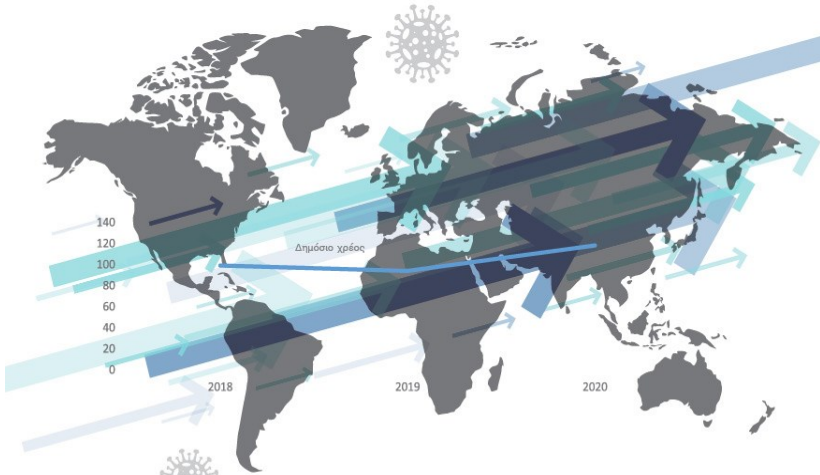
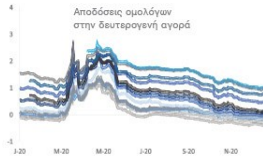




Κυπριακή Δημοκρατία  
Υπουργείο Οικονομικών  
Γραφείο Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους



# 2020 ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ



Απρίλιος 2021

## ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ 2020

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/ 22 601265

[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 για το τέλος του 2020 που έγιναν διαθέσιμα μέχρι 31 Μαρτίου 2021.

ISSN (έντυπη μορφή): 1986-3756

ISSN (ηλεκτρονική μορφή): 1986-3764

*«Η παρούσα κρίση συνιστά μια άνευ προηγουμένου  
αφύπνιση...»*

*António Guterres*

*Γενικός Γραμματέας Ηνωμένων Εθνών*

*Διεθνής Ημέρα της Μάνας Της*

*22 Απριλίου 2020*

## Αποποίηση Ευθύνης

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

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

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

## Πίνακας Περιεχομένων

Αποποίηση Ευθύνης.....	iii
Πίνακας Περιεχομένων .....	iv
Δήλωση αποστολής.....	v
Η εξέλιξη της διαχείρισης του δημόσιου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας (2008-2020).....	viii
Οργανωτική Δομή του Γραφείου Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους .....	ix
Συνομογραφίες.....	x
Κατάλογος με γραφήματα .....	xi
Κατάλογος με πίνακες και ένθετα .....	xiii
I. Εισαγωγή.....	14
II. Στόχοι και Αξιολόγηση.....	19
Α. Όροι Εντολής.....	19
Β. Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους.....	20
Γ. Κατευθυντήριες γραμμές ΜΣΔΔΧ και στόχοι.....	20
Δ. Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα 2020 .....	22
Ε. Αξιολόγηση προόδου κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ .....	23
III. Εξελίξεις στις αγορές Κυβερνητικών Ομολόγων .....	30
Α. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Ευρωζώνης .....	30
Β. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Κύπρου .....	37
IV. Χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης για το 2020 (ΕΧΠ 2020).....	39
Α. Εισαγωγή.....	39
Β. Χρηματοοικονομικές δράσεις του 2020.....	39
Γ. Συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου και λήξη χρέους κατά το 2020 .....	55
Δ. Ανασκόπηση ετήσιου χρηματοδοτικού προγράμματος 2020 .....	57
V. Το ύψος και η διάρθρωση του δημόσιου χρέους.....	60
Α. Εισαγωγή.....	60
Β. Στατιστική Περιγραφή.....	60
Β1: Το ύψος και η εξέλιξη του δημόσιου χρέους .....	60
Β2: Σύνθεση Χρέους Γενικής Κυβέρνησης .....	64
Β3: Επενδύσεις Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων και υπό Διαχείριση Ταμείων .....	73
VI. Κόστος και Κίνδυνοι .....	77
Α. Εισαγωγή.....	77
Β. Κόστος δημόσιου χρέους .....	77
Γ. Κίνδυνοι .....	89
Γ1: Εισαγωγή.....	89
Γ2: Χρηματοοικονομικοί και μη χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι .....	91
Γ3: Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις.....	104
VII. Διαχείριση Ρευστών Διαθεσίμων .....	107
VIII. Πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας .....	112
IX. Σχέδιο Δράσης ΓΔΔΧ.....	122
Αναφορές .....	126
Παράρτημα .....	127

## Δήλωση αποστολής

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

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

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

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

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

Σήμερα διανύουμε το τρίτο κύμα της πανδημίας, με το εμβολιαστικό πρόγραμμα να βρίσκεται σε εξέλιξη και να υλοποιείται με σταθερούς ρυθμούς. Παράλληλα, δεν θα ήταν υπερβολή να λεχθεί ότι η διαχείριση της οικονομικής πτυχής της παρούσας κρίσης απαιτεί τέτοιο βαθμό επιμέλειας και προσοχής,

ανάλογο με τον αντίστοιχο βαθμό που έχει επιδειχθεί για τη διαχείριση της επιδημιολογικής πτυχής της κρίσης. Τόσο στην πρώτη όσο και στη δεύτερη πτυχή, τελικός αντικειμενικός σκοπός είναι η διατήρηση και βελτίωση της ευημερίας του πολίτη και η προστασία της κοινωνικής συνοχής, στόχοι οι οποίοι προϋποθέτουν την προστασία της οικονομικής βιωσιμότητας και ισχύος του Κράτους.

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

Δεδομένης της επικρατούσας οικονομικής αβεβαιότητας διεθνώς, το ΓΔΔΧ μεριμνά διαρκώς για την ενίσχυση των ρευστών διαθεσίμων, όπως επιτάσσουν τα άρθρα 20 και 21 των περί της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους Νόμων. Στα πλαίσια αυτά, κατά την περίοδο Ιανουαρίου – Δεκεμβρίου 2020, πραγματοποιήθηκε συνολικός ακαθάριστος δανεισμός κεφαλαίων της τάξης των €6,0 δις περίπου, τα οποία υπερδιπλασίασαν το υπάρχον απόθεμα ρευστών διαθεσίμων. Μεταξύ 2019 και 2020, το δημόσιο χρέος (Γενικής Κυβέρνησης) αυξήθηκε από 94% του ΑΕΠ σε 118% του ΑΕΠ, δηλαδή κατά 24 ποσοστιαίες μονάδες. Από αυτή την αύξηση στο δημόσιο χρέος, οι 13 ποσοστιαίες μονάδες οφείλονται στην αύξηση των ρευστών διαθεσίμων της Κυπριακής Δημοκρατίας.

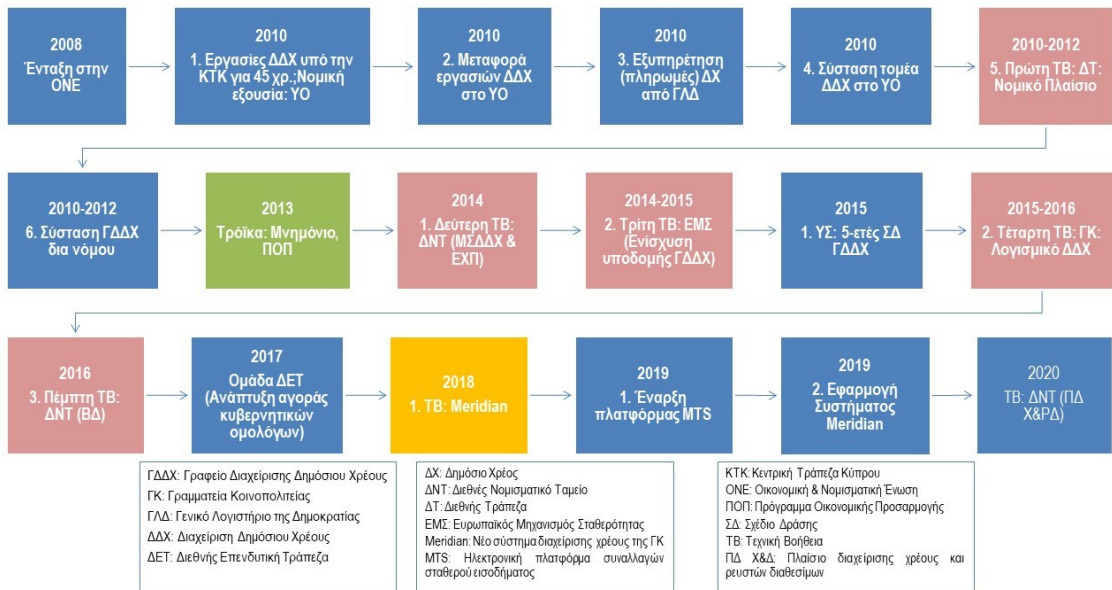
Το μεγαλύτερο μέρος των πιο πάνω αναφερόμενων διαθεσίμων προορίζεται αποκλειστικά, να καλύψει τις μελλοντικές χρηματοδοτικές ανάγκες σε βάθος 9 έως 12 μηνών, οι οποίες χαρακτηρίζονται από έντονη αβεβαιότητα και, κατά συνέπεια, το εν λόγω απόθεμα κεφαλαίων επιβάλλεται να διαφυλαχθεί ως κόρη οφθαλμού, σε συμμόρφωση με την κείμενη νομοθεσία (άρθρα 20-21 των περί της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους Νόμων) και την εγκεκριμένη από το Υπουργικό Συμβούλιο, μεσοπρόθεσμη στρατηγική διαχείρισης δημόσιου χρέους (άρθρα 9-10 των ίδιων πιο πάνω αναφερόμενων νόμων).

Σήμερα, το απόθεμα ρευστών διαθεσίμων βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα εφόσον προβλέπεται ότι επαρκεί για τις προβλεπόμενες χρηματοδοτικές ανάγκες τουλάχιστο των επόμενων 9 μηνών, ενώ νέος εκτεταμένος δανεισμός προς το παρόν αποφεύγεται έτσι ώστε να συγκρατηθεί περαιτέρω αύξηση του δημόσιου χρέους.

Στην Έκθεση που ακολουθεί, η οποία ετοιμάστηκε στο τέλος Μαρτίου 2021, παρουσιάζονται οι εξελίξεις που αφορούν την πολιτική διαχείρισης του δημόσιου χρέους για το τελευταίο οικονομικό έτος 2020, σύμφωνα με το άρθρο 25 των περί της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους Νόμων.

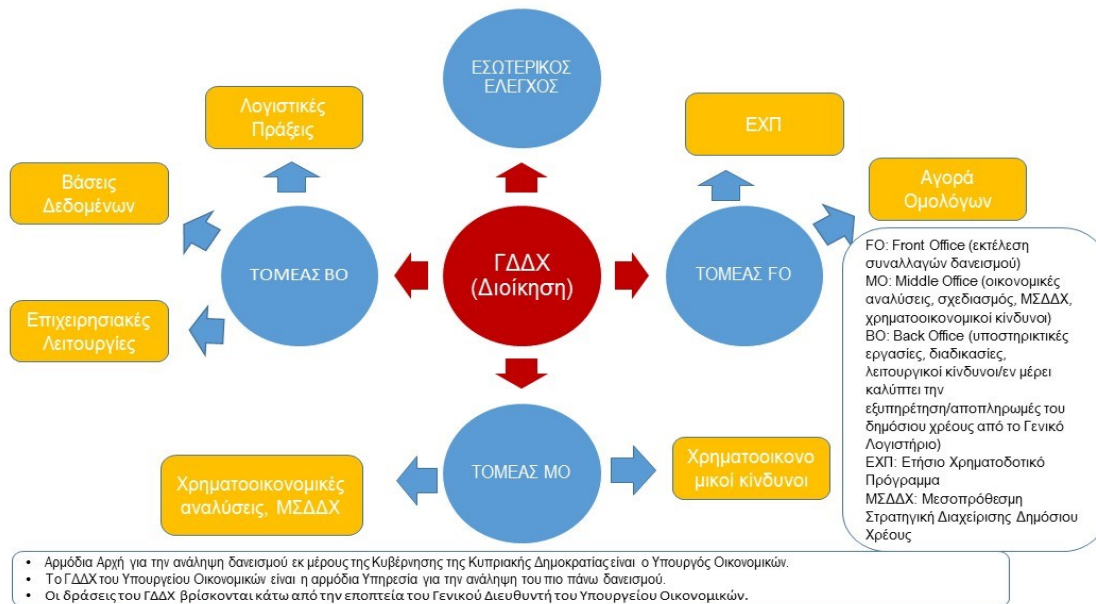
**Φαίδων Καλοζώης, Οικονομικός Διευθυντής - Προϊστάμενος ΓΔΔΧ**  
**Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους**  
**Υπουργείο Οικονομικών**  
**Λευκωσία**  
**Απρίλιος 2021**

## Η εξέλιξη της διαχείρισης του δημόσιου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας (2008-2020)





## Οργανωτική Δομή του Γραφείου Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους



## Συντομογραφίες

### Ελληνικά

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

### Αγγλικά

CS	CommonWealth Secretariat (Γραμματεία Κοινοπολιτείας)
CYPGB	Cyprus Government Bond (EMTN)
DRMS	Debt Recording Management System
EUR	Euro
S&P's	Standard & Poor's
SURE	Support to mitigate unemployment risks in an emergency (Ευρωπαϊκό μέσο στήριξης για τον μετριασμό των κινδύνων ανεργίας σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης)

## Κατάλογος με γραφήματα

Διάγραμμα 1: Αποδόσεις Ομολόγων της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης, στη δευτερογενή αγορά (10-ετών κυβερνητικών ομολόγων) κατά το 2020 .....	32
Διάγραμμα 2: Αποδόσεις των ΕΜΟ (EMTN) της Κύπρου στη δευτερογενή αγορά κατά το 2020 .....	34
Διάγραμμα 3: Διαφορά αποδόσεων ομολόγων μεταξύ της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης το 2020 (ομολόγων λήξεως 2028, όπου αυτά είναι διαθέσιμα) .....	36
Διάγραμμα 4: Αποδόσεις Γραμματίων Δημοσίου και δείκτης κάλυψης δημοπρασιών κατά το 2015-2020 .....	38
Διάγραμμα 5: Μηνιαίες σειρές ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά το 2020 (Ιαν.-Δεκ.) .....	44
Διάγραμμα 6: Κατανομή Γραμματίων Δημοσίου ανά τύπο επενδυτή κατά τα έτη 2015-2020 .....	45
Διάγραμμα 7: Μεταβολή στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους μέσω ενεργειών κατά το 2020 .....	58
Διάγραμμα 8: Εξέλιξη του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά τα έτη 2000-2020 .....	62
Διάγραμμα 9: Ιστορική εξέλιξη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1996-2020 .....	64
Διάγραμμα 10: Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2020 .....	65
Διάγραμμα 11: Κατανομή χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο στο τέλος του 2020 .....	67
Διάγραμμα 12: Ιστορική ανάλυση του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2020 .....	69
Διάγραμμα 13: Κατά πηγή κατανομή δανείων στο τέλος του 2020 .....	71
Διάγραμμα 14: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά υπηκοότητα κατά τα έτη 2015-2020 .....	72
Διάγραμμα 15: Κατανομή πληρωμών τόκων για το δημόσιο χρέος κατά τα έτη 1995-2019 .....	79
Διάγραμμα 16: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων <sup>(1)</sup> ως προς το χρέος <sup>(1-1)</sup> κατά τα έτη 2006-2019 .....	80
Διάγραμμα 17: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα κατά τα έτη 2006-2019 .....	81
Διάγραμμα 18: Μέσο σταθμικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους κατά τα έτη 2010-2020 .....	82
Διάγραμμα 19: Μέσο σταθμικό κόστος ανεξόφλητου χρέους και εκδοθέντος χρέους της περιόδου 2015-2020 .....	84
Διάγραμμα 20: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά δομή επιτοκίου .....	85
Διάγραμμα 21: Εξέλιξη της κατά τύπου κατανομής επενδυτών επιλεγμένων εκδόσεων ΕΜΟ (EMTN), της περιόδου 2015-2020 .....	87

Διάγραμμα 22: Εξέλιξη της κατά γεωγραφικής προέλευσης κατανομής επενδυτών επιλεγμένων εκδόσεων ΕΜΟ (EMTN), της περιόδου 2015-2020 .....	88
Διάγραμμα 23: Ποσοστό χρέους που λήγει εντός ενός έτους και εντός πέντε ετών κατά τα έτη 2012-2020.....	93
Διάγραμμα 24: Δομή αναχρηματοδότησης του χρέους ως % του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2020 .....	94
Διάγραμμα 25: Μέση εναπομείνουσα διάρκεια χρέους (σε έτη) κατά τα έτη 2012-2020 στο τέλος του 2020.....	95
Διάγραμμα 26: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων κατά τα έτη 2012-2020 .....	97
Διάγραμμα 27: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων σε μηνιαία βάση κατά το 2020 .....	97
Διάγραμμα 28: Εξέλιξη της κατανομής του επιτοκίου κατά τα έτη 2012-2020 .....	100
Διάγραμμα 29: Σύνθεση κυμαινόμενου επιτοκίου του χρέους στο τέλος του 2020 .....	100
Διάγραμμα 30: Νομισματική σύνθεση χρέους για την περίοδο 2015-2020	102
Διάγραμμα 31: Ανεξόφλητο ποσό ΚΕ σε ποσοστό στο τέλος του 2020 ....	106
Διάγραμμα 32: Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων .....	108
Διάγραμμα 33: Κατανομή ρευστών διαθεσίμων και ποσό χρέους που λήγει εντός ενός έτους, 2010-2020.....	111
Διάγραμμα 34: Ιστορική εξέλιξη των αξιολογήσεων της Δημοκρατίας κατά τα έτη 2013-2020 .....	116

## Κατάλογος με πίνακες και ένθετα

### Κατάλογος με Πίνακες

Πίνακας 1: Καθαρός Ετήσιος Δανεισμός κατά χρηματοδοτικό εργαλείο το 2020 .....	40
Πίνακας 2: Κατανομή καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια κατά το 2020 .....	41
Πίνακας 3: Σύνοψη χρήσης της ετήσιας χρηματοδότησης κατά το 2020 .....	42
Πίνακας 4: Λήξη μακροπρόθεσμου χρέους και συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου κατά το 2020 .....	56
Πίνακας 5: Μεταβολή στη διάρθρωση του χρέους κατά το 2020 .....	57
Πίνακας 6: Αξιολογήσεις Οίκων με τους οποίους υπάρχει συμβατική σχέση κατά το 2020 .....	115
Πίνακας 7: Αξιολογήσεις του μακροπρόθεσμου ομολόγου των χωρών της Ευρωζώνης στο τέλος του 2020.....	121

### Κατάλογος με ένθετα

Ένθετο 1: Κυπριακή Δημοκρατία, 1000 εκ. ευρώ, 0.625% 10-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 21 Ιανουαρίου 2030 και 750 εκ. ευρώ, 1.25% 20-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 21 Ιανουαρίου 2040 .....	46
Ένθετο 2: Κυπριακή Δημοκρατία, 1250 εκ. ευρώ, 1.5% 7-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 16 Απριλίου 2027 και 500 εκ. ευρώ, 2.25% 30-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 16 Απριλίου 2050 .....	50
Ένθετο 3: Συμμετοχή Κυπριακής Δημοκρατίας στο εργαλείο SURE της ΕΕ54	

## I. Εισαγωγή

Η οικονομική ανάκαμψη της Κύπρου μετά την οικονομική κρίση του 2012-2013, συνέχιζε να αναπτύσσεται ευρέως δημιουργώντας ευνοϊκές συνθήκες για τη διόρθωση ορισμένων μακροοικονομικών ανισορροπιών, όπως το ύψος του δημόσιου χρέους και των μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς επίσης και για τη διατήρηση της ανάπτυξης σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα για την αντιμετώπιση τυχόν απροσδόκητων γεγονότων.

Μετά την καταγραφή δημοσιονομικού ελλείμματος 4.4% το 2018 λόγω των έκτακτων μέτρων του τραπεζικού τομέα που σχετίζονται με την πώληση της πρώην Συνεργατικής Κυπριακής Τράπεζας (ΣΚΤ), τα δημόσια οικονομικά επέστρεψαν σε ονομαστικά πλεονάσματα κατά το έτος 2019. Η Κύπρος παρουσίασε δημοσιονομικό πλεόνασμα περίπου 2.7% και πρωτογενές ισοζύγιο περίπου 5.2% το 2019.

Η διατήρηση αυτών των αποτελεσμάτων ανατράπηκε το 2020 καθότι η Κυπριακή Δημοκρατία επηρεάστηκε σημαντικά από την πανδημία του κορωνοϊού, αν και σε χαμηλότερο βαθμό από το μέσο όρο των κρατών μελών της Ευρωζώνης, προκαλώντας οικονομική ύφεση. Ως αποτέλεσμα της ύφεσης και των μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής της Κυβέρνησης για μετριασμό της επίδρασης της πανδημίας στην οικονομία, η δημοσιονομική θέση επιδεινώθηκε με το δημοσιονομικό έλλειμμα να προσεγγίζει το 5% το 2020 σε σύγκριση με 2.7% πλεόνασμα το 2019. Αυτό οδήγησε στη σημαντική αύξηση του δημόσιου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης περίπου στο 118% στο τέλος του 2020 σε σύγκριση με 94% το 2019. Η αύξηση αυτή αποδίδεται στη σημαντική μείωση του ΑΕΠ το 2020 κατά 5.8%, στην σημαντική ενίσχυση των ρευστών διαθεσίμων για αντιμετώπιση της εξέλιξης της πανδημίας του κορωνοϊού κατά 282% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος και στην αύξηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

Όμως, το 2020 καταγράφεται ως μια επιτυχημένη χρονιά στην αγορά κυβερνητικών ομολόγων καθότι, μετά τις αποφάσεις της ΕΕ για στήριξη των οικονομιών των Κρατών Μελών έναντι των οικονομικών επιπτώσεων της πανδημίας σε συνδυασμό με τις εκτεταμένες παρεμβάσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας στις αγορές κεφαλαίου και χρήματος, παρατηρήθηκε σημαντική ενίσχυση της εμπιστοσύνης των διεθνών επενδυτών για τα κυβερνητικά ομόλογα των Κρατών Μελών, περιλαμβανομένης και της Κυπριακής Δημοκρατίας, η οποία εκδηλώθηκε μετά τους μήνες Απριλίου - Μαΐου 2020, με θεαματική μείωση στις αποδόσεις των ομολόγων και στο κόστος δανεισμού, σε επίπεδα χαμηλότερα ακόμη και από εκείνα που επικρατούσαν στην προ της πανδημίας περίοδο.

Από την αρχή του έτους 2020, οι αποδόσεις της δευτερογενούς αγοράς των διεθνών κυβερνητικών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας παρέμειναν σχετικά αμετάβλητες με μια ελαφρώς καθοδική τάση. Οι εξελίξεις αυτές ανατράπηκαν περί τα μέσα Μαρτίου 2020, καθώς οι ανακοινώσεις για τα πρώτα ολικά κλειδώματα της οικονομίας είχαν ως αποτέλεσμα την απότομη αύξηση στις αποδόσεις των κυβερνητικών ομολόγων. Μετά την ανακοίνωση για επέκταση της μακροπρόθεσμης ρευστότητας προς τις τράπεζες με ευνοϊκότερους όρους και την εξαγγελία του προγράμματος Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού λόγω πανδημίας προς διασφάλιση της ομαλής μετάβασης της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων κατέγραψαν καθοδική πορεία. Προς το τέλος του έτους, η πλειοψηφία των αποδόσεων των κυβερνητικών ομολόγων της Ευρωζώνης διαπραγματεύονταν σε αρνητικό επιτόκιο. Περίπου το 50% των κυβερνητικών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας διαπραγματεύονταν σε αρνητικό επιτόκιο στο τέλος του 2020.

Η κύρια πηγή χρηματοδότησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2020 ήταν η διεθνής αγορά, ενώ συμπληρωματική χρηματοδότηση υπήρξε και από τις εγχώριες πηγές της αγοράς, τόσο από θεσμικούς επενδυτές όσο και από

ιδιώτες. Η διεθνής αγορά ως κύρια πηγή χρηματοδότησης αποτελεί στην πραγματικότητα συνεχή στρατηγική επιδίωξη της Δημοκρατίας ενόψει του ό,τι προσφέρει σημαντικά οφέλη όπως πρόσβαση σε πιο μεγάλη και διαφοροποιημένη επενδυτική βάση. Σημειώνεται ότι το μερίδιο των διεθνών ομολόγων κατά το 2020 κατέγραψε σημαντική αύξηση ενώ το μερίδιο του επίσημου δανεισμού κατέγραψε μείωση. Η σύνθεση της κατανομής χρέους κατά χρηματοδοτικό εργαλείο είναι σύμφωνη με τη στρατηγική διαχείρισης δημόσιου χρέους, με τη διεθνή αγορά να συνεχίζει να αποτελεί την κύρια πηγή χρηματοδότησης για τα επόμενα χρόνια.

Το δημόσιο χρέος ως προς το ΑΕΠ, κατέγραψε σημαντική αύξηση το 2020 λόγω των μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής της Κυβέρνησης συνέπεια της προσπάθειας για να περιοριστεί η επίδραση της πανδημίας του κορωνοϊού στην οικονομία και στην κοινωνία. Τα ρευστά διαθέσιμα της Κεντρικής Κυβέρνησης σημείωσαν σημαντική αύξηση την περίοδο αναφοράς (2020) επιτρέποντας την πλήρη κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών για ολόκληρο το έτος 2021 και μέχρι και τον Μάιο του 2022.

Η πλειοψηφία των δεικτών κινδύνου του χαρτοφυλακίου του δημόσιου χρέους επηρεάστηκαν θετικά από τις συναλλαγές του κράτους κυρίως αυτές που αφορούσαν τις διεθνείς αγορές. Η μέση εναπομείνασα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους αυξήθηκε πάνω από το στόχο που τέθηκε στην Μεσοπρόθεσμη Στρατηγική Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους (ΜΣΔΔΧ) 2020-2022, προσεγγίζοντας ένα ικανοποιητικό επίπεδο και σε πλήρη σχεδόν σύγκλιση με το μέσο όρο της Ευρωζώνης. Σημειώνεται ότι, η μέση σταθμική διάρκεια του χρέους που εκδόθηκε κατά το έτος 2020 κατέγραψε μικρή αύξηση σε σχέση με την αντίστοιχη διάρκεια του προηγούμενου έτους. Το μέσο σταθμικό επιτόκιο της εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους διαμορφώθηκε σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα λόγω της επίσημης χρηματοδότησης, των συναλλαγών διαχείρισης χαρτοφυλακίου, του



περιβάλλοντος των χαμηλών επιτοκίων της Ευρωπαϊκής αγοράς κεφαλαίων και της βελτιωμένης πιστοληπτικής ικανότητας της Κυπριακής Δημοκρατίας.

Η πιστοληπτική ικανότητα της Κυπριακής Δημοκρατίας επιβεβαιώθηκε στα ίδια με τα περυσινά επίπεδα από όλους τους Οίκους αξιολόγησης, με δύο εξ' αυτών να έχουν διαφοροποιήσει την προοπτική από θετική σε σταθερή. Οι Οίκοι αξιολόγησης υπογράμμισαν ως τους βασικότερους παράγοντες για αναβάθμιση στο εγγύς μέλλον, μεταξύ άλλων παραγόντων, την συνεχιζόμενη ικανότητα της Κυβέρνησης να διατηρεί τις προβλέψεις για το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης και της χρηστής δημοσιονομικής πολιτικής, να μειώσει περαιτέρω το χρέος ως προς το ΑΕΠ και το απόθεμα των μην εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στον τραπεζικό τομέα και την συνεχιζόμενη απομόχλευση στον ιδιωτικό τομέα.

Κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους (ΓΔΧ) συνέχισε την αναβάθμιση και ενίσχυση των υποδομών του στα πλαίσια του Σχεδίου Δράσης 2015 (Δεκ.) – 2020 (Δεκ.). Ως αποτέλεσμα της πανδημίας του κορωνοϊού αριθμός ενεργειών τέθηκε σε επαναπρογραμματισμό και επεκτάθηκε για το επόμενο έτος.

Το ΓΔΧ συμμετείχε, μεταξύ άλλων, στην Υπεπιτροπή της Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Επιτροπής της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (ΕΕ) για τις Ευρωπαϊκές αγορές κυβερνητικού χρέους, στις εαρινές συναντήσεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) και στις δραστηριότητες του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ), ειδικά αυτών που σχετίζονται με θέματα διαχείρισης δημόσιου χρέους. Όμως, λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού η εμπλοκή στις πιο πάνω συναντήσεις διεξήχθη μέσω τηλεδιασκέψεων.

Το εισαγωγικό αυτό Κεφάλαιο ακολουθεί το δεύτερο Κεφάλαιο, το οποίο επικεντρώνεται στους στρατηγικούς στόχους που τίθενται στη ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2020-2022 καθώς και στην επικαιροποιημένη ΜΣΔΔΧ 2021-2023, στο

Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα (ΕΧΠ) και στην αξιολόγηση της προόδου των κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ. Στο τρίτο Κεφάλαιο, αναλύονται οι εξελίξεις στις αγορές κρατικών ομολόγων και Γραμματίων Δημοσίου (ΓΔ).

Στο τέταρτο Κεφάλαιο επιχειρείται μια γενική επισκόπηση της χρηματοδότησης της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά το έτος 2020 και η λήξη χρέους (ανάλυση ροών χρέους), ενώ στο Κεφάλαιο 5 παρουσιάζονται το μέγεθος και η σύνθεση του δημόσιου χρέους και η διαχρονική εξέλιξη του (ανάλυση αποθέματος χρέους).

Μερικοί από τους δείκτες που χρησιμοποιούνται από το ΓΔΔΧ για τον υπολογισμό του κόστους του δημόσιου χρέους και η συζήτηση για μια σειρά από κινδύνους για το Κράτος, τους οποίους καλείται να διαχειριστεί το ΓΔΔΧ, παρουσιάζονται στο έκτο Κεφάλαιο. Στο έβδομο Κεφάλαιο, αναλύεται η διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων, ενώ στο όγδοο Κεφάλαιο η πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας. Η Έκθεση ολοκληρώνεται με το ένατο Κεφάλαιο, στο οποίο παρουσιάζονται οι ενέργειες που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2020 για την υλοποίηση του Σχεδίου Δράσης του ΓΔΔΧ.

## II. Στόχοι και Αξιολόγηση

### A. Όροι Εντολής

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

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

Ο πρωταρχικός αντικειμενικός σκοπός της διαχείρισης του δημόσιου χρέους είναι να διασφαλίσει ότι οι χρηματοδοτικές ανάγκες καλύπτονται στον κατάλληλο χρόνο και ότι το κόστος δανεισμού είναι το χαμηλότερο δυνατό μεσοπρόθεσμα<sup>1</sup>, στα πλαίσια ενός αποδεκτού<sup>2</sup> επιπέδου κινδύνου<sup>3</sup>.

---

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

<sup>2</sup> Ο δανεισμός πρέπει να εμπίπτει εντός ενός αποδεκτού και διαχειρίσιμου επιπέδου κινδύνου.

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

## Β. Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους

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

Η ΜΣΔΔΧ είναι μια στρατηγική 3-5 ετών που αναθεωρείται τουλάχιστον μια φορά το χρόνο και υποβάλλεται για τελική έγκριση στο Υπουργικό Συμβούλιο από τον Υπουργό Οικονομικών, αφού προηγουμένως ενημερωθεί η Επιτροπή Οικονομικών και Προϋπολογισμού της Βουλής των Αντιπροσώπων. Με βάση την ΜΣΔΔΧ, το ΓΔΔΧ σχεδιάζει το ΕΧΠ, το οποίο εγκρίνεται από τον Υπουργό Οικονομικών. Μετά την τελική έγκριση του ΕΧΠ, οι συναλλαγές δανεισμού και οι άλλες λειτουργικές εργασίες που σχετίζονται με τη διαχείριση του χρέους εκτελούνται με βάση το ΕΧΠ. Η τρέχουσα στρατηγική δημοσιεύτηκε στο τέλος του 2019 και καλύπτει την περίοδο 2020-2022. Η εν λόγω στρατηγική επικαιροποιήθηκε με την ΜΣΔΔΧ 2021-2023.

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

## Γ. Κατευθυντήριες γραμμές ΜΣΔΔΧ και στόχοι

Οι κατευθυντήριες γραμμές της ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2020-2022 και οι ποσοτικοί/ποιοτικοί στόχοι κάτω από κάθε κατευθυντήρια γραμμή που σχετίζονται με το έτος αναφοράς 2020 παρουσιάζονται πιο κάτω.

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

- Σταδιακή αύξηση και διατήρηση της μέσης εναπομείνουσας διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους, όχι μικρότερης των πέντε (5) ετών,
- Διατήρηση του βραχυπρόθεσμου χρέους ίσου ή μικρότερου του 2% του συνολικού χρέους, και
- Διατήρηση του μακροπρόθεσμου χρέους ίσου ή μεγαλύτερου του 96% του συνολικού χρέους.

### **2. Μείωση του κινδύνου**

- Διατήρηση των ρευστών διαθεσίμων για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών τουλάχιστον των επόμενων 9 μηνών,
- Διατήρηση του ύψους των ακαθάριστων χρηματοδοτικών αναγκών όχι μεγαλύτερο του 10% του αντίστοιχου ετήσιου ΑΕΠ,
- Διατήρηση της έκθεσης του συνολικού χρέους σε συναλλαγματικό κίνδυνο όχι περισσότερο του 5% του συνολικού χρέους, και
- Διατήρηση της έκθεσης του συνολικού χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο όχι περισσότερο του 40% του συνολικού χρέους.

### **3. Ανάπτυξη της συνολικής αγοράς κυβερνητικών αξιόγραφων**

- Βελτίωση του μηχανισμού καθορισμού τιμών της εγχώριας αγοράς και αύξηση της προσβασιμότητας των ξένων επενδυτών,

- Καθιέρωση μιας κατάλληλης δομής για να καταστεί δυνατός ένας μηχανισμός καθορισμού τιμών και η διασφάλιση ρευστότητας στην αγορά εξωτερικού,
- Δημιουργία και επέκταση της μακροπρόθεσμης καμπύλης δευτερογενών αποδόσεων των ομολόγων, και

#### **4. Ελαχιστοποίηση του κόστους δανεισμού για το εμπορεύσιμο χρέος**

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

Σημειώνεται ότι, τον Οκτώβριο του 2020, εγκρίθηκε η νέα στρατηγική διαχείρισης δημόσιου χρέους 2021-2023 από το Υπουργικό Συμβούλιο, η οποία αποτελεί συνέχιση της υφιστάμενης στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους 2020-2022. Οι κύριες κατευθυντήριες γραμμές της νέας στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους παραμένουν οι ίδιες, όμως οι ποσοτικοί στόχοι έχουν διαφοροποιηθεί.

#### **Δ. Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα 2020**

Σύμφωνα με το άρθρο 10 των περί της ΔΔΧ Νόμων, το ΓΔΔΧ ετοιμάζει ΕΧΠ το οποίο καλύπτει τις προβλεπόμενες συσσωρευμένες δανειακές ανάγκες της Κυπριακής Δημοκρατίας σε ένα ημερολογιακό έτος. Σημειώνεται ότι, το ΕΧΠ βασίζεται στην καθορισμένη ΜΣΔΔΧ και στην ετήσια πρόβλεψη ταμειακής ροής της Δημοκρατίας. Το ΕΧΠ εγκρίνεται από τον Υπουργό Οικονομικών και επικαιροποιείται τουλάχιστον δύο φορές το χρόνο.

Οι στόχοι του ΕΧΠ 2020 ήταν οι ακόλουθοι:

1. Διατήρηση της παρουσίας της Κυπριακής Δημοκρατίας στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου και επέκταση της μακροπρόθεσμης καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων,
2. Μείωση των κινδύνων αναχρηματοδότησης μέσω του καθορισμού αποθέματος στα ρευστά διαθέσιμα για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επόμενων 9 μηνών,
3. Αύξηση της μέσης εναπομείναςας διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους πέραν των 5 ετών,
4. Περαιτέρω μείωση του μέσου σταθμικού κόστους του δημόσιου χρέους, μεταξύ άλλων, μέσω της διενέργειας υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου,
5. Περαιτέρω ανάπτυξη της αγοράς ομολόγων και
6. Ανανέωση του βραχυπρόθεσμου χρέους και διατήρηση της ταχείας λειτουργίας της αγοράς Γραμματίων Δημοσίου (ΓΔ).

Περισσότερες πληροφορίες για το ΕΧΠ 2020 παρουσιάζονται στο τέταρτο κεφάλαιο.

Λαμβάνοντας υπόψη τις προβλεπόμενες ετήσιες ταμειακές ροές και την επιτυχή πρόσβαση της Κύπρου στην αγορά, το ΓΔΔΧ υπέβαλε στον Υπουργό Οικονομικών αναθεωρημένο ΕΧΠ για το επόμενο έτος. Το ΕΧΠ 2021 εγκρίθηκε από τον Υπουργό Οικονομικών στο τέλος Οκτωβρίου 2020.

## Ε. Αξιολόγηση προόδου κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ

Η εφαρμογή της ισχύουσας στρατηγικής παρουσίασε μεγάλες προκλήσεις κατά το 2020 λόγω της εμφάνισης της πανδημίας του κορωνοϊού από τον Μάρτιο του 2020. Τόσο οι μακροοικονομικές υποθέσεις όσο και οι παράγοντες

κινδύνου που χρησιμοποιήθηκαν κατά τη σύνταξη της ΜΣΔΔΧ, έχουν διαφοροποιηθεί λόγω της υψηλής αβεβαιότητας ένεκα της πανδημίας επηρεάζοντας τόσο τους ποσοτικούς όσο και τους ποιοτικούς στόχους της στρατηγικής. Παρόλη την αρνητική επίδραση της πανδημίας, τα αποτελέσματα από την εφαρμογή της στρατηγικής κατά το έτος 2020 που παρατίθενται στην παρούσα Ετήσια Έκθεση (2020) κρίνονται ικανοποιητικά. Η αξιολόγηση της προόδου κάθε μιας από τις κατευθυντήριες γραμμές παρατίθεται πιο κάτω.

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

Κατά το έτος 2020 καταγράφηκε σημαντική αλλαγή στην χρονολογική διάρθρωση λήξης του δημόσιου χρέους η οποία αποδίδεται στις συναλλαγές διεθνών ομολόγων που διενεργήθηκαν κατά το 2020 καθώς επίσης και στην πρόωρη αποπληρωμή του δανείου προς το ΔΝΤ λήξεως την περίοδο 2020-2026, το οποίο αντικαταστάθηκε με πιο μακροπρόθεσμη λήξη χρέους. Το ανεξόφλητο βραχυπρόθεσμο χρέος στο τέλος του 2020 ανήλθε στο 6% του συνολικού χρέους και βρίσκεται εκτός του στόχου (2%) που τέθηκε στην στρατηγική ως αποτέλεσμα της βραχυπρόθεσμης έκδοσης ΓΔ 52-εβδομάδων τον Απρίλιο του 2020 για ενίσχυση του ταμειακού αποθέματος λόγω της μεγάλης αβεβαιότητας για την εξέλιξη της πανδημίας του κορωνοϊού. Ο δείκτης αυτός αναμένεται να βελτιωθεί και να είναι εντός του πλαισίου της στρατηγικής μετά την αποπληρωμή του εν λόγω ΓΔ τον Απρίλιο του 2021. Σημειώνεται ότι οι εκδόσεις ΓΔ κρίνονται απαραίτητες προκειμένου να διατηρηθεί η εύρυθμη λειτουργία της αγοράς Γραμματίων, να εμπλουτιστούν τα μέσα χρηματοδότησης και να ικανοποιηθεί το επενδυτικό ενδιαφέρον για τη συγκεκριμένη αγορά.

Το ανεξόφλητο μακροπρόθεσμο χρέος στο τέλος του 2020 ανήλθε στο 94% του συνολικού χρέους και βρίσκεται εκτός του στόχου της στρατηγικής. Όμως,



η ετήσια λήξη χρέους βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα. Η πρόωρη αποπληρωμή του δανείου που χορηγήθηκε από το ΔΝΤ, συνέβαλε στην περαιτέρω εξομάλυνση του νέου χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής χρέους. Η πρόθεση του ΓΔΔΧ για τα επόμενα χρόνια είναι η έκδοση τουλάχιστον ενός Ευρωπαϊκού Μεσοπρόθεσμου ομολόγου (EMO-EMTN) ανά έτος μεταξύ 1.0-1.5 δισ. ευρώ για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών της Κυβέρνησης. Προκειμένου να εξομαλυνθεί περαιτέρω το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους, δίδεται έμφαση στην έκδοση χρεογράφων μεγαλύτερης διάρκειας δεδομένου ότι οι συνθήκες της αγοράς είναι ευνοϊκές. Το μέγεθος της έκδοσης θα εξαρτηθεί από την απόδοση της δημοσιονομικής πολιτικής, καθώς και από την πρόοδο της οικονομικής δραστηριότητας στην πραγματική οικονομία.

Η μέση εναπομείνασα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους αυξήθηκε στα 8.0 έτη στο τέλος του 2020 σε σύγκριση με 7.0 έτη που ήταν στο τέλος του 2019, αύξηση που αποδίδεται στην έκδοση μακροπρόθεσμων Ευρωπαϊκών ομολόγων με το μεγαλύτερο οφειλόμενο χρέος να λήγει το 2050. Η μέση εναπομείνασα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους βρίσκεται πιο υψηλά από το στόχο που τέθηκε στη ΜΣΔΔΧ, για τιμή όχι μικρότερη των 5 χρόνων ως αποτέλεσμα της έκδοσης EMO (EMTN) διάρκειας 7, 10, 20 και 30 ετών κατά το 2020. Η συνέχιση της έκδοσης EMO (EMTN) μεγαλύτερης διάρκειας αναμένεται να διατηρήσει τη μέση εναπομείνασα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους πάνω από το στόχο των 5 ετών.

### ***Μείωση του κινδύνου***

Το μέγεθος των ρευστών διαθεσίμων κατά τη διάρκεια του 2020 ικανοποίησε το σχετικό στόχο που τέθηκε στη στρατηγική, για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επόμενων 9 μηνών ανά πάσα στιγμή. Κατά τη διάρκεια του 2020, το μέγεθος των ρευστών διαθεσίμων διατηρήθηκε πολύ πιο πάνω από τον σχετικό στόχο παρέχοντας έτσι την ευελιξία στην Κυβέρνηση να αποφασίσει την κατάλληλη χρονική στιγμή για πρόσβαση στις αγορές καθώς

επίσης και τη δυνατότητα αντιμετώπισης μη αναμενόμενων συμβάντων και δη αυτό της πανδημίας του κορωνοϊού.

Επιπρόσθετα, ο όρος για διατήρηση της έκθεσης του συνολικού χρέους σε συναλλαγματικό κίνδυνο έχει επιτευχθεί. Η προσέγγιση που ακολουθήθηκε ήταν για εκδόσεις χρέους εκπεφρασμένες σε ευρώ μόνο ώστε να μην υπάρχει εμπορεύσιμο χρέος εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα. Το μόνο χρέος εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα και συγκεκριμένα σε Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα (ΕΤΔ), είναι το δάνειο που χορηγήθηκε από το ΔΝΤ, το οποίο αποπληρώθηκε πρόωρα τον Φεβρουάριο του 2020. Στο τέλος του 2020, η έκθεση σε ξένο νόμισμα ήταν μηδενική.

Οι δείκτες χρέους που τέθηκαν για τη σύνθεση του κυμαινόμενου-σταθερού επιτοκίου έχουν εκπληρωθεί. Γενικά, οι τίτλοι που εκδίδονται φέρουν σταθερό επιτόκιο. Δεν υπάρχει εκκρεμές εμπορεύσιμο χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο ή συνδεδεμένο με κάποιο δείκτη. Όμως, υπάρχει ένα σημαντικό ποσοστό του συνολικού χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο κυρίως λόγω του δανεισμού που χορηγήθηκε από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ και σε λιγότερο βαθμό σε αριθμό δανείων από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕ) και την Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης (ΤΑΣΕ). Στο τέλος του 2020, το σύνολο του χρέους αυτού με κυμαινόμενο επιτόκιο ανήλθε στο 29% του συνολικού δημόσιου χρέους. Το χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο αναμένεται να μειωθεί περαιτέρω από το 2025 και εντεύθεν λόγω της σταδιακής εξόφλησης του δανείου προς τον ΕΜΣ.

### ***Ανάπτυξη της συνολικής αγοράς κυβερνητικών αξιογράφων***

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

Οι εργασίες για την εισαγωγή μιας κατάλληλης δομής της αγοράς που θα βελτιώσει τον καθορισμό τιμών και θα παρέχει ρευστότητα στη ξένη αγορά,

έχουν σημειώσει σημαντική βελτίωση. Επτά διεθνείς επενδυτικές τράπεζες, οι οποίες θα λειτουργούν ως ομάδα τραπεζών, ήδη επιλέχθηκαν και συνέχισαν κατά το 2020 να εκτελούν το ρόλο τους. Οι αρχικοί όροι εντολής των τραπεζών είναι ο καθορισμός ενδεικτικών τιμών των διεθνών ομολόγων της Δημοκρατίας σε εθελοντική βάση, σε μια πλατφόρμα η οποία αποφασίστηκε από κοινού μεταξύ του εκδότη και των τραπεζών. Προς το τέλος Νοεμβρίου 2019, η πλατφόρμα ηλεκτρονικών συναλλαγών MTS ξεκίνησε τις πρώτες πράξεις δευτερογενούς αγοράς για τα κυπριακά κρατικά ομόλογα, όπου και τέθηκε σε πλήρη λειτουργία στις αρχές του 2020. Η λειτουργία της πλατφόρμας αναμένεται να αυξήσει σταδιακά την ρευστότητα των κυπριακών ομολόγων και να βελτιώσει σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα το κόστος χρηματοδότησης της Κυπριακής Δημοκρατίας.

Ο στόχος της ανάπτυξης της μακροπρόθεσμης καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων έχει επιτευχθεί σε ένα πολύ ικανοποιητικό επίπεδο. Κατά το έτος 2020 έχουν προστεθεί τέσσερα σημεία στην καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων συμβάλλοντας στην επιμήκυνση της καμπύλης αποδόσεων μέχρι και τα 30 έτη. Με βάση την υφιστάμενη χρονολογική διάρθρωση λήξης του δημόσιου χρέους, το ΓΔΔΧ επικεντρώνει τις προσπάθειες χρηματοδότησής του σε μια τουλάχιστον έκδοση διεθνούς ομολόγου ανά έτος για τα επόμενα χρόνια, τα οποία θα χρησιμοποιούνται ως ομόλογα αναφοράς.

### ***Ελαχιστοποίηση του κόστους δανεισμού για το εμπορεύσιμο χρέος***

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

Το ΓΔΔΧ έχει διευρύνει σε σημαντικό βαθμό τον κατάλογο των επενδυτών του. Καθώς οι αποδόσεις των ομολόγων της Δημοκρατίας συνεχίζουν την καθοδική πορεία και η αξιολόγηση του αξιόχρεου του μακροπρόθεσμου ομολόγου βελτιώνεται, η σύνθεση των επενδυτών θα αλλάζει συνεχώς. Η

βελτίωση της σύνθεσης των επενδυτών με πιο ποιοτικούς επενδυτές συνεχίστηκε και το έτος 2020 μέσω των EMO (EMTN). Οι προσπάθειες τώρα θα πρέπει να επικεντρωθούν στην ανάλυση των επενδυτών προκειμένου να επιλεγούν επενδυτές με πιο μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα και να επιτευχθεί σύνδεση των ενεργειών προώθησης με επενδυτές που ανήκουν σε αυτή την κατηγορία.

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

Η παρακολούθηση της αγοράς συνιστά ένα ευρύτερα καθορισμένο στόχο. Το ΓΔΔΧ παρακολουθεί και αναλύει τις χρηματοοικονομικές αγορές. Οι αποδόσεις των νέων εκδόσεων ομολόγων επιλεγμένων κρατών παρακολουθούνται σε σύγκριση με τις αντίστοιχες εκδόσεις ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας. Επιπλέον, μέσω της δημιουργίας της ομάδας τραπεζών, το ΓΔΔΧ θα συγκεντρώνει πληροφορίες σχετικά με τις ροές, τους όγκους και χαρακτηριστικά των επενδυτών στη δευτερογενή αγορά.

Για το στόχο της διεύρυνσης της επενδυτικής βάσης γεωγραφικά, κατά τύπο και μέγεθος, το ΓΔΔΧ επικεντρώνεται στην οργάνωση σειράς συναντήσεων (roadshows) μη συναλλακτικής δραστηριότητας με επενδυτές, οι οποίες διεξάγονται πριν από τις εκδόσεις ομολόγων. Το 2020, οι συναντήσεις μη συναλλακτικής δραστηριότητας με επενδυτές διεξήχθησαν μέσω τηλεδιάσκεψης πριν από τις εκδόσεις διεθνών ομολόγων της Δημοκρατίας σε

κύριες και περιφερειακές αγορές της Ευρώπης λόγω των περιοριστικών μέτρων που επιβλήθηκαν από αριθμό χωρών για το περιορισμό της εξάπλωσης του κορωνοϊού. Η επενδυτική βάση κατά τύπο και μέγεθος έχει βελτιωθεί στις εκδόσεις ομολόγων που έγιναν το 2020.

Τα αποτελέσματα αυτού του στόχου είναι έκδηλα μέσα από την ανάλυση των στατιστικών στοιχείων των επενδυτών, κατά τύπο και μέγεθος, στις εκδόσεις διεθνών ομολόγων που έγιναν το 2020, οι οποίες παρατίθενται στο Κεφάλαιο 6.

### III. Εξελίξεις στις αγορές Κυβερνητικών Ομολόγων

#### A. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Ευρωζώνης

Σύμφωνα με το ενημερωτικό δελτίο που εκδόθηκε από τη Γενική Διεύθυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών και Ένωσης Κεφαλαιαγορών της ΕΕ, από τις αρχές του 2020 οι αποδόσεις των κυβερνητικών ομολόγων για τα περισσότερα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης παρέμειναν σχετικά αμετάβλητες με μια ελαφρώς καθοδική τάση. Οι εξελίξεις αυτές ανατράπηκαν περί τα μέσα Μαρτίου 2020, καθώς οι ανακοινώσεις για τα πρώτα ολικά κλειδώματα της οικονομίας οδήγησαν στην απότομη αύξηση στις αποδόσεις των κυβερνητικών ομολόγων. Τον Ιανουάριο και Φεβρουάριο του 2020 καταγράφηκε σημαντικός όγκος έκδοσης ομολόγων σε ευρώ, συμπεριλαμβανομένων των πρώτων εκδόσεων ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας για το έτος.

Περί τα μέσα Μαρτίου και μέχρι τον Ιούνιο του 2020, οι αποδόσεις των κυβερνητικών ομολόγων κατέγραψαν αυξημένη μεταβλητότητα εν μέσω της συνεχιζόμενης αβεβαιότητας από τις επιδράσεις της πανδημίας Covid-19. Οι αποδόσεις των κυβερνητικών ομολόγων κορυφώθηκαν προς το τέλος του Απρίλη του 2020, ωστόσο, μετά την ανακοίνωση για επέκταση της μακροπρόθεσμης ρευστότητας προς τις τράπεζες με ευνοϊκότερους όρους και την εξαγγελία του προγράμματος Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού λόγω πανδημίας προς διασφάλιση της ομαλής μετάβασης της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων κατέγραψαν καθοδική πορεία. Οι αποδόσεις των ομολόγων παρουσίασαν κάποια μεταβλητότητα μέχρι το τέλος του καλοκαιριού, οπότε επανήλθαν στα επίπεδα προ πανδημίας.

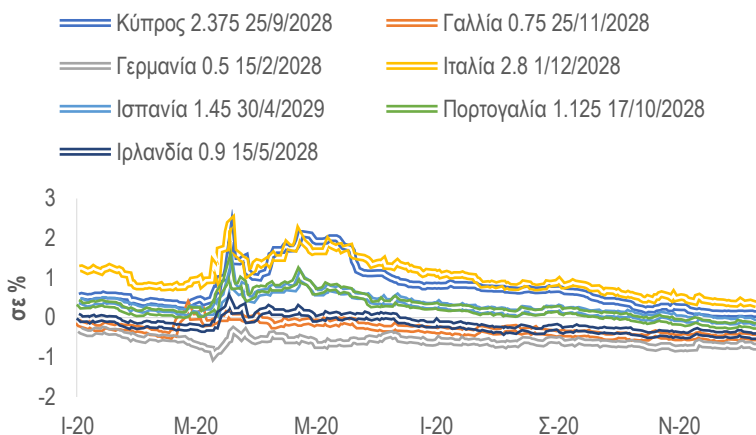
Το φθινόπωρο, παρ' όλο που οι αγορές κρατικών ομολόγων κατέγραψαν έντονη αστάθεια, οι παγκόσμιες αγορές ομολόγων δεν επηρεάστηκαν εξαιτίας

των αυξημένων προσδοκιών για παραχώρηση περισσότερων κινήτρων από πλευράς Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας που είχε ως αποτέλεσμα το εύρος των αποδόσεων να κινηθεί σε χαμηλότερα επίπεδα. Επίσης, οι διαφορές στις αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων στην Ευρωζώνη έναντι των αντίστοιχων ομολόγων της Γερμανίας μειώθηκαν, με όλο και περισσότερα ομόλογα να καταγράφουν αρνητική απόδοση. Σύμφωνα με το σημείωμα που εκδόθηκε τον Νοέμβριο του 2020, από τη Γενική Διεύθυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών και Ένωσης Κεφαλαιαγορών της ΕΕ, το ποσοστό των κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ που διαπραγματεύονταν σε αρνητικό επιτόκιο στο τέλος Οκτωβρίου 2020 ξεπερνούσε το 70% του συνόλου των κρατικών ομολόγων της Ευρωζώνης. Στο σύνολο οι εκδόσεις ομολόγων σε ευρώ παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα την περίοδο Ιουνίου – Οκτωβρίου 2020, συμπεριλαμβανομένων των δύο συμπληρωματικών εκδόσεων της Κυπριακής Δημοκρατίας συνολικού ονομαστικού ποσού €1000 εκ., στα δύο υφιστάμενα ομόλογα ΕΜΟ (EMTN), λήξεως 3 Δεκεμβρίου 2024 και 21 Ιανουαρίου 2040.

Οι αποδόσεις των δεκαετών κυβερνητικών ομολόγων της Κύπρου και άλλων επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης (όπου αυτά είναι διαθέσιμα), στη δευτερογενή αγορά κατά τη διάρκεια του 2020, απεικονίζονται στο Διάγραμμα 1. Η απόδοση του 10-ετούς κυβερνητικού ομολόγου της Δημοκρατίας παρέμεινε σταθερή με ελαφριά καθοδική τάση, ενώ μετά την πρώτη εβδομάδα Μαρτίου 2020 ακολούθησε ανοδική πορεία ως αποτέλεσμα της διασποράς του κορωνοϊού μέχρι και το τέλος Απριλίου 2020. Η απόδοση του 10-ετούς κυβερνητικού ομολόγου της Κύπρου κορυφώθηκε περί τα τέλη Απριλίου 2020 και κατέγραψε αύξηση έως και 157 μονάδες βάσης σε σύγκριση με την αρχή του έτους. Παρόμοια πορεία καταγράφηκε και για τα 10-ετή κυβερνητικά ομόλογα επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης κατά την ίδια περίοδο. Από τον Μάιο του 2020, η διαφορά στην απόδοση μεταξύ του κυβερνητικού ομολόγου της Κυπριακής Δημοκρατίας και άλλων

επιλεγμένων ομολόγων Κρατών Μελών της Ευρωζώνης σμικρύνθηκε (βλ. διάγραμμα 1 πιο κάτω). Συγκεκριμένα, οι αποδόσεις των ομολόγων της Κύπρου, Ισπανίας και Πορτογαλίας βρίσκονταν πολύ κοντά προς το τέλος του έτους.

Διάγραμμα 1: Αποδόσεις Ομολόγων της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης, στη δευτερογενή αγορά (10-ετών κυβερνητικών ομολόγων) κατά το 2020



(Πηγή: Bloomberg)

Από τα μέσα Μαρτίου 2020, οι αποδόσεις όλων των κυβερνητικών ομολόγων της Δημοκρατίας ακολούθησαν ανοδική πορεία, όπως και οι αποδόσεις ομολόγων των κρατών μελών της Ευρωζώνης, αντικατοπτρίζοντας την υψηλή αβεβαιότητα λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού και την επίδρασή της στα δημόσια οικονομικά.

Όσον αφορά την εφαρμογή του ΕΧΠ, κατά το 2020 εκδόθηκαν τέσσερα νέα ΕΜΟ (EMTN) αναφοράς διάρκειας 7 ετών, 10 ετών, 20 ετών και 30 ετών, προσθέτοντας τέσσερα επιπλέον σημεία στην καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων της Κύπρου. Επιπρόσθετα, η Κυπριακή Δημοκρατία προχώρησε με δύο συμπληρωματικές εκδόσεις, σε δύο υφιστάμενα ομόλογα λήξεως 2024



και 2040, με απώτερο σκοπό, μεταξύ άλλων, να βελτιώσει τη ρευστότητα των εν λόγω ομολόγων και να ενισχύσει περαιτέρω τα ρευστά διαθέσιμα λόγω της συνεχιζόμενης αβεβαιότητας για την εξέλιξη της πανδημίας και της επίδρασής της στις χρηματοδοτικές ανάγκες της Κύπρου.

Η συμπεριφορά της αγοράς κατέδειξε ένα επιμερισμό των δώδεκα ΕΜΟ (EMTN) αναφοράς της Κυπριακής Δημοκρατίας σε τρεις κύριες ομάδες. Τα δύο μακροπρόθεσμα ομόλογα λήξεως 2034 και 2049 καθώς και τα νεοεκδοθέντα ομόλογα αναφοράς λήξεως 2040 και 2050 ακολούθησαν παρόμοια πορεία, σημειώνοντας βελτιωμένη απόδοση από τον Απρίλιο του 2020. Συγκεκριμένα, τα προαναφερθέντα μακροπρόθεσμα ομόλογα παρουσίασαν ελαφρώς βελτιωμένη απόδοση στη δευτερογενή αγορά κλείνοντας το έτος κατά μέσο όρο 54 μονάδες βάσης κάτω από την αρχή του έτους 2020 ή από το χρονικό σημείο που εκδόθηκαν, με εξαίρεση το νεοεκδοθέν ομόλογο λήξεως 2050, η απόδοση του οποίου μειώθηκε ακόμη περισσότερο και δη κατά 134 μονάδες βάσης στο τέλος του έτους σε σχέση με το χρονικό σημείο που εκδόθηκε.

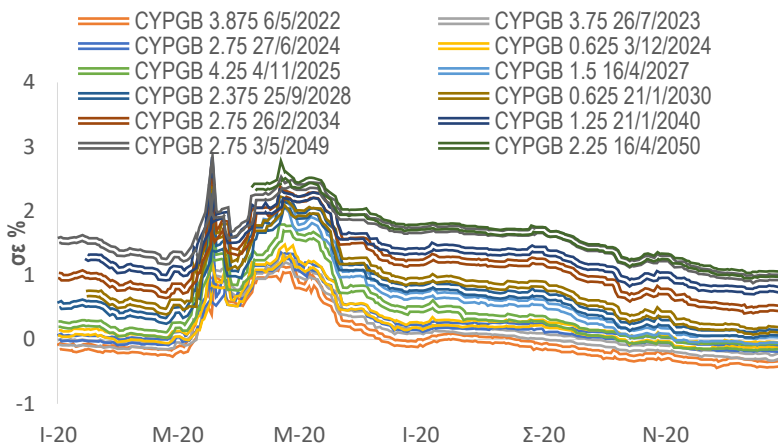
Η δεύτερη ομάδα ομολόγων λήξεως 2028 και 2030, από τον Απρίλιο του 2020 κατέγραψε επίσης ελαφρώς καλή απόδοση στη δευτερογενή αγορά, κλείνοντας το έτος με 44 και 58 μονάδες βάσης αντίστοιχα, κάτω από το σημείο που εκδόθηκαν.

Η τρίτη ομάδα που περιλαμβάνει τα ομόλογα λήξεως 2022, 2023, 2024, 2025 και 2027 κινήθηκε σε παρόμοια πορεία και προς το τέλος του έτους οι αποδόσεις κατέγραψαν αρνητικές τιμές, αποδίδοντας ελαφρώς καλά συγκριτικά με την αρχή του έτους, με εξαίρεση το νεοεκδοθέν ομόλογο λήξεως 2027, του οποίου η απόδοση ήταν πολύ καλή και μειώθηκε κατά 176 μονάδες βάσης προς το τέλος του έτους σε σχέση με το σημείο που είχε ξεκινήσει.

Το Διάγραμμα 2 πιο κάτω, απεικονίζει τις αποδόσεις των ΕΜΟ (EMTN) αναφοράς της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2020, που εκδόθηκαν μέσω

του προγράμματος ΕΜΟ (EMTN) τα οποία υπόκεινται στο Αγγλικό Δίκαιο και είναι εισηγμένα στο Χρηματιστήριο Αξιών του Λονδίνου.

Διάγραμμα 2: Αποδόσεις των ΕΜΟ (EMTN) της Κύπρου στη δευτερογενή αγορά κατά το 2020

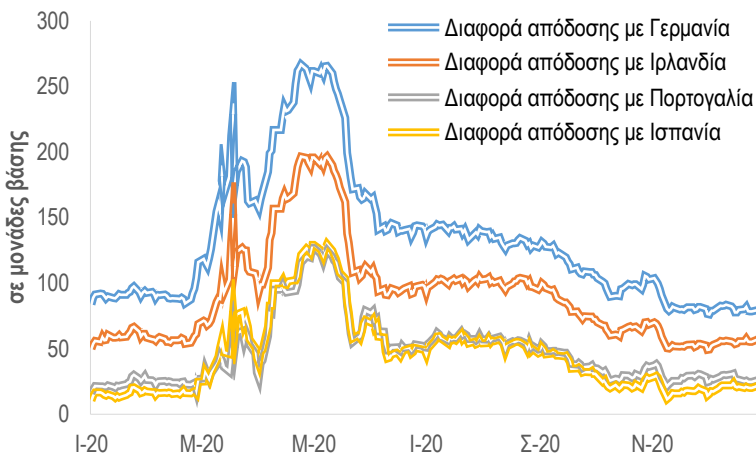


(Πηγή: Bloomberg)

Όσον αφορά τις εξελίξεις στις διαφορές των αποδόσεων, οι διαφορές του ομολόγου της Κύπρου λήξεως 2028 και αντίστοιχων ομολόγων από επιλεγμένα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης παρέμειναν σταθερές από την αρχή του έτους. Από το τέλος Φεβρουαρίου 2020 μέχρι και τις αρχές Μαΐου 2020, η τάση αυτή αντιστράφηκε λόγω της εμφάνισης της πανδημίας Covid-19 και οι διαφορές των αποδόσεων των ομολόγων διευρύνθηκαν σημαντικά. Μετέπειτα, οι διαφορές των αποδόσεων συνέχισαν να μειώνονται σημαντικά και προς το τέλος του έτους, προσέγγισαν τα προ-πανδημίας επίπεδα, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 3 πιο κάτω.

Η διαφορά απόδοσης του ομολόγου λήξεως 2028 (2.375%) έναντι του Γερμανικού ομολόγου (0.5%) λήξεως 15 Φεβρουαρίου 2028 διατηρήθηκε σταθερή μεταξύ της περιόδου Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου 2020 και μετά παρουσίασε σημαντική αύξηση προσεγγίζοντας τις 266 μονάδες βάσης προς το τέλος της πρώτης εβδομάδας του Μαΐου 2020. Μετέπειτα, η εν λόγω διαφορά απόδοσης ακολούθησε καθοδική πορεία και προς το τέλος του έτους κατέγραψε μείωση κατά 187 μονάδες βάσης σε σχέση με το υψηλότερο σημείο, προσεγγίζοντας τις 79 μονάδες βάσης. Η διαφορά του ομολόγου της Δημοκρατίας έναντι του Ιρλανδικού ομολόγου (0.9%) λήξεως 15 Μαΐου 2028 παρουσίασε παρόμοια πορεία με αυτή του Γερμανικού ομολόγου και προς το τέλος του έτους, η διαφορά μειώθηκε κατά 139 μονάδες βάσης σε σύγκριση με το υψηλότερο σημείο του έτους προσεγγίζοντας τις 57 μονάδες βάσης. Όσον αφορά τις διαφορές απόδοσης του ομολόγου της Δημοκρατίας έναντι του ομολόγου της Πορτογαλίας (2.125%) λήξεως 17 Οκτωβρίου 2028 και του Ισπανικού ομολόγου (1.45%) λήξεως 30 Απριλίου 2029, αυτές παρουσίασαν παρόμοια πορεία, όμως σε χαμηλότερα επίπεδα και βρίσκονταν πολύ κοντά καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, όμως προς το τέλος του έτους κατέγραψαν μείωση κατά 99 μονάδες βάσης και 110 μονάδες βάσης αντίστοιχα σε σύγκριση με το υψηλότερο σημείο του έτους προσεγγίζοντας τις 26 μονάδες βάσης και 20 μονάδες βάσης αντίστοιχα.

Διάγραμμα 3: Διαφορά αποδόσεων ομολόγων μεταξύ της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης το 2020 (ομολόγων λήξεως 2028, όπου αυτά είναι διαθέσιμα)



(Πηγή: Bloomberg)

Η δραστηριότητα της δευτερογενούς αγοράς και η σαφής καθοδική τάση των περιθωρίων απόδοσης των Κυπριακών κρατικών ομολόγων από τον Μάιο του 2020, ως αποτέλεσμα της έναρξης του Προγράμματος Αγοράς Στοιχείων Ενεργητικού λόγω πανδημίας από την ΕΚΤ τον Μάρτιο του 2020 και σε συνδυασμό με τη γρήγορη, ισχυρή και συντονισμένη ανταπόκριση από άλλα θεσμικά όργανα της ΕΕ, συνέβαλαν στη μείωση του κόστους χρηματοδότησης της έκδοσης νέου χρέους στην πρωτογενή αγορά. Στο επόμενο κεφάλαιο, παρατίθεται η επισκόπηση της χρηματοδότησης της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά το 2020.

## Β. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Κύπρου

Η δραστηριότητα στην εγχώρια αγορά κυβερνητικών ομολόγων συνεχίστηκε κατά τη διάρκεια του 2020 με τακτικές μηνιαίες δημοπρασίες Γραμματίων Δημοσίου (ΓΔ) 13 εβδομάδων. Οι εκδόσεις ΓΔ είναι σε ευρώ και οι δημοπρασίες των ΓΔ διεξάγονται τακτικά, στη βάση ενός ενδεικτικού προγράμματος δημοπρασιών. Το πρόγραμμα δημοπρασιών για το 2020 και το πρόγραμμα των ενδεικτικών δημοπρασιών ΓΔ για το πρώτο εξάμηνο του έτους 2021 απεικονίζονται στο Παράρτημα.

Μολονότι το συνολικό απόθεμα των ΓΔ βρίσκεται σε καθοδική πορεία από το έτος 2013 γεγονός που συνάδει με την ΜΣΔΔΧ, η βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση της Κυπριακής Δημοκρατίας, συνεχίζει να γίνεται μέσω του προγράμματος έκδοσης ΓΔ. Το 2020, το συνολικό συσσωρευτικό ποσό έκδοσης ΓΔ ανήλθε σε €998 εκ. σε σύγκριση με €993 εκ. το 2019. Στο τέλος του έτους το συνολικό καθαρό απόθεμα, συμπεριλαμβανομένης της έκδοσης ΓΔ 52 εβδομάδων ύψους €1.250 εκ., σημείωσε αύξηση ύψους €1.169 εκ. προσεγγίζοντας τα €1.475 εκ. ή 6% του συνολικού δημόσιου χρέους σε σύγκριση με €300 εκ. που ήταν στην αρχή του έτους.

Το Διάγραμμα 4 πιο κάτω, απεικονίζει την ιστορική εξέλιξη των αποδόσεων των ΓΔ και του δείκτη κάλυψης της δημοπρασίας<sup>4</sup> (auction bid to cover ratio) κατά τα έτη 2015-2020. Όσον αφορά τις εξελίξεις των αποδόσεων των Κυπριακών ΓΔ, αυτές διατηρήθηκαν αρχικά σε αρνητικό πρόσημο κατά την περίοδο Ιανουαρίου – Μαρτίου 2020, στο -0.20%, μετέπειτα κινήθηκαν σε θετική πρόσημο για την περίοδο Απριλίου – Οκτωβρίου 2020 με τη μέση σταθμισμένη απόδοση να φθάνει το 0.12%. Στη συνέχεια, οι αποδόσεις κατέγραψαν αρνητικό πρόσημο προσεγγίζοντας το -0.15% στο τέλος του

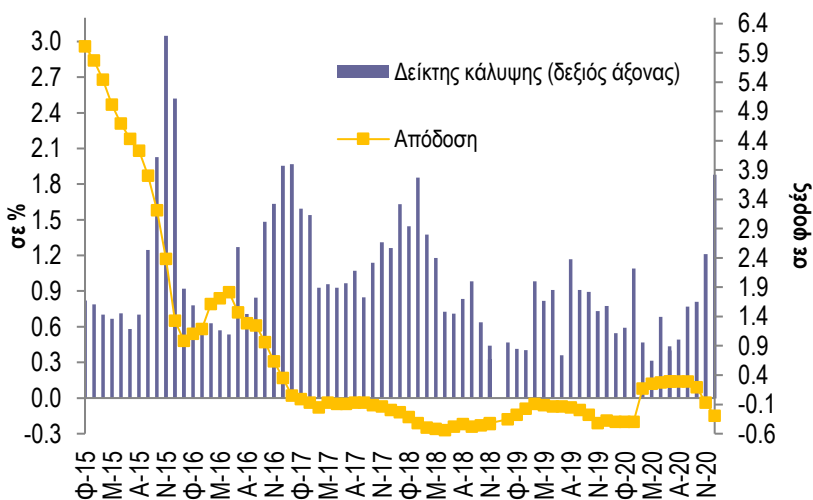
---

<sup>4</sup> Υπολογίζεται ως ο λόγος της συνολικής αξίας των προσφορών που λήφθηκαν προς την συνολική αξία του ποσού που ανακοινώθηκε.

έτους. Η μέση σταθμισμένη απόδοση των ΓΔ το 2020 διατηρήθηκε στα ίδια επίπεδα με αυτά του 2019 και δη στο -0.01%.

Όσον αφορά το δείκτη κάλυψης της δημοπρασίας, φαίνεται ότι η συμμετοχή στις δημοπρασίες, κατέγραψε παρόμοια πορεία παρά την αβεβαιότητα που υπήρχε λόγω της εξέλιξης της πανδημίας του κορωνοϊού και της πτώσης των επιτοκίων, δεδομένου ότι η μέση απόδοση των ΓΔ διακυμάνθηκε σε αρνητικό πρόσημο το 2020. Ο μέσος ετήσιος δείκτης κάλυψης της δημοπρασίας το 2020 ανήλθε σε 1.52 φορές το ποσό της δημοπρασίας ΓΔ σε σύγκριση με 1.50 φορές το 2019. Τα αποτελέσματα των δημοπρασιών ΓΔ το 2020, δεδομένου ότι τα επιτόκια ήταν σε αρνητικό πρόσημο ή σχεδόν μηδενικά, μπορούν να θεωρηθούν ως θετικό μήνυμα της πιστοληπτικής ικανότητας της Κυπριακής Δημοκρατίας.

Διάγραμμα 4: Αποδόσεις Γραμματίων Δημοσίου και δείκτης κάλυψης δημοπρασιών κατά το 2015-2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

## IV. Χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης για το 2020 (ΕΧΠ 2020)

### A. Εισαγωγή

Η χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά το 2020 πραγματοποιήθηκε με τη χρήση ενός αριθμού χρηματοδοτικών μέσων. Η χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης προήλθε κυρίως μέσω της έκδοσης ΕΜΟ (EMTN) σηματοδοτώντας τη συνέχιση της επιτυχούς παρουσίας της Κυπριακής Δημοκρατίας στη διεθνή αγορά.

Την εισαγωγή ακολουθεί το δεύτερο υποκεφάλαιο το οποίο παρουσιάζει την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του 2020 κατά πηγή χρηματοδότησης και διάρκεια με βάση το ΕΧΠ 2020. Το τρίτο υποκεφάλαιο επικεντρώνεται στις αποπληρωμές χρέους και στις εργασίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου εντός του 2020. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την επισκόπηση του ετήσιου χρηματοδοτικού προφίλ.

### B. Χρηματοοικονομικές δράσεις του 2020

Το ετήσιο χρηματοδοτικό πρόγραμμα της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο αναθεωρήθηκε τρεις φορές μέσα στο 2020, αναλυτικά απεικονίζεται στο Παράρτημα, με γνώμονα την αντιμετώπιση των οικονομικών επιπτώσεων της πανδημίας του κορωνοϊού και με απώτερο στόχο να ενισχυθούν τα ρευστά διαθέσιμα του κράτους σύμφωνα με τη ΜΣΔΔΧ. Το τελικό ΕΧΠ 2020, μετά τις τρεις αναθεωρήσεις του κατά τη διάρκεια του έτους, απεικονίζεται στον Πίνακα 1 πιο κάτω. Ο συνολικός ετήσιος δανεισμός της Κυπριακής Δημοκρατίας το 2020 ανήλθε στα 6.3 δισ. ευρώ, εξαιρουμένων των ποσών ΓΔ που εκδόθηκαν και έληξαν κατά τη διάρκεια του έτους.

Η κύρια πηγή της ετήσιας συνολικής χρηματοδότησης προήλθε από τις εκδόσεις έξι ΕΜΟ (EMTN) αναφοράς υποστηριζόμενων, αφενός μεν, από την

υψηλή συμμετοχή διεθνών επενδυτών, με την πλειοψηφία να προέρχεται από το Ηνωμένο Βασίλειο, Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία, Γαλλία και Ελλάδα, αφετέρου δε, από την υψηλή ποιότητα των επενδυτών που υπέβαλαν προσφορές. Γενικά, περίπου το 74% των ετήσιων κεφαλαίων προήλθε από ξένους επενδυτές, κυρίως μέσω των Ευρωπαϊκών ομολόγων αναφοράς. Το υπόλοιπο μέρος της ετήσιας χρηματοδότησης προήλθε από εγχώριους επενδυτές, τόσο από νομικές οντότητες (κυρίως νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα) που επένδυσαν στις εκδόσεις των ΕΜΟ και ΓΔ, όσο και από φυσικά πρόσωπα που επένδυσαν σε ομόλογα για φυσικά πρόσωπα. Ποσό ύψους 250 εκ. ευρώ ή περίπου 4% της συνολικής ετήσιας χρηματοδότησης προήλθε από το ευρωπαϊκό μέσο προσωρινής στήριξης για τον μετριασμό των κινδύνων ανεργίας σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης (SURE) ενώ ποσό ύψους 42 εκ. ευρώ ή περίπου 1% της συνολικής ετήσιας χρηματοδότησης προήλθε από δάνεια εξωτερικού κατά τη διάρκεια του έτους 2020 (από ΕΤΕ/ΤΑΣΕ) για υπό εξέλιξη έργα υποδομής.

Πίνακας 1: Καθαρός Ετήσιος Δανεισμός κατά χρηματοδοτικό εργαλείο το 2020

	εκ. ευρώ	%	%
<b>1 Κυβερνητικοί τίτλοι εκ των οποίων:</b>	<b>6023</b>		<b>95</b>
ΓΔ	1475	23	
<i>εκ των οποίων: ΓΔ 52 εβδομάδων (1250 εκ.)</i>			
Ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	48	1	
ΕΜΟ (EMTNs)	4500	71	
<b>2 Δάνεια</b>	<b>292</b>		<b>5</b>
<b>εκ των οποίων:</b>			
Δάνεια από ΕΤΕ-ΤΑΣΕ	42	1	
Άλλο διμερές δάνειο (SURE)	250	4	
<b>Σύνολο καθαρού δανεισμού<sup>1/</sup></b>	<b>6315</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

1/ =Χρεόγραφα που εκδόθηκαν και έληξαν εντός του 2020 δεν περιλαμβάνονται.

(Πηγή: ΓΔΔΧ)



Ο πίνακας 2 πιο κάτω, απεικονίζει την κατανομή του καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια που λήφθηκε κατά το 2020. Η διάρκεια του ετήσιου δανεισμού κατά το 2020, κυμαίνεται μεταξύ 0.25 και 30 ετών, με το μεγαλύτερο μέρος του χρέους (37%) να κυμαίνεται μεταξύ 6-10 ετών και σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα πέραν των 10 ετών (30%). Το χρέος διάρκειας 6-10 ετών αποτελείται κυρίως από 2 ΕΜΟ (EMTN) διάρκειας 7 ετών και 10 ετών. Το δεύτερο μεγαλύτερο μέρος του χρέους κυμαίνεται στον μακροπρόθεσμο ορίζοντα πέραν των 10 ετών και αποτελείται από την έκδοση ενός ΕΜΟ (EMTN) διάρκειας 20 ετών και μέρος του ποσού που χορηγήθηκε μέσω του εργαλείου SURE. Το υπόλοιπο προέρχεται από έκδοση ενός ΕΜΟ διάρκειας 5 ετών και από μηνιαίες εκδόσεις ΓΔ.

Η μέση σταθμισμένη διάρκεια των νέων εκδοθέντων χρεών κατά το 2020 κατέγραψε μικρή αύξηση σε σύγκριση με την αντίστοιχη διάρκεια χρέους κατά το 2019, προσεγγίζοντας τα 11.1 έτη, υποστηριζόμενη από την έκδοση των ΕΜΟ (EMTN).

Πίνακας 2: Κατανομή καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια κατά το 2020

	εκ. ευρώ	%
1 0.25 – 1 έτος	1475	23
2 1 – 5 έτη	650	10
3 6 -10 έτη	2298	37
4 Πάνω από 10 έτη	1892	30
<b>Σύνολο καθαρού ετήσιου δανεισμού</b>	<b>6315</b>	<b>100</b>

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Όπως απεικονίζεται στον πίνακα 3 πιο κάτω, η πλειονότητα των εσόδων από τις πιο πάνω εκδόσεις, περίπου το 62% της ετήσιας χρηματοδότησης, διοχετεύτηκε στην ενίσχυση του ταμειακού αποθέματος λόγω της αβεβαιότητας για την εξέλιξη της πανδημίας του κορωνοϊού και της επίδρασής

της στις χρηματοδοτικές ανάγκες. Το 25% της ετήσιας χρηματοδότησης χρησιμοποιήθηκε για την προγραμματισμένη αποπληρωμή λήξης χρέους εντός του 2020 και περίπου 12% για τη διενέργεια πρόωρων αποπληρωμών ενώ τα χορηγηθέντα από την ΕΤΕ/ΤΑΣΕ δάνεια χρησιμοποιήθηκαν για την υλοποίηση έργων υποδομής που βρίσκονται σε εξέλιξη.

Πίνακας 3: Σύνοψη χρήσης της ετήσιας χρηματοδότησης κατά το 2020

		εκ. ευρώ	%	
1	Λήξη χρέους	1577	25	
2	Πρόωρες αποπληρωμές εκ των οποίων: Δάνειο προς το ΔΝΤ <sup>1/</sup>	717	788	12
3	Έργα υποδομής	42	1	
4	Αποταμίευση σε ρευστά διαθέσιμα	3908	62	
<b>Σύνολο καθαρής ετήσιας χρηματοδότησης</b>		<b>6315</b>	<b>100</b>	

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

1/= Εξαιρουμένων των δεδουλευμένων τόκων προς το ΔΝΤ

Πιο κάτω παρατίθεται εκτενέστερα, επισκόπηση των χρηματοδοτικών δράσεων που υλοποιήθηκαν κατά το 2020.

Η κύρια χρηματοδότηση του 2020 διενεργήθηκε τον Ιανουάριο, Απρίλιο και Ιούλιο μέσω της έκδοσης ΕΜΟ (EMTN) και του ΓΔ 52-εβδομάδων.

Τον Ιανουάριο του 2020, εκδόθηκε ένα 10 ετές ΕΜΟ (EMTN) αναφοράς ύψους 1000 εκ. ευρώ με ονομαστικό επιτόκιο 0.625% και απόδοση 0.73% και ένα 20-ετές ΕΜΟ αναφοράς ύψους 750 εκ. ευρώ με ονομαστικό επιτόκιο 1.25% και απόδοση 1.33%. Οι συναλλαγές ήταν πολύ πετυχημένες καταγράφοντας μια ισχυρή και διαφοροποιημένη διεθνή συμμετοχή επενδυτών (περισσότερα στο ένθετο 1).

Τον Απρίλιο του 2020, εκδόθηκε ένα 7 ετές EMO (EMTN) αναφοράς ύψους 1250 εκ. ευρώ με ονομαστικό επιτόκιο 1.5% και απόδοση 1.564% καθώς επίσης και ένα 30 ετές ομόλογο αναφοράς ύψους 500 εκ. ευρώ με ονομαστικό επιτόκιο 2.25% και απόδοση 2.339%. Οι δύο αυτές συναλλαγές προσέλκυσαν ένα ιδιαίτερα ποιοτικό και διαφοροποιημένο σύνολο διεθνών επενδυτών (περισσότερα στο ένθετο 2). Στον ίδιο μήνα, εκδόθηκε ένα ΓΔ 52-εβδομάδων ύψους 1250 εκ. ευρώ με ετήσια απόδοση 0.50%.

Τον Ιούλιο του 2020, η Κυβέρνηση προχώρησε στην έκδοση δύο συμπληρωματικών εκδόσεων συνολικού ονομαστικού ποσού 1000 εκ. ευρώ, στα δύο υφιστάμενα EMO (EMTN) αναφοράς λήξεως 2024 και 2040 (500 εκ. ευρώ έκαστος) προκειμένου να ενισχύσει τα ρευστά διαθέσιμά της. Τα εν λόγω ομόλογα τιμολογήθηκαν στις 70 μονάδες και 140 μονάδες βάσης έναντι του MS (Mid-swap rate), αντίστοιχα. Οι συναλλαγές ήταν πολύ πετυχημένες με το συνδυασμένο βιβλίο προσφορών να ξεπερνά τα 5 δισ. ευρώ, προσεγγίζοντας περίπου τα 2 δισ. ευρώ για το 5-ετές EMO και 3 δισ. ευρώ για το 20-ετές EMO.

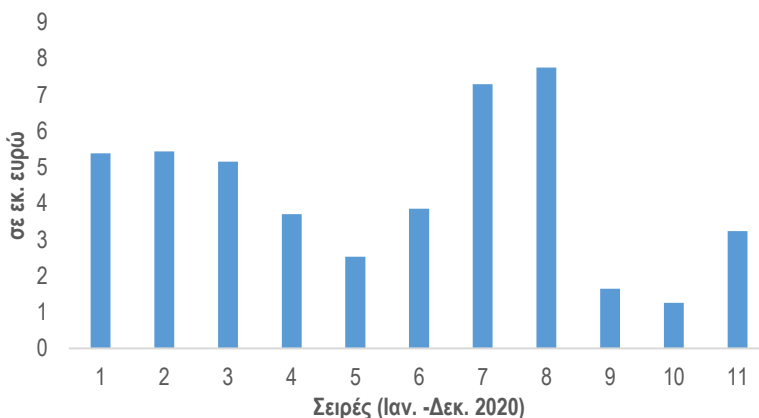
Το Νοέμβριο του 2020, εκταμιεύθηκε ποσό ύψους 250 εκ. ευρώ κάτω από το εργαλείο SURE σε δύο δόσεις, με την πρώτη συναλλαγή ύψους 150 εκ. ευρώ με τοκομερίδιο 0.0%, να λήγει τον Νοέμβριο του 2025 και τη δεύτερη συναλλαγή ύψους 100 εκ. ευρώ με τοκομερίδιο 0.3% να λήγει τον Νοέμβριο του 2050 (περισσότερα στο ένθετο 3).

Επιπλέον, οι μηνιαίες σειρές των εγχώριων ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανήλθαν σε 48 εκατ. ευρώ καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Τα εγχώρια ομόλογα για φυσικά πρόσωπα έχουν σχεδιαστεί για να ανταποκρίνονται στα χαρακτηριστικά των φυσικών προσώπων ως επενδυτές, έχουν διάρκεια 6 έτη και παρέχουν τη δυνατότητα εξαργύρωσης στον κάτοχο τους σύμφωνα με τους ειδικούς όρους της έκδοσης. Το επιτόκιο είναι σταδιακά αυξανόμενο και

έχει θετική συσχέτιση με το χρόνο διακράτησης προσφέροντας κίνητρο στους επενδυτές για τη διακράτηση του ομολόγου μέχρι τη λήξη του.

Το Διάγραμμα 5 πιο κάτω, απεικονίζει τις μηνιαίες πωλήσεις των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα το 2020.

Διάγραμμα 5: Μηνιαίες σειρές ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά το 2020 (Ιαν.-Δεκ.)



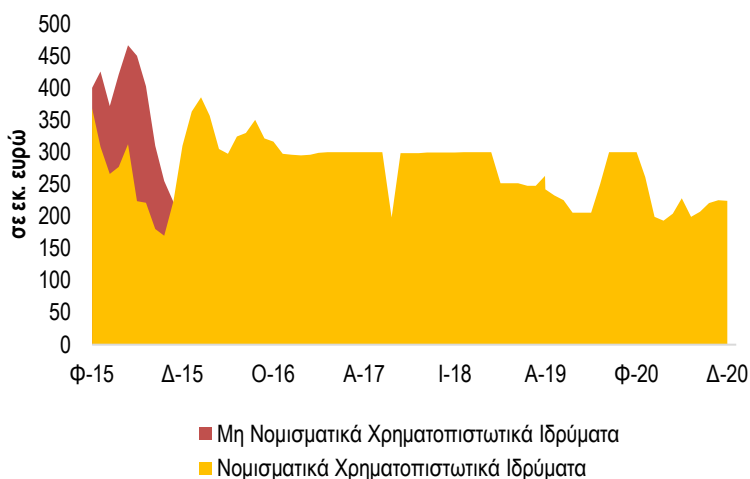
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Σημειώνεται: Τον Μάιο του 2020 δεν εκδόθηκε σειρά ομολόγων προς φυσικά πρόσωπα.

Η ετήσια χρηματοδότηση το 2020 ολοκληρώθηκε μέσω των μηνιαίων δημοπρασιών τριμηνιαίων ΓΔ συνολικού ύψους 225 εκατ. ευρώ, τεσσάρων δανείων συνολικού ύψους 42 εκ. ευρώ που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ για έργα υποδομής που βρίσκονται σε εξέλιξη. Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 6 πιο κάτω, η πλειονότητα των επενδυτών σε Γραμμάτια Δημοσίου ήταν εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα. Όσον αφορά τη συμμετοχή των Μη Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων σε μηνιαίες δημοπρασίες ΓΔ, όπως τα συνταξιοδοτικά ταμεία και τα Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου (ΝΠΔΔ), αυτά μείωσαν το επενδυτικό τους ενδιαφέρον από τον Ιανουάριο του 2016, καθώς τα Γραμμάτια Δημοσίου

προσφέρουν χαμηλές (αρνητικές) αποδόσεις σε σύγκριση με τις εναλλακτικές επενδύσεις, ιδιαίτερα τις τραπεζικές καταθέσεις. Στο έτος 2020, η συμμετοχή στις δημοπρασίες ΓΔ από τα Μη Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα ήταν 0.5% στο τέλος του 2020.

Διάγραμμα 6: Κατανομή Γραμματίων Δημοσίου ανά τύπο επενδυτή κατά τα έτη 2015-2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

**Ένθετο 1: Κυπριακή Δημοκρατία, 1000 εκ. ευρώ, 0.625% 10-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 21 Ιανουαρίου 2030 και 750 εκ. ευρώ, 1.25% 20-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 21 Ιανουαρίου 2040**

Στα πλαίσια των στρατηγικών στόχων της ΜΣΔΔΧ για τη δημιουργία μιας πλήρους καμπύλης αποδόσεων των διεθνών ομολόγων, τη διαχείριση του κινδύνου αναχρηματοδότησης, μέσω της εξομάλυνσης του χρονοδιαγράμματος λήξης του χρέους και της επιμήκυνσης της διάρκειας αποπληρωμής του χρέους, καθώς επίσης και τη διεύρυνση της βάσης των επενδυτών, η Κυπριακή Δημοκρατία προχώρησε στην έκδοση δύο νέων ομολόγων αναφοράς EMTN 10-ετούς και 20-ετούς διάρκειας.

Η έξοδος στις αγορές πραγματοποιήθηκε κυρίως για κάλυψη των ετήσιων χρηματοδοτικών αναγκών αλλά και λόγω της πρόωρης αποπληρωμής του δανείου του ΔΝΤ.

Η εξουσιοδότηση για ανάληψη ρόλου αναδόχων τραπεζών δόθηκε από το ΓΔΔΧ στις Citi, Goldman Sachs International, BofA Securities και στην HSBC με ανακοίνωση που εκδόθηκε στις 13 Ιανουαρίου 2020. Η εντολή για τα νέα ομόλογα αναφοράς 10-ετούς και 20-ετούς διάρκειας εξαγγέλθηκε επίσημα στην αγορά το πρωινό της Δευτέρας 13 Ιανουαρίου. Στις 14 Ιανουαρίου 2020, κυκλοφόρησε η αρχική κατευθυντήρια γραμμή τιμολόγησης MS+65 μονάδες βάσης για το 10ετές ομόλογο αναφοράς και η αντίστοιχη αρχική κατευθυντήρια γραμμή τιμολόγησης MS+85 μονάδες βάσης για το 20ετές ομόλογο.

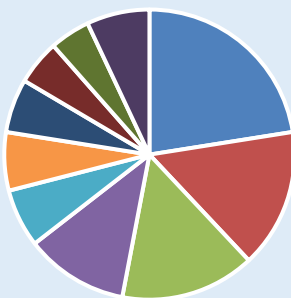
Το βιβλίο προσφορών άνοιξε επίσημα στις 14 Ιανουαρίου 2020 στις 9:58πμ κεντρική ώρα Ευρωζώνης με μειωμένη κατευθυντήρια γραμμή απόδοσης σε MS+60 μονάδες βάσης και MS+80 μονάδες βάσης λόγω της έντονης ζήτησης από επενδυτές με τις προσφορές να υπερβαίνουν τα 5 δισ. ευρώ για κάθε ομόλογο έκαστο. Το βιβλίο προσφορών συνέχισε να μεγαλώνει με μεγαλύτερο ενδιαφέρον από την επενδυτική κοινότητα, επιτρέποντας στον εκδότη να καθορίσει το ποσό του 1 δισ. ευρώ και τα 750 εκ. ευρώ, αντίστοιχα, ως το οριστικό τελικό ποσό έκδοσης, για τα δύο νέα ομόλογα και να επιτύχει την περαιτέρω μείωση της κατευθυντήριας γραμμής απόδοσης κατά 5 μονάδες βάσης και τον καθορισμό της σε MS+55 μονάδες βάσης για το 10ετές ομόλογο ενώ για το 20ετές ομόλογο σε MS+75 μονάδες βάσης. Με το κλείσιμο του βιβλίου προσφορών στις 14 Ιανουαρίου, 11:07 κεντρική ώρα Ευρωζώνης, το τελικό ποσό έφθασε τα 7.5 δισ. ευρώ για το 10ετές και τα 6 δισ. ευρώ για το 20ετές, επιβεβαιώνοντας το μεγάλο ενδιαφέρον που προσέλκυσαν οι νέες εκδόσεις της Κυπριακής Δημοκρατίας.

Από γεωγραφικής άποψης, μέσω των συναλλαγών επιτεύχθηκε μια ευρεία κατανομή προσελκύοντας σημαντικό και διαφοροποιημένο αριθμό επενδυτών. Για ακόμη μία φορά ο μεγάλος όγκος προσφορών προήλθε από επενδυτές από το σύμπλεγμα χωρών των Γερμανίας/Αυστρίας/Ελβετίας αλλά και του Ηνωμένου Βασιλείου με αποτέλεσμα να καταλήγει σε αυτούς το μεγαλύτερο μέρος των εκδόσεων. Στα αξιοσημείωτα καταγράφεται επίσης η μεγάλη συμμετοχή από Σκανδιναβία και Γαλλία. Η Κυπριακή συμμετοχή στις εκδόσεις περιορίστηκε στο 15% για το 10ετές ομόλογο και σε 14.5% αντιστοίχως στο 20ετές. Η υπολειπόμενη συμμετοχή των επενδυτών προήλθε από διάφορες Ευρωπαϊκές χώρες, αλλά και από τον υπόλοιπο κόσμο όπως Αμερική και Ασία. Αναλυτικά τα ποσοστά γεωγραφικής κατανομής των επενδυτών παρουσιάζονται στα γραφήματα που ακολουθούν.

Όσο αφορά τον τύπο των επενδυτών, η μεγαλύτερη ομάδα επενδυτών ήταν οι διαχειριστές κεφαλαίων, ακολούθως ήταν οι τράπεζες/ιδιωτικές τράπεζες, μετά τα Ταμεία Αντιστάθμισης Κινδύνου και τέλος τα Ασφαλιστικά/Συνταξιοδοτικά Ταμεία.

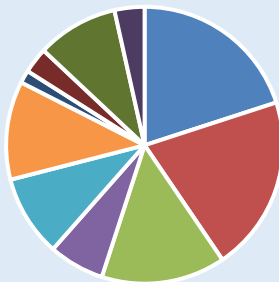
#### Κατανομή κατά γεωγραφική προέλευση

##### 10-ετές EMO (EMTN)



- Ηνωμένο Βασίλειο (22.5%)
- Γερμανία/Αυστ/Ελβετία (15.5%)
- Κύπρος (15%)
- Σκανδιναβία (11.5%)
- Γαλλία (6.5%)
- Νότια Ευρώπη (6.5%)
- Ελλάδα (6%)
- Άλλες χώρες της Ευρώπης (5%)
- Βόρεια Αμερική (4.5%)
- Υπόλοιπος κόσμος (7%)

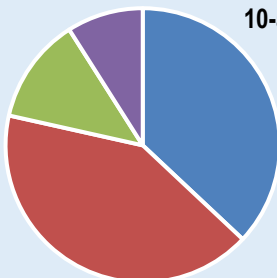
### 20-ετές EMO (EMTN)



- Ηνωμένο Βασίλειο (20%)
- Γερμανία/Αυστ/Ελβετία (20.5%)
- Κύπρος (14.5%)
- Σκανδιναβία (6.5%)
- Γαλλία (9.5%)
- Νότια Ευρώπη (11.5%)
- Ελλάδα (1.5%)
- Άλλες χώρες της Ευρώπης (3%)
- Βόρεια Αμερική (9.5%)
- Υπόλοιπος κόσμος (3.5%)

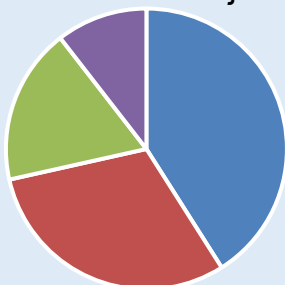
### Κατανομή κατά είδος επενδυτή

#### 10-ετές EMO (EMTN)



- Διαχειριστές Κεφαλαίων (37%)
- Τράπεζες (41.5%)
- Ταμεία Αντιστάθμισης κινδύνου (12.5%)
- Ασφαλιστικά/Συνταξιοδοτικά (9%)

#### 10-ετές EMO (EMTN)



- Διαχειριστές Κεφαλαίων (41%)
- Τράπεζες (30.5%)
- Ταμεία Αντιστάθμισης κινδύνου (18%)
- Ασφαλιστικά/Συνταξιοδοτικά (10.5%)



## Σύνοψη των όρων και προϋποθέσεων της έκδοσης

Εκδότης	Κυπριακή Δημοκρατία (μέσω του ΓΔΔΧ)	
Μορφή	Reg S Cat 1, Registered only, CACs	
Ημερ.τιμολόγησης	14 Ιανουαρίου 2020	
Ημερ.έκδοσης	21 Ιανουαρίου 2020	
Ημερ.λήξης	21 Ιανουαρίου 2030	21 Ιανουαρίου 2040
Μέγεθος Ονομαστικό επιτόκιο	1,000,000,000 ευρώ 0.625%, ετήσιο/ACT/ACT	750,000,000 ευρώ 1.25%, ετήσιο/ACT/ACT
Απόδοση επαναπροσδιορ.	0,734%	1,33%
Περιθώριο MS	έναντι +55 μ.β.	+75 μ.β.
Ονομαστική αξία τίτλων	EUR 1K + 1K	EUR 1K + 1K
Εισαγωγή / Δίκαιο	Χρηματιστήριο Αξιών Λονδίνου /Αγγλικό Δίκαιο	
ISIN	XS2105095777	XS2105097393
Ανάδοχοι έκδοσης	BofA Securities, Citi, Goldman Sachs International ,HSBC	

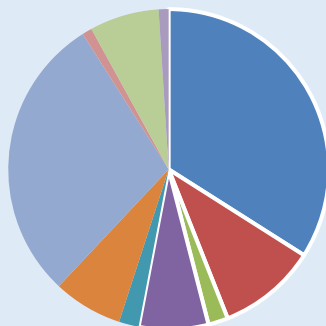
**Ένθετο 2: Κυπριακή Δημοκρατία, 1250 εκ. ευρώ, 1.5% 7-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 16 Απριλίου 2027 και 500 εκ. ευρώ, 2.25% 30-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 16 Απριλίου 2050**

Λαμβάνοντας υπόψη τις αυξημένες χρηματοδοτικές ανάγκες για το 2020, λόγω της ανάγκης κάλυψης των μέτρων που έλαβε η Κυπριακή Δημοκρατία για την αντιμετώπιση του οικονομικού αντίκτυπου της επιδημίας Covid-19, καθώς και για την ενίσχυση των κρατικών αποθεμάτων, σύμφωνα με τους στρατηγικούς στόχους της ΜΣΔΧ, η Κυπριακή Δημοκρατία προχώρησε σε νέες εκδόσεις ομολόγων αναφοράς EMTN 7-ετούς και 30-ετούς διάρκειας. Η εξουσιοδότηση για την ανάληψη ρόλου αναδόχων τραπεζών δόθηκε από το ΓΔΔΧ σε Barclays, JP Morgan, Morgan Stanley και SG CIB με ανακοίνωση που εκδόθηκε στις 6 Απριλίου 2020. Στις 7 Απριλίου 2020 στις 8:12 ώρα Λονδίνου, ανακοινώθηκαν οι αρχικές κατευθυντήριες γραμμές για το 7-ετές ομόλογο στην τιμολόγηση MS + 170 μονάδες βάσης και για το νέο ομόλογο 30 ετών στην τιμολόγηση MS + 220 μονάδες βάσης. Το βιβλίο προσφορών άνοιξε επίσημα στις 7 Απριλίου στις 10:12 ώρα Λονδίνου με αμετάβλητη καθοδήγηση και με ενδείξεις ενδιαφέροντος που υπερέβαιναν τα 2.1 δισ. Ευρώ για το 7ετές ομόλογο και 1 δισ. Ευρώ για το 30ετές ομόλογο. Ενώ η ζήτηση συνέχισε να αυξάνεται (με προσφορές που ξεπέρασαν τα 2.2 δισεκατομμύρια ευρώ για το 7ετές και τα 1.1 δισεκατομμύρια ευρώ για το 30ετές) επιτρέποντας στον εκδότη να χαμηλώσει το περιθώριο και να το ορίσει στα MS + 165 μονάδες βάσεις για το 7ετές και στα MS + 215 μονάδες βάσης για το 30ετές. Με το κλείσιμο του βιβλίου προσφορών στις 24 Απριλίου στις 12:00 ώρα Λονδίνου, και τον εκδότη να ορίζει το ποσό των 1.25 δισ. ευρώ και 500 εκ. ευρώ, αντίστοιχα, ως το τελικό ποσό έκδοσης, για τα δύο νέα ομόλογα, στις προαναφερθείσες οδηγίες απόδοσης. Από γεωγραφικής άποψης, μέσω των συναλλαγών επιτεύχθηκε μια υψηλής ποιότητας κατανομή, προσελκύνοντας σημαντικό και διαφοροποιημένο αριθμό επενδυτών. Για άλλη μια φορά, ένας μεγάλος όγκος προσφορών προήλθε από επενδυτές από το σύμπλεγμα χωρών των Γερμανίας / Αυστρίας / Ελβετίας αλλά και του Ηνωμένου Βασιλείου, με αποτέλεσμα να τους διατεθεί ένα μεγάλο μέρος των δύο εκδόσεων. Στα αξιοσημείωτα καταγράφεται επίσης η υψηλή συμμετοχή από την Ελλάδα, την Ιταλία και τη Σκανδιναβία. Η εναπομένουσα συμμετοχή επενδυτών προήλθε τόσο από διάφορες ευρωπαϊκές χώρες όπως η Ισπανία, η Πορτογαλία και η Γαλλία, όσο και από τον υπόλοιπο κόσμο, π.χ. ΗΠΑ και Ασία. Όσον αφορά την κατανομή ως προς τον τύπο των επενδυτών, η μεγαλύτερη ομάδα επενδυτών ήταν οι διαχειριστές κεφαλαίων, ακολουθούμενες από τις τράπεζες / ιδιωτικές τράπεζες και κεντρικές τράπεζες, στη συνέχεια ακολούθησαν τα Ταμεία

## Αντιστάθμιση Κινδύνου και τέλος είχαμε τα Ασφαλιστικά / Συνταξιοδοτικά ταμεία

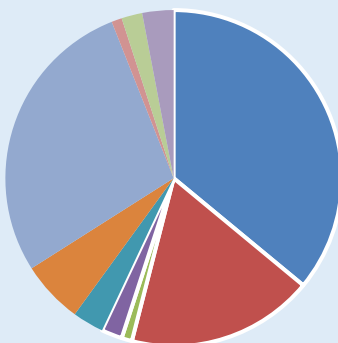
### Κατανομή κατά γεωγραφική προέλευση

#### 7-ετές EMO (EMTN)



- Ηνωμένο Βασίλειο (34%)
- Γερμανία/Αυστ/Ελβετία (10%)
- Κύπρος (2%)
- Σκανδιναβία (7%)
- Γαλλία (2%)
- Ιβηρία (7%)
- Ιταλία/Ελλάδα (29%)
- Άλλες χώρες της Ευρώπης (1%)
- Υπεράκτιες ΗΠΑ (7%)
- Ασία (1%)

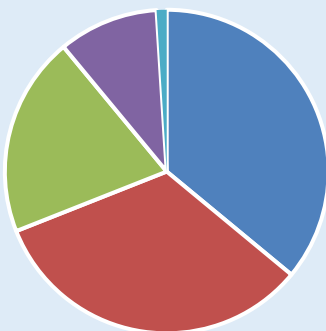
#### 30-ετές EMO (EMTN)



- Ηνωμένο Βασίλειο (36%)
- Γερμανία/Αυστ/Ελβετία (18%)
- Κύπρος (1%)
- Σκανδιναβία (2%)
- Γαλλία (3%)
- Ιβηρία (6%)
- Ιταλία/Ελλάδα (28%)
- Άλλες χώρες της Ευρώπης (1%)
- Υπεράκτιες ΗΠΑ (2%)
- Ασία (3%)

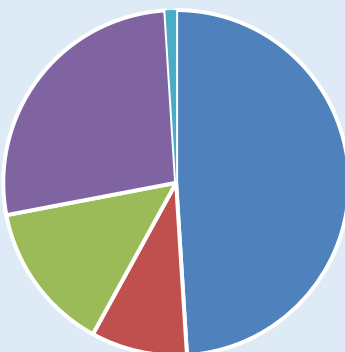
## Κατανομή κατά είδος επενδυτή

### 7-ετές EMO (EMTN)



- Διαχειριστές Κεφαλαίων (36%)
- Τράπεζες (33%)
- Ταμεία Αντιστάθμισης κινδύνου (20%)
- Ασφαλιστικά/Συνταξιοδοτικά (10%)
- Άλλοι (1%)

### 30-ετές EMO (EMTN)



- Διαχειριστές Κεφαλαίων (49%)
- Τράπεζες (9%)
- Ταμεία Αντιστάθμισης κινδύνου (14%)
- Ασφαλιστικά/Συνταξιοδοτικά (27%)
- Άλλοι (1%)

### Σύνοψη των όρων και προϋποθέσεων της έκδοσης

Εκδότης	Κυπριακή Δημοκρατία (μέσω του ΓΔΔΧ)	
Μορφή	Reg S, Registered only, CACs	
Ημερ.τιμολόγησης	7 Απριλίου 2020	
Ημερ.έκδοσης	16 Απριλίου 2020	
Ημερ.λήξης	16 Απριλίου 2027	16 Απριλίου 2050
Μέγεθος	1,250,000,000 ευρώ	500,000,000 ευρώ
Ονομαστικό επιτόκιο	1.500%, ετήσιο/ACT/ACT	2.250%, ετήσιο/ACT/ACT
Απόδοση		
Επαναπροσδιορ. Περιθώριο έναντι MS	1.564% +165 μ.β.	2.339% +215 μ.β.
Ονομαστική αξία τίτλων	EUR 1K + 1K	EUR 1K + 1K
Εισαγωγή / Δίκαιο	Χρηματιστήριο Αξιών Λονδίνου/Αγγλικό Δίκαιο	
ISIN	XS2157184255	XS2157183950
Ανάδοχοι έκδοσης	Barclays, JP Morgan, Morgan Stanley, SG CIB	

### Ένθετο 3: Συμμετοχή Κυπριακής Δημοκρατίας στο εργαλείο SURE της ΕΕ

Η έξαρση του κορωνοϊού (COVID-19) έχει επιφέρει σημαντικό αρνητικό οικονομικό αντίκτυπο παγκοσμίως, επιδρώντας στην παραγωγική αλυσίδα και στη ζήτηση, με αναπόφευκτες επιπτώσεις στην αγορά εργασίας. Ως εκ τούτου, σε ευρωπαϊκό επίπεδο έχει προωθηθεί σειρά μέτρων για παροχή στήριξης στις ευρωπαϊκές οικονομίες. Στα πλαίσια αυτά, τέθηκε σε εφαρμογή το ευρωπαϊκό μέσο προσωρινής στήριξης για τον μετριασμό των κινδύνων ανεργίας σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης (SURE - Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency), και σχετικός Κανονισμός που καθορίζει τους όρους και διαδικασίες παροχής της στήριξης αυτής από την Ένωση στα κράτη-μέλη της.

Η διάρκεια και το πεδίο εφαρμογής του νέου μέσου προσωρινής στήριξης, περιορίζονται στην αντιμετώπιση των συνεπειών της πανδημίας του κορωνοϊού και απασκοπούν στην προστασία των θέσεων εργασίας και των εργαζομένων που πλήγηκαν. Θα παρέχει χρηματοδοτική στήριξη υπό μορφή δανείων χορηγούμενων από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ('Επιτροπή') προς τα κράτη-μέλη συνολικού ύψους έως €100 δισ. εκ των οποίων τα €90.3 έχουν ήδη εγκριθεί και τα €62.5 δισ. έχουν ήδη εκταμειωθεί προς 16 κράτη-μέλη, ώστε να τα βοηθήσουν να καλύψουν τις δαπάνες που συνδέονται άμεσα με τη δημιουργία ή επέκταση εθνικών συστημάτων μειωμένου ωραρίου για τους εργαζόμενους και παρόμοιων μέτρων που έχουν θεσπίσει για τους αυτοεργοδοτούμενους, για αντιμετώπιση των συνεπειών της πανδημίας, από την 1η Φεβρουαρίου 2020.

Για τη χρηματοδότηση των δανείων που χορηγεί στα κράτη-μέλη, η Επιτροπή προσέφυγε σε δανεισμό από τις χρηματοπιστωτικές αγορές μέσω της έκδοσης ομολόγων. Τα κράτη-μέλη επωφελούνται από την ισχυρή πιστοληπτική αξιολόγηση της Επιτροπής και το πολύ χαμηλό κόστος δανεισμού που έχει εξασφαλιστεί, λόγω του ότι τα δάνεια αυτά υποστηρίζονται από ένα σύστημα εθελοντικών εγγυήσεων των κρατών-μελών, ανάλογα με το μερίδιο κάθε χώρας στο ΑΕΠ της Ένωσης, το οποίο για την Κύπρο ανήλθε σε €38.1 εκ.. Τα δάνεια αυτά θα αποπληρωθούν στη λήξη τους και στο ενδιάμεσο θα πληρώνονται μόνο οι τόκοι και τα σχετικά έξοδα. Το συνολικό ποσό που θα λάβει η Κύπρος μέσω της Δανειακής Σύμβασης, είναι €479.0 εκ. και ανέρχεται στο 2.0% του ΑΕΠ 2019, όντας το ψηλότερο ποσοστό ανάμεσα στα 16 κράτη - μέλη που υπέβαλαν αίτηση για συμμετοχή στο SURE, με τον μέσο όρο να προσεγγίζει το 1.5%.. Σημειώνεται ότι, η Κύπρος αποτελεί ένα από τα μόλις 4 κράτη-μέλη που έλαβαν έγκριση όλων των σχεδίων που υπέβαλαν, δηλαδή στην περίπτωση της Κύπρου 8 σχέδια, το οποίο καταδεικνύει το αποτελεσματικό εύρος και στόχευση του κυβερνητικού σχεδιασμού.

Τον Οκτώβριο του 2020, έγιναν οι πρώτες εκδόσεις ομολόγων από την ΕΕ. Η Κύπρος έλαβε στην έκδοση που έγινε στις 12 Νοεμβρίου 2020 €250 εκ. και το υπόλοιπο ποσό των €229 εκ. στις 2 Φεβρουαρίου του 2021. Πιο συγκεκριμένα, το 2020 η Κύπρος έλαβε ένα 5ετές ομόλογο ύψους €150εκ. και ένα 30 ετές ύψους €100 εκ. με ετήσιο ονομαστικό επιτόκιο της τάξης του 0.000% και 0.300% αντίστοιχα, και το 2021 έλαβε ένα 7ετές ομόλογο ύψους €157 εκ. και ένα 30 ετές ύψους €72 εκ. με ετήσιο ονομαστικό επιτόκιο της τάξης του 0.000% και 0.300% αντίστοιχα. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι η Κύπρος έχει επωφεληθεί του επιπλέον ποσού ύψους €12.6 εκ., δεδομένου ότι το πραγματικό καθαρό ποσό από τις εκδόσεις των ομολόγων ανέρχεται στα €491.6 εκ..

## Γ. Συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου και λήξη χρέους κατά το 2020

Ένας από τους στρατηγικούς στόχους της ΜΣΔΔΧ 2020-2022 είναι η συνέχιση της επέκτασης της καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων. Το 2020, η κύρια προτεραιότητα ως προς τον υπ' αναφορά στόχο ήταν η περαιτέρω συμπλήρωση της καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων μέσω της έκδοσης μακροπρόθεσμων ομολόγων στη διεθνή αγορά. Μέσω των εν λόγω εκδόσεων, το ΓΔΔΧ πέτυχε τη περαιτέρω βελτίωση και άλλων στόχων της ΜΣΔΔΧ όπως την επιμήκυνση της μέσης εναπομείνας διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους, τη μείωση του μέσου σταθμικού κόστους του δημόσιου χρέους σε πιο βιώσιμα επίπεδα και την ενίσχυση του ταμειακού αποθέματος.

Επιπλέον, το Φεβρουάριο του 2020 διενεργήθηκε πρόωρη αποπληρωμή του δανείου προς το ΔΝΤ μέσω της χρηματοδότησης από τη διεθνή αγορά στοχεύοντας στη μείωση των συνολικών πληρωμών τόκων στο μέλλον, του μέσου σταθμικού κόστους του χρέους, του συναλλαγματικού κινδύνου και του κινδύνου κυμαινόμενου επιτοκίου. Σημειώνεται ότι, το συνολικό ποσό πρόωρης αποπληρωμής ανήλθε σε 717 εκ. ευρώ, το οποίο έφερε κυμαινόμενο επιτόκιο ύψους 1.74% στο τέλος Ιανουαρίου του 2020.

Όμως, η εμφάνιση της πανδημίας του κορωνοϊού στη Γουχάν το 2019 και η επέκταση της σε όλο τον κόσμο, δημιούργησε μεγάλη αβεβαιότητα στις κυβερνήσεις ως προς τις οικονομικές επιπτώσεις. Ως αποτέλεσμα, το ΓΔΔΧ έθεσε ως κύρια προτεραιότητα την ενίσχυση του ταμειακού αποθέματος έτσι ώστε να αντιμετωπίσει την επικρατούσα αβεβαιότητα ως προς τις χρηματοδοτικές ανάγκες και τις προβλέψεις των ρευστών διαθεσίμων. Λαμβάνοντας υπόψη την αβεβαιότητα, το ΓΔΔΧ προχώρησε με την έκδοση επιπλέον Ευρωπαϊκών Μεσοπρόθεσμων Ομολόγων αναφοράς κατά τη διάρκεια του 2020 και στην έκδοση ενός ΓΔ 52 εβδομάδων για να ενισχύσει το ταμειακό απόθεμα και να μειώσει το κίνδυνο ρευστότητας σε πολύ χαμηλά

επίπεδα. Αναλυτικά οι συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου, η λήξη χρέους στην εγχώρια/ξένη αγορά και οι αποπληρωμές χρεολυσίων δανείων κατά πιστωτή κατά το 2020 απεικονίζονται στο Παράρτημα.

Ο Πίνακας 4 πιο κάτω, απεικονίζει τη λήξη όλου του μακροπρόθεσμου χρέους και τις συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου κατά το 2020. Η προγραμματισμένη λήξη μακροπρόθεσμου χρέους του έτους, με εξαίρεση τις πρόωρες αποπληρωμές, ανήλθαν στα 905 εκ. ευρώ και αφορούσε εγχώρια χρεόγραφα και αποπληρωμές κεφαλαίων για εγχώρια δάνεια και δάνεια εξωτερικού.

Όσον αφορά το βραχυπρόθεσμο χρέος, το ποσό των Γραμματίων του Δημοσίου που έληγε και ανανεωνόταν καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, στο τέλος του 2020 ανήλθε στα 225 εκ. ευρώ. Επιπλέον, λαμβάνοντας υπόψη το ΓΔ 52- εβδομάδων ύψους 1250 εκ. ευρώ, το συνολικό ανεξόφλητο βραχυπρόθεσμο χρέος στο τέλος του 2020 ανήλθε στα 1475 εκ. ευρώ.

Πίνακας 4: Λήξη μακροπρόθεσμου χρέους και συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου κατά το 2020

	σε εκ. ευρώ	%
<b>1</b> Εγχώρια ομόλογα	770	46
<b>2</b> Δάνεια	802	47
εκ των οποίων: πρόωρες αποπληρωμές (717 εκ. ευρώ)		
<b>3</b> Αξίογραφα για φυσικά πρόσωπα	121	7
εκ των οποίων: πρόωρες αποπληρωμές (71 εκ. ευρώ)		
<b>Σύνολο</b>	<b>1693</b>	<b>100</b>

(Πηγή: ΓΔΔΧ)



## Δ. Ανασκόπηση ετήσιου χρηματοδοτικού προγράμματος 2020

Το μέρος αυτό δείχνει πώς το ετήσιο χρηματοδοτικό πρόγραμμα άλλαξε τη διάρθρωση του χρέους το 2020. Συγκεκριμένα, η διάρθρωση του χρέους έχει αλλάξει σημαντικά το 2020 σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στην έκδοση ΕΜΟ (EMTN) αναφοράς στην διεθνή αγορά προσθέτοντας έτσι νέο χρέος ύψους 3.8 δισ. ευρώ στα έτη 2024, 2027, 2030, 2040 και 2050 καθώς επίσης και στις αποπληρωμές δανείων και εγχώριων ομολόγων συνολικού ύψους 2.3 δισ. ευρώ. Κατά τη διάρκεια του 2020, το ανεξόφλητο ύψος των ΓΔ κατέγραψε αύξηση της τάξεως των 1175 εκ. ευρώ λόγω της έκδοσης του ΓΔ 52 εβδομάδων τον Απρίλιο του 2020 για αντιμετώπιση της αβεβαιότητας ως προς τις οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας του κορωνοϊού. Σημειώνεται ότι ποσό ύψους 717 εκ. ευρώ αφορούσε την πρόωρη αποπληρωμή του δανείου προς το ΔΝΤ. Επίσης, το 2020 καταγράφηκε μικρή μείωση στα ομόλογα για φυσικά πρόσωπα, ύψους 73 εκ. ευρώ.

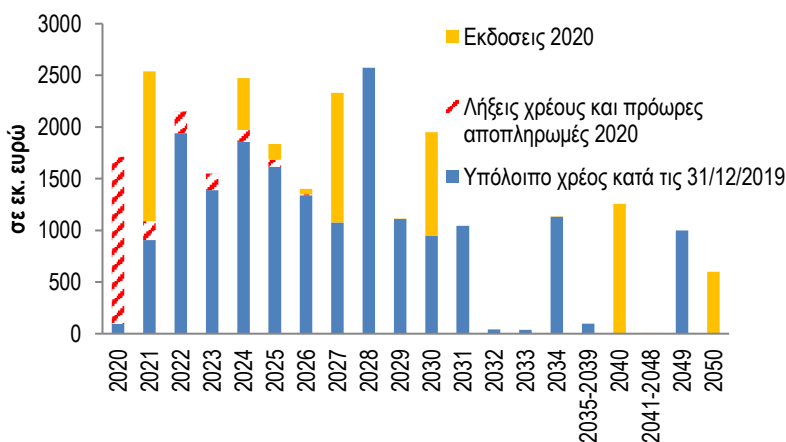
Πίνακας 5: Μεταβολή στη διάρθρωση του χρέους κατά το 2020

	σε εκ. ευρώ
1 Εγχώρια ομόλογα	-770
2 ΕΜΟ (EMTN)	3828
3 Γραμμάτια Δημοσίου	1175
4 Δάνεια	-510
5 Αξιόγραφα για φυσικά πρόσωπα	-73
<b>Σύνολο</b>	<b>3650</b>

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 7 πιο κάτω, απεικονίζει πώς έχει αλλάξει το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους μέσω συναλλαγών χρηματοδότησης και συναλλαγών διαχείρισης χαρτοφυλακίου κατά το 2020. Στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του δημόσιου χρέους προστέθηκε συνολικό ποσό ύψους 6.3 δισ. ευρώ από τις νέες εκδόσεις. Το ποσό των 4500 εκ. ευρώ αφορούσε τις εκδόσεις EMO (EMTN), το οποίο προστέθηκε στα έτη 2024, 2027, 2030, 2040 και 2050. Το δεύτερο μεγαλύτερο ποσό χρέους ύψους 1250 εκ. ευρώ προστέθηκε στο έτος 2021 και αφορούσε το ΓΔ 52-εβδομάδων ενώ ποσό ύψους 250 εκ. ευρώ αφορά δάνειο που χορηγήθηκε κάτω από το εργαλείο SURE εκ των οποίων ποσό 150 εκ. ευρώ λήγει το 2025 και ποσό 100 εκ. ευρώ λήγει το 2050. Ποσό ύψους 225 εκ. ευρώ, το οποίο ανανεωνόταν καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, αφορούσε τα Γραμμάτια Δημοσίου. Το υπόλοιπο ποσό κατανεμήθηκε μεταξύ της περιόδου 2020-2045 και αφορούσε εκδόσεις ομολόγων για φυσικά πρόσωπα και δάνεια που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ για χρηματοδότηση έργων υποδομής που βρίσκονται σε εξέλιξη.

Διάγραμμα 7: Μεταβολή στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους μέσω ενεργειών κατά το 2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Μετά τις συναλλαγές διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που εφαρμόστηκαν κατά το 2020 σε συνδυασμό με τις εκδόσεις EMO (EMTN), το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους βελτιώθηκε ακόμη περισσότερο και η λήξη χρέους επεκτάθηκε μέχρι το έτος 2050. Γενικά, το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους στο τέλος του 2020 ήταν σε άνετα/διαχειρίσιμα επίπεδα και εντός των στόχων που τέθηκαν στη ΜΣΔΔΧ. Ανάλυση της επίδρασης των συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου κατά το 2020 στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του δημόσιου χρέους στο τέλος του 2020, παρατίθεται στο Παράρτημα.

## V. Το ύψος και η διάρθρωση του δημόσιου χρέους

### A. Εισαγωγή

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

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

### B. Στατιστική Περιγραφή

#### B1: Το ύψος και η εξέλιξη του δημόσιου χρέους

Το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν σε ανοδική πορεία μέχρι το τέλος του 2014, μετέπειτα κατέγραψε μείωση περίπου 5% κατά μέσο όρο για τα επόμενα τρία συνεχόμενα χρόνια. Το έτος 2018 το ανεξόφλητο δημόσιο χρέος αυξήθηκε κατά 5.7 ποσοστιαίες μονάδες φθάνοντας τα 21.3 δισ. ευρώ λόγω της παρέμβασης του κράτους συνολικού ύψους 3.5 δισ. ευρώ, για σκοπούς διευκόλυνσης της πώλησης της πρώην ΣΚΤ.

Το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ κατέγραψε σημαντική μείωση 5 ποσοστιαίων μονάδων από 99% το 2018 σε 94% περίπου το 2019 ενώ το 2020 το χρέος κατέγραψε σημαντική αύξηση κατά 24 ποσοστιαίες μονάδες λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού η οποία έπληξε σημαντικά μεγάλο αριθμό χωρών ανά το παγκόσμιο, περιλαμβανομένης και της Κυπριακής Δημοκρατίας, προσεγγίζοντας τα 24.8 δισ. ευρώ ή 118% του ΑΕΠ, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 8 πιο κάτω.

Αξίζει να σημειωθεί ότι, η αύξηση του δημόσιου χρέους κατά 24 ποσοστιαίες μονάδες οφείλεται στους πιο κάτω λόγους:

(α) Στην αύξηση του ταμειακού αποθέματος η οποία προκάλεσε αύξηση του δημόσιου χρέους ως προς το ΑΕΠ κατά 13 ποσοστιαίες μονάδες,

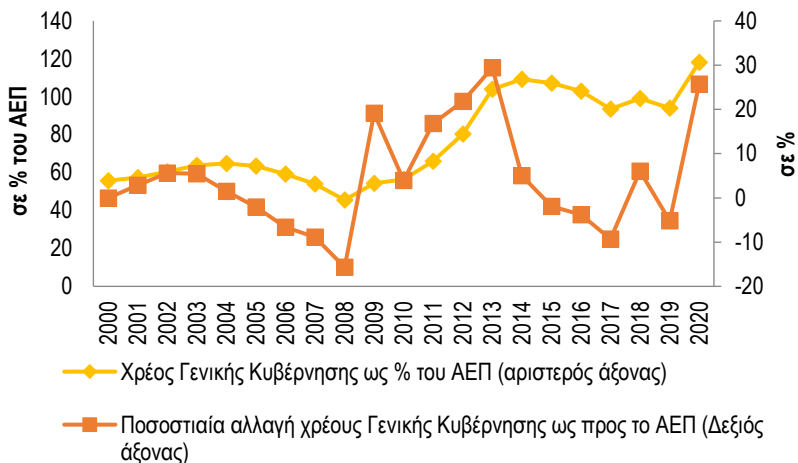
(β) Στη μείωση του ΑΕΠ, η οποία προκάλεσε αύξηση του δημόσιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά 6 ποσοστιαίες μονάδες και

(γ) Στα ταμειακά ελλείμματα, τα οποία προκάλεσαν αύξηση του δημόσιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά 5 ποσοστιαίες μονάδες.

Το Διάγραμμα επίσης απεικονίζει την ποσοστιαία μεταβολή του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, η οποία βρίσκεται σε καθοδική πορεία από το 2014, με εξαίρεση το έτος 2018 και το 2020.

Το καθαρό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, μη συμπεριλαμβανομένων των ρευστών ταμειακών αποθεμάτων ύψους 3616 εκ. ευρώ, εκτιμήθηκε στο 101% στο τέλος του 2020.

Διάγραμμα 8: Εξέλιξη του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά τα έτη 2000-2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ, Υπουργείο Οικονομικών και Eurostat)

Το Διάγραμμα 9 πιο κάτω, απεικονίζει την εξέλιξη του χρέους τη χρονική περίοδο 1996-2020. Κατά τη χρονική περίοδο 1996-2004, το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης κατέγραψε ανοδική πορεία φθάνοντας στο 65% του ΑΕΠ το 2004 σε σύγκριση με 51% του ΑΕΠ το 1996. Μετά από προσπάθειες δημοσιονομικής περισυλλογής, αλλά και της χρήσης των χρεολυτικών ταμείων, ο δείκτης χρέους ως προς το ΑΕΠ μειώθηκε στο 46% του ΑΕΠ το 2008, το οποίο αποτελεί και το κατώτερο σημείο μέχρι και σήμερα. Από τότε, οι αρνητικές δημοσιονομικές εξελίξεις, οι υποτονικοί και μετέπειτα αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης, καθώς επίσης και η στήριξη του τραπεζικού τομέα και η λήψη μνημονιακών και άλλων δανείων διάσωσης που ακολούθησαν, συνέβαλαν σε μια σημαντική αύξηση του δείκτη χρέους ως προς το ΑΕΠ.

Κατά τη διάρκεια του 2009-2011, η απορρέουσα δημοσιονομική επιδείνωση αποτέλεσε τον σημαντικότερο συντελεστή της αύξησης του δημόσιου χρέους. Μεταξύ της χρονικής περιόδου 2012-2013, τόσο το δημοσιονομικό έλλειμμα

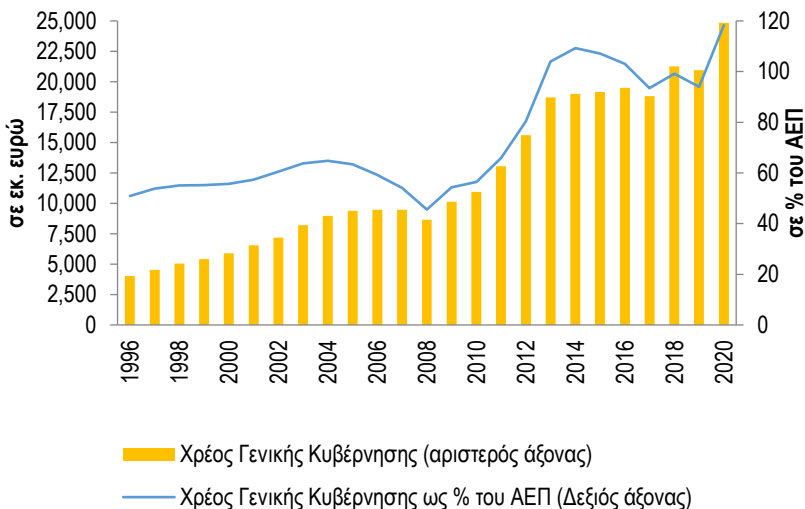
όσο και ο αρνητικός ρυθμός ανάπτυξης συνέβαλαν στην επιδείνωση του χρέους, ως επίσης και η στήριξη της Λαϊκής Τράπεζας κατά το έτος 2012 και του συνεργατικού τομέα κατά το έτος 2013, προκαλώντας έτσι συνολική αύξηση ύψους 3.5 δισ. ευρώ στο χρέος, εξαιρουμένων των πληρωμών τόκων.

Η κρατική χρηματοδότηση στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα λόγω της τραπεζικής κρίσης ανήλθε σε 3.6 δισ. ευρώ ή περίπου 20% του ακαθάριστου δημόσιου χρέους στο τέλος του 2014, εξαιρουμένων των πληρωμών τόκων. Το ποσό αυτό σχετίζεται με την ανακεφαλαιοποίηση της Λαϊκής Τράπεζας και του συνεργατικού τομέα μέσω της έκδοσης ομολόγων. Στο τέλος του 2015 η Κυβέρνηση παραχώρησε πρόσθετη στήριξη ύψους 175 εκ. ευρώ ή περίπου 1% του ΑΕΠ στον συνεργατικό τομέα.

Είναι σημαντικό να τονισθεί ότι, παρά την απότομη αύξηση του δημόσιου χρέους τα τελευταία χρόνια, τα ισχυρά δημοσιονομικά αποτελέσματα, το γεγονός ότι τα πρωτογενή πλεονάσματα σταθεροποιήθηκαν κοντά στο μηδέν κατά τα έτη 2014-2015 και το πρωτογενές πλεόνασμα ήταν θετικό το 2016, καθώς επίσης και οι ισχυροί ρυθμοί οικονομικής μεγέθυνσης της οικονομίας στο 3.2% και 6.4% το 2015 και 2016 αντίστοιχα, σηματοδοτούν τη σταθεροποίηση του χρέους ενωρίτερα και σε χαμηλότερα επίπεδα από τα προβλεπόμενα. Τα έτη 2017 και 2018 καταγράφηκαν επίσης ισχυρά δημοσιονομικά αποτελέσματα με θετικούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης, 5.2% στο κάθε έτος. Το έτος 2019 ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης κατέγραψε επιβράδυνση περίπου στο 3.1%, εντούτοις κυμάνθηκε πάνω από το μέσο όρο της Ευρωζώνης. Το 2020, το δημόσιο χρέος κατέγραψε ισχυρή αύξηση κατά 24 ποσοστιαίες μονάδες προσεγγίζοντας το 118% του ΑΕΠ ενώ ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης παρουσίασε μείωση κατά 5.1% λόγω της επίδρασης της πανδημίας στην οικονομική δραστηριότητα που επηρέασε τόσο το σκέλος των εσόδων όσο και το σκέλος των δαπανών. Η ιστορική εξέλιξη του ακαθάριστου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης σε αξία και σε

ποσοστό για την περίοδο 1995-2020 παρατίθενται στον Πίνακα 4 στο Παράρτημα.

Διάγραμμα 9: Ιστορική εξέλιξη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1996-2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ και Υπουργείο Οικονομικών)

## B2: Σύνοψη Χρέους Γενικής Κυβέρνησης

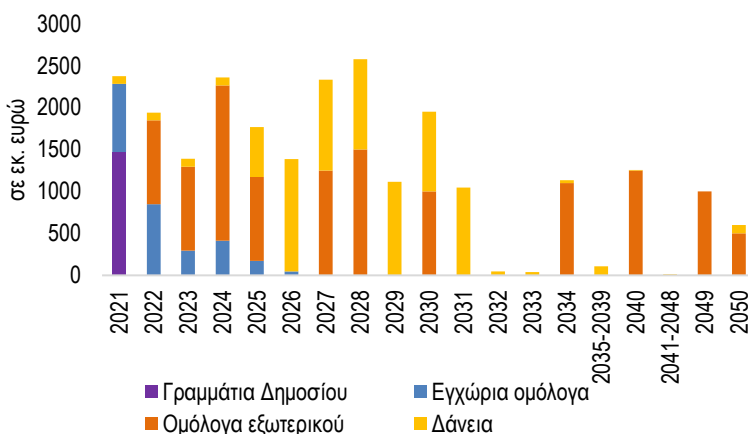
Στην ενότητα αυτή παρατίθεται η σύνοψη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης όπως διαμορφώθηκε στο τέλος του 2020. Το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης δίδει μια ξεκάθαρη εικόνα της κατανομής της λήξης του χρέους. Το Διάγραμμα 10 απεικονίζει τη χρονολογική διάρθρωση του χρέους, δηλαδή το ύψος του ανεξόφλητου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης που λήγει σε κάθε δεδομένο έτος, ως ίσχυε, στο τέλος του 2020, εξαιρουμένου του χρέους που αφορά δάνεια προς το Ευρωπαϊκό Ταμείο



Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ) ύψους 225 εκ. ευρώ, ως είχε διαμορφωθεί το Δεκέμβριο του 2020.

Παρόλο το συγκριτικά μεγάλο ύψος του δημόσιου χρέους και της ανάγκης σημαντικής μείωσης του, το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους κατανέμεται με τρόπο που να διασφαλίζει την άνετη εξυπηρέτηση του και η λήξη χρέους βρίσκεται σε διαχειρίσιμα επίπεδα και εντός των στόχων που τέθηκαν στη ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2020-2022. Κατά την περίοδο 2021-2025, ποσό ύψους 4850 εκ. ευρώ ή περίπου 49% του συνολικού χρέους που λήγει στην περίοδο αυτή σχετίζεται με τις αποπληρωμές των ευρωπαϊκών ομολόγων και ποσό ύψους 2541 εκ. ευρώ ή περίπου 26% αφορά αποπληρωμές εγχώριων ομολόγων και ομολόγων προς φυσικά πρόσωπα. Το έτος 2028 απεικονίζει τη μεγαλύτερη συγκέντρωση λήξης χρέους ύψους 2578 εκ. ευρώ εκ των οποίων ποσό ύψους 1500 εκ. ευρώ ή περίπου 58% σχετίζεται με την αποπληρωμή ΕΜΟ και ποσό ύψους 1000 εκ. ευρώ ή περίπου 39% με την αποπληρωμή δόσης δανείου προς τον ΕΜΣ.

Διάγραμμα 10:Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2020

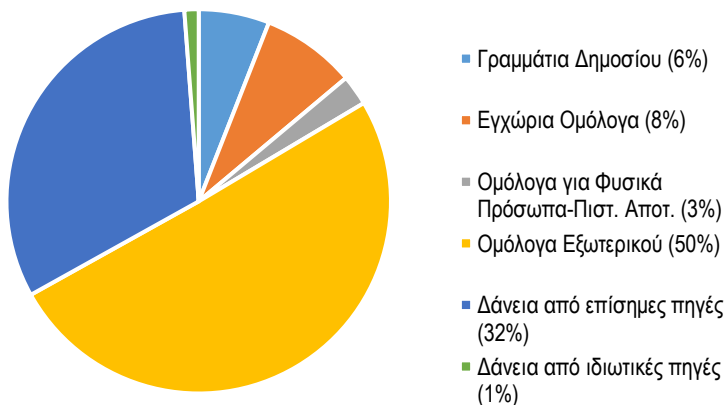


(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατανομή του δημόσιου χρέους κατά το τέλος του 2020 παρατίθεται στο Διάγραμμα 11 πιο κάτω. Οι δύο κύριες κατηγορίες ανεξόφλητου δημόσιου χρέους σχετίζονται με τα ΕΜΟ (EMTN) και τον επίσημο δανεισμό από τον ΕΜΣ. Το 50% περίπου του ανεξόφλητου δημόσιου χρέους κατά το έτος 2020, αποτελείται από εκδόσεις ΕΜΟ εκ των οποίων το 36% προστέθηκε το έτος 2020. Το 32% της κατηγορίας των δανείων, αφορά δάνεια που χορηγήθηκαν στην Κυπριακή Δημοκρατία εκ των οποίων η πλειοψηφία, περίπου 80%, αφορά τον επίσημο δανεισμό που σχετίζεται με δάνεια που χορηγήθηκαν από τον ΕΜΣ κατά την περίοδο 2013-2016 και δάνεια που χορηγήθηκαν μέσω του εργαλείου SURE το Νοέμβριο του 2020, ενώ το υπόλοιπο ποσό αφορά άλλα διμερή δάνεια, εκ των οποίων τα περισσότερα χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ.

Το υπόλοιπο μερίδιο του ανεξόφλητου δημόσιου χρέους (περίπου 19%) αφορά την κατηγορία των εγχώριων χρεογράφων η οποία αν και αναμένεται να μειωθεί τα επόμενα χρόνια, εντούτοις θα εξακολουθήσει να χρησιμεύει ως συμπληρωματική πηγή χρηματοδότησης. Το ανεξόφλητο χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2020, παρατίθεται στους Πίνακες 5, 6 και 7 στο Παράρτημα.

Διάγραμμα 11: Κατανομή χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο στο τέλος του 2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η ιστορική ανάλυση του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2020 απεικονίζεται στο Διάγραμμα 12 πιο κάτω.

Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, είναι σαφές ότι το μεγαλύτερο μέρος του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης σχετίζεται με τα δάνεια, τα οποία αυξήθηκαν σημαντικά το 2013 κατά 19 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το 2012 και από τότε ακολούθησαν ανοδική πορεία μέχρι το τέλος του 2015 προσεγγίζοντας το 69% κυρίως λόγω του επίσημου δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ. Κατά το 2016, το ύψος των δανείων σταθεροποιήθηκε στο 67% του δημόσιου χρέους και μετά ακολούθησε καθοδική πορεία προσεγγίζοντας το 49% στο τέλος του 2018. Στο τέλος του 2019, το ανεξόφλητο ποσό των δανείων κατέγραψε σημαντική μείωση περίπου 7 ποσοστιαίων μονάδων φθάνοντας το 42% κυρίως λόγω της πρόωρης αποπληρωμής του διμερούς δανείου που χορηγήθηκε από την Ρωσική Ομοσπονδία. Το 2020, το

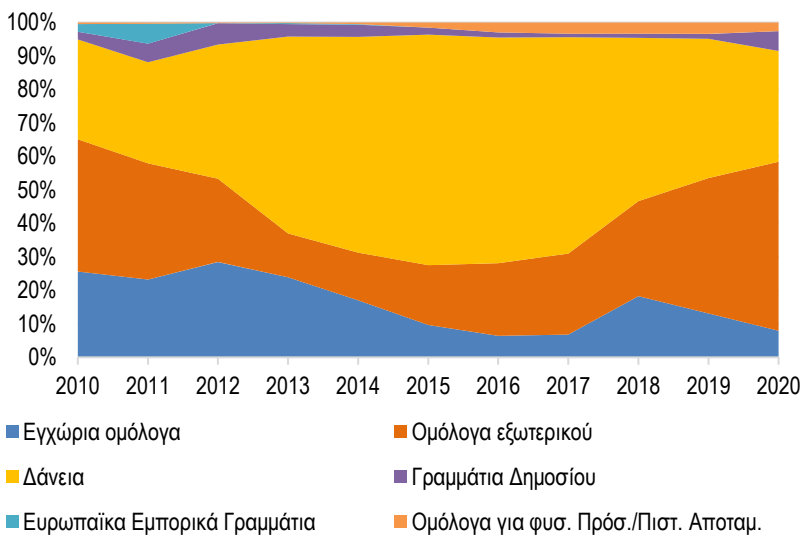
ανεξόφλητο ποσό των δανείων μειώθηκε σημαντικά κατά 8.6 ποσοστιαίες μονάδες λόγω της αύξησης του δημόσιου χρέους (επίδραση παρονομαστή) και της αποπληρωμής του δανείου προς το ΔΝΤ ύψους 717 εκ. ευρώ τον Φεβρουάριο του 2020.

Παρόλο που στο παρελθόν τα εγχώρια ομόλογα αποτελούσαν ένα από τα σημαντικότερα χρηματοδοτικά εργαλεία, με μέση συνεισφορά περίπου 25% κατά την περίοδο 2010-2013, από το 2014 και εντεύθεν, η συνεισφορά των εγχώριων ομολόγων στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης κατέγραψε σημαντική μείωση προσεγγίζοντας το 7% το 2017 σε σύγκριση με 29% το 2012. Το 2018 η συνεισφορά των εγχώριων ομολόγων ύψους 3.19 δισ. ευρώ αυξήθηκε κατά 12 ποσοστιαίες μονάδες προσεγγίζοντας το 18% του δημόσιου χρέους. Αυτό οφείλεται στην έκδοση εγχώριων κυβερνητικών ομολόγων για σκοπούς διευκόλυνσης της πώλησης της πρώην ΣΚΤ και η εν λόγω συνεισφορά άρχισε να μειώνεται από το 2019 και εντεύθεν καθότι η κύρια χρηματοδότηση θα γίνεται από τις διεθνείς αγορές κεφαλαίων. Το έτος 2019 και 2020 η συνεισφορά των εγχώριων ομολόγων στο δημόσιου χρέος κατέγραψε μείωση κατά 5 ποσοστιαίες μονάδες ανά έτος. Η συνεισφορά των εγχώριων ομολόγων αναμένεται να μειωθεί περισσότερο τα επόμενα χρόνια λαμβάνοντας υπόψη τη λήξη εγχώριων ομολόγων και το γεγονός ότι η κύρια χρηματοδότηση αναμένεται να είναι μέσω των διεθνών κεφαλαιαγορών. Παρόλα αυτά η εγχώρια αγορά ομολόγων αναμένεται να συνεχίσει να αποτελεί σημαντική συμπληρωματική πηγή χρηματοδότησης, λόγω της στρατηγικής της σημασίας.

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

ποσοστιαίες μονάδες αντικατοπτρίζοντας την πρόθεση της Κύπρου να διατηρήσει την παρουσία της στις διεθνείς κεφαλαιαγορές και να δημιουργήσει μια σχετική καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων της Κύπρου. Το 2020, μετά από τις τρεις συνεχόμενες παρουσίες στις διεθνείς κεφαλαιαγορές εντός του ιδίου έτους προκειμένου να αντιμετωπίσει την αβεβαιότητα ως προς την εξέλιξη της πανδημίας του κορωνοϊού, η συνεισφορά των ΕΜΟ (EMTN) κατέγραψε σημαντική αύξηση κατά 10 ποσοστιαίες μονάδες προσεγγίζοντας το 50% στο τέλος του 2020. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός αυξήθηκε σημαντικά το 2020, κατά 4.6 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος προσεγγίζοντας το 6% μετά από την έκδοση του ΓΔ 52-εβδομάδων ύψους 1250 εκ. ευρώ που αποσκοπούσε στην ενίσχυση των ρευστών διαθεσίμων λόγω της υψηλής αβεβαιότητας για την εξέλιξη της πανδημίας του κορωνοϊού.

Διάγραμμα 12: Ιστορική ανάλυση του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

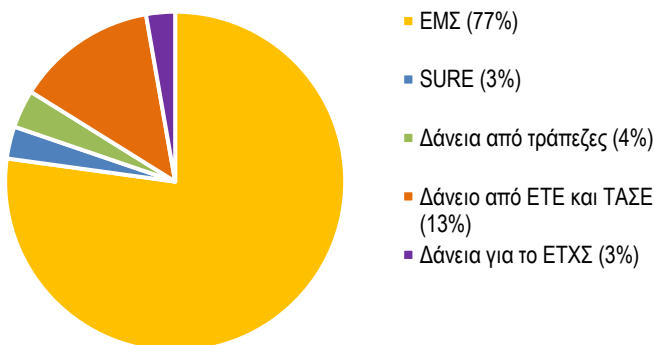
Η κατανομή του ανεξόφλητου ποσού των δανείων κατά πηγή στο τέλος του 2020 παρατίθεται στο Διάγραμμα 13 πιο κάτω. Όπως αναφέρθηκε πιο πάνω, το μεγαλύτερο μέρος των υφιστάμενων δανείων στο τέλος του 2020 σχετίζεται με τα παραχωρηθέντα από τον ΕΜΣ δάνεια. Μια άλλη σημαντική πηγή δανεισμού αφορά τα δάνεια που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ για την υλοποίηση έργων υποδομής που βρίσκονται σε εξέλιξη. Η συνολική αξία των δανείων αυτών ανήλθε στο 13% των εκκρεμών δανείων στο τέλος του 2020. Τα δάνεια αυτά χορηγήθηκαν για τη χρηματοδότηση διαφόρων έργων όπως για την επέκταση και τον εκσυγχρονισμό των εγκαταστάσεων του Πανεπιστημίου Κύπρου, άλλα έργα για μικρομεσαίες επιχειρήσεις με σκοπό την ενίσχυση της ανάπτυξης και την ενθάρρυνση της επιχειρηματικότητας, την κατασκευή αποχευτικών συστημάτων και αγροτικών οικισμών. Όπως έχει ήδη αναφερθεί, το Νοέμβριο του 2020 εκταμιεύθηκε ποσό ύψους 250 εκ. ευρώ μέσω του SURE. Η συνολική αξία των δανείων της Δημοκρατίας από εγχώριες πηγές μειώθηκε προσεγγίζοντας το 4% στο τέλος του 2020.

Τέλος, ποσοστό περίπου 3% των εκκρεμών δανείων που παραχωρήθηκαν μέσω του ΕΤΧΣ προς τις χώρες Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία, η διασφάλιση αποπληρωμής των οποίων έχει κατανεμηθεί στις χώρες πιστωτές περιλαμβανομένης και της Κυπριακής Δημοκρατίας, συνυπολογίζονται στο δημόσιο χρέος<sup>5</sup>. Η κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και κατά πιστωτή κατανομή του δημόσιου χρέους, όπως διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο του 2020, απεικονίζεται στον Πίνακα 7 του Παραρτήματος.

---

<sup>5</sup> Εφόσον τα δάνεια έχουν παραχωρηθεί στις χώρες αυτές, σε κάθε χώρα πιστωτή αντιστοιχεί ισόποση αξίας στοιχείο ενεργητικού, δηλαδή το συσσωρευτικό χρέος από το ΕΤΧΣ. Όμως, οποιαδήποτε στοιχεία τα οποία μειώνουν το δημόσιο χρέος δεν συνυπολογίζονται στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης εφόσον αυτό υπολογίζεται σε ακαθάριστη μορφή.

Διάγραμμα 13: Κατά πηγή κατανομή δανείων στο τέλος του 2020

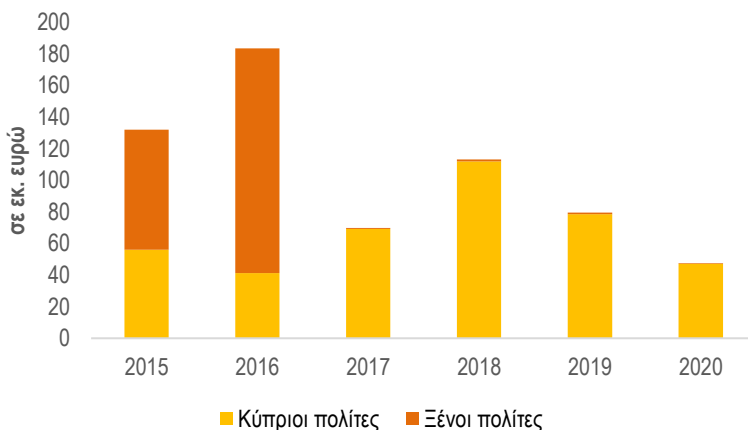


(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 14 πιο κάτω, απεικονίζει το ανεξόφλητο ποσό των εκδόσεων ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά την περίοδο 2015-2020. Το μεγαλύτερο ποσοστό της αξίας ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά την περίοδο 2015-2016 κατείχαν ξένοι επενδυτές λόγω των κριτηρίων για την απόκτηση της κυπριακής ιθαγένειας, το οποίο λειτούργησε ως μέτρο για την περαιτέρω ενθάρρυνση των ξένων επενδύσεων και την προσέλκυση ατόμων με υψηλό καθαρό πλούτο για ανάπτυξη επιχειρηματικής δραστηριότητας στην επικράτεια της Κυπριακής Δημοκρατίας. Από την έναρξη του προγράμματος το 2014 και πριν από την τροποποίηση των κριτηρίων του Σχεδίου για την κατ' εξαίρεση απόκτηση της κυπριακής ιθαγένειας, τον Οκτώβριο του 2016, οι ξένοι επενδυτές απέκτησαν περίπου το 76% της συνολικής αξίας ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά την περίοδο 2014-2016. Μετά την τροποποίηση αυτή, οι πωλήσεις ομολόγων για φυσικά πρόσωπα περιορίστηκαν κυρίως σε Κύπριους πολίτες, ενώ από το 2018 και εντεύθεν καταγράφηκε μικρό ενδιαφέρον από ξένους επενδυτές (περίπου 1%). Στο τέλος του 2020 περίπου

65% του συνολικού ανεξόφλητου ποσού για ομόλογα για φυσικά πρόσωπα βρισκόταν στην κατοχή Κυπρίων πολιτών και περίπου 35% στην κατοχή ξένων πολιτών.

Διάγραμμα 14: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά υπηκοότητα κατά τα έτη 2015-2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, στην περίπτωση της Κυπριακής Δημοκρατίας, τη Γενική Κυβέρνηση συνθέτουν τρεις υποτομείς: η Κεντρική Κυβέρνηση, οι ΑΤΑ και το ΤΚΑ. Η Κεντρική Κυβέρνηση περιλαμβάνει όλες τις δραστηριότητες του Προϋπολογισμού και ενός ΝΠΔΔ<sup>6</sup>. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι αρμοδιότητες του ΓΔΔΧ, στην πράξη, περιορίζονται σήμερα στη διαχείριση του χρέους και στις δανειοληπτικές πράξεις της Κεντρικής Κυβέρνησης.

Σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Στατιστικής Υπηρεσίας, όπως αναφέρθηκε πιο πάνω, το δημόσιο χρέος παρουσιάζεται σε ενοποιημένη

<sup>6</sup>Το ΝΠΔΔ το οποίο συγκαταλέγεται στην κεντρική κυβέρνηση και έχει χρέος είναι ο Κυπριακός Οργανισμός Αθλητισμού.



μορφή και ως εκ τούτου οποιοσδήποτε υποχρεώσεις μεταξύ των υποτομέων της Γενικής Κυβέρνησης δεν προσμετρώνται στο δημόσιο χρέος.

Το μεγαλύτερο ποσοστό του ενοποιημένου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, αποτελεί το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης. Στο τέλος του 2020, το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης, εξαιρουμένου του χρέους προς το ΕΤΧΣ, εκτιμήθηκε περίπου στο 99% του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης πάνω σε ενοποιημένη βάση, ποσοστό που ιστορικά παραμένει σταθερό.

Το ύψος των δανείων των ΑΤΑ υπολογίστηκε σε 38 εκ. ευρώ στο τέλος του 2020. Τα δάνεια των ΑΤΑ σχετίζονται συνήθως με έργα υποδομής και με τους πιστωτές να είναι κυρίως εγχώριες τράπεζες και πρώην συνεργατικά πιστωτικά ιδρύματα<sup>7</sup>. Το χρέος είναι υπό μορφή μακροπρόθεσμων τραπεζικών δανείων και φέρουν κυμαινόμενο επιτόκιο.

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

### **B.3: Επενδύσεις Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων και υπό Διαχείριση Ταμείων**

Το ΤΚΑ λόγω των ιστορικά ετήσιων πλεονασμάτων του, διαθέτει μεγάλο απόθεμα επενδύσεων στην Κεντρική Κυβέρνηση. Οι επενδύσεις του ΤΚΑ υπό μορφή καταθέσεων στην Κυβέρνηση ή μέσω αγοράς κυβερνητικών τίτλων στο τέλος του 2020, ανήλθαν σε 8852 εκ. ευρώ σύμφωνα με τις Υπηρεσίες Κοινωνικών Ασφαλίσεων.

---

<sup>7</sup> Τα εν λόγω δάνεια έχουν μεταφερθεί στην Κυπριακή εταιρεία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (ΚΕΔΙΠΕΣ).

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

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

#### *Ενδοκυβερνητικές καταθέσεις*

Η πλειονότητα των στοιχείων ενεργητικού του ΤΚΑ είναι υπό μορφή καταθέσεων στην Κεντρική Κυβέρνηση. Το πλεόνασμα του ΤΚΑ επενδύεται στην κυβέρνηση, ετησίως. Στο τέλος του 2020, το ύψος των επενδύσεων του ΤΚΑ υπό τη μορφή καταθέσεων όπως αναφέρεται πιο πάνω ανήλθε σε 8852 εκ. ευρώ, καταγράφοντας αύξηση 4.9% σε σύγκριση με το ύψος των επενδύσεων του προηγούμενου έτους που ήταν 8435 εκ. ευρώ.

#### *Ενδοκυβερνητικές επενδύσεις σε κυβερνητικούς τίτλους*

Επιπλέον, το ΤΚΑ στην προσπάθεια αύξησης των εσόδων του, έχει επενδύσει τόσο σε κυβερνητικά ομόλογα εξωτερικού όσο και σε εγχώρια κυβερνητικά ομόλογα. Το συνολικό ύψος των επενδύσεων σε τίτλους του Δημοσίου μειώθηκε στα 10 εκ. ευρώ στο τέλος του 2020, μετά τη λήξη ΕΜΟ της Κυπριακής Δημοκρατίας το Φεβρουάριο του 2020, στο οποίο το ΤΚΑ διατηρούσε επένδυση ποσού ύψους 204 εκ. ευρώ (Βλ. ανάλυση στον Πίνακα 8 του Παραρτήματος).

Σημειώνεται ότι, το ΤΚΑ διατηρεί επίσης καταθέσεις σε εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, το σύνολο των οποίων ανήλθε σε 105 εκ. ευρώ στο τέλος του 2020.

#### *Ενδοκυβερνητικές επενδύσεις από τα υπό Διαχείριση Ταμεία*

Επιπρόσθετα από το ΤΚΑ, ενδοκυβερνητικές επενδύσεις (χρέος) γίνονται και από άλλα πέντε (5) υπό διαχείριση ταμεία. Στο τέλος του 2020, το συνολικό ύψος των επενδύσεων των πέντε (5) υπό Διαχείριση Ταμείων της Κεντρικής Κυβέρνησης ανήλθε σε 123 εκ. ευρώ, εκ των οποίων τα 62 εκ. ευρώ αφορούσαν επενδύσεις του Ταμείου Τουρκοκυπριακών Περιουσιών, 57 εκ. ευρώ του Ταμείου Πρόνοιας Τακτικών Κυβερνητικών Εργατών και 4 εκ. ευρώ του Ταμείου Θήρας. Τα υπόλοιπα δύο (2) υπό Διαχείριση Ταμεία είναι τα ακόλουθα:

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

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

Τέλος, το μόνο ενδοκυβερνητικό χρέος μεταξύ των Αρχών Τοπικής Αυτοδιοίκησης και της Κεντρικής Κυβέρνησης είναι δύο δάνεια, τα οποία χορηγήθηκαν από το Δήμο Λευκωσίας προς την Κεντρική Κυβέρνηση το 2011<sup>8</sup>, με μεταβλητό επιτόκιο και λήξη το 2035 και 2026 αντίστοιχα, με πενταετή περίοδο χάριτος. Το συνολικό εκκρεμές υπόλοιπο των εν λόγω

---

<sup>8</sup> Αυτό ήταν πριν την ψήφιση του Περί της ΔΔΧ Νόμου (2012) και του περί της Δημοσιονομικής Ευθύνης και Δημοσιονομικού Πλαισίου Νόμου (2014)

δανείων, όπως αυτό διαμορφώθηκε στο τέλος του 2020, ανήλθε σε 6750 εκ. ευρώ.

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

## VI. Κόστος και Κίνδυνοι

### A. Εισαγωγή

Η σχέση μεταξύ του αναμενόμενου κόστους και του κινδύνου ενσωματώθηκε στη ΜΣΔΔΧ 2020-2022. Η ανάλυση κόστους-κινδύνου εξετάστηκε με τη χρήση ενός αναλυτικού μοντέλου της ΜΣΔΔΧ το οποίο περιλαμβάνει μια επιμερισμένη ανάλυση διαφορετικών σεναρίων δανεισμού.

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

### B. Κόστος δημόσιου χρέους

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

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

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

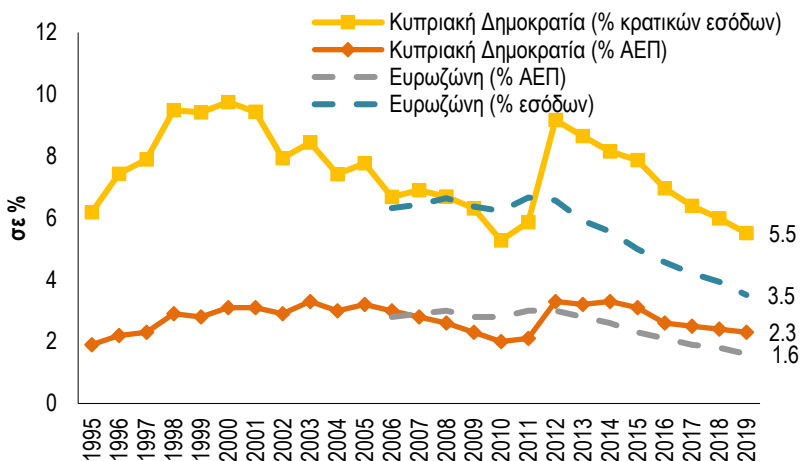
2019 το μερίδιο της πληρωμής των τόκων ως προς τα δημοσιονομικά έσοδα μειώθηκε κατά 0.5 ποσοστιαίες μονάδες προσεγγίζοντας το 5.5%, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 15 πιο κάτω. Σημειώνεται ότι, η αύξηση του ύψους των πληρωμών για τόκους συγκρατήθηκε από τα χαμηλά επιτόκια βάσης.

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

Στο τέλος του 2018, το μερίδιο της πληρωμής των τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ εκτιμήθηκε στο 2.4% σε σύγκριση με 2.5% το προηγούμενο έτος παρόλη την αύξηση του χρέους το 2018, το οποίο εξηγείται από: (α) τα χαμηλότερα ποσά των πληρωμών για τόκους λόγω του χαμηλότερου κόστους δανεισμού μέσω του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων στην Ευρωζώνη, (β) της βελτίωσης της πιστοληπτικής αξιολόγησης, (γ) της ανάπτυξης της κυπριακής οικονομίας και (δ) του υψηλότερου ΑΕΠ. Επιπρόσθετα, οι πρώτες πληρωμές τόκων για το αυξημένο χρέος του 2018, εμπίπτουν στο επόμενο έτος 2019. Το 2019, οι πληρωμές τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκαν στο 2.3%. Όπως απεικονίζεται στο επόμενο διάγραμμα, η διαφορά των πληρωμών των τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ μεταξύ της Δημοκρατίας και της Ευρωζώνης αυξήθηκε οριακά κατά 0.1 ποσοστιαία μονάδα προσεγγίζοντας το 0.7% στο τέλος του 2019 σε σύγκριση με το τέλος του 2018. Η ιστορική εξυπηρέτηση

του δημόσιου χρέους κατά τη χρονική περίοδο 2012-2019 παρατίθεται στον Πίνακα 9 του Παραρτήματος.

Διάγραμμα 15: Κατανομή πληρωμών τόκων για το δημόσιο χρέος κατά τα έτη 1995-2019

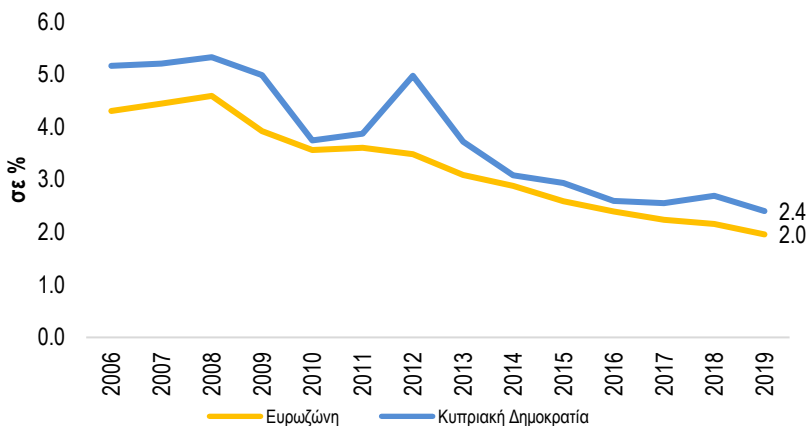


(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

Σημείωση: Οι πληρωμές τόκων το 2020 ως ποσοστό του ΑΕΠ εκτιμήθηκαν στο 2.4%

Το Διάγραμμα 16 απεικονίζει την κατανομή των πληρωθέντων τόκων ως προς το χρέος της Κυπριακής Δημοκρατίας σε σύγκριση με την αντίστοιχη κατανομή των κρατών-μελών της Ευρωζώνης την περίοδο 2006-2018. Οι πληρωθέντες τόκοι ως προς το χρέος είναι σε καθοδική πορεία από το 2013, καταγράφοντας μικρές διακυμάνσεις. Η διαφορά μεταξύ της Δημοκρατίας και των χωρών της Ευρωζώνης, έχει μειωθεί σημαντικά και υπάρχει σύγκλιση. Η διαφορά προσεγγίζει το 0.4% στο τέλος του 2019 σε σύγκριση με 0.6% στο τέλος του 2013.

Διάγραμμα 16: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων  $(t)$  ως προς το χρέος  $(t-1)$  κατά τα έτη 2006-2019



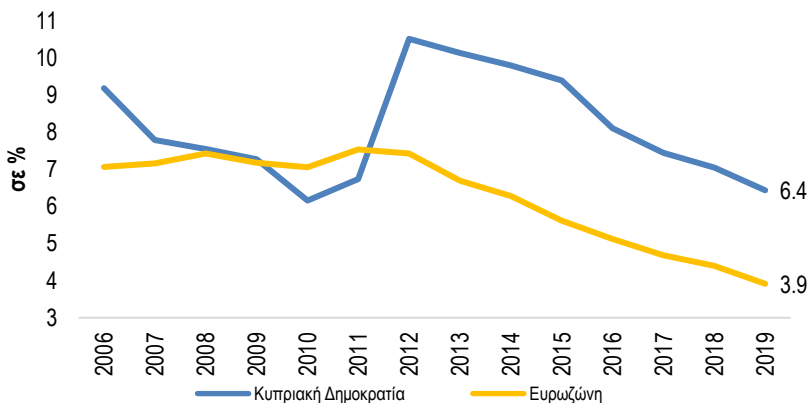
(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

Σημείωση: Οι πληρωμές το τόκων ως προς το χρέος  $(t-1)$  το 2020 εκτιμήθηκαν στο 2.4% λόγω κυρίως της μείωσης του δημόσιου χρέους (επίδραση παρονομαστή) και σε λιγότερο βαθμό στη μείωση του ύψους των πληρωμών τόκων (επίδραση αριθμητή).

Το Διάγραμμα 17 απεικονίζει την κατανομή των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα της Κυπριακής Δημοκρατίας σε σύγκριση με την αντίστοιχη κατανομή των κρατών-μελών της Ευρωζώνης την περίοδο 2006-2019. Από το 2013, η διαφορά των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα φθίνει προσεγγίζοντας το 2.5% στο τέλος του 2019 σε σύγκριση με 2.7% και 3.4% στο τέλος του 2018 και 2013, αντίστοιχα, εντούτοις η εν λόγω διαφορά παραμένει μεγάλη.



Διάγραμμα 17: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα κατά τα έτη 2006-2019



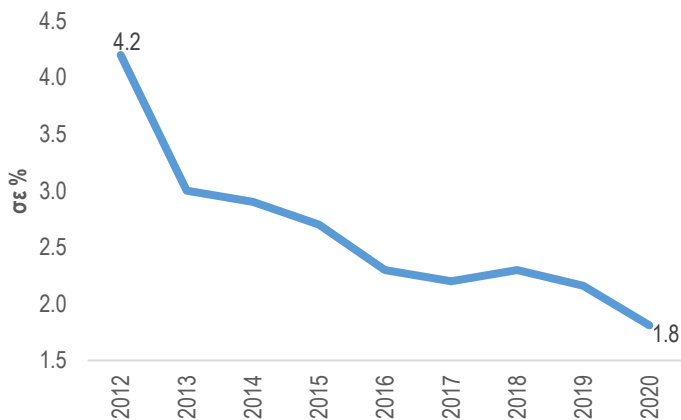
(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

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

Όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 18 πιο κάτω, το ΜΣΚΧ κατέγραψε ανοδική πορεία φθάνοντας στο 4.2% στο τέλος του 2012. Ένα χρόνο αργότερα, το ΜΣΚΧ κατέγραψε σημαντική μείωση της τάξεως των 1.2 ποσοστιαίων μονάδων σε σύγκριση με το 2012 κυρίως λόγω της επίσημης

χρηματοδότησης από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ με χαμηλά επιτόκια. Κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου 2013-2019, το ΜΣΚΧ κατέγραψε πτωτική πορεία φθάνοντας στο 2.2% στο τέλος του 2019 σε σύγκριση με 2.3% στο τέλος του 2018, αντικατοπτρίζοντας τη θετική επίδραση του χαμηλού κόστους δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ καθώς επίσης και των συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που εκτελέστηκαν από το ΓΔΔΧ αλλά και του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων στην ευρωπαϊκή αγορά κεφαλαίων. Απαραίτητη επιδίωξη με σκοπό το δημόσιο χρέος να διατηρηθεί διαχειρίσιμο, είναι να σταθεροποιηθεί το ΜΣΚΧ κάτω από το επίπεδο του ονομαστικού ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης του ΑΕΠ.

Διάγραμμα 18: Μέσο σταθμικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους κατά τα έτη 2010-2020



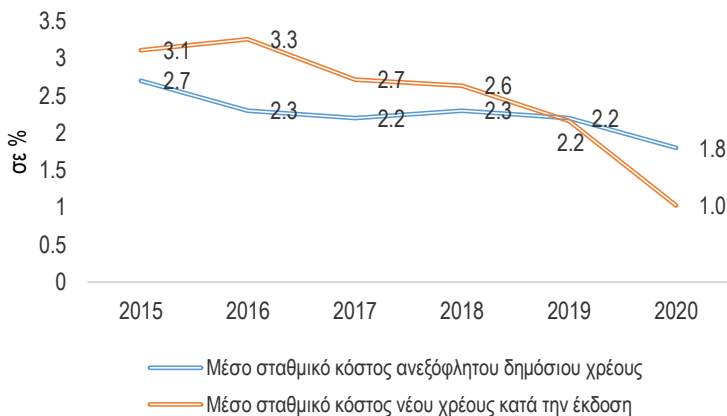
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το διάγραμμα 19 πιο κάτω, απεικονίζει την ιστορική εξέλιξη του μέσου σταθμικού κόστους του ανεξόφλητου χρέους σε σύγκριση με το μέσο σταθμικό κόστος έκδοσης του νέου χρέους σε ετήσια βάση για την περίοδο 2015-2020.

Για την περίοδο 2015-2018, το μέσο σταθμικό κόστος του νέου χρέους διατηρήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα από το αντίστοιχο μέσο κόστος του ανεξόφλητου χρέους αποδίδοντας τις μικρές μεταβολές στο δεύτερο δείκτη χρέους. Αξίζει να σημειωθεί ότι η μείωση του μέσου σταθμικού κόστους του ανεξόφλητου χρέους κατά τη περίοδο αναφοράς αποδίδεται κυρίως στην εφαρμογή της στρατηγικής διαχείρισης χρέους του ΓΔΔΧ καθότι η τελευταία εκταμίευση από τον ΕΜΣ ήταν κατά το 2015 και ένα μικρό ποσό κατά το 2016 από το ΔΝΤ. Αν εξαιρεθεί το κόστος του κεφαλαίου που χορηγήθηκε από τον ΕΜΣ-ΔΝΤ, τότε το μέσο σταθμικό κόστος του εκθοδέντος χρέους στην έκδοση κατά το 2015 και 2016 ήταν 3.8% και 3.4% υποδηλώνοντας την καθοδική πορεία του στην περίοδο αναφοράς. Η σταδιακή μείωση του μέσου σταθμικού κόστους του νέου χρέους στην έκδοση αποδίδεται σε αριθμό παραγόντων, μεταξύ των οποίων, το χαμηλό περιβάλλον επιτοκίων στην ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές, τη βελτίωση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας και την επιστροφή στην επενδυτική κατηγορία από τον Σεπτέμβριο του 2019 καθώς επίσης και στην επιτυχημένη έξοδο της από το Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής και της παρουσίας της στις διεθνείς αγορές.

Το 2019, επιτεύχθηκε η πλήρης σύγκλιση του μέσου σταθμικού κόστους του νέου χρέους με το μέσο σταθμικό κόστος του ανεξόφλητου χρέους ενώ το 2020 η μείωση του μέσου σταθμικού κόστους του νέου χρέους κατά 1.2 ποσοστιαίες μονάδες συνέβαλε στην περαιτέρω μείωση του συνολικού κόστους.

Διάγραμμα 19: Μέσο σταθμικό κόστος ανεξόφλητου χρέους και εκδοθέντος χρέους της περιόδου 2015-2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

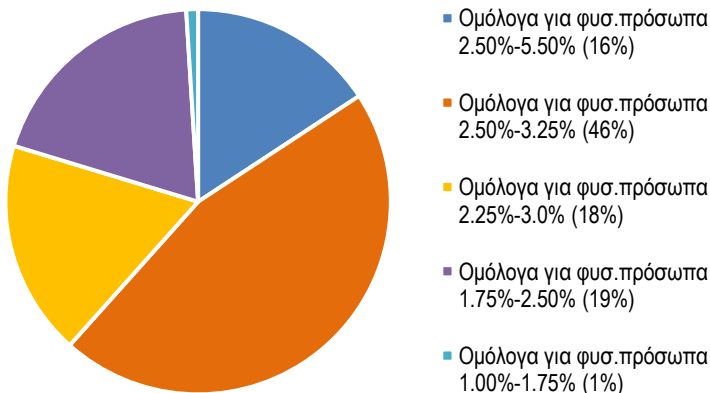
Επιπλέον, είναι σημαντικό να τονιστεί ότι η αναχρηματοδότηση του βραχυπρόθεσμου χρέους επιτυγχάνεται με αρνητικά επιτόκια από το Φεβρουάριο του 2017, προσεγγίζοντας το  $-0.15\%$  στο τέλος του 2020. Το μέσο σταθμικό κόστος του βραχυπρόθεσμου χρέους το 2020 (εξαιρουμένου του ΓΔ 52 εβδομάδων που εκδόθηκε τον Απρίλιο του 2020) διατηρήθηκε στην αρνητική περιοχή προσεγγίζοντας το  $-0.01\%$ .

Όσον αφορά τα επιτόκια των ομολόγων που εκδίδονται προς φυσικά πρόσωπα, σημειώνεται ότι τον Ιούνιο του 2020, το ΓΔΔΧ ανακοίνωσε τη μείωση των επιτοκίων για τις εκδόσεις εξαετών ομολόγων για φυσικά πρόσωπα, με ισχύ από την σειρά του μηνός Οκτωβρίου του 2020 και εντεύθεν. Το νέο επιτόκιο καθορίστηκε στο  $1.0\%$  και αυξάνεται σταδιακά μέχρι

το 1.75%, εφόσον παραμείνει στην κατοχή των φυσικών προσώπων μέχρι το έκτο έτος (βλ. Ανακοίνωση στο Παράρτημα).

Το Διάγραμμα 20 πιο κάτω, απεικονίζει την κατανομή των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα βάσει της δομής των επιτοκίων στο τέλος Δεκεμβρίου του 2020. Περίπου το 46% του ανεξόφλητου ποσού των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα φέρει επιτόκιο μεταξύ 2.50% και 3.25%. Η δεύτερη μεγαλύτερη κατηγορία αφορά ομόλογα για φυσικά πρόσωπα με επιτόκια μεταξύ 1.75% και 2.50% κα ακολούθως τα ομόλογα με επιτόκια μεταξύ 2.25% και 3.00%. Αξίζει να σημειωθεί ότι η μικρότερη κατηγορία είναι η νέα κατηγορία επιτοκίων, (μεταξύ 1.00% και 1.75%) που προστέθηκε το έτος 2020. Βάσει των παρουσών συνθηκών, τα επιτόκια των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα αναμένεται να μειωθούν περαιτέρω τα επόμενα χρόνια.

Διάγραμμα 20: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά δομή επιτοκίου



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

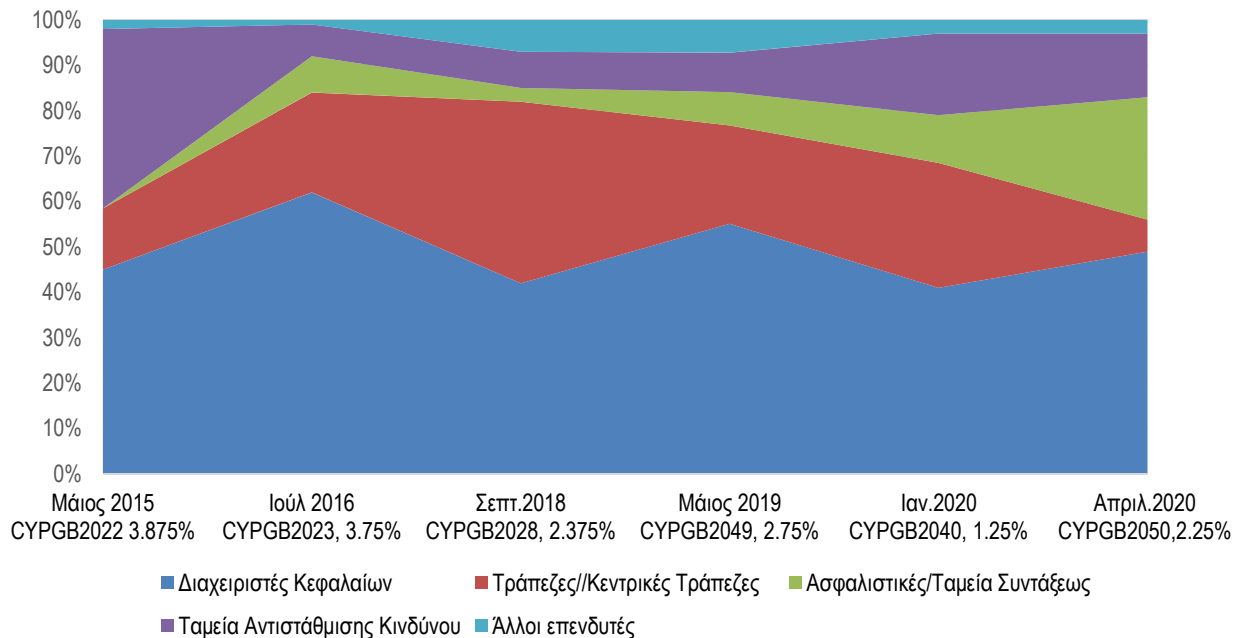
Όπως αναφέρθηκε στο Κεφάλαιο 2, με σκοπό τη μείωση του κόστους του εμπορεύσιμου χρέους, το ΓΔΔΧ αύξησε τις προσπάθειες του για περαιτέρω

διεύρυνση της επενδυτικής βάσης στις εκδόσεις των EMO (EMTN). Από το 2016, η οργάνωση των συναντήσεων με επενδυτές καλύπτει μεγαλύτερο αριθμό χρηματοοικονομικών κέντρων σε αγορές των ΗΠΑ και Ευρώπης. Η εξέλιξη της κατά γεωγραφικής προέλευσης και τύπου κατανομής των επενδυτών σε επιλεγμένες εκδόσεις ευρωπαϊκών μεσοπρόθεσμων ομολόγων απεικονίζονται στα Διαγράμματα 21 και 22 αντίστοιχα.

Το έτος 2020, καταγράφηκε σημαντική βελτίωση της ποιότητας του βιβλίου προσφορών σε όλες τις εκδόσεις EMO (EMTN). Αυτό οφείλεται κυρίως στο βελτιωμένο προφίλ πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας, στις θετικές προοπτικές της οικονομίας καθώς επίσης στην ισχυρή στήριξη από την διεθνή επενδυτική κοινότητα. Σε όλες τις εκδόσεις, που παρατίθενται στο διάγραμμα, η μεγαλύτερη κατηγορία επενδυτών ήταν οι Διαχειριστές κεφαλαίων (στο 49% κατά μέσο όρο) και ακολούθως οι τράπεζες (στο 22% κατά μέσο όρο). Η συμμετοχή των Ταμείων Αντιστάθμισης Κινδύνου κατέγραψε μεγάλη μείωση προσεγγίζοντας το 16% κατά μέσο όρο. Η συμμετοχή Ασφαλιστικών/Συνταξιοδοτικών ταμείων και Κεντρικών Τραπεζών/Δημόσιων οργανισμών διαμορφώθηκε στο 7% κατά μέσο όρο.

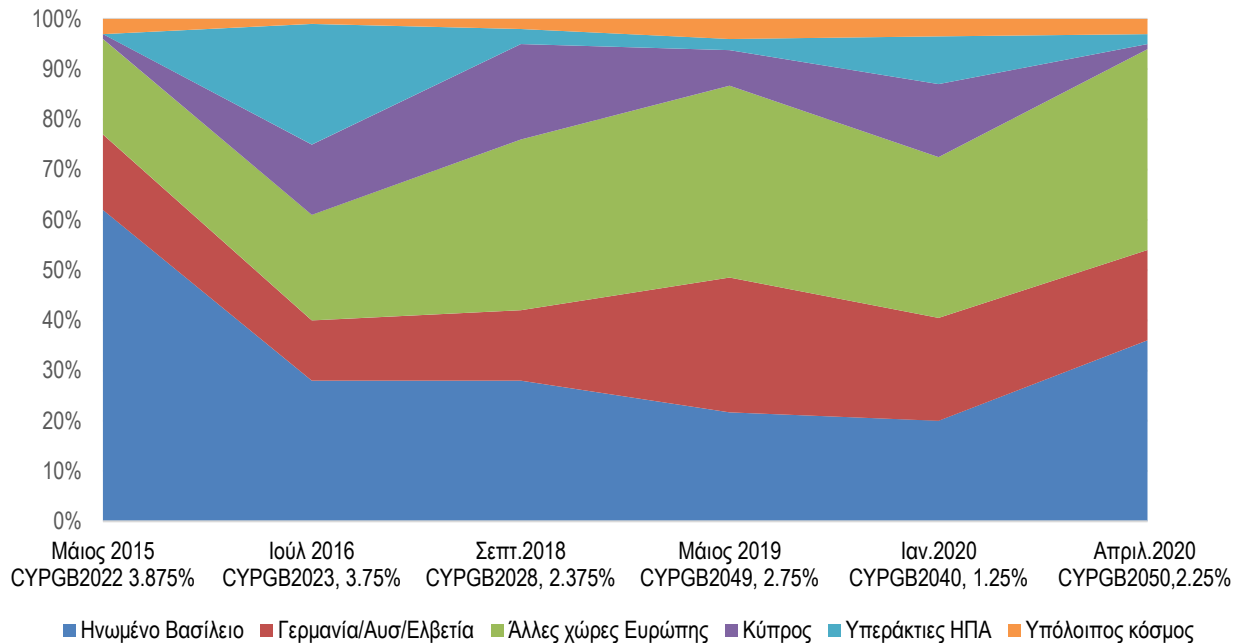
Όσον αφορά τη γεωγραφική κατανομή των επενδυτών, αξίζει να σημειωθεί ότι από το έτος 2016, επιτεύχθηκε μεγαλύτερη ισορροπία μεταξύ των επενδυτών του Ηνωμένου Βασιλείου και άλλων χωρών, όμως οι επενδυτές από το Ηνωμένο Βασίλειο εξακολουθούν να έχουν ένα σημαντικό μερίδιο στις εκδόσεις. Συγκεκριμένα, στις εκδόσεις της Κυπριακής Δημοκρατίας που διενεργήθηκαν το 2020, επιτεύχθηκε μια ευρεία συμμετοχή των επενδυτών από διεθνείς αγορές, τόσο από την Ευρώπη όσο και από το Ηνωμένο Βασίλειο. Οι επενδυτές από Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία ήταν η μεγαλύτερη κατηγορία επενδυτών με ποσοστό συμμετοχής στην τελική κατανομή περίπου στο 29% κατά μέσο όρο των συναλλαγών του 2020. Επιπλέον, αυξημένη συμμετοχή καταγράφηκε από επενδυτές της Ευρώπης, περιλαμβανομένων και των Κυπρίων επενδυτών σε ποσοστό 7% κατά μέσο όρο.

Διάγραμμα 21: Εξέλιξη της κατά τύπου κατανομής επενδυτών επιλεγμένων εκδόσεων EMO (EMTN), της περιόδου 2015-2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Διάγραμμα 22: Εξέλιξη της κατά γεωγραφικής προέλευσης κατανομής επενδυτών επιλεγμένων εκδόσεων EMO (EMTN), της περιόδου 2015-2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)



## Γ. Κίνδυνοι

### Γ1: Εισαγωγή

Η διαχείριση του κινδύνου έχει καταστεί ένα πολύ σημαντικό εργαλείο για την επίτευξη των στρατηγικών στόχων της διαχείρισης του χρέους. Ως εκ τούτου, το πλαίσιο διαχείρισης του κινδύνου αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι της ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2020-2022, περίοδος κατά την οποία το ΓΔΔΧ είχε θέσει αριθμό ποσοτικών στόχων.

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

Σημαντικότερες κατηγορίες χρηματοοικονομικών κινδύνων είναι ο κίνδυνος αναχρηματοδότησης, ο επιτοκιακός κίνδυνος και ο συναλλαγματικός κίνδυνος. Σε γενικές γραμμές, οι εξελίξεις του 2020 ως προς τους δείκτες κινδύνου επηρεάστηκαν θετικά από τις μακροπρόθεσμες εκδόσεις χρέους και τη συναλλαγή διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που εκτελέστηκε κατά τη διάρκεια του έτους. Η έκδοση Ευρωπαϊκών μεσοπρόθεσμων ομολόγων κατά το έτος 2020 διάρκειας 7, 10, 20 και 30 ετών αναμφίβολα είχε ως αποτέλεσμα την επιμήκυνση της μέσης σταθμικής διάρκειας χρέους και κατά συνέπεια τη μείωση του κινδύνου αναχρηματοδότησης καθώς και του επιτοκιακού κινδύνου. Επιπλέον, μέσω των εκδόσεων αυτών και αξιοποιώντας το χαμηλό περιβάλλον επιτοκίων, μεταξύ άλλων, επιτεύχθηκε η μείωση του μέσου σταθμικού κόστους του δημόσιου χρέους. Το χρέος που λήγει εντός ενός έτους παρουσίασε μικρή αύξηση λόγω της έκδοσης του ΓΔ 52- εβδομάδων που λήγει τον Απρίλιο του 2021 ενώ το χρέος που λήγει εντός των επόμενων πέντε ετών παρέμεινε στα ίδια με τα περυσινά επίπεδα.

Διευκρινίζεται ότι λόγω της πρόωρης αποπληρωμής του δανείου προς το ΔΝΤ, το χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο μειώθηκε σημαντικά ενώ ο συναλλαγματικός κίνδυνος εκμηδενίστηκε. Μολονότι, το χρέος κυμαινόμενου επιτοκίου που αφορά κυρίως τα δάνεια του ΕΜΣ είναι πιο ψηλό από το μέσο όρο της Ευρωζώνης, λαμβάνοντας υπόψη ότι τα δάνεια αυτά φέρουν χαμηλό επιτόκιο βάσης, ο κίνδυνος επιτοκίου είναι περιορισμένος.

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, η διενέργεια μακροπρόθεσμων συναλλαγών σε συνδυασμό με την πρόωρη αποπληρωμή του δανείου προς το ΔΝΤ, οδήγησαν στη μείωση της συγκέντρωσης λήξης χρέους τα επόμενα χρόνια, διατηρώντας το χρονοδιάγραμμα λήξης χρέους σε διαχειρίσιμα επίπεδα και εντός των στόχων που τέθηκαν στη ΜΣΔΔΧ 2020-2022. Η τρέχουσα ΜΣΔΔΧ 2021-2023 επικεντρώνεται σε εκδόσεις πιο μακροπρόθεσμου ορίζοντα προκειμένου να αποφευχθεί η ανάγκη συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου για μετριασμό του κινδύνου, που εμπεριέχει κόστος.

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

## Γ2: Χρηματοοικονομικοί και μη χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι

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

### Γ.2.1 Χρηματοοικονομικοί Κίνδυνοι

#### *Κίνδυνος Αναχρηματοδότησης*

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

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

Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 23 πιο κάτω, το ποσοστό του χρέους που λήγει εντός ενός έτους ακολούθησε μια καθοδική πορεία από το 2012. Η μεγάλη μείωση του ποσοστού του χρέους που λήγει εντός ενός έτους από 22% το 2012 σε 10% το 2013 οφείλεται στον επίσημο δανεισμό που χορηγήθηκε από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ. Τα χρόνια που ακολούθησαν, ο δείκτης αυτός συνέχισε να βελτιώνεται κυρίως λόγω των μακροπρόθεσμων εκταμιεύσεων των δανείων που χορηγήθηκαν από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ αλλά και στις συναλλαγές διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που εφαρμόστηκαν κατά την περίοδο 2014-2017.

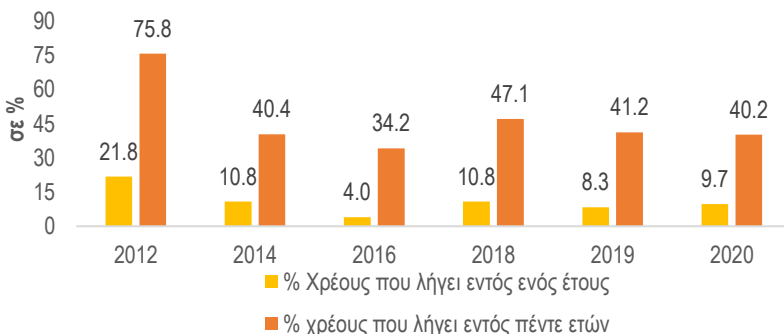
Το χρέος που έληγε εντός ενός έτους στο τέλος του 2018, κατέγραψε αύξηση προσεγγίζοντας το 11% σε σύγκριση με 6% στο τέλος του 2017

αντανακλώντας το ποσό ύψους 750 εκ. ευρώ του ομολόγου που εκδόθηκε προς την ΣΚΤ με ημερομηνία λήξεως το Δεκέμβριο του 2019. Το ποσοστό του χρέους που λήγει εντός ενός έτους κατέγραψε μείωση κατά 2.5 ποσοστιαίες μονάδες λόγω της πρόωρης αποπληρωμής του ρωσικού δανείου. Το 2020, το ποσοστό του χρέους που λήγει εντός ενός έτους παρουσίασε αύξηση κατά 1.4 ποσοστιαίες μονάδες κυρίως λόγω της έκδοσης του ΓΔ 52 εβδομάδων που λήγει τον Απρίλιο του 2021. Συμπερασματικά, η έκθεση στον κίνδυνο αναχρηματοδότησης είναι σε αποδεκτό επίπεδο δεδομένου του τρέχοντος επιπέδου των ρευστών διαθεσίμων και της άνετης πρόσβασης στις αγορές.

Όσον αφορά το ποσοστό του χρέους που έληγε εντός πέντε ετών, υπήρξε επίσης βελτίωση δεδομένου ότι το εν λόγω ποσοστό μειώθηκε περισσότερο από 40 ποσοστιαίες μονάδες κατά τη χρονική περίοδο 2012-2017, ενώ το έτος 2018 αυξήθηκε, προσεγγίζοντας το 47% του δημόσιου χρέους σε σύγκριση με 35% στο τέλος του 2017 κυρίως λόγω της έκδοσης των κυβερνητικών ομολόγων προς την ΣΚΤ που λήγουν την περίοδο 2019-2022 καθώς επίσης και των διεθνών ομολόγων που λήγουν εντός της υπό αναφορά περιόδου. Το έτος 2019, ο εν λόγω δείκτης κατέγραψε μείωση κατά 6 ποσοστιαίες μονάδες λόγω της πρόωρης αποπληρωμής του ρωσικού δανείου ενώ το 2020 ο συγκεκριμένος δείκτης διατηρήθηκε σε παρόμοια επίπεδα με αυτά του 2019.

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

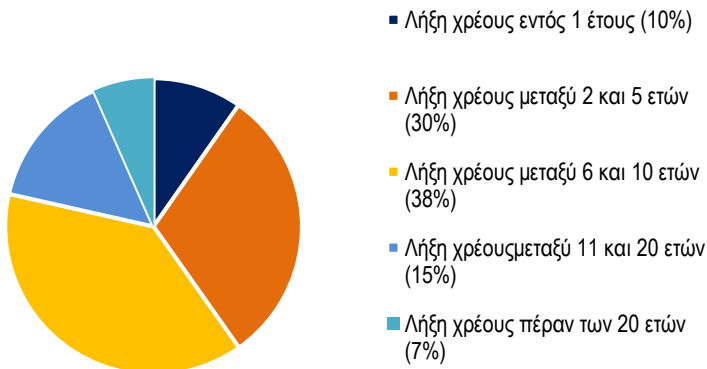
Διάγραμμα 23: Ποσοστό χρέους που λήγει εντός ενός έτους και εντός πέντε ετών κατά τα έτη 2012-2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 24 πιο κάτω, απεικονίζει τη δομή αναχρηματοδότησης του συνολικού χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε πέντε κατηγορίες, με βάση το τι ίσχυε, στο τέλος του 2020. Το μεγαλύτερο μέρος της λήξης χρέους ύψους 9.4 δισ. ευρώ λήγει στην χρονική περίοδο μεταξύ 6 και 10 ετών. Το ποσό αυτό αφορά κυρίως δάνεια που χορηγήθηκαν από τον ΕΜΣ σε ποσοστό 52% και ΕΜΟ (EMTN) σε ποσοστό 40%. Η δεύτερη μεγαλύτερη κατηγορία λήξης χρέους ποσού ύψους 7.5 δισ. ευρώ εμπίπτει στην χρονική περίοδο μεταξύ 2 και 5 ετών. Το 65% περίπου της λήξης χρέους της περιόδου αυτής αφορά τη λήξη χρέους ΕΜΟ (EMTN) και ποσοστό 23% λήξη χρέους εγχώριων ομολόγων.

Διάγραμμα 24: Δομή αναχρηματοδότησης του χρέους ως % του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

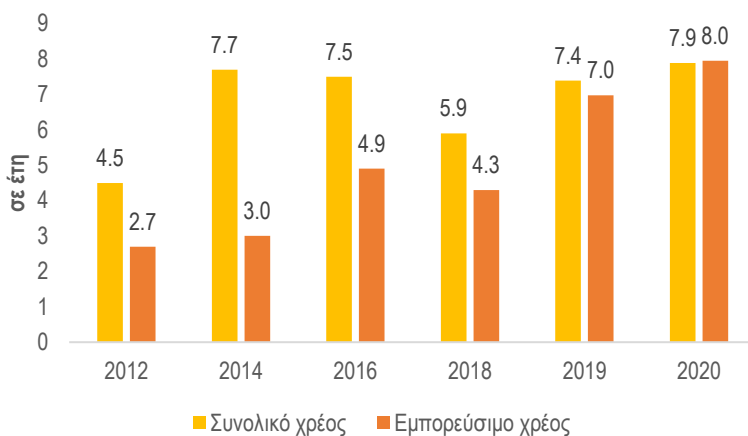
1/= Μη συμπεριλαμβανομένων των δανείων του ΕΤΧΣ

Ένας άλλος δείκτης κινδύνου που καταγράφει τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης είναι η μέση σταθμική διάρκεια του χρέους. Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 25 πιο κάτω, η εναπομείνουσα μέση σταθμική διάρκεια στο τέλος του 2016 ήταν 7.5 χρόνια για το συνολικό χρέος και 8.0 χρόνια για το εμπορεύσιμο χρέος. Συγκρίνοντας τα μεγέθη αυτά το έτος 2016 με τα αντίστοιχα μεγέθη στο τέλος του 2012, η εικόνα έχει βελτιωθεί σημαντικά και δείχνει τη θετική συμβολή του μακροπρόθεσμου επίσημου δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ αλλά και των άλλων διμερών δανείων από την ΕΤΕ, την ΤΑΣΕ και το δάνειο από τη Ρωσική Ομοσπονδία, καθώς επίσης και των συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που διενεργήθηκε από το ΓΔΔΧ.

Το 2018 τα στοιχεία υποδηλώνουν επιδείνωση σε σύγκριση με το 2017 λόγω της έκδοσης κυβερνητικών ομολόγων για σκοπούς διευκόλυνσης της

πώλησης της πρώην ΣΚΤ. Από το έτος 2019, η μέση σταθμική διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους κατέγραψε αύξηση λόγω της έκδοσης πιο μακροπρόθεσμων ΕΜΟ (EMTN) προσεγγίζοντας ικανοποιητικά επίπεδα σε σύγκριση με τα ευρωπαϊκά επίπεδα, μειώνοντας έτσι τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης.

Διάγραμμα 25: Μέση εναπομείνουσα διάρκεια χρέους (σε έτη) κατά τα έτη 2012-2020 στο τέλος του 2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

### Κίνδυνος Ρευστότητας

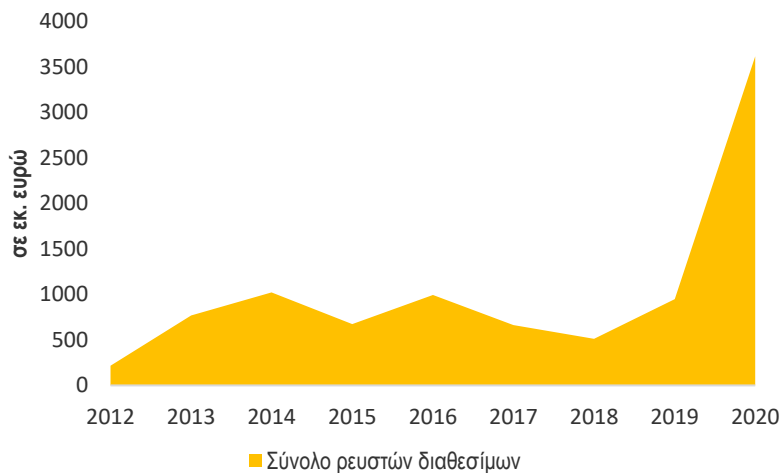
Τα ετήσια ρευστά διαθέσιμα για τη χρονική περίοδο 2012-2020 απεικονίζονται στο Διάγραμμα 26 πιο κάτω. Από το 2013, τα επίπεδα ρευστότητας της Κυβέρνησης είναι πολύ ικανοποιητικά, λόγω των καλύτερων από ό,τι αναμένονταν, δημοσιονομικών αποτελεσμάτων, καθώς επίσης και των επιτυχών εκδόσεων ΕΜΟ (EMTN), που επέτρεψαν την ενίσχυση των ταμειακών αποθεμάτων. Το συνολικό απόθεμα ρευστών διαθεσίμων στο

τέλος του 2020 κατέγραψε σημαντική αύξηση λόγω της αβεβαιότητας για την εξέλιξη της πανδημίας του κορωνοϊού και της επίδρασης της στα δημόσια οικονομικά, προσεγγίζοντας 3616 εκ. ευρώ.

Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 27 πιο κάτω, το σύνολο των ρευστών διαθεσίμων κατέγραψε αύξηση τον Ιανουάριο του 2020 κατά 2.1 δισ. εκ. ευρώ σε σύγκριση με το υπόλοιπο των ρευστών διαθεσίμων τέλος του 2019 λόγω κυρίως της έκδοσης δύο EMO (EMTN) τον μήνα αυτό. Το Φεβρουάριο του 2020, τα ταμειακά απόθεμα μειώθηκε λόγω της πρόωρης αποπληρωμής του δανείου προς το ΔΝΤ και της λήξης ενός EMO. Στη συνέχεια, τα ρευστά διαθέσιμα ακολούθησαν ανοδική πορεία ως αποτέλεσμα της πολιτικής του ΓΔΔΧ να ενισχύσει την ταμειακή θέση της Κυβέρνησης για να αντιμετωπίσει την πανδημία του κορωνοϊού. Τον Οκτώβριο του 2020 το ύψος των ρευστών διαθεσίμων ανήλθε στα 4.8 δισ. ευρώ προσεγγίζοντας το υψηλότερο σημείο του έτους και στο τέλος του 2020 μειώθηκε στα 3.6 δισ. ευρώ. Η μείωση στο ύψος των ρευστών διαθεσίμων στο τέλος του έτους αποδίδεται στην αποπληρωμή του εγχώριου ομολόγου ύψους 750 εκ. ευρώ το οποίο εκδόθηκε στην πρώην ΣΚΤ. Το μέρος του χρέους το οποίο καλύπτεται από ρευστά διαθέσιμα απεικονίζεται στο Διάγραμμα 33 στο Κεφάλαιο «Διαχείριση Ρευστών Διαθεσίμων».

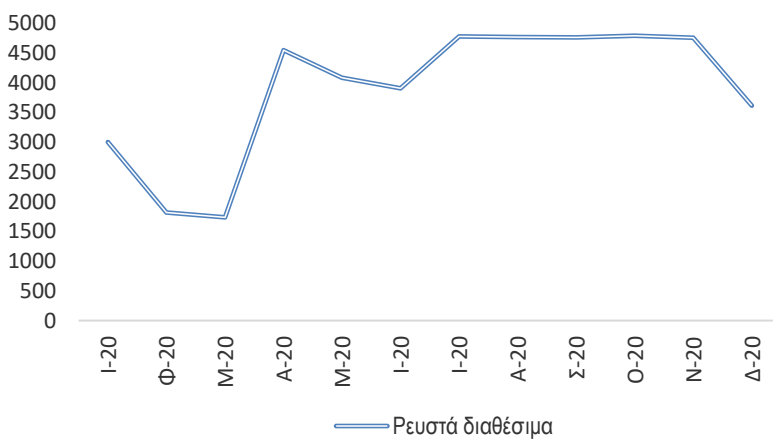


Διάγραμμα 26: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων κατά τα έτη 2012-2020



(Πηγή: ΚΤΚ)

Διάγραμμα 27: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων σε μηνιαία βάση κατά το 2020



(Πηγή: ΚΤΚ)

## Επιτοκιακός Κίνδυνος

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

Η κατανομή των επιτοκίων του χρέους άλλαξε σημαντικά το 2013, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 28 πιο κάτω. Μετά τη συμφωνία του Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής το Μάρτιο 2013, η κατανομή των επιτοκίων έχει αλλάξει σημαντικά, κυρίως λόγω του δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ<sup>9</sup> σε κυμαινόμενα επιτόκια. Στην πραγματικότητα, τα δάνεια από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ χρησιμοποιήθηκαν για την αναχρηματοδότηση χρέους με σταθερό επιτόκιο μειώνοντας με αυτό τον τρόπο το ποσοστό του χρέους σε σταθερό επιτόκιο. Ένας άλλος λόγος για την πιο πάνω μεταβολή στην κατανομή των επιτοκίων ήταν ο δανεισμός από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ σε κυμαινόμενα επιτόκια με χαμηλά περιθώρια πάνω από το Euribor. Θα πρέπει να σημειωθεί όμως ότι η επέκταση της μέσης διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους και η μείωση του βραχυπρόθεσμου χρέους, έχει περιορίσει και τον επιτοκιακό κίνδυνο.

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

Λόγω των εκταμιεύσεων των δανείων του ΕΜΣ και του ΔΝΤ, το ποσοστό του χρέους κυμαινόμενου επιτοκίου ακολούθησε ανοδική πορεία προσεγγίζοντας το 46% στο τέλος του 2016, που ήταν και το τελευταίο έτος του προγράμματος

---

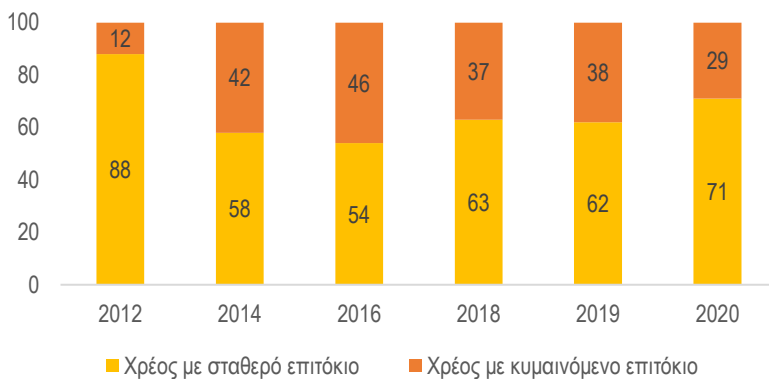
<sup>9</sup>Στην πραγματικότητα τα δάνεια του ΔΝΤ έχουν ένα βασικό προκαθορισμένο σταθερό στοιχείο και ένα μικρότερο στοιχείο με κυμαινόμενο επιτόκιο.

χρηματοδοτικής βοήθειας. Το 2017, το χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο διατηρήθηκε στα ίδια επίπεδα ενώ το 2018 καταγράφηκε μεγάλη μείωση του χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο. Ο λόγος της αλλαγής αυτής ήταν η έκδοση κυβερνητικών ομολόγων προς τη ΣΚΤ ύψους 3.19 δισ. ευρώ με σταθερό επιτόκιο, επηρεάζοντας έτσι το μέρος του χρέους σε σταθερό επιτόκιο. Το 2019 η κατανομή των επιτοκίων του χρέους διατηρήθηκε στα ίδια επίπεδα με το έτος 2018 παρά την πρόωρη αποπληρωμή του ρωσικού δανείου. Στην πραγματικότητα, ένα μεγάλο ποσό χρέους σταθερού επιτοκίου αφορούσε το ρωσικό δάνειο που αποπληρώθηκε μέσω της χρήσης κεφαλαίων από τις εκδόσεις Ευρωπαϊκών ομολόγων επίσης σε σταθερό επιτόκιο. Το 2020, το χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο μειώθηκε κατά 9 ποσοστιαίες μονάδες κυρίως λόγω της πρόωρης αποπληρωμής του δανείου προς το ΔΝΤ τον Φεβρουάριο του 2020 και σε λιγότερο βαθμό στην χορήγηση δανείων από την ΕΤΕ-ΤΑΣΕ σε σταθερό επιτόκιο στη βάση της ΜΣΔΔΧ 2020-2022.

Αν και το χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο διαμορφώθηκε στο 29% στο τέλος του 2020, λαμβάνοντας υπόψη ότι η συντριπτική πλειονότητα του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο φέρει χαμηλό επιτόκιο βάσης, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 29 πιο κάτω, ο αναμενόμενος κίνδυνος επιτοκίου είναι συγκρατημένος. Συγκεκριμένα, το δάνειο από τον ΕΜΣ ύψους 6.3 δισ. ή περίπου 89% του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο φέρει χαμηλό επιτόκιο, ενώ ποσό ύψους 0.7 δισ. ευρώ ή περίπου 10% του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο που αφορούν δάνεια από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ, φέρουν χαμηλά περιθώρια πάνω από το επιτόκιο Euribor. Το χρέος με κυμαινόμενο επιτόκιο αναμένεται ν' ακολουθήσει σταθερή πορεία τα επόμενα χρόνια μέχρι και το έτος 2024 και από το 2025 αναμένεται ν' ακολουθήσει καθοδική πορεία λόγω της έναρξης της σταδιακής αποπληρωμής του δανείου προς τον ΕΜΣ.

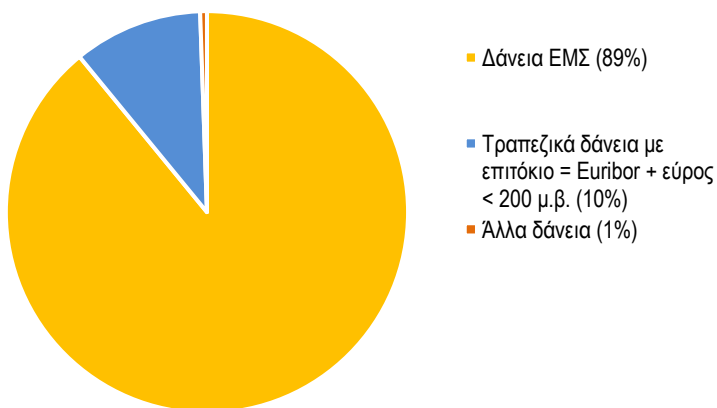
Δεδομένης της διατήρησης ιστορικά χαμηλών επιτοκίων για μεγάλο χρονικό διάστημα, τα επιτόκια αναμένεται να αυξηθούν στο εγγύς μέλλον.

Διάγραμμα 28: Εξέλιξη της κατανομής του επιτοκίου κατά τα έτη 2012-2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Διάγραμμα 29: Σύνθεση κυμαινόμενου επιτοκίου του χρέους στο τέλος του 2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

## Συναλλαγματικός Κίνδυνος

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

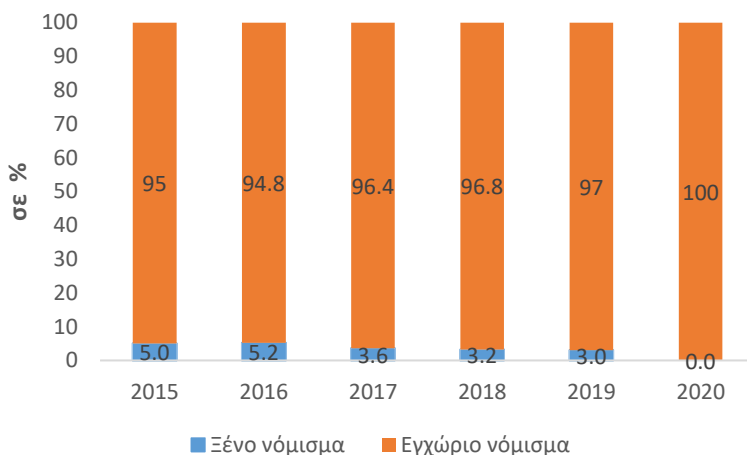
Το Διάγραμμα 30 απεικονίζει τη νομισματική σύνθεση του χρέους κάθε έτους της περιόδου 2015-2020. Το μεγαλύτερο μέρος του δημόσιου χρέους είναι εκπεφρασμένο σε εθνικό νόμισμα, ενώ μόνο ένα μικρό ποσό του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης ήταν εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα. Στην ουσία, αυτό το ποσοστό αναφέρεται στο δάνειο από το ΔΝΤ το οποίο είναι εκπεφρασμένο σε ΕΤΔ<sup>10</sup>.

Λαμβάνοντας υπόψη ότι τα ΕΤΔ εμπεριέχουν και το ευρώ, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι ο συναλλαγματικός κίνδυνος ήταν κάπως περιορισμένος την περίοδο 2015-2020, αλλά όχι ασήμαντος. Τον Φεβρουάριο του 2020, το ΓΔΔΧ προέβηκε στην πρόωρη αποπληρωμή του δανείου προς το ΔΝΤ εκμηδενίζοντας το ανεξόφλητος χρέος εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα.

---

<sup>10</sup> Τα ΕΤΔ είναι ένα διεθνές στοιχείο ενεργητικού, που δημιουργήθηκε από το ΔΝΤ το 1969 και ορίστηκε ως ένα καλάθι νομισμάτων. Το καλάθι των ΕΤΔ αποτελείται από το Αμερικανικό δολάριο, το ευρώ, το Ιαπωνικό γιέν, το κινεζικό γουάν και την Αγγλική λίρα (Πηγή:ΔΝΤ).

Διάγραμμα 30: Νομισματική σύνθεση χρέους για την περίοδο 2015-2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

### Πιστωτικός Κίνδυνος

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

Κατά τη διάρκεια του 2020, δεν υπήρξε έκθεση σε παράγωγα για την Κυπριακή Δημοκρατία. Όσον αφορά τις καταθέσεις στην αγορά χρήματος, το ύψος των κατατεθειμένων σε νομισματικά χρηματοοικονομικά ιδρύματα ρευστών διαθεσίμων ήταν μηδέν. Περισσότερες πληροφορίες παρατίθενται στο Κεφάλαιο 7.

## Γ.2.2 Μη Χρηματοοικονομικοί Κίνδυνοι

### *Λειτουργικοί Κίνδυνοι*

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

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

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

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

## Γ3: Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις

### Γ.3.1 Εισαγωγή

Σε γενικές γραμμές, οι ενδεχόμενες υποχρεώσεις μπορούν να διακριθούν σε (α) άμεσες (ρητές), όπως είναι οι κυβερνητικές εγγυήσεις, και (β) σε έμμεσες, όπως είναι διάφοροι κίνδυνοι που προκύπτουν από απρόβλεπτες εξελίξεις, δικαστικές διαφορές κ.ά.. Σχετική έκθεση δημοσιονομικών κινδύνων υποβάλλεται σε ετήσια βάση από το Γενικό Λογιστήριο της Κυπριακής Δημοκρατίας προς τον Υπουργό Οικονομικών.

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

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

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

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



### Γ.3.3 Στατιστική περιγραφή για τις Κυβερνητικές Εγγυήσεις

Λαμβάνοντας υπόψη την υπό αναφορά τροποποίηση των περί της ΔΔΧ Νόμων, σε αυτή την ενότητα περιγράφονται μόνο οι κύριες εξελίξεις<sup>11</sup> όσον αφορά τις ΚΕ.

Το συνολικό απόθεμα των εκκρεμών ΚΕ<sup>12</sup> της Κυπριακής Δημοκρατίας για δάνεια που παραχωρήθηκαν σε τρίτους ανήλθε σε 1.76 δισ. ευρώ ή περίπου 8.4% του ΑΕΠ στο τέλος του 2020, ελαφρώς χαμηλότερο από το σχετικό απόθεμα ύψους 1.86 δισ. ευρώ στο τέλος του 2019. Εξαιρουμένων των ΚΕ που χορηγήθηκαν σε φορείς της Γενικής Κυβέρνησης (καθότι το εκκρεμές υπόλοιπο των εγγυήσεων αυτών περιλαμβάνεται ήδη στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης), η καθαρή αξία των εκκρεμών κυβερνητικών εγγυήσεων ήταν 1.51 δισ. ευρώ ή περίπου 7.2% του ΑΕΠ στο τέλος του 2020. Σημειώνεται ότι, το χαρτοφυλάκιο των ΚΕ είναι εκπεφρασμένο σε ευρώ. Η ανάλυση του συνολικού αποθέματος των ΚΕ στο τέλος του 2020 παρατίθεται στον Πίνακα 10 του Παραρτήματος.

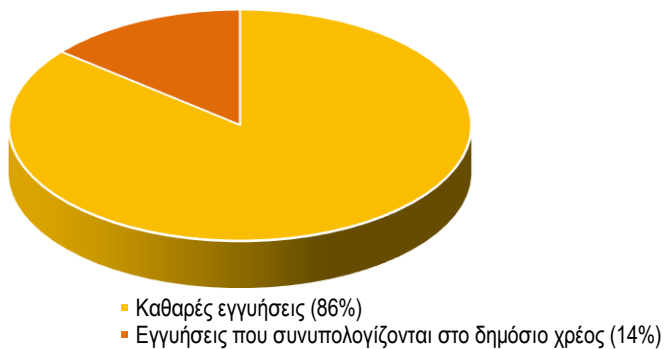
Το Διάγραμμα 31 δείχνει ότι ποσό ύψους 247 εκ. ευρώ ή περίπου 14% της συνολικής αξίας των εκκρεμών ΚΕ περιλαμβάνεται ήδη στο δημόσιο χρέος στο τέλος του 2020.

---

<sup>11</sup> Λεπτομερής ανάλυση των ρητών ενδεχόμενων υποχρεώσεων παρατίθεται στην ιστοσελίδα του Γενικού Λογιστηρίου της Δημοκρατίας

<sup>12</sup> Δεν περιλαμβάνονται οι εγγυήσεις που έχουν κληθεί να πληρωθούν, τα δάνεια με κυβερνητική εγγύηση που παραχωρήθηκαν από την Συνεργατική Κυπριακή Τράπεζα σε εκτοπισθείσες εταιρείες για πληρωμή των καταθέσεων στους πρόσφυγες, καθώς και εγγυήσεις προς την Ελληνική Τράπεζα στα πλαίσια του σχεδίου προστασίας περιουσιακών στοιχείων (Asset Protection Scheme).

Διάγραμμα 31: Ανεξόφλητο ποσό ΚΕ σε ποσοστό στο τέλος του 2020



(Πηγή: Γενικό Λογιστήριο)

Στο τέλος του 2020, το σύνολο των εγγυήσεων που κλήθηκαν να πληρωθούν, ανήλθε σε 42 εκ. ευρώ ή περίπου 2% του συνολικού αποθέματος των κυβερνητικών εγγυήσεων. Η πλειονότητα των εγγυήσεων αυτών αφορούσε φυσικά πρόσωπα. Περισσότερες πληροφορίες παρατίθενται στην ιστοσελίδα του Γενικού Λογιστηρίου της Δημοκρατίας.

## VII. Διαχείριση Ρευστών Διαθεσίμων

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

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

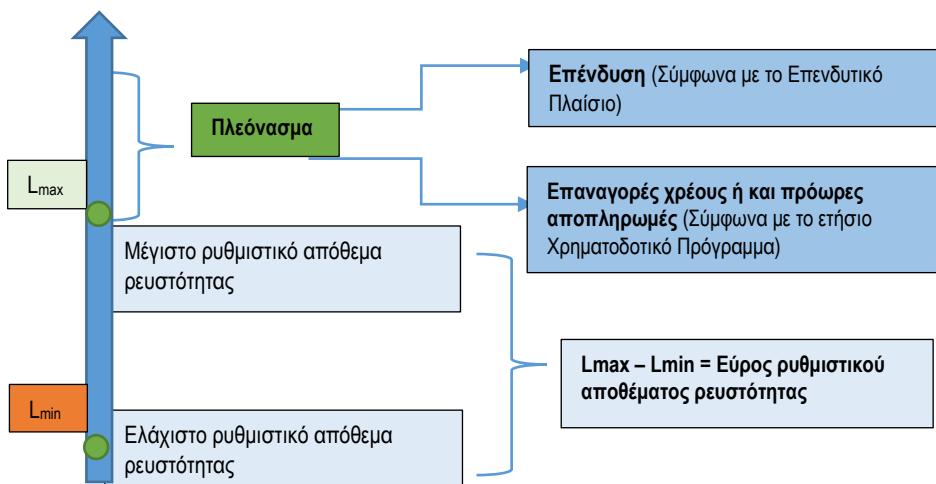
Το θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ταμειακών αποθεμάτων, σύμφωνα με τα άρθρα 20 και 21 των περί της ΔΔΧ Νόμων, το οποίο εγκρίθηκε με Απόφαση του Υπουργικού Συμβουλίου (ΠΧ 84.568, 28/3/2018), απεικονίζεται στο Διάγραμμα 32 πιο κάτω. Σύμφωνα με το πλαίσιο αυτό, καθορίζεται από το ΓΔΔΧ μια ελάχιστη και μια μέγιστη τιμή ρευστότητας στον Γενικό Κυβερνητικό Λογαριασμό, λαμβάνοντας υπόψη, μεταξύ άλλων, τη μεταβλητότητα των αγορών και τις τρέχουσες πιστωτικές διευκολύνσεις της Κυπριακής Δημοκρατίας.

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

είτε για επαναγορά ανεξόφλητων αξιογράφων της Δημοκρατίας ή για πρόωρη αποπληρωμή δανείων σύμφωνα με το ΕΧΠ. Σημειώνεται ότι, το έτος 2020, το ΔΝΤ παρέιχε τεχνική βοήθεια προς το ΓΔΔΧ για την περαιτέρω ενίσχυση του πλαισίου διαχείρισης χρέους και ρευστών διαθεσίμων. Η πανδημία της νόσου του κορωνοϊού ανάγκασε τα ΓΔΔΧ να αυξήσουν τα ρευστά διαθέσιμα τους, αναγνωρίζοντας τους πρόσθετους γνωστούς και άγνωστους κινδύνους που αναμένονταν να εμφανιστούν στο εγγύς μέλλον, καθιστώντας τη διαχείριση ρευστών διαθεσίμων πιο επιτακτική.

Τον Φεβρουάριο του 2020 λαμβάνοντας υπόψη ότι η κρατική ρευστότητα υπερέβη τη μέγιστη τιμή αποθεματικού ρευστότητας, το ΓΔΔΧ, σύμφωνα με το άρθρο 21 των περί της ΔΔΧ Νόμων, προέβηκε στην πρόωρη αποπληρωμή του υπολοίπου του δανείου προς το ΔΝΤ ύψους 717 εκ. ευρώ. Ο πίνακας 11 στο Παράρτημα παρουσιάζει την ιστορική κατανομή των συνολικών ρευστών διαθεσίμων που τηρούνται στην ΚΤΚ, καθώς και των ταμειακών αποθεμάτων στα νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Διάγραμμα 32: Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

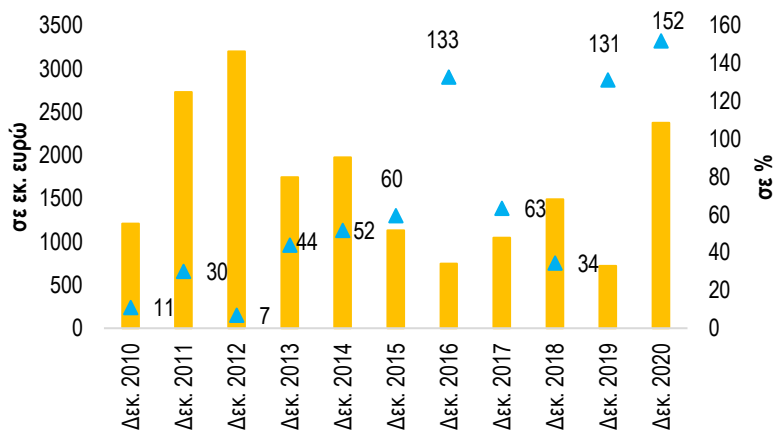
Το Διάγραμμα 33 πιο κάτω, απεικονίζει μια συγκριτική ανάλυση μεταξύ της ιστορικής κατανομής των συνολικών ρευστών διαθεσίμων και του ποσού του χρέους το οποίο καθίσταται πληρωτέο εντός κάθε επόμενου έτους βάσει των στατιστικών πληροφοριών στο τέλος κάθε τρέχοντος έτους. Το ποσό του χρέους το οποίο καθίσταται πληρωτέο κατέγραψε ανοδική πορεία στο τέλος του 2012 με το ποσοστό ρευστών προς το χρέος που λήγει εντός ενός έτους να προσεγγίζει το 7%. Λαμβάνοντας υπόψη, αφενός μεν, την εφαρμογή μιας ενεργούς διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων, αφετέρου δε, τις συναλλαγές διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου σε συνδυασμό με τον μακροπρόθεσμο δανεισμό από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ, από το 2012 το ΓΔΔΧ έχει επιτύχει τη μείωση των βραχυπρόθεσμων χρηματοδοτικών αναγκών και τη βελτίωση του ποσοστού του χρέους που λήγει εντός του επόμενου έτους το οποίο καλύπτεται με ρευστά διαθέσιμα.

Η ενίσχυση της θέσης ρευστότητας της Κυπριακής Δημοκρατίας στο τέλος του 2016, μείωσε σημαντικά τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης. Ωστόσο, με στόχο τη μείωση τους κόστους των ρευστών διαθεσίμων και δεδομένου του χαμηλού επιπέδου επιτοκίων για επενδύσεις των ταμειακών διαθεσίμων, σε συνδυασμό με τη βελτίωση των όρων πρόσβασης της Δημοκρατίας στις αγορές κεφαλαίων, το Υπουργικό Συμβούλιο αποφάσισε τη μείωση του στόχου διατήρησης ρευστών διαθεσίμων ώστε να καλύπτει τις χρηματοδοτικές ανάγκες των επόμενων 9 μηνών αντί 12 μηνών που καθορίστηκε αρχικά στη ΜΣΔΔΧ 2016-2020.

Όμως, η εμφάνιση της πανδημίας της νόσου του κορωνοϊού το 2019 στην Γουχάν (Κίνα) και η εξάπλωση της σε όλο τον κόσμο, περιλαμβανομένης και της Κύπρου (τον Μάρτιο του 2020), είχε σημαντικές συνέπειες στα δημόσια οικονομικά. Λόγω της μεγάλης αβεβαιότητας που επέφερε η πανδημία της νόσου του κορωνοϊού, το ΓΔΔΧ προχώρησε σε αριθμό εκδόσεων χρέους κατά τη διάρκεια του 2020 αποσκοπώντας στην ενίσχυση των ρευστών διαθεσίμων με βάση τις σχετικές προβλέψεις της ΜΣΔΔΧ, καθώς επίσης και στη

διατήρηση ενός ικανοποιητικού αποθέματος ρευστών διαθεσίμων για τη αντιμετώπιση ενός δευτέρου κύματος της πανδημίας, το εύρος των οικονομικών επιπτώσεων του οποίου δεν μπορούσε να προσδιοριστεί εκ των προτέρων. Κατά τη διάρκεια του 2020, τα ρευστά διαθέσιμα αυξήθηκαν καλύπτοντας το 152% της λήξης χρέους των επόμενων 12 μηνών, στο τέλος του 2020. Όπως προαναφέρθηκε στο Κεφάλαιο δύο, η νέα ΜΣΔΔΧ 2021-2023 που εγκρίθηκε από το Υπουργικό Συμβούλιο, προνοεί, μεταξύ άλλων, ότι η Κυπριακή Δημοκρατία θα πρέπει να διατηρεί, σε οποιαδήποτε στιγμή, ένα ικανοποιητικό επίπεδο ρευστών διαθεσίμων, για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών τουλάχιστον των επόμενων 9-12 μηνών.

Διάγραμμα 33: Κατανομή ρευστών διαθεσίμων και ποσό χρέους που λήγει εντός ενός έτους, 2010-2020



■ Ποσό χρέους που λήγει εντός 1 έτους (αριστερός άξονας)

▲ % ρευστών διαθεσίμων προς το χρέος που λήγει εντός ενός έτους (δεξιός άξονας)

(Πηγή: ΓΔΔΧ και ΚΤΚ)

Σημειώσεις:

(1) Οι χρηματοδοτικές ανάγκες (λήξη χρέους μόνο) το Δεκέμβριο του 2018 και Δεκέμβριο του 2019 αφορούν τους επόμενους 9 μήνες και όχι τους επόμενους 12 μήνες, όπως τα υπόλοιπα έτη.

(2) Σε περιόδους δημοσιονομικών πλεονασμάτων ή ισοζυγισμένων προϋπολογισμών, τα ρευστά διαθέσιμα πρέπει να καλύπτουν μόνο τις καθαρές ανάγκες αναχρηματοδότησης, δηλαδή τη λήξη χρέους μείον το πλεόνασμα. Αντίθετα, σε περιόδους δημοσιονομικών ελλειμμάτων, τα ρευστά διαθέσιμα πρέπει να καλύπτουν το σύνολο των ακαθάριστων χρηματοδοτικών αναγκών, δηλαδή τόσο το ταμειακό έλλειμμα όσο και τις ανάγκες αναχρηματοδότησης (λήξη χρέους).

### VIII. Πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας

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

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

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

Η κυπριακή οικονομία κατέγραψε αρνητικό ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης κατά το 2020 προσεγγίζοντας το -5.1% σε σύγκριση με το 2019, λόγω του αρνητικού αντίκτυπου που είχε η εμφάνιση της πανδημίας Covid-19 στην παγκόσμια οικονομία. Συγκεκριμένα, το πρώτο τρίμηνο του 2020 ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης παρουσίασε επιβράδυνση προσεγγίζοντας το 1.1% σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019 ενώ το δεύτερο τρίμηνο του 2020 κατέγραψε σημαντική μείωση προσεγγίζοντας το -12.2% σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019. Σημειώνεται ότι η σημαντική μείωση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης το δεύτερο τρίμηνο οφείλεται στην εφαρμογή αυστηρών προληπτικών μέτρων και σχετικών διαταγμάτων για την αντιμετώπιση της πανδημίας και στο προσωρινό κλείσιμο των επιχειρήσεων και περιορισμό στη διακίνηση των πολιτών. Η επανεκκίνηση της οικονομίας περί τα τέλη του δεύτερου τριμήνου βελτίωσε σε σημαντικό βαθμό την οικονομική δραστηριότητα και περιόρισε τον αρνητικό αντίκτυπο του «κλειδώματος» στην κυπριακή οικονομία.



Το τρίτο τρίμηνο του 2020 ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης σημείωσε βελτίωση προσεγγίζοντας το -4,7%. Η εμφάνιση δεύτερου κύματος της πανδημίας Covid-19 στα μέσα του τέταρτου τριμήνου, επανάφερε την αβεβαιότητα στην οικονομία με το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης να προσεγγίζει το -4.5% στο τέλος του τέταρτου τριμήνου του 2020 σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019.

Η σημαντική μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων της Κύπρου το 2018, συνεχίστηκε και τα έτη 2019-2020, αλλά σε μικρότερο βαθμό. Το δημοσιονομικό ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης κατέγραψε αρνητικό πρόσημο το 2020 προσεγγίζοντας το -5% λόγω των δημοσιονομικών μέτρων για αντιμετώπιση του αρνητικού αντίκτυπου της πανδημίας Covid-19 στην οικονομία. Ένεκα αυτού, το δημόσιο χρέος παρουσίασε αύξηση προσεγγίζοντας το 118% ενώ το καθαρό χρέος εξαιρουμένων των ρευστών διαθεσίμων ανήλθε στο 101%. Η συνετή στρατηγική διαχείρισης δημόσιου χρέους είχε ως αποτέλεσμα τη διαμόρφωση ενός ευνοϊκού χρονοδιαγράμματος χρέους συμβάλλοντας στη μείωση των κινδύνων αναχρηματοδότησης και τη βελτίωση των δεικτών κόστους – κινδύνων του χρέους.

Το 2020, τρεις Οίκοι αξιολόγησης επιβεβαίωσαν την πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας στην επενδυτική κατηγορία ενώ η προοπτική διαφοροποιήθηκε από θετική σε σταθερή από δύο Οίκους. Μολονότι, η Κυπριακή Δημοκρατία παρέμεινε στην πρώτη βαθμίδα της επενδυτικής κατηγορίας το 2020, κυρίως λόγω της αβεβαιότητας ως προς τον ρυθμό και την μορφή της προσδοκώμενης οικονομικής ανάκαμψης, εντούτοις η ισχυρή δημοσιονομική επίδοση λόγω στοχευμένης συνετής δημοσιονομικής πολιτικής αλλά και η δημοσιονομική στήριξη που παρασχέθηκε και θα παρασχεθεί από μέρους της Ευρωπαϊκής Ένωσης είτε μέσω δανείων είτε επιχορηγήσεων, προλειαίνουν το έδαφος για επαναφορά σε ρυθμούς

οικονομικής ανάπτυξης και τουλάχιστον διατήρηση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της ΚΔ.

Ο Οίκος Standard & Poor's επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB-» τον Μάρτιο του 2020 και τον Σεπτέμβριο του ίδιου έτους διατηρώντας την προοπτική σε σταθερή.

Τον Απρίλιο του 2020, ο οίκος Fitch επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB-» διαμορφώνοντας την προοπτική από θετική σε σταθερή, και τον Οκτώβριο του ίδιου έτους επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB-», διατηρώντας την προοπτική σε σταθερή.

Τον Μάιο του 2020, ο Οίκος DBRS Morningstar επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB (low)», διαμορφώνοντας την προοπτική από θετική σε σταθερή. Τον Νοέμβριο του 2020 ο εν λόγω Οίκος επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB (low)», διατηρώντας την προοπτική σε σταθερή.

Τον Ιούνιο του 2020, ο οίκος Moody's επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «Ba2» και διατήρησε την προοπτική σε θετική υποδηλώνοντας την πιθανή αναβάθμιση εντός των επόμενων 12 μηνών εάν πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις.

Ο Πίνακας 6 πιο κάτω, απεικονίζει τις αξιολογήσεις της Δημοκρατίας στο τέλος του 2020 και τις εξελίξεις στις αξιολογήσεις εντός του έτους. Στο έτος αναφοράς 2020, η πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας διατηρήθηκε από όλους τους Οίκους αξιολόγησης ως ήταν το 2018 ενώ η προοπτική άλλαξε από σταθερή σε θετική από δύο Οίκους αξιολόγησης.

Πίνακας 6: Αξιολογήσεις Οίκων με τους οποίους υπάρχει συμβατική σχέση κατά το 2020<sup>13</sup>

Μακροπρόθεσμο χρέος						
Οίκος Αξιολόγ.	Τελευταία αξιολόγηση			Προηγούμενη αξιολόγηση		
	Βαθμίδα	Προοπτική	Αριθμός βαθμίδων ως προς την ΕΚ	Βαθμίδα	Προοπτική	Αριθμός βαθμίδων ως προς την ΕΚ
<b>DBRS Morningstar</b>	BBB (low) (Noe. 2020)	Σταθ.	ΕΚ	BBB (Low) (Μάιος 2020)	Σταθ.	ΕΚ
<b>Fitch</b>	BBB- (Οκτ.2020)	Σταθ.	ΕΚ	BBB- (Απρ.2020)	Σταθ.	ΕΚ
<b>Moody's1/</b>	Ba2 (Σεπτ.2019)	Θετ.	-2	Ba2 (Ιουλ.2018)	Σταθ.	-2
<b>Standard &amp; Poor's</b>	BBB- (Σεπ.2020)	Σταθ.	ΕΚ	BBB- (Μαρτ.2020)	Σταθ.	ΕΚ

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

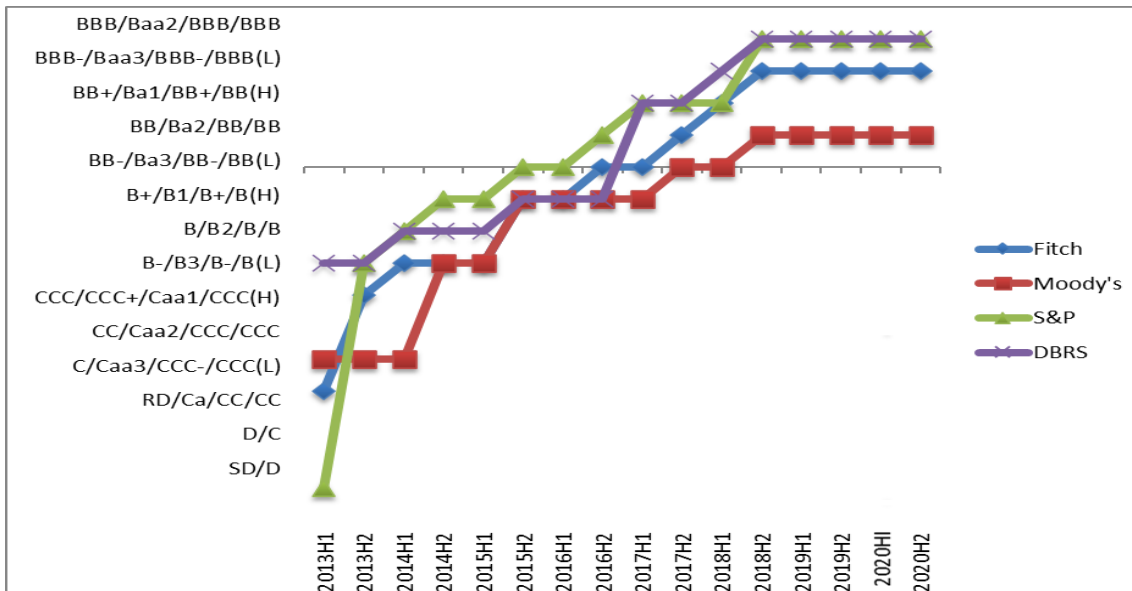
ΕΚ= Επενδυτική κατηγορία

1/ = Ο Οίκος Moody's εξέδωσε πιστωτική γνωμοδότηση πιστοληπτικής ικανότητας (credit opinion) για την Κυπριακή Δημοκρατία τον Ιούνιο και Δεκέμβριο του 2020

Η ιστορική εξέλιξη των μακροπρόθεσμων αξιολογήσεων της πιστοληπτικής ικανότητας της Δημοκρατίας κατά τα έτη 2013-2020, απεικονίζεται στο Διάγραμμα 34 πιο κάτω. Η Κυπριακή Δημοκρατία βρίσκεται σε πορεία αναβάθμισης, γεγονός που αντικατοπτρίζει την ανάκαμψη της οικονομίας. Από το 2018 επιτεύχθηκε η μετάβαση στην επενδυτική κατηγορία. Στο τέλος του 2020, όπως προαναφέρθηκε, οι προοπτικές διαμορφώθηκαν σε σταθερές από δύο Οίκους αξιολόγησης.

<sup>13</sup> Οι πιο πρόσφατες εξελίξεις σχετικά με την πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα του ΓΔΔΧ.

Διάγραμμα 34: Ιστορική εξέλιξη των αξιολογήσεων της Δημοκρατίας κατά τα έτη 2013-2020



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

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

Όσον αφορά την επιχειρηματολογία του Οίκου Standard & Poor's<sup>14</sup>, σύμφωνα με τον Οίκο αυτό, οι εξελίξεις στις αξιολογήσεις του αξιόχρεου της Κυπριακής Δημοκρατίας αντανακλούν τα επίπεδα εισοδήματος και τις ενέργειες των ασκούντων την οικονομική πολιτική της Κύπρου για την εξυγίανση των δημόσιων οικονομικών και του τραπεζικού τομέα. Η σταθερή προοπτική, σύμφωνα με τον Οίκο αυτό, αντανακλά την ισχυρή προοπτική ανάπτυξης της Κύπρου έναντι της διατήρησης υψηλού χρέους στον δημόσιο και στον ιδιωτικό ισολογισμό. Ο Οίκος υπογραμμίζει ως κυριότερες προκλήσεις της Κυπριακής Δημοκρατίας, το υψηλό χρέος τόσο στο δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό ισολογισμό, το υψηλό ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων στον τραπεζικό τομέα, καθώς επίσης και το μικρό μέγεθος της Κύπρου σε σχέση με άλλα κράτη μέλη της Ευρωζώνης. Επίσης, θεωρεί ότι η ισχυρή ταμειακή θέση, οι σταθερές προοπτικές ανάπτυξης και οι ιστορικά συνετές δημοσιονομικές πολιτικές θα μετριάσουν τις επιπτώσεις της πανδημίας Covid-19 στην πιστοληπτική ικανότητα.

Η αξιολόγηση της Δημοκρατίας τον Απρίλιο του 2020 από τον Οίκο Fitch<sup>15</sup>, σύμφωνα με τον εν λόγω Οίκο, αντανακλά το γεγονός ότι η πανδημία Covid-19 μπορεί να περιοριστεί κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους, οδηγώντας σε σχετικά ισχυρή οικονομική ανάκαμψη το 2021. Η αλλαγή της προοπτικής από θετική σε σταθερή τον Απρίλιο του 2020, αντικατοπτρίζει τη σημαντική επίδραση της πανδημίας στην οικονομία της Κύπρου και στη δημοσιονομική της θέση. Τον Οκτώβριο του ίδιου έτους, ο Οίκος επιβεβαίωσε την πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας διατηρώντας την προοπτική σε σταθερή υπογραμμίζοντας την επίτευξη ισορροπίας μεταξύ της ισχυρής διάρθρωσης της κυπριακής οικονομίας και της συνετής δημοσιονομικής πολιτικής πριν από την εμφάνιση της πανδημίας Covid-19 και του ψηλού δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων και της περαιτέρω αύξησης

---

<sup>14</sup> Έκθεση αξιολόγησης οίκου S&P's ημερ. 6 Μαρτίου και 4 Σεπτεμβρίου 2020.

<sup>15</sup> Έκθεση αξιολόγησης οίκου Fitch ημερ.3 Απριλίου και 2 Οκτωβρίου 2020.

του δημόσιου χρέους. Ο Οίκος επισημαίνει τις αδυναμίες στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, το υψηλό δημόσιο και ιδιωτικό χρέος καθώς και στην έκθεση της κυβέρνησης σε ενδεχόμενες υποχρεώσεις έναντι κυβερνητικών εγγυήσεων.

Όσον αφορά την επιχειρηματολογία του αξιόχρεου της Κυπριακής Δημοκρατίας το 2020 από τον οίκο Moody's<sup>16</sup>, σύμφωνα με τον Οίκο, αντανακλά τη βελτίωση στην οικονομική ανθεκτικότητα, την συνεπή υπεραπόδοση έναντι των δημοσιονομικών στόχων παρά τους διάφορους περιορισμούς όπως η έλλειψη οικονομικής διαφοροποίησης, το υψηλό χρέος της οικονομίας και το υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στον τραπεζικό τομέα. Σημειώνεται ότι, με βάση τις πιστωτικές γνωμοδοτήσεις που εκδόθηκαν τον Ιούνιο και το Δεκέμβριο του 2020 από τον Οίκο Moody's για την Κύπρο, η απόφαση για διατήρηση της προοπτικής σε θετική αντανακλά τη φθίνουσα πορεία των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων και τις πολιτικές δράσεις για μείωση του υψηλού αποθέματος τους καθώς και τη προσδοκία ότι η μείωση του δημόσιου χρέους θα συνεχιστεί με σταθερό ρυθμό μετά το τέλος της πανδημίας, όπως συνέβαινε πριν το ξέσπασμά της το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2020. Σύμφωνα με τον Οίκο, η αύξηση του δημόσιου χρέους που επέφεραν τα μέτρα στήριξης της οικονομίας κατά το γενικό κλείσιμό της, θα είναι προσωρινή και παροδική, ενώ ως σημαντικότερες προκλήσεις της Δημοκρατίας θεωρεί τη μικρή και σχετικά μη διαφοροποιημένη οικονομία, το υψηλό επίπεδο του δημόσιου και ιδιωτικού χρέους καθώς επίσης το υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στο χρηματοπιστωτικό τομέα.

Το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας από τον Οίκο DBRS<sup>17</sup> Morningstar και η αλλαγή της προοπτικής από θετική σε σταθερή τον Μάιο του 2020, σύμφωνα με τον Οίκο αυτό, αντανακλά το

---

<sup>16</sup> Δελτίο τύπου (πιστωτική γνωμοδότηση) οίκου Moody's ημερ.25 Ιουνίου και 22 Δεκεμβρίου 2020.

<sup>17</sup> Δελτίο τύπου αξιολόγησης Οίκου ημερ. 15 Μαΐου και 13 Νοεμβρίου 2020.

γεγονός ότι η βελτίωση της πορείας του δημόσιου χρέους, που οφειλόταν στη διαρκή ισχυρή οικονομική ανάπτυξη και τα πρωτογενή πλεονάσματα, διακόπηκε από την πανδημία Covid-19. Τον Νοέμβριο του 2020 ο Οίκος, επιβεβαίωσε την πιστοληπτική αξιολόγηση του αξιόχρεου της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB (low)» και διατήρησε σταθερή την προοπτική, αντικατοπτρίζοντας το γεγονός ότι οι κίνδυνοι για τις αξιολογήσεις είναι σε γενικές γραμμές ισορροπημένοι παρά την συρρίκνωση του ΑΕΠ το 2020 και την επιδείνωση των δημόσιων οικονομικών λόγω της πανδημίας Covid-19. Ωστόσο, ο Οίκος υπογραμμίζει ως κύριες προκλήσεις της Δημοκρατίας, το πολύ υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων στον τραπεζικό τομέα, το υψηλό δημόσιο και ιδιωτικό χρέος, τις εξωτερικές ανισορροπίες καθώς επίσης το μικρό μέγεθος της οικονομίας, το οποίο βασίζεται κυρίως στον τομέα των υπηρεσιών.

Σύμφωνα με τις απόψεις των Οίκων αξιολόγησης κατά το 2020, βασικοί παράγοντες για αναβάθμιση του αξιόχρεου της Κυπριακής Δημοκρατίας στο εγγύς μέλλον είναι η συνεχιζόμενη δέσμευση της Κυβέρνησης να διατηρήσει τις προβλέψεις για το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης, μέσα από μια υγιή δημοσιονομική πολιτική, στοχευμένη σε δημοσιονομικά πλεονάσματα με στόχο την περαιτέρω μείωση του δείκτη χρέους προς το ΑΕΠ καθώς και το απόθεμα τραπεζικών μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στον τραπεζικό τομέα και τη συνεχιζόμενη απομόχλευση του ιδιωτικού τομέα.

Η ιστορική εξέλιξη των αξιολογήσεων της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά τα έτη 1989-2020 απεικονίζεται στον Πίνακα 12 ενώ το ημερολόγιο ανακοινώσεων των Οίκων Αξιολόγησης για το 2021 απεικονίζεται στο Διάγραμμα 2 του Παραρτήματος.

Ο πίνακας 7 πιο κάτω, απεικονίζει το αξιόχρεο της Κυπριακής Δημοκρατίας σε εγχώριο νόμισμα (σε ευρώ) σε σύγκριση με το αξιόχρεο επιλεγμένων Κρατών-Μελών της Ευρωζώνης στο τέλος του 2020. Ο οριζόντιος άξονας με

μπλε χρώμα οριοθετεί τη γραμμή της επενδυτικής κατηγορίας ενώ η κάθετη στήλη κάτω από κάθε Οίκο αξιολόγησης απεικονίζει τις διαβαθμίσεις της κλίμακας αξιολόγησης του μακροπρόθεσμου χρέους.



Πίνακας 7: Αξιολογήσεις του μακροπρόθεσμου ομολόγου των χωρών της Ευρωζώνης<sup>18</sup> στο τέλος του 2020

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

(Πηγή: Bloomberg)

<sup>18</sup> Οι συντμήσεις στο Διάγραμμα ερμηνεύονται ως ακολούθως: CY=Κύπρος, ES=Ισπανία, EL=Ελλάδα, IE=Ιρλανδία, IT=Ιταλία, MT=Μάλτα, PT=Πορτογαλία, SI=Σλοβενία, DE=Γερμανία, LU=Λουξεμβούργο, NL=Ολλανδία, AT=Αυστρία, FI=Φινλανδία, FR=Γαλλία, BE=Βέλγιο, EE=Εσθονία, SK=Σλοβακία, LV=Λετονία, LT=Λιθουανία. Το πράσινο/μαύρο/κόκκινο χρώμα για τις συντμήσεις των χωρών απεικονίζει θετική/σταθερή/αρνητική προοπτική

## ΙΧ. Σχέδιο Δράσης ΓΔΔΧ

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

Μολονότι αριθμός δράσεων εντός του Σχεδίου Δράσης έχουν ολοκληρωθεί, εντούτοις αρκετές δράσεις παραμένουν σε εξέλιξη και πρέπει να επικαιροποιούνται, αναθεωρούνται και ενισχύονται όποτε κρίνεται αναγκαίο. Λόγω της πανδημίας Covid-19, ορισμένες δράσεις που περιλαμβάνονταν στο Σχέδιο Δράσης του 2020, επαναπρογραμματίστηκαν και με Απόφαση του Υπουργικού Συμβουλίου ημερομηνίας 17/2/2021 το σχέδιο επεκτάθηκε μέχρι το τέλος του 2021. Οι κυριότερες δράσεις που υλοποιήθηκαν, συνεχίστηκαν ή επικαιροποιήθηκαν από το ΓΔΔΧ κατά το 2020 είναι οι ακόλουθες:

- i. **Συνέχιση της λειτουργίας της Επιτροπής Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους:** Η εν λόγω Επιτροπή, υπό περιορισμένη και διευρυμένη μορφή, συνέχισε τις συναντήσεις κατά το 2020 συζητώντας διάφορα θέματα όπως ο αντίκτυπος της πανδημίας Covid-19 στην Κυπριακή οικονομία, η πολιτική διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων, οι δημοσιονομικές και χρηματοοικονομικές εξελίξεις και προοπτικές, η ανάλυση της βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους, η διενέργεια σχετικών παρουσιάσεων προς τους επενδυτές και γενικά η εφαρμογή της στρατηγικής διαχείρισης του χρέους. Βασικός σκοπός είναι η ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των διαφόρων διευθύνσεων του Υπουργείου Οικονομικών.
- ii. **Διατήρηση της λειτουργίας ενός κατάλληλου από πλευράς κινδύνου και ελέγχου περιβάλλοντος εργασίας:** Το ΓΔΔΧ, εξακολουθεί να εφαρμόζει αυστηρότερες διαδικασίες για τις συναλλαγές. Μετά την

υιοθέτηση λιστών ελέγχου για τις συναλλαγές και το διαχωρισμό των καθηκόντων με σκοπό την ελαχιστοποίηση των λειτουργικών κινδύνων για κάθε λειτουργία, το 2019 το ΓΔΔΧ προχώρησε στη σύνταξη εγχειριδίου διαδικασιών εσωτερικού ελέγχου. Στο εγχειρίδιο γίνεται σαφής καταγραφή των διαδικασιών που διέπουν τις λειτουργίες του ΓΔΔΧ. Η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου προχώρησε σε αριθμό συναντήσεων με το ΓΔΔΧ, με σκοπό να ελεγχθεί η αποτελεσματικότητα και η συμβατότητα των καταγραμμένων διαδικασιών του εγχειριδίου με το νομικό πλαίσιο λειτουργίας του ΓΔΔΧ. Λόγω της πανδημίας υπήρξε καθυστέρηση στην ολοκλήρωση της πιο πάνω διαδικασίας, εντούτοις η τελική αξιολόγηση των περισσότερων διαδικασιών εκ μέρους της Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου, έχει ολοκληρωθεί. Επιπρόσθετα, έχει αρχίσει και η διαδικασία επικαιροποίησης του εγχειριδίου διαδικασιών με σκοπό την ολοκλήρωση της μέσα στο 2021.

- iii. **Διαχείριση λειτουργικών κινδύνων:** Το ΓΔΔΧ, συνέχισε την επικαιροποίηση της βάσης δεδομένων για καταγραφή περιστατικών λειτουργικού κινδύνου που δεν σχετίζονται με την εκτέλεση των συναλλαγών. Σημειώνεται ότι και αυτή η ενέργεια παραμένει σε εξέλιξη και επανεξετάζεται και επικαιροποιείται σε τακτική βάση. Επιπλέον, το ΓΔΔΧ εστιάζει και στη διαδικασία βελτίωσης του υφιστάμενου πλαισίου διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων.
- iv. **Επαφές με την ομάδα διεθνών επενδυτικών τραπεζών:** Ο διορισμός επτά διεθνών επενδυτικών τραπεζών από την Κυπριακή Δημοκρατία, έχει ήδη πραγματοποιηθεί στα πλαίσια των περί της ΔΔΧ Νόμων 2012-2016, γεγονός το οποίο αναμένεται να αυξήσει την αποδοτικότητα της δευτερογενούς αγοράς κρατικών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας και να ενισχύσει την αποτελεσματικότητα της αγοράς σχετικά με την ενσωμάτωση πληροφοριών αλλά και τη

συμπεριφορά των επενδυτών. Προς το τέλος Νοεμβρίου 2019, η MTS έθεσε σε εφαρμογή την πλατφόρμα ηλεκτρονικής συναλλαγής των κυπριακών κυβερνητικών ομολόγων. Από την ημερομηνία αυτή, οι βασικοί διαπραγματευτές (primary dealers) είναι σε θέση να εμπορεύονται ηλεκτρονικά το κυπριακό χρέος (EMTN), προσφέροντας μια σταθερή, διαφανή και αποτελεσματική δευτερογενή αγορά ευρωπαϊκών ομολόγων. Αρχές του 2020, η ηλεκτρονική πλατφόρμα MTS τέθηκε σε πλήρη λειτουργία. Η λειτουργία της πλατφόρμας αναμένεται ότι θα συμβάλει στην αύξηση της ρευστότητας των ευρωπαϊκών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας και στη βελτιστοποίηση του κόστους χρηματοδότησης μακροπρόθεσμα, ενώ θα μας επιτρέψει να εξαγάγουμε ανά πάσα στιγμή για περαιτέρω ανάλυση μια σειρά από χρήσιμα δεδομένα.

- v. **Ανάπτυξη σχέσεων με επενδυτές:** Το ΓΔΔΧ συνέχισε να αναλαμβάνει μια σειρά από αλληλένδετες δραστηριότητες προκειμένου να ενημερώνει τους επενδυτές εν ευθέτω χρόνο. Κατά τη διάρκεια του 2020, λόγω της πανδημίας, δεν πραγματοποιήθηκαν φυσικές συναντήσεις με επενδυτές σε χρηματοοικονομικά κέντρα του εξωτερικού όσο και στην Κύπρο. Αντί αυτού, οι συναντήσεις έγιναν με τηλεδιάσκεψεις με στόχο την παραγωγή και διανομή πληροφοριών, για σκοπούς μάρκετινγκ και διατήρηση-εμπλουτισμό της βάσης δεδομένων επενδυτών με επικαιροποιημένα στοιχεία επικοινωνίας.
- vi. **Στρατηγική Συστήματος Πληροφορικής:** Από τον Ιούλιο του 2019, το ΓΔΔΧ υιοθέτησε το νέο λογισμικό σύστημα της Γραμματείας της Κοινοπολιτείας με το όνομα 'Meridian'. Αξίζει να σημειωθεί ότι, η παράλληλη λειτουργία του συστήματος διαχείρισης χρέους της Κοινοπολιτείας και του Meridian ολοκληρώθηκε τον Οκτώβριο του 2019. Ο σκοπός του νέου συστήματος είναι η καλύτερη διαχείριση

του δημόσιου χρέους, συμπεριλαμβανομένης της εκπόνησης στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους καθώς επίσης και διατήρηση όλων των πληροφοριών σε μια βάση δεδομένων. Το νέο σύστημα, λόγω των προηγμένων και βελτιωμένων λειτουργιών, αναμένεται ν' αντιμετωπίσει καλύτερα τις απαιτήσεις διαχείρισης του χρέους. Κατά τη διάρκεια του 2020, πραγματοποιήθηκαν τηλεδιασκέψεις μεταξύ του ΓΔΔΧ και της Γραμματείας της Κοινοπολιτείας για την βελτίωση, κάλυψη αδυναμιών και αναβάθμιση των λειτουργιών του 'Meridian' με στόχο την αποτελεσματικότερη λειτουργία του.

Εκτός από τις παραπάνω ενέργειες, είναι σημαντικό να υπογραμμιστεί ότι, κατά τη διάρκεια του 2020, Λειτουργοί του ΓΔΔΧ συμμετείχαν διαδικτυακά σε αριθμό σεμιναρίων και συνεδριάσεων στην Οικονομική και Χρηματοοικονομική Υπεπιτροπή για τις αγορές του κρατικού χρέους της ΕΕ καθώς και άλλες Ομάδες Εργασίας που αφορούν τη διαχείριση του δημόσιου χρέους. Οι σχετικές συμμετοχές παρατίθενται αναλυτικά στον Πίνακα 13 του στατιστικού Παραρτήματος.

## Αναφορές

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

## Παράρτημα

### Λίστα Πινάκων, Διαγραμμάτων και Ανακοινώσεων

Πίνακας 1α: Πρόγραμμα δημοπρασιών ΓΔ κατά το 2020

Πίνακας 1β: Ενδεικτικό πρόγραμμα δημοπρασιών ΓΔ Ιανουαρίου - Ιουνίου 2021

Πίνακας 2α: Αναθεωρήσεις Ετήσιου Χρηματοδοτικού Προγράμματος 2020 κατά τη διάρκεια του έτους

Πίνακας 2β: Συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου κατά το 2020: Στοιχεία πρώτων αποπληρωμών δανείων

Πίνακας 3α: Λήξη αξιογράφων στην εγχώρια-ξένη αγορά (1/1/2020-31/12/2020)

Πίνακας 3β: Αποπληρωμές χρεολυσίων δανείων κατά πιστωτή (1/1/2020-31/12/2020)

Διάγραμμα 1: Επίδραση συναλλαγών διαχείρισης χαρτοφυλακίου στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους στο τέλος του 2020

Πίνακας 4: Ιστορική εξέλιξη του ενοποιημένου ακαθάριστου δημόσιου χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1995-2020

Πίνακας 5: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2020 (αναλυτικά)

Πίνακας 6α: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2020

Πίνακας 6β: Εκταμίευση οικονομικής βοήθειας από τον ΕΜΣ προς όφελος της Κυπριακής Δημοκρατίας

Πίνακας 7: Δημόσιο χρέος κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και πιστωτή κατά την 31/12/2020

Πίνακας 8: Επενδύσεις του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων με την Κεντρική Κυβέρνηση στο τέλος του 2020

Πίνακας 9: Ιστορική εξυπηρέτηση χρέους κατά τα έτη 2012-2019

Ανακοίνωση 1: Μείωση επιτοκίων εξαετών κυβερνητικών ομολόγων προς φυσικά πρόσωπα από τις σειρές Οκτωβρίου 2020 και εντεύθεν.

Πίνακας 10: Απόθεμα εκκρεμών κυβερνητικών εγγυήσεων στο τέλος του 2020

Πίνακας 11: Ρευστά διαθέσιμα Κεντρικής Κυβέρνησης και αριθμοδείκτης ρευστών διαθεσίμων ως προς το χρέος κατά τα έτη 2012-2020

Πίνακας 12: Ιστορική εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης 1989-2020

Διάγραμμα 2: Ημερολόγιο ανακοινώσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2021

Πίνακας 13: Συμμετοχή Λειτουργιών ΓΔΔΧ σε σεμινάρια, Επιτροπές ΕΕ και άλλες δραστηριότητες κατά το 2020

**Πίνακας 1α: Πρόγραμμα δημοπρασιών κατά το 2020**

A/A	Ημέρα δημοπρασίας	Ημερομηνία δημοπρασίας	Ημερομηνία Έναρξης ισχύος	Διάρκεια ΓΔ	Ημερομηνία λήξης
1	Δευτέρα	23/12/2019	03/01/2020	12 εβδομάδες	27/03/2020
2	Δευτέρα	27/01/2020	31/01/2020	13 εβδομάδες	30/04/2020
3	Δευτέρα	24/02/2020	28/02/2020	13 εβδομάδες	29/05/2020
4	Δευτέρα	23/03/2020	27/03/2020	13 εβδομάδες	26/06/2020
5	Δευτέρα	27/04/2020	30/04/2020	13 εβδομάδες	31/07/2020
6	Δευτέρα	25/05/2020	29/05/2020	13 εβδομάδες	28/08/2020
7	Δευτέρα	22/06/2020	26/06/2020	13 εβδομάδες	25/09/2020
8	Δευτέρα	27/07/2020	31/07/2020	13 εβδομάδες	30/10/2020
9	Δευτέρα	24/08/2020	28/08/2020	13 εβδομάδες	27/11/2020
10	Δευτέρα	21/09/2020	25/09/2020	13 εβδομάδες	28/12/2020
11	Δευτέρα	26/10/2020	30/10/2020	13 εβδομάδες	29/01/2021
12	Δευτέρα	23/11/2020	27/11/2020	13 εβδομάδες	26/02/2021
13	Δευτέρα	21/12/2020	28/12/2020	13 εβδομάδες	26/03/2021

(Πηγή: ΓΔΔΧ)



Πίνακας 1β: Ενδεικτικό πρόγραμμα δημοπρασιών ΓΔ Ιανουαρίου – Ιουνίου 2021

A/A	Ημέρα δημοπρασίας	Ημερομηνία δημοπρασίας	Ημερομηνία Έναρξης ισχύος	Διάρκεια ΓΔ	Ημερομηνία λήξης
1	Δευτέρα	25/1/2021	29/1/2021	13 εβδομάδες	29/4/2021
2	Δευτέρα	22/2/2021	26/2/2021	13 εβδομάδες	28/5/2021
3	Δευτέρα	22/3/2021	26/3/2021	13 εβδομάδες	25/6/2021
4	Δευτέρα	26/4/2021	29/4/2021	13 εβδομάδες	30/7/2019
5	Δευτέρα	24/5/2021	28/5/2021	13 εβδομάδες	27/8/2021
6	Παρασκευή	18/6/2021	25/6/2021	13 εβδομάδες	24/9/2021

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

**Πίνακας 2α: Αναθεωρήσεις Ετήσιου Χρηματοδοτικού Προγράμματος 2020 κατά τη διάρκεια του έτους**

Χρηματοδοτικό Εργαλείο	Αρχικό ΕΧΠ - 2020 (Δεκ 2019) Ανώτατο όριο δανεισμού	Πρώτο Αναθεωρημένο ΕΧΠ - 2020 (Μάρτιος 2020) Ανώτατο όριο δανεισμού	Δεύτερο Αναθεωρημένο ΕΧΠ - 2020 (Ιούλιος 2020) Ανώτατο όριο δανεισμού	Τρίτο Αναθεωρημένο ΕΧΠ - 2020 (Αύγουστος 2020) Ανώτατο όριο δανεισμού
Εγχώρια 3-μηνιαία Γραμμάτια Δημοσίου	€300 εκ.	€300 εκ.	€300 εκ.	€300 εκ.
Κυβερνητικά Ομόλογα (EMTN)	€1.85 δισ.	€3.75 δισ.	€4.50 δισ.	€4.50 δισ.
Εγχώρια Ομόλογα σε Φυσικά Πρόσωπα	€100 εκ.	€100 εκ.	€100 εκ.	€100 εκ.
Δάνεια από υπερεθνικούς οργανισμούς (EIB, EBRD, CEDB)	€100 εκ.	€100 εκ.	€100 εκ.	€100 εκ.
Νέα Εγχώρια 12-μηνιαία Γραμμάτια Δημοσίου	---	€1.25 δισ.	€1.25 δισ.	€1.25 δισ.
Δανεισμός από το ευρωπαϊκό πρόγραμμα SURE	---	---	---	€500 εκ.
<b>Συνολικό εγκεκριμένο μέγιστο ποσό δανεισμού</b>	Μέχρι €2.35 δισ.	Μέχρι €5.5 δισ.	Μέχρι €6.25 δισ.	Μέχρι €6.75 δισ.

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Πίνακας 2β: Συναλλαγές Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου: Στοιχεία πρόωρων αποπληρωμών δανείων κατά το 2020

Πιστωτής	Επιτόκιο	Έτος λήξης	Αποπληρωμές	Υπολειπόμενο ποσό	Πληρωμές τόκων
	σε %		σε εκ. ευρώ	σε εκ. ευρώ	σε εκ. ευρώ
Δάνειος προς το ΔΝΤ	1.74*	2026	716,7	0,0	4,1
			<b>716,7</b>	<b>0,0</b>	<b>4,1</b>

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

\*= Το επιτόκιο αυτό ήταν αυτό που ίσχυε τέλος Ιανουαρίου 2020.

2/= Το αντίστοιχο ποσό στις 27/2/2020 σε SDR ήταν 569,6 εκ..

Πίνακας 3α: Λήξη αξιογράφων (1/1/2020 μέχρι 31/12/2020)

I. Εγχώρια αγορά

A. Γραμμάτια Δημοσίου

Ημερ. έκδοσης	Διάρκεια (σε εβδομάδες)	Μέση σταθμική απόδοση (σε %)	Ημερ. λήξης	ISIN code	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
11/10/2019	12	-0.14	03/1/2020	CY0148730811	100,0
1/11/2019	13	-0.21	31/1/2020	CY0148740810	100,0
29/11/2019	13	-0.19	28/2/2020	CY0148790815	100,0
3/1/2020	12	-0.20	27/3/2020	CY0148850817	100,0
31/1/2020	13	-0.20	30/4/2020	CY0148880814	100,0
28/2/2020	13	-0.20	29/5/2020	CY0148900810	100,0
27/3/2020	13	0.08	26/6/2020	CY0148930817	61,0
30/4/2020	13	0.12	31/7/2020	CY0148970813	38,0
29/5/2020	13	0.13	28/8/2020	CY0149000818	100,0
26/6/2020	13	0.14	25/9/2020	CY0149070811	67,0
31/7/2020	13	0.14	30/10/2020	CY0149140812	61,5
28/8/2020	13	0.14	27/11/2020	CY0149180818	70,5
25/9/2020	13	0.14	28/12/2020	CY0149220812	75,0
					<b>1073,0</b>

## B. Εγχώρια ομόλογα

Ημερ. έκδοσης	Διάρκεια (σε έτη)	Επιτόκιο έκδοσης (σε %)	Ημερ. λήξης	ISIN code	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
20/4/2005	15	6.1	20/4/2020	CY0049570811	11,15
9/6/2005	15	5.35	9/6/2020	CY0049630813	8,44
1/7/2013	7	4.75	1/7/2020	CY0143830814	0,01
13/7/2018	2,4	2.75	15/12/2020	CY0147990812	750,00
					<b>769,6</b>

## Γ. Αποπληρωμές πιστοποιητικών αποταμιεύσεων/ομολόγων για φυσικά πρόσωπα

	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
Πιστοποιητικά αποταμιεύσεως	0,3
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	120,9
<b>121,2</b>	

## II. Ξένη αγορά

### A. Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα

	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
	<b>0</b>

## Β. Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Ομόλογα (EMTN)

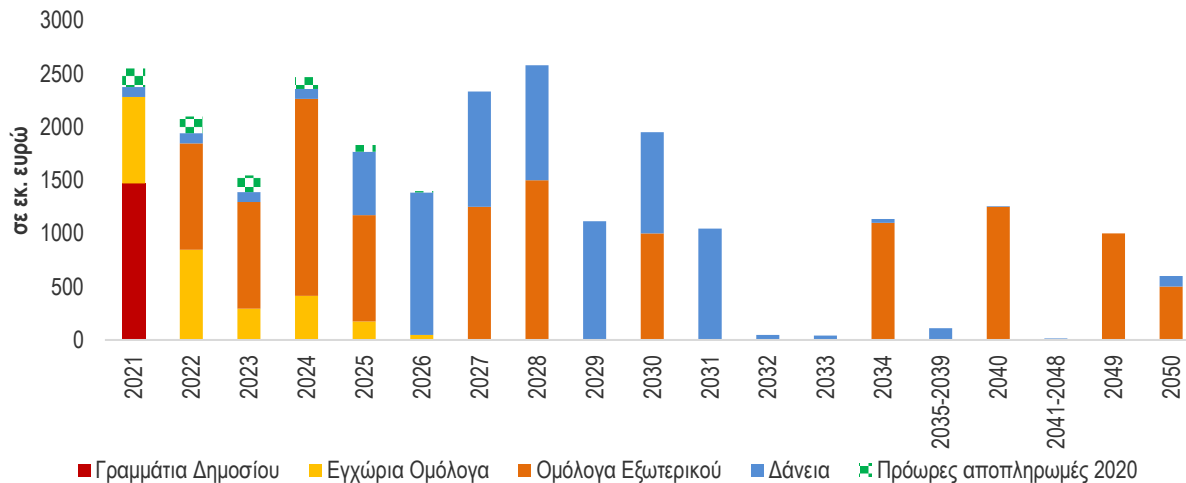
Ημερ. έκδοσης	Διάρκεια (σε χρόνια)	Επιτόκιο έκδοσης (σε %)	Ημερ. λήξης	ISIN code	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
3/2/2010	10	4.625	3/2/2020	XS0483954144	668,00
2/5/2014	6	6.500	2/5/2020	XS1064662890	3,65
					<b>671,65</b>

Πίνακας 3β: Αποπληρωμές χρεολυσίων<sup>1/</sup> δανείων κατά πιστωτή (1/1/2020 μέχρι 31/12/2020)

	Υπολειπόμενο ποσό σε εκ. ευρώ	Αποπληρωμές σε εκ. ευρώ
Δάνειο προς το ΔΝΤ	0,0	716,7
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	894,5	57,5
Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης	200,7	25,4
		<b>799,7</b>

1/= Οι συναλλαγές πρόωρων αποπληρωμών περιλαμβάνονται

**Διάγραμμα 1: Επίδραση συναλλαγών διαχείρισης χαρτοφυλακίου στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους<sup>1/</sup> στο τέλος του 2020**



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

1/ = Δεν περιλαμβάνονται τα δάνεια προς το ΕΤΧΣ

**Πίνακας 4: Ιστορική εξέλιξη του ενοποιημένου ακαθάριστου δημόσιου χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη<sup>1/</sup> 1995-2020**

Έτος	Ενοποιημένο ακαθάριστο χρέος Γενικής Κυβέρνησης (σε εκ. ευρώ)	Ενοποιημένο ακαθάριστο χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)
1995	3765,7	46.8
1996	4012,6	50.9
1997	4531,8	53.9
1998	5043,6	55.1
1999	5428,9	55.2
2000	5905,2	55.7
2001	6544,4	57.3
2002	7187,9	60.5
2003	8200,1	63.8
2004	8974,3	64.8
2005	9402,8	63.4
2006	9481,7	59.3
2007	9461,8	54.0
2008	8658,6	45.6
2009	10139,0	54.3
2010	10953,7	56.4
2011	13057,9	65.9
2012	15618,4	80.3
2013	18706,4	104.0
2014	19013,8	109.2
2015	19164,0	107.2
2016	19509,2	103.1
2017	18814,1	93.5
2018	21256,3	99.2
2019	20958,9	94.0
2020	24828,7	118.2

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



Πίνακας 5: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης<sup>1/</sup> στο τέλος του 2020

**A. ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ**

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε εβδομάδες)	Μέση σταθμική απόδοση (σε %)	Ημερ. Λήξης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
24/4/2020	52	0.50	23/4/2021	CY0148960814	1250,3
30/10/2020	13	0.09	29/1/2021	CY0149280816	75,0
27/11/2020	13	-0.04	26/2/2021	CY0149310811	75,0
28/12/2020	13	-0.15	26/3/2021	CY0149330819	75,0
					<b>1475,3</b>

**B. ΕΓΧΩΡΙΑ ΟΜΟΛΟΓΑ**

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε χρόνια)	Επιτόκιο (σε %)	Ημερ. Λήξης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
9/6/2011	10	6.00	9/6/2021	CY0141990818	43,6
30/11/2015	5	2.00	29/1/2021	CY0146070814	31,4
1/7/2013	8	5.00	1/7/2021	CY0143790810	1,1
25/8/2011	10	6.50	25/8/2021	CY0142120811	23,1
13/7/2018	3.4	3.25	15/12/2021	CY0148000819	580,0
1/7/2013	9	5.25	1/7/2022	CY0143800817	52,7
13/7/2018	4.4	3.50	15/12/2022	CY0148010818	610,0
1/7/2013	10	6.00	1/7/2023	CY0143810816	3,2
18/1/2016	7	3.25	18/1/2023	CY0146250812	221,9
24/1/2017	7	3.25	24/1/2024	CY0147060814	300,0
18/12/2015	10	4.00	18/12/2025	CY0146120817	92,0
					<b>1958,9</b>

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

	Επιτόκιο (σε %)	Έτος λήξης	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2.50-5.50	2021	98,5
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2.50-3.25	2021	33,7
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2.50-3.25	2022	183,5
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2.50-3.25	2023	69,8
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2.25-3.00	2024	113,2
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	1.75-2.50	2025	79,6
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	1.75-2.50	2026	41,3
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	1.00-1.75	2026	6,2
Ειδικά ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	0.75	2024	0,8
Ειδικά ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	0.75	2025	1,0
Πιστοποιητικά αποταμιεύσεως	0.00	διηλεκές	2,7
			<b>630,2</b>

**ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ  
ΣΤΙΣ 31/12/2020 (ΣΕ.ΕΚ.ΕΥΡΩ)**

**4064,4**

**Δ. ΕΥΡΩΠΑΙΚΑ ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ**

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε έτη)	Επιτόκιο (σε %)	Ημερ. Λήξης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
					0,0
					<b>0,0</b>

**Ε. ΕΥΡΩΠΑΙΚΑ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΟΜΟΛΟΓΑ (EMTN)**

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε έτη)	Επιτόκιο (σε %)	Ημερ. Λήξης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
6/5/2015	7	3.875	6/5/2022	XS1227247191	1000,0
26/7/2016	7	3.750	26/7/2023	XS1457553367	1000,0
3/5/2019	5	0.625	3/12/2024	XS1989405425	1000,0
27/6/2017	7	2.750	27/6/2024	XS1637276848	850,0
4/11/2015	10	4.250	4/11/2025	XS1314321941	1000,0
16/4/2020	7	1.500	16/4/2027	XS2157184255	1250,0
25/9/2018	10	2.375	25/9/2028	XS1883942648	1500,0
21/1/2020	10	0.625	21/1/2030	XS2105095777	1000,0
26/2/2019	15	2.750	26/2/2034	XS1956050923	1100,0
21/1/2020	20	1.250	21/1/2040	XS2105097393	1250,0
3/5/2019	30	2.750	3/5/2049	XS1989383788	1000,0
16/4/2020	30	2.250	16/4/2050	XS2157183950	500,0
					<b>12450,0</b>

**ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ  
ΣΤΙΣ 31/12/2020 (ΣΕ ΕΚ.ΕΥΡΩ)**

**12450,0**

**ΣΤ. ΔΑΝΕΙΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ**

Έτος έκδοσης	Επιτόκιο (σε %)	Έτος Λήξης	Εναπομείνασα διάρκεια (σε χρόνια)	Υπόλοιπο σε εκ. ευρώ
2019	0.98	2026	5.6	250,0
				<b>250,0</b>

**Ζ. ΔΑΝΕΙΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ**

Πιστωτής <sup>(3)</sup>	Έτος έκδοσης <sup>(5)</sup>	Επιτόκιο (σε %)	Έτος Λήξης	Εναπομείνασα διάρκεια (σε χρόνια)	Υπόλοιπο (σε εκ. ευρώ)
ETE	2004	1	2022	1.9	0,1
ETE	2004	1	2022	1.9	0,2

ΤΑΣΕ	2004	6mE+0.30	2023	3.0	4,4
ΤΑΣΕ	2003	6mE+0.30	2023	3.0	10,0
ΕΤΕ	2004	1	2025	4.5	0,6
SURE	2020	0	2025	4.8	150,0
ΤΑΣΕ	2010	3mE+0.60	2025	4.9	23,8
ΕΤΕ	2004	1	2026	5.6	0,3
ΕΤΕ	2006	3mE+0.70	2026	5.7	13,3
ΤΑΣΕ	2014	6mE+0.15	2026	6.0	34,3
ΤΑΣΕ	2007	6mE+0.09	2027	6.5	7,7
ΕΤΕ	2018	6mE+0.181	2028	7.1	9,3
ΤΑΣΕ	2018	1.06	2028	7.9	14,5
ΤΑΣΕ	2008	3.7	2028	8.0	23,5
ΕΤΕ	2019	6mE+0.413	2029	8.0	14,5
ΕΤΕ	2004	4.45	2029	8.5	23,7
ΕΤΕ	2019	0.438	2029	8.5	36,0
ΕΤΕ	2017	6mE+0.217	2029	8.6	15,9
ΕΤΕ	2019	0.269	2029	8.9	18,0
ΤΑΣΕ	2009	3mE+0.48	2029	9.0	9,1
ΤΑΣΕ	2009	3mE+0.48	2029	9.0	5,6
ΤΑΣΕ	2014	1.46	2029	9.0	22,5
ΤΑΣΕ	2010	3mE+0.55	2030	9.6	3,6
ΕΜΣ	2013	BEΔ+0.10	2031	11.0	6300,0
ΤΑΣΕ	2017	1.08	2032	11.5	12,8
ΤΑΣΕ	2013	6mE+0.81	2033	13.0	6,9
ΕΤΕ	2004	VSFR	2033	13.0	108,1
ΕΤΕ	2011	12mE+0.27	2034	14.0	30,0
ΤΑΣΕ	2020	0.48	2035	14.0	6,0
ΤΑΣΕ	2020	0.42	2035	4.3	10,0
ΤΑΣΕ	2020	0.28	2035	14.5	6,0
ΕΤΕ	2005	VSFR	2035	15.0	53,4
ΕΤΕ	2004	VSFR	2035	15.0	34,4
ΕΤΕ	2007	6mE+0.06	2035	15.0	60,9
ΕΤΕ	2017	1.514	2037	16.5	34,0
ΕΤΕ	2017	1.634	2037	16.6	25,5

ETE	2012	12mE+1.37	2037	16.6	178,9
ETE	2017	1.563	2037	16.7	11,9
ETE	2010	6mE +0.28	2038	17.5	48,0
ETE	2011	12mE+0.829	2038	18.0	15,3
ETE	2011	12mE+0.50	2039	18.9	47,0
ETE	2011	1.766	2040	20.0	40,0
ETE	2011	1.782	2040	20.0	22,2
ETE	2018	1.828	2043	22.5	30,0
ETE	2020	0.4	2045	25.0	20,0
SURE	2020	0.3	2050	29.9	100,0
ΕΤΧΣ <sup>(4)</sup>	2011				224,8
					<b>7867,0</b>

**ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΔΑΝΕΙΑ ΣΤΙΣ 31/12/2020 (ΣΕ ΕΚ. ΕΥΡΩ)** **8117,0**

**ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΙΣ 31/12/2020 (ΣΕ ΕΚ. ΕΥΡΩ)** **24631,5**

Σημειώσεις:

(1) Ορισμός: Χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης (Προϋπολογισμός), εξαιρουμένου του χρέους προς το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων, των Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου που συγκαταλέγονται στην Κεντρική Κυβέρνηση και των Αρχών Τοπικής Αυτοδιοίκησης. Το πιο πάνω χρέος αποτελεί ελαφρώς πέραν του 99% του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης (κατά τις 31/12/2020).

(2) E = Ευρίβορ, ΒΕΔ=Βασικό Επιτόκιο Δανεισμού, VSFR = Κυμαινόμενο επιτόκιο άλλης μορφής, m=μήνες

(3) ΕΤΕ=Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, ΤΑΣΕ=Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης, ΕΤΧΣ=Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, ΕΜΣ=Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας, SURE =Πρόγραμμα οικονομικής ενίσχυσης για μετριασμό των κινδύνων σε περιόδους έκτακτης ανάγκης.

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

(5) Αφορά το έτος της πρώτης εκταμίευσης.

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

(7) Νόμισμα έκδοσης: σε ευρώ.

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

**Πίνακας 6α: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2020 (σε εκ. ευρώ)**

Έτος	Ομόλογα Εξωτερικού	Ομόλογα Εσωτερικού	Δάνεια ΕΜΣ	Άλλα δάνεια	Σύνολο
2021	0	2282	0	94	2376
2022	1000	847	0	94	1941
2023	1000	295	0	95	1390
2024	1850	414	0	95	2359
2025	1000	173	350	245	1767
2026	0	48	1000	340	1387
2027	1250	0	1000	82	2332
2028	1500	0	1000	78	2578
2029	0	0	1050	66	1116
2030	1000	0	900	52	1952
2031	0	0	1000	46	1046
2032	0	0	0	46	46
2033	0	0	0	40	40
2034	1100	0	0	36	1136
2035-2039	0	0	0	109	109
2040	1250	0	0	7	1257
2041-2048	0	0	0	13	13
2049	1000	0	0	0	1000
2050	500	0	0	100	600
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>12450</b>	<b>4058</b>	<b>6300</b>	<b>1638</b>	<b>24446</b>

Σημειώσεις

1/ = Προκαταρκτικά στοιχεία.

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

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

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

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

**Πίνακας 6β: Εκταμίευση οικονομικής βοήθειας από τον ΕΜΣ προς όφελος της Κυπριακής Δημοκρατίας**

Ημερομηνία εκταμίευσης	Ποσό εκταμίευσης	Καταληκτική ημερομηνία εξόφλησης	Αθροιστικό ποσό εκταμίευσης
13/5/2013	€1 δισ.	13/5/2026	€2 δισ.
	€1 δισ.	13/5/2027	
26/6/2013	€1 δισ.	26/6/2028	€3 δισ.
27/9/2013	€750 εκ.	27/9/2029	€4.5 δισ.
	€750 εκ.	27/9/2030	
19/12/2013	€100 εκ.	19/12/2029	€4.6 δισ.
4/4/2014	€150 εκ.	4/4/2030	€4.75 δισ.
9/7/2014	€600 εκ.	9/7/2031	€5.35 δισ.
15/12/2014	€350 εκ.	15/12/2025	€5.7 δισ.
15/7/2015	€100 εκ.	15/7/2031	€5.8 δισ.
8/10/2015	€200 εκ.	8/10/2029	€6.3 δισ.
	€300 εκ.	8/10/2031	

**Πίνακας 7: Δημόσιο χρέος<sup>1/</sup> κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και πιστωτή (σε εκ. ευρώ)  
στο τέλος του 2020**

<b>A. Χρέος εσωτερικού</b>		<b>4504,3</b>
<b>I. Μακροπρόθεσμος δανεισμός</b>	<b>3029,0</b>	
<b>1. Εγχώρια Ομόλογα</b>	<b>1958,9</b>	
- Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	1800,6	
- Ιδιωτικός Τομέας	158,3	
<b>2. Αξιόγραφα για φυσικά πρόσωπα</b>	<b>630,2</b>	
<b>3. Δάνεια</b>	<b>288,5</b>	
- Άλλα δάνεια από NXI	250,0	
- Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης	38,5	
- Δάνεια σε ΝΠΔΔ Κεντρικής Κυβέρνησης	0,0	
<b>4. Χρέος για εκδόσεις νομισμάτων σε ευρώ</b>	<b>151,4</b>	
<b>II. Βραχυπρόθεσμος δανεισμός</b>	<b>1475,3</b>	
<b>1. Γραμμάτια Δημοσίου</b>	<b>1475,3</b>	
- Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	1475,3	
- Ιδιωτικός Τομέας	0,0	
<b>B. Χρέος Εξωτερικού</b>		<b>20324,4</b>
<b>I. Μακροπρόθεσμος Δανεισμός</b>	<b>20324,4</b>	
<b>1. Μακροπρόθεσμα Δάνεια</b>	<b>7649,6</b>	
- ΕΜΣ	6300,0	
- ΕΤΕ και ΤΑΣΕ	1092,2	
- Δάνεια SURE	250,0	
- Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης	7,4	
<b>2. Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Ομόλογα</b>	<b>12450,0</b>	
<b>3. Δάνεια για το ΕΤΧΣ</b>	<b>224,8</b>	
<b>II. Βραχυπρόθεσμος Δανεισμός</b>	<b>0,0</b>	
Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα	0,0	
<b>Γ. Ακαθάριστο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης<sup>2/</sup></b>		<b>24828,7</b>

Σημειώσεις:

1/ = Προκαταρκτικά στοιχεία

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



**Πίνακας 8: Επενδύσεις<sup>1/</sup> του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων με την Κεντρική Κυβέρνηση στο τέλος του 2020**

	<b>Ποσό σε εκ. ευρώ</b>
<b>1 Καταθέσεις στην Κεντρική Κυβέρνηση</b>	<b>8851,9</b>
Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων	7938,4
Λογαριασμός Παροχών Ανεργίας	13,5
Ταμείο Τερματισμού Απασχόλησης	565,1
Κεντρικό Ταμείο Αδειών	82,4
Ταμείο για την προστασία των δικαιωμάτων εργοδοτούμενου σε περίπτωση αφερεγγυότητας του εργοδότη	252,5
<b>2 Επένδυση σε εγχώριο ομόλογο, 6,00%, λήξη: 9/6/2021</b>	<b>10,0</b>
<b>Σύνολο</b>	<b>8861,9</b>

*Σημείωση:*

1/ = Επενδύσεις του ΤΚΑ υπό τη μορφή καταθέσεων σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ύψους 105 εκ. ευρώ δεν περιλαμβάνονται.

**Πίνακας 9: Ιστορική εξυπηρέτηση χρέους κατά τα έτη 2012-2019**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>σε εκ. ευρώ</b>								
Πληρωμές τόκων	611	621	557	566	510	504	510	511
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (ΧΓΚ)	15618	18706	19014	19164	19509	18814	21256	20958
Φορολογικά έσοδα (ΦΕ)	4627	4349	4412	4369	4493	4892	4516	4916
Συνολικά κυβερνητικά έσοδα (ΣΚΕ)	7085	6664	7014	6976	7086	7688	8278	9256
<b>σε %</b>								
Πληρωμές τόκων (ως % του ΑΕΠ)	3.1	3.4	3.2	3.2	2.8	2.6	2.4	2.3
Πληρωμές τόκων (ως % του ΧΓΚ)	3.9	3.3	2.9	3.0	2.6	2.7	2.4	2.4
Πληρωμές τόκων (ως % των ΦΕ)	13.2	14.3	12.6	13.0	11.3	10.3	11.3	10.4
Πληρωμές τόκων (ως % των ΣΚΕ)	8.6	9.3	7.9	8.1	7.2	6.6	6.2	5.5

*Σημείωση:*

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

## Ανακοίνωση 1



ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ  
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΓΡΑΦΕΙΟ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

### ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

ΕΞΑΕΤΗ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΑ ΚΥΒΕΡΝΗΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΠΡΟΣ ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΣΩΠΑ  
ΜΕΙΩΣΗ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΓΙΑ ΤΙΣ ΣΕΙΡΕΣ ΠΟΥ ΘΑ ΕΚΔΟΘΟΥΝ  
ΑΠΟ ΤΙΣ 2 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2020 ΚΑΙ ΜΕΤΕΠΕΙΤΑ

Το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους ανακοινώνει τη μείωση των επιτοκίων των εξαιτών ονομαστικών κυβερνητικών ομολόγων για φυσικά πρόσωπα (εφεξής «ομολόγων»), με έναρξη ισχύος την 2<sup>α</sup> Οκτωβρίου 2020.

Ειδικότερα, τα ομόλογα που θα εκδοθούν από τις 2 Οκτωβρίου 2020 και μετέπειτα, θα αποδίδουν μειωμένο επιτόκιο όπως παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα:

<b>Χρόνος κατοχής του ομολόγου</b>	<b>Ετήσιο Επιτόκιο (έναρξη ισχύος 2 Οκτωβρίου 2020)</b>
Για τους πρώτους 24 μήνες	1.00 %
Πέραν των 24 μηνών και μέχρι 48 μηνών	1.25 %
Πέραν των 48 μηνών και μέχρι 60 μηνών	1.50 %
Πέραν των 60 μηνών και μέχρι 72 μηνών	1.75 %

Διευκρινίζεται ότι, η πιο πάνω μείωση του επιτοκίου θα τεθεί σε ισχύ από την έκδοση ομολόγων ημερομηνίας 2 Οκτωβρίου 2020 για την οποία η περίοδος παραλαβής αιτήσεων θα είναι η 1<sup>η</sup> μέχρι τη 18<sup>η</sup> Σεπτεμβρίου 2020.

Νοείται ότι, η εν λόγω μείωση του επιτοκίου δεν θα αφορά τις σειρές ομολόγων με ημερομηνία έκδοσης πριν της 2ας Οκτωβρίου 2020, για τις οποίες θα ισχύουν οι εκάστοτε σχετικοί Ειδικοί Όροι Έκδοσης.

Για περισσότερες πληροφορίες οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να απευθύνονται:

Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου

Τηλ. Επικοινωνίας: 22712300

ΓΡΑΦΕΙΟ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ

29 Ιουνίου 2020

## ΑΠΟΠΟΙΗΣΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Σημαντική Διευκρίνιση: Το έγγραφο αυτό, ή απόσπασμά του, δεν αποτελεί προσφορά για πώληση ή έκδοση ή πρόταση για αγορά κυβερνητικών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας (Εκδότης) ή κίνητρο επένδυσης σε οποιαδήποτε επικράτεια. Ούτε το έγγραφο αυτό ή απόσπασμά του, ούτε και το γεγονός της δημοσιοποίησής του, αποτελούν βάση για οποιαδήποτε απόφαση επένδυσης. Οποιαδήποτε απόφαση για αγορά ομολόγων πρέπει να λαμβάνεται με βάση τους τελικούς όρους των ομολόγων καθώς και τις πληροφορίες για τον Εκδότη που ετοιμάζονται από ανεξάρτητους Οίκους. Ενδιαφερόμενοι επενδυτές προτρέπονται όπως διενεργούν οι ίδιοι ανεξάρτητη έρευνα για τη χρηματοοικονομική κατάσταση του Εκδότη και τα βασικά χαρακτηριστικά/κινδύνους των ομολόγων. Για το σκοπό αυτό μπορούν να ζητούν τη συμβουλή ενός αδειούχου/ εγκεκριμένου ειδικού (π.χ. Επιχείρησης Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών) σχετικά με το κατά πόσο η επένδυση αυτή είναι κατάλληλη για αυτούς πριν πάρουν οποιαδήποτε απόφαση σε σχέση με τα ομόλογα του Εκδότη.

**Πίνακας 10: Απόθεμα εκκρεμών κυβερνητικών εγγυήσεων<sup>1/</sup> (ΚΕ) στο τέλος του 2020 (σε εκ. ευρώ)**

Α/Α Δανειολήπτες	Συμβόλαια	Απόθεμα
	δανείων σε αριθμό	εκκρεμών εγγυήσεων σε ευρώ
<b>1 Εταιρείες</b>	<b>104</b>	<b>514.735.222</b>
Άλλες εταιρίες	3	9.599
Μικρομεσαίες εταιρίες	29	3.988.673
Τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	72	510.736.950
<b>2 Οντότητες Δημοσίου Συμφέροντος</b>	<b>70</b>	<b>783.438.890</b>
Άλλοι Οργανισμοί Δημοσίου Συμφέροντος	3	27.636.472
Δημόσιοι Οργανισμοί <sup>2/</sup>	9	236.012.467
Συμβούλια Αποχτετεύσεως	58	519.789.951
<b>3 Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης<sup>3/</sup></b>	<b>106</b>	<b>248.670.993</b>
Δήμοι	82	244.980.846
Κοινοτικά Συμβούλια	24	3.690.147
<b>4 Φυσικά πρόσωπα</b>	<b>3382</b>	<b>97.813.231</b>
Γεωργικά δάνεια	1	39.595
Επιχειρηματικά δάνεια	1112	26.464.026
Στεγαστικά δάνεια	2246	70.244.559
Καταναλωτικά δάνεια	23	1.065.051
<b>5 Σύνολο εκκρεμών ΚΕ για δάνεια εξαιρουμένων των εκδόσεων χρεογράφων (1+2+3+4)</b>	<b>3662</b>	<b>1.644.658.336</b>
<b>6 Εκδόσεις χρεογράφων</b>	<b>2</b>	<b>114.234.922</b>
Υποχρεώσεις έναντι κυβερνητικού δανεισμού μέσω SURE	1	38.114.750
Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας	1	76.120.172
<b>7 Γενικό σύνολο εκκρεμών ΚΕ (5+6)</b>	<b>3664</b>	<b>1.758.893.258</b>

(Πηγή: Γενικό Λογιστήριο)

(Υπολογισμοί ΓΔΔΧ)

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

2/ = Ποσό ύψους 7 εκ. ευρώ αφορά δάνεια που χορηγήθηκαν στον Κυπριακό Οργανισμό Αθλητισμού, το οποίο περιλαμβάνεται ήδη στο δημόσιο χρέος.

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

**Πίνακας 11: Ρευστά διαθέσιμα Κεντρικής Κυβέρνησης και αριθμοδείκτες ρευστών διαθεσίμων προς το χρέος κατά το 2012-2020 (σε εκ. ευρώ)**

Ημερ.	Ρευστά διαθέσιμα στην ΚΤΚ	Ρευστά διαθέσιμα σε Νομ. <sup>1/</sup> Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	Σύνολο	Χρέος που λήγει εντός 1 έτους <sup>2</sup>	Ρευστά διαθέσιμα /χρέος <sup>3</sup>
31.12.2012	148,8	69,5	218,3	3202,0	6,8
31.12.2013	760,9	6,5	767,4	1748,0	43,9
31.12.2014	1015,9	6,5	1022,4	1978,0	51,7
31.12.2015	666,8	6,5	673,3	1131,0	59,5
31.12.2016	564,2	430,0	994,2	748,0	132,9
31.12.2017	284,0	380,0	664,0	1048,0	63,4
31.12.2018	513,22	0,0	513,22	1491	34,4
31.12.2019	947,24	0,0	947,24	721,7	131,2
31.12.2020	3615,96	0,0	3615,96	2378,0	152.1

1/= Ποσό ύψους 3.314 εκ. ευρώ που κατατέθηκαν στη ΣΚΤ δεν περιλαμβάνονται στον πιο πάνω πίνακα καθώς τότε η ΣΚΤ δεν θεωρείται Νομισματικό Χρηματοπιστωτικό Ίδρυμα. Η εν λόγω κατάθεση έχει μεταφερθεί στην Κυπριακή Εταιρεία Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων.

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

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

**Πίνακας 12: Ιστορική εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης<sup>1/</sup> 1989 – 2020 (Μακροπρόθεσμο – Βραχυπρόθεσμο χρέος)**

Βαθμολόγηση Μακροπρόθεσμου Χρέους του εκδότη (ICR)							
DBRS		Fitch		Moody's		S&P	
Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR
13/11/2020	BBB (L)	2/10/2020	BBB-	-----	----	4/9/2020	BBB-
15/5/2020	BBB (L)	3/4/2020	BBB-	-----	----	6/3/2020	BBB-
15/11/2019	BBB (L)	11/10/2019	BBB-	20/9/2019	Ba2	6/9/2019	BBB-
17/5/2019	BBB (L)	12/4/2019	BBB-	27/7/2018	Ba2	8/3/2019	BBB-
23/11/2018	BBB (L)	19/10/2018	BBB-	28/7/2017	Ba3	14/9/2018	BBB-
25/5/2018	BB	20/4/2018	BB+	11/11/2016	B1	16/3/2018	BB+
1/12/2017	BB(L)	20/10/2017	BB	13/11/2015	B1	17/3/2017	BB+
2/6/2017	BB(L)	24/4/2017	BB-	14/11/2014	B3	16/9/2016	BB
2/12/2016	B	21/10/2016	BB-	10/1/2013	Caa3	25/9/2015	BB-
4/12/2015	B	23/10/2015	B+	8/10/2012	B3	24/10/2014	B+
27/6/2014	BL	25/4/2014	B-	13/6/2012	Ba3	25/4/2014	B
12/7/2013	CCC	5/7/2013	CCC	12/3/2012	Ba1	29/11/2013	B-
		28/6/2013	RD	4/11/2011	Ba3	3/7/2013	CCC+
		3/6/2013	CCC	27/7/2011	Baa1	28/6/2013	SD
		25/1/2013	B	24/2/2011	A2	21/3/2013	CCC
		21/11/2012	BB-	3/1/2008	Aa3	20/12/2012	CCC+
		25/6/2012	BB+	10/7/2007	A1	17/10/2012	B
		27/1/2012	BBB-	19/7/1999	A2	1/8/2012	BB
		10/8/2011	BBB			13/1/2012	BB+
		31/5/2011	A-			27/10/2011	BBB
		12/7/2007	AA-			29/7/2011	BBB+
		4/2/2002	AA			30/3/2011	A-
						16/11/2010	A
						24/4/2008	A+
						1/12/2004	A
						12/8/2003	A+
						3/12/1999	AA-
						9/11/1998	AA
						16/7/1996	AA+

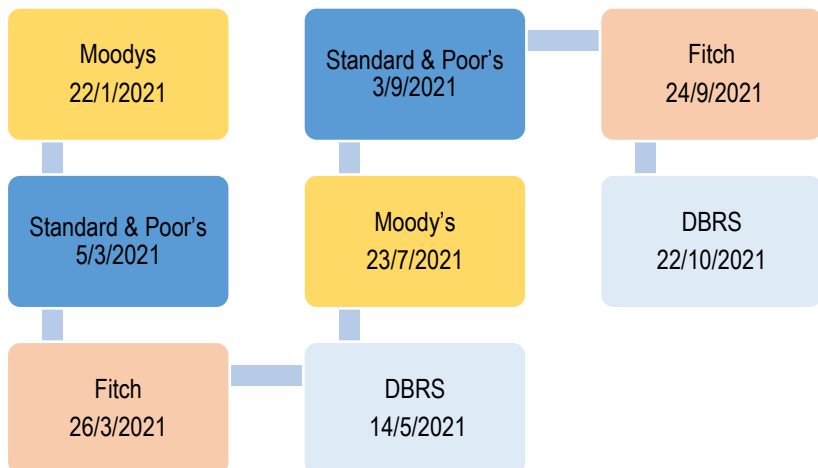
1/ = Η πιστοληπτική αναβάθμιση/υποβάθμιση/ επιβεβαίωση απεικονίζεται με πράσινο/κόκκινο/μαύρο χρώμα αντίστοιχα.

**Βαθμολόγηση Βραχυπρόθεσμου Χρέους του εκδότη (ICR)**

DBRS		Fitch		Moody's		S&P	
Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR
13/11/2020	R-2M	2/10/2020	F3	-----	---	4/9/2020	A-3
15/5/2020	R-2M	3/4/2020	F3	-----	---	6/3/2020	A-3
15/11/2019	R-2M	11/10/2019	F3	20/9/2019	NP	6/9/2019	A-3
17/5/2019	R-2M	12/4/2019	F3	27/7/2018	NP	8/3/2019	A-3
23/11/2018	R-2M	19/10/2018	F3	12/3/2012	NP	14/9/2018	A-3
25/5/2018	R-4	25/4/2018	B	4/11/2011	P-3	14/9/2017	B
12/4/2015	R-4	26/3/2013	B	27/7/2011	P-2	29/11/2013	B
7/12/2013	R-5	3/6/2013	B	6/11/1989	P-1	3/7/2013	C
		10/8/2011	F3			28/6/2013	SD
		31/5/2011	F1			20/12/2012	C
		12/7/2007	F1+			13/1/2012	B
		1/2/2002	F1			27/10/2011	A-3
						30/3/2011	A-2
						12/8/2003	A-1
						16/7/1996	A-1+



## Διάγραμμα 2: Ημερολόγιο ανακοινώσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2021



### Σημειώσεις:

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

2/= Με απόφαση του Οίκου Moody's η αξιολόγηση στις 22/1/2021 δεν έχει διενεργηθεί.

**Πίνακας 13: Συμμετοχή Λειτουργών ΓΔΔΧ σε σεμινάρια, Επιτροπές ΕΕ και άλλες δραστηριότητες κατά το 2020**

Περιγραφή	Ιανουάριος- Μάρτιος	Απρίλιος-Ιούνιος	Ιούλιος-Σεπτέμβριος	Οκτώβριος-Δεκέμβριος
Συναντήσεις με επενδυτές (Ευρώπη)	Τηλεδιάσκεψη	Τηλεδιάσκεψη	Τηλεδιάσκεψη	
Υποεπιτροπή της Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Επιτροπής της ΕΕ για τις Ευρωπαϊκές αγορές κρατικού χρέους	Τηλεδιάσκεψη (10/3)	Τηλεδιάσκεψη (18/6)	Τηλεδιάσκεψη (15/9)	Τηλεδιάσκεψη (10/11)
10 <sup>ο</sup> Οικονομικό Συνέδριο Λευκωσίας		Τηλεδιασκέψεις (30/6)		
Διαδικτυακό Σεμινάριο ΔΝΤ – Μακροοικονομικοί Διαγνωστικοί Έλεγχοι MDSx-OL 20.118				Διαδικτυακά Σεμινάρια (1/9 – 30/12)
Ομάδα εργασίας για το Ευρωπαϊκό σύστημα ασφάλισης καταθέσεων (Κανονιστική μεταχείριση κρατικών εκθέσεων)				Τηλεδιάσκεψη (8/11)
Συνέδριο Διαχείρισης Χρέους (Commonwealth Secretariat)				Τηλεδιασκέψεις (12/11)
Ημερίδα μελών / μετόχων ΕΜΣ				Τηλεδιασκέψεις (29-30/10)

Στοιχεία επικοινωνίας

Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους

Υπουργείο Οικονομικών

Μιχαήλ Καραολή και Γρηγόρη Αυξεντίου

1439 Λευκωσία

Κύπρος

Τηλ.: +357 22 601182 | +357 22 601265 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)