



Ετήσια Έκθεση Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους

2013

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

Μάιος 2014

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ 2013

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

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

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

Η έκθεση βασίζεται σε στοιχεία διαθέσιμα μέχρι τις 25 Απριλίου 2014.

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

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ	7
ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΚΑΙ ΟΙ ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ	
ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ.....	8
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΤΟ 2013	13
ΥΨΟΣ ΚΑΙ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ	25
ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ	39
ΕΝΔΕΧΟΜΕΝΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	43
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΡΕΥΣΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	45
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ.....	47
ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ	53
ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΟ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	55

ΑΠΟΠΟΙΗΣΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

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

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

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

Συντομογραφίες

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΓΔ	Γραμμάτιο Δημοσίου
ΓΔΔΧ	Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους
ΓΚΛ	Γενικός Κυβερνητικός Λογαριασμός
δισ.	δισεκατομμύρια
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
εκ.	εκατομμύρια
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕΜΣ	Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας
ΕΤΔ	Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα
ΕΤΕ	Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων
ΕΤΧΣ	Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
ΚΤΚ	Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου
ΣΚΤ	Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα
ΣΤΕ	Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης
ΤΚΑ	Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων
Τρ.	Τράπεζα
ΧΑΚ	Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου
ΧΓΚ	Χρέος Γενικής Κυβέρνησης
CHF	Ελβετικό φράγκο
E	Euribor, Euro Interbank Offered Rate Διατραπεζικό προσφερόμενο επιτόκιο για δάνεια μέχρι ενός έτους
ECP	Euro Commercial Paper, Ευρωπαϊκό Εμπορικό Χρεόγραφο
EDP	Excessive Deficit Procedure, Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος
EMTN	Euro Medium Term Note, Ευρωπαϊκό Μεσοπρόθεσμο Γραμμάτιο
EUR	Ευρώ
GBP	Λίρα Βρετανίας
Mat.	Λήξεως
OMT	Outright Monetary Transactions
SDR	Special Drawing Rights, Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα
VISFR	Variable-Spread Floating Interest Rate Επιτόκιο καθοριζόμενο από τον πιστωτή

ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Στα τέλη του 2013 ψηφίστηκε ο περί της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους Τροποποιητικός Νόμος του 2013. Σύμφωνα με το Νόμο, το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου χρέους αξιολογεί τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο που προκύπτει για το κράτος από τις υφιστάμενες εγγυήσεις. Το αποτέλεσμα της αξιολόγησης παρουσιάζεται γραπτώς στον Υπουργό Οικονομικών.

Πλέον, τουλάχιστον ετησίως θα υπάρχει μία ποσοτικοποίηση του κινδύνου ώστε, μεταξύ άλλων, και οι προβλέψεις για τις χρηματοδοτικές ανάγκες να περιλαμβάνουν την ενδεχόμενη υλοποίηση κυβερνητικών εγγυήσεων.

ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΚΑΙ ΟΙ ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ

Δημόσια οικονομικά

Το δημοσιονομικό έλλειμμα των χωρών της ευρωζώνης για το 2012 ήταν κατά μέσο όρο 3,0% του ΑΕΠ, που αποτελεί μία περαιτέρω βελτίωση από το προηγούμενο έτος, συνεχίζοντας την καθοδική πορεία μετά την απότομη αύξηση το 2009. Η βελτίωση αυτή είναι το αποτέλεσμα της συνέχισης της δημοσιονομικής εξυγίανσης στα Κράτη Μέλη, που επιτεύχθηκε ακόμη και με χαμηλούς ή και αρνητικούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης. Το δημόσιο χρέος της ευρωζώνης αυξήθηκε εκ νέου το 2013 και κατά μέσο όρο έφθασε το 92,6% του ΑΕΠ από 90,7% του ΑΕΠ το 2012.

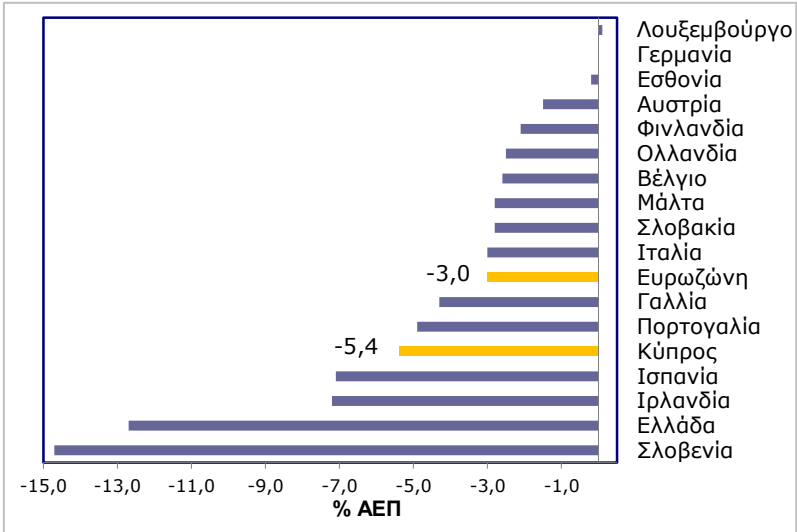
Το δημοσιονομικό έλλειμμα της Κύπρου το 2013 ήταν 5,4% του ΑΕΠ ή 897 εκ. ευρώ σημειώνοντας βελτίωση σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Τα έσοδα από φόρους τόσο από έμμεση όσο και από άμεση φορολογία μειώθηκαν λόγω της οικονομικής ύφεσης κατά 6,2% σε σχέση με το 2012. Οι δαπάνες, μειώθηκαν όμως σε μεγαλύτερο βαθμό (6,9% σε σχέση με το 2012) λόγω μειώσεων στο μισθολόγιο καθώς και στις κοινωνικές δαπάνες.

Ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης του έτους ήταν αρνητικός και υπολογίζεται στο -5,4%. Μείωση σημειώθηκε τόσο στην κατανάλωση όσο και στις επενδύσεις ενώ το εμπορικό έλλειμμα αν και αρνητικό ήταν σαφώς βελτιωμένο σε σχέση με προηγούμενες χρονιές λόγω της μείωσης των εισαγωγών.

Το δημόσιο χρέος αυξήθηκε σημαντικά ως προς το ΑΕΠ στο 111,7% από 86,5% το 2012. Η αύξηση αυτή οφείλεται κατά το ήμισυ περίπου στην κρατική στήριξη προς τον συνεργατικό τομέα, μέσω ομολόγων του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας ονομαστικής αξίας 1,5 δισ. ευρώ. Σημαντική συνεισφορά στην αύξηση του δημόσιου χρέους αποτέλεσε, φυσιολογικά, το δημοσιονομικό έλλειμμα και ο αρνητικός ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης.

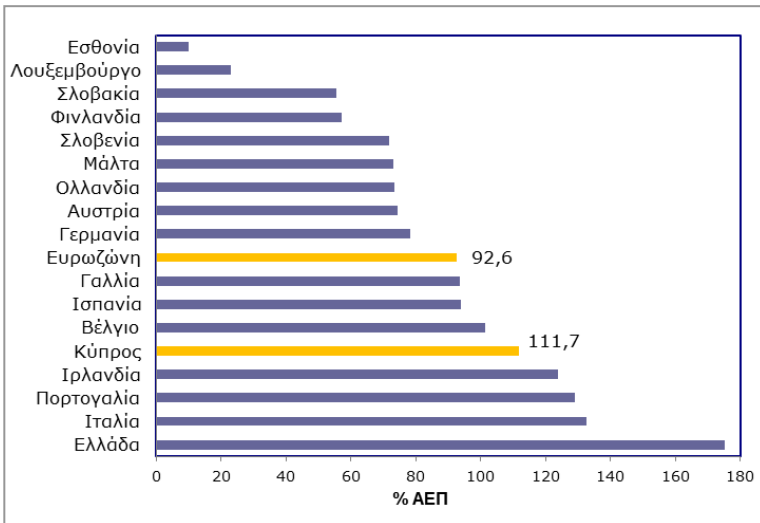
Συνοπτικά, όσον αφορά τον δείκτη χρέους προς ΑΕΠ, η Κύπρος σημείωσε την μεγαλύτερη αύξηση εντός του 2013 από τις χώρες της ευρωζώνης.

Διάγραμμα 1: Δημοσιονομικό Ισοζύγιο στην ευρωζώνη για το 2013



Πηγή: Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία

Διάγραμμα 2: Ακαθάριστο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης στην ευρωζώνη για το 2013



Πηγή: Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία

Αγορές κρατικού χρέους

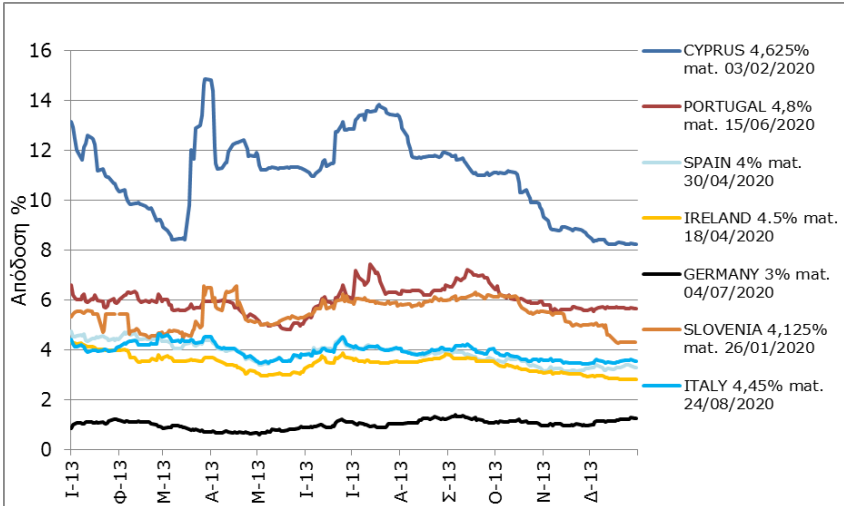
Μετά τα τελευταία χρόνια ψηλών αποδόσεων στα κρατικά ομόλογα της ευρωζώνης εντός του 2013, ιδιαίτερα στο δεύτερο μισό του έτους, διαφάνηκε μία σταδιακή αποκλιμάκωση των αποδόσεων.

Σε αυτό φαίνεται να συνέτεινε και η ύπαρξη του προγράμματος OMT της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για αγορά κρατικών χρεογράφων απεριόριστου ποσού από την δευτερογενή αγορά. Ταυτόχρονα επενδυτές φαίνεται να διοχέτευσαν κεφάλαια από τις ανερχόμενες οικονομίες προς χώρες της περιφέρειας της Ευρωζώνης. Παράλληλα, τα Κράτη Μέλη συνέχισαν την επιβολή δημοσιονομικών και διαρθρωτικών μέτρων γεγονός που φαίνεται να συνέτεινε στην ανάκτηση εμπιστοσύνης και μετριασμό των φόβων για την βιωσιμότητα χρέους σε συγκεκριμένες χώρες.

Εν τω μεταξύ, η Ιρλανδία ανακοίνωσε την λήξη του Προγράμματος Προσαρμογής και την προχρηματοδότηση των αναγκών της για το 2014. Ταυτόχρονα υπήρξαν ενθαρρυντικά σημάδια για την επάνοδο της Πορτογαλίας στις αγορές μέσω νέων εκδόσεων και συναλλαγών διαχείρισης χρέους.

Στην πιστοληπτική αξιολόγηση των κρατών μελών της ευρωζώνης σημειώθηκαν για ακόμη μία χρονιά αρκετές μεταβολές. Η Κύπρος μετά από υποβαθμίσεις αναβαθμίστηκε δύο φορές από τον οίκο S&P. Αναβαθμίσεις από τους κύριους οίκους αξιολόγησης δόθηκαν επίσης για την Ελλάδα και την Λετονία. Μειώσεις στην αξιολόγηση τους υπέστηκαν μεγάλες χώρες της ευρωζώνης όπως η Ιταλία, Γαλλία και η Ολλανδία. Αξιοσημείωτο γεγονός αποτελεί το ότι δεν σημειώθηκε εντός του έτους οποιαδήποτε αλλαγή στην πιστοληπτική αξιολόγηση των χωρών που βρίσκονταν σε Προγράμματα οικονομικής προσαρμογής δηλαδή Ισπανία, Πορτογαλία και Ιρλανδία.

Διάγραμμα 3: Αποδόσεις στην δευτερογενή αγορά της Κύπρου και επιλεγμένων χωρών της ευρωζώνης (ομολόγα λήξης 2020)



Πηγή: Bloomberg

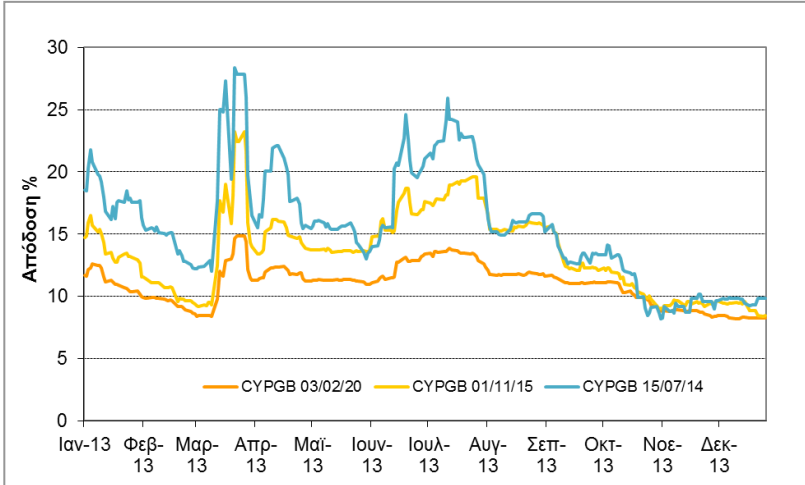
Η μικρή αγορά σε μέγεθος, ρευστότητα και εμπορευσιμότητα των κρατικών ομολόγων της Κύπρου αποδείχθηκε ιδιαίτερα ευαίσθητη κατά τη διάρκεια της κρίσης. Η αναποτελεσματικότητα της αγοράς κυπριακών ομολόγων φαίνεται από σχετικούς δείκτες μέτρησης της όπως, για παράδειγμα, το εύρος των τιμών αγοράς και πώλησης (bid-ask spread), την ενδοημερήσια μεταβλητότητα (volatility) αλλά και το μικρό εκδοθέν ποσό.

Στις αρχές του έτους οι αποδόσεις των κυπριακών ομολόγων ακολούθησαν μία σταδιακή μείωση προφανώς λόγω της αναμενόμενης συμφωνίας για χρηματοδότηση της Κύπρου από τους διεθνείς πιστωτές. Τον Μάρτιο 2013 όμως σημειώθηκε μία άνευ προηγουμένου κλιμάκωση των αποδόσεων λόγω των αποφάσεων για το Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής για την Κύπρο.

Αν και τα συγκεκριμένα χρεόγραφα εξωτερικού αναφέρονται καθαρά ότι εμπίπτουν στο Πρόγραμμα χρηματοδότησης των 10 δισ. ευρώ εντούτοις η αγορά φαίνεται να θεωρούσε ότι η κυπριακή οικονομία αντιμετώπιζε μεγάλες προκλήσεις ώστε και η αποπληρωμή των ομολόγων να βρισκόταν σε κίνδυνο. Οι αποδόσεις συνέχισαν να παραμένουν σε πολύ ψηλά επίπεδα κατά τους επόμενους μήνες.

Στο τελευταίο τρίμηνο του έτους ξεκίνησε μία καθοδική στις αποδόσεις πορεία των κυπριακών ομολόγων που σχετίζεται τόσο με τις θετικές αξιολογήσεις του Προγράμματος και εξελίξεις στην κυπριακή οικονομία όσο και με θετικούς παράγοντες ευρύτερα στην περιφέρεια της ευρωζώνης.

Διάγραμμα 4: Αποδόσεις στην δευτερογενή αγορά των κυπριακών ομολόγων αναφοράς



Πηγή: Bloomberg

Το Διάγραμμα 4 δείχνει τις συναλλαγές για τρία ευρωπαϊκά ομόλογα αναφοράς που εκδόθηκαν από την Κύπρο κάτω από το πρόγραμμα ETMN, και τα οποία ήταν εισηγμένα στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου κατά το τέλος του έτους.

Η ρευστότητα για τα εγχώρια χρεόγραφα, τα οποία είναι εισηγμένα στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, παρέμεινε σε πολύ χαμηλά επίπεδα, εφόσον πολύ λίγες συναλλαγές πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια του χρόνου στη δευτερογενή τους αγορά.

Στην περίπτωση της εγχώριας αγοράς της Κύπρου, η πρωτογενής αγορά είναι καλύτερος δείκτης αξιολόγησης του κόστους δανεισμού παρά η δευτερογενής αγορά. Σχετική ανάλυση της πρωτογενούς αγοράς γίνεται στο κεφάλαιο «Χρηματοδότηση της κεντρικής κυβέρνησης το 2013».

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΤΟ 2013

Το δημόσιο χρέος παρουσίασε μέχρι το τέλος του 2013 σοβαρή αύξηση 3,1 δις. ευρώ από το προηγούμενο έτος. Κατά το ήμισυ η αύξηση αυτή οφείλεται στην ανάληψη δανείων από το κράτος για την ανακεφαλαιοποίηση του συνεργατικού τομέα ύψους 1,5 δις. ευρώ. Τα υπόλοιπα διοχετεύθηκαν στην κάλυψη αναγκών του κράτους δηλαδή προς το ταμειακό έλλειμμα και για στην συσσώρευση ρευστών διαθεσίμων του κράτους. Σε σχέση με το ΑΕΠ, η αύξηση του χρέους είναι σοβαρή, της τάξης των 25 ποσοστιαίων μονάδων, λόγω και της ταυτόχρονης μείωσης του ΑΕΠ.

Όσον αφορά το είδος δανεισμού, αυτό προήλθε σχεδόν αποκλειστικά υπό μορφή δανείων του ΕΜΣ και ΔΝΤ. Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζονται και αναλύονται οι ροές της κρατικής χρηματοδότησης, δηλαδή η ανάληψη νέων δανείων και οι αποπληρωμές του έτους.

(i) Χρηματοδότηση των δανειοληπτικών αναγκών του 2013

Οι συνολικές πράξεις δανεισμού του 2013 ανήλθαν στα 14530 εκ. ευρώ, εκ των οποίων τα 5904 εκ. ευρώ αφορούν δανεισμό που λήφθηκε και έληξε εντός του ίδιου έτους. Η ετήσια χρηματοδότηση, δηλαδή εξαιρουμένου του βραχυπρόθεσμου δανεισμού των 5904 εκ. ευρώ που λήφθηκε και έληξε εντός του ίδιου έτους 2013, ήταν 8626 εκ. ευρώ (Πίνακας 1).

Εξαιρώντας το ποσό που χρησιμοποιήθηκε στην αύξηση των ρευστών διαθεσίμων που ήταν περίπου 588 εκ. ευρώ, το υπόλοιπο δηλαδή 8038 εκ. ευρώ, αντιστοιχεί στις χρηματοδοτικές ανάγκες του έτους, οι οποίες συμπεριλαμβάνουν και ανάγκες του τραπεζικού τομέα (Πίνακας 4).

Πίνακας 1: Σύνοψη δανειοληπτικών πράξεων 2013

	Εκ. ευρώ	%
Καθαρή ετήσια λήψη δανεισμού	8626	59
Βραχυπρόθεσμος δανεισμός που λήφθηκε και έληξε εντός του 2013	5904	41
Ακαθάριστη ετήσια λήψη δανεισμού	14530	100

Πίνακας 2: Σύνοψη ετήσιας χρηματοδότησης ανά πηγή - 2013

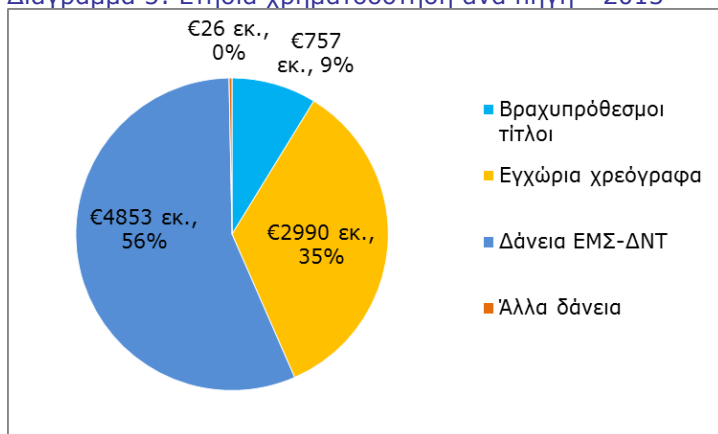
	Εκ. ευρώ	%
Κυβερνητικοί τίτλοι	3747	43
<i>Εκ των οποίων:</i>		
Ανταλλαγή ομολόγων	1002	
Ανανέωση χρεογράφου Τράπεζας Κύπρου	1889	
Δάνεια από την ΕΤΕ και ΣΤΕ	26	0
Δάνεια από ΕΜΣ και ΔΝΤ	4853	56
Σύνολο ετήσιας χρηματοδότησης	8626	100

Σημ.:

(1) Το ποσό των 8626 εκ. ευρώ δεν περιλαμβάνει δανεισμό που λήφθηκε και έληξε εντός του 2013

(2) Το χρεόγραφο Τράπεζας Κύπρου είναι το κυβερνητικό χρεόγραφο ανακεφαλαιοποίησης της πρώην Λαϊκής Τράπεζας

Διάγραμμα 5: Ετήσια χρηματοδότηση ανά πηγή - 2013



Πίνακας 3: Σύνοψη ετήσιας χρηματοδότησης ανά διάρκεια - 2013

	Εκ. ευρώ	%
Βραχυπρόθεσμος δανεισμός (έως 12 μήνες)	757	9
Μεσοπρόθεσμος δανεισμός (1-5 έτη)	2990	35
Μακροπρόθεσμος δανεισμός (πέραν των 10 ετών)	4879	57
Σύνολο ετήσιας χρηματοδότησης	8626	100

Σημ.: Το ποσό των 8626 εκ. ευρώ δεν περιλαμβάνει δανεισμό που λήφθηκε και έληξε εντός του 2013

Πίνακας 4: Χρήση ετήσιας χρηματοδότησης - 2013

	Εκ. ευρώ	%
Αύξηση ρευστών διαθεσίμων και αποθεμάτων	588	7
Ανάγκες τραπεζικού τομέα	3487	40
Λήξεις δημόσιου χρέους	3348	39
Λοιπές ταμειακές ανάγκες	1203	14
Σύνολο χρηματοδοτικών αναγκών	8626	100

Σημ.: Η ανανέωση του χρεογράφου που εκδόθηκε για σκοπούς ανακεφαλαιοποίησης της Λαϊκής Τράπεζας και που μεταφέρθηκε στη συνέχεια στον ισολογισμό της Τράπεζας Κύπρου περιλαμβάνεται στις «ανάγκες τραπεζικού τομέα», αν και αποτελεί και αυτή λήξη δημόσιου χρέους.

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

Βραχυπρόθεσμος δανεισμός

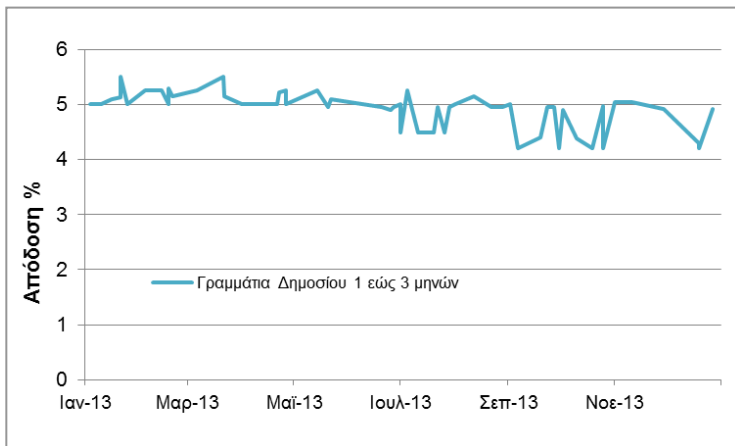
Γραμμάτια Δημοσίου: Τα Γραμμάτια Δημοσίου αποτέλεσαν την μόνη επαφή με την πρωτογενή αγορά κρατικού χρέους. Οι εκδόσεις ήταν εφικτές μόνο για τις διάρκειες μέχρι τρεις μήνες.

Τα Γραμμάτια Δημοσίου αποτέλεσαν το μεγαλύτερο όγκο των δανειοληπτικών πράξεων, όπως και κατά την προηγούμενη χρονιά, αφού εκδόθηκαν Γραμμάτια ύψους 5129 εκ. ευρώ, εκ των οποίων τα 4372 εκ. ευρώ ή 89% έληξαν εντός του ίδιου έτους. Τα υπόλοιπα 705 εκ. ευρώ θα λήξουν εντός του πρώτου τριμήνου του 2014.

Το κόστος βραχυπρόθεσμου δανεισμού ήταν ιδιαίτερα υψηλό αν και κατά τη διάρκεια του έτους σημείωσε μείωση. Τα επιτόκια διακυμάνθηκαν μεταξύ 4,30% και 5,50% ενώ το μέσο ετήσιο σταθμικό επιτόκιο των Γραμματίων Δημοσίου ήταν 5,00%.

Οι εκδόσεις Γραμματίων Δημοσίου έγιναν με απευθείας διαπραγματεύσεις με τους επενδυτές (ιδιωτική τοποθέτηση), αντί μέσω δημοπρασίας. Οι επενδυτές των Γραμματίων κατά τη διάρκεια του έτους ήταν εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, νομικά πρόσωπα δημοσίου δικαίου και συνταξιοδοτικά ταμεία.

Διάγραμμα 6: Εξέλιξη του κόστους δανεισμού των Γραμματίων Δημοσίου



Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα (ECP): Στο σύνολο εκδόθηκαν εντός της χρονιάς χρεόγραφα ECP ύψους 1582 εκ. ευρώ, εκ των οποίων μόνο 52 εκ. ευρώ εκκρεμούσαν στο τέλος του έτους. Τα ECP έγιναν για διάρκειες 1 μηνός μόνο, ενώ το μέσο σταθμικό επιτόκιο έκδοσης τους ήταν 5,24%.

Μεσοπρόθεσμος και μακροπρόθεσμος δανεισμός

Λόγω των πολύ αντίξωων συνθηκών σε όλη την οικονομία και στο τραπεζικό σύστημα, που είναι ο παραδοσιακός αγοραστής κρατικού χρέους, ήταν αδύνατες οι εκδόσεις στις μακροχρόνιες αγορές χρέους. Η μόνη εξαίρεση αποτέλεσε η ανταλλαγή νέων, πιο μακροχρόνιων, με υφιστάμενα χρεόγραφα για ποσό 1 δισ. ευρώ με συμμετέχοντες εγχώριους μεγαλοεπενδυτές. Όπως ήταν και προγραμματισμένο στο Μνημόνιο Συναντίληψης το μεγαλύτερο μέρος της χρηματοδότησης προήλθε από τα συγκαταβατικά δάνεια του ΕΜΣ και ΔΝΤ.

Κυβερνητικοί τίτλοι:

Στα τέλη Ιουνίου 2013 το Γραφείο Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους ανακοίνωσε την πρόθεση ανταλλαγής εκκρεμούντων κυβερνητικών εγχώριων ομολόγων με άλλα μακροπρόθεσμα χρεόγραφα. Ο στόχος ήταν η ανταλλαγή ποσού 1 δισ. ευρώ σε εγχώρια χρεόγραφα, σύμφωνα με σχετική πρόνοια του Μνημονίου Συναντίληψης, τα οποία δεν χρηματοδοτούνταν από το Πρόγραμμα των 10 δισ. ευρώ.

Η ανταλλαγή ολοκληρώθηκε την 1^η Ιουλίου οπότε και εκδόθηκαν 5 νέα ομόλογα διάρκειας 6 έως 10 ετών προς αντικατάσταση διάφορων ομολόγων που έληγαν εντός της περιόδου Ιουλίου 2013 - Μαρτίου 2016. Τα νέα ομόλογα έφεραν το ίδιο επιτόκιο με τα αντίστοιχα παλαιότερα, με μέσο σταθμικό επιτόκιο το 4,75%, ενώ το σύνολο της ανταλλαγής έφθασε τα 1002 εκ. ευρώ.

Η ανταλλαγή ομολόγων αξιολογήθηκε από κάποιους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης τεχνικά, δηλ. μεθοδολογικά, ως «επιλεκτική αθέτηση πληρωμών» κυρίως λόγω του ότι τα επιτόκια των νέων ομολόγων ήταν χαμηλότερα των αποδόσεων της δευτερογενούς αγοράς των υφιστάμενων κυπριακών ομολόγων. Περισσότερη σχετική ανάλυση του γεγονότος αυτού βρίσκεται στο κεφάλαιο «Πιστοληπτική αξιολόγηση».

Δάνεια:

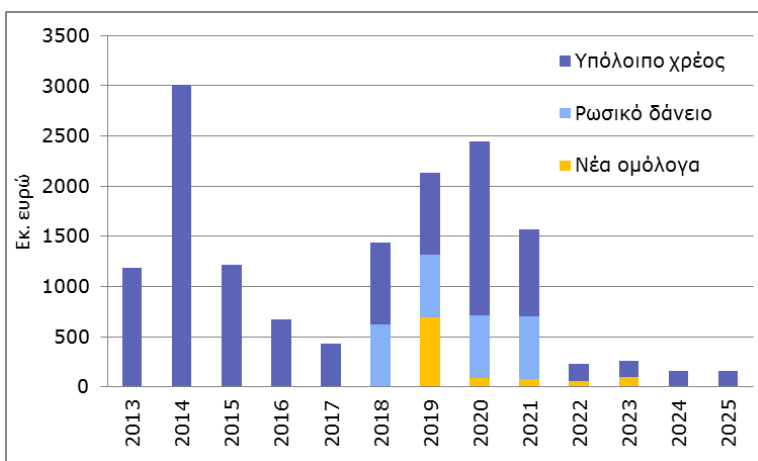
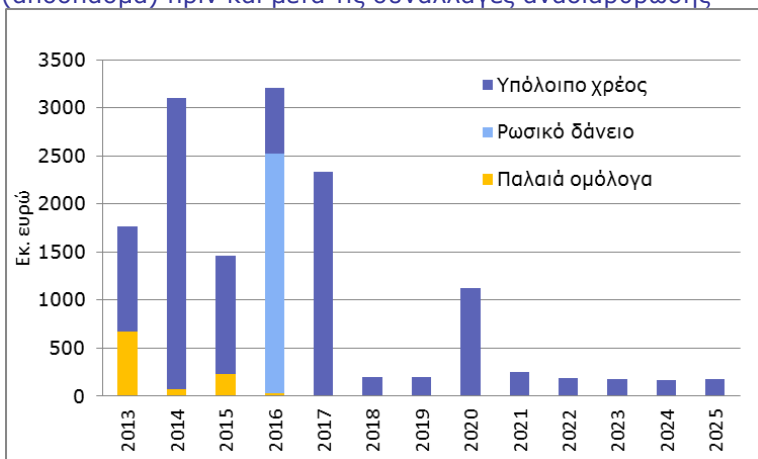
Συνολικά εκταμιεύθηκαν από τον ΕΜΣ και ΔΝΤ 4853 εκ. ευρώ τα οποία προήλθαν από 3086 εκ. ευρώ της πρώτης δόσης Μαΐου-Ιουνίου, 1584 εκ. ευρώ της δεύτερης δόσης τον Σεπτέμβριο και 183 εκ. ευρώ της τρίτης δόσης τον Δεκέμβριο.

Η δόση του Σεπτεμβρίου από τον ΕΜΣ ύψους 1,5 δισ. ευρώ έγινε υπό μορφή ομολόγων του ΕΜΣ τα οποία επρόκειτο να διαβιβαστούν στον τελικό κάτοχο δηλαδή την Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα. Το ομόλογο έχει διάρκεια 18 μήνες με λήξη τον Μάρτιο 2015 και μπορεί να ανανεωθεί με νέο ομόλογο ή να αποπληρωθεί στην Τράπεζα. Ανεξάρτητα από αυτό, για το κράτος η δόση αυτή θεωρείται δάνειο και θα αποπληρωθεί σε ισόποσες δόσεις το 2029 και 2030.

Σημαντική επίσης εξέλιξη του έτους 2013 ήταν η επίτευξη του στόχου του Μνημονίου Συναντίληψης για βελτίωση των όρων του διακρατικού δανείου από τη Ρωσική Ομοσπονδία που συνομολογήθηκε το 2011. Έτσι με τους αναθεωρημένους όρους το ετήσιο επιτόκιο μειώθηκε από 4,50% σε 2,50% ενώ η λήξη μεταφέρθηκε από μία δόση το 2016 σε οκτώ εξαμηνιαίες ισόποσες δόσεις μεταξύ 2018 και 2021.

Το Διάγραμμα 7 παρουσιάζει μέρος του χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής δημόσιου χρέους πριν και μετά την χρονική αναδιάρθρωση των εγχώριων ομολόγων και του ρωσικού δανείου¹.

Διάγραμμα 7: Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής δημόσιου χρέους (απόσπασμα) πριν και μετά τις συναλλαγές αναδιάρθρωσης



¹ Το πλήρες χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής δημόσιου χρέους κατά την 31^η Δεκ. 2013 παρουσιάζεται στο κεφάλαιο «Ύψος και διάρθρωση δημόσιου χρέους».

Τέλος, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και η Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης διέθεσαν χρηματοδότηση ύψους 18 εκ. και 8 εκ. ευρώ αντίστοιχα για την συγχρηματοδότηση των έργων και προγραμμάτων του Ταμείου Συνοχής και Διαρθρωτικών Ταμείων της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα δάνεια λήγουν το 2038 και 2033 αντίστοιχα και φέρουν κυμαινόμενο επιτόκιο.

Άλλες συναλλαγές διαχείρισης χρέους

Τον Δεκέμβριο έγινε πρόωρη αποπληρωμή του δανείου του Ογκολογικού Κέντρου της Τράπεζας Κύπρου, που συγκαταλέγεται στην κεντρική κυβέρνηση, προς ξένη τράπεζα. Το δάνειο ύψους 8,2 εκ. ευρώ έληγε κανονικά το 2021 αλλά αποπληρώθηκε έναντι σημαντικής έκπτωσης το 2013.

Επισκόπηση του ετήσιου χρηματοδοτικού προφίλ

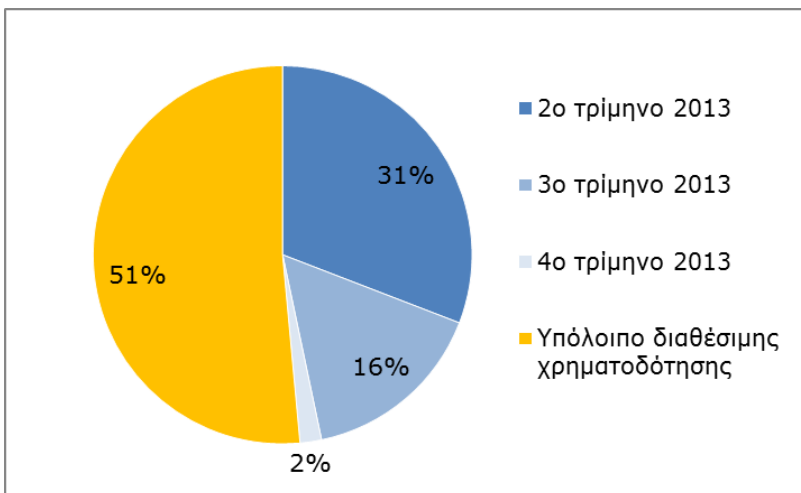
Το 2013 ήταν η έναρξη του Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής που συνοδεύεται από χρηματοδότηση μέχρι 10 δισ. ευρώ. Έτσι το κράτος προχώρησε στην ανταλλαγή χρέους ύψους 1 δισ. ευρώ και στην αναδιάρθρωση των όρων του διακρατικού δανείου από την Ρωσική Ομοσπονδία, σύμφωνα και με τις πρόνοιες του Μνημονίου Συναντίληψης.

Η πράξεις στην αγορά κεφαλαίων ήταν εφικτές μόνο στις πολύ βραχυπρόθεσμες διάρκειες μέχρι 3 μήνες. Το κόστος οριακής χρηματοδότησης, δηλαδή το κόστος νέου δανεισμού σταθμισμένο ανάλογα με τον όγκο της κάθε πράξης, υπολογίζεται γύρω στο 2,71% με βάση υφιστάμενο επίπεδο κυμαινόμενων βασικών επιτοκίων. Όμως το οριακό επιτόκιο χρηματοδότησης από τις αγορές ήταν 5% για τις πολύ μικρές διάρκειες γεγονός το οποίο ενδεικνύει την συνέχεια του αποκλεισμού της χώρας από τις κεφαλαιαγορές.

Εντός του 2013 υλοποιήθηκαν τρεις δόσεις από τον ΕΜΣ και ΔΝΤ αντίστοιχα. Συνολικά από τον ΕΜΣ εκταμιεύθηκαν 4,6 δισ. ευρώ εκ των οποίων τα 1,5 δισ. ευρώ υπό μορφή ομολόγου του ΕΜΣ για ανακεφαλαιοποίηση του συνεργατικού τομέα. Από το ΔΝΤ εκταμιεύθηκαν τρεις ισόποσες δόσεις των 74,25 εκ. Ειδικών Τραβηκτικών Δικαιωμάτων, που αντιστοιχούσαν συνολικά σε περίπου 253 εκ. ευρώ.

Έτσι κατά το πρώτο ενιάμηνο του Προγράμματος Προσαρμογής εκταμιεύθηκαν 4853 εκ. ευρώ ή 48,53% της διαθέσιμης χρηματοδότησης του Προγράμματος.

Διάγραμμα 8: Υλοποίηση χρηματοδότησης ΕΜΣ-ΔΑΤ εντός 2013



Ένθετο: Γενικά χαρακτηριστικά δανεισμού από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

Η Κύπρος, όπως και η Ελλάδα και Πορτογαλία, έχουν προγράμματα μέσω του Διευρυμένου Πιστοδοτικού Μηχανισμού του ΔΝΤ (Extended Fund Facility). Το ποσό που έχει εγκριθεί για την Κύπρο είναι 891 εκ., Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα τα οποία αντιστοιχούν κατά την ημέρα αναφοράς σε 1032 εκ. ευρώ. Το ποσό αυτό αντιστοιχεί σε 563% του ποσοστού συμμετοχής της Κύπρου στο ΔΝΤ.

Τα Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα είναι ένα διεθνές αποθεματικό μέσο που βασίζεται σε ένα καλάθι τεσσάρων βασικών νομισμάτων. Το ίδιο δεν αποτελεί πραγματικό νόμισμα, αλλά το μέσο για πρόσβαση σε νομίσματα των κρατών μελών του ΔΝΤ. Έτσι τα ΕΤΔ μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως επιπλέον αποθεματικό στοιχείο πέραν του χρυσού και των αποθεμάτων σε π.χ. Δολάριο ΗΠΑ που διαθέτουν παγκοσμίως οι πλείστες χώρες.

Ο Διευρυμένος Πιστοδοτικός Μηχανισμός χρησιμοποιείται για να παρέχει βοήθεια σε χώρες με μεγάλες οικονομικές ανισορροπίες και σκοπό έχει να διορθώσει τις διαρθρωτικές αδυναμίες σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Παρέχεται για διάρκεια 3 μέχρι 4 ετών, χρόνος που είναι μεγαλύτερος από άλλους Μηχανισμούς του ΔΝΤ, λόγω του ότι τα προβλήματα που αντιμετωπίζονται χρήζουν συνήθως μακρύτερης περιόδου προσαρμογής.

Συνήθως παρέχεται οικονομική βοήθεια μέχρι του διπλάσιου του ποσοστού (200%) της συμμετοχής μίας χώρας στο ΔΝΤ ετησίως, και μέχρι 600% της συμμετοχής συνολικά.

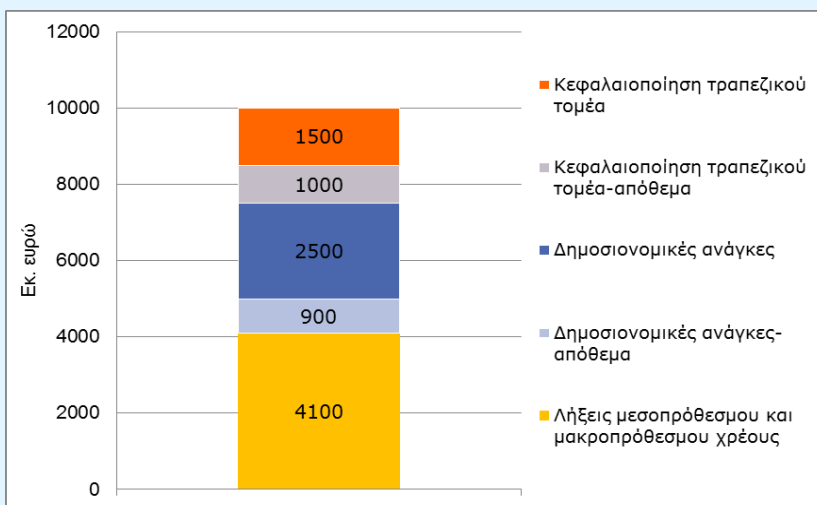
Η κάθε δόση των δανείων του ΔΝΤ για την Κύπρο αποπληρώνεται ισόποσα μεταξύ 4,5 και 10 ετών, σύμφωνα με τους κανόνες του Διευρυμένου Πιστοδοτικού Μηχανισμού. Το επιτόκιο είναι κυμαινόμενο και κλιμακωτά αυξανόμενο, ώστε όσο μεγαλύτερο ποσό και για όσο μακρύτερη διάρκεια δανείζεται η χώρα τόσο αυξάνεται το επιτόκιο. Η εξυπηρέτηση των δανείων του ΔΝΤ, τόσο σε τόκο όσο και στο κεφάλαιο, γίνεται σε ΕΤΔ με αποτέλεσμα να φέρουν συναλλαγματικό κίνδυνο για την χώρα μέχρι την πλήρη αποπληρωμή τους.

Ο δανεισμός από τον ΕΜΣ έχει τεθεί στο υπόλοιπο των 10 δισ. ευρώ, δηλαδή στα 8968 εκ. ευρώ. Η μέση διάρκεια των δανείων αυτών είναι 15 έτη. Οι διάφορες δόσεις στην πραγματικότητα έχουν διαφορετική διάρκεια, αλλά ο μέσος όρος τους πρέπει στο τέλος του Προγράμματος να είναι 15 έτη.

Το επιτόκιο των δανείων προκύπτει από το μακροπρόθεσμο επιτόκιο δανεισμού του ΕΜΣ (το οποίο προσεγγίζει αριθμητικά το αντίστοιχο επιτόκιο δανεισμού της Γερμανίας) πλέον εύρος 0,10%. Επιπλέον η Δημοκρατία καταβάλλει διάφορα τέλη γύρω στο 0,50%-0,55% των ονομαστικών ποσών δανεισμού.

Έτσι το Πρόγραμμα ανά χρηματοδότη χωρίζεται σε 1032 εκ. ευρώ από το ΔΝΤ και 8968 εκ. ευρώ από τον ΕΜΣ. Κατά σκοπό τα κεφάλαια χωρίζονται σε 4,1 δισ. ευρώ ή 41% για λήξεις χρέους, 3,4 δισ. ευρώ ή 34% του Προγράμματος σε ανάγκες δημοσιονομικού ελλείμματος και 2,5 δισ. ευρώ ή 25% του Προγράμματος σε ανακεφαλαιοποίηση τραπεζικού τομέα. Τονίζεται ότι τα ποσά δύνανται να είναι και χαμηλότερα αλλά όχι ψηλότερα των εγκεκριμένων από το Eurogroup και το Διοικητικό Συμβούλιο του ΔΝΤ.

Διάγραμμα 9: Διοχέτευση χρηματοδότησης μέσω ΕΜΣ-ΔΝΤ



(ii) Αποπληρωμές χρέους

Το ποσό μεσοπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου χρέους που αποπληρώθηκε εντός του 2013 ήταν 1595 εκ. ευρώ.

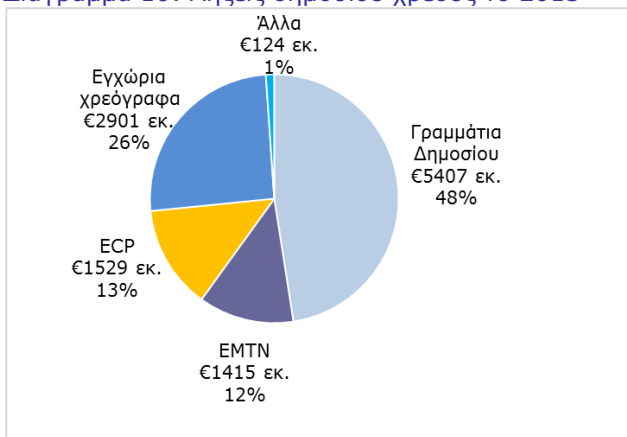
Ολόκληρο σχεδόν το ποσό συγκεντρώθηκε στους μήνες Ιούνιο και Ιούλιο με αποπληρωμές αυτή την περίοδο ύψους 1552 εκ. ευρώ. Το κυριότερο μέρος των αποπληρωμών αποτέλεσε χρεόγραφο EMTN που εκδόθηκε το 2009 ύψους 1415 εκ. ευρώ, με το υπόλοιπο να αποτελείται κυρίως από αποπληρωμές δανείων.

Μεγάλες λήξεις δημιουργήθηκαν από τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό (Γραμμάτια Δημοσίου και ECP) ο οποίος με ποσό γύρω στα 980 εκ. ευρώ ανανεωνόταν σε πολύ μικρές διάρκειες 1 μέχρι 3 μηνών. Οι πολλαπλές ανανεώσεις και λήξεις του βραχυπρόθεσμου χρέους οδήγησαν σε μεγάλη διόγκωση των λήξεων και αύξηση των κινδύνων αναχρηματοδότησης και ρευστότητας.

Μεγάλο μέρος των λήξεων αποτέλεσε επίσης το χρεόγραφο ανακεφαλαιοποίησης της Λαϊκής Τράπεζας ύψους 1,89 δισ. ευρώ το οποίο όπως έχει προαναφερθεί επίσης ανανεώθηκε.

Όλες οι λήξεις χρέους, συμπεριλαμβανομένων της ανταλλαγής εγχώριων χρεογράφων ύψους 1 δισ. ευρώ, φαίνονται στο πιο κάτω διάγραμμα. Όλες οι αποπληρωμές δημόσιου χρέους του 2013 παρουσιάζονται στους Πίνακες 13 μέχρι 15 του Παραρτήματος.

Διάγραμμα 10: Λήξεις δημόσιου χρέους το 2013



Σημ. περιλαμβάνεται χρέος που λήφθηκε και έληξε εντός του έτους



ΥΨΟΣ ΚΑΙ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Το κριτήριο δημόσιου χρέους του Μάαστριχτ ορίζεται ως το ακαθάριστο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης στην ονομαστική του αξία, και ενοποιημένο εντός των διαφόρων υποτομών της Γενικής Κυβέρνησης. Στην περίπτωση της Κύπρου οι υποτομείς της Γενικής Κυβέρνησης είναι η κεντρική κυβέρνηση, οι τοπικές αρχές και το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων. Με βάση τον ορισμό χρέους του Μάαστριχτ, οι υποχρεώσεις που θεωρούνται χρέος είναι (α) μετρητά και καταθέσεις, (β) δάνεια και (γ) αξιόγραφα (τίτλοι), εκτός μετοχών και εξαιρουμένων των παραγώγων. Το κυπριακό χρέος αποτελείται από δάνεια και κυβερνητικούς τίτλους, και δεν περιλαμβάνει οποιοσδήποτε υποχρεώσεις υπό μορφή μετρητών ή καταθέσεων. Το τελευταίο, αποτελεί το μικρότερο κομμάτι χρέους σε όλες της χώρες της ευρωζώνης.

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

(i) Ύψος και εξέλιξη του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης

Η εξέλιξη του δημόσιου χρέους

Το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ σημείωσε μία σημαντική αύξηση από 86,6% στα τέλη του 2012 στα 111,7% στο τέλος του 2013. Η αύξηση αυτή προέκυψε λόγω του δημοσιονομικού ελλείμματος (αν και σε απόλυτους αριθμούς αυτό μειώθηκε σε σχέση με το προηγούμενο έτος), την ανακεφαλαιοποίηση του συνεργατισμού μέσω δανείων του ΕΜΣ και την σημαντική μείωση του ΑΕΠ.

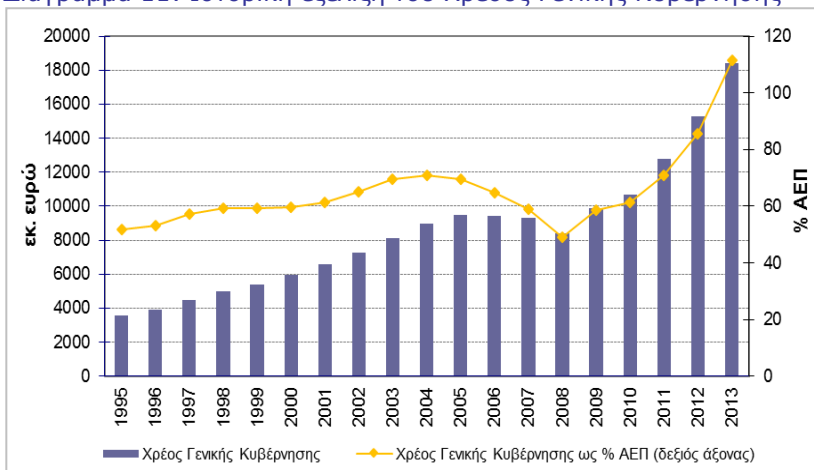
Η αύξηση του δημόσιου χρέους των τελευταίων ετών και οι προοπτικές του έχουν συντείνει στην ανάγκη για επισταμένη αξιολόγηση της βιωσιμότητας του.

Από την τεχνοκρατική αξιολόγηση του ΔΝΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με προβλεπτό χρονικό ορίζοντα μέχρι το 2020, κρίθηκε ότι μέσω του Προγράμματος Προσαρμογής 10 δις. ευρώ το δημόσιο χρέος της Κύπρου είναι βιώσιμο.

Κατά τη δεκαετία 1995 έως 2004 το δημόσιο χρέος ακολούθησε μία αυξητική πορεία από 52% στο 71% του ΑΕΠ. Μετά από προσπάθειες δημοσιονομικής περισυλλογής αλλά και της χρήσης των χρεολυτικών ταμείων, ο δείκτης χρέους προς ΑΕΠ μειώθηκε στο 48,9% του ΑΕΠ το 2008. Από τότε οι αρνητικές δημοσιονομικές εξελίξεις (μέσω επεκτατικής, κυρίως, δημοσιονομικής πολιτικής) και οι υποτονικοί έως αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης οδήγησαν σε μία εκ νέου αύξηση του δείκτη χρέους στο 71,1% στο τέλος του 2011.

Το 2012 ο δείκτης χρέους έφτασε το 86,6% του ΑΕΠ. Πέραν του δημοσιονομικού ελλείμματος και του αρνητικού ρυθμού ανάπτυξης, τον κυριότερο λόγο της αύξησης του δημόσιου χρέους σε σχέση με το μέγεθος της οικονομίας κατά το 2012 αποτέλεσε η ανακεφαλαιοποίηση της Λαϊκής Τράπεζας που αντιστοιχούσε σε περίπου 10,6% του ΑΕΠ.

Διάγραμμα 11: Ιστορική εξέλιξη του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης



Συνολικά περίπου 3,4 δισ. ευρώ ή περίπου το 18% του δημόσιου χρέους στα τέλη του 2013 αφορούν κρατική στήριξη στην Λαϊκή Τράπεζα και στο συνεργατικό τομέα.

Χρονοδιάγραμμα λήξης

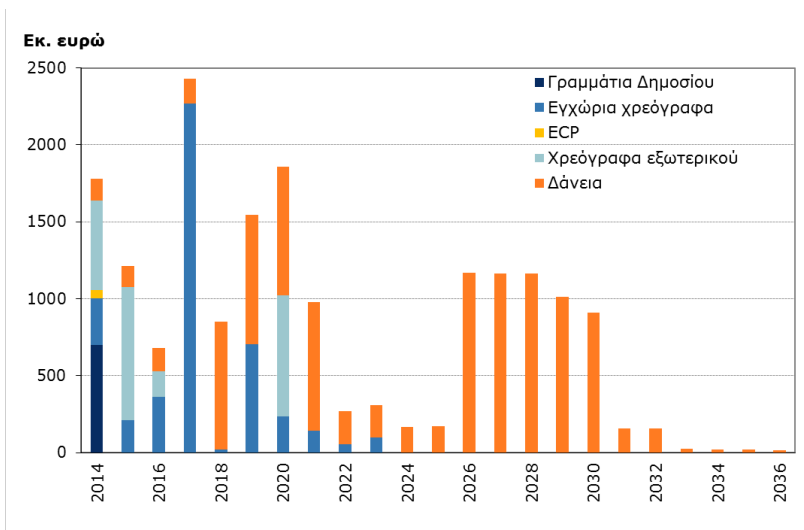
Όπως και κατά την περσινή χρονιά ένα μεγάλο μέρος των άμεσων λήξεων αποτελείται από βραχυπρόθεσμο δανεισμό ώστε το 2014 να χαρακτηρίζεται από μεγάλο όγκο αποπληρωμών χρέους.

Το διάστημα αμέσως μετά την λήξη του Προγράμματος φέρει σημαντικό όγκο λήξεων χρέους, κυρίως λόγω του μεγάλου χρεογράφου που εκδόθηκε για σκοπούς ανακεφαλαιοποίησης της Λαϊκής Τράπεζας και που έχει δικαίωμα ανανέωσης μέχρι και το έτος 2017.

Τα δάνεια του ΔΝΤ του 2013 έχουν χρόνο αποπληρωμής μεταξύ 2017 και 2024. Τα δάνεια του ΕΜΣ έχουν μέση διάρκεια 15 έτη και οι δόσεις που έχουν υλοποιηθεί μέχρι σήμερα λήγουν μεταξύ 2026-2030. Η αναδιάρθρωση του χρόνου αποπληρωμής του διακρατικού δανείου από την Ρωσική Ομοσπονδία συνέτεινε στην ομαλοποίηση των λήξεων από το 2016 σε μικρότερα και ισόποσα ποσά μεταξύ των ετών 2018-2021.

Το πιο απομακρυσμένο χρονικό σημείο αποπληρωμής είναι το έτος 2039, ενώ η μέση σταθμισμένη εναπομένουσα διάρκεια του δημόσιου χρέους είναι 7,9 χρόνια.

Διάγραμμα 12: Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής δημόσιου χρέους



Σημ.: Το χρεόγραφο για την κεφαλαιοποίηση της Λαϊκής Τράπεζας/Τράπεζας Κύπρου είναι λήξης 2014 με δυνατότητα επέκτασης μέχρι και το 2017. Ενδεικτικά παρουσιάζεται στο διάγραμμα να λήγει το έτος 2017.

(ii) Διάρθρωση του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης

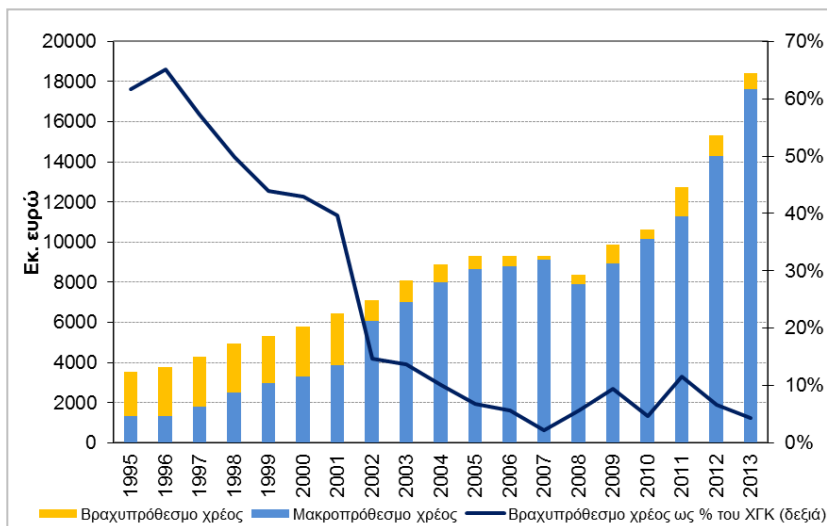
Σύνθεση χρέους ανά αρχική διάρκεια

Το βραχυπρόθεσμο χρέος, δηλαδή εκδοθέν χρέος με αρχική διάρκεια έως 12 μηνών, έχει μειωθεί σημαντικά από τα μέσα της δεκαετίας του 1990. Το μεγαλύτερο μέρος του δανεισμού αυτού γινόταν ιστορικά από την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου. Όταν το 2002 καταργήθηκε ο δανεισμός από την Κεντρική Τράπεζα όλες οι εκκρεμείς υποχρεώσεις μετατράπηκαν σε ένα μακροπρόθεσμο δάνειο διάρκειας τριάντα ετών (με πέντε χρόνια περίοδο χάριτος), το οποίο αυτόματα μείωσε το ποσοστό βραχυπρόθεσμου χρέους στο σύνολο του χρέους από 40% το 2001 στο 15% το 2002. Μετά το 2005 το βραχυπρόθεσμο χρέος παρέμεινε κάτω του 10% του συνολικού χρέους. Το 2011 παρατηρήθηκε σχετική αύξηση του βραχυπρόθεσμου χρέους σε σύγκριση με τα αμέσως προηγούμενα χρόνια. Τα τελευταία δύο έτη το υπόλοιπο του βραχυπρόθεσμου δανεισμού περιορίστηκε σε 6% και 4% του συνολικού χρέους αντίστοιχα.

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

Τέλος είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι το βραχυπρόθεσμο χρέος με αρχική διάρκεια μέχρι 12 μήνες δεν περιλαμβάνει παλαιότερο μακροπρόθεσμο χρέος που λήγει εντός 12 μηνών. Το συνολικό χρέος που λήγει εντός 12 μηνών αποτελεί άλλο δείκτη, σχετική ανάλυση του οποίου παρουσιάζεται στο κεφάλαιο «Διαχείριση κινδύνου».

Διάγραμμα 13: Εξέλιξη του βραχυπρόθεσμου χρέους



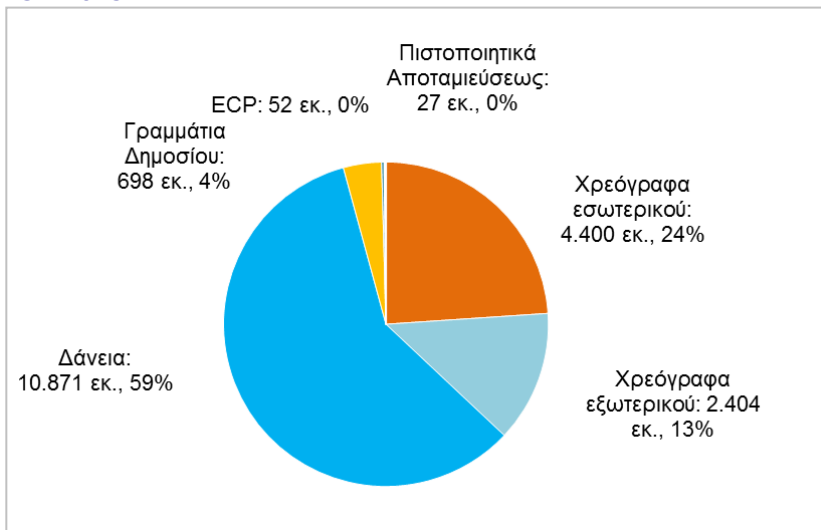
Σύνθεση χρέους ανά χρηματοδοτικό εργαλείο

Με βάση τη χρηματοδοτική πηγή, το κυπριακό δημόσιο χρέος αποτελείται από δάνεια και κυβερνητικούς τίτλους. Δεν υπάρχει οποιοδήποτε χρέος υπό μορφή μετρητών ή καταθέσεων.

Εντός του 2013 το μερίδιο των δανείων στο σύνολο του χρέους, τόσο σε απόλυτους όσο και σε σχετικούς αριθμούς, αυξήθηκε σημαντικά λόγω της λήξης πολλών κυβερνητικών τίτλων και την αντικατάστασή τους από τα δάνεια του ΕΜΣ και ΔΝΤ. Σε απόλυτους αριθμούς οι εγχώριοι κυβερνητικοί τίτλοι παρέμειναν σταθεροί, λόγω κυρίως της ανταλλαγής των ομολόγων ύψους 1 δισ. ευρώ, ενώ οι τίτλοι εξωτερικού παρουσίασαν μείωση.

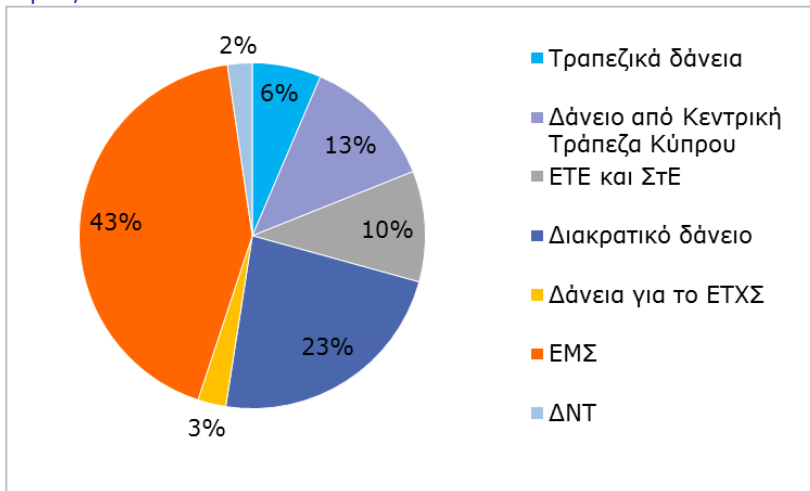
Τα βραχυπρόθεσμα χρηματοδοτικά εργαλεία, δηλαδή τα Γραμμάτια Δημοσίου και τα Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα (ΕCP) αποτελούσαν το 4% του χρέους.

Διάγραμμα 14: Δημόσιο χρέος κατά χρηματοδοτικό εργαλείο, 31 Δεκ. 2013



Στο διάγραμμα 15 παρατίθεται κατανομή των διαφόρων δανείων.

Διάγραμμα 15: Διάρθρωση δανείων κατά πηγή και κυβερνητικό τομέα, 31 Δεκ. 2013



Τα δάνεια από επίσημες πηγές δηλαδή υπερεθνικούς οργανισμούς, διακρατικές συμφωνίες και την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου αποτελούν σχεδόν το σύνολο των δανείων. Τα υπόλοιπα αφορούν τραπεζικά δάνεια της κεντρικής κυβέρνησης, των δήμων και κοινοτήτων.

Τα δάνεια εξωτερικού αποτελούν περίπου το 80% του συνόλου των δανείων. Τα δάνεια εξωτερικού αποτελούνται κυρίως από τα δάνεια του ΕΜΣ, το διακρατικό δάνειο από την κυβέρνηση της Ρωσικής Ομοσπονδίας και μακροχρόνια δάνεια για έργα υποδομής από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και την Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης. Περαιτέρω, υπάρχουν δάνεια τα οποία έχουν επωμιστεί οι χώρες πιστωτές της ευρωζώνης – περιλαμβάνουν δηλαδή και την Κύπρο- και έχουν δοθεί μέσω του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕFSF) για την Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία².

Το μακροχρόνιο δάνειο από την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, που συνομολογήθηκε το 2002 με την κατάργηση της κρατικής χρηματοδότησης από την Κεντρική Τράπεζα αποτελεί το μεγαλύτερο μέρος των εγχώριων δανείων. Ακόμη, μεγάλο μακροχρόνιο δάνειο αποτελεί το δάνειο που συνάφθηκε το 2007 από την Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα και αφορά τις Σχολικές Εφορίες, οι οποίες επίσης αποτελούν μέρος της κεντρικής κυβέρνησης. Στα υπόλοιπα τραπεζικά δάνεια συγκαταλέγεται και ο δανεισμός των ημικρατικών οργανισμών της κεντρικής κυβέρνησης και, σε μεγαλύτερο σχετικά βαθμό, των αρχών τοπικής αυτοδιοίκησης.

Σε μία ιστορική σύγκριση, το Διάγραμμα 16 δείχνει την κατανομή των υπολοίπων του χρέους ανά χρηματοδοτικό εργαλείο.

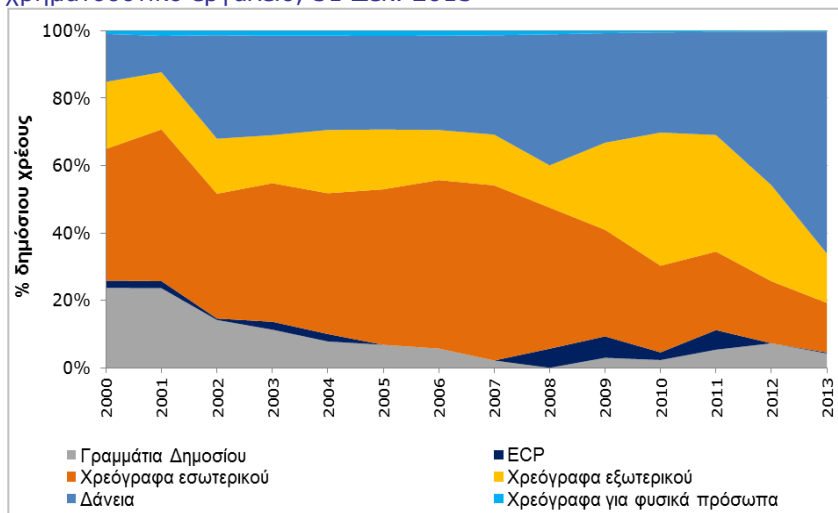
Στο διάγραμμα είναι προφανές ότι η συνεισφορά των δανείων στο σύνολο του χρέους αυξήθηκε σταδιακά. Η απότομη αύξηση του ποσοστού των δανείων το 2002, προκύπτει από την μετατροπή όλων των υποχρεώσεων της κυβέρνησης στην Κεντρική Τράπεζα σε δάνειο τριακονταετούς διάρκειας για το ποσό των 1,64 δισ. ευρώ.

² Εφόσον τα δάνεια έχουν παραχωρηθεί στις χώρες αυτές, αντιστοιχεί σε κάθε χώρα πιστωτή ισόποσο στοιχείο ενεργητικού. Το δημόσιο χρέος όμως υπολογίζεται σε ακαθάριστη μορφή δηλαδή οποιαδήποτε στοιχεία ενεργητικού μειώνουν το ύψος του χρέους δεν συνυπολογίζονται.

Το 2012 το ποσοστό των δανείων αυξήθηκε περαιτέρω λόγω της παροχής του ρωσικού δανείου και της λήξης χρέους υπό μορφή κυβερνητικών τίτλων. Παρομοίως η μεγάλη χρηματοδότηση μέσω δανείων του ΕΜΣ και του ΔΝΤ το 2013 αντικατέστησε και πάλι κυβερνητικούς τίτλους οι οποίοι παρουσιάζουν περαιτέρω σημαντική μείωση.

Τέλος, αξιοσημείωτη είναι η χρηματοδότηση τα έτη 2009-2010 από τις διεθνείς χρηματαγορές μέσω των χρεογράφων EMTN, τα οποία εκτόπισαν προσωρινά τον δανεισμό από την εγχώρια αγορά μέσω των Χρεογράφων Αναπτύξεως.

Διάγραμμα 16: Ιστορική διάρθρωση δημόσιου χρέους κατά χρηματοδοτικό εργαλείο, 31 Δεκ. 2013



Σύνθεση χρέους ανά τύπο επιτοκίου

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

Η μεγαλύτερη αλλαγή στον τύπο επιτοκίων, όπως και στα πλείστα χαρακτηριστικά του δημόσιου χρέους, επήλθε το 2013 μέσω των δανείων ΕΜΣ και ΔΝΤ τα οποία φέρουν κυμαινόμενα επιτόκια. Στα

δάνεια εξωτερικού με κυμαινόμενο επιτόκιο ανήκουν και τα πλείστα δάνεια από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και την Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης,

Στα δάνεια εσωτερικού, ένα δάνειο από εγχώριο χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ύψους 439 εκ. ευρώ που λήφθηκε για τις Σχολικές Εφορίες φέρει κυμαινόμενο επιτόκιο. Τέλος, σχεδόν όλα τα δάνεια των τοπικών αρχών και των ημικρατικών οργανισμών που ανήκουν στην κεντρική κυβέρνηση, φέρουν κυμαινόμενο επιτόκιο.

Συνολικά, το ποσοστό χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο είναι 36% ή 6574 εκ. ευρώ. Αν και αυτό είναι σημαντικό μερίδιο, η επί μέρους διάρθρωση των κυμαινόμενων επιτοκίων δείχνει ότι το μεγαλύτερο μέρος φέρει χαμηλό εύρος πάνω από τους βασικούς δείκτες Euribor ή υπολογίζονται να παραμείνουν σε χαμηλά επίπεδα όπως τα δάνεια του ΕΜΣ, τα οποία βασίζονται στο κόστος χρηματοδότησης της Γερμανίας. Τα δάνεια του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου είναι επίσης σε κυμαινόμενη βάση με σταδιακά αυξανόμενο επιτόκιο (βλ. σχετικά και κεφάλαιο «Διαχείριση Κινδύνου»).

Σύνθεση χρέους ανά νόμισμα

Η Δημοκρατία ακολουθεί πολιτική έκδοσης κατά προτίμηση σε ευρώ. Από την ένταξη στην ευρωζώνη, δεν έχει διεξαχθεί οποιοσδήποτε μακροχρόνιος δανεισμός σε ξένο νόμισμα. Κάποιες συναλλαγές σε βραχυπρόθεσμους τίτλους σε δολάριο ΗΠΑ είχαν αντισταθμιστεί μέσω συμφωνιών ανταλλαγής συναλλάγματος (foreign exchange swap) ώστε ο συναλλαγματικός κίνδυνος να εκμηδενίζεται.

Στο τέλος του 2013 δεν εκκρεμούσαν οποιοδήποτε κυβερνητικοί τίτλοι σε ξένο νόμισμα. Όμως ο δανεισμός από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο είναι εκπεφρασμένος σε Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα, μια διεθνής μονάδα μέτρησης που πηγάζει από καλάθι βασικών νομισμάτων³. Έτσι, η εξυπηρέτηση και αποπληρωμή των δανείων προς το Ταμείο αποτελεί υποχρέωση σε ξένο νόμισμα. Στο τέλος του έτους τα δάνεια σε ξένο νόμισμα αντιστοιχούσαν σε 1% του δημόσιου χρέους, με ανοδική τάση που μέχρι το τέλος του

³ Στα βασικά νομίσματα ανήκει και το ευρώ, γεγονός που συμβάλλει θετικά στη μείωση της μεταβλητότητας της συναλλαγματικής ισοτιμίας των Ειδικών Τραβηκτικών Δικαιωμάτων με το ευρώ.

Προγράμματος αναμένεται να φτάσει στο 5% του εκκρεμούντος χρέους.

Σύνθεση χρέους ανά τομέα της γενικής κυβέρνησης

Οι τρεις υποτομείς της γενικής κυβέρνησης είναι η κεντρική κυβέρνηση που περιλαμβάνει όλες τις δραστηριότητες του Προϋπολογισμού και κάποιους ημικρατικούς οργανισμούς⁴, οι αρχές τοπικής αυτοδιοίκησης και το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων.

Σύμφωνα πάντα με τον ορισμό χρέους EDP («χρέος Μάαστριχτ») το δημόσιο χρέος παρουσιάζεται σε ενοποιημένη μορφή, δηλαδή οποιοσδήποτε υποχρεώσεις μεταξύ υποτομείων της γενικής κυβέρνησης δεν παρουσιάζονται.

Τον κύριο όγκο του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης σε ενοποιημένη μορφή, αποτελούν οι υποχρεώσεις της κεντρικής κυβέρνησης, οι οποίες αναλύονται εκτενώς στην έκθεση αυτή. Κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2013 το χρέος της κεντρικής κυβέρνησης αντιστοιχούσε σε 98% του δημόσιου χρέους, ποσοστό που ιστορικά δεν έχει μεταβληθεί ουσιαστικά.

Ιστορικά το χρέος της τοπικής αυτοδιοίκησης σημείωνε σταθερή άνοδο, αν και με σχετικά χαμηλούς ρυθμούς, μέχρι και το 2011, όπου για πρώτη φορά μειώθηκε. Τα τελευταία δύο έτη τα δάνεια των τοπικών αρχών έχουν μειωθεί περαιτέρω λόγω της συνεχούς εξυπηρέτησης τους και απουσίας νέων δανείων. Στο τέλος του 2013 τα υπόλοιπα των δανείων αυτών ήταν 254 εκ. ευρώ. Ο δανεισμός των τοπικών αρχών τυπικά γίνεται για έργα υποδομής από εγχώριες τράπεζες και συνεργατικά πιστωτικά ιδρύματα υπό μορφή μακροπρόθεσμων δανείων και φέρει κυμαινόμενο επιτόκιο.

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

⁴ Οι ημικρατικοί οργανισμοί οι οποίοι συγκαταλέγονται στην κεντρική κυβέρνηση και οι οποίοι έχουν εκκρεμή δάνεια είναι το Ραδιοφωνικό Ίδρυμα Κύπρου και ο Κυπριακός Οργανισμός Αθλητισμού.

Σύνθεση χρέους με βάση την προέλευση επενδυτών

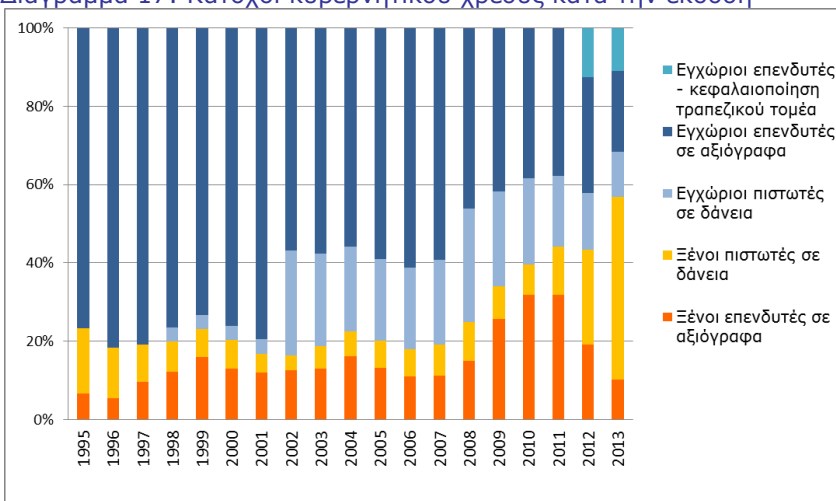
Το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους ως εκδότης των αξιογράφων διαθέτει πλήρη στοιχεία των κατόχων κατά την έκδοση των κυβερνητικών τίτλων. Δεδομένου ότι τα Χρεόγραφα Αναπτύξεως, αν και εισηγμένα στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου, είναι εξαιρετικά χαμηλά σε εμπορευσιμότητα, τα στοιχεία της έκδοσης παραμένουν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

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

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

Το 2013 υπάρχει σημαντική αλλαγή στην δομή του συνόλου των επενδυτών. Συγκεκριμένα αντικαθίσταται μέρος των ξένων και εγχώριων επενδυτών της κεφαλαιαγοράς (δηλαδή αγοραστές κυβερνητικών τίτλων) με τους διεθνείς επίσημους πιστωτές υπό μορφή δανείων, η οποία γίνεται η μεγαλύτερη κατηγορία με σχεδόν το ήμισυ της κατοχής του δημόσιου χρέους.

Διάγραμμα 17: Κάτοχοι κυβερνητικού χρέους κατά την έκδοση



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

(iii) Ενδοκυβερνητικές υποχρεώσεις κεντρικής κυβέρνησης

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

Στην περίπτωση της Κύπρου το ΤΚΑ, λόγω των ιστορικά ετήσιων πλεονασμάτων του, διαθέτει μεγάλο υπόλοιπο επενδυμένο στην κεντρική κυβέρνηση. Οι επενδύσεις του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων γίνονται υπό μορφή καταθέσεων ή μέσω αγοράς κυβερνητικών τίτλων. Το ποσό των επενδύσεων αυτών ανέρχεται σε 8010 εκ. ευρώ. Το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων το οποίο παρουσιάζεται ως ένας λογαριασμός, αποτελείται κατ' ακρίβειαν από 5 διαφορετικούς λογαριασμούς:

1. Το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων,
2. Το Λογαριασμό Παροχών Ανεργίας,
3. Το Κεντρικό Ταμείο Αδειών,
4. Το Ταμείο Τερματισμού Απασχόλησης και

5. Το Ταμείο για την προστασία των δικαιωμάτων εργοδοτούμενου σε περίπτωση αφερεγγυότητας του εργοδότη

➤ Ενδοκυβερνητικές καταθέσεις

Η πλειονότητα των στοιχείων ενεργητικού του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων είναι υπό μορφή καταθέσεων στην κεντρική κυβέρνηση. Ετησίως, το πλεόνασμα του Ταμείου επενδύεται στην κυβέρνηση, κερδίζοντας τόκο ίσο με το Επιτόκιο Διευκόλυνσης Οριακής Χρηματοδότησης της ΕΚΤ μείον 0,25%. Στο τέλος του 2013 το ύψος των επενδύσεων του ΤΚΑ υπό τη μορφή καταθέσεων ήταν 7586 εκ. ευρώ, που είναι σχεδόν αμετάβλητο από το ποσό της περασμένης χρονιάς που ήταν 7591 εκ. ευρώ.

➤ Ενδοκυβερνητικές επενδύσεις σε κυβερνητικούς τίτλους

Μετά την απόφαση του Υπουργικού Συμβουλίου το 2010 για τη δημιουργία αποθεματικού, το Ταμείο επένδυσε σε κυβερνητικά χρεόγραφα EMTN και Χρεόγραφα Αναπτύξεως διάρκειας τριών μέχρι δέκα ετών. Το Ταμείο ανανέωσε επίσης το Γραμμάτιο Δημοσίου 52 εβδομάδων, λήξεως Νοεμβρίου 2013, με επιτόκιο 4,75% για το ποσό των 53 εκ. ευρώ για ακόμη 12 μήνες. Όλες οι επενδύσεις του Ταμείου σε κυβερνητικούς τίτλους ανέρχονται σε 424 εκ. ευρώ, και παρουσιάζονται αναλυτικά στον Πίνακα 8 στο Παράρτημα.

Σημειώνεται ότι, το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων διατηρεί καταθέσεις σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, το σύνολο των οποίων στο τέλος του 2013 ανερχόταν στα 57 εκ. ευρώ. Οι καταθέσεις αυτές δεν αποτελούν μέρος του δημόσιου χρέους.

➤ Ενδοκυβερνητικές επενδύσεις των Υπό Διαχείριση Ταμείων
Υπάρχουν πέντε Υπό Διαχείριση Ταμεία της κεντρικής κυβέρνησης με σύνολο επενδύσεων κατά το τέλος του χρόνου στα 133 εκ. ευρώ. Τα Ταμεία αυτά είναι:

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

Τα πλεονάσματα των Ταμείων αυτών επενδύονται σε Γραμμάτια Δημοσίου 13 εβδομάδων με επιτόκιο ίσο με το εκάστοτε επιτόκιο προσφοράς για τις Πράξεις Κύριας Αναχρηματοδότησης της ΕΚΤ μείον 0,50%.

➤ Ενδοκυβερνητικά δάνεια

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

ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Το κόστος του δημόσιου χρέους εκφράζεται κυρίως μέσω των τόκων που καταβάλει το δημόσιο για την εξυπηρέτησή του⁵. Στην Κύπρο το ύψος των πληρωμών για τόκους ως ποσοστό του ΑΕΠ από το 2012 υπερβαίνει τον αντίστοιχο μέσο όρο της Ευρωζώνης. Η διαφορά αυτή έγινε πιο εμφανής από το 2013 αφού οι τόκοι κατά μέσο όρο στην ευρωζώνη ήταν 2,9% του ΑΕΠ ενώ στην Κύπρο ήταν 3,4% του ΑΕΠ.

Από το 2005 ως το 2010 οι πληρωμές για τόκους ακολούθησαν μία καθοδική πορεία η οποία ήταν το άμεσο αποτέλεσμα της μείωσης του δημόσιου χρέους που επιτεύχθηκε μεταξύ των ετών 2005 και 2008 λόγω της βελτίωσης των δημοσίων οικονομικών αλλά και της χρήσης των χρεολυτικών ταμείων η οποία μείωσε τον όγκο του νέου δανεισμού. Ακόμη, με την ένταξη στην ευρωζώνη κατέστη δυνατός ο δανεισμός σε χαμηλά επιτόκια, ενώ παράλληλα συνεχιζόταν η αποπληρωμή παλαιότερου χρέους που έφερε υψηλό ονομαστικό επιτόκιο.

Αυτή η πορεία αντιστράφηκε για πρώτη φορά το 2011. Το έτος αυτό οι τόκοι ως ποσοστό του ΑΕΠ ξεκινούν να ακολουθούν μία ανοδική πορεία λόγω (i) της ίδιας της αύξησης του δημόσιου χρέους (ii) των υψηλότερων επιτοκίων νέου δανεισμού, τα οποία αντισταθμίστηκαν εν μέρει από τη σοβαρή μείωση των βασικών επιτοκίων Euribor και (iii) του αρνητικού ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης του 2012.

Εξέλιξη κόστους κατά το 2013

Το 2013 οι τόκοι ως ποσοστό του ΑΕΠ σημείωσαν μία περαιτέρω άνοδο στο 3,4%. Αν και οι τόκοι σε απόλυτα ποσά μειώθηκαν οριακά, η μείωση του ΑΕΠ ήταν μεγαλύτερη ώστε σε σχετικούς αριθμούς ο δείκτης να παρουσιάζει και πάλι αύξηση.

Το κόστος οριακής χρηματοδότησης, δηλαδή το κόστος νέου δανεισμού εντός του 2013, σταθμισμένο ανάλογα με τον όγκο της κάθε πράξης, όπως αναφέρθηκε και στο κεφάλαιο «Χρηματοδότηση του κράτους το 2013» υπολογίζεται γύρω στο 2,71%, με βάση το υφιστάμενο επίπεδο κυμαινόμενων βασικών επιτοκίων. Αυτό

⁵ Το κόστος του δημόσιου χρέους μπορεί να αναλυθεί από διάφορες πτυχές. Για παράδειγμα, στο βαθμό που οι πόροι από δάνεια ξοδεύονται για τακτικές αντί για αναπτυξιακές δαπάνες, ο κρατικός δανεισμός επιτρέπει την κατανάλωση στην τωρινή γενεά με την επιβάρυνση της μελλοντικής.

συγκρίνεται θετικά σε σχέση με τα τελευταία έτη, λόγω του δανεισμού υπό μορφή δανείων (κυρίως ΕΜΣ-ΔΝΤ) που φέρει χαμηλό κόστος.

Όμως το οριακό επιτόκιο χρηματοδότησης από τις αγορές ήταν 5% το οποίο ήταν εφικτό μόνο για τις πολύ βραχυπρόθεσμες διάρκειες, γεγονός το οποίο καταδεικνύει ότι δεν υπήρχε εντός του έτους πιθανότητα πρόσβασης στις μακροχρόνιες αγορές με βιώσιμο επιτόκιο.

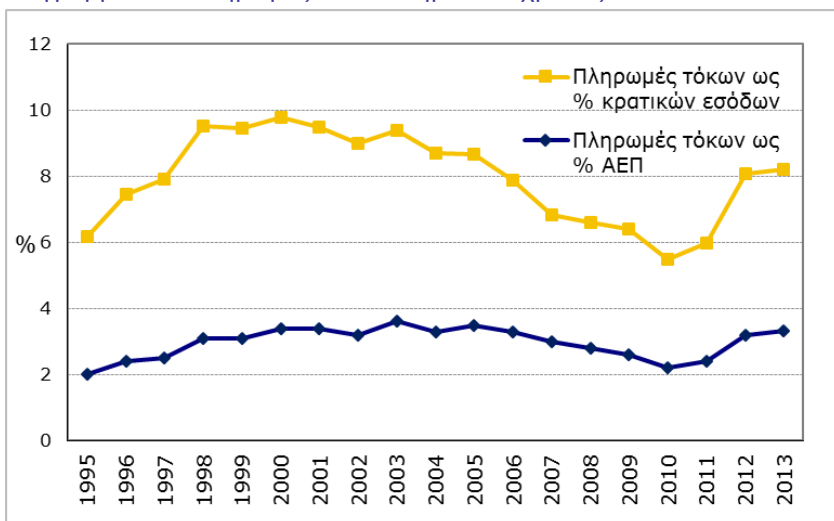
Το σταθμισμένο επιτόκιο (κόστος) ολόκληρου του δημόσιου χρέους έχει σημειώσει εντός του 2013 σοβαρή μείωση σε σχέση με τα τελευταία έτη. Το μέσο σταθμικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους μειώθηκε από 4,20% που ήταν στο τέλος του 2012 σε 3,03% στο τέλος του 2013.

Προοπτικές

Όσον αφορά τη χρηματοδότηση για το επόμενο έτος 2014, το οριακό κόστος δανεισμού αναμένεται να σημειώσει περαιτέρω πτώση εφόσον η χρηματοδότηση από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο θα συνεχίσει να αποτελεί την κύρια πηγή χρηματοδότησης της επόμενης διετίας και ο δανεισμός από την αγορά θα καθίσταται πιο φθηνός. Συνεπώς και το μέσο σταθμικό επιτόκιο ολόκληρου του χρέους αναμένεται να σημειώσει περαιτέρω μείωση εφόσον το δημόσιο χρέος θα αναχρηματοδοτείται με χαμηλότερου κόστους δανεισμό.

Παρόλα αυτά, λόγω του αναμενόμενου αυξανόμενου δημόσιου χρέους και της οικονομικής συρρίκνωσης, οι πληρωμές τόκων τόσο ως απόλυτο ποσό όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ θα αυξηθούν σημαντικά.

Διάγραμμα 18: Πληρωμές τόκων δημόσιου χρέους



ΕΝΔΕΧΟΜΕΝΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

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

Πιο κάτω αναφέρονται οι σημαντικότερες εξελίξεις στον τομέα των κυβερνητικών εγγυήσεων. Η πλήρης κατάσταση τους παρουσιάζεται στον Πίνακα 9 του Παραρτήματος.

Εξέλιξη των υφιστάμενων εγγυήσεων και παραχώρηση νέων

Κυβερνητικές εγγυήσεις δίνονται προς Δήμους και Κοινοτικά Συμβούλια, Συμβούλια Αποχετεύσεων, δημόσιους και άλλους οργανισμούς και εταιρείες. Οι κυβερνητικές εγγυήσεις κατά τη διάρκεια του 2013 αυξήθηκαν οριακά στα 3122 εκ. ευρώ από 3070 εκ. ευρώ που ήταν στο τέλος του 2012. Εξαιρουμένων των εγγυήσεων που δόθηκαν σε οντότητες για δάνεια που ήδη επιμετρούνται στο δημόσιο χρέος και που αφορούν κυρίως τα δάνεια των τοπικών αρχών, το υπόλοιπο των εγγυήσεων διαμορφώθηκε στα 2873 εκ. ευρώ. Το καθαρό αυτό υπόλοιπο των εγγυήσεων αντιστοιχεί περίπου σε 17% του ΑΕΠ για το 2013.

Ο λόγος της αύξησης έγκειται στην παροχή εγγυήσεων κυρίως προς την Αρχή Ηλεκτρισμού Κύπρου, και κάποιες μικρότερες προς τα Συμβούλια Αποχετεύσεων, η οποία υπερκάλυψε την μείωση εγγυήσεων μέσω της εξυπηρέτησης άλλων δανείων.

Η καθαρή αύξηση εγγυήσεων προς ΑΗΚ προήλθε λόγω της αποτράβηξης παλαιότερου δανείου με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων για το Σύστημα Μεταφοράς και Διανομής και την 4^η Φάση του Βασιλικού, η οποία υπερκάλυψε την αποπληρωμή δανείων κατά το ίδιο έτος από την ΑΗΚ.

Κατά το έτος 2012 έχουν παραχωρηθεί κυβερνητικές εγγυήσεις ύψους 1 δισ. ευρώ στη Λαϊκή Κυπριακή Τράπεζα, μέσω της εγγύησης δύο ομολόγων που εξέδωσε η τράπεζα, αξίας €500 εκ. Μετά την εξυγίανση της Λαϊκής Τράπεζας με την ενσωμάτωση της καλής Λαϊκής με την Τράπεζα Κύπρου οι κυβερνητικές εγγυήσεις

ύψους 1 δισ. ευρώ μεταφέρθηκαν στον ισολογισμό της Τράπεζας Κύπρου. Το Νοέμβριο 2013 οι εγγυήσεις προς την Τράπεζα Κύπρου ανανεώθηκαν για ακόμη ένα έτος.

Οι υπόλοιπες εκκρεμείς εγγυήσεις παρουσίασαν μείωση αφού τα περισσότερα δάνεια εξυπηρετήθηκαν κανονικά κατά το έτος, με εξαίρεση όμως εκείνα του Κεντρικού Σφαγείου, κάποιων ιδιωτικών επιχειρήσεων και φυσικών προσώπων.

Προοπτικές

Οι προοπτικές για παροχή νέων εγγυήσεων φαίνονται θετικές αλλά θα αφορούν περιορισμένα ποσά. Συγκεκριμένα, στο Μνημόνιο Συναντίληψης της Δημοκρατίας με την Τρόικα έχει τεθεί όριο νέων εγγυήσεων για το έτος 2014, ύψους περίπου 2% του ΑΕΠ του έτους. Νέες εγγυήσεις ενδέχεται να αφορούν σχέδια για στήριξη μικρομεσαίων επιχειρήσεων, της επιχειρηματικότητας και δάνεια συμβουλίων αποχτεύσεως.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΡΕΥΣΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ

Ο Γενικός Κυβερνητικός Λογαριασμός, που αναφέρεται στο Σύνταγμα ως το Πάγιο Ταμείο, είναι ο βασικός λογαριασμός του κράτους στην Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου. Τα πιστωτικά υπόλοιπα του λογαριασμού δεν κερδίζουν οποιοδήποτε τόκο.

Η διαχείριση ρευστών διαθεσίμων ασχολείται τόσο με την διαχείριση όλων των ταμειακών υποχρεώσεων εντός ενός εύρους ρευστότητας όσο και με την αξιοποίηση οποιουδήποτε υπολοίπου ρευστότητας κριθεί ως πλεόνασμα.

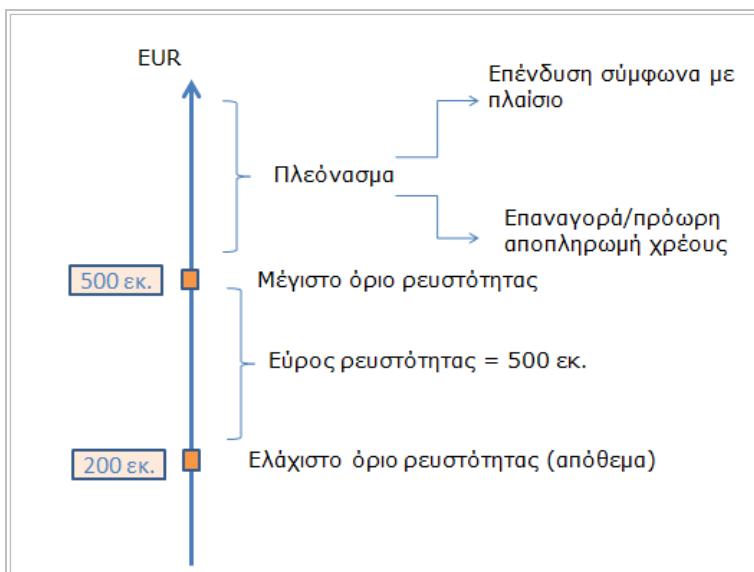
Ο περί ΔΔΧ Νόμος ορίζει ελάχιστο και μέγιστο όριο ρευστότητας, τα οποία ορίζονται από το Υπουργικό Συμβούλιο, και στα οποία το κράτος καλείται να διαχειριστεί τις ταμειακές υποχρεώσεις του. Τα όρια είναι μεταβλητέα και μπορούν να αλλάξουν τουλάχιστον ανά τρίμηνο.

Με βάση την τελευταία απόφαση του Υπουργικού Συμβουλίου τα όρια έχουν τεθεί στα 200 εκ. ευρώ και 500 εκ. ευρώ αντίστοιχα, τα οποία τηρούνται σε ξεχωριστούς λογαριασμούς στην Κεντρική Τράπεζα. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει εύρος ρευστότητας για το κράτος 500 εκ. ευρώ. Εάν τα ρευστά κινηθούν κάτω από το ανώτατο όριο ρευστότητας των 500 εκ. ευρώ, τότε το κράτος πρέπει να δανειστεί για να καλύψει την διαφορά. Από την άλλη, οποιαδήποτε πλεονάσματα ρευστότητας, τα ποσά που υπερβαίνουν δηλαδή τα 500 εκ. ευρώ, δύναται να επενδυθούν στην αγορά ή να χρησιμοποιηθούν για πρόωρη αποπληρωμή ή επαναγορά χρέους.

Στην πράξη, με τον αποκλεισμό από τις αγορές κεφαλαίων δεν είναι πάντοτε δυνατός ο δανεισμός όταν τα ρευστά κινηθούν κάτω από το όριο των 500 εκ. ευρώ. Ταυτόχρονα όμως το ελάχιστο όριο ρευστότητας θεωρείται απόθεμα και δεν χρησιμοποιείται για τις συνήθεις ταμειακές δραστηριότητες του κράτους.

Κατά την διάρκεια του έτους διενεργήθηκαν πολύ λίγες επενδυτικές δραστηριότητες του πλεονάσματος ρευστότητας. Αυτές έγιναν υπό μορφή καταθέσεων περιορισμένης διάρκειας στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα ενός μέρους της αυξημένης ρευστότητας που δημιουργήθηκε από τις πρώτες μεγάλες δόσεις δανείων του ΕΜΣ το τρίτο τρίμηνο του έτους. Τα σχετικά ποσά φαίνονται στον Πίνακα 16 του Παραρτήματος.

Διάγραμμα 19: Θεσμική δομή διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων



ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

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

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

Οι εξελίξεις το 2013 σε σχέση με τους κινδύνους διαχείρισης του χαρτοφυλακίου χρέους παρουσιάζουν ανάμικτη εικόνα. Ο δανεισμός από ΕΜΣ-ΔΝΤ μείωσε δραστικά τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης και ρευστότητας, εφόσον οι πλείστες χρηματοδοτικές ανάγκες του κράτους καλύπτονται από το πρόγραμμα των 10 δισ. ευρώ. Όμως τα δάνεια αυτά φέρουν κυμαινόμενο επιτόκιο ενώ του ΔΝΤ επιπλέον είναι σε ξένο νόμισμα.

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

Κίνδυνος αγοράς

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

(i) Κίνδυνος επιτοκίου

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

Έτσι χρέος που φέρει χαμηλή διάρκεια⁶ δηλαδή βραχυπρόθεσμο χρέος και χρέος με κυμαινόμενο επιτόκιο θεωρείται υποχρέωση υψηλότερου κινδύνου.

Αν και μεγάλο μέρος του χρέους λήγει εντός 12 ή 24 μηνών, εντούτοις η αναχρηματοδότηση του αναμένεται να γίνει σε χαμηλά επίπεδα επιτοκίου ώστε ο κίνδυνος που πηγάζει από τις λήξεις χρέους να θεωρείται όσο πιο περιορισμένος γίνεται εφικτό. Ακόμη, η ανανέωση βραχυπρόθεσμου χρέους μπορεί να επιτευχθεί με σταδιακά μειωμένα επιτόκια.

Από την άλλη, ο κίνδυνος αγοράς από τα κυμαινόμενα επιτόκια αυξάνεται. Ο δανεισμός από ΕΜΣ-ΔΝΤ φέρει κυμαινόμενο επιτόκιο, ακόμη και αν αυτό θεωρείται χαμηλό⁷. Το χρέος από ΕΜΣ-ΔΝΤ αποτελεί ήδη περίπου το ένα τέταρτο του δημόσιου χρέους και μέχρι το τέλος του προγράμματος προβλέπεται να φθάσει γύρω στο 50% του τότε εκκρεμούντος χρέους.

Παρόλα αυτά η μεγάλη πλειοψηφία των δανείων με κυμαινόμενο επιτόκιο φέρει χαμηλά βασικά επιτόκια και εύρος. Τα περισσότερα δάνεια για έργα υποδομής προέρχονται από υπερεθνικούς οργανισμούς, όπως την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, είναι συνδεδεμένα με τα βασικά διατραπεζικά επιτόκια Euribor με μικρό εύρος που συνήθως δεν ξεπερνά το 2%. Συνεπώς ο κίνδυνος αγοράς από τα κυμαινόμενα επιτόκια αν και αυξάνεται είναι ταυτόχρονα περιορισμένος.

(ii) Συναλλαγματικός κίνδυνος

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

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

⁶ Ο δείκτης διάρκειας (duration) είναι μία μέθοδος μέτρησης του κινδύνου αγοράς μέσω της παρακολούθησης της ευαισθησίας του χαρτοφυλακίου σε μία συγκεκριμένη αλλαγή επιτοκίων. Ο δείκτης αυτός διαφέρει από τους αντίστοιχους που αποσκοπούν στη μέτρηση της λήξης (maturity) και διάρκειας ζωής (life) του χαρτοφυλακίου.

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

πράξεις από την αγορά, όπως στο πρόσφατο παρελθόν, σε ξένο νόμισμα.

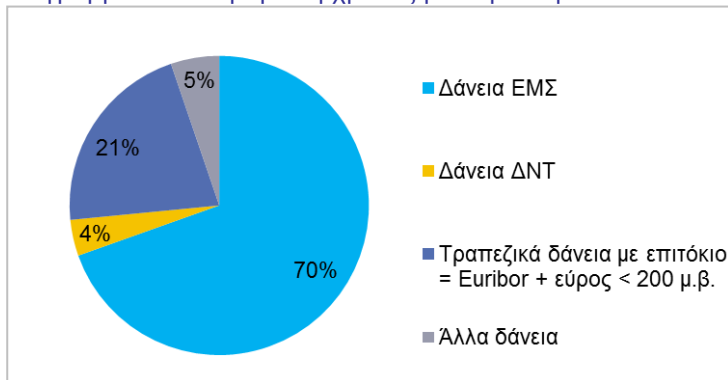
Τα δάνεια του ΔΝΤ είναι εκπεφρασμένα σε Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα (ΕΤΔ), την συγκεκριμένη μονάδα μέτρησης του Ταμείου που υπολογίζεται από καλάθι βασικών νομισμάτων. Συνεπώς στην αποτράβηξη στην εξυπηρέτηση και στη λήξη, τα ποσά είναι κυμαινόμενα αναλόγως της ισοτιμίας του ευρώ με τα ΕΤΔ.

Κίνδυνοι αναχρηματοδότησης και ρευστότητας

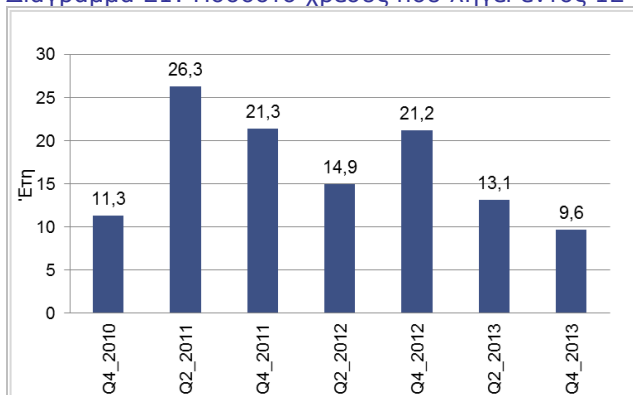
Ο βασικός δείκτης που χρησιμοποιείται στην επιμέτρηση του κινδύνου αναχρηματοδότησης είναι το ποσοστό χρέους που λήγει εντός 12 μηνών (τόσο βραχυπρόθεσμο όσο και μακροπρόθεσμο). Ο δείκτης αυτός σημείωσε σημαντική βελτίωση από τις αρχές του 2013 όπου βρισκόταν σε επικίνδυνα ψηλό επίπεδο μέχρι το τέλος του έτους που ομαλοποιήθηκε.

Λόγω της ένταξης στο Πρόγραμμα Προσαρμογής όλο το χρέος που εκκρεμούσε στα τέλη του 2012 για λήξη εντός 12 μηνών αναχρηματοδοτήθηκε από τα δάνεια ΕΜΣ-ΔΝΤ με εξαίρεση τους βραχυπρόθεσμους τίτλους τους οποίους η Δημοκρατία ανέλαβε την υποχρέωση ανανέωσης. Συνεπώς, ο κίνδυνος αναχρηματοδότησης εν τέλει περιορίστηκε στον κίνδυνο αναχρηματοδότησης βραχυπρόθεσμου χρέους μόνο. Ο τελευταίος όμως λόγω των δυσκολιών στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα – τους βασικούς αγοραστές του βραχυπρόθεσμου κυβερνητικού χρέους – αποδείχτηκε ουσιαστικός.

Διάγραμμα 20: Διάρθρωση χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο

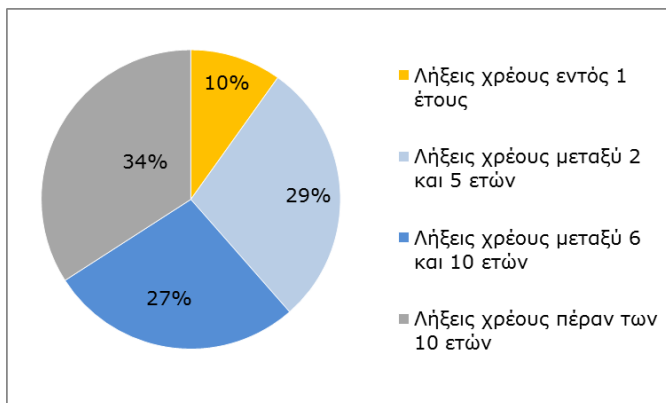


Διάγραμμα 21: Ποσοστό χρέους που λήγει εντός 12 μηνών



Αν και το ληξιπρόθεσμο χρέος εντός 12 μηνών είναι πιο άμεσος δείκτης κινδύνου, εντούτοις ο εν λόγω δείκτης παρουσιάζει το μειονέκτημα ότι δεν εντοπίζει οποιεσδήποτε συγκεντρώσεις λήξεων χρέους μετά τους 12 μήνες. Συνεπώς ένας δεύτερος δείκτης είναι η δομή αναχρηματοδότησης χρέους ανά περίοδο. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 22, οι λήξεις χρέους σπάζουν σε σχεδόν ισόποσα μέρη σε μεσοπρόθεσμο (2-6 έτη) και 6-10 έτη) και μακροπρόθεσμο (πέραν των 10 ετών). Αυτό μπορεί να κριθεί ως συνολικά ικανοποιητικό χρονοδιάγραμμα αποπληρωμών με τη έννοια ότι δεν είναι στρεβλωμένο προς μία κατεύθυνση.

Διάγραμμα 22: Δομή αναχρηματοδότησης χρέους (% ΧΓΚ) στις 31 Δεκ. 2013



Επίσης, ο συνολικός δείκτης διάρκειας, δηλαδή η μέση σταθμισμένη διάρκεια χρέους, δίνει μία γενική αλλά συνοπτική εικόνα του κινδύνου αναχρηματοδότησης. Η μέση σταθμισμένη διάρκεια χρέους βελτιώθηκε σημαντικά κατά το 2013 λόγω των μεγάλων λήξεων του έτους που αναπληρώθηκαν με μακροχρόνια δάνεια του ΕΜΣ-ΔΝΤ. Έτσι το χρέος ενώ έληγε κατά μέσο όρο 4,7 έτη στο τέλος του 2012, μεταβλήθηκε σε κατά μέσο όρο 7,9 έτη ένα χρόνο μετά.

Οι εν λόγω κίνδυνοι αποκτούν ιδιαίτερη βαρύτητα εξαιτίας του αποκλεισμού της χώρας από τις αγορές και της αντικατάστασης του δημόσιου χρέους και των μηχανισμών των αγορών με τη χρηματοδότηση από επίσημες πηγές. Συνεπώς, η διατήρηση παρουσίας των ομολόγων της Δημοκρατίας στις αγορές και η ενίσχυση των μηχανισμών και των επαφών με παράγοντες των αγορών είναι υψίστης σημασίας για την ομαλή έξοδο της Κύπρου από το Μνημόνιο μετά το 1^ο τρίμηνο του 2016, ακόμη κι'αν η διατήρηση αυτή συνεπάγεται βραχυπρόθεσμα την καταβολή ψηλότερου επιτοκίου τώρα.

Όσον αφορά τον κίνδυνο ρευστότητας, στο πρώτο τετράμηνο του έτους υπήρξαν δυσκολίες στην κρατική ρευστότητα και οι ανανεώσεις του βραχυπρόθεσμου χρέους ήταν απαραίτητες. Με την δανειοδότηση από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ, που ξεκίνησε τον Μάιο, η ρευστότητα αυξήθηκε προσωρινά σε πολύ υψηλά επίπεδα μέχρι που μειώθηκε σταδιακά και σταθεροποιήθηκε.

Ο κίνδυνος ρευστότητας παρέμεινε με την πιθανότητα απώλειας ανανεώσεων Γραμματίων Δημοσίου. Η απώλεια που έγινε από τις αρχές μέχρι το τέλος του έτους ύψους 225 εκ. ευρώ αντισταθμίστηκε από την βελτιωμένη δημοσιονομική επίδοση, ώστε τα ρευστά διαθέσιμα παρέμειναν σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα.

Ο κίνδυνος ρευστότητας για το 2014 διαφαίνεται περιορισμένος. Εφόσον οι αξιολογήσεις του Προγράμματος προχωρήσουν θετικά όλες οι ανάγκες από το δημοσιονομικό έλλειμμα και τις μακροχρόνιες λήξεις χρέους θα εξυπηρετούνται με έγκαιρο νέο δανεισμό από ΕΜΣ-ΔΝΤ. Οι κίνδυνοι ρευστότητας μπορούν να προκύψουν μόνο από μεγάλη απώλεια βραχυπρόθεσμου δανεισμού ή υλοποίηση ενδεχόμενων υποχρεώσεων. Όμως, υπάρχουν συσσωρευμένα ρευστά διαθέσιμα ενώ για το δεύτερο ενδεχόμενο συγκεκριμένα υπάρχει διαθέσιμο χρηματοδοτικό πλεόνασμα στο

Πρόγραμμα που μπορεί να απορροφήσει π.χ. μία υλοποίηση μεγάλων ενδεχόμενων υποχρεώσεων.

Τέλος, αν και το χρέος με κυμαινόμενο επιτόκιο ή που είναι εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα, έχει αυξητική τάση, εντούτοις οι πληρωμές τόκων δεν αναμένεται να εξελιχθούν με μεγάλες αποκλίσεις από τις προγραμματιζόμενες. Έτσι, η εξυπηρέτηση τόκων δεν αναμένεται να επηρεάσει σημαντικά την διαχείριση ρευστών και τους δείκτες ρευστότητας.

Πιστωτικός κίνδυνος

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

(i) από τις πράξεις ανταλλαγής (swap)

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

Κατά τη διάρκεια του έτους δεν έγινε οποιαδήποτε χρήση παραγώγων για αντιστάθμιση κινδύνου αγοράς συναλλάγματος ή άλλων κινδύνων. Για τις καταθέσεις σε εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ακολουθήθηκε μία συντηρητική πολιτική περιορισμού των ποσών κατάθεσης.

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

ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ

Οι κύριοι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης με τους οποίους η Δημοκρατία έχει επίσημη συμφωνία αξιολόγησης είχαν ανάμικτες προσεγγίσεις σε σχέση με τον πιστοληπτικό κίνδυνο κατά τη διάρκεια του 2013.

Ο οίκος S&P προχώρησε τον Ιανουάριο σε υποβάθμιση στην βαθμίδα CCC για να προχωρήσει μέχρι το Νοέμβριο σε δύο αναβαθμίσεις στην βαθμίδα B-. Παράλληλα όμως ο οίκος Fitch μείωσε το αξιόχρεο της Κυπριακής Δημοκρατίας από B σε CCC/B- με αντίστοιχο διαχωρισμό στο χρέος εσωτερικού και εξωτερικού. Από την άλλη ο οίκος Moody's προχώρησε σε υποβάθμιση τον Ιανουάριο σε Caa3 χωρίς να προβεί σε οποιαδήποτε άλλη μεταβολή καθ'όλη την υπόλοιπη διάρκεια του έτους.

Παρομοίως κατά το τέλος του έτους οι S&P έθεσαν σε σταθερό ορίζοντα την κυπριακή οικονομία ενώ οι άλλοι δύο οίκοι θεωρούσαν τις προοπτικές αρνητικές.

Για την ανταλλαγή εγχώριων ομολόγων η Δημοκρατία υποβαθμίστηκε σε «επιλεκτική αθέτηση πληρωμών» από τους Standard and Poor's και Fitch Ratings προσωρινά από την ημέρα ανακοίνωσης της ανταλλαγής μέχρι την ημέρα διακανονισμού των νέων ομολόγων και εισαγωγής τους στο χρηματιστήριο, δηλαδή εντός μιας εβδομάδας. Για τους οίκους μία ανταλλαγή σε επιτόκια χαμηλότερα αυτών της αγοράς ισοδυναμεί με μείωση της καθαρής τρέχουσας αξίας της επένδυσης των κατόχων και συνεπώς κρίνεται ως επιβεβλημένη παρά εθελοντική. Επίσης η χαμηλή πιστοληπτική αξιολόγηση της Κύπρου κατά το διάστημα εκείνο συντέινε στην αξιολόγηση αυτή της ανταλλαγής. Είναι όμως σημαντικό να αναφερθεί ότι η αξιολόγηση αποδόθηκε λόγω τεχνικών κριτηρίων των οίκων και δεν αντικατοπτρίζει ταμειακή στάση πληρωμών.

Ως προς το περιεχόμενο των αξιολογήσεων οι οίκοι εστίασαν την προσοχή τους στα προβλεπόμενα από αυτούς αυξημένα δημοσιονομικά ελλείμματα και στο μεγάλο βαθμό οικονομικής συρρίκνωσης ώστε η σχέση χρέους προς ΑΕΠ να ανεβαίνει και να παραμένει μεσοπρόθεσμα σε ψηλά επίπεδα.

Άλλοι κίνδυνοι-προκλήσεις στην οικονομία που επικαλούνται οι οίκοι είναι μία πρόωρη χαλάρωση των περιοριστικών μέτρων διακίνησης κεφαλαίου και η ανάκτηση εμπιστοσύνης στον τραπεζικό τομέα.

Περαιτέρω η Δημοκρατία είχε αριθμό μη ζητηθεισών αξιολογήσεων από άλλους οίκους που είναι εγγεγραμμένοι εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι αξιολογήσεις αυτές δεν έγιναν κατόπιν αιτήματος της Κυπριακής Δημοκρατίας ως εκδότης χρέους και οι κυπριακές αρχές δεν συμμετείχαν στη διαδικασία αξιολόγησης.

Η πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2013 είχε ως εξής⁸:

Οίκος	Μακροπρόθεσμο χρέος	Βραχυπρόθεσμο χρέος	Τελευταία μεταβολή
Fitch	B-/CCC	B	13-11-2013
Moody's	Caa3	Not-Prime	10-01-2013
Standard and Poor's	B-	B	29-11-2013

Σημ.:

B- (Fitch) σημαίνει ότι υπάρχει ουσιαστικός κίνδυνος αθέτησης πληρωμών, όμως παραμένει ένα περιορισμένο περιθώριο ασφάλειας. Εντούτοις, η ικανότητα αποπληρωμής είναι ευάλωτη στην χειροτέρευση του χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος.

CCC (Fitch) σημαίνει ότι υπάρχει σημαντικός πιστωτικός κίνδυνος και η αθέτηση πληρωμών είναι μία πραγματική πιθανότητα.

Το χρέος στη βαθμίδα Caa3 (Moody's) θεωρείται κερδοσκοπικής φύσεως χαμηλής ποιότητας επένδυση και χαρακτηρίζεται από πολύ ψηλό πιστωτικό κίνδυνο.

B (S&P) σημαίνει ότι ο χρεώστης έχει την δυνατότητα να αντεπεξέλθει στις υποχρεώσεις του. Δυσμενείς οικονομικές και χρηματοοικονομικές συνθήκες είναι πιθανό να διαταράξουν την δυνατότητα πληρωμής.

Τα σύμβολα + και - (Moody's: 1 μέχρι 3, όπου το 1 είναι συγκριτικά καλύτερο) δείχνουν την σχετική βαθμολογία εντός κάθε επιπέδου αξιολόγησης.

⁸ Οι πιο πάνω αρνητικές εκτιμήσεις ανατρέπονται με τις πιο πρόσφατες θετικές εξελίξεις στην πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας οι οποίες δημοσιεύονται στην ιστοσελίδα του Γραφείου Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους, www.mof.gov.cy/pdmo

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΟ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Τα στατιστικά στοιχεία για το 2013 είναι προκαταρκτικά. Η ημερομηνία αναφοράς για όλα τα στοιχεία στο στατιστικό παράρτημα είναι η 31^η Δεκ. 2013

Πίνακας 1: Ιστορική εξέλιξη του δημόσιου χρέους

	Ακαθάριστο χρέος Γενικής Κυβέρνησης (εκ. ευρώ)	Ακαθάριστο χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)
1990	2217,5	50,8
1991	2583,7	56,5
1992	2974,2	56,1
1993	3277,6	58,6
1994	3345,4	53,6
1995	3589,5	51,8
1996	3896,2	53,1
1997	4478,1	57,4
1998	4981,6	59,2
1999	5416,8	59,3
2000	5930,9	59,6
2001	6567,5	61,2
2002	7246,2	65,1
2003	8093,3	69,7
2004	8963,3	70,9
2005	9490,7	69,4
2006	9445,0	64,7
2007	9307,3	58,8
2008	8388,1	48,9
2009	9864,5	58,8
2010	10676,6	61,3
2011	12777,5	71,1
2012	15301,6	86,6
2013	18407,5	111,7

Πίνακας 2: Δημόσιο χρέος κατά είδος και πιστωτή 2013 (εκ. ευρώ)

<u>A. ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ</u>		7200,14
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ		6501,7
1. Εγγώρια χρεόγραφα	2412,60	
- Εμπορικά Τραπεζικά Ιδρύματα	1832,57	
- Ιδιωτικός Τομέας	580,04	
2. Εγγώρια χρεόγραφα	1987,17	
Κεφαλαιοποίηση χρηματοπιστωτικού τομέα	1987,17	
2. Πιστοποιητικά Αποταμιεύσεως	26,67	
3. Τραπεζικά Δάνεια	2075,26	
- Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου	1350,76	
- Δάνεια Τοπικών Αρχών	254,84	
- Δάνειο για σχολικές εφορίες	439,88	
- Ημικρατικοί οργανισμοί κεντρικής κυβέρνησης	29,78	
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ		698,4
1. Γραμμάτια Δημοσίου	698,44	
- Εμπορικά Τραπεζικά Ιδρύματα	306,99	
- Ιδιωτικός Τομέας	391,45	
<u>B. ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ</u>		
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ		11155,5
1. Μακροπρόθεσμα Δάνεια	8468,59	
Δάνεια από ΕΜΣ και ΔΝΤ	4848,89	
Διακρατικά δάνεια	2500,00	
Δάνεια από ΕΤΕ και ΣτΕ	1119,22	
2. Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Γραμμάτια (ΕΜΤΝ)	2403,72	
3. Δάνεια για το ΕΤΧΣ	283,14	
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ		51,9
Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα	51,91	
<u>Γ. ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΧΡΕΟΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ</u>		<u>18407,49</u>

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

Πίνακας 3: Κυβερνητικοί τίτλοι που εκκρεμούν στην αγορά εξωτερικού

ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ (ECP)

Έκδοση	Διάρκεια (μήνες)	Απόδοση %	Λήξη	ISIN	Ποσό εκ. ευρώ
04-12-2013	1	5,010	07-01-2014	XS1002053863	50
13-12-2013	1	4,860	13-01-2014	XS1006239435	2
Συνολικό χρέος σε ECP					52

ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ (EMTN)

Έκδοση	Διάρκεια (χρόνια)	Επιτόκιο %	Λήξη	ISIN	Ποσό εκ. ευρώ
07-06-2012	2	6,000	07-06-2014	XS0789055810	85
15-07-2004	10	4,375	15-07-2014	XS0196506694	500
01-11-2010	5	3,750	01-11-2015	XS0554655505	863
25-02-2011	5	4,750	25-02-2016	XS0596907104	170
03-02-2010	10	4,625	03-02-2020	XS0483954144	786
Συνολικό χρέος σε EMTN					2404

Σύνολο χρέους σε κυβερνητικούς τίτλους εξωτερικού

2456

Σημείωση:

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

Πίνακας 4: Κυβερνητικοί τίτλοι που εκκρεμούν στην εγχώρια αγορά

ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Έκδοση	Απόδοση %	Λήξη	ISIN	Ποσό εκ. ευρώ
10-10-2014	09-01-2014	4,39	CY0144090814	167
19-10-2013	25-01-2014	4,20	Μη εισηγμένο	5
25-10-2013	25-01-2014	4,20	CY0144110810	20
27-12-2013	27-01-2014	4,92	CY0144320815	110
01-11-2013	06-02-2014	5,05	CY0144150816	100
11-11-2013	06-02-2014	5,05	CY0144190812	100
19-12-2013	17-02-2014	4,30	CY0144310816	101
19-12-2013	19-03-2014	4,30	CY0144300817	101
19-12-2013	19-03-2014	4,20	Μη εισηγμένο	1
Συνολικό χρέος σε Γραμμάτια Δημοσίου ⁹				705

ΕΓΧΩΡΙΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ

Έκδοση	Επιτόκιο %	Λήξη	ISIN	Ποσό Εκ ευρώ ¹⁰
09-01-2009	5,00	09-01-2014	CY0140870813	100,0
15-01-2009	5,00	15-01-2014	CY0140890811	140,2
26-02-2004	4,50	26-02-2014	CY0049060813	3,8
24-06-2004	6,00	24-06-2014	CY0049240811	5,0
18-11-2004	6,00	18-11-2014	CY0049360817	34,2
09-12-2004	6,00	09-12-2014	CY0049390814	21,1
03-01-2005	6,00	03-01-2015	CY0049420819	7,1
04-01-2012	6,00	04-01-2015	CY0142270814	62,7
20-01-2005	6,00	20-01-2015	CY0049450816	12,8
28-02-2005	6,00	28-02-2015	CY0049510817	58,5
20-04-2005	6,00	20-04-2015	CY0049560812	28,6
09-06-2005	5,25	09-06-2015	CY0049620814	14,2
30-09-2005	4,75	30-09-2015	CY0049710813	17,6
02-12-2005	4,75	02-12-2015	CY0049770817	8,9
02-01-2006	4,50	02-01-2016	CY0049790815	102,6
30-03-2006	4,50	30-03-2016	CY0049880814	59,8
02-06-2006	4,50	02-06-2016	CY0049930817	14,0
09-06-2011	5,00	09-06-2016	CY0141980819	25,2
11-07-2006	4,50	11-07-2016	CY0049990811	102,5
09-10-2006	4,50	09-10-2016	CY0140090818	49,5
26-10-2001	6,60	26-10-2016	CY0047860818	6,9
04-01-2007	4,50	04-01-2017	CY0140160819	85,4
15-02-2007	4,50	15-02-2017	CY0140190816	82,0

⁹ Τα Γραμμάτια παρουσιάζονται σε ονομαστική αξία.

¹⁰ Τα ποσά μπορεί να διαφέρουν από τα εισηγμένα στο ΧΑΚ ποσά λόγω επαναγοράς από τον εκδότη

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

Κεφαλαιοποίηση τραπεζικού τομέα

01-07-2013	0,00	01-07-2014	CY0143840813	1987,2
Συνολικό χρέος σε εγχώρια χρεόγραφα				4400

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΑ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΕΩΣ

26,7

Σύνολο χρέους σε κυβερνητικούς τίτλους εσωτερικού

5137,1

Πίνακας 5: Δάνεια κεντρικής κυβέρνησης

Πιστωτής	Επιτόκιο %	Νόμισμα	Λήξη	Υπόλοιπο εκ. ευρώ
<u>Κεντρική Κυβέρνηση</u>				
<u>Δάνεια Εξωτερικού</u>				
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	3,62	CHF	2014	0,2
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	5,95	GBP	2014	0,7
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	3,62	EUR	2014	0,7
Γαλλική Κυβέρνηση	2	EUR	2015	0
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	0	EUR	2016	2,3
Γαλλική Κυβέρνηση	2	EUR	2017	0,5
Τρ. Συμβ. Ευρώπης	E+0,28	EUR	2018	6,1
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	5,35	EUR	2019	43,6
Ρωσική Ομοσπονδία	4,5	EUR	2021	2500
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	1	EUR	2022	0,3
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	1	EUR	2022	1
Διεθνές Νομ. Ταμείο	VSFR	SDR	2023	248,9
Τρ. Συμβ. Ευρώπης	E+0,30	EUR	2023	14,
Τρ. Συμβ. Ευρώπης	E+0,30	EUR	2023	33,3
Ευρ. Τρ. Αναπτύξεως	1	EUR	2025	1,6
Τρ. Συμβ. Ευρώπης	E+0,60	EUR	2025	47,5
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	1	EUR	2026	0,6
Τρ. Συμβ. Ευρώπης	E+0,15	EUR	2026	74,3
Τρ. Συμβ. Ευρώπης	E+0,09	EUR	2027	15,4
Τρ. Συμβ. Ευρώπης	3,7	EUR	2028	44
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	4,45	EUR	2029	39,3
Τρ. Συμβ. Ευρώπης	E+0,48	EUR	2029	16,3
Τρ. Συμβ. Ευρώπης	E+0,48	EUR	2029	10
Ευρ. Μηχανισμός Σταθερότητας	VSFR	EUR	2030	4600
Τρ. Συμβ. Ευρώπης	E+0,55	EUR	2030	6,2
Τρ. Συμβ. Ευρώπης	E+0,81	EUR	2033	8
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	VSFR	EUR	2033	177,3
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	VSFR	EUR	2035	76,8
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	E+0,01	EUR	2035	90
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	VSFR	EUR	2035	55,5
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	E+0,31	EUR	2036	40
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	E+1,37	EUR	2037	200
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	E+0,33	EUR	2038	56
Ευρ. Τρ. Επενδύσεων	E+0,44	EUR	2038	57,9
<u>Δάνεια εσωτερικού</u>				
Κεντρική Τράπεζα	3,00	EUR	2032	1350,8
Συν. Κεντρ. Τράπεζα	E+1,50	EUR	2032	439,9

Ημικρατικοί οργανισμοί κεντρικής κυβέρνησης

Ραδιοφωνικό Ίδρυμα Κύπρου	EUR	9,5
Κυπριακός Οργανισμός Αθλητισμού	EUR	20,3

Συνολικό χρέος σε δάνεια κεντρικής κυβέρνησης**10.544,7**

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

	Τίτλοι εσωτερικού		Τίτλοι εξωτερικού		Δάνεια εσωτερικού	Δάνεια εξωτερικού	Σύνολο
	ΓΔ	Χρεόγραφα	ECP	EMTN			
2014	705	304	52	585	98	46	1790
2015	0	210	0	863	99	46	1218
2016	0	360	0	170	101	53	684
2017	0	2271	0	0	103	63	2437
2018	0	20	0	0	104	730	854
2019	0	704	0	0	106	740	1550
2020	0	236	0	786	108	732	1862
2021	0	142	0	0	110	732	984
2022	0	53	0	0	112	107	272
2023	0	99	0	0	109	100	308
2024	0	0	0	0	111	60	171
2025	0	0	0	0	114	60	174
2026	0	0	0	0	116	1056	1172
2027	0	0	0	0	118	1050	1168
2028	0	0	0	0	121	1048	1169
2029	0	0	0	0	123	890	1013
2030	0	0	0	0	125	787	912
2031	0	0	0	0	128	31	159
2032	0	0	0	0	131	31	162
2033	0	0	0	0	0	26	26
2034	0	0	0	0	0	21	21
2035	0	0	0	0	0	21	21
2036	0	0	0	0	0	16	16
2037	0	0	0	0	0	14	14
2038	0	0	0	0	0	7	7
	705	4399	52	2404	2137	8467	18164

Σημειώσεις:

1. Ενοποιημένα στοιχεία Γενικής Κυβέρνησης
2. Το χρεόγραφο κεφαλαιακής στήριξης του τραπεζικού τομέα ύψους 1987 εκ. ευρώ περιλαμβάνεται στις λήξεις του έτους 2017.
3. Εκκρεμούν για αποπληρωμή επίσης Πιστοποιητικά Αποταμιεύσεως ύψους 26 εκ. ευρώ
4. Γίνεται παραδοχή ισοσκελούς χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής των δανείων των Τοπικών Αρχών και των Ημικρατικών Οργανισμών που συγκαταλέγονται στην Κεντρική Κυβέρνηση
5. Δεν περιλαμβάνονται τα δάνεια για το ΕΤΧΣ ύψους 283 εκ. ευρώ

Πίνακας 7: Πληρωμές τόκων

	2009	2010	2011	2012	2013
Πληρωμές τόκων (εκ. ευρώ)	432	391	426	563	548
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (ΧΓΚ, εκ. ευρώ)	9865	10677	12777	15302	18407
Εισπράξεις φόρων (ΕΦ, εκ. ευρώ)	4452	4606	4711	4623	4323
Κρατικά έσοδα (ΚΕ, εκ. ευρώ)	6764	7116	7139	6974	6674
Πληρωμές τόκων (% ΑΕΠ)	2,56	2,25	2,38	3,18	3,4
Πληρωμές τόκων (% ΧΓΚ)	4,38	3,67	3,33	3,68	2,98
Πληρωμές τόκων (% ΕΦ)	9,70	8,50	9,04	12,13	12,67
Πληρωμές τόκων (% ΚΕ)	6,39	5,50	5,97	8,07	8,21

Σημείωση:

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

**Πίνακας 8: Δομή του ενεργητικού του
Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων (€)**

Καταθέσεις στην Κεντρική Κυβέρνηση	7.585.680.974
Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων	6.997.509.699
Λογαριασμός παροχών ανεργίας	0
Ταμείο τερματισμού απασχόλησης	368.892.128
Κεντρικό Ταμείο Αδειών	65.290.740
Ταμείο για την προστασία των δικαιωμάτων εργοδοτούμενου σε περίπτωση αφηρεγγυότητας του εργοδότη	153.988.407
Επένδυση σε Γραμμάτια Δημοσίου 4.750% λήξης 11/11/2014	53.080.000
Επένδυση σε κυβερνητικά χρεόγραφα 6.000% λήξης 4/1/2015	20.000.000
Επένδυση σε κυβερνητικά χρεόγραφα 3.750% λήξης 1/11/2015	137.178.868
Επένδυση σε κυβερνητικά χρεόγραφα 4.625% λήξης 3/2/2020	204.100.100
Επένδυση σε κυβερνητικά χρεόγραφα 6.000% λήξης 9/6/2021	10.000.000
Σύνολο	8.010.039.942

Σημείωση:

Ο πίνακας δεν περιλαμβάνει καταθέσεις του Ταμείου σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, περιλαμβανομένης της Κεντρικής Τράπεζας, ύψους 57 εκ. ευρώ στις 31/12/2013.

Πίνακας 9: Κυβερνητικές εγγυήσεις (€)

	31-12-2013	31-12-2012
ΑΡΧΕΣ ΤΟΠΙΚΗΣ ΑΥΤΟΔΙΟΙΚΗΣΗΣ		
Δήμοι *	213.029.711	221.449.679
Κοινοτικά Συμβούλια*	6.870.912	7.870.212
	219.900.623	229.319.891
ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΔΙΚΑΙΟΥ		
Συμβούλια Αποχτετεύσεως	685.188.752	681.498.942
Αρχή Ηλεκτρισμού Κύπρου	542.122.993	426.048.597
Αρχή Κρατικών Εκθέσεων	138.909	167.618
Ραδιοφωνικό Ίδρυμα Κύπρου*	9.474.905	12.182.210
Κυπριακός Οργανισμός Αθλητισμού *	20.308.827	22.157.426
Κεντρ. Φορέας Ίσης Κατανομής Βαρών	223.946.966	239.650.808
Κυπριακή Ολυμπιακή Επιτροπή	2.314.261	2.752.043
Συμβούλιο Κεντρικού Σφαγείου	21.486.380	20.441.553
Θεατρικός Οργανισμός Κύπρου*	<u>319.109</u>	<u>363.763</u>
	1.505.301.102	1.405.262.960
ΜΗ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ	<u>1.143.365</u>	<u>1.168.721</u>
	1.506.444.467	1.406.431.681
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ		
Εταιρείες με συμμετοχή από το κράτος στο μετοχικό κεφάλαιο		
Λαϊκή Κυπριακή Τράπεζα		1.000.000.000
Τράπεζα Κύπρου	1.000.000.000	
Κυπριακές Αερογραμμές	28.407.288	32.084.476
Εταιρείες		
ΕΤΚΟ, ΛΟΕΛ κλπ.	21.927.295	20.190.316
Συνεργατικές Εταιρείες	17.031.513	15.817.072
Διάφοροι	5.123.505	5.347.976
	1.072.489.601	1.073.439.840

ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΣΩΠΑ	1.412.609	1.405.091
ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ		
Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας	321.951.043	360.133.546
ΣΥΝΟΛΟ ΕΓΓΥΗΣΕΩΝ	3.122.198.343	3.070.730.049

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

**Πίνακας 10: Μέση απόδοση ομολόγων
(% κατά την έκδοση)**

	2004	2005	2006	2007	2009	2010	2011	2012	2013
2ετή	4,22	3,38	3,40	4,03	-	2,00	4,50	6,00	-
5ετή	4,83	5,61	4,25	4,25	5,00	-	5,00	-	-
10ετή	5,91	5,51	4,50	4,50	-	4,63	6,63	-	6,00
15ετή	5,58	3,06	-	-	-	-	-	-	-

Πίνακας 11: Αριθμός εκδόσεων ομολόγων

	2004	2005	2006	2007	2009	2010	2011	2012	2013
2ετή	13	4	3	1	-	1	1	1	-
5ετή	12	2	1	1	2	-	1	-	-
10ετή	4	7	5	5	-	-	2	-	1
15ετή	2	2	-	-	-	-	-	-	-
	31	15	9	7	2	1	4	1	1

Πίνακας 12: Γραμμάτια Δημοσίου 52 εβδομάδων

	2004	2005	2006	2007	2009	2010	2011	2012	2013
Απόδοση %	4,43	4,33	2,89	4,12	1,52	1,70	3,07	5,00	4,75
Αριθμός εκδόσεων	11	8	4	1	1	1	2	1	1

Σημ.: Το 2008 δεν διενεργήθηκαν οποιεσδήποτε εκδόσεις ομολόγων ή Γραμματίων Δημοσίου 52 εβδομάδων

**Πίνακας 13 (α): Λήξεις κυβερνητικών τίτλων στην εγχώρια αγορά
1-1-2013 έως 31-12-2013**

ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Έκδοση	Απόδοση %	Λήξη	ISIN	Εκ. ευρώ
5/12/2012	5,00	4/1/2013	CY0143270813	240
11/10/2012	5,00	10/1/2013	CY0143000814	152
17/12/2012	5,00	16/1/2013	CY0143360812	20
26/11/2012	5,10	21/1/2013	CY0143220818	33
21/12/2012	5,15	21/1/2013	CY0143400816	100
19/11/2012	5,10	21/1/2013	CY0143200810	17
26/10/2012	5,00	25/1/2013	CY0143050819	24
4/1/2013	5,00	4/2/2013	CY0143420814	240
15/11/2012	5,15	14/2/2013	CY0143170815	100
19/11/2012	5,25	18/2/2013	CY0143180814	45
17/12/2012	5,25	18/2/2013	CY0143370811	50
16/1/2013	5,10	18/2/2013	CY0143440812	20
21/1/2013	5,13	20/2/2013	CY0143450811	150
4/2/2013	5,25	6/3/2013	CY0143490817	240
18/2/2013	5,00	18/3/2013	CY0143530810	10
20/12/2012	5,50	21/3/2012	CY0143390819	204
20/2/2013	5,15	22/3/2012	CY0143550818	150
31/12/2012	5,50	1/4/2013	Μη εισηγμένο	1
6/3/2013	5,25	9/4/2013	CY0143570816	240
10/1/2013	5,00	11/4/2013	CY0143430813	152
18/2/2013	5,25	19/4/2013	CY0143540819	50
21/1/2013	5,50	21/4/2013	Μη εισηγμένο	5
22/3/2013	5,15	22/4/2013	CY0143590814	150
25/1/2013	5,00	26/4/2013	CY0143470819	24
14/2/2013	5,25	14/5/2013	CY0143500813	100
19/4/2013	5,20	20/5/2013	CY0143620819	50
18/2/2013	5,30	20/5/2013	CY0143520811	45
22/4/2013	5,23	22/5/2013	CY0143630818	137
26/4/2013	5,25	27/5/2013	CY0143650816	100
20/5/2013	4,95	20/6/2013	CY0143670814	95
21/3/2013	5,50	20/6/2013	CY0143580815	206
22/5/2013	5,10	27/6/2013	CY0143690812	137
1/4/2013	5,00	1/7/2013	Μη εισηγμένο	1
11/4/2013	5,00	11/7/2013	CY0143610810	153
21/4/2013	5,00	20/7/2013	Μη εισηγμένο	5
20/6/2013	4,95	22/7/2013	CY0143750814	90
26/4/2013	5,00	26/7/2013	CY0143640817	24
27/6/2013	4,95	29/7/2013	CY0143770812	30
1/7/2013	5,00	1/8/2013	CY0143780811	100

5/7/2013	5/8/2013	5,25	CY0143850812	25
14/5/2013	12/8/2013	5,25	CY0143660815	100
22/7/2013	22/8/2013	4,95	CY0143900815	90
29/7/2013	28/8/2013	4,95	CY0143920813	30
1/8/2013	2/9/2013	5,00	CY0143930812	100
25/6/2013	19/9/2013	4,90	CY0143760813	202
22/8/2013	23/9/2013	4,95	CY0143970818	90
28/8/2013	27/9/2013	4,95	CY0143980817	30
1/7/2013	30/9/2013	4,50	Μη εισηγμένο	1
2/9/2013	2/10/2013	5,00	CY0144000813	100
11/7/2013	10/10/2013	4,50	CY0143870810	167
20/7/2013	19/10/2013	4,50	Μη εισηγμένο	5
23/9/2013	25/10/2013	4,95	CY0144030810	90
27/9/2013	25/10/2013	4,95	CY0144040819	30
26/7/2013	25/10/2013	4,50	CY0143910814	24
2/10/2013	1/11/2013	4,90	CY0144070816	100
12/8/2013	11/11/2013	5,15	CY0143960819	100
25/10/2013	29/11/2014	4,97	CY0144100811	110
6/9/2013	6/12/2013	4,20	CY0144010812	10
19/9/2013	19/12/2013	4,40	CY0144020811	202
29/11/2014	27/12/2013	4,92	CY0144260813	110
30/9/2013	30/12/2013	4,20	Μη εισηγμένο	1
				5407

ΕΓΧΩΡΙΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ

Έκδοση	Επιτόκιο %	Λήξη	ISIN	Εκ. ευρώ
29/1/2003	5,00	29/1/2013	CY0048450817	7,7
23/4/2003	4,60	23/4/2013	CY0048580811	1,9
29/6/2012	0,00	29/6/2013	CY0142650817	1888,6
4/7/2011	4,50	4/7/2013	CY0142040811	47,6
23/10/2003	4,50	23/10/2013	CY0048880815	0,970
				1946,7

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΑ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΕΩΣ

5,5

Πίνακας 13 (β): Δομή ανταλλαγής χρεογράφων

Ανταλλαγή	ISIN	Λήξη	Επιτόκιο	Ποσό, εκ. ευρώ	
1	Παλαιό ομόλογο	CY0142040811	04/07/13	4,50%	667
	Παλαιό ομόλογο	CY0049880814	30/03/16	4,50%	25,629
	Νέο ομόλογο	CY0143820815	01/07/19	4,50%	692,629
2	Παλαιό ομόλογο	CY0049710813	30/09/15	4,75%	67,787
	Παλαιό ομόλογο	CY0049770817	02/12/15	4,75%	14,872
	Νέο ομόλογο	CY0143830814	01/07/20	4,75%	82,659
3	Παλαιό ομόλογο	CY0140870813	09/01/14	5,00%	50
	Παλαιό ομόλογο	CY0140890811	16/01/14	5,00%	25
	Νέο ομόλογο	CY0143790810	01/07/21	5,00%	75
4	Παλαιό ομόλογο	CY0049620814	09/06/15	5,25%	52,7
	Νέο ομόλογο	CY0143800817	01/07/22	5,25%	52,7
5	Παλαιό ομόλογο	CY0049420819	03/01/15	6,00%	20,503
	Παλαιό ομόλογο	CY0049450816	20/01/15	6,00%	38,376
	Παλαιό ομόλογο	CY0049510817	28/02/15	6,00%	9,816
	Παλαιό ομόλογο	CY0049560812	20/04/15	6,00%	30,754
	Νέο ομόλογο	CY0143810816	01/07/23	6,00%	99,449

**Πίνακας 14: Λήξεις κυβερνητικών τίτλων στην αγορά εξωτερικού
1-1-2013 έως 31-12-2013**

ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ (ΕCΡ)

Έκδοση	Απόδοση %	Λήξη	ISIN	Εκ. ευρώ
19/3/2013	4,505	19/4/2013	XS0908283632	5
9/4/2013	5,251	16/4/2013	XS0915311780	240
17/4/2013	5,260	17/5/2013	XS0920909651	240
17/5/2013	5,260	5/6/2013	XS0935623487	220
5/6/2013	5,260	5/7/2013	XS0942551390	210
5/7/2013	5,260	5/8/2013	XS0951394427	160
5/8/2013	5,260	5/9/2013	XS0957578981	150
5/9/2013	5,260	3/10/2013	XS0969239291	125
3/10/2012	5,160	4/11/2013	XS0977599876	100
8/10/2013	4,960	8/11/2013	XS0979700928	2,1
4/11/2013	5,160	4/12/2013	XS0990544339	75
11/11/2013	4,860	11/12/2013	XS0994500709	2,3
				1525

ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ (ΕΜΤΝ)

Έκδοση	Επιτόκιο %	Λήξη	ISIN	Εκ. ευρώ
03-06-2009	3,750	03-06-2013	XS0432083227	1415
				1415

**Πίνακας 15: Αποπληρωμές δανείων κατά πισωτή
1-1-2013 έως 31-12-2013**

Πισωτής	Εκ. ευρώ
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	20,793
Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης	23,61
Γαλλική Κυβέρνηση	0,12
Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου	52,21
Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα	23,15
	119,88

Πίνακας 16: Κυβερνητικές καταθέσεις (εκ. ευρώ)

		Ρευστά διαθέσιμα στην Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου	Καταθέσεις σε Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	Σύνολο
2008	31 ^η Δεκ.	99,9	0	99,9
2009	31 ^η Δεκ.	223,1	16,5	239,6
2010	31 ^η Δεκ.	131,3	1,5	132,8
2011	31 ^η Δεκ.	805,6	16,5	822,1
2012	31 ^η Οκτ.	223,8	19,5	243,3
	30 ^η Νοε.	199,2	19,5	218,7
	31 ^η Δεκ.	148,7	69,5	218,2
2013	31 ^η Ιαν.	248,9	19,5	268,4
	28 ^η Φεβ.	345,8	19,5	365,3
	31 ^η Μαρ.	468,0	19,5	487,5
	30 ^η Απρ.	306,4	6,5	312,9
	31 ^η Μαϊ.	2123,0	81,5	2204,5
	30 ^η Ιουν.	1487,1	6,5	1493,6
	31 ^η Ιουλ.	1315,2	16,5	1331,7
	31 ^η Αυγ.	1335,0	71,5	1406,5
	30 ^η Σεπ.	1343,4	121,5	1464,9
	31 ^η Οκτ.	1243,0	6,5	1249,5
	30 ^η Νοε.	1019,0	6,5	1025,5
	31 ^η Δεκ.	761,0	6,5	767,4

Πίνακας 17: Ιστορική εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης

Μακροπρόθεσμη αξιολόγηση σε εγχώριο νόμισμα

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

Βραχυπρόθεσμη αξιολόγηση σε εγχώριο νόμισμα

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

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

Επικοινωνία

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

Σύνδεσμοι

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