίζονταν για τη διευκόλυνση της έκδοσης τραπεζικών ομολόγων για αποδοχή ως ενέχυρο για σκοπούς παροχής ρευστότητας. Οι εν λόγω εγγυήσεις χορηγήθηκαν αρχικά στην πρώην Λαϊκή Τράπεζα και ακολούθως μεταφέρθηκαν στην Τράπεζα Κύπρου το 2013. Κατά το 2014 παραχωρήθηκαν εγγυήσεις σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ύψους 36,5 εκ. ευρώ για δανεισμό σε εγχώριες επιχειρήσεις (βλ. υποενότητα «εξέλιξη των υφιστάμενων και παραχώρηση νέων εγγυήσεων στο 2014» του παρόντος κεφαλαίου).

#### Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης

Οι δικαιούχοι που συμπεριλαμβάνονται στην εν λόγω κατηγορία είναι οι δήμοι και τα κοινοτικά συμβούλια της Κυπριακής Δημοκρατίας που μαζί αποτελούν τις αρχές τοπικής αυτοδιοίκησης. Η αξία των εγγυήσεων για δάνεια που εμπίπτουν στην κατηγορία αυτή είναι 177 εκ. ευρώ, εκ των οποίων 171 εκ. ευρώ αφορούν εγγυήσεις προς δήμους και 6 εκ. ευρώ εγγυήσεις προς κοινοτικά συμβούλια. Οι εγγυήσεις που δόθηκαν προς δήμους είχαν ως σκοπό την εξασφάλιση χρηματοδότησης για κατασκευή δρόμων, χώρων στάθμευσης ή βελτιώσεις σε έργα υποδομής. Οι εγγυήσεις προς κοινοτικά συμβούλια έγιναν είτε για την επισκευή δρόμων, την κατασκευή πεζοδρομίων ή γενικές βελτιώσεις σε έργα υποδομής στις κοινότητες.

#### Διεθνείς Οργανισμοί

Ο δικαιούχος στην συγκεκριμένη κατηγορία είναι το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ). Η αξία των εκκρεμούντων εγγυήσεων που παραχωρήθηκαν στο ΕΤΧΣ είναι 285 εκ. ευρώ. Ο σκοπός των εγγυήσεων είναι η εξασφάλιση της δυνατότητας έκδοσης ομολόγων από το ΕΤΧΣ, για να αντιμετωπιστεί η κρίση χρέους και να διατηρηθεί η χρηματοοικονομική σταθερότητα

---

στην Ευρώπη προσφέροντας οικονομική βοήθεια σε κράτη της Ευρωζώνης σε περίπτωση οικονομικής δυσκολίας.

### Διάφορες Εταιρείες

Η κατηγορία αυτή αποτελείται από τις ακόλουθες υποκατηγορίες:

- Εταιρείες στις οποίες το κράτος έχει μετοχικό κεφάλαιο, εκτός των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων
- Ιδιωτικές εταιρείες
- Μη κερδοσκοπικοί οργανισμοί

Οι εταιρείες στις οποίες το κράτος έχει μετοχικό κεφάλαιο, εκτός των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, αφορούν ένα συγκεκριμένο δικαιούχο, τις Κυπριακές Αερογραμμές. Το ύψος των εκκρεμούντων εγγυήσεων που δόθηκαν στις Κυπριακές Αερογραμμές είναι 34 εκ. ευρώ, και ο σκοπός παροχής τους ήταν η αναχρηματοδότηση υφιστάμενων δανείων και η βελτίωση του κεφαλαίου κίνησης.

Οι δικαιούχοι που αποτελούν την συγκεκριμένη κατηγορία των ιδιωτικών εταιρειών, είναι τοπικές εταιρείες από διάφορους τομείς της οικονομίας. Το ύψος των υφιστάμενων εκκρεμούντων εγγυήσεων που δόθηκαν στην κατηγορία αυτή είναι 29 εκ. ευρώ. Ο σκοπός των εν λόγω εγγυήσεων είναι η βελτίωση του κεφαλαίου κίνησης και η ενίσχυση της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Ο μοναδικός δικαιούχος στην κατηγορία των μη κερδοσκοπικών οργανισμών είναι το Σατιρικό Θέατρο. Η αξία της εγγύησης που δόθηκε στο συγκεκριμένο δικαιούχο είναι 2 εκ. ευρώ. Ο σκοπός της εν λόγω εγγύησης ήταν η εξασφάλιση χρηματοδότησης για την ολοκλήρωση του πολιτιστικού κέντρου «Βλαδίμηρος Καυκαρίδης».

### **(ii) Κυβερνητικές εγγυήσεις σε φυσικά πρόσωπα**

Η αξία των εκκρεμούντων κυβερνητικών εγγυήσεων προς φυσικά πρόσωπα είναι 211 εκ. ευρώ ή 7% περίπου των συνολικών εγγυήσεων. Οι σκοποί για τους οποίους παραχωρήθηκαν οι εν λόγω εγγυήσεις είναι κυρίως για την εξασφάλιση χρηματοδότησης για στέγη (72%) και για επιχειρηματικές δραστηριότητες (26%). Παραχωρήθηκαν κυρίως μέσω του Κεντρικού Φορέα Ισότιμης Κατανομής Βαρών.

---

## **Εξέλιξη των υφιστάμενων και παραχώρηση νέων εγγυήσεων στο 2014**

Οι περισσότερες εκκρεμείς εγγυήσεις παρουσίασαν μείωση εντός του 2014 μέσω της κανονικής εξυπηρέτησης των δανείων από τους χρεώστες. Εξαιρέση αποτέλεσαν ορισμένες περιπτώσεις ιδιωτικών επιχειρήσεων και φυσικών προσώπων και του Κεντρικού Σφαγείου.

Κατά την διάρκεια του 2014, παραχωρήθηκαν νέες εγγυήσεις για τη χρηματοδοτικά προγράμματα Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων. Για τα προγράμματα αυτά παραχωρήθηκαν εγγυήσεις 24 εκ. ευρώ στην Τράπεζα Κύπρου και 12,5 εκ. ευρώ στην Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα. Οι πιστώσεις προέρχονται αρχικά από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων μέσω των πιο πάνω εγχώριων τραπεζών για δανεισμό σε εγχώριες επιχειρήσεις. Το κράτος εγγυάται τις εγχώριες τράπεζες για τυχόν δανεισμό που παρέχουν.

Ακόμη, το ύψος εγγυήσεων προς την Αρχή Ηλεκτρισμού αυξήθηκε από 80% στο 100% του δανείου ώστε οι εγγυήσεις να αυξηθούν κατά 71 εκ. ευρώ. Τα δάνεια αυτά της ΑΗΚ αποσκοπούν στην βελτίωση ή επέκταση των ηλεκτροπαραγωγών σταθμών και του συστήματος μεταφοράς ηλεκτρισμού.

Η εγγύηση ύψους 1 δισ. ευρώ που δόθηκε προς την Τράπεζα Κύπρου για την έκδοση τραπεζικών ομολόγων παρατάθηκε περαιτέρω για περίοδο έξι μηνών.

## **Αξιολόγηση κινδύνων κυβερνητικών εγγυήσεων**

Σύμφωνα με τον περί της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους Νόμο το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους αξιολογεί πάνω σε συστηματική βάση, τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο από υφιστάμενες και ενδεχόμενες νέες κυβερνητικές εγγυήσεις.

Η αξιολόγηση συνεισφέρει στην έκθεση δημοσιονομικών κινδύνων του Υπουργείου Οικονομικών, η οποία κατατίθεται μαζί με τον προτεινόμενο Κρατικό Προϋπολογισμό στην Βουλή των Αντιπροσώπων.





---

## ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ

Κατά την διάρκεια του χρόνου σημειώθηκε σημαντική βελτίωση στην πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας. Επιπλέον, οι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης με τους οποίους η Δημοκρατία διατηρεί συμφωνία αξιολόγησης, συμμερίστηκαν παρόμοιες απόψεις για τον πιστοληπτικό κίνδυνο της Κύπρου.

Τον Απρίλιο ο οίκος Fitch, έχοντας νωρίτερα διαχωρίσει μεταξύ εσωτερικού και εσωτερικού χρέους, άλλαξε την αξιολόγηση από CCC (εσωτερικό χρέος)/B-(εξωτερικό χρέος) στο ενιαίο B- χωρίς επιπλέον αλλαγές κατά το υπόλοιπο του χρόνου. Ο οίκος Standard and Poor's προχώρησε τον Απρίλιο σε αναβάθμιση στην βαθμίδα B και τον Οκτώβριο προχώρησε σε επιπλέον μια αναβάθμιση στην βαθμίδα B+. Επίσης κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους, ο οίκος DBRS προχώρησε σε αναβάθμιση από CCC στο B(low). Τέλος, το Νοέμβριο ο οίκος Moody's βελτίωσε την αξιολόγηση του κατά τρεις βαθμίδες στην βαθμίδα B3.

Όσον αφορά τον ορίζοντα της κυπριακής οικονομίας ο οίκος Moody's μαζί με τους Standard and Poor's αναθεώρησαν τις προοπτικές από θετικές σε σταθερές. Ο οίκος DBRS, καθ'όλη την διάρκεια του χρόνου, τήρησε τον ορίζοντα σε σταθερό. Ο οίκος Fitch αρχικά αναθεώρησε τον ορίζοντα της κυπριακής οικονομίας σε σταθερό και έπειτα σε θετικό.

Όσον αφορά την επιχειρηματολογία των αναβαθμίσεων και την βελτίωση του ορίζοντα της κυπριακής οικονομίας, οι οίκοι αξιολόγησης έκαναν αναφορά σε ρηχότερη οικονομική ύφεση, η οποία μαζί με τα μέτρα δημοσιοοικονομικής εξυγίανσης οδήγησαν σε δημοσιονομικό έλλειμμα μικρότερο του αναμενόμενου. Επιπρόσθετα, η σταθεροποίηση του κυπριακού τραπεζικού τομέα και συγκεκριμένα η ενδυνάμωση των μεγαλύτερων τραπεζών αναφέρθηκε ως ο δεύτερος παράγοντας ο οποίος συνέβαλε στην βελτίωση της πιστωτικής αξιολόγησης.

Σύμφωνα με τους οίκους αξιολόγησης η Κυπριακή Δημοκρατία εξακολουθεί να είναι αντιμέτωπη με προκλήσεις όπως την ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών η οποία συνεχίζει να μειώνεται παρά την σταθεροποίηση και ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού τομέα καθώς επίσης και την αβεβαιότητα σχετικά με την επίδραση από την άρση των περιοριστικών μέτρων κεφαλαίου για διεθνείς συναλλαγές.

---

Όπως και στο παρελθόν, έχουν πραγματοποιηθεί περαιτέρω αξιολογήσεις από άλλους οίκους αξιολόγησης, οι οποίες δεν έγιναν κατόπιν αιτήματος της Κυπριακής Δημοκρατίας.

Η πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας στις 31 Δεκεμβρίου 2014, από τους οίκους με τους οποίους η Δημοκρατία διαθέτει συμβατική σχέση, είχε ως εξής<sup>8</sup>:

<b>Οίκος</b>	<b>Μακροπρόθεσμο χρέος</b>	<b>Βραχυπρόθεσμο χρέος</b>	<b>Τελευταία μεταβολή</b>
DBRS	B (low)	R-5	27-06-2014
Moody's	B3	Not-Prime	14-11-2014
Fitch	B-	B	24-10-2014
Standard and Poor's	B+	B	24-10-2014

---

<sup>8</sup> Οι πιο πρόσφατες εξελίξεις στην πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας αναφέρονται στην ιστοσελίδα του Γραφείου Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους, [www.mof.gov.cy/pdmo](http://www.mof.gov.cy/pdmo)

---

## **ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΟ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ**



---

**Τα στατιστικά στοιχεία για το 2014 είναι προκαταρκτικά. Η ημερομηνία αναφοράς για όλα τα στοιχεία στο στατιστικό παράρτημα είναι η 31η Δεκ. 2014**

---

**Πίνακας 1: Ιστορική εξέλιξη του δημόσιου χρέους**

	Ενοποιημένο ακαθάριστο δημόσιο χρέος γενικής κυβέρνησης (εκ. ευρώ)	Ενοποιημένο ακαθάριστο δημόσιο χρέος γενικής κυβέρνησης (% ΑΕΠ)
1995	3589,5	46,8
1996	3896,2	48,9
1997	4478,1	53,7
1998	4981,6	55,2
1999	5416,8	56,0
2000	5813,6	55,2
2001	6452,7	56,9
2002	7096,3	60,1
2003	8108,5	63,6
2004	8882,6	64,7
2005	9299,8	63,3
2006	9330,9	58,9
2007	9307,3	53,7
2008	8388,1	44,7
2009	9864,5	53,5
2010	10769,7	56,5
2011	12869,3	66,0
2012	15430,9	79,5
2013	18518,8	102,2
2014	18764,2	107,2

---

**Πίνακας 2: Δημόσιο χρέος κατά είδος και πιστωτή 2014 (εκ. ευρώ)**

<b><u>A. ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ</u></b>		<b>5903,5</b>
<b>I. ΜΑΚΡΟΠΟΘΕΣΜΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ</b>	<b>5218,7</b>	
<b>1. Εγχώρια χρεόγραφα</b>	<b>2108,4</b>	
- Εμπορικά Τραπεζικά Ιδρύματα	1604,4	
- Ιδιωτικός Τομέας	504,0	
<b>2. Εγχώρια χρεόγραφα</b>	<b>1091,3</b>	
Κεφαλαιοποίηση χρηματοπιστωτικού τομέα	1091,3	
<b>2. Αξιόγραφα για φυσικά πρόσωπα</b>	<b>87,2</b>	
<b>3. Τραπεζικά Δάνεια</b>	<b>1931,8</b>	
- Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου	1297,0	
- Δάνεια Τοπικών Αρχών	147,7	
- Δάνειο για σχολικές εφορίες	416,7	
- Ημικρατικοί οργανισμοί κεντρικής κυβέρνησης	70,4	
<b>II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ</b>	<b>684,8</b>	
<b>1. Γραμμάτια Δημοσίου</b>	<b>684,8</b>	
- Εμπορικά Τραπεζικά Ιδρύματα	327,3	
- Ιδιωτικός Τομέας	357,5	
<b><u>B. ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ</u></b>	<b>12821,1</b>	<b>12860,7</b>
<b>I. ΜΑΚΡΟΠΟΘΕΣΜΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ</b>		
<b>1. Μακροπρόθεσμα Δάνεια</b>	<b>9900,4</b>	
Δάνεια από ΕΜΣ και ΔΝΤ	6143,0	
Διακρατικά δάνεια	2500,0	
Δάνεια από ΕΤΕ και ΣτΕ	1134,4	
Άλλα	124,8	
<b>2. Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Γραμμάτια (EMTN)</b>	<b>2668,7</b>	
<b>3. Δάνεια για το ΕΤΧΣ</b>	<b>252,0</b>	
<b>II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ</b>	<b>39,6</b>	
Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα	39,6	
<b><u>Γ. ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΧΡΕΟΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ</u></b>		<b>18764,2</b>

Σημ.: Τα στοιχεία είναι σε ενοποιημένη μορφή δηλ. δεν περιλαμβάνονται υποχρεώσεις μεταξύ υποτομών της Γενικής Κυβέρνησης

**Πίνακας 3: Κυβερνητικοί τίτλοι που εκκρεμούν στην αγορά εξωτερικού**

**ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ (ECP)**

Έκδοση	Διάρκεια (μήνες)	Απόδοση %	Λήξη	ISIN	Ποσό εκ. ευρώ
06-10-2014	3	3,51	07-01-2015	XS1119993688	40
Συνολικό χρέος σε ECP					<b>40</b>

**ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ (EMTN)**

Έκδοση	Διάρκεια (χρόνια)	Επιτόκιο %	Λήξη	ISIN	Ποσό εκ. ευρώ
01-11-2010	5	3,750	01-11-2015	XS0554655505	863
25-02-2011	5	4,750	25-02-2016	XS0596907104	170
25-06-2014	5	4,750	25-06-2019	XS1081101807	750
03-02-2010	10	4,625	03-02-2020	XS0483954144	786
02-05-2014	6	6,500	02-05-2020	XS1064662890	100
Συνολικό χρέος σε EMTN					<b>2669</b>

**Σύνολο χρέους σε κυβερνητικούς τίτλους εξωτερικού**

**2709**

*Σημείωση:*

Το ονομαστικό ποσό έκδοσης του 5-ετούς χρεογράφου EMTN λήξης Νοεμβρίου 2015 και του 10-ετούς EMTN λήξης Φεβρουαρίου 2020, είναι 1 δισ. ευρώ έκαστο. Το υπόλοιπο ποσό, που δεν παρουσιάζεται στον Πίνακα, αποτελούν την επένδυση του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων ή οντοτήτων της κεντρικής κυβέρνησης, οι οποίες δεν αποτελούν μέρους του δημόσιου χρέους γενικής κυβέρνησης.

#### Πίνακας 4: Κυβερνητικοί τίτλοι που εκκρεμούν στην εγχώρια αγορά

##### ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Έκδοση	Απόδοση %	Λήξη	ISIN	Ποσό εκ. ευρώ
08-07-2014	4,00	07-01-2015	CY0144720816	26
07-10-2014	3,50	07-01-2015	CY0145010811	13
07-10-2014	3,50	07-01-2015	Μη εισηγμένο	13
07-10-2014	3,50	07-01-2015	Μη εισηγμένο	13
06-11-2014	3,40	07-01-2015	CY0145130817	8
17-10-2014	3,90	16-01-2015	CY0145050817	13
06-11-2014	3,50	06-02-2015	CY0145180812	13
06-11-2014	3,50	06-02-2015	CY0145140816	13
17-10-2014	4,08	16-02-2015	CY0145060816	17
05-12-2014	3,40	06-03-2015	CY0145380818	13
17-10-2014	4,13	16-03-2015	CY0145070815	21
17-04-2014	4,93	16-04-2015	CY0144550817	52
17-10-2014	4,25	17-04-2015	CY0145080814	26
17-10-2014	4,38	15-05-2015	CY0145090813	30
17-10-2014	4,43	15-06-2015	CY0145100810	34
17-10-2014	4,50	14-07-2015	CY0145110819	39
Συνολικό χρέος σε Γραμμάτια Δημοσίου <sup>9</sup>				<b>696</b>

##### ΕΓΧΩΡΙΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ

Έκδοση	Επιτόκιο %	Λήξη	ISIN	Ποσό Εκ ευρώ <sup>10</sup>
03-01-2005	6,00	03-01-2015	CY0049420819	7,1
04-01-2012	6,00	04-01-2015	CY0142270814	62,7
20-01-2005	6,00	20-01-2015	CY0049450816	12,8
28-02-2005	6,00	28-02-2015	CY0049510817	58,5
20-04-2005	6,00	20-04-2015	CY0049560812	28,6
09-06-2005	5,25	09-06-2015	CY0049620814	14,2
30-09-2005	4,75	30-09-2015	CY0049710813	17,6
02-12-2005	4,75	02-12-2015	CY0049770817	8,9
02-01-2006	4,50	02-01-2016	CY0049790815	102,6
30-03-2006	4,50	30-03-2016	CY0049880814	59,8
02-06-2006	4,50	02-06-2016	CY0049930817	14,0
09-06-2011	5,00	09-06-2016	CY0141980819	25,2
11-07-2006	4,50	11-07-2016	CY0049990811	102,5
09-10-2006	4,50	09-10-2016	CY0140090818	49,5
26-10-2001	6,60	26-10-2016	CY0047860818	6,9
04-01-2007	4,50	04-01-2017	CY0140160819	85,4

<sup>9</sup> Τα Γραμμάτια παρουσιάζονται σε ονομαστική αξία.

<sup>10</sup> Τα ποσά μπορεί να διαφέρουν από τα εισηγμένα στο ΧΑΚ ποσά λόγω επαναγοράς από τον εκδότη



15-02-2007	4,50	15-02-2017	CY0140190816	82,0
02-04-2007	4,50	02-04-2017	CY0140330818	85,4
15-04-2002	5,60	15-04-2017	CY0048900811	13,3
28-09-2007	4,50	28-09-2017	CY0140500816	17,8
29-01-2003	5,10	29-01-2018	CY0048440818	13,7
23-04-2003	4,60	23-04-2018	CY0048610816	5,1
23-10-2003	4,60	23-10-2018	CY0048870816	0,8
26-02-2004	4,60	26-02-2019	CY0049070812	3,8
24-06-2004	6,10	24-06-2019	CY0049250810	7,2
01-07-2013	4,50	01-07-2019	CY0143820815	692,6
20-04-2005	6,10	20-04-2020	CY0049570811	85,4
09-06-2005	5,35	09-06-2020	CY0049630813	68,3
01-07-2013	4,75	01-07-2020	CY0143830814	82,7
09-06-2011	6,00	09-06-2021	CY0141990818	43,6
01-07-2013	5,00	01-07-2021	CY0143790810	75,0
25-08-2011	6,50	25-08-2021	CY0142120811	23,1
01-07-2013	5,25	01-07-2022	CY0143800817	52,7
01-07-2013	6,00	01-07-2023	CY0143810816	99,4

#### **Κεφαλαιοποίηση τραπεζικού τομέα**

01-07-2014	0,00	01-07-2015	CY0144690811	1091,3
Συνολικό χρέος σε εγχώρια χρεόγραφα				<b>3200</b>

#### **ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΓΙΑ ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΣΩΠΑ**

Πιστοποιητικά Αποταμιεύσεως	3,85%	διηλεκτή	26,7
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	4,13%	2020	61,1
Συνολικό χρέος σε αξιόγραφα για φυσικά πρόσωπα			<b>88</b>

**Σύνολο χρέους σε κυβερνητικούς τίτλους εσωτερικού 3984**

### Πίνακας 5: Δάνεια κεντρικής κυβέρνησης

Πιστωτής	Επιτόκιο %	Νόμισμα	Λήξη	Υπόλοιπο εκ. ευρώ
<b>Κεντρική Κυβέρνηση</b>				
<u>Δάνεια εξωτερικού</u>				
KA Finanz	E+1,13	EUR	2016	104,7
ΕΤΕ	0	EUR	2016	1,9
Γαλλική κυβέρνηση	2	EUR	2017	0,5
ΣτΕ	E+0,28	EUR	2018	4,8
ΕΤΕ	5,35	EUR	2019	37,2
Ρωσική Ομοσπονδία	4,5	EUR	2021	2500,0
ΕΤΕ	1	EUR	2022	0,3
ΕΤΕ	1	EUR	2022	0,9
ΣτΕ	E+0,30	EUR	2023	13,1
ΣτΕ	E+0,30	EUR	2023	30,0
ΔΝΤ	ΒΕΔ+1,00	SDR	2024	442,5
ΕΤΕ	1	EUR	2025	1,4
ΣτΕ	E+0,60	EUR	2025	47,5
ΕΤΕ	1	EUR	2026	0,5
ΣτΕ	E+0,15	EUR	2026	68,6
ΕΤΕ	E+0,70	EUR	2026	20,0
ΣτΕ	E+0,09	EUR	2027	14,3
ΣτΕ	3,7	EUR	2028	41,1
ΕΤΕ	4,45	EUR	2029	37,3
ΣτΕ	1,46	EUR	2029	25,0
ΣτΕ	E+0,48	EUR	2029	15,2
ΣτΕ	E+0,48	EUR	2029	9,4
ΣτΕ	E+0,55	EUR	2030	5,8
ΕΜΣ	ΒΕΔ+0,10	EUR	2031	5700,0
ΣτΕ	E+0,81	EUR	2033	8,0
ΕΤΕ	VSFR	EUR	2033	169,2
ΕΤΕ	VSFR	EUR	2035	74,2
ΕΤΕ	E+0,06	EUR	2035	86,3
ΕΤΕ	VSFR	EUR	2035	53,0
ΕΤΕ	E+50	EUR	2039	55,0
ΕΤΕ	E+1,37	EUR	2037	200,0
ΕΤΕ	E+0,33	EUR	2038	56,0
ΕΤΕ	E+0,44	EUR	2038	57,9
<u>Δάνεια εξωτερικού</u>				
Κεντρική Τράπεζα	3,00	EUR	2032	1296,9
Συν. Κεντρική Τράπεζα	E+1,50	EUR	2032	416,7

---

**Ημικρατικοί οργανισμοί κεντρικής κυβέρνησης**

Κυπριακός Οργανισμός Αθλητισμού	EUR	18,5
ΚΟΔΑΠ	EUR	70,4

**Συνολικό χρέος σε δάνεια κεντρικής κυβέρνησης****11.684,1**

**Πίνακας 6: Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους Γενικής Κυβέρνησης (εκ. ευρώ)**

	Τίτλοι εσωτερικού		Τίτλοι εξωτερικού		Δάνεια εσωτερικού	Δάνεια εξωτερικού	Σύνολο
	ΓΔ	Χρεόγραφα	ECP	EMTN			
2015	685	210	40	863	94	98	<b>1990</b>
2016	0	360	0	170	96	106	<b>732</b>
2017	0	1375	0	0	98	64	<b>1537</b>
2018	0	20	0	0	100	742	<b>862</b>
2019	0	704	0	750	101	774	<b>2329</b>
2020	0	236	0	886	103	766	<b>1991</b>
2021	0	142	0	0	105	767	<b>1014</b>
2022	0	53	0	0	107	141	<b>301</b>
2023	0	99	0	0	109	126	<b>334</b>
2024	0	0	0	0	111	91	<b>202</b>
2025	0	0	0	0	104	412	<b>516</b>
2026	0	0	0	0	106	1057	<b>1163</b>
2027	0	0	0	0	108	1049	<b>1157</b>
2028	0	0	0	0	111	1048	<b>1159</b>
2029	0	0	0	0	113	895	<b>1008</b>
2030	0	0	0	0	116	938	<b>1054</b>
2031	0	0	0	0	118	637	<b>755</b>
2032	0	0	0	0	121	37	<b>158</b>
2033	0	0	0	0	6	37	<b>43</b>
2034	0	0	0	0	6	28	<b>34</b>
2035	0	0	0	0	0	28	<b>28</b>
2036	0	0	0	0	0	17	<b>20</b>
2037	0	0	0	0	0	15	<b>19</b>
2038	0	0	0	0	0	7	<b>15</b>
	<b>685</b>	<b>3200</b>	<b>40</b>	<b>2669</b>	<b>1934</b>	<b>9882</b>	<b>18425</b>

*Notes:*

1. Ενοποιημένα στοιχεία Γενικής Κυβέρνησης
2. Το χρεόγραφο κεφαλαιακής στήριξης του τραπεζικού τομέα περιλαμβάνεται στις λήξεις του έτους 2017
3. Τα αξιόγραφα για φυσικά πρόσωπα ύψους €87 εκ. και δάνεια του ΕΤΧΣ ύψους €252 εκ.
4. Γίνεται παραδοχή ισοσκελούς χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής των δανείων των Τοπικών Αρχών και των Ημικρατικών Οργανισμών που συγκαταλέγονται στην Κεντρική Κυβέρνηση

### Πίνακας 7: Εξυπηρέτηση Δημόσιου Χρέους

	2010	2011	2012	2013	2014
Πληρωμές τόκων (εκ. ευρώ)	395	430	566	563	495
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (ΧΓΚ, εκ. ευρώ)	10770	12869	15431	18519	18764
Εισπράξεις φόρων (ΕΦ, εκ. ευρώ)	4606	4711	4623	4364	4397
Κρατικά έσοδα (ΚΕ, εκ. ευρώ)	7186	7212	7039	6610	7014
Πληρωμές τόκων (% ΑΕΠ)	2,07	2,21	2,92	3,11	2,83
Πληρωμές τόκων (% ΧΓΚ)	3,67	3,34	3,67	3,04	2,64
Πληρωμές τόκων (% ΕΦ)	8,57	9,13	12,25	12,91	11,26
Πληρωμές τόκων (% ΚΕ)	5,49	5,96	8,05	8,52	7,06

#### Σημείωση:

Οι πληρωμές τόκων αφορούν την γενική κυβέρνηση και δεν περιλαμβάνουν τους τόκους προς το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων

### Πίνακας 8: Μέσο σταθμικό κόστος χρέους γενικής κυβέρνησης

2010	2011	2012	2013	2014
3,8%	4,1%	4,2%	3,0%	2,9%

### Πίνακας 9: Μέση σταθμική διάρκεια χρέους γενικής κυβέρνησης (σε χρόνια τέλος του έτους)

2010	2011	2012	2013	2014
5,7	4,6	4,7	7,9	8,0

---

**Πίνακας 10: Δομή του ενεργητικού του  
Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων (€)**

Καταθέσεις στην Κεντρική Κυβέρνηση	7.454.553.852
Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων	6.848.414.002
Λογαριασμός παροχών ανεργίας	50.831.716
Ταμείο τερματισμού απασχόλησης	328.950.284
Κεντρικό Ταμείο Αδειών	59.942.646
Ταμείο για την προστασία των δικαιωμάτων εργοδοτούμενου σε περίπτωση αφερεγγυότητας του εργοδότη	166.415.204
<b>Επένδυση σε Γραμμάτια Δημοσίου 3.750% λήξης 11/11/2015</b>	<b>55.020.000</b>
<b>Επένδυση σε κυβερνητικά χρεόγραφα 6.000% λήξης 4/1/2015</b>	<b>20.000.000</b>
<b>Επένδυση σε κυβερνητικά χρεόγραφα 3.750% λήξης 1/11/2015</b>	<b>137.178.868</b>
<b>Επένδυση σε κυβερνητικά χρεόγραφα 4.625% λήξης 3/2/2020</b>	<b>204.100.100</b>
<b>Επένδυση σε κυβερνητικά χρεόγραφα 6.000% λήξης 9/6/2021</b>	<b>10.000.000</b>
<b>Σύνολο</b>	<b>8.010.039.942</b>

*Σημείωση:*

Ο πίνακας δεν περιλαμβάνει καταθέσεις του Ταμείου σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, περιλαμβανομένης της Κεντρικής Τράπεζας, ύψους €62 εκ. στις 31/12/2014.

---

**Πίνακας 11: Κυβερνητικές εγγυήσεις (€)**

	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
<b>ΑΡΧΕΣ ΤΟΠΙΚΗΣ ΑΥΤΟΔΙΟΙΚΗΣΗΣ</b>		
Δήμοι *	171.265.346	213.029.711
Κοινοτικά Συμβούλια*	6.418.995	6.870.912
	<b>177.684.341</b>	<b>219.900.623</b>
<b>ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ</b>		
Συμβούλια Αποχτετεύσεως	687.628.073	685.188.752
Αρχή Ηλεκτρισμού Κύπρου	502.256.916	542.122.993
Αρχή Κρατικών Εκθέσεων	145.737	138.909
Ραδιοφωνικό Ίδρυμα Κύπρου*	0	9.474.905
Κυπριακός Οργανισμός Αθλητισμού *	18.544.662	20.308.827
Κεντρ. Φορέας Ίσης Κατανομής Βαρών	209.798.443	223.946.966
Κυπριακή Ολυμπιακή Επιτροπή	1.918.450	2.314.261
Συμβούλιο Κεντρικού Σφαγείου	20.547.085	21.486.380
Θεατρικός Οργανισμός Κύπρου*	<u>210.920</u>	<u>319.109</u>
	1.441.050.286	1.505.301.102
<b>ΜΗ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ</b>	<u>1.116.591</u>	<u>1.143.365</u>
	<b>1.442.166.877</b>	<b>1.506.444.467</b>
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ</b>		
<b>Εταιρείες με συμμετοχή από το κράτος στο μετοχικό κεφάλαιο</b>		
Τράπεζα Κύπρου	1.024.000.000	1.000.000.000
Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα	12.500.000	
Κυπριακές Αερογραμμές	34.233.671	28.407.288
<b>Εταιρείες</b>		
ΕΤΚΟ, ΛΟΕΛ κλπ.	23.882.682	21.927.295
Συνεργατικές Εταιρείες	18.497.838	17.031.513
Διάφοροι	5.121.184	5.123.505
	<b>1.118.235.375</b>	<b>1.072.489.601</b>

---

<b>ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΣΩΠΑ</b>	<b>1.453.803</b>	<b>1.412.609</b>
<b>ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ</b>		
Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας	285.217.162	321.951.043
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΓΓΥΗΣΕΩΝ</b>	<b>3.024.757.552</b>	<b>3.122.198.343</b>

\* Οι νομικές αυτές οντότητες αποτελούν μέρος της Γενικής Κυβέρνησης και συνεπώς τα δάνειά τους περιλαμβάνονται και στο δημόσιο χρέος.



**Πίνακας 12: Λήξεις κυβερνητικών τίτλων στην εγχώρια αγορά  
1-1-2014 έως 31-12-2014**

**ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ**

Έκδοση	Απόδοση %	Λήξη	ISIN	Εκ. ευρώ
10-10-2013	4,39	09-01-2014	CY0144090814	167
19-10-2013	4,20	25-01-2014	Μη εισηγμένο	5
25-10-2013	4,20	25-01-2014	CY0144110810	20
27-12-2013	4,92	27-01-2014	CY0144320815	110
01-11-2013	5,05	06-02-2014	CY0144150816	100
11-11-2013	5,05	06-02-2014	CY0144190812	100
19-12-2013	4,30	17-02-2014	CY0144310816	101
27-01-2014	4,92	27-02-2014	CY0144370810	100
17-02-2014	4,20	19-03-2014	CY0144430812	101
19/12-2013	4,30	19-03-2014	CY0144300817	101
19-12-2013	4,20	19-03-2014	Μη εισηγμένο	1
27-02-2014	4,87	31-03-2014	CY0144440811	100
09-01-2014	4,20	09-04-2014	CY0144340813	167
27-01-2014	4,20	09-04-2014	Μη εισηγμένο	5
27-01-2014	4,20	09-04-2014	CY0144360811	20
19-03-2014	4,20	17-04-2014	CY0144500812	101
31-03-2014	4,86	30-04-2014	CY0144520810	100
06-02-2014	4,50	08-05-2014	CY0144410814	200
30-04-2014	4,82	30-05-2014	CY0144570815	100
19-03-2014	4,30	18-06-2014	CY0144510811	101
19-03-2014	4,20	18-06-2014	Μη εισηγμένο	1
30-05-2014	4,74	30-06-2014	CY0144610819	100
09-04-2014	4,20	08-07-2014	Μη εισηγμένο	5
09-04-2014	4,20	08-07-2014	CY0144540818	187
18-06-2014	4,52	18-07-2014	CY0144660814	116
30-06-2014	4,45	30-07-2014	CY0144680812	100
08-05-2014	4,50	07-08-2014	CY0144580814	200
18-07-2014	3,80	08-09-2014	CY0144760812	15
18-06-2014	4,10	17-09-2014	CY0144650815	20
18-06-2014	3,90	07-10-2014	Μη εισηγμένο	1
08-07-2014	3,90	07-10-2014	Μη εισηγμένο	5
08-07-2014	3,90	07-10-2014	CY0144730815	167
18-07-2014	3,90	17-10-2014	CY0144790819	111
30-07-2014	4,00	29-10-2014	CY0144820814	100
07-08-2014	3,90	06-11-2014	CY0144840812	210
07-10-2014	3,30	06-11-2014	CY0145000812	50
12-11-2013	4,75	11-11-2014	CY0144200819	53
17-10-2014	3,75	17-11-2014	CY0145030819	10
07-10-2014	3,40	05-12-2014	CY0144990815	55
29-10-2014	3,60	05-12-2014	CY0145150815	100

06-11-2014	3,30	05-12-2014	CY0145170813	70
17-10-2014	3,80	16-12-2014	CY0145040818	10
				<b>3487</b>

### ΕΓΧΩΡΙΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ

Έκδοση	Επιτόκιο %	Λήξη	ISIN	Εκ. ευρώ
09-01-2009	5,00	09-01-2014	CY0140870813	100
15-01-2009	5,00	16-01-2014	CY0140890811	140
26-02-2004	4,50	26-02-2014	CY0049060813	3,8
24-06-2004	6,00	24-06-2014	CY0049240811	5,0
01-07-2013	0,00	01-07-2014	CY0143840813	1987,0
18-11-2004	6,00	18-11-2014	CY0049360817	34,2
09-12-2004	6,00	09-12-2014	CY0049390814	21,1
				<b>2291,1</b>

### ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΑ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΕΩΣ

**1**

### Πίνακας 13: Λήξεις κυβερνητικών τίτλων στην αγορά εξωτερικού 1-1-2014 έως 31-12-2014

#### ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ (ΕCΡ)

Έκδοση	Απόδοση %	Λήξη	ISIN	Εκ. ευρώ
04-12-2013	5,010	07-01-2014	XS1002053863	50
13-12-2013	4,860	13-01-2014	XS1006239435	2
07-01-2014	5,010	06-02-2014	XS1013452542	50
17-01-2014	4,310	17-02-2014	XS1020130776	2
06-02-2014	4,910	10-03-2014	XS1031990341	50
26-02-2014	4,910	28-03-2014	XS1040041052	50
10-03-2014	4,810	10-04-2014	XS1045111553	50
28-03-2014	4,810	28-04-2014	XS1051768056	50
10-04-2014	4,710	12-05-2014	XS1056381830	50
28-04-2014	4,710	28-05-2014	XS1063681719	50
12-05-2014	4,710	12-06-2014	XS1067932043	50
28-05-2014	4,710	30-06-2014	XS1074025948	50
09-06-2014	4,510	09-07-2014	XS1076507174	85
12-06-2014	4,710	14-07-2014	XS1078095202	50
30-06-2014	4,460	30-07-2014	XS1084367439	50
				<b>689</b>

---

**ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ (ΕΜΤΝ)**

Έκδοση	Επιτόκιο %	Λήξη	ISIN	Εκ. ευρώ
07-06-2012	6,000	07-06-2014	XS0789055810	85
15-07-2004	4,375	15-07-2014	XS0196506694	500
				<b>585</b>

**Πίνακας 14: Αποπληρωμές δανείων κατά πιστωτή  
1-1-2014 έως 31-12-2014**

Πιστωτής	Εκ. ευρώ
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	27,7
Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης	17,4
Γαλλική Κυβέρνηση	0,1
Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου	53,8
Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα	23,2
KA Finanz	48,1
	<b>170,3</b>

**Πίνακας 15: Ρευστά διαθέσιμα Δημοσίου (εκ. ευρώ)**

		Ρευστά διαθέσιμα στην Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου	Καταθέσεις σε Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	Σύνολο
2008	31 <sup>η</sup> Δεκ.	99,9	0	99,9
2009	31 <sup>η</sup> Δεκ.	223,1	16,5	239,6
2010	31 <sup>η</sup> Δεκ.	131,3	1,5	132,8
2011	31 <sup>η</sup> Δεκ.	805,6	16,5	822,1
2012	31 <sup>η</sup> Οκτ.	223,8	19,5	243,3
	30 <sup>η</sup> Νοε.	199,2	19,5	218,7
	31 <sup>η</sup> Δεκ.	148,7	69,5	218,2
2013	31 <sup>η</sup> Οκτ.	1243,0	6,5	1249,5
	30 <sup>η</sup> Νοε.	1019,0	6,5	1025,5
	31 <sup>η</sup> Δεκ.	761,0	6,5	767,4
2014	31 <sup>η</sup> Ιαν.	799,8	6,5	806,3
	28 <sup>η</sup> Φεβ.	809,4	6,5	815,9
	31 <sup>η</sup> Μαρ.	749,5	6,5	756,0
	30 <sup>η</sup> Απρ.	1096,0	6,5	1102,5
	31 <sup>η</sup> Μαϊ.	1075,8	66,5	1142,3
	30 <sup>η</sup> Ιουν.	1810,9	46,5	1857,4
	31 <sup>η</sup> Ιουλ.	742,5	6,5	749,0
	31 <sup>η</sup> Αυγ.	945,7	6,5	952,2
	30 <sup>η</sup> Σεπ.	977,4	6,5	983,9
	31 <sup>η</sup> Οκτ.	1069,8	6,5	1076,3
30 <sup>η</sup> Νοε.	1031,4	6,5	1037,9	
31 <sup>η</sup> Δεκ.	1015,9	6,5	1022,4	

## Πίνακας 16: Ιστορική εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης

### Μακροπρόθεσμη αξιολόγηση σε εγχώριο νόμισμα

Fitch		Moody's		S&P	
B-	25-04-2014	B3	14-11-2014	B+	24-10-2014
CCC	05-07-2013	Caa3	10-01-2013	B	25-04-2014
RD	28-06-2013	B3	08-10-2012	B-	29-11-2013
CCC	03-06-2013	Ba3	13-06-2012	CCC+	03-07-2013
B-	25-01-2013	Ba1	12-03-2012	SD	28-06-2013
BB-	21-11-2012	Ba3	04-11-2011	CCC	21-03-2013
BB+	25-06-2012	Baa1	27-07-2011	CCC+	20-12-2012
BBB-	27-01-2012	A2	24-02-2011	B	17-10-2012
BBB	10-08-2011	Aa3	03-01-2008	BB	01-08-2012
A-	31-05-2011	A1	10-07-2007	BB+	13-01-2012
AA-	12-07-2007	A2	19-07-1999	BBB	27-10-2011
AA	04-02-2002			BBB+	29-07-2011
				A-	30-03-2011
				A	16-11-2010
				A+	24-04-2008
				A	01-12-2004
				A+	12-08-2003
				AA-	03-12-1999
				AA	09-11-1998
				AA+	16-07-1996

### Βραχυπρόθεσμη αξιολόγηση σε εγχώριο νόμισμα

Fitch		Moody's		S&P	
B	25-06-2012	NP	12-03-2012	B	29-11-2013
F3	10-08-2011	P-3	04-11-2011	C	03-07-2013
F1	31-05-2011	P-2	27-07-2011	SD	28-06-2013
F1+	12-07-2007	P-1	06-11-1989	C	20-12-2012
F1	01-02-2002			B	13-01-2012
				A-3	27-10-2011
				A-2	30-03-2011
				A-1	12-08-2003
				A-1+	16-07-1996

Σημ.: Η πιστοληπτική αναβάθμιση φαίνεται σε πράσινο χρώμα και η πιστοληπτική υποβάθμιση σε κόκκινο χρώμα

## Επικοινωνία

---

Υπουργείο Οικονομικών, Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους,  
Μιχαήλ Καραολή και Γρηγόρη Αυξεντίου, 1439 Λευκωσία, Κύπρος  
Τηλ.: +357 22 601182 | Φαξ: +357 22 602749 Ηλεκτρονικό  
ταχυδρομείο: [pdm@mof.gov.cy](mailto:pdm@mof.gov.cy) | Ιστοσελίδα:  
[www.mof.gov.cy/pdmo](http://www.mof.gov.cy/pdmo)

## Σύνδεσμοι

---

- ▶ [www.cyprus.gov.cy](http://www.cyprus.gov.cy) (Κυβερνητική Πύλη Διαδικτύου)
- ▶ [www.mof.gov.cy](http://www.mof.gov.cy) (Υπουργείο Οικονομικών)
- ▶ [www.centralbank.gov.cy](http://www.centralbank.gov.cy) (Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου)
- ▶ [www.treasury.gov.cy](http://www.treasury.gov.cy) (Γενικό Λογιστήριο της Δημοκρατίας)
- ▶ [www.mof.gov.cy/cystat](http://www.mof.gov.cy/cystat) (Στατιστική Υπηρεσία)
- ▶ [www.cysec.gov.cy](http://www.cysec.gov.cy) (Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς)
- ▶ [www.cse.com.cy](http://www.cse.com.cy) (Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου)
- ▶ [www.cipa.org.cy](http://www.cipa.org.cy) (Κυπρ. Οργανισμός Προσέλκυσης Επενδύσεων)