



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

Ετήσια Έκθεση

Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους

2022

Απρίλιος 2023

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ 2022

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

pdm@mof.gov.cy

Η έκθεση βασίζεται σε στοιχεία για το τέλος του 2022 που έγιναν διαθέσιμα μέχρι 31 Μαρτίου 2023.

ISSN (έντυπη μορφή): 1986-3756

ISSN (ηλεκτρονική μορφή): 1986-3764

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 (2008-2022).....	vii
Οργανωτική Δομή του Γραφείου Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους.....	viii
Συντομογραφίες	ix
Κατάλογος με γραφήματα	x
Κατάλογος με πίνακες και ένθετα	xii
I. Εισαγωγή.....	13
II. Στόχοι και Αξιολόγηση	17
Α. Όροι Εντολής.....	17
Β. Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους.....	18
Γ. Κατευθυντήριες γραμμές ΜΣΔΔΧ και στόχοι.....	18
Δ. Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα 2022	21
Ε. Αξιολόγηση προόδου κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ.....	22
III. Εξελίξεις στις αγορές Κυβερνητικών Ομολόγων	28
Α. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Ευρωζώνης	28
Β. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Κύπρου	35
IV. Χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης για το 2022 (ΕΧΠ 2022) 38	
Α. Εισαγωγή	38
Β. Χρηματοοικονομικές δράσεις του 2022.....	38
Ένθετο 1: Κυπριακή Δημοκρατία, 1000 εκ. ευρώ, 0.95% 10-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 20 Ιανουαρίου 2032	45
Γ. Συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου και λήξη χρέους κατά το 2021	50
Δ. Ανασκόπηση ετήσιου χρηματοδοτικού προγράμματος 2022	52
V. Το ύψος και η διάρθρωση του δημόσιου χρέους	55
Α. Εισαγωγή	55
Β. Στατιστική Περιγραφή	55
Β1: Το ύψος και η εξέλιξη του δημόσιου χρέους.....	55
Β2: Σύνθεση Χρέους Γενικής Κυβέρνησης	59
Β.3: Επενδύσεις Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων και υπό Διαχείριση Ταμείων.....	68
VI. Κόστος και Κίνδυνοι.....	71
Α. Εισαγωγή	71
Β. Κόστος δημόσιου χρέους.....	71
Γ. Κίνδυνοι	84
Γ1: Εισαγωγή	84
Γ2: Χρηματοοικονομικοί και μη χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι	86
Γ3: Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις	99
VII. Διαχείριση Ρευστών Διαθεσίμων	102
VIII. Πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας	107
IX. Σχέδιο Δράσης ΓΔΔΧ	118
Αναφορές	124
Παράρτημα.....	125

Δήλωση αποστολής

Κύρια αποστολή του Γραφείου Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΓΔΔΧ) είναι ο σχεδιασμός και η εφαρμογή της κατάλληλης και ιδανικής 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 (ΜΣΔΔΧ), και δεύτερο, μέσω της υλοποίησης συγκεκριμένων συνεχών και επαναλαμβανόμενων δράσεων υπό τις κατευθύνσεις του Σχεδίου Δράσης του ΓΔΔΧ.

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

Μετά την ύφεση που προκλήθηκε, ανά το παγκόσμιο, από την πανδημία Covid-19, η Κυπριακή οικονομία εντός του 2021 ανέκαμψε σχετικά νωρίτερα από ότι αναμενόταν. Τόσο το 2021 αλλά και το 2022 παρατηρήθηκε θετικός ρυθμός ανάπτυξης που δημιούργησαν σημαντικά δημοσιονομικά πλεονάσματα. Παρά την αβεβαιότητα που προκάλεσαν οι γεωπολιτικές εξελίξεις (εισβολή Ρωσίας στην Ουκρανία) , τους περιορισμούς στο εμπόριο και τις συναλλαγές λόγω των κυρώσεων που επιβλήθηκαν στην Ρωσία, τις ισχυρές πληθωριστικές πιέσεις εξαιτίας της αύξησης των τιμών της ενέργειας και τις διαταραχές που προκλήθηκαν στην εφοδιαστική αλυσίδα εντούτοις το ποσοστό του χρέους έναντι του ΑΕΠ σημείωσε σημαντική πτώση δημιουργώντας τις προϋποθέσεις για πιστοληπτικές αναβαθμίσεις από τους Οίκους αξιολόγησης.

Αν και η Κύπρος είναι άμεσα εκτεθειμένη στις επιπτώσεις της στρατιωτικής σύγκρουσης Ρωσίας-Ουκρανίας μέσω του εμπορίου υπηρεσιών, των άμεσων ξένων επενδύσεων και έμμεσα μέσω του ενεργειακού τομέα, ωστόσο οι ισχυρές δημοσιονομικές επιδόσεις του προηγούμενου έτους και η ισχυρή ταμειακή θέση, καθώς και οι θετικοί παράγοντες ανάπτυξης, οι οποίοι θα υποστηριχθούν από τις εκταμιεύσεις από τον Μηχανισμό Ανθεκτικότητας και Ανάκαμψης της ΕΕ, που θα ενισχυθούν επιπρόσθετα από τη σχετική πρόοδο στις διαρθρωτικές οικονομικές μεταρρυθμίσεις και τις δημοσιονομικές μεταρρυθμίσεις, αναμένεται να βελτιώσουν περαιτέρω την οικονομική δραστηριότητα και θα μετριάσει τον αναμενόμενο κίνδυνο.

Το ΓΔΔΧ αποτελεί μόνο ένα μικρό, αλλά θεμελιώδες σημασίας, μέρος όλου του θεσμικού μηχανισμού οικονομικής διαχείρισης του Κράτους. Προς

εκπλήρωση της αποστολής του, το ΓΔΔΧ συνεχίζει να παρακολουθεί στενά τις εξελίξεις στις διεθνείς αγορές και τις χρηματοδοτικές ανάγκες του Δημοσίου ώστε να μπορεί να επιτύχει το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα υπό το καθεστώς της παρούσας αστάθειας.

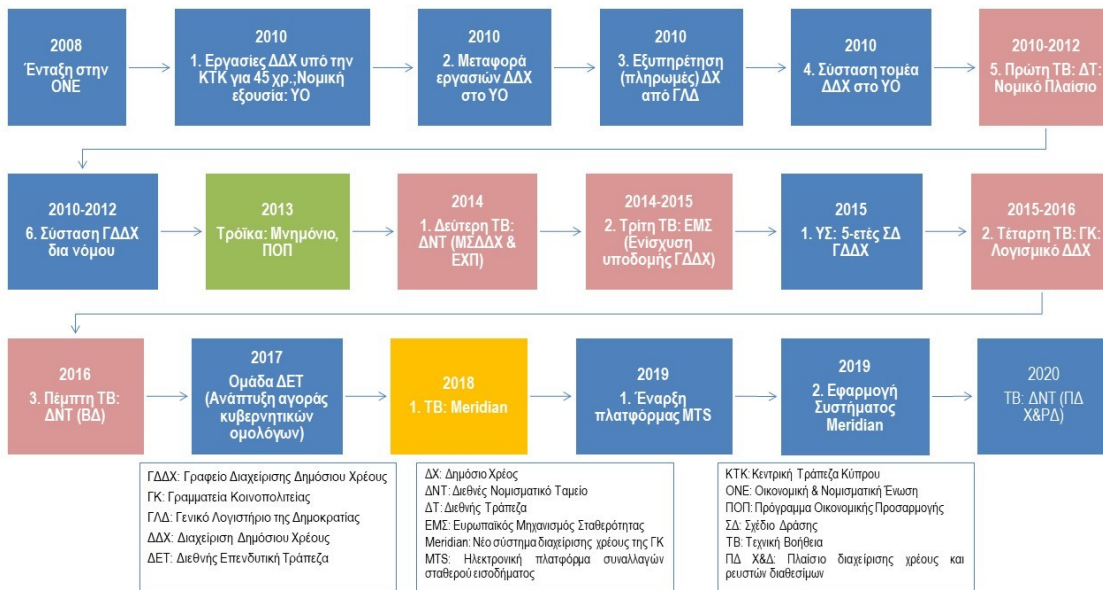
Στα ίδια πλαίσια, δεδομένης της διεθνώς επικρατούσας οικονομικής αβεβαιότητας, το ΓΔΔΧ μεριμνά διαρκώς για την διατήρηση των ρευστών διαθεσίμων, όπως επιτάσσουν τα άρθρα 20 και 21 των περί της Διαχείρισης του Δημοσίου Χρέους Νόμων. Στα πλαίσια αυτά, κατά την περίοδο της μεγάλης αβεβαιότητας του 2020, το ΓΔΔΧ αύξησε σημαντικά τα ρευστά διαθέσιμα, ενώ από το 2021 το απόθεμα των ρευστών διαθεσίμων σε συνδυασμό με την χαλάρωση των συνθηκών της πανδημίας Covid-19 διατηρήθηκαν σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα. Επιπρόσθετα η καλύτερη από την αναμενόμενη απόδοση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης οδήγησε το 2022 το ποσοστό του ανεξόφλητου ποσού του χρέους της γενικής κυβέρνησης ως προς το ΑΕΠ σε σημαντική πτώση από 101.0% σε 86.5% εκ του οποίου ποσοστό περίπου 9.6% αφορά το απόθεμα ρευστών διαθεσίμων.

Το μεγαλύτερο μέρος των πιο πάνω αναφερόμενων διαθεσίμων προορίζεται αποκλειστικά να καλύψει τις μελλοντικές χρηματοδοτικές ανάγκες, σε βάθος έως 12 μηνών, οι οποίες χαρακτηρίζονται από αβεβαιότητα στην παγκόσμια οικονομία λόγω των γεωπολιτικών εξελίξεων και της αλλαγής της νομισματικής πολιτικής από μέρους της ΕΚΤ, και σε συμμόρφωση με την κείμενη νομοθεσία αλλά και τις διατάξεις της Μεσοπρόθεσμης Στρατηγικής Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους (ΜΣΔΔΧ) (άρθρα 9-10 των ιδίων προαναφερόμενων νόμων) που έχει εγκριθεί από το Υπουργικό Συμβούλιο. Σήμερα το απόθεμα των ρευστών διαθεσίμων βρίσκεται σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα εφόσον προβλέπεται να επαρκεί για τις προβλεπόμενες χρηματοδοτικές ανάγκες πέραν του ακαθάριστων χρηματοδοτικών αναγκών του τρέχοντος έτους 2023.

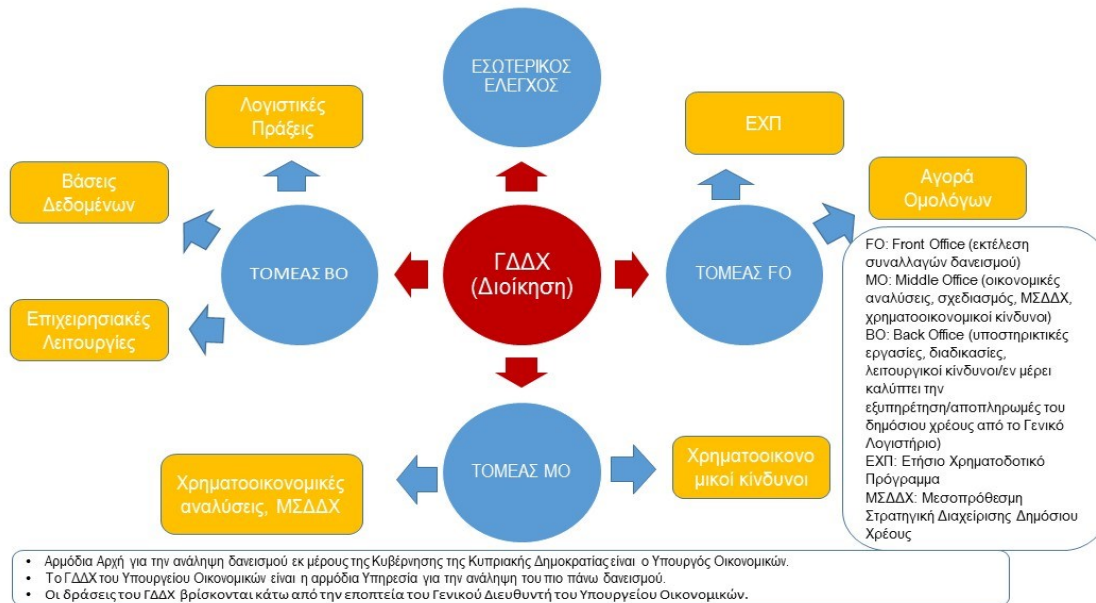
Στην Έκθεση που ακολουθεί, η οποία ετοιμάστηκε περί τα τέλη Μαρτίου 2023, παρουσιάζονται οι εξελίξεις που αφορούν την πολιτική διαχείρισης του δημόσιου χρέους για το τελευταίο οικονομικό έτος, το 2022, σύμφωνα με το άρθρο 25 των περί της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους Νόμων.

Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους
Υπουργείο Οικονομικών
Λευκωσία
Μάρτιος 2023

Η εξέλιξη της διαχείρισης του δημόσιου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας (2008-2022)



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
ΕΤΑΑ	Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης
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
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 2022	31
Διάγραμμα 2: Αποδόσεις των EMO (EMTN) της Κύπρου στη δευτερογενή αγορά κατά το 2022	33
Διάγραμμα 3: Διαφορά αποδόσεων ομολόγων μεταξύ της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης το 2022 (ομολόγων λήξεως 2030, όπου αυτά είναι διαθέσιμα).....	35
Διάγραμμα 4: Αποδόσεις Γραμματίων Δημοσίου και δείκτης κάλυψης δημοπρασιών κατά το 2015-2022	37
Διάγραμμα 5: Σειρές ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά το 2022 (σε εκ. ευρώ)	43
Διάγραμμα 6: Κατανομή Γραμματίων Δημοσίου ανά τύπο επενδυτή κατά τα έτη 2015-2022	44
Διάγραμμα 7: Μεταβολή στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους μέσω ενεργειών κατά το 2022	53
Διάγραμμα 8: Εξέλιξη του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά τα έτη 2000-2022	57
Διάγραμμα 9: Ιστορική εξέλιξη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1996-2022	59
Διάγραμμα 10: Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2022	60
Διάγραμμα 11: Κατανομή χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο στο τέλος του 2022	61
Διάγραμμα 12: Ιστορική ανάλυση του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2022.....	64
Διάγραμμα 13: Κατά πηγή κατανομή δανείων στο τέλος του 2022	65
Διάγραμμα 14: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά υπηκοότητα κατά τα έτη 2015-2022.....	66
Διάγραμμα 15: Κατανομή πληρωμών τόκων για το δημόσιο χρέος κατά τα έτη 1995-2021	73
Διάγραμμα 16: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ^(t) ως προς το χρέος _(t-1) κατά τα έτη 2006-2021	74
Διάγραμμα 17: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα κατά τα έτη 2006-2021.....	75
Διάγραμμα 18: Μέσο σταθμικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους κατά τα έτη 2010-2022	76
Διάγραμμα 19: Μέσο σταθμικό κόστος ανεξόφλητου χρέους και εκδοθέντος χρέους της περιόδου 2015-2022	78
Διάγραμμα 20: Κατανομή ομολόγων προς φυσικά πρόσωπα ανά δομή επιτοκίου το 2022.....	79
Διάγραμμα 21: Εξέλιξη της κατά τύπου κατανομής επενδυτών επιλεγμένων εκδόσεων EMO (EMTN), της περιόδου 2016-2022	82

Διάγραμμα 22: Εξέλιξη της κατά γεωγραφικής προέλευσης, κατανομής επενδυτών επιλεγμένων εκδόσεων ΕΜΟ (EMTN), της περιόδου 2016-2022	83
Διάγραμμα 23: Ποσοστό χρέους που λήγει εντός ενός έτους και εντός πέντε ετών κατά τα έτη 2012-2022	88
Διάγραμμα 24: Δομή αναχρηματοδότησης του χρέους ως % του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2022	89
Διάγραμμα 25: Μέση εναπομείνασα διάρκεια χρέους (σε έτη) κατά τα έτη 2012-2022 στο τέλος του 2022	90
Διάγραμμα 26: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων κατά τα έτη 2012-2022	92
Διάγραμμα 27: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων σε μηνιαία βάση κατά το 2022	92
Διάγραμμα 28: Εξέλιξη της κατανομής του επιτοκίου κατά τα έτη 2012-2022	95
Διάγραμμα 29: Σύνθεση κυμαινόμενου επιτοκίου του χρέους στο τέλος του 2022	95
Διάγραμμα 30: Νομισματική σύνθεση χρέους για την περίοδο 2015-2022	97
Διάγραμμα 31: Ανεξόφλητο ποσό ΚΕ σε ποσοστό στο τέλος του 2022	101
Διάγραμμα 32: Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων ...	103
Διάγραμμα 33: Κατανομή ρευστών διαθεσίμων και ποσό χρέους που λήγει εντός ενός έτους, 2010-2022	106
Διάγραμμα 34: Ιστορική εξέλιξη των αξιολογήσεων της Δημοκρατίας κατά τα έτη 2013-2022	112

Κατάλογος με πίνακες και ένθετα

Κατάλογος με Πίνακες

Πίνακας 1: Καθαρός Ετήσιος Δανεισμός κατά χρηματοδοτικό εργαλείο το 2022	40
Πίνακας 2: Κατανομή καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια κατά το 2022	41
Πίνακας 3: Σύνοψη χρήσης της ετήσιας χρηματοδότησης κατά το 2022	41
Πίνακας 4: Λήξη μακροπρόθεσμου χρέους και πρόωρες αποπληρωμές χρέους κατά το 2022	51
Πίνακας 5: Μεταβολή στη διάρθρωση του χρέους κατά το 2022	52
Πίνακας 6: Αξιολογήσεις Οίκων με τους οποίους υπάρχει συμβατική σχέση κατά το 2022	111
Πίνακας 7: Αξιολογήσεις του μακροπρόθεσμου ομολόγου των χωρών της Ευρωζώνης στο τέλος του 2022	117

Κατάλογος με ένθετα

Ένθετο 1: Κυπριακή Δημοκρατία, 1000 εκ. ευρώ, 0.95% 10-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 20 Ιανουαρίου 2032	45
Ένθετο 2: Συμμετοχή Κυπριακής Δημοκρατίας στο εργαλείο SURE της ΕΕ	48
Ένθετο 3: Συμμετοχή της Κυπριακής Δημοκρατίας στο Ταμείο Ανάπτυξης και Ανθεκτικότητας της ΕΕ	49

I. Εισαγωγή

Μετά από μια σημαντική συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας στην Κύπρο περίπου 4.4% του ΑΕΠ το 2020 λόγω της πανδημίας Covid-19, αν και σε χαμηλότερο βαθμό από τον μέσο όρο της ευρωζώνης, η κυπριακή οικονομία έχει ανακάμψει σχετικά γρήγορα από το σοκ της πανδημίας, καθώς το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 6.6% το 2021, ανακτώντας μεγάλο μέρος της απώλειας του προηγούμενου έτους, λόγω της βελτιωμένης οικονομικής δραστηριότητας στους πλείστους τομείς της οικονομίας με εξαίρεση τον τομέα του τουρισμού. Το δημοσιονομικό ισοζύγιο σημείωσε σημαντική βελτίωση περίπου 4.1 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ωστόσο παρέμεινε ελλειμματικό, σε περίπου 1.7% του ΑΕΠ. Το έτος 2022 η κυπριακή οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται δυναμικά, καταγράφοντας θετικό ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ κατά 5.6% παρά το δυσμενές εξωτερικό περιβάλλον, συμπεριλαμβανομένων των επιπτώσεων της κρίσης Ρωσίας-Ουκρανίας στην κυπριακή οικονομία και στον χρηματοπιστωτικό τομέα γενικότερα. Το δημοσιονομικό ισοζύγιο σημείωσε περαιτέρω βελτίωση περίπου 4 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, προσεγγίζοντας με θετικό ρυθμό το 2.3% του ΑΕΠ. Σε γενικές γραμμές, η διαφοροποιημένη κυπριακή οικονομία αποδείχθηκε ανθεκτική στα πρόσφατα εξωτερικά σοκ και κατέγραψε καλύτερη από την αναμενόμενη απόδοση με τις προοπτικές να παραμένουν ευνοϊκές σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στην αγορά ομολόγων, ο σημαντικός αντίκτυπος στις αγορές και τις καμπύλες αποδόσεων από τις γεωπολιτικές εξελίξεις (π.χ πόλεμος Ρωσίας – Ουκρανίας) και οι αλλαγές στην νομισματική πολιτική (αύξηση επιτοκίων από την ΕΚΤ) ήταν μεταξύ άλλων οι σημαντικότερες εξελίξεις του 2022. Κατά τους δύο πρώτους μήνες του έτους 2022 οι καμπύλες αποδόσεων των κυβερνητικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ μετατοπίστηκαν προς τα πάνω με την κλίση της καμπύλης αποδόσεων να καταγράφει αύξηση. Κατά την περίοδο Μαρτίου – Μαΐου 2022, η καμπύλη απόδοσης αναφοράς

για την Ευρωζώνη (ΕΑ) μετατοπίστηκε εκ νέου προς τα πάνω με την κλίση της καμπύλης αποδόσεων να καταγράφει μικρή αύξηση, ως αποτέλεσμα του αναμενόμενου τερματισμού του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων της ΕΚΤ. Στη συνέχεια, καταγράφηκαν ταχέως αυξανόμενες αποδόσεις των κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ σε σχέση με το γερμανικό ομόλογο που οφείλονται στις συνεχόμενες αυξήσεις του βασικού επιτοκίου της ΕΚΤ.

Η κύρια πηγή χρηματοδότησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2022 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 θα συνεχίσει να αποτελεί στρατηγική επιδίωξη της Δημοκρατίας στα επόμενα χρόνια, δεδομένου ότι η διεθνής αγορά προσφέρει πρόσβαση σε πιο μεγάλη και διαφοροποιημένη επενδυτική βάση. Το 2022 το μερίδιο των ευρωπαϊκών μεσοπρόθεσμων ομολόγων κατέγραψε αύξηση, διευρύνοντας τη διαφορά μεταξύ επίσημου δανεισμού και ευρωπαϊκών μεσοπρόθεσμων ομολόγων. Η σύνθεση της κατανομής χρέους κατά χρηματοδοτικό εργαλείο είναι σύμφωνη με τη στρατηγική διαχείρισης δημόσιου χρέους.

Το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) κατέγραψε σημαντική μείωση το 2022 κυρίως λόγω της διατήρησης μιας ισχυρής αναπτυξιακής δυναμικής, καθ' όλο το έτος, και των ισχυρών δημοσιονομικών επιδόσεων που επέτρεψαν στη αξιοποίηση αποθέματος ρευστών διαθεσίμων για την κάλυψη σημαντικού μέρους των ακαθάριστων χρηματοδοτικών αναγκών του Δημοσίου. Πέραν τούτου, τα ρευστά περιουσιακά στοιχεία διατηρήθηκαν σε ισχυρά επίπεδα, παρόμοια με αυτά του 2021, σε απόλυτους αριθμούς, ελαφρώς χαμηλότερα ως ποσοστό του δημόσιου χρέους το 2022 σε σύγκριση με το έτος 2021.

Η πλειονότητα των δεικτών κινδύνου του χαρτοφυλακίου του χρέους διατηρήθηκε σε παρόμοια επίπεδα όπως και το προηγούμενο έτος. Η σταθμισμένη μέση διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους κατέγραψε μικρή βελτίωση σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος και απέδωσε πολύ καλά σε σύγκριση με το μέσο όρο της ευρωζώνης, ξεπερνώντας τον στόχο που είχε τεθεί στη Μεσοπρόθεσμη Στρατηγική Διαχείρισης Χρέους (ΜΣΔΧ) 2022-2024. Το μέσο σταθμικό επιτόκιο της εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους διαμορφώθηκε ελαφρώς πιο πάνω από το αντίστοιχο κόστος του προηγούμενου έτους λόγω των αλλαγών στη νομισματική πολιτική και των γεωπολιτικών εξελίξεων στην παγκόσμια οικονομία.

Η πιστοληπτική ικανότητα του κράτους αναβαθμίστηκε από δύο Οίκους Πιστωτικής Αξιολόγησης, εφεξής οι «Οίκοι» κατά μια βαθμίδα εντός της επενδυτικής κατηγορίας, ένας Οίκος επιβεβαίωσε την πιστοληπτική ικανότητα διατηρώντας την προοπτική σε σταθερή. Ο τέταρτος Οίκος επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας αλλάζοντας την προοπτική από σταθερή σε θετική. Οι Οίκοι υπογράμμισαν, μεταξύ άλλων, ως βασικούς παράγοντες για την αναβάθμιση του κυπριακού κρατικού ομολόγου στο εγγύς μέλλον, τη συνεχιζόμενη δέσμευση της Κυβέρνησης: (α) να διατηρήσει τις προβλέψεις για το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης, (β) να διατηρήσει μια υγιή δημοσιονομική πολιτική, (γ) να επιτύχει περαιτέρω μείωση του δείκτη χρέους προς το ΑΕΠ, (δ) να μειώσει το απόθεμα μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στον τραπεζικό τομέα, (ε) να συνεχίσει την απομόχλευση του χρέους του ιδιωτικού τομέα, (στ) να διατηρήσει αυξημένη οικονομική ανθεκτικότητα σε εξωτερικούς κραδασμούς και (ζ) να αυξήσει τα επίπεδα παραγωγικότητας στην εργασία.

Κατά τη διάρκεια της περιόδου αναφοράς, το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους (ΓΔΔΧ) συνέχισε την παρακολούθηση και επικαιροποίηση αριθμού δράσεων στα πλαίσια της εσωτερικής αναδιοργάνωσης και ενίσχυσης της υποδομής του συστήματος πληροφορικής του ΓΔΔΧ.

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

Το εισαγωγικό αυτό Κεφάλαιο ακολουθεί το δεύτερο Κεφάλαιο, το οποίο επικεντρώνεται στους στρατηγικούς στόχους που τίθενται στη ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2022-2024 καθώς και στην επικαιροποιημένη ΜΣΔΔΧ 2023-2025, στο Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα (ΕΧΠ) 2022 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 2022 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 αναφορά 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 2022 για την υλοποίηση του Σχεδίου Δράσης του ΓΔΔΧ.

II. Στόχοι και Αξιολόγηση

A. Όροι Εντολής

Ο Υπουργός Οικονομικών, στα πλαίσια των αρμοδιοτήτων του, δανείζεται κεφάλαια για λογαριασμό της Κυβέρνησης της Κυπριακής Δημοκρατίας είτε μέσω της σύναψης συμφωνιών δανείων ή μέσω της έκδοσης αξιογράφων, τόσο στην εγχώρια αγορά όσο και στη διεθνή αγορά, σε εγχώριο ή ξένο νόμισμα. Σύμφωνα με το άρθρο 4 των περί της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους (ΔΔΧ) Νόμων, το ΓΔΔΧ 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, συμπεριλαμβανομένης και της σύνταξης της ΜΣΔΔΧ και της διαμόρφωσης του ΕΧΠ.

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

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

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

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

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

Β. Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους

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

Η ΜΣΔΔΧ είναι μια στρατηγική διάρκειας 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 και διαμορφώνει 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 προηγούμενη στρατηγική δημοσιεύτηκε στο τέλος Οκτωβρίου του 2021 και κάλυπτε την περίοδο 2022-2024. Η εν λόγω στρατηγική επικαιροποιήθηκε με την ΜΣΔΔΧ 2023-2025.

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 και οι ποσοτικοί/ποιοτικοί στόχοι κάτω από κάθε κατευθυντήρια γραμμή που σχετίζονται με το έτος αναφοράς 2021 παρουσιάζονται αναλυτικά 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 επτά (7) ετών,
- Διατήρηση του βραχυπρόθεσμου χρέους ίσου ή μικρότερου του 3% του συνολικού χρέους, και
- Διατήρηση του μακροπρόθεσμου χρέους ίσου ή μεγαλύτερου του 97% του συνολικού χρέους.

2. Μείωση του κινδύνου

- Διατήρηση των ρευστών διαθεσίμων για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επόμενων 6-9 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 σε ποσοστό όχι πέραν του 3% του συνολικού χρέους, και
- Διατήρηση της έκθεσης του συνολικού χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο σε ποσοστό όχι πέραν του 30% 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/διαφάνειας στην αγορά εξωτερικού, και
- Συμπλήρωση και επέκταση της μακροπρόθεσμης καμπύλης δευτερογενών αποδόσεων των ομολόγων.

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 2022, εγκρίθηκε η νέα στρατηγική διαχείρισης δημόσιου χρέους 2023-2025 από το Υπουργικό Συμβούλιο, η οποία αποτελεί συνέχιση της υφιστάμενης στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους 2022-2024. Οι κύριες κατευθυντήριες γραμμές της νέας στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους παραμένουν οι ίδιες, ωστόσο ορισμένοι ποσοτικοί στόχοι έχουν διαφοροποιηθεί όπως η διάρκεια του στόχου κάλυψης των επικείμενων χρηματοδοτικών αναγκών λαμβάνοντας υπόψη τις ιδιαίζουσες συνθήκες που διαμορφώθηκαν λόγω των πρόσφατων γεωπολιτικών εξελίξεων και της αλλαγής της νομισματικής πολιτικής (αύξηση των βασικών επιτοκίων από την ΕΚΤ). Πιο συγκεκριμένα, στις 26 Ιανουαρίου 2023, το Υπουργικό Συμβούλιο ενέκρινε την πρόταση του ΓΔΔΧ για τροποποίηση του στόχου κάλυψης των χρηματοδοτικών αναγκών στον Γενικό Κυβερνητικό Λογαριασμό από τους επικείμενους 6-9 μήνες σε 9-12 μήνες για το πρώτο τρίμηνο του 2023.

Δ. Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα 2022

Σύμφωνα με το άρθρο 10 των περί της ΔΔΧ Νόμων, το ΓΔΔΧ σχεδιάζει και διαμορφώνει το 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 κατά τη διάρκεια του έτους υλοποίησής του.

Οι στόχοι που τέθηκαν μέσω του ΕΧΠ 2022 ήταν οι ακόλουθοι:

1. Διατήρηση της παρουσίας της Κυπριακής Δημοκρατίας στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου για σκοπούς συμπλήρωσης και επέκτασης της μακροπρόθεσμης καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων της,
2. Μείωση των κινδύνων αναχρηματοδότησης μέσω του καθορισμού αποθέματος στα ρευστά διαθέσιμα για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επόμενων 6-9 μηνών,
3. Διατήρηση της μέσης εναπομείνουσας διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους πέραν των 7 ετών,
4. Συγκράτηση των ετήσιων αναγκών αναχρηματοδότησης μέχρι το 10% του ΑΕΠ,
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 2022 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 2023 εγκρίθηκε από τον Υπουργό Οικονομικών στο τέλος Νοεμβρίου 2022.

Ε. Αξιολόγηση προόδου κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ

Η ισχύουσα στρατηγική υλοποιήθηκε το 2022 εν μέσω μεγάλων προκλήσεων λόγω των γεωπολιτικών εξελίξεων και των αλλαγών στην νομισματική πολιτική, περιλαμβανομένων της Ρώσο-ουκρανικής κρίσης και της αβεβαιότητας που συνέχιζε να δημιουργεί η πανδημία Covid-19. Όμως, η ανάκαμψη της κυπριακής οικονομίας διαμορφώθηκε πιο ισχυρή από τις αρχικές προβλέψεις του Υπουργείου Οικονομικών ενώ το ΑΕΠ έχει ήδη προσεγγίσει τα προ-πανδημίας επίπεδα κατά το 2021, με το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης να προσεγγίζει το 5.6% του ΑΕΠ στο τέλος του 2022. Οι εξελίξεις αυτές είχαν είτε θετική είτε αρνητική επίδραση στους ποσοτικούς και ποιοτικούς στόχους της στρατηγικής. Σε γενικές γραμμές και παράλληλα την αρνητική επίδραση των γεωπολιτικών εξελίξεων και των αλλαγών στην νομισματική πολιτική, τα αποτελέσματα από την εφαρμογή της στρατηγικής κατά το έτος 2022 που παρατίθενται στην παρούσα Ετήσια Έκθεση (2022) κρίνονται ως 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

Το ανεξόφλητο βραχυπρόθεσμο χρέος στο τέλος του 2022 ανήλθε στο 1% επί του συνολικού χρέους και βρίσκεται εντός του στόχου του 3% που τέθηκε στην στρατηγική. Σημειώνεται ότι οι εκδόσεις ΓΔ κρίνονται απαραίτητες προκειμένου να διατηρηθεί η εύρυθμη λειτουργία της εγχώριας αγοράς Γραμματίων, να εμπλουτιστούν τα μέσα χρηματοδότησης και να ικανοποιηθεί το επενδυτικό ενδιαφέρον για τη συγκεκριμένη αγορά.

Το ανεξόφλητο μακροπρόθεσμο χρέος στο τέλος του 2022 ανήλθε στο 99% επί του συνολικού χρέους και βρίσκεται εντός του στόχου της στρατηγικής (99%). Η ετήσια λήξη χρέους βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα και επεκτείνεται μέχρι και το έτος 2051. Το υψηλότερο ανεξόφλητο δημόσιο χρέος αφορά το έτος 2028, το οποίο δεν δημιουργεί ιδιαίτερη ανησυχία εάν αναλογιστεί κανείς ότι στο πρόσφατο παρελθόν υπήρξε πολύ πιο υψηλή ετήσια λήξη χρέους, καθώς επίσης και η ισχυρή ανάκαμψη της κυπριακής οικονομίας αρχής γενομένης από το έτος 2021 με γνώμονα τις αναμενόμενες θετικές προοπτικές του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Η πρόθεση του ΓΔΔΧ για τα επόμενα χρόνια, είναι η έκδοση τουλάχιστον ενός ομολόγου αναφοράς EMO (EMTN) ανά έτος με άντληση ποσού που θα κυμαίνεται μεταξύ 1.0-1.5 δισ. ευρώ για σκοπούς κάλυψης των χρηματοδοτικών αναγκών της Κυβέρνησης. Προκειμένου να εξομαλυνθεί περαιτέρω το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους, θα δοθεί έμφαση στην έκδοση χρεογράφων μεγαλύτερης διάρκειας δεδομένου ότι οι συνθήκες της αγοράς και το νέο περιβάλλον επιτοκίων καταστούν ευνοϊκά. 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 κατέγραψε μικρή αύξηση προσεγγίζοντας τα 7.9 έτη στο τέλος του 2022 σε σύγκριση με 7.7 έτη που ήταν στο τέλος του 2021, το οποίο κυρίως οφείλεται στην έκδοση ενός 10-ετούς EMO (EMTN) στη διεθνή αγορά. Η μέση εναπομείνασα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους βρίσκεται πιο υψηλά από το στόχο που τέθηκε στη ΜΣΔΔΧ, καθ' ότι δεν είναι μικρότερη των 7 ετών. Η συνέχιση της έκδοσης EMO (EMTN) μεγαλύτερης διάρκειας αναμένεται να διατηρήσει τη μέση εναπομείνασα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους πάνω από το στόχο των 7 ετών.

Μείωση του κινδύνου

Το μέγεθος των ρευστών διαθεσίμων κατά τη διάρκεια του 2022 ικανοποιούσε το σχετικό στόχο που τέθηκε στη στρατηγική, για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επόμενων 6-9 μηνών ανά πάσα στιγμή. Κατά τη διάρκεια του 2022, το μέγεθος των ρευστών διαθεσίμων διατηρήθηκε πολύ πιο πάνω από το 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. Η ισχυρή ταμειακή θέση της Κυπριακής Δημοκρατίας αναμένεται να υποστηρίξει την Κυβέρνηση να αντιμετωπίσει την αβεβαιότητα που προκλήθηκε από την στρατιωτική σύγκρουση Ρωσίας – Ουκρανίας στις αρχές του 2022 και τις επιπτώσεις από τις κυρώσεις που επιβλήθηκαν στη Ρωσία στην παγκόσμια οικονομία.

Επιπρόσθετα, ο στόχος για διατήρηση της έκθεσης του συνολικού χρέους σε συναλλαγματικό κίνδυνο έχει επιτευχθεί. Η προσέγγιση που ακολουθήθηκε ήταν για εκδόσεις χρέους εκπεφρασμένες σε ευρώ μόνο. Από τον Απρίλιο 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 ανεξόφλητο 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 σε μικρότερο βαθμό σε αριθμό δανείων από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕ) και την Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης (ΤΑΣΕ). Στο τέλος του 2022, το σύνολο του χρέους αυτού με κυμαινόμενο επιτόκιο ανήλθε στο 30% 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. Η διευρυμένη ομάδα με οκτώ διεθνείς επενδυτικές τράπεζες, οι οποίες λειτουργούν ως ομάδα, συνέχισαν να λειτουργούν κατά το 2022 προς επίτευξη των στόχων 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. Η πλατφόρμα ηλεκτρονικών συναλλαγών MTS και η οποία τέθηκε σε πλήρη λειτουργία από το 2020, αναμένεται να αυξήσει σταδιακά την ρευστότητα των κυπριακών ομολόγων και να βελτιώσει σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα το κόστος χρηματοδότησης της Κυπριακής Δημοκρατίας.

Ο στόχος της συμπλήρωσης και επέκτασης της μακροπρόθεσμης καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων έχει επιτευχθεί σε ένα πολύ ικανοποιητικό επίπεδο. Κατά το έτος 2022 έχει προστεθεί ακόμη ένα σημείο στην καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων. 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 και 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 όσο 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 2022 όπως διαφάνηκε από την έκδοση EMO (EMTN) και παρόλο το δυσμενές εξωτερικό περιβάλλον. Η ανάλυση της σύνθεσης των επενδυτών συνεχίζεται προκειμένου να επιλεχθούν περισσότεροι επενδυτές με επενδυτικό χαρακτήρα μακροπρόθεσμου ορίζοντα και να επιτευχθεί στόχευση 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, παρέχοντας σημαντικές πληροφορίες προς αυτούς αναφορικά με 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 τα 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 2022, οι συναντήσεις μη συναλλακτικής δραστηριότητας με επενδυτές διεξήχθησαν μέσω τηλεδιάσκεψης σε κύριες και περιφερειακές αγορές της Ευρώπης.

Τα αποτελέσματα της βελτίωσης της βάσης των επενδυτών τόσο ως προς την γεωγραφική κατανομή όσο και ως προς τον τύπο επενδυτή είναι έκδηλα μέσω των στατιστικών κατανομής των επενδυτών, κατά τύπο και γεωγραφική κατανομή, στην έκδοση του διεθνές ομολόγου αναφοράς που έγινε το 2022, τα οποία παρατίθενται αναλυτικά 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, κατά το πρώτο δίμηνο του 2022, οι καμπύλες αποδόσεων των κυβερνητικών ομολόγων του Δημοσίου χρέους στη ζώνη του ευρώ μετατοπίστηκαν προς τα πάνω, με την κλίση της καμπύλης αποδόσεων να καταγράφει αύξηση, ακολουθώντας τις αποφάσεις της ΕΚΤ στις 16 Δεκεμβρίου 2022. Αυτές αφορούσαν, πρώτον να τερματίσει τις καθαρές αγορές περιουσιακών στοιχείων στο πλαίσιο του προγράμματος PEPP και να μειώσει το χαρτοφυλάκιο PEPP σε κυλιόμενη βάση από τον Μάρτιο 2022 και δεύτερον να υιοθετήσει μια σταδιακή μείωση των μηνιαίων αγορών περιουσιακών στοιχείων, στο πλαίσιο του προγράμματος APP, από τα 40 δισ. ευρώ τον Απρίλιο στα 20 δισ. ευρώ μέχρι τον Οκτώβριο του 2022.

Κατά την περίοδο Μαρτίου – Μαΐου 2022, η καμπύλη απόδοσης αναφοράς για την Ευρωζώνη (EA) μετατοπίστηκε προς τα πάνω με την κλίση της καμπύλης αποδόσεων να καταγράφει μικρή αύξηση, αναμένοντας τον τερματισμό του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων της ΕΚΤ. Σε ό,τι αφορά τις συνολικές εκδόσεις ομολόγων σε ευρώ από τις χώρες της Ευρωζώνης, για την περίοδο Ιανουαρίου - Μαΐου 2022, καταγράφηκε μείωση στον όγκο των συνολικών εκδόσεων ομολόγων κατά 1.5% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2021, ενώ οι κρατικές εκδόσεις ομολόγων εξακολουθούσαν να είναι κατά 21.7% αυξημένες, σε σύγκριση με τα προ της πανδημίας του κορωνοϊού επίπεδα του 2019.

Κατά την περίοδο Ιουνίου – Νοεμβρίου 2022, οι διαφορές στις αποδόσεις των εκδοθέντων σε ευρώ ομολόγων προς το γερμανικό κρατικό ομόλογο (Bund) κατέγραψαν αύξηση. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, η άνοδος των

τιμών της ενέργειας λόγω του πολέμου στην Ουκρανία, οι διαταραχές στην εφοδιαστική αλυσίδα και ο βραδύτερος ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης της Κίνας ως συνέπεια της πολιτικής της για μηδενικό αριθμό κρουσμάτων κορωνοϊού (zero-Covid policy), συνεχίζουν να ασκούν ανοδική πίεση στον πληθωρισμό και να μειώνουν το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης σε όλες τις χώρες και ιδιαίτερα στην Ευρώπη. Επιπλέον, η έναρξη αύξησης των επιτοκίων από την ΕΚΤ, σε συνδυασμό με το τερματισμό των καθαρών αγορών περιουσιακών στοιχείων συνέβαλαν στην ανοδική πορεία των καμπυλών αποδόσεων των κρατικών ομολόγων. Όσον αφορά τη συνολική έκδοση ομολόγων σε ευρώ (1882 δισ. ευρώ έως το τέλος Σεπτεμβρίου 2022), σημειώθηκε μικρή πτώση σε σχέση με την ίδια περίοδο του 2021, ενώ οι κρατικές εκδόσεις σημείωσαν αύξηση σε σχέση με τα προ πανδημίας επίπεδα.

Ανάμεσα στα κυριότερα γεγονότα του 2022 καταγράφονται ο σημαντικός αντίκτυπος που προκλήθηκε στις αγορές και στις καμπύλες αποδόσεων από τις γεωπολιτικές εξελίξεις (πόλεμος Ρωσίας-Ουκρανίας) και τις αλλαγές στη νομισματική πολιτική. Όσον αφορά τις πιστοληπτικές αξιολογήσεις, τα κράτη μέλη της ΕΕ, ο ΕΜΣ και το ΕΤΧΣ πιστώθηκαν με 8 αναβαθμίσεις πιστοληπτικής ικανότητας. Σύμφωνα με την Ετήσια Έκθεση 2022 της Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Υποεπιτροπής για τις αγορές του κρατικού χρέους της ΕΕ (Γενική Διεύθυνση για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα, τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες και την Ένωση Κεφαλαιαγορών, 2022) οι κύριες προκλήσεις για τις αγορές κρατικού χρέους της ΕΕ που θα πρέπει να αντιμετωπισθούν τα επόμενα χρόνια, σχετίζονται με τον πόλεμο της Ρωσίας και την επιθετικότητα της προς την Ουκρανία, την αναμενόμενη περαιτέρω αύξηση του επιτοκίου από την ΕΚΤ, οι συνέπειες από τον τερματισμό του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), η διαχείριση των ταμειακών αποθεματικών που συσσωρεύτηκαν από τη συνετή δημοσιονομική πολιτική και τη διαχείριση χρέους καθώς και τις πιθανές

εξελιξίσεις στην αγορά, τις κλιματικές / πράσινες πρωτοβουλίες και οι αυξημένοι όγκοι του ανεξόφλητου δημόσιου και ιδιωτικού χρέους.

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 2022, απεικονίζονται στο Διάγραμμα 1. Η απόδοση του 10-ετούς κυβερνητικού ομολόγου της Δημοκρατίας ακολούθησε ανοδική πορεία κατά τη διάρκεια του 2022 εξαιτίας των γεωπολιτικών εξελίξεων (πόλεμος Ρωσίας-Ουκρανίας) και των αλλαγών στη νομισματική πολιτική που λήφθηκαν από την ΕΚΤ για να τεθεί υπό έλεγχο ο υψηλός πληθωρισμός. Ο τερματισμός του προγράμματος καθαρών αγορών περιουσιακών στοιχείων και η έναρξη των αυξήσεων των επιτοκίων προκάλεσαν έντονη αντίδραση της αγοράς, με ραγδαία αύξηση των αποδόσεων και των περιθωρίων, ιδιαίτερα εντός Ευρωζώνης. Από την αρχή του έτους έως και την 3^η εβδομάδα του Ιουνίου 2022, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας ακολούθησαν ανοδική πορεία, στη συνέχεια, προς τα τέλη Αυγούστου 2022, οι εν λόγω αποδόσεις ακολούθησαν πτωτική πορεία με μικρή μεταβλητότητα και στη συνέχεια διέγραψαν ανοδική πορεία μέχρι και το τέλος του 2022.

Στο τέλος του 2022, η απόδοση του 10-ετούς κυβερνητικού ομολόγου της Κύπρου κατέγραψε αύξηση κατά 352 μονάδες βάσης σε σύγκριση με την αρχή του έτους ως αποτέλεσμα των γεωπολιτικών εξελίξεων και των αλλαγών στην νομισματική πολιτική. Παρόμοια πορεία καταγράφηκε και για τα 10-ετή κυβερνητικά ομόλογα επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης κατά την ίδια περίοδο με την καμπύλη αποδόσεων του ομολόγου της Πορτογαλίας και της Ιταλίας να καταγράφουν αύξηση περίπου κατά 302 μονάδες βάσης και 332 μονάδες βάσης αντίστοιχα, σε σύγκριση με τις αντίστοιχες τιμές τους στην αρχή του έτους. Αυξήσεις καταγράφηκαν, αν και σε χαμηλότερα επίπεδα, για το γερμανικό ομόλογο (αύξηση περίπου 274 μονάδες βάσης), το ιρλανδικό ομόλογο (αύξηση περίπου 284 μονάδες βάσης), το γαλλικό ομόλογο (αύξηση

280 μονάδες βάσης) και το ισπανικό ομόλογο (αύξηση περίπου 294 μονάδες βάσης).

Διάγραμμα 1: Αποδόσεις Ομολόγων της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης, στη δευτερογενή αγορά (10-ετών κυβερνητικών ομολόγων) κατά το 2022



(Πηγή: Bloomberg)

Όσον αφορά την εφαρμογή του ΕΧΠ, κατά το 2022 εκδόθηκε ένα νέο ΕΜΟ (EMTN) αναφοράς διάρκειας 10 ετών, προσθέτοντας ένα επιπλέον σημείο στην καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων της Κύπρου.

Η συμπεριφορά της αγοράς κατέδειξε ένα επιμερισμό των δεκατριών ΕΜΟ (EMTN) αναφοράς της Κυπριακής Δημοκρατίας σε τέσσερις κύριες ομάδες. Τα πέντε μακροπρόθεσμα ομόλογα λήξεως 2030, 2034, 2040, 2049 και 2050 καθώς και το νέοεκδοθέν ομόλογο λήξεως 2032 αποτέλεσαν την πρώτη ομάδα ομολόγων που κινήθηκαν σε παρόμοια πορεία, σημειώνοντας αύξηση στις αποδόσεις τους μεταξύ 243 και 440 μονάδων βάσης μέχρι το τέλος του 2022 σε σύγκριση με τις αντίστοιχες τιμές στην αρχή του έτους και το χρονικό σημείο που εκδόθηκε, αντίστοιχα.

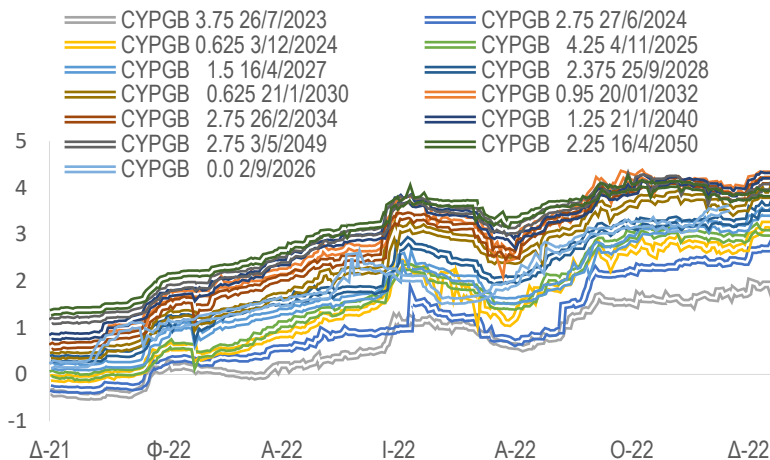
Η δεύτερη ομάδα ομολόγων λήξεως 2026, 2027 και 2028, κατέγραψε αύξηση στις αποδόσεις τους στο τέλος του 2022 κατά 341 μονάδες βάσης, 343 μονάδες βάσης και 359 μονάδες βάσης αντίστοιχα σε σύγκριση με την αρχή του έτους.

Η τρίτη ομάδα που περιλαμβάνει τα πιο βραχυπρόθεσμα ομόλογα λήξεως 2024 και 2025 κινήθηκε σε παρόμοια πορεία και προς το τέλος του έτους οι αποδόσεις κατέγραψαν θετικές τιμές σημειώνοντας αύξηση κατά 303 μονάδων βάσης και 327 μονάδων βάσης αντίστοιχα σε σύγκριση με την αρχή του έτους.

Η τέταρτη ομάδα ομολόγων περιλαμβάνει μόνο το 7ετές ομόλογο λήξεως το 2023, του οποίου η απόδοση σημείωσε αύξηση κατά 233 μονάδες βάσης στο τέλος του 2022 σε σύγκριση με την αρχή του έτους φθάνοντας τις 185 μονάδες βάσης.

Το Διάγραμμα 2 πιο κάτω, απεικονίζει τις αποδόσεις των ΕΜΟ (EMTN) αναφοράς της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2022, που εκδόθηκαν μέσω του προγράμματος ΕΜΟ (EMTN) τα οποία υπόκεινται στο Αγγλικό Δίκαιο και είναι εισηγμένα στο Χρηματιστήριο Αξιών του Λονδίνου.

Διάγραμμα 2: Αποδόσεις των EMO (EMTN) της Κύπρου στη δευτερογενή αγορά κατά το 2022



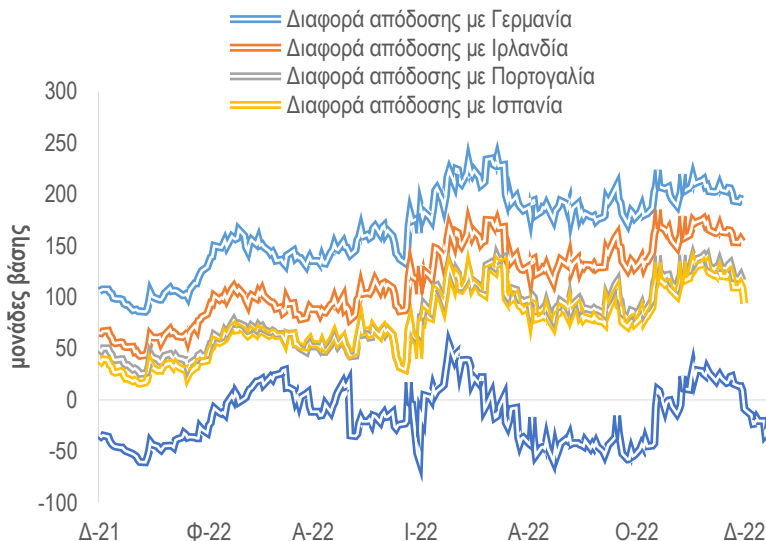
(Πηγή: Bloomberg)

Όσον αφορά τις εξελίξεις στις διαφορές των αποδόσεων, οι διαφορές του ομολόγου της Κύπρου λήξεως 2030 και αντίστοιχων ομολόγων από επιλεγμένα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης κατέγραψαν σημαντική άνοδο από την αρχή του έτους λόγω των γεωπολιτικών εξελίξεων και των αλλαγών στη νομισματική πολιτική της ΕΚΤ. Τα περιθώρια απόδοσης συνέχισαν να διευρύνονται κατά τη διάρκεια του έτους, μεγιστοποιήθηκαν μέχρι τον Ιούλιο 2022 και στη συνέχεια κατέγραψαν μείωση για μια μικρή χρονική περίοδο, ενώ προς το τέλος του έτους τα περιθώρια απόδοσης συνέχισαν να διευρύνονται, προσεγγίζοντας τα επίπεδα που ίσχυαν στις αρχές του Ιουλίου, όπως παρουσιάζεται στο διάγραμμα 3 παρακάτω.

Η διαφορά απόδοσης του ομολόγου της Κύπρου λήξεως 2030 (0.625%) έναντι του Γερμανικού ομολόγου (0.0%) λήξεως 15 Φεβρουαρίου 2030 κατέγραψε αύξηση έως τις αρχές Μαρτίου 2022, προσεγγίζοντας τις 166 μονάδες βάσης και μετά παρουσίασε μικρή μείωση κατά 35 μονάδες βάσης

εντός του μήνα και έπειτα ακολούθησε ανοδική πορεία. Κατά τη διάρκεια του έτους, η χαμηλότερη τιμή της διαφοράς απόδοσης προσέγγισε τις 86 μονάδες βάσης, ενώ η υψηλότερη τιμή της διαφοράς προσέγγισε τις 235 μονάδες βάσης. Μέχρι το τέλος του έτους, η διαφορά απόδοσης μειώθηκε στις 78 μονάδες βάσης σε σύγκριση με την αρχή του έτους. Η διαφορά του ομολόγου της Δημοκρατίας έναντι του Ιρλανδικού ομολόγου (0.2%) λήξεως 18 Οκτωβρίου 2030 παρουσίασε παρόμοια πορεία με αυτή του Γερμανικού ομολόγου, αν και σε χαμηλότερα επίπεδα, με τη χαμηλότερη και τη μέγιστη διαφορά απόδοσης να προσεγγίζουν τις 43 μονάδες βάσης και τις 185 μονάδες βάσης αντίστοιχα, ενώ προς το τέλος του έτους η διαφορά απόδοσης μειώθηκε στις 68 μονάδες βάσης σε σύγκριση με την αρχή του έτους. Όσον αφορά τις διαφορές απόδοσης του ομολόγου της Δημοκρατίας έναντι του ομολόγου της Πορτογαλίας (0.475%) λήξεως 18 Οκτωβρίου 2030 και του Ισπανικού ομολόγου (1.25%) λήξεως 31 Οκτωβρίου 2030, αυτές παρουσίασαν παρόμοια πορεία και οι αποδόσεις τους είχαν παραπλήσιες τιμές με το ομόλογο της Κύπρου όμως σε χαμηλότερα επίπεδα καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, ωστόσο με χαμηλότερα επίπεδα και προς το τέλος του έτους κατέγραψαν μείωση κατά 51 μονάδες βάσης και 59 μονάδες βάσης αντίστοιχα, σε σύγκριση με την αρχή του έτους. Η διαφορά απόδοσης του ιταλικού ομολόγου (1.15%) λήξεως 14 Ιουλίου 2030, κινήθηκε με διαφορετικό μοτίβο, σε σύγκριση με όλα τα άλλα ομόλογα που περιγράφονται παραπάνω, καθώς η διαφορά απόδοσης βρισκόταν σε αρνητικό έδαφος ή πολύ κοντά στο μηδέν καθ' όλη τη διάρκεια του έτους 2022. Η ελάχιστη διαφορά απόδοσης ανήλθε στις -13 μονάδες βάσης ενώ η μέγιστη διαφορά προσέγγισε τις 23 μονάδες βάσης. Μέχρι το τέλος του έτους, η διαφορά απόδοσης έναντι του ιταλικού ομολόγου σταθεροποιήθηκε γύρω στις -7 μονάδες βάσης όπως ήταν στις αρχές του 2022.

Διάγραμμα 3: Διαφορά αποδόσεων ομολόγων μεταξύ της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης το 2022 (ομολόγων λήξεως 2030, όπου αυτά είναι διαθέσιμα)



(Πηγή: Bloomberg)

Η δραστηριότητα της δευτερογενούς αγοράς και η σαφώς ανοδική τάση των περιθωρίων απόδοσης των κρατικών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας, για το μεγαλύτερο διάστημα του 2022, συνέβαλαν στη δημιουργία ενός νέου περιβάλλοντος κόστους χρηματοδότησης για τις εκδόσεις EMTN στις πρωτογενείς αγορές για το άμεσο μέλλον. Στο επόμενο κεφάλαιο, παρατίθεται η επισκόπηση της χρηματοδότησης της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά το 2022.

B. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Κύπρου

Η δραστηριότητα στην εγχώρια αγορά κυβερνητικών ομολόγων συνεχίστηκε κατά τη διάρκεια του 2022 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 2022 και το πρόγραμμα των ενδεικτικών δημοπρασιών ΓΔ για το πρώτο εξάμηνο του έτους 2023 απεικονίζονται στο Παράρτημα.

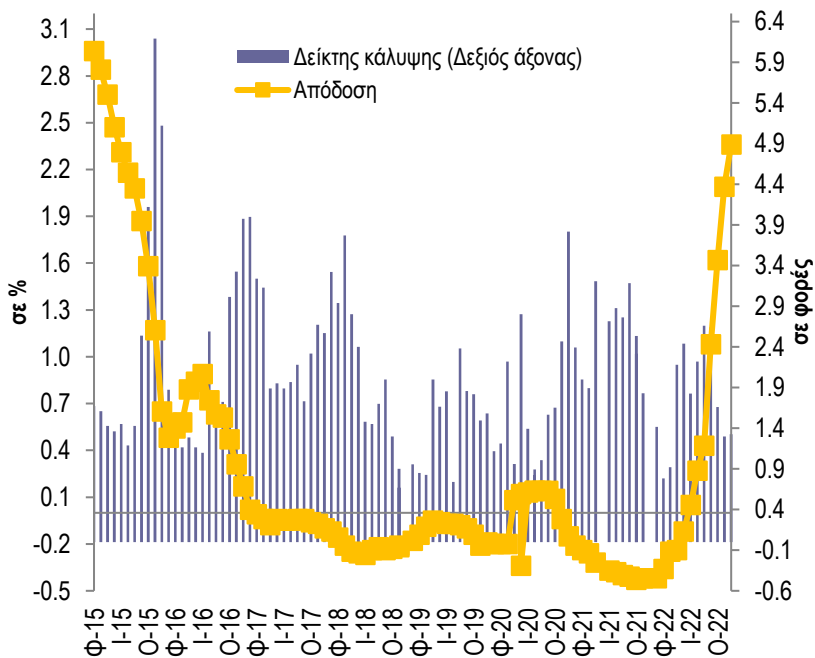
Μολονότι το συνολικό απόθεμα των ΓΔ βρίσκεται σε καθοδική πορεία από το έτος 2013 γεγονός που συνάδει με την ΜΣΔΔΧ, η βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση της Κυπριακής Δημοκρατίας, συνεχίζει να γίνεται μέσω του προγράμματος έκδοσης ΓΔ. Το 2022, το συνολικό συσσωρευτικό ποσό έκδοσης ΓΔ ανήλθε περίπου σε 671 εκ. ευρώ σε σύγκριση με 1150 εκ. ευρώ το 2021. Στο τέλος του έτους το συνολικό καθαρό απόθεμα, σημείωσε μείωση ύψους περίπου 163 εκ. ευρώ προσεγγίζοντας τα 137 εκ. ευρώ ή 0.6% του συνολικού δημόσιου χρέους σε σύγκριση με 300 εκ. ευρώ 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 δημοπρασίας⁴ (auction bid to cover ratio) κατά τα έτη 2015-2022. Όσον αφορά τις εξελίξεις των αποδόσεων των Κυπριακών ΓΔ, αυτές παρουσίασαν ανοδική πορεία από τον Ιούνιο του 2022 μετά τις αυξήσεις επιτοκίων που ανακοίνωσε η ΕΚΤ με τη μέση σταθμισμένη απόδοση να προσεγγίζει το 0.37% σε σύγκριση με -0.36% το έτος 2021.

Όσον αφορά το δείκτη κάλυψης δημοπρασιών, φαίνεται ότι η συμμετοχή στις δημοπρασίες, ακολούθησε καθοδική πορεία καθότι η αύξηση των επιτοκίων γενικά εμπλούτισε τις εναλλακτικές επενδυτικές επιλογές των Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων. Το ΓΔΔΧ συνεχίζει τις προσπάθειες του για προσέλκυση μεγαλύτερου αριθμού επενδυτών στις εκδόσεις των ΓΔ. Ο μέσος ετήσιος δείκτης κάλυψης των δημοπρασιών το 2022 ανήλθε σε 1.78 φορές το ποσό της δημοπρασίας ΓΔ σε σύγκριση με 2.54 φορές το 2021.

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

Διάγραμμα 4: Αποδόσεις Γραμματίων Δημοσίου και δείκτης κάλυψης δημοπρασιών κατά το 2015-2022



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

IV. Χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης για το 2022 (ΕΧΠ 2022)

A. Εισαγωγή

Η χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά το 2022 πραγματοποιήθηκε με τη χρήση ενός αριθμού χρηματοδοτικών μέσων. Η χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης προήλθε κυρίως μέσω της έκδοσης ΕΜΟ (EMTN) σηματοδοτώντας τη συνέχιση της επιτυχημένης παρουσίας της Κυπριακής Δημοκρατίας στη διεθνή αγορά.

Την εισαγωγή ακολουθεί το δεύτερο υποκεφάλαιο που παρουσιάζει την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του 2022, ανά πηγή χρηματοδότησης και διάρκεια, με βάση το ΕΧΠ 2022. Το τρίτο υποκεφάλαιο επικεντρώνεται στις αποπληρωμές χρέους και στις εργασίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2022. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την επισκόπηση του ετήσιου χρηματοδοτικού προφίλ.

B. Χρηματοοικονομικές δράσεις του 2022

Το ετήσιο χρηματοδοτικό πρόγραμμα της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο αναθεωρήθηκε δύο φορές κατά τη διάρκεια του έτους 2022, όπως απεικονίζεται αναλυτικά στο Παράρτημα, λόγω των ισχυρότερων επιδόσεων της κυπριακής οικονομίας, των καλύτερων από των αναμενόμενων δημοσιονομικών επιδόσεων του έτους 2021 καθώς και τη συνέχιση των βελτιωμένων δημοσιονομικών επιδόσεων για το έτος 2022, με αποτέλεσμα τη μείωση των ακαθάριστων χρηματοδοτικών αναγκών. Παρά το γεγονός ότι από τις αρχές του 2022 ο πόλεμος στην Ουκρανία έχει αυξήσει την αβεβαιότητα για τις παγκόσμιες οικονομικές προοπτικές, η κυπριακή οικονομία έχει αποδειχθεί ανθεκτική σε εξωτερικούς κραδασμούς, συμπεριλαμβανομένης της πανδημίας Covid-19, η οποία αντισταθμίζεται στη μείωση του συνολικού ετήσιου δανεισμού για το 2022. Το ανώτατο όριο

δανεισμού της 2ης αναθεώρησης του ΕΧΠ 2022 ήταν χαμηλότερο από το αρχικό ΕΧΠ 2022 που εγκρίθηκε τον Νοέμβριο του 2021 κατά περίπου 0.8 δισ. ευρώ. Αυτό αποδόθηκε κυρίως στη μείωση του ποσού έκδοσης του ομολόγου EMTN κατά 0.5 δισ. ευρώ, λόγω της μείωσης των ακαθάριστων χρηματοδοτικών αναγκών, ως αποτέλεσμα της καλύτερης από την αναμενόμενη δημοσιονομική θέσης της κυβέρνησης. Το τελικό ΕΧΠ 2022, μετά τις δύο αναθεωρήσεις που υιοθετήθηκαν κατά τη διάρκεια του έτους, απεικονίζεται στον Πίνακα 1 πιο κάτω. Το συνολικό ποσό δανεισμού της Κυπριακής Δημοκρατίας το 2022 ανήλθε σε 1.3 δισ. ευρώ, εξαιρουμένου του χρέους που εκδόθηκε και εξοφλήθηκε εντός του έτους.

Η κύρια πηγή της ετήσιας συνολικής χρηματοδότησης προήλθε από την έκδοση ενός ομολόγου EMTN (EMO) της τάξης του 1 δισ. ευρώ που υποστηρίχθηκε από ισχυρή και διαφοροποιημένη συμμετοχή διεθνών επενδυτών, υψηλής ποιότητας με τις πέντε μεγαλύτερες συμμετοχές να προέρχονται από το Ηνωμένο Βασίλειο, Κύπρο, Γαλλία, Σκανδιναβικές χώρες και το σύμπλεγμα των χωρών Γερμανία / Αυστρία / Ελβετία. Συνολικά, περίπου το 78% των ετήσιων κεφαλαίων προήλθε από ξένους επενδυτές, κυρίως μέσω της συμμετοχής τους στην έκδοση του Ευρωπαϊκού ομολόγου αναφοράς αλλά και μέσω των διμερών δανείων που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ. Το υπόλοιπο μερίδιο, περίπου 22% προήλθε από εγχώριους επενδυτές με την πλειοψηφία τους να αποτελείται από νομικές οντότητες, κυρίως Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI) που επένδυσαν στην Έκδοση του ομολόγου EMTN αλλά και στα τριμηνιαία Γραμμάτια Δημοσίου, καθώς και φυσικά πρόσωπα που επενδύουν σε εξαετή κυβερνητικά ομόλογα. Ποσό 100 εκ. ευρώ ή περίπου το 8% της συνολικής ετήσιας χρηματοδότησης προήλθε από δάνεια εξωτερικού που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ καθ' όλη τη διάρκεια του έτους για την χρηματοδότηση έργων υποδομής που βρίσκονται σε εξέλιξη.

Πίνακας 1: Καθαρός Ετήσιος Δανεισμός κατά χρηματοδοτικό εργαλείο το 2022

	εκ. ευρώ	%	%
1 Κυβερνητικοί τίτλοι	1161		90
εκ των οποίων:			
ΓΔ (13 εβδομάδων)	137	11	
Ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	24	2	
ΕΜΟ (EMTN)	1000	77	
2 Δάνεια	129		10
εκ των οποίων:			
Δάνεια από ΕΤΕ-ΤΑΣΕ	100	8	
Άλλα διμερή δάνεια ^{2/}	29	2	
Σύνολο καθαρού δανεισμού^{1/}	1290	100	100

1/ =Χρεόγραφα που εκδόθηκαν και έληξαν εντός του 2022 δεν περιλαμβάνονται.

2/ = Δάνεια που εκδόθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή μέσω του εργαλείου SURE.

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Ο πίνακας 2 πιο κάτω, απεικονίζει την κατανομή του καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια που λήφθηκε κατά το 2022. Η διάρκεια του ετήσιου δανεισμού που πραγματοποιήθηκε το 2022, κυμάνθηκε μεταξύ 0.25 ετών και 20 ετών, με το μεγαλύτερο μέρος του χρέους να κατανέμεται στο διάστημα με διάρκεια λήξης άνω των 10 ετών με μερίδιο στο 88% (αφού περιλαμβάνει το ομόλογο EMTN 1 δισ. με λήξη το 2032 και διμερή δάνεια με λήξη το 2032, 2037 και 2042). Το χρέος που εκδόθηκε με διάρκεια λήξης 0.25 - 1 έτος ήταν 11% και αποτελείται από τις βραχυπρόθεσμες εκδόσεις Γραμματίων Δημοσίου.

Η μέση σταθμισμένη διάρκεια των νέων εκδοθέντων χρεών κατά το 2022 κατέγραψε αύξηση κατά δύο φορές σε σύγκριση με την αντίστοιχη διάρκεια χρέους κατά το 2021, προσεγγίζοντας τα 9.7 έτη, κυρίως λόγω της έκδοσης ομολόγου ΕΜΟ (EMTN) 10-ετούς διάρκειας.

Πίνακας 2: Κατανομή καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια κατά το 2022

	εκ. ευρώ	%
1 0.25 – 1 έτος	137	10.6
2 1 – 5 έτη	0	0
3 6 -10 έτη	24	1.9
4 Πάνω από 10 έτη	1129	87.5
Σύνολο καθαρού ετήσιου δανεισμού	1290	100

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Όπως απεικονίζεται στον Πίνακα 3 πιο κάτω, αναφορικά με τη χρήση των ληφθέντων κεφαλαίων, περίπου το 90% της ετήσιας χρηματοδότησης χρησιμοποιήθηκε από την κυβέρνηση για την πληρωμή της προγραμματισμένης λήξης χρέους. Περίπου το 8% της ετήσιας χρηματοδότησης χρησιμοποιήθηκε για την υλοποίηση νέων και υπό εξέλιξη έργων υποδομής, ενώ ένα μικρό ποσό των 29 εκ. ευρώ ή περίπου το 2% χρησιμοποιήθηκε στην επιχορήγηση μέτρων για τη προστασία της εργασίας και του εισοδήματος.

Πίνακας 3: Σύνοψη χρήσης της ετήσιας χρηματοδότησης κατά το 2022

	εκ. ευρώ	%
1 Λήξη χρέους ^{1/}	1161	90
2 Προστασία εργασίας και εισοδήματος (Ευρωπαϊκό μέσο SURE)	29	2
3 Έργα υποδομής	100	8
Σύνολο καθαρής ετήσιας χρηματοδότησης	1290	100

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

1/= Το υπόλοιπο ποσό λήξης χρέους εντός του 2022 πληρώθηκε μέσω της αξιοποίησης των ρευστών διαθεσίμων.

Η επισκόπηση των χρηματοδοτικών δράσεων που υλοποιήθηκαν κατά το 2022 παρουσιάζεται αναλυτικότερα στις παραγράφους που ακολουθούν. Η κύρια χρηματοδότηση του 2022 διενεργήθηκε τον Ιανουάριο του 2022 με την έκδοση 10ετούς Ευρωπαϊκού Μεσοπρόθεσμου Ομολόγου εξωτερικού ύψους 1000 εκ. ευρώ.

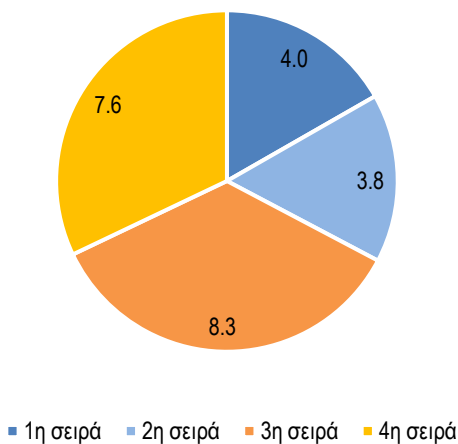
Το 10-ετές ομόλογο έκλεισε με επιτόκιο αναφοράς κουπονιού 0.95% και απόδοση επαναγοράς 0.994%. Η συναλλαγή ήταν ιδιαίτερα επιτυχημένη προσελκύνοντας υψηλής ποιότητας και διαφοροποιημένο σύνολο επενδυτών. Το εν λόγω ομόλογο αποτιμήθηκε σε θετικό περιθώριο 65 μονάδων βάσης σε σχέση με το επιτόκιο μεσαίας ανταλλαγής (Mid-swap rate). Το βιβλίο προσφορών υπερκαλύφθηκε κατά 7.5 φορές. Περισσότερες λεπτομέρειες της συναλλαγής παρουσιάζονται στο Ένθετο 1 πιο κάτω.

Τον Μάιο και τον Ιούνιο του 2022, χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ τρία δάνεια συνολικού ύψους 100 εκ. ευρώ (δύο δάνεια 40 εκ. ευρώ έκαστος και το τρίτο δάνειο 20 εκ. ευρώ) για την υλοποίηση έργων υποδομής που βρίσκονται σε εξέλιξη. Το πρώτο και το δεύτερο δάνειο εκταμιεύθηκαν τον Μάιο του 2022 με ορίζοντα λήξης το 2032 και το 2042 αντίστοιχα, ενώ το τρίτο δάνειο που εκταμιεύθηκε τον Ιούνιο του 2022 έχει ορίζοντα λήξης το 2037. Τον Δεκέμβριο του 2022, εκταμιεύτηκε ένα επιπρόσθετο ποσό 29 εκ. ευρώ κάτω από το πλαίσιο του εργαλείου SURE. Το εν λόγω δάνειο ορίστηκε με ημερομηνία λήξεως την 4η Δεκεμβρίου 2037 και με τοκομερίδιο 2,75%. Περισσότερες λεπτομέρειες παρουσιάζονται στο Ένθετο 2 παρακάτω.

Επιπρόσθετα, κατά τη διάρκεια του έτους εκδόθηκαν εγχώρια ομόλογα για φυσικά πρόσωπα συνολικού ύψους 24 εκ. ευρώ. Τα εγχώρια ομόλογα για φυσικά πρόσωπα είναι σχεδιασμένα να ανταποκρίνονται στα χαρακτηριστικά των φυσικών προσώπων ως επενδυτές, έχουν διάρκεια (μέχρι) 6 έτη και παρέχουν την δυνατότητα πρόωρης εξαργύρωσής τους, από τον κάτοχο, σύμφωνα με τους ειδικούς όρους έκδοσής τους. Το επιτόκιο με το οποίο

προσφέρονται τα εν λόγω ομόλογα είναι σταδιακά αυξανόμενο και έχει θετική συσχέτιση με το χρόνο διακράτησης τους, παρακινώντας τους επενδυτές να διακρατήσουν το ομόλογο μέχρι τη λήξη. Το Διάγραμμα 5 πιο κάτω απεικονίζει τον όγκο ανά σειρά έκδοσης των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα που πραγματοποιήθηκαν το 2022.

Διάγραμμα 5: Σειρές ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά το 2022 (σε εκ. ευρώ)

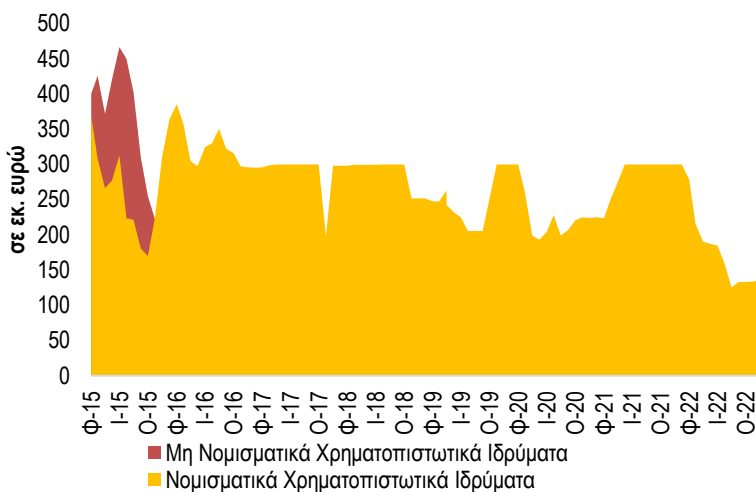


(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η ετήσια χρηματοδότηση το 2022 συμπληρώθηκε μέσω των μηνιαίων δημοπρασιών ΓΔ διάρκειας 13 εβδομάδων με την κατά μέσο όρο ονομαστική τους αξία να φθάνει περίπου τα 56 εκ. ευρώ για το έτος. Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 6 πιο κάτω, η πλειονότητα των επενδυτών σε Γραμμάτια Δημοσίου ήταν εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα. Η συμμετοχή των Μη Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων σε μηνιαίες δημοπρασίες ΓΔ, όπως τα συνταξιοδοτικά ταμεία και τα Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου (ΝΠΔΔ), μειώθηκε από τον Ιανουάριο του 2016, καθώς οι

δημοπρασίες συνέχισαν να προσφέρουν αρνητικές αποδόσεις σε σύγκριση με τις εναλλακτικές επενδύσεις και ιδίως τις τραπεζικές καταθέσεις. Το Δεκέμβριο του 2022, καταγράφηκε μικρή συμμετοχή στις δημοπρασίες ΓΔ από τα Μη Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα στέλνοντας το μήνυμα για μεγαλύτερη ζήτηση στο σύντομο μέλλον.

Διάγραμμα 6: Κατανομή Γραμματίων Δημοσίου ανά τύπο επενδυτή κατά τα έτη 2015-2022



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Ένθετο 1: Κυπριακή Δημοκρατία, 1000 εκ. ευρώ, 0.95% 10-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 20 Ιανουαρίου 2032

Στα πλαίσια της διατήρησης της παρουσίας της Κυπριακής Δημοκρατίας στις διεθνείς αγορές και της εκπλήρωσης των στόχων που έχουν τεθεί στη Μεσοπρόθεσμη Στρατηγική Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους, η Κυπριακή Δημοκρατία προχώρησε στην έκδοση ενός νέου 10-ετούς διάρκειας Ευρωπαϊκού Μεσοπρόθεσμου Ομολόγου Αναφοράς (EMO) τον Ιανουάριο του 2022.

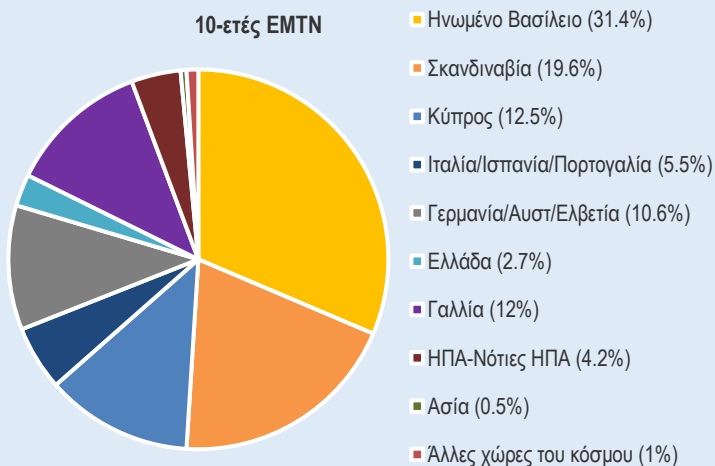
Η εξουσιοδότηση για ανάληψη ρόλου ανάδοχου τράπεζας δόθηκε από το ΓΔΔΧ στις Τράπεζες/Οργανισμούς Barclays, Citi, Deutsche Bank, Goldman Sachs και HSBC με ανακοίνωση που εκδόθηκε την 12^η Ιανουαρίου 2022. Στις 13 Ιανουαρίου 2022 και 8:22 ώρα Λονδίνου, άνοιξε επισήμως το βιβλίο προσφορών και ανακοινώθηκε η αρχική κατευθυντήρια γραμμή τιμολόγησης στις 75 μονάδες βάσης (μ.β) πάνω από την τιμή αναφοράς mid swaps. Η συναλλαγή προσέλκυσε άμεσα μεγάλο επενδυτικό ενδιαφέρον (άνω των €7.5 δισ.), επιτρέποντας στον εκδότη μειωμένη κατευθυντήρια γραμμή απόδοσης στο MS +70 μ.β στις 10:09 ώρα Λονδίνου. Το βιβλίο προσφορών συνέχισε να αυξάνεται υπερβαίνοντας τα €7.8 δισ. με μεγαλύτερο ενδιαφέρον από την επενδυτική κοινότητα, επιτρέποντας στον εκδότη να επιτύχει την περαιτέρω μείωση της κατευθυντήριας γραμμής απόδοσης και τον καθορισμό της σε MS+65 μ.β και να καθορίσει το ποσό της έκδοσης στο 1 δισ. ευρώ. Το βιβλίο προσφορών έκλεισε στις 12:15 ώρα Λονδίνου με το τελικό ποσό των προσφορών να υπερβαίνει τα €7 δισ. και στις 14:48 ώρα Λονδίνου, το ομόλογο τιμολογήθηκε επίσημα στις +65 μ.β πάνω από την τιμή αναφοράς mid swaps, που ισοδυναμεί με απόδοση επαναγοράς 0.994% και διαφορά απόδοσης στο +107.5 μ.β..

Από γεωγραφικής άποψης, μέσω των συναλλαγών επιτεύχθηκε μια ευρεία κατανομή προσελκύνοντας σημαντικό και διαφοροποιημένο αριθμό επενδυτών. Ο μεγάλος όγκος προσφορών προήλθε από επενδυτές από το σύμπλεγμα των Σκανδιναβικών χωρών και του Ηνωμένου Βασιλείου. Η αυξημένη συμμετοχή από τη Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία και τη Γαλλία σημειώνεται στα αξιοσημείωτα. Η κυπριακή συμμετοχή στην έκδοση διαμορφώθηκε στο 12.5%. Η εναπομείνασα συμμετοχή των επενδυτών προήλθε από διάφορες ευρωπαϊκές χώρες όπως η Ελλάδα, η Ιταλία, η Ισπανία και η Πορτογαλία.

Όσον αφορά τον τύπο των επενδυτών, η μεγαλύτερη ομάδα επενδυτών ήταν οι Διαχειριστές Κεφαλαίων με μερίδιο συμμετοχής το 48.5%.

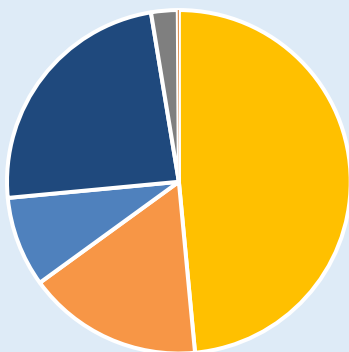
Ακολούθησαν οι Ασφαλιστικοί οργανισμοί / Ταμεία συντάξεων με μερίδιο συμμετοχής το 23.9% και οι Τράπεζες / Ιδιωτικές τράπεζες με μερίδιο συμμετοχής το 16.5%. Σημαντικό ποσοστό 8.5% κατανεμήθηκε σε Κεντρικές Τράπεζες / Δημόσια ιδρύματα και οργανισμοί (Περισσότερες λεπτομέρειες για την κατανομή των επενδυτών ανά περιοχή και τύπο παρουσιάζονται πιο κάτω).

Κατανομή κατά γεωγραφική προέλευση



Κατανομή κατά είδος επενδυτή

10-ετές EMTN



- Διαχειριστές Κεφαλαίων (48.5%)
- Τράπεζες (16.5%)
- Κεντρικές Τράπεζες/Δημόσια Ιδρύματα και Οργανισμοί (8.5%)
- Ασφαλιστικά/Συνταξιοδοτικά (23.9%)
- Ταμεία Αντιστάθμισης κινδύνου (2.5%)
- Άλλοι (0.1%)

Σύνοψη των όρων και προϋποθέσεων της έκδοσης

Εκδότης	Κυπριακή Δημοκρατία (μέσω ΓΔΔΧ)
Αξιολογήσεις εκδότη	BBB-/Ba1/BBB-/BBBL (Θετ./σταθ./σταθ./θετ.) από S&P's, Moody's, Fitch και DBRS
Μορφή	Reg S, Registered only, CACs
Ημ. έκδοσης	20 Ιανουαρίου 2022
Ημ. λήξης	20 Ιανουαρίου 2032
Μέγεθος	1,000,000,000 ευρώ
Ονομαστικό επιτόκιο	0.95%, Ετήσιο/ACT/ACT
Απόδοση επαναπροσδιορισμού	95.583 / 0.994% p.a.
Περιθώριο έναντι MS	+65 μονάδες βάσης
Ονομαστική αξία τίτλων	EUR 1K + 1K
Εισαγωγή/Δίκαιο	Χρηματιστήριο Λονδίνου / Αγγλικό δίκαιο
ISIN	XS2434393968
Ανάδοχοι έκδοσης	Barclays, Citi, Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC

Ένθετο 2: 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 οικονομίες της ΕΕ. 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 πλαίσιο εφαρμογής του νέου μέσου προσωρινής στήριξης, περιορίζονται στην αντιμετώπιση των συνεπειών της πανδημίας και αποσκοπούν 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 €98.4 έχουν ήδη εγκριθεί και τα €91.8 δισ. έχουν ήδη εκταμιευθεί προς 19 κράτη-μέλη, βάσει των στοιχείων που εκδόθηκαν στις 30 Σεπτεμβρίου 2022, 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.

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 έλαβε η Κύπρος μέσω της Δανειακής Σύμβασης, είναι €632 εκ. και αντιστοιχεί στο 2.6% του ΑΕΠ₂₀₂₁.

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 και €124 εκ. στις 25 Μαΐου 2021. Πιο συγκεκριμένα, η Κύπρος έλαβε το 2020 ένα 5ετές ομόλογο ύψους €150 εκ. και ένα 30 ετές ύψους €100 εκ. με ετήσιο ονομαστικό επιτόκιο της τάξης του 0.0% και 0.3% αντίστοιχα και το Φεβρουάριο του 2021 ένα 7-ετές ομόλογο ύψους €157 εκ. και ένα 30 ετές ύψους €72 εκ. με ετήσιο ονομαστικό επιτόκιο της τάξης του 0.0% και 0.3% αντίστοιχα. Το Μάιο του 2021 έλαβε ένα 8-ετές ομόλογο ύψους €77 εκ. και ένα 25-ετές ύψους €47 εκ. με ετήσιο ονομαστικό επιτόκιο 0.0% και 0.75% αντίστοιχα. Επιπρόσθετα, το 2022 η Κυπριακή Δημοκρατία έλαβε ένα 15-ετές ομόλογο ονομαστικής αξίας €29 εκ. με ετήσιο ονομαστικό επιτόκιο 2.75%.

Ένθετο 3: Συμμετοχή της Κυπριακής Δημοκρατίας στο Ταμείο Ανάπτυξης και Ανθεκτικότητας της ΕΕ

Το 2020, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προχώρησε στη δημιουργία του ταμείου «Next Generation EU» προκειμένου να αποκατασταθεί η άμεση οικονομική και κοινωνική ζημία που προκλήθηκε από την πανδημία του κορωνοϊού. Στον πυρήνα του βρίσκεται ο Μηχανισμός Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας που αποσκοπεί στο μετριασμό των οικονομικών και κοινωνικών επιπτώσεων της πανδημίας του κορωνοϊού και στην ενίσχυση της βιώσιμης, ανθεκτικής και καλύτερης προετοιμασίας των ευρωπαϊκών οικονομιών και κοινωνιών για την αντιμετώπιση των προκλήσεων και των ευκαιριών των πράσινων και ψηφιακών μεταβάσεων.

Το Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΣΑΑ) της Κυπριακής Δημοκρατίας, το οποίο εγκρίθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ανήλθε σε €1206 εκ., και θα χρηματοδοτηθεί μέσω επιχορηγήσεων ύψους €1006 εκ. και πρόσθετη χρηματοδότηση ύψους περίπου €200 εκ. υπό μορφή δανείων, την περίοδο 2021-2026. Βασικός στρατηγικός στόχος του ΣΑΑ της Κύπρου είναι η ενδυνάμωση της ανθεκτικότητας της οικονομίας και των δυνατοτήτων της χώρας για οικονομικά, κοινωνικά και περιβαλλοντικά βιώσιμη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη και ευημερία. Μέσω της εφαρμογής των μέτρων του ΣΑΑ, στόχος είναι η προώθηση της Κύπρου ως:

- Μια χώρα με υψηλά επίπεδα ανθεκτικότητας, παραγωγικότητας και ανταγωνιστικότητας,
- Μια χώρα όπου το εκπαιδευτικό σύστημα και η ανάπτυξη του εργατικού δυναμικού ευθυγραμμίζονται με τις δεξιότητες που απαιτούνται για το μέλλον,
- Μια χώρα με υψηλές επιδόσεις στην πράσινη και ψηφιακή μετάβαση,
- Μια χώρα με ανθεκτικό σύστημα υγείας,
- Ένα κράτος πρόνοιας με ισχυρό δίκτυο προστασίας,
- Κράτος δικαίου, διαφάνεια και λογοδοσία με ισχυρούς μηχανισμούς καταπολέμησης της διαφθοράς.

Σύμφωνα με την εκτίμηση των οικονομικών επιπτώσεων του ΣΑΑ που διενεργήθηκε από το Τμήμα Οικονομικής Έρευνας του Πανεπιστημίου Κύπρου, αναμένει να υπάρξει σημαντικός μακροοικονομικός αντίκτυπος βραχυπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα στην οικονομική ανάπτυξη, την απασχόληση και την παραγωγικότητα.

Σύμφωνα με το προφίλ πληρωμών, η Κύπρος έχει ήδη λάβει ποσό €157 εκ. στις 9 Σεπτεμβρίου 2021 ως προκαταβολή από το συνολικό ποσό δανείων και επιχορηγήσεων καθώς επίσης και ποσό €85 εκ. το Δεκέμβριο του 2022. Τα υπόλοιπα ποσά αναμένεται να εκταμιευθούν κατά την περίοδο 2022-2026 με την επιφύλαξη της εκπλήρωσης των ορδόνων και των στόχων που συμφωνήθηκαν στο πλαίσιο του ΣΑΑ της Κύπρου. Περισσότερες λεπτομέρειες παρουσιάζονται στον πίνακα 2γ του Παραρτήματος.

Γ. Συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου και λήξη χρέους κατά το 2021

Ένας από τους κύριους στρατηγικούς στόχους της ΜΣΔΔΧ 2022-2024 ήταν η ελαχιστοποίηση του εμπορεύσιμου κόστους δανεισμού. Το 2022 η κύρια προσοχή δόθηκε στη μείωση του σταθμισμένου μέσου κόστους του δημόσιου χρέους χωρίς να επηρεαστεί σημαντικά η επέκταση της καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων, που επιτεύχθηκε μέσω εκδόσεων μακροπρόθεσμων EMTN τα προηγούμενα έτη. Μέσω λοιπόν της έκδοσης του EMTN ομολόγου, στις αρχές του 2022, το ΓΔΔΧ πέτυχε να διασφαλίσει το σταθμισμένο μέσο κόστος του δημόσιου χρέους σε πιο βιώσιμα επίπεδα, να ενισχύσει το ταμειακό απόθεμα ρευστών διαθεσίμων και να διαφοροποιήσει ακόμη περισσότερο τη βάση των επενδυτών ως προς τη γεωγραφία, το είδος και το μέγεθος.

Δεδομένης της συνέχισης της ύπαρξης αβεβαιότητας που πηγάζει από την εξέλιξη της πανδημίας Covid-19, καθώς και της αβεβαιότητας που προέκυψε από τον πόλεμο στην Ουκρανία, το ΓΔΔΧ έθεσε ως προτεραιότητα την ενίσχυση του ταμειακού αποθέματος ρευστών διαθεσίμων προκειμένου να αντιμετωπίσει τυχόν μεταβολές στις χρηματοδοτικές ανάγκες και στις προβλεπόμενες ταμειακές ροές. Ωστόσο, η διαφοροποιημένη οικονομία της Κύπρου αποδείχθηκε ανθεκτική σε εξωτερικούς κραδασμούς, συμπεριλαμβανομένης της κρίσης στην Ουκρανία και των οικονομικών συνεπειών λόγω των ρωσικών κυρώσεων. Ως αποτέλεσμα, το ΕΧΠ 2022 αναθεωρήθηκε δύο φορές εντός του έτους. Τον Μάιο του 2022 το μέγιστο ποσό δανεισμού μειώθηκε κατά 360 εκ. ευρώ, ενώ τον Οκτώβριο του 2022 το μέγιστο ποσό δανεισμού μειώθηκε επιπλέον 504 εκ. ευρώ. Ως εκ τούτου, σημαντικό μέρος των χρηματοδοτικών αναγκών καλύφθηκε με τη χρήση του ταμειακού αποθέματος.

Οι λεπτομέρειες για τις λήξεις χρέους στην εγχώρια / ξένη αγορά και τις πληρωμές δανείων κατά το 2022 παρουσιάζονται στο Παράρτημα.

Ο Πίνακας 4 που ακολουθεί δείχνει όλες τις μακροπρόθεσμες εξοφλήσεις χρέους και τις συναλλαγές πρόωρης αποπληρωμής που πραγματοποιήθηκαν το 2022. Η προγραμματισμένη λήξη μακροπρόθεσμου χρέους του έτους, εξαιρουμένων των πρόωρων αποπληρωμών ύψους 5.8 εκ. ευρώ, ανήλθε στα 1915 εκ. ευρώ και αφορούσαν ένα ομόλογο EMTN και δύο ομόλογα εσωτερικού.

Σε ό,τι αφορά το βραχυπρόθεσμο χρέος, που ως προς το σύνολο του μεταβλήθηκε καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, ανήλθε στα 137 εκ. ευρώ και παρέμεινε ως ανεξόφλητο χρέος μέχρι το τέλος του 2022.

Πίνακας 4: Λήξη μακροπρόθεσμου χρέους και πρόωρες αποπληρωμές χρέους κατά το 2022

	σε εκ. ευρώ	%
1 EMO (EMTN)	1000	52.0
2 Εγχώρια ομόλογα	663	34.5
3 Δάνεια	97	5.1
4 Αξιόγραφα προς φυσικά πρόσωπα (εκ των οποίων: πρόωρες αποπληρωμές 5.8 εκ. ευρώ)	161	8.4
Σύνολο	1921	100

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Δ. Ανασκόπηση ετήσιου χρηματοδοτικού προγράμματος 2022

Η ενότητα αυτή παρουσιάζει πώς το ετήσιο χρηματοδοτικό πρόγραμμα επηρέασε και άλλαξε τη διάρθρωση του χρέους μέσα στο 2022. Η διάρθρωση του χρέους διαμορφώθηκε κυρίως από τη σημαντική μείωση των εγχώριων ομολόγων της τάξης των 663 εκ. ευρώ και σε μικρότερο βαθμό από τη μείωση του βραχυπρόθεσμου χρέους και των ομολόγων προς φυσικά πρόσωπα, της τάξης των 164 εκ. ευρώ και 138 εκ. ευρώ αντίστοιχα. Σημειώνεται ότι η μείωση των εγχώριων ομολόγων προήλθε από την αποπληρωμή του τελευταίου ομολόγου, ύψους 610 εκ. ευρώ, που εκδόθηκε το 2018 για τη διευκόλυνση της πώλησης της πρώην ΣΚΤ.

Πίνακας 5: Μεταβολή στη διάρθρωση του χρέους κατά το 2022

	σε εκ. ευρώ
1 Εγχώρια ομόλογα	-663
2 ΕΜΟ (EMTN)	0
3 Γραμμάτια Δημοσίου	-164
4 Δάνεια	32
5 Ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	-138
Σύνολο	-933

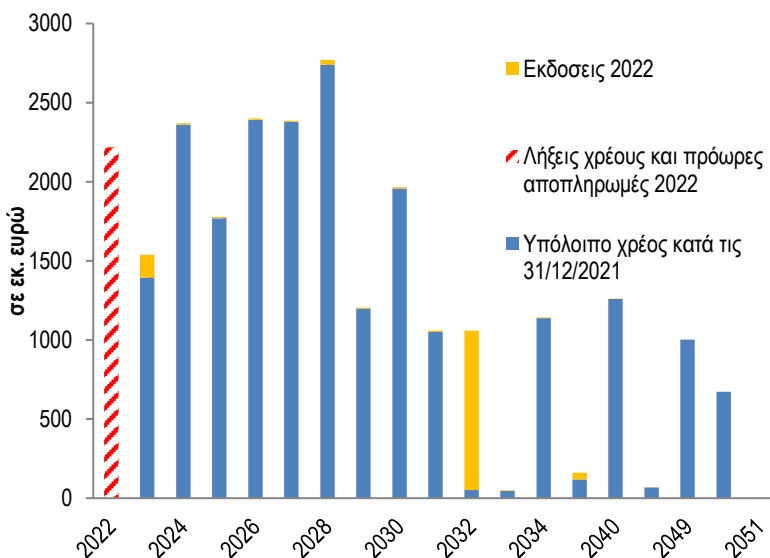
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 7 πιο κάτω, απεικονίζει το πώς έχει μεταβληθεί το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους λόγω των συναλλαγών χρηματοδότησης και διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου κατά το 2022.

Στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του δημόσιου χρέους προστέθηκε συνολικό ποσό νέων εκδόσεων ύψους 1.3 δις. ευρώ. Ποσό 1000 εκ. ευρώ

των νέων εκδόσεων χρέους αφορούν την έκδοση ομολόγου EMTN με έτος λήξης το 2032. Το δεύτερο μεγαλύτερο ποσό χρέους της τάξης των 137 εκ. ευρώ (το οποίο εκδίδεται και λήγει κατά την διάρκεια του έτους) αφορά Γραμμάτια Δημοσίου ενώ το ποσό των 24 εκ. ευρώ με ορίζοντα λήξης το 2028 αφορά εγχώρια ομόλογα για φυσικά πρόσωπα. Το υπόλοιπο ποσό έχει ορίζοντα λήξης που κατανέμεται μεταξύ 2022-2051 και αφορά δάνεια που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ για χρηματοδότηση νέων έργων υποδομής ή έργων που βρίσκονται σε εξέλιξη.

Διάγραμμα 7: Μεταβολή στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους μέσω ενεργειών κατά το 2022



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Γενικά, το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους στο τέλος του 2022 ήταν σε άνετα / διαχειρίσιμα επίπεδα και εντός των στόχων που τέθηκαν στη

ΜΣΔΔΧ. Το έτος 2028, που απεικονίζει την κορύφωση του δημόσιου χρέους, βρίσκεται υπό συνεχή παρακολούθηση, προκειμένου να αποφευχθεί η προσθήκη νέου χρέους σε αυτό. Ωστόσο, λαμβάνοντας υπόψη την ισχυρή ανάκαμψη της οικονομίας και τις θετικές επιπτώσεις στα δημόσια οικονομικά, η κυβέρνηση αναμένεται ότι θα είναι σε θέση να αναχρηματοδοτήσει χωρίς δυσκολία το εν λόγω χρέος.

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 δομημένο 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

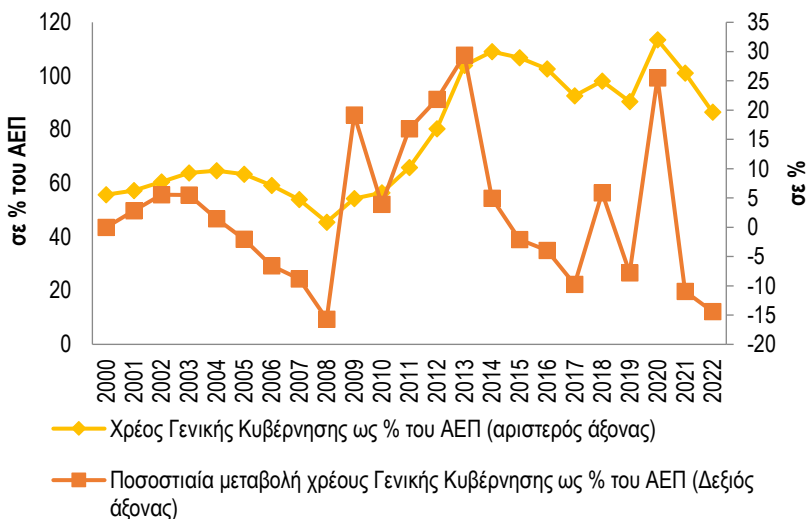
Το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν σε ανοδική πορεία μέχρι το τέλος του 2014 και μετέπειτα κατέγραψε μείωση περίπου 5% κατά μέσο όρο για τα επόμενα τρία συνεχή χρόνια. Το έτος 2018 το ανεξόφλητο δημόσιο χρέος αυξήθηκε κατά 5.8 ποσοστιαίες μονάδες φθάνοντας τα 21.3 δισ. ευρώ λόγω της παρέμβασης του κράτους συνολικού ύψους 3.5 δισ. ευρώ, με σκοπό τη διευκόλυνση της πώλησης της πρώην ΣΚΤ.

Το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ κατέγραψε σημαντική μείωση 7.7 ποσοστιαίων μονάδων από 98.1% το 2018 σε 90.4% περίπου το 2019 ενώ το 2020 το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ κατέγραψε σημαντική αύξηση κατά 23.1 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 113.5% του ΑΕΠ, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 8 πιο κάτω. Το έτος 2021 και 2022, το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ κατέγραψε σημαντική μείωση 12.5 ποσοστιαίων μονάδων και 14.6 ποσοστιαίων μονάδων, αντίστοιχα, λόγω της ισχυρής ονομαστικής αύξησης του ΑΕΠ και της βελτίωσης τη δημοσιονομικής θέσης που αντικατοπτρίζεται στην μεγάλη μείωση του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ.

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 2596 εκ. ευρώ, εκτιμήθηκε στο 77% στο τέλος του 2022.

Διάγραμμα 8: Εξέλιξη του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά τα έτη 2000-2022

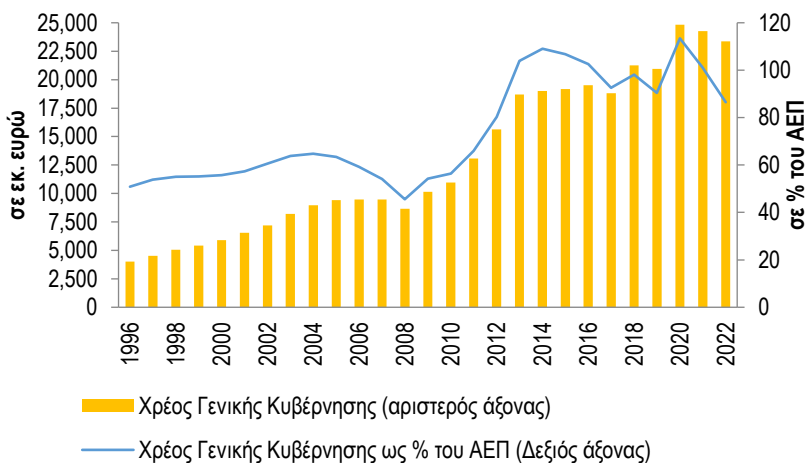


(Πηγή: ΓΔΔΧ, Υπουργείο Οικονομικών και Eurostat)

Το Διάγραμμα 9 πιο κάτω, απεικονίζει την εξέλιξη του χρέους τη χρονική περίοδο 1996-2022. Κατά τη χρονική περίοδο 1996-2004, το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης κατέγραψε ανοδική πορεία ενώ μεταγενέστερα ακολούθησε καθοδική πορεία μέχρι και το 2008 όπου το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε στο 46% λόγω προσπαθειών δημοσιονομικής περισυλλογής και της χρήσης των χρεολυτικών ταμείων. Έκτοτε, οι αρνητικές δημοσιονομικές εξελίξεις, οι υποτονικοί και μετέπειτα αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης, καθώς επίσης και η στήριξη του τραπεζικού τομέα μαζί με τη λήψη μνημονιακών και άλλων δανείων διάσωσης που ακολούθησαν, συνέβαλαν σε μια σημαντική αύξηση του δείκτη χρέους ως προς το ΑΕΠ. Η κρατική χρηματοδότηση στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα λόγω της τραπεζικής κρίσης ανήλθε σε 3.8 δισ. ευρώ ή περίπου 20% του ακαθάριστου δημόσιου χρέους στο τέλος του 2015.

Παρά την απότομη αύξηση του δημόσιου χρέους, τα ισχυρά δημοσιονομικά αποτελέσματα και οι ισοσκελισμένοι προϋπολογισμοί για τα έτη 2014- 2016 καθώς επίσης και οι ισχυροί ρυθμοί οικονομικής μεγέθυνσης της οικονομίας στο 3.4% το 2015 και 6.6% το 2016, σηματοδότησαν τη σταθεροποίηση του χρέους σχετικά νωρίτερα και σε χαμηλότερα επίπεδα από τα αναμενόμενα. Τα έτη 2017 και 2018 καταγράφηκαν επίσης ισχυρά δημοσιονομικά αποτελέσματα με θετικούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης, 5.7% και 5.6% αντίστοιχα. Το έτος 2019 ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης κατέγραψε επιπλέον αύξηση 5.5%. Το 2020, το δημόσιο χρέος κατέγραψε αύξηση κατά 23.1 ποσοστιαίες μονάδες προσεγγίζοντας το 113.5% του ΑΕΠ ενώ ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης παρουσίασε μείωση κατά 4.4% λόγω της επίδρασης της πανδημίας στην οικονομική δραστηριότητα. Κατά τη διάρκεια των ετών 2021 και 2022, ο ισχυρός ρυθμός ανάπτυξης του ονομαστικού ΑΕΠ βελτίωσε τη δημοσιονομική θέση της Κυβέρνησης η οποία συνέβαλε στην σημαντική μείωση του χρέους ως προς το ΑΕΠ κάτω του 90%. Η ιστορική εξέλιξη του ακαθάριστου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης σε αξία και σε ποσοστό του ΑΕΠ για την περίοδο 1995-2022 παρατίθεται στον Πίνακα 4 στο Παράρτημα.

Διάγραμμα 9: Ιστορική εξέλιξη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1996-2022



(Πηγή: ΓΔΔΧ και Υπουργείο Οικονομικών)

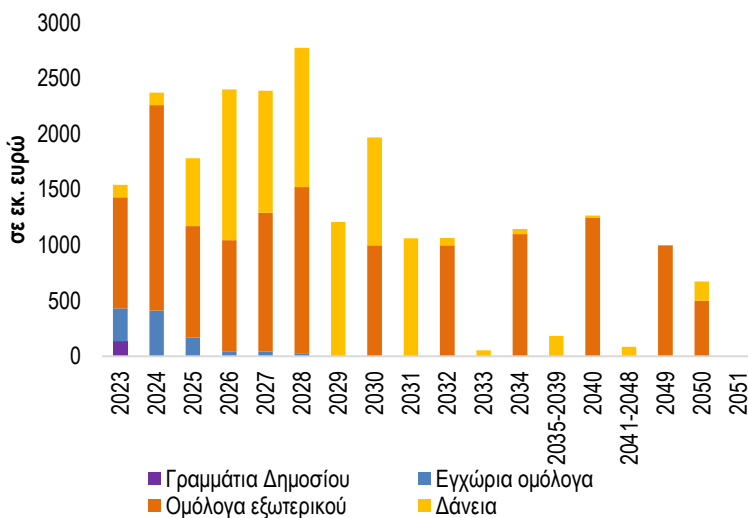
B2: Σύνοψη Χρέους Γενικής Κυβέρνησης

Στην ενότητα αυτή παρατίθεται η σύνοψη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης όπως διαμορφώθηκε στο τέλος του 2022. 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, εξαιρουμένου του χρέους που αφορά δάνεια προς το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ) ύψους 225 εκ. ευρώ, ως είχε διαμορφωθεί στο τέλος του 2022.

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. Κατά την περίοδο 2023-2027,

ποσό ύψους 6100 εκ. ευρώ ή περίπου 59% του συνολικού χρέους που λήγει στην περίοδο αυτή σχετίζεται με τις αποπληρωμές των ευρωπαϊκών ομολόγων και ποσό ύψους 3290 εκ. ευρώ ή περίπου 32% αφορά αποπληρωμές δανείων, ενώ το υπόλοιπο ποσό αφορά εγχώρια ομόλογα και ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα. Το έτος 2028 απεικονίζει τη μεγαλύτερη συγκέντρωση λήξης χρέους ύψους 2775 εκ. ευρώ εκ των οποίων ποσό ύψους 1500 εκ. ευρώ ή περίπου 54% σχετίζεται με την αποπληρωμή ΕΜΟ και ποσό ύψους 1252 εκ. ευρώ ή περίπου 45% με την αποπληρωμή δανείων, υπό μορφή κυρίως δόσεων προς τον ΕΜΣ.

Διάγραμμα 10:Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2022



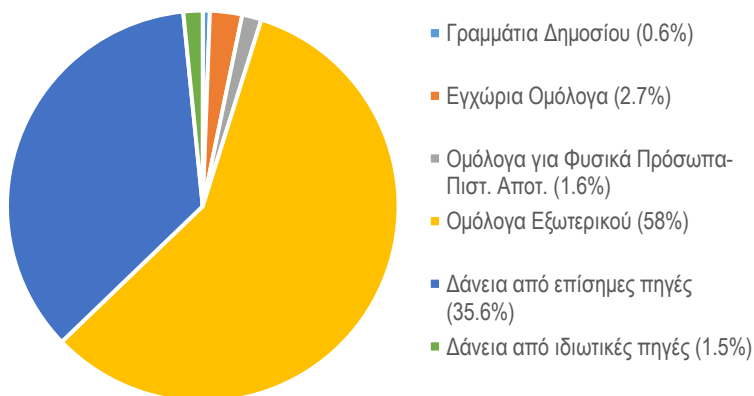
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατανομή του δημόσιου χρέους κατά το τέλος του 2022 παρατίθεται στο Διάγραμμα 11 πιο κάτω. Οι δύο κύριες κατηγορίες ανεξόφλητου δημόσιου χρέους σχετίζονται με τα ΕΜΟ (EMTN) και τον

επίσημο δανεισμό. Το 58% περίπου του ανεξόφλητου δημόσιου χρέους κατά το έτος 2022, αποτελείται από εκδόσεις ΕΜΟ. Το 36% της κατηγορίας των δανείων, αφορά δάνεια που χορηγήθηκαν στην Κυπριακή Δημοκρατία εκ των οποίων η πλειοψηφία, περίπου 76%, αφορά τον επίσημο δανεισμό που σχετίζεται με δάνεια που χορηγήθηκαν κατά την περίοδο 2013-2016 από τον ΕΜΣ, ενώ το υπόλοιπο ποσό αφορά άλλα διμερή δάνεια που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕ, την ΤΑΣΕ και την ΕΕ.

Το υπόλοιπο μερίδιο του ανεξόφλητου δημόσιου χρέους (περίπου 5%) 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 2022, παρατίθεται στους Πίνακες 5, 6 και 7 στο Παράρτημα.

Διάγραμμα 11: Κατανομή χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο στο τέλος του 2022



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

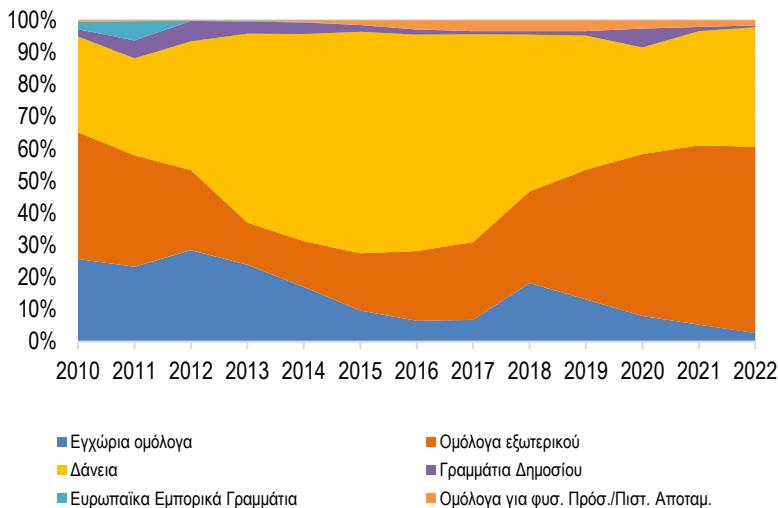
Η ιστορική ανάλυση του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2022 απεικονίζεται στο Διάγραμμα 12 πιο κάτω. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, είναι σαφές ότι το μεγαλύτερο μέρος του χρέους της Κυβέρνησης σχετίζεται με τα δάνεια, τα οποία αυξήθηκαν σημαντικά το 2013, 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 33% στο τέλος του 2020 λόγω των πρόωρων αποπληρωμών που διενεργήθηκαν κατά το 2019 του διμερούς δανείου που χορηγήθηκε από την Ρωσική Ομοσπονδία και έπειτα της αποπληρωμής του δανείου προς το ΔΝΤ το 2020. Το 2022, το ανεξόφλητο ποσό των δανείων αυξήθηκε προσεγγίζοντας το 37% λόγω του δανεισμού που παραχωρήθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή μέσω του εργαλείου SURE για τον μετριασμό των κινδύνων ανεργίας συνεπεία της πανδημίας Covid-19 και τη χρηματοδότηση μέτρων στήριξης της κοινωνίας που λήφθηκαν από την Κυβέρνηση.

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 3% το 2022 σε σύγκριση με 29% το 2012. Η σημαντική αύξηση κατά 12 ποσοστιαίες μονάδες το 2018 σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος οφείλεται στην έκδοση εγχώριων κυβερνητικών ομολόγων ύψους 3.19 δισ. ευρώ για σκοπούς διευκόλυνσης της πώλησης της πρώην ΣΚΤ. 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, ενώ ένα χρόνο αργότερα δηλαδή το 2019, καταγράφηκε επιπλέον αύξηση κατά 12 ποσοστιαίες μονάδες αντικατοπτρίζοντας την πρόθεση της Κυπριακής Δημοκρατίας να διατηρήσει την παρουσία της στις διεθνείς κεφαλαιαγορές και να αναπτύξει την καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων της. Στο τέλος του 2020, η συνεισφορά των EMO (EMTN) κατέγραψε σημαντική αύξηση κατά 10 ποσοστιαίες μονάδες προσεγγίζοντας το 50% προκειμένου να αντιμετωπιστεί η αβεβαιότητα ως προς την εξέλιξη της πανδημίας του κορωνοϊού, ενώ το 2022 το μερίδιο ανήλθε στο 58% του δημόσιου χρέους.

Διάγραμμα 12: Ιστορική ανάλυση του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2022



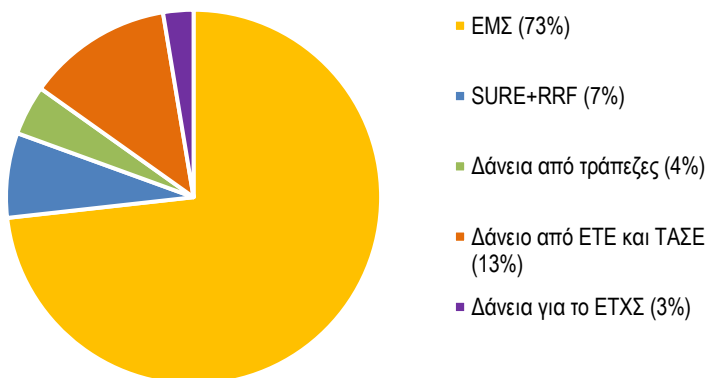
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η κατανομή του ανεξόφλητου ποσού των δανείων κατά πηγή στο τέλος του 2022 παρατίθεται στο Διάγραμμα 13 πιο κάτω. Όπως αναφέρθηκε πιο πάνω, το μεγαλύτερο μέρος των υφιστάμενων δανείων στο τέλος του 2022 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 νέων ή υπό εξέλιξη έργων υποδομής καθώς επίσης και από την ΕΕ μέσω του εργαλείου SURE. Η συνολική αξία των δανείων αυτών ανήλθε στο 20% των ανεξόφλητων δανείων στο τέλος του 2022 εκ των οποίων το 13% αφορά δάνεια από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ. Η συνολική αξία των δανείων της Δημοκρατίας από εγχώριες πηγές ανήλθε στο 3% στο τέλος του 2022.

Τέλος, ποσοστό περίπου 3% των ανεξόφλητων δανείων (εγγυημένων δανείων) που παραχωρήθηκαν μέσω του ΕΤΧΣ προς τις χώρες Ελλάδα,

Ιρλανδία και Πορτογαλία, η διασφάλιση αποπληρωμής των οποίων έχει κατανεμηθεί στις χώρες πιστωτές-εγγυητές περιλαμβανομένης και της Κυπριακής Δημοκρατίας, συνυπολογίζονται στο δημόσιο χρέος⁵. Η κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και κατά πιστωτή κατανομή του δημόσιου χρέους, όπως διαμορφώθηκε στο τέλος του 2022, απεικονίζεται στον Πίνακα 7 του Παραρτήματος.

Διάγραμμα 13: Κατά πηγή κατανομή δανείων στο τέλος του 2022



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 14 πιο κάτω, απεικονίζει το ανεξόφλητο ποσό των εκδόσεων ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά υπηκοότητα την περίοδο 2017-2022. Το μεγαλύτερο ποσοστό της αξίας ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατείχαν Κύπριοι πολίτες. Σύμφωνα με τα δεδομένα περί τα τέλη του 2022 περίπου

⁵ 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.

το 99% του συνολικού ανεξόφλητου ποσού για ομόλογα για φυσικά πρόσωπα βρισκόταν στην κατοχή Κυπρίων πολιτών και περίπου 1% στην κατοχή ξένων πολιτών.

Διάγραμμα 14: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά υπηκοότητα κατά τα έτη 2017-2022



(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 ΝΠΔΔ⁶. 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

⁶Το 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 προσμετρούνται στο δημόσιο χρέος.

Το μεγαλύτερο ποσοστό του ενοποιημένου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, αποτελεί το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης. Στο τέλος του 2022, 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 100 εκ. ευρώ στο τέλος του 2022. Τα δάνεια των ΑΤΑ σχετίζονται συνήθως με έργα υποδομής και με τους πιστωτές να είναι κυρίως εγχώριες τράπεζες και πρώην συνεργατικά πιστωτικά ιδρύματα⁷. 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.

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

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 2022, ανήλθαν σε 9609 εκ. ευρώ σύμφωνα με τις Υπηρεσίες Κοινωνικών Ασφαλίσεων.

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

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

Ενδοκυβερνητικές καταθέσεις

Η πλειονότητα των στοιχείων ενεργητικού του ΤΚΑ είναι υπό μορφή καταθέσεων στην Κεντρική Κυβέρνηση. Το πλεόνασμα του ΤΚΑ επενδύεται στην κυβέρνηση, ετησίως. Στο τέλος του 2022, το ύψος των επενδύσεων του ΤΚΑ υπό τη μορφή καταθέσεων όπως αναφέρεται πιο πάνω ανήλθε σε 9609 εκ. ευρώ, καταγράφοντας αύξηση 4.8% σε σύγκριση με το ύψος των επενδύσεων του προηγούμενου έτους που ήταν 9167 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, μετά την λήξη εγχώριου ομολόγου τον Ιούνιο του 2021, εκμηδενίστηκε.

Σημειώνεται ότι, το ΤΚΑ διατηρεί επίσης καταθέσεις σε εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, το σύνολο των οποίων ανήλθε σε 105 εκ. ευρώ στο τέλος του 2022.

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 2022, 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

2011⁸, με μεταβλητό επιτόκιο και λήξη το 2035 και 2026 αντίστοιχα, με πενταετή περίοδο χάριτος. Το συνολικό εκκρεμές υπόλοιπο των εν λόγω δανείων, όπως αυτό διαμορφώθηκε στο τέλος του 2022, ανήλθε σε 5.2 εκ. ευρώ.

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

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

VI. Κόστος και Κίνδυνοι

A. Εισαγωγή

Η σχέση μεταξύ του αναμενόμενου κόστους και του κινδύνου ενσωματώθηκε στη ΜΣΔΔΧ 2022-2024. 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 χωρίζεται 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 άρχισε να αυξάνεται προσεγγίζοντας το 9% στο τέλος του 2013. Μετά ακολούθησε πτωτική πορεία προσεγγίζοντας το 5% στο τέλος του 2020 και το 4% στο

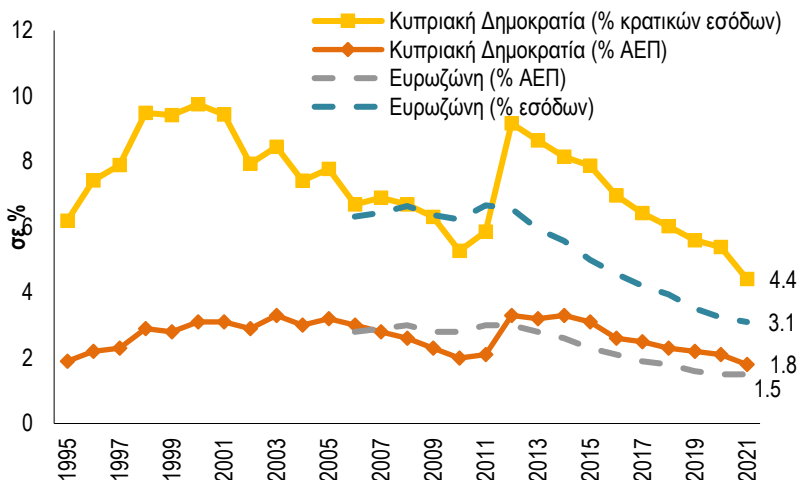
τέλος του 2021, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 15 πιο κάτω. Σημειώνεται ότι, η αύξηση του ύψους των πληρωμών για τόκους συγκρατήθηκε από τα χαμηλά επιτόκια βάσης.

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 2.3% 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 και 2020, οι πληρωμές τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκαν στο 2.2% και 2.1% αντίστοιχα ενώ το έτος 2021 το ποσοστό αυτό μειώθηκε κάτω από το 2.0%, προσεγγίζοντας το 1.8% του ΑΕΠ. Όπως απεικονίζεται στο επόμενο διάγραμμα, η διαφορά των πληρωμών των τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ μεταξύ της Δημοκρατίας και της Ευρωζώνης μειώθηκε κατά 0.23 ποσοστιαίες μονάδες προσεγγίζοντας το 0.36% στο τέλος του 2021 σε σύγκριση με 0.59% που ανήλθε στο τέλος του 2020. Η ιστορική εξυπηρέτηση

του δημόσιου χρέους κατά τη χρονική περίοδο 2012-2021 παρατίθεται στον Πίνακα 9 του Παραρτήματος.

Διάγραμμα 15: Κατανομή πληρωμών τόκων για το δημόσιο χρέος κατά τα έτη 1995-2021

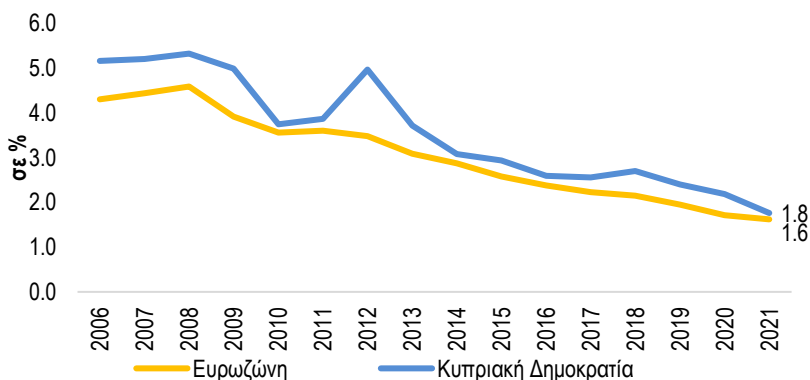


(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

Σημείωση: Οι πληρωμές τόκων το 2022 ως ποσοστό του ΑΕΠ εκτιμήθηκαν στο 1.5%

Το Διάγραμμα 16 απεικονίζει την κατανομή των πληρωθέντων τόκων ως προς το χρέος της Κυπριακής Δημοκρατίας σε σύγκριση με την αντίστοιχη κατανομή των κρατών-μελών της Ευρωζώνης την περίοδο 2006-2021. 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. Εντούτοις, παρατηρείται μια διαφορά η οποία προσεγγίζει το 0.1% στο τέλος του 2021 σε σύγκριση με 0.5% και 1.5% στο τέλος του 2020 και 2012.

Διάγραμμα 16: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων (t) ως προς το χρέος $(t-1)$ κατά τα έτη 2006-2021

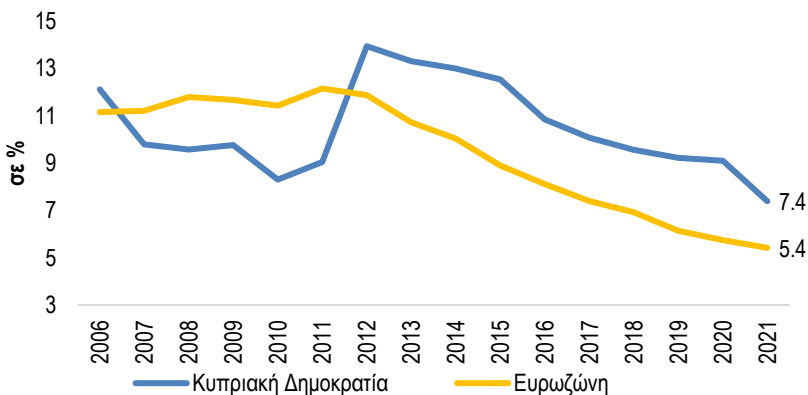


(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

Σημείωση: Οι πληρωμές των τόκων ως προς το χρέος $(t-1)$ το 2022 εκτιμήθηκαν στο 1.6%.

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 2006-2021. Κατά τη χρονική περίοδο 2013-2019, η διαφορά των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα ανήλθε στο 2.9% ενώ το 2021 η εν λόγω διαφορά κατέγραψε σημαντική μείωση προσεγγίζοντας το 2.0% σε σύγκριση με 3.3% το 2020.

Διάγραμμα 17: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα κατά τα έτη 2006-2021



(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

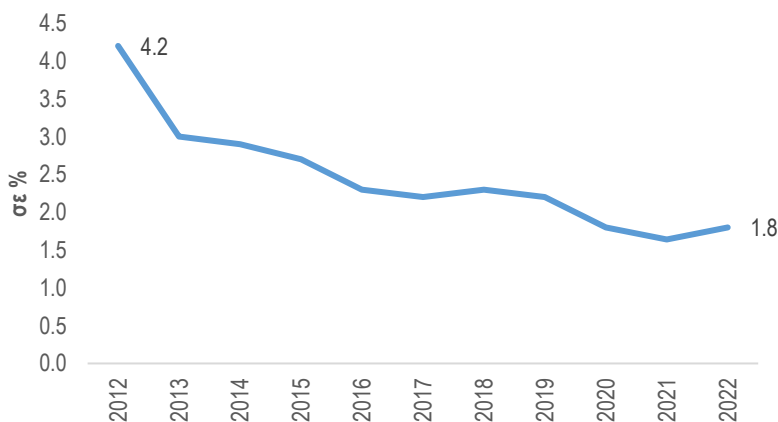
Ένα άλλο μέτρο που δίδει μια ένδειξη ως προς το συνολικό ποσοστό που καταβάλλεται από το κράτος για τη χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους είναι το μέσο σταθμικό κόστος του χρέους (ΜΣΚΧ), αν και αυτό δεν καταδεικνύει την επιβάρυνση για την οικονομία στο σύνολό της. Ο δείκτης αυτός παρέχει πληροφορίες στους 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 υψηλότερο σημείο του ΜΣΚΧ καταγράφηκε το έτος 2012 με το δείκτη να προσεγγίζει το 4.2%. Ένα χρόνο αργότερα, το ΜΣΚΧ κατέγραψε σημαντική μείωση της τάξεως των 1.2 ποσοστιαίων μονάδων κυρίως λόγω της επίσημης χρηματοδότησης από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ με χαμηλά επιτόκια. Κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου 2013-2020, το ΜΣΚΧ κατέγραψε πτωτική πορεία φθάνοντας στο 1.8% στο

τέλος του 2020 ενώ το 2021 ο δείκτης αυτός μειώθηκε περαιτέρω στο 1.6%. Η πτωτική πορεία του μέσου σταθμικού επιτοκίου του δημόσιου χρέους αντικατοπτρίζει 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. Το έτος 2022, το ΜΣΔΧ κατέγραψε αύξηση 0.2 ποσοστιαίων μονάδων προσεγγίζοντας το 1.8%, κυρίως λόγω των πρόσφατων αλλαγών της νομισματικής πολιτικής με απώτερο σκοπό να ελέγξει τον υψηλό πληθωρισμό.

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 2012-2022



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

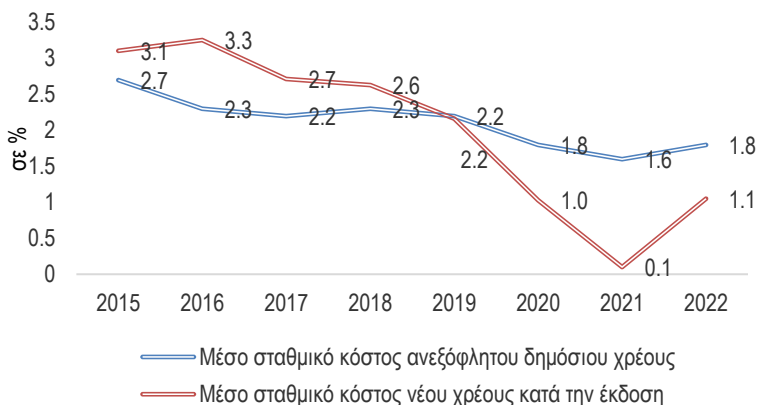
Το διάγραμμα 19 πιο κάτω, απεικονίζει την ιστορική εξέλιξη του μέσου σταθμικού κόστους του ανεξόφλητου χρέους σε σύγκριση με το μέσο σταθμικό κόστος έκδοσης του νέου χρέους σε ετήσια βάση για την περίοδο 2015-2022.

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 εκδοθέντος χρέους στην έκδοση κατά το 2015 και 2016 ήταν 3.8% και 3.4% αντίστοιχα 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. Το 2021 το μέσο σταθμικό κόστος του ανεξόφλητου χρέους κατέγραψε περαιτέρω μείωση κατά 0.2 ποσοστιαίες μονάδες ενώ το μέσο κόστος του νέου χρέους διατηρήθηκε σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, πλησίον του 0.1%. Το 2022, το μέσο σταθμικό κόστος του ανεξόφλητου χρέους

κατέγραψε αύξηση κατά 0.2 ποσοστιαίες μονάδες ως αποτέλεσμα της ανοδικής πορείας των επιτοκίων την περυσινή χρονιά και της αβεβαιότητας στην παγκόσμια οικονομία. Η αύξηση αυτή αντανακλάται και στην αύξηση του μέσου σταθμικού κόστους του νέου χρέους κατά 1 ποσοστιαία μονάδα.

Διάγραμμα 19: Μέσο σταθμικό κόστος ανεξόφλητου χρέους και εκδοθέντος χρέους της περιόδου 2015-2022



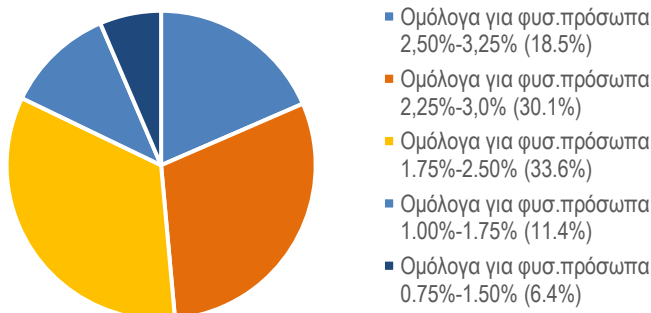
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Επιπλέον, είναι σημαντικό να τονιστεί ότι η αναχρηματοδότηση του βραχυπρόθεσμου χρέους σε αρνητικά επιτόκια διακόπηκε το 2022 λόγω των αλλαγών που εφάρμοσε η ΕΚΤ στην νομισματική πολιτική. Από τον Ιούνιο του 2022 η αναχρηματοδότηση του βραχυπρόθεσμου χρέους διαμορφώθηκε σε θετικά επίπεδα προσεγγίζοντας το 2.36% στο τέλος του 2022 σε σύγκριση με 0.05% στο τέλος Ιουνίου 2022. Η μέση σταθμική απόδοση του βραχυπρόθεσμου χρέους ανήλθε στο 0.37% το 2022 σε σύγκριση με -0.36% στο τέλος του 2021.

Όσον αφορά τα επιτόκια των ομολόγων που εκδίδονται προς φυσικά πρόσωπα, σημειώνεται ότι μετά από σχετική ανακοίνωση του ΓΔΔΧ τον Σεπτέμβριο του 2021, τα επιτόκια για τις εκδόσεις εξαετών ομολόγων για φυσικά πρόσωπα, με ισχύ από την σειρά του μηνός Ιανουαρίου 2022 και εντεύθεν μειώθηκαν. Το νέο επιτόκιο καθορίστηκε στο 0.75% και αυξάνεται σταδιακά μέχρι το 1.50%, 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 2022. Περίπου το 34% του ανεξόφλητου ποσού των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα φέρει επιτόκιο μεταξύ 1.75% και 2.50%. Η δεύτερη μεγαλύτερη κατηγορία αφορά ομόλογα για φυσικά πρόσωπα με επιτόκιο μεταξύ 2.25% και 3.0% κα ακολούθως τα ομόλογα με επιτόκιο μεταξύ 2.5% και 3.25%. Αξίζει να σημειωθεί ότι η μικρότερη κατηγορία είναι η νέα κατηγορία επιτοκίων, (μεταξύ 0.75% και 1.5%) που προστέθηκε το έτος 2022, η οποία προσέγγισε το 6% στο τέλος του 2022.

Διάγραμμα 20: Κατανομή ομολόγων προς φυσικά πρόσωπα ανά δομή επιτοκίου το 2022



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Όπως αναφέρθηκε στο Κεφάλαιο 2, με σκοπό τη μείωση του κόστους του εμπορεύσιμου χρέους, το ΓΔΔΧ αύξησε τις προσπάθειες του για περαιτέρω διεύρυνση της επενδυτικής βάσης στις εκδόσεις των ΕΜΟ (EMTN). Από το 2016, η οργάνωση των συναντήσεων με επενδυτές καλύπτει μεγαλύτερο αριθμό χρηματοοικονομικών κέντρων σε αγορές των ΗΠΑ και Ευρώπης. Η εξέλιξη της κατά γεωγραφικής προέλευσης και του τύπου κατανομής των επενδυτών σε επιλεγμένες εκδόσεις ευρωπαϊκών μεσοπρόθεσμων ομολόγων απεικονίζονται στα Διαγράμματα 21 και 22 αντίστοιχα.

Το έτος 2019, καταγράφηκε σημαντική βελτίωση της ποιότητας του βιβλίου προσφορών σε όλες τις εκδόσεις ΕΜΟ (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. Στην έκδοση EMTN του 2022, παρατηρήθηκε αυξημένη συμμετοχή από Διαχειριστές Κεφαλαίων και Ασφαλιστικές/Ταμεία Συντάξεως.

Σε όλες τις εκδόσεις, που παρατίθενται στο διάγραμμα, η μεγαλύτερη κατηγορία επενδυτών ήταν οι Διαχειριστές κεφαλαίων (στο 48% κατά μέσο όρο) και ακολούθως οι Τράπεζες/Κεντρικές Τράπεζες (στο 26% κατά μέσο όρο). Η συμμετοχή των Ταμείων Αντιστάθμισης Κινδύνου κατέγραψε μεγάλη μείωση προσεγγίζοντας το 9% κατά μέσο όρο. Η συμμετοχή Ασφαλιστικών/Συνταξιοδοτικών Ταμείων διαμορφώθηκε στο 14% κατά μέσο όρο.

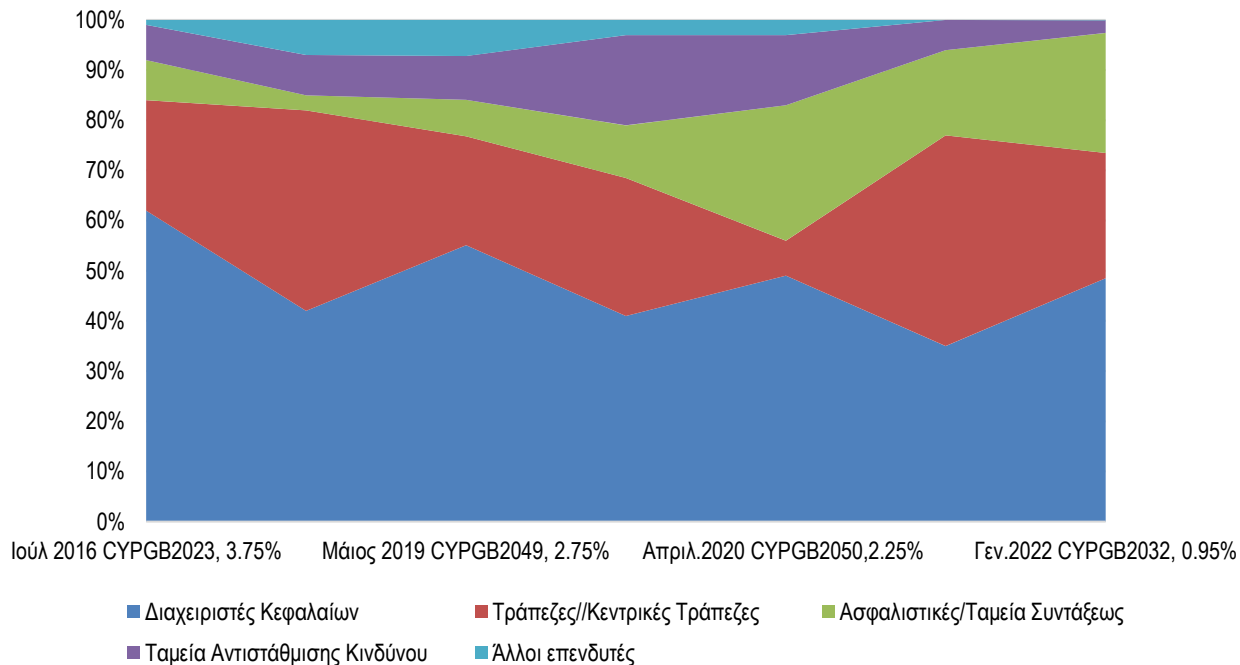
Όσον αφορά τη γεωγραφική κατανομή των επενδυτών, αξίζει να σημειωθεί ότι από το έτος 2016, επιτεύχθηκε πιο ισορροπημένη κατανομή μεταξύ των επενδυτών του Ηνωμένου Βασιλείου και άλλων χωρών, όμως οι επενδυτές από το Ηνωμένο Βασίλειο εξακολουθούν να έχουν ένα σημαντικό μερίδιο στις εκδόσεις. Συγκεκριμένα, στις εκδόσεις της Κυπριακής Δημοκρατίας που διενεργήθηκαν το χρονικό διάστημα 2019-2021 και περιλήφθηκαν πιο κάτω,

ο μέσος όρος συμμετοχής των επενδυτών από το Ηνωμένο Βασίλειο ανήλθε στο 25% ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για τους επενδυτές από Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία ανήλθε στο 20% ενώ η συμμετοχή των κυπρίων επενδυτών για την ίδια περίοδο ανήλθε κατά μέσο όρο στο 9.5%.

Αξιοσημείωτο είναι ότι στην έκδοση του 2022 καταγράφηκε σημαντική συμμετοχή επενδυτών από Σκανδιναβικές χώρες, Γαλλία, Κύπρο και ΗΠΑ-Περιοχή Νότιας ΗΠΑ ενώ η συμμετοχή επενδυτών από το Ηνωμένο Βασίλειο και Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία διατηρήθηκε σε ισχυρά επίπεδα.

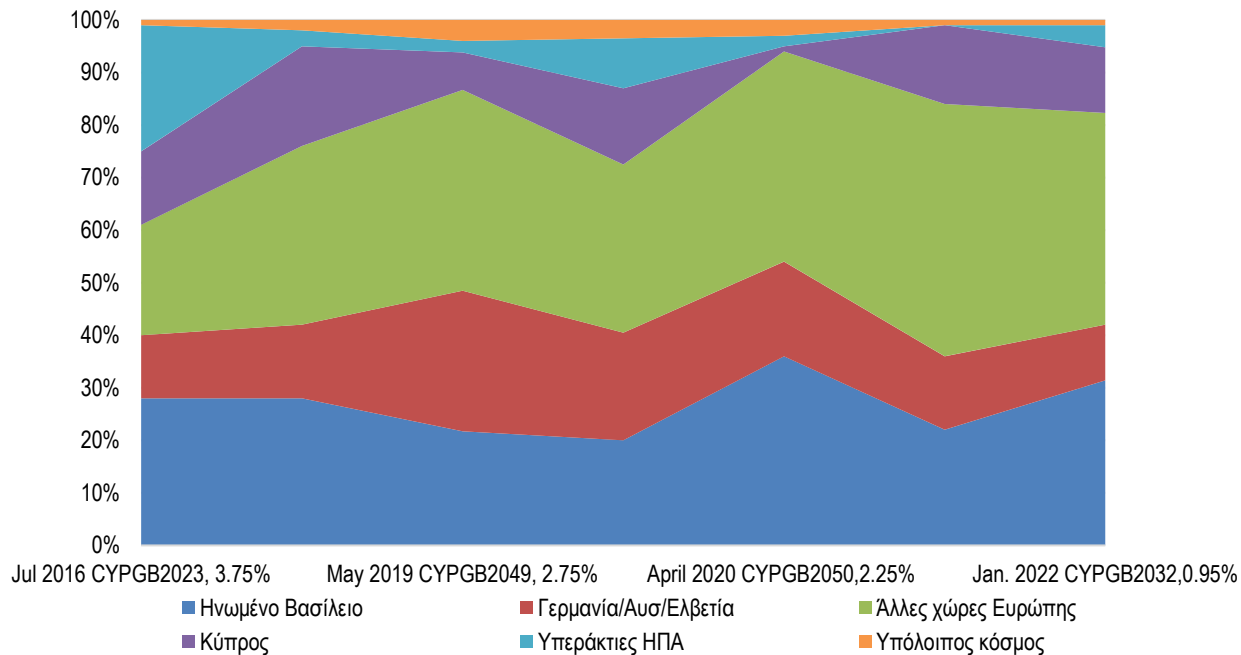
Λαμβάνοντας υπόψη όλες τις επιλεγμένες εκδόσεις ομολόγων κατά την περίοδο 2016-2022, το ποσοστό συμμετοχής των επενδυτών από το Ηνωμένο Βασίλειο και την Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία ανήλθε κατά μέσο όρο στο 27% και 17% αντίστοιχα (στην έκδοση). Το υπόλοιπο ποσοστό κατανέμεται μεταξύ των χωρών της Ευρώπης (στο 36%), στην Κύπρο (στο 12%), σε υπεράκτιες ΗΠΑ (στο 6%) και στον υπόλοιπο κόσμο (στο 2%).

Διάγραμμα 21: Εξέλιξη της κατά τύπου κατανομής επενδυτών επιλεγμένων εκδόσεων EMO (EMTN), της περιόδου 2016-2022



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Διάγραμμα 22: Εξέλιξη της κατά γεωγραφικής προέλευσης, κατανομής επενδυτών επιλεγμένων εκδόσεων EMO (EMTN), της περιόδου 2016-2022



(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 2022-2024, 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 δείκτες κινδύνου κατά το 2022 διατηρήθηκαν στα ίδια περίπου επίπεδα με αυτά του 2021. Η μέση εναπομείνασα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους κατέγραψε μικρή βελτίωση και διατηρήθηκε σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα. Η πτωτική πορεία του μέσου σταθμικού κόστους του δημόσιου χρέους διακόπηκε κατά το έτος 2022 λόγω των γεωπολιτικών εξελίξεων και των αλλαγών στην νομισματική πολιτική, όμως ο εν λόγω δείκτης διατηρήθηκε σε χαμηλό επίπεδο. Το χρέος που λήγει εντός ενός έτους κατέγραψε σημαντική μείωση 2.6 ποσοστιαίων μονάδων ενώ το χρέος που λήγει εντός των επόμενων πέντε ετών κατέγραψε αύξηση 3.1 ποσοστιαίων μονάδων το 2022 σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Διευκρινίζεται ότι λόγω της πρόωρης αποπληρωμής του δανείου προς το ΔΝΤ το Φεβρουάριο του 2020, ο συναλλαγματικός κίνδυνος εκμηδενίστηκε. Όσον αφορά το χρέος κυμαινόμενου επιτοκίου που αφορά κυρίως τα δάνεια του ΕΜΣ δεν

αναμένονται σημαντικές αλλαγές καθότι η πρώτη αποπληρωμή θα διενεργηθεί το έτος 2025. Σημειώνεται ότι ο κίνδυνος από το χρέος με κυμαινόμενο επιτόκιο είναι περιορισμένος και βάσει των ιστορικών δεδομένων δεν έχουν παρατηρηθεί σημαντικές διακυμάνσεις στο μέσο κόστος των δανείων του ΕΜΣ ως αποτέλεσμα των αλλαγών των βασικών επιτοκίων της αγοράς.

Όσον αφορά τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης, καταγράφεται περαιτέρω βελτίωση του χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής χρέους καθώς επίσης και σημαντική μείωση του κινδύνου ρευστότητας και του πιστωτικού κινδύνου. Μέσω της στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους και των συναλλαγών διαχείρισης χαρτοφυλακίου τα προηγούμενα χρόνια, επιτεύχθηκε η εξομάλυνση του χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής χρέους σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα.

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 και μη 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 11% το 2014 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.

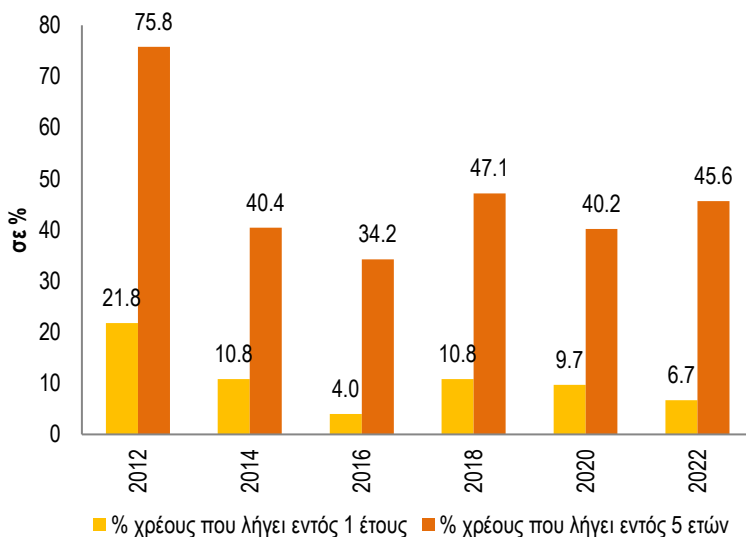
Το χρέος που έληγε εντός ενός έτους στο τέλος του 2018, κατέγραψε αύξηση προσεγγίζοντας το 11% σε σύγκριση με 6% στο τέλος του 2017

αντανακλώντας το ποσό ύψους 750 εκ. ευρώ του ομολόγου που εκδόθηκε προς την ΣΚΤ με ημερομηνία λήξεως το Δεκέμβριο του 2019. Το 2020, το ποσοστό του χρέους που λήγει εντός ενός έτους παρουσίασε μικρή μείωση κατά 1.1 ποσοστιαίες μονάδες ενώ το 2022 ο εν λόγω δείκτης κατέγραψε σημαντική μείωση κατά 3 ποσοστιαίες μονάδες προσεγγίζοντας το 6.7%. Συμπερασματικά, η έκθεση στον κίνδυνο αναχρηματοδότησης είναι σε αποδεκτό επίπεδο δεδομένου του τρέχοντος επιπέδου των ρευστών διαθέσιμων 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 καθώς επίσης και των διεθνών ομολόγων που λήγουν εντός της υπό αναφορά περιόδου. Το έτος 2020, ο εν λόγω δείκτης κατέγραψε μείωση κατά 6.9 ποσοστιαίες μονάδες ενώ το έτος 2022 ο συγκεκριμένος δείκτης κατέγραψε αύξηση προσεγγίζοντας περίπου το 46%. Σημειώνεται ότι ο εν λόγω δείκτης εκτιμάται ότι θα διατηρηθεί σε παρόμοια επίπεδα τα επόμενα έτη όσο πλησιάζουμε τα έτη έναρξης της αποπληρωμής των δόσεων του δανείου του ΕΜΣ.

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

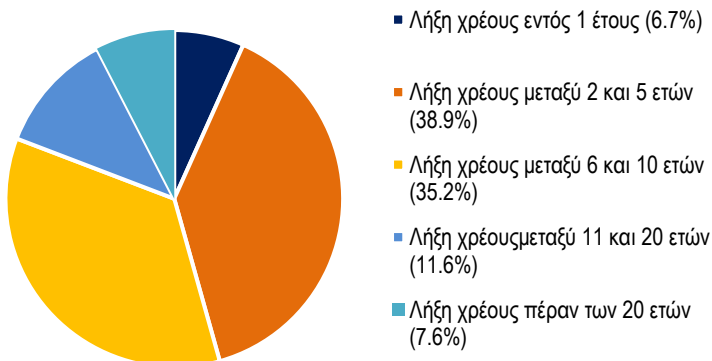
Διάγραμμα 23: Ποσοστό χρέους που λήγει εντός ενός έτους και εντός πέντε ετών κατά τα έτη 2012-2022



(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 2022. Το μεγαλύτερο μέρος της λήξης χρέους ύψους 8.9 δισ. ευρώ λήγει στην χρονική περίοδο μεταξύ 2 και 5 ετών. Το ποσό αυτό αφορά κυρίως EMO (EMTN) σε ποσοστό 57% και δάνεια που χορηγήθηκαν από τον ΕΜΣ σε ποσοστό 26%. Η δεύτερη μεγαλύτερη κατηγορία λήξης χρέους ποσού ύψους 8.1 δισ. ευρώ εμπίπτει στην χρονική περίοδο μεταξύ 6 και 10 ετών. Το 49% περίπου της λήξης χρέους της περιόδου αυτής αφορά δάνεια προς τον ΕΜΣ και ποσοστό 43% αφορά λήξη χρέους EMO (EMTN).

Διάγραμμα 24: Δομή αναχρηματοδότησης του χρέους ως % του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2022

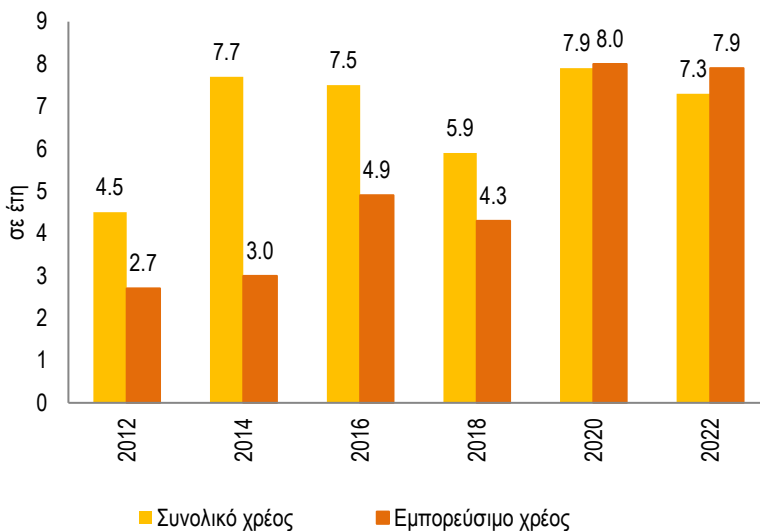


(Πηγή: ΓΔΔΧ)

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 κατέγραψε σημαντική βελτίωση κατά την περίοδο 2012-2016 λόγω της θετικής συμβολής 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. Στο τέλος του 2022 η εναπομείνουσα μέση σταθμική διάρκεια χρέους ανήλθε στα 7.3 έτη για το συνολικό χρέος και στα 7.9 έτη για το εμπορεύσιμο χρέος και διατηρούνται σε ικανοποιητικά επίπεδα σε σύγκριση με τα ευρωπαϊκά επίπεδα, μειώνοντας έτσι τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης.

Διάγραμμα 25: Μέση εναπομείνουσα διάρκεια χρέους (σε έτη) κατά τα έτη 2012-2022 στο τέλος του 2022



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

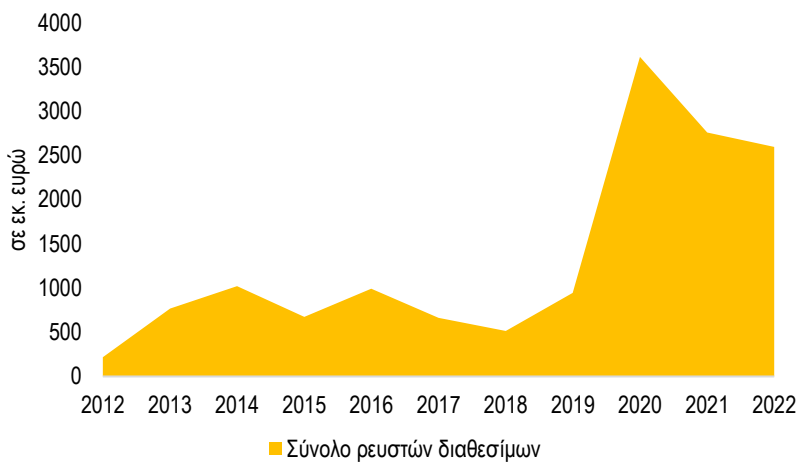
Κίνδυνος Ρευστότητας

Τα ετήσια ρευστά διαθέσιμα για τη χρονική περίοδο 2012-2022 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 τα 3616 εκ. ευρώ. Στο τέλος του 2021 και 2022,

τα ρευστά διαθέσιμα διατηρήθηκαν σε πολύ ικανοποιητικό επίπεδο λόγω των καλύτερων δημοσιονομικών αποτελεσμάτων από ότι αναμενόταν και της συσσώρευσης ρευστών διαθεσίμων από το προηγούμενο έτος, προσεγγίζοντας τα 2762 εκ. ευρώ και 2596 εκ. ευρώ, αντίστοιχα.

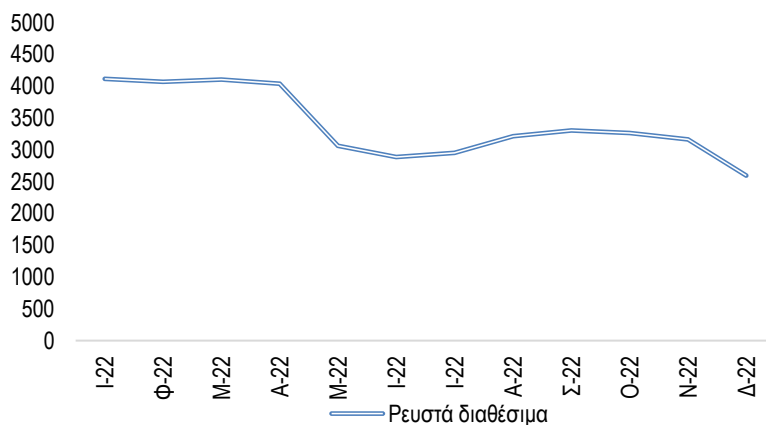
Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 27 πιο κάτω, το σύνολο των ρευστών διαθεσίμων κατέγραψε αύξηση τον Ιανουάριο του 2022 κατά 1.3 δισ. ευρώ σε σύγκριση με το υπόλοιπο των ρευστών διαθεσίμων τέλος Δεκεμβρίου 2021 λόγω κυρίως της έκδοσης ΕΜΟ (EMTN) τον Ιανουάριο του 2022 και σε μικρότερο βαθμό στο δημοσιονομικό πλεόνασμα του Δεκεμβρίου του 2021. Το Μάιο του 2022, τα ταμειακά απόθεμα μειώθηκε σημαντικά λόγω της αποπληρωμής του 7-ετούς ΕΜΟ (EMTN) ύψους 1.0 δισ. ευρώ. Στη συνέχεια, τα ρευστά διαθέσιμα κατέγραψαν μικρές διακυμάνσεις και σταθεροποιήθηκε στο 3.1 δισ. ευρώ μέχρι το τέλος Νοεμβρίου 2022. Προς το τέλος του 2022 τα ρευστά διαθέσιμα προσέγγισαν τα 2.6 δισ. κυρίως λόγω της αποπληρωμής του εγγώριου ομολόγου ύψους 610 εκ. ευρώ το οποίο εκδόθηκε στην πρώτη ΣΚΤ. Σημειώνεται ότι αυτό το ύψος ρευστών διαθεσίμων καλύπτει τις χρηματοδοτικές ανάγκες του 2023 και το μεγαλύτερο μέρος των χρηματοδοτικών αναγκών του 2024. Το μέρος του χρέους το οποίο καλύπτεται από ρευστά διαθέσιμα κατά το 2022 απεικονίζεται στο Διάγραμμα 33 στο Κεφάλαιο «Διαχείριση Ρευστών Διαθεσίμων».

Διάγραμμα 26: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων κατά τα έτη 2012-2022



(Πηγή: ΚΤΚ)

Διάγραμμα 27: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων σε μηνιαία βάση κατά το 2022



(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. 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 ΔΝΤ⁹ 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.

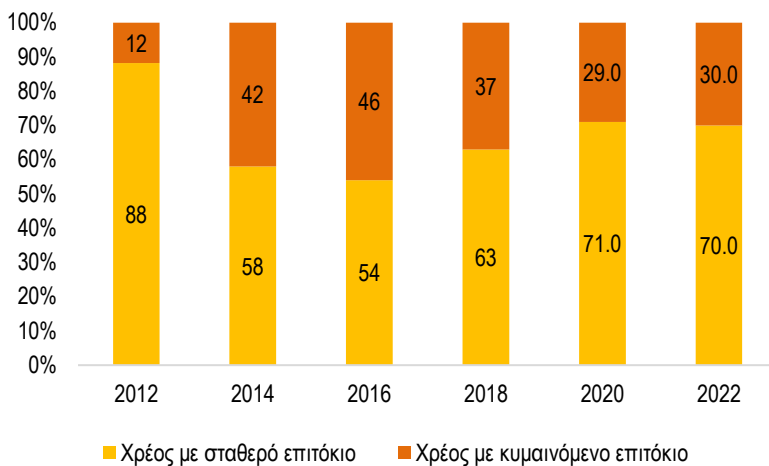
Λόγω των εκταμιεύσεων των δανείων του ΕΜΣ και του ΔΝΤ, το ποσοστό του χρέους κυμαινόμενου επιτοκίου ακολούθησε ανοδική πορεία προσεγγίζοντας το 46% στο τέλος του 2016, που ήταν και το τελευταίο έτος του προγράμματος χρηματοδοτικής βοήθειας. Το 2018 καταγράφηκε μεγάλη μείωση του χρέους

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

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. Έπειτα, το χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο κατέγραψε καθοδική πορεία προσεγγίζοντας το 30% στο τέλος του 2022.

Λαμβάνοντας υπόψη ότι η συντριπτική πλειονότητα του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο αφορά το δάνειο από τον ΕΜΣ, το οποίο φέρει χαμηλό επιτόκιο βάσης (περίπου 90% ή 6.3 δισ. ευρώ), όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 29 πιο κάτω, και το γεγονός ότι το επιτόκιο του εν λόγω δανείου σημείωσε μικρές αυξήσεις κατά το 2022 υποδηλώνοντας ότι οι αλλαγές στα επιτόκια της αγοράς δεν αντικατοπτρίζονται με την ίδια μεταβολή στο επιτόκιο του δανείου από τον ΕΜΣ, για αυτό και ο αναμενόμενος κίνδυνος επιτοκίου είναι συγκρατημένος. 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 της οικονομικής βοήθειας από τον ΕΜΣ.

Διάγραμμα 28: Εξέλιξη της κατανομής του επιτοκίου κατά τα έτη 2012-2022



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Διάγραμμα 29: Σύσταση κυμαινόμενου επιτοκίου του χρέους στο τέλος του 2022



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Συναλλαγματικός Κίνδυνος

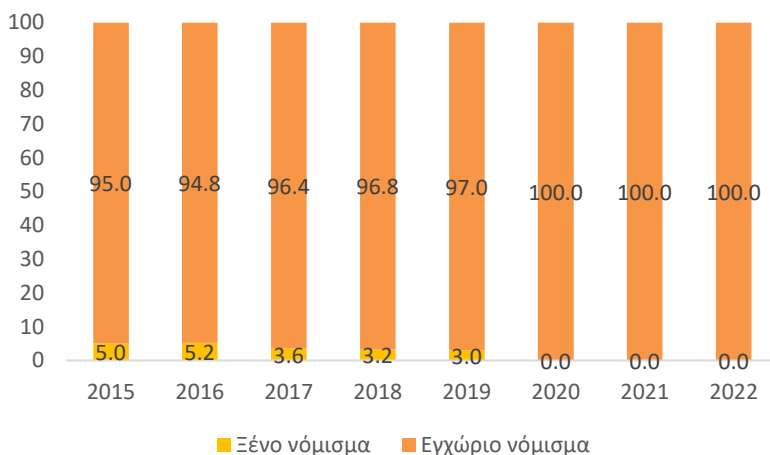
Παρά το γεγονός ότι το χρέος σε ξένο νόμισμα έχει πολλά οφέλη, όπως η πρόσβαση σε μια μεγάλη βάση επενδυτών και η γεωγραφική απεξάρτηση (με πιθανά επιτοκιακά οφέλη), η χρηματοδότηση σε ξένο νόμισμα, συνάμα εμπεριέχει και ουσιώδεις κινδύνους. Μερικοί από τους κινδύνους είναι η αύξηση της εξωτερικής έκθεσης 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 2015-2022. 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 ΕΤΔ¹⁰.

Μετά την πρόωγη αποπληρωμή του δανείου προς το ΔΝΤ τον Φεβρουάριο του 2020 που είχε ως αποτέλεσμα τον εκμηδενισμό του ανεξόφλητου χρέους εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα, ο συναλλαγματικός κίνδυνος εκμηδενίστηκε.

¹⁰ 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 2015-2022



(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 2022, 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 πενταετές Σχέδιο Δράσης που αφορά την εσωτερική οργάνωση και την υποδομή του ΓΔΔΧ, το οποίο έτυχε έγκρισης από το Υπουργικό Συμβούλιο το Σεπτέμβριο του 2015, έχει ήδη ολοκληρωθεί με επιτυχία. Όμως, για ένα αριθμό ενεργειών απαιτείται να υπάρχει παρακολούθηση και επικαιροποίηση σε συνεχιζόμενη βάση. Περισσότερη πληροφόρηση παρουσιάζεται 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 εξελίξεις¹¹ όσον αφορά τις ΚΕ.

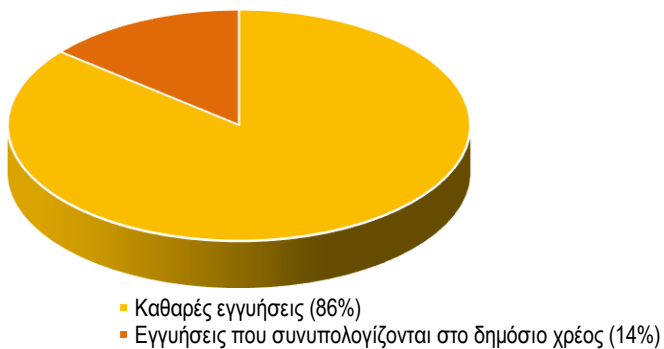
Το συνολικό απόθεμα των εκκρεμών ΚΕ¹² της Κυπριακής Δημοκρατίας για δάνεια που παραχωρήθηκαν σε τρίτους ανήλθε σε 1.53 δισ. ευρώ ή περίπου 5.7% του ΑΕΠ στο τέλος του 2022, χαμηλότερο από το σχετικό απόθεμα ύψους 1.64 δισ. ευρώ στο τέλος του 2021. Εξαιρουμένων των ΚΕ που χορηγήθηκαν σε φορείς της Γενικής Κυβέρνησης (καθότι το εκκρεμές υπόλοιπο των εγγυήσεων αυτών περιλαμβάνεται ήδη στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης), η καθαρή αξία των εκκρεμών κυβερνητικών εγγυήσεων ήταν 1.32 δισ. ευρώ ή περίπου 4.9% του ΑΕΠ στο τέλος του 2022. Σημειώνεται ότι, το χαρτοφυλάκιο των ΚΕ είναι εκπεφρασμένο σε ευρώ. Η ανάλυση του συνολικού αποθέματος των ΚΕ στο τέλος του 2022 παρατίθεται στον Πίνακα 10 του Παραρτήματος.

Το Διάγραμμα 31 δείχνει ότι ποσό ύψους 208 εκ. ευρώ ή περίπου 13.6% της συνολικής αξίας των εκκρεμών ΚΕ περιλαμβάνεται ήδη στο δημόσιο χρέος στο τέλος του 2022.

¹¹ Λεπτομερής ανάλυση των ρητών ενδεχόμενων υποχρεώσεων παρατίθεται στην ιστοσελίδα του Γενικού Λογιστηρίου της Δημοκρατίας

¹² 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 2022



(Πηγή: Γενικό Λογιστήριο)

Στο τέλος του 2022, το σύνολο των εγγυήσεων που κλήθηκαν να πληρωθούν, ανήλθε σε 44 εκ. ευρώ ή περίπου 2.9% 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. Πέραν τούτου, τα ρευστά διαθέσιμα ως περιουσιακά στοιχεία μπορούν να παρέχουν υψηλό βαθμό ευελιξίας στις λειτουργίες διαχείρισης χρέους και ταμειακών αποθεμάτων, επιτρέποντας στις κυβερνήσεις να απορροφούν κραδασμούς όποτε και αν υπεισέλθουν και να μειώνουν το κόστος δανεισμού όταν η πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές είναι δαπανηρή. Η διασφάλιση της αποτελεσματικής διαχείρισης των ρευστών διαθεσίμων είναι υποστηρικτική της στρατηγικής διαχείρισης του χρέους, μειώνοντας τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης και τον κίνδυνο της αγοράς.

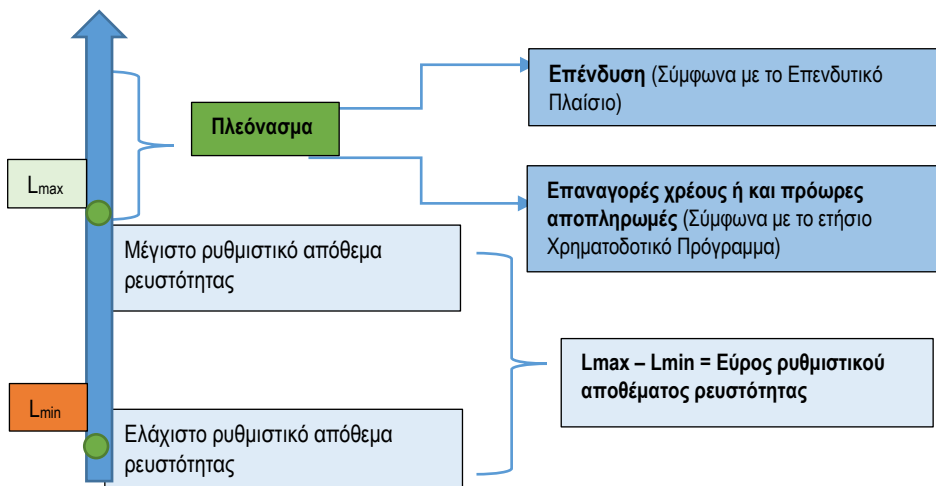
Σύμφωνα με το άρθρο 21 των περί της ΔΔΧ Νόμων, το ΓΔΔΧ είναι υπεύθυνο για τη διατήρηση του εύρους ρευστότητας μέσω έγκαιρου δανεισμού των αναγκαίων κεφαλαίων. Οι περί της ΔΔΧ Νόμοι εξουσιοδοτούν το ΓΔΔΧ να θέτει σε εφαρμογή το πλαίσιο πολιτικής για τη διαχείριση ρευστών διαθεσίμων, όπως αυτό εγκρίνεται 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 δύναται να επενδυθεί σύμφωνα με το πλαίσιο επενδυτικής πολιτικής που εγκρίθηκε από τον Υπουργό Οικονομικών, ή να χρησιμοποιηθεί είτε για επαναγορά ανεξόφλητων αξιογράφων της Δημοκρατίας ή για πρόωρη αποπληρωμή δανείων σύμφωνα με το ΕΧΠ.

Διάγραμμα 32: Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Ως αποτέλεσμα των καλύτερων από τις αναμενόμενες δημοσιονομικές επιδόσεις του 2022 και λαμβάνοντας υπόψη τις αυξημένες προσδοκίες για τα επιτόκια στο άμεσο μέλλον, οι οποίες θα έχουν αρνητικό αντίκτυπο στην εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους, το ΓΔΔΧ χρησιμοποίησε σημαντικό ποσό μετρητών από το απόθεμα ασφαλείας, που ήδη διέθετε, για την κάλυψη των

χρηματοδοτικών αναγκών του 2022 συμβάλλοντας έτσι στη διαμόρφωση του δημόσιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ σε χαμηλότερα επίπεδα. Ο Πίνακας 11 στο Παράρτημα απεικονίζει την ιστορική κατανομή των ταμειακών αποθεμάτων κεφαλαίου που είναι κατατεθειμένα στην ΚΤΚ και των ταμειακών αποθεμάτων στα Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα.

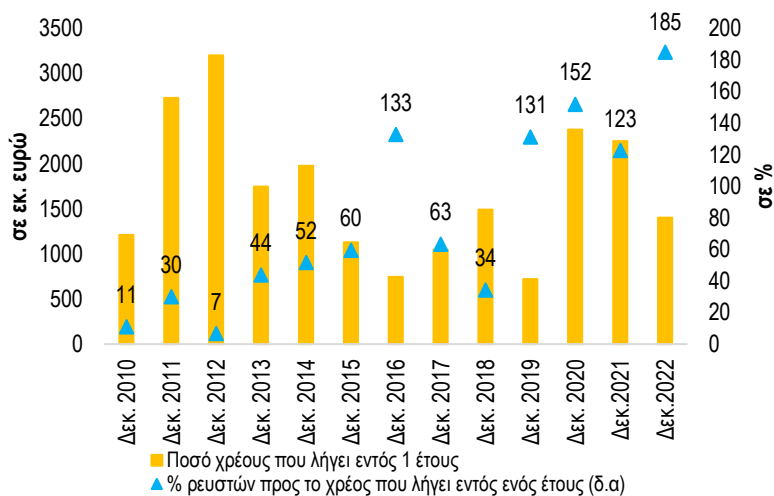
Το Διάγραμμα 33 πιο κάτω, απεικονίζει μια συγκριτική ανάλυση μεταξύ της ιστορικής κατανομής των συνολικών ρευστών διαθεσίμων και του ποσού του χρέους το οποίο καθίσταται πληρωτέο εντός κάθε επόμενου έτους βάσει των στατιστικών πληροφοριών στο τέλος κάθε τρέχοντος έτους. Το ποσό του χρέους το οποίο καθίσταται πληρωτέο κατέγραψε ανοδική πορεία στο τέλος του 2012 με το ποσοστό ρευστών διαθεσίμων 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 αδρανών ταμειακών 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.

Μολονότι, η αβεβαιότητα γύρω από την εξέλιξη της πανδημίας συνεχίστηκε και το έτος 2021, προς το τέλος Σεπτεμβρίου και αφού οι συνθήκες για την πανδημία είχαν αρχίσει να εξομαλύνονται, τροποποιήθηκε και ο στόχος διατήρησης ρευστών διαθέσιμων σε 6-9 μήνες αντί για 9-12 μήνες για το έτος 2022. Παρά την υψηλή αβεβαιότητα στην παγκόσμια οικονομία, τα εξωτερικά σοκ όπως ο πόλεμος Ρωσίας-Ουκρανίας και η πανδημία Covid-19, και τη χρήση σημαντικού ποσού ταμειακού αποθέματος για την κάλυψη μέρους των ακαθάριστων χρηματοδοτικών αναγκών το 2022, η ταμειακή θέση της κυβέρνησης παρέμεινε πολύ ισχυρή. Μέχρι το τέλος του έτους 2022 το εν λόγω απόθεμα ανερχόταν ως ποσοστό στο 197% των αναγκών χρηματοδότησης των επόμενων 9 μηνών. Επιπρόσθετα, το απόθεμα αυτό κάλυπτε το 185% των αναγκών χρηματοδότησης των επόμενων 12 μηνών, όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 33 πιο κάτω.

Παρά την ισχυρή ταμειακή θέση της κυβέρνησης ως αποτέλεσμα των καλύτερων από τις αναμενόμενες δημοσιονομικές επιδόσεις το 2022 και το γεγονός ότι οι μεσοπρόθεσμες οικονομικές προοπτικές παραμένουν σταθερές μεσοπρόθεσμα, στις 26 Ιανουαρίου 2023, το Υπουργικό Συμβούλιο ενέκρινε την πρόταση του ΓΔΔΧ για τροποποίηση του στόχου κάλυψης των χρηματοδοτικών αναγκών στο Λογαριασμό της Γενικής Κυβέρνησης από 6-9 μήνες σε περίοδο 9-12 μηνών για το 1ο τρίμηνο του 2023.

Διάγραμμα 33: Κατανομή ρευστών διαθεσίμων και ποσό χρέους που λήγει εντός ενός έτους, 2010-2022



(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 διεθνείς Οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης διαδραματίζουν καθοριστικό και πρωτεύοντα ρόλο στις κεφαλαιαγορές συμβάλλοντας, αφενός μεν, στη μείωση οποιασδήποτε ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ πιστωτών και επενδυτών, αφετέρου δε, μεταξύ διαφόρων εκδοτών κυβερνητικών αξιογράφων σχετικά με την πιστοληπτική ικανότητα και τις προοπτικές της υπό αξιολόγηση οικονομίας.

Σύμφωνα με το άρθρο 26 των περί της ΔΔΧ Νόμων του 2012-2016, το ΓΔΔΧ αποτελεί το σύνδεσμο με τους διεθνείς Οίκους αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας της Κυπριακής Δημοκρατίας και μπορεί, εκ μέρους της, να συνάψει συμβάσεις μαζί τους. Σημειώνεται ότι, η Κυπριακή Δημοκρατία ως εκδότης αξιογράφων, διατηρεί συμβατική συμφωνία με τέσσερις (4) διαφορετικούς οίκους: DBRS, Fitch, Moody's και Standard & Poor's.

Η κυπριακή οικονομία κατέγραψε θετικό ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης κατά το 2022 προσεγγίζοντας το 5.6% σε σύγκριση με ρυθμό 5.1% το 2021, λόγω της ισχυρής ανάκαμψης της οικονομίας σε τομείς όπως «Ξενοδοχεία και Εστιατόρια», «Μεταποίηση», «Μεταφορές, Αποθήκευση και Επικοινωνίες», «Χονδρικό και Λιανικό εμπόριο, Επισκευή μηχανοκινήτων οχημάτων», «Τέχνες, Διασκέδαση και Ψυχαγωγία» και «Άλλες Δραστηριότητες Παροχής Υπηρεσιών».

Συγκεκριμένα, κατά το πρώτο τρίμηνο του 2022, ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης σε πραγματικούς όρους κατέγραψε αύξηση 6.7% σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2021 και το δεύτερο τρίμηνο του ίδιου έτους ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης σε πραγματικούς όρους κατέγραψε επίσης αύξηση 5.9% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2021. Θετικός ρυθμός ανάπτυξης, περίπου 5.5% σε πραγματικούς όρους, καταγράφηκε και το τρίτο τρίμηνο του 2022 σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2021. Σημειώνεται ότι σημαντική ανάκαμψη καταγράφηκε στις αφίξεις τουριστών και

στα έσοδα εξ αυτών, σε σχέση με το έτος 2019 συμβάλλοντας στην ανάπτυξη της οικονομίας. Το τέταρτο τρίμηνο του 2022 καταγράφηκε θετικός ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης, περίπου 4.5% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους.

Μολονότι, καταγράφηκε σημαντική ανάκαμψη στις αφίξεις τουριστών σε σύγκριση με το έτος 2020, συνεισφέροντας στην ανάπτυξη της οικονομίας, εντούτοις ο συνολικός αριθμός αφίξεων απέχει κατά πολύ από το έτος 2019. Το τέταρτο τρίμηνο του 2021 καταγράφηκε θετικός ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης σε πραγματικούς όρους της τάξεως του 6.4% σε σύγκριση με αρνητικό ρυθμό -3.8% το 2020.

Η μείωση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων συνεχίστηκε και το έτος 2022, αν και με βραδύτερο ρυθμό. Να σημειωθεί ότι ένα μεγάλο μέρος της μείωσης τα τελευταία χρόνια αποδόθηκε στις μεταβιβάσεις των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων από τον τραπεζικό τομέα σε εταιρείες εξαγοράς πιστώσεων.

Το δημοσιονομικό ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης το 2022 κατέγραψε θετικό πρόσημο προσεγγίζοντας το 2.3% σε σύγκριση με έλλειμμα 1.7% το 2021, που αντικατοπτρίζει τη συνεχιζόμενη ισχυρή οικονομική ανάπτυξη κατά το 2022. Όσον αφορά τις εξελίξεις στο δημόσιο χρέος, ο λόγος του ακαθάριστου χρέους της Γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ κατέγραψε σημαντική μείωση περίπου 14.5 ποσοστιαίες μονάδες, προσεγγίζοντας το 86.5% στο τέλος του 2022. Η εν λόγω μείωση αποδίδεται στην αποπληρωμή μεγάλου μέρους της λήξης χρέους του 2022 μέσω της χρήσης ρευστών διαθεσίμων που συσσωρεύτηκαν τα προηγούμενα έτη (αριθμητική επίδραση) καθώς και στην αύξηση του ΑΕΠ (επίδραση παρονομαστή). Η συνετή στρατηγική διαχείρισης χρέους είχε ως αποτέλεσμα ένα ευνοϊκό προφίλ χρέους μειώνοντας τους κινδύνους αναχρηματοδότησης και βελτιώνοντας παράλληλα τους δείκτες κόστους-κινδύνου του χαρτοφυλακίου χρέους.

Το 2022, δύο από τους Οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης προχώρησαν σε αναβάθμιση κατά μια βαθμίδα εντός της επενδυτικής κατηγορίας, ένας Οίκος αναβάθμισε την προοπτική από σταθερή σε θετική και ο τέταρτος Οίκος επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου ομολόγου της ΚΔ, διατηρώντας την στην επενδυτική κατηγορία. Παρά το γεγονός ότι, οι παγκόσμιες οικονομίες αναμένεται να αντιμετωπίσουν το 2023 πολλές προκλήσεις, όπως η γεωπολιτική ένταση, ο επιμένων υψηλός πληθωρισμός, τα επιτόκια που είναι σε ανοδική πορεία, η αβεβαιότητα γύρω από τη διαδικασία ανάκαμψης της πανδημίας και οι συνεχιζόμενες διαταραχές στην εφοδιαστική αλυσίδα, εντούτοις οι προοπτικές για την οικονομία της Κύπρου παραμένουν ισχυρές. Οι δημοσιονομικές επιδόσεις λόγω της στοχευμένης συνετής δημοσιονομικής πολιτικής των Κυπριακών Αρχών καθώς και της δημοσιονομικής στήριξης που έλαβε και θα λάβει μέσω της ΕΕ στο μέλλον, είτε μέσω δανείων είτε επιχορηγήσεων, θα ανοίξουν το δρόμο για θετικό ρυθμό ανάπτυξης και για νέο γύρο αναβαθμίσεων στο εγγύς μέλλον. Οι καλύτερες από τις αναμενόμενες δημοσιονομικές επιδόσεις του 2022 που σε συνδυασμό με την ισχυρή ταμειακή θέση της Κυβέρνησης μέχρι το τέλος του εν λόγω έτους, παρέχουν μεγάλη ευελιξία ως προς την επιλογή του καταλληλότερου χρόνου πρόσβασης στην αγορά.

Τον Φεβρουάριο του 2022, ο οίκος Moody's εξέδωσε πιστωτική γνωμοδότηση επιβεβαιώνοντας την πιστοληπτική ικανότητα για το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «Ba1» και διατήρησε την προοπτική σε σταθερή. Τον Αύγουστο του 2022, ο Οίκος αυτός επιβεβαίωσε την πιστοληπτική ικανότητα του αξιόχρεου του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας διαμορφώνοντας την προοπτική από σταθερή σε θετική υποδηλώνοντας τη πιθανή αναβάθμιση εντός των επόμενων 12 μηνών εάν πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις.

Ο Οίκος Standard & Poor's επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου εξωτερικού χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB-» τον Μάρτιο του 2022 διατηρώντας την προοπτική σε θετική και τον Σεπτέμβριο του ίδιου έτους προχώρησε σε αναβάθμιση του αξιόχρεου της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά μια βαθμίδα σε «BBB» από «BBB-» διαμορφώνοντας την προοπτική από θετική σε σταθερή.

Τον Μάρτιο και τον Σεπτέμβριο του 2022, ο Οίκος Fitch επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB-» διατηρώντας την προοπτική σε σταθερή.

Τον Απρίλιο του 2022, ο Οίκος DBRS αναβάθμισε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου ομολόγου της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB» από «BBBL», διατηρώντας την προοπτική από θετική σε σταθερή. Τον Οκτώβριο του 2022 ο εν λόγω Οίκος επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB» και διατήρησε την προοπτική σε σταθερή.

Ο Πίνακας 6 πιο κάτω, απεικονίζει τη θέση της Κυπριακής Δημοκρατίας στο τέλος του 2022 ως προς τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας. Όπως προαναφέρθηκε, το 2022 το προφίλ αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας της Κυπριακής Δημοκρατίας αναβαθμίστηκε από δύο Οίκους αξιολόγησης, ενώ ένας Οίκος άλλαξε την προοπτική από σταθερή σε θετική.

Πίνακας 6: Αξιολογήσεις Οίκων με τους οποίους υπάρχει συμβατική σχέση κατά το 2022¹³

Μακροπρόθεσμο χρέος						
Οίκος Αξιολόγ.	Τελευταία αξιολόγηση			Προηγούμενη αξιολόγηση		
	Βαθμίδα	Προοπτική	Αριθμός βαθμίδων ως προς την ΕΚ	Βαθμίδα	Προοπτική	Αριθμός βαθμίδων ως προς την ΕΚ
DBRS	BBB (Οκτ. 2022)	Σταθ.	+2	BBB (Απρ. 2022)	Σταθ.	+2
Fitch	BBB- (Σεπτ.2022)	Σταθ.	+1	BBB- (Μάρτ.2022)	Σταθ.	+1
Moody's ^{1/}	Ba1 (Αυγ.2022)	Θετ.	-1	Ba1 (Φεβ.2022)	Σταθ.	-1
Standard & Poor's	BBB (Σεπ.2022)	Σταθ.	+2	BBB- (Μαρτ.2022)	Θετ.	+1

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

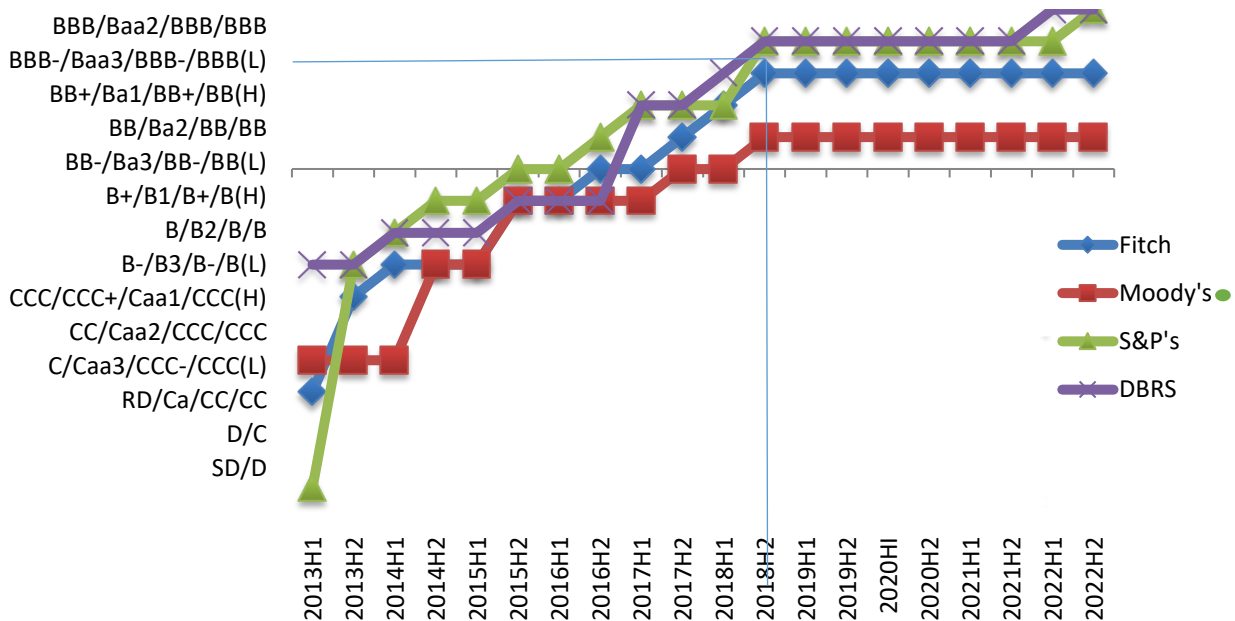
ΕΚ= Επενδυτική κατηγορία

1/ = Ο Οίκος Moody's εξέδωσε πιστωτική γνωμοδότηση πιστοληπτικής ικανότητας (credit opinion) για την Κυπριακή Δημοκρατία τον Φεβρουάριο του 2022.

Η ιστορική εξέλιξη των μακροπρόθεσμων αξιολογήσεων της πιστοληπτικής ικανότητας της Δημοκρατίας κατά τα έτη 2013-2022, 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 2022, όπως προαναφέρθηκε, οι Οίκοι DBRS και S&P's αναβάθμισαν τη μακροπρόθεσμη πιστοληπτική ικανότητα της Κύπρου κατά μία βαθμίδα από «BBBL» και «BBB-» σε «BBB», οι Fitch και Moody's επιβεβαίωσαν την πιστοληπτική ικανότητα, με τον τελευταίο οίκο να διαμορφώνει την προοπτική από σταθερή σε θετική.

¹³ 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 2013-2022



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Σημείωση: Η ακολουθία των δεικτών αξιολογήσεων στο διάγραμμα έχει ως εξής: Fitch/S&P/Moody's/DBRS. Οι πράσινοι κύκλοι δίπλα από τα ονόματα των Οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης υποδεικνύουν το θετικό ορίζοντα. Ο μπλε οριζόντιος και κάθετος άξονας απεικονίζει την πρώτη αναβάθμιση της Κύπρου από τον Οίκο S&P's στην επενδυτική κατηγορία.

Όσον αφορά την επιχειρηματολογία του Οίκου Standard & Poor's¹⁴, σύμφωνα με τον Οίκο αυτό, οι εξελίξεις στις αξιολογήσεις του αξιόχρεου της Κυπριακής Δημοκρατίας αντανακλούν τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές της κυπριακής οικονομίας που παραμένουν ισχυρές και σταθερές παρά την Ουκρανική κρίση και τις οικονομικές κυρώσεις κατά της Ρωσίας. Οι προοπτικές υποστηρίζονται επίσης από το ότι η οικονομική δραστηριότητα θα ενισχυθεί από τις εκταμιεύσεις του Ευρωπαϊκού Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας. Το Σεπτέμβριο του 2022, ο Οίκος S&P's αναβάθμισε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου ομολόγου της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά μία βαθμίδα, στο «BBB» από «BBB-», διαμορφώνοντας την προοπτική από θετική σε σταθερή, ενέργεια που αποδόθηκε στη διαφοροποιημένη κυπριακή οικονομία η οποία αποδείχθηκε ανθεκτική σε εξωγενείς κλυδωνισμούς και λαμβάνοντας υπόψη τις ισχυρές επιδόσεις της κατά την τελευταία δεκαετία, καθώς και στην προσδοκία του Οίκου ότι ο ρυθμός ανάπτυξης θα συνεχιστεί παρά τις οποιοσδήποτε επιπτώσεις του πολέμου στην Ουκρανία.

Η αξιολόγηση της Δημοκρατίας το 2022 από τον Οίκο Fitch¹⁵, σύμφωνα με τον εν λόγω Οίκο, αντανακλά την επαρκή ανταπόκριση της στις προκλήσεις που η αβεβαιότητα προκάλεσε στο ευρύ οικονομικό της περιβάλλον. Τον Μάρτιο του 2022, ο εν λόγω Οίκος επεσήμανε πως οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης παραμένουν συνολικά θετικές, παρά το τρέχων εξωτερικό σοκ εξαιτίας της Ρώσο - Ουκρανικής σύγκρουσης, και ενισχύονται από το πλαίσιο του κυβερνητικού σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας. Τον Σεπτέμβριο του 2022, ο Οίκος, επαναβεβαίωσε την πιστοληπτική ικανότητα της Κύπρου διατηρώντας σταθερή την προοπτική. Η σταθερή προοπτική αντικατοπτρίζει το γεγονός ότι παρόλο που η κυπριακή οικονομία είχε μια ισχυρή ανάκαμψη μετά την πανδημία και τα δημόσια οικονομικά αποδείχθηκαν ανθεκτικά, η επιδείνωση των προοπτικών για την ανάπτυξη της

¹⁴ Έκθεση αξιολόγησης οίκου S&P's ημερ. 2 Μαρτίου και 2 Σεπτεμβρίου 2022.

¹⁵ Έκθεση αξιολόγησης οίκου Fitch ημερ. 30 Μαρτίου και 9 Σεπτεμβρίου 2022.

ευρωζώνης και οι αβεβαιότητες που σχετίζονται με την υψηλή έκθεση της Κύπρου στη Ρωσία, μέσω των επενδυτικών και τουριστικών δεσμών της, ενέχουν σημαντικούς κινδύνους. Επίσης, ο εν λόγω Οίκος αναφέρεται στις σημαντικές αδυναμίες του τραπεζικού τομέα, συμπεριλαμβανομένων των υψηλών αλλά σε καθοδική τροχιά ΜΕΔ, που θα μπορούσαν να δημιουργήσουν κινδύνους ενδεχόμενης υποχρέωσης για το δημόσιο χρέος και να οδηγήσουν σε κινδύνους για την μακροοικονομική σταθερότητα.

Τον Φεβρουάριο του 2022, ο Οίκος Moody's¹⁶, εξέδωσε πιστοληπτική γνωμοδότηση επαναβεβαιώνοντας την μακροπρόθεσμη πιστοληπτική ικανότητα της ΚΔ στο επίπεδο αξιολόγησης «Ba1», με σταθερή προοπτική, που αντανάκλα ότι οι πιστωτικές δυναμικές και οι προκλήσεις είναι ισορροπημένες. Σύμφωνα με τον εν λόγω Οίκο, δεν αναμένεται περαιτέρω επιβάρυνση του δημόσιου χρέους σε σύγκριση με το επίπεδο που ήταν πριν από την πανδημία, καθώς εκτιμάται ότι οι μετρήσεις προσιτότητας του χρέους αναμένονται να είναι ευνοϊκές και τα δημοσιονομικά ελλείμματα θα συνεχίσουν να μειώνονται κατά το 2023. Τον Αύγουστο του 2022, ο Οίκος Moody's επαναβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου ομολόγου της Κυπριακής Δημοκρατίας διαμορφώνοντας την προοπτική από σταθερή σε θετική, απόφαση που αντανάκλαται στην απότομη μείωση του δείκτη δημόσιου χρέους της Κύπρου έναντι του ΑΕΠ, η οποία αναμένεται να συνεχιστεί και στα επόμενα χρόνια. Η θετική προοπτική αντανάκλα επίσης την ισχυρότερη από την αναμενόμενη ανθεκτικότητα της οικονομίας της ΚΔ στους εξωτερικούς κινδύνους, συμπεριλαμβανομένων των δευτερογενών επιπτώσεων από την στρατιωτική σύγκρουση μεταξύ της Ρωσίας και της Ουκρανίας. Ως βασικές προκλήσεις για την ΚΔ, με βάση τον Οίκο αυτό, αποτελούν η μικρή και σχετικά μη διαφοροποιημένη οικονομία, το υψηλό επίπεδο δημόσιου και ιδιωτικού, χρηματοοικονομικού και μη χρηματοοικονομικού χρέους καθώς και το

¹⁶ Δελτίο τύπου (πιστωτική γνωμοδότηση) οίκου Moody's ημερ. 22 Φεβρουαρίου και 15 Σεπτεμβρίου 2022.

εκκρεμές υπόλοιπο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Η αναβάθμιση του αξιόχρεου του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας από τον Οίκο DBRS¹⁷ κατά μια βαθμίδα, από «BBB(low)» σε «BBB» και η διαμόρφωση της προοπτικής από θετική σε σταθερή τον Απρίλιο του 2022, σύμφωνα με τον Οίκο αυτό, αντανακλά τις ισχυρότερες από τις αναμενόμενες επιδόσεις της Κύπρου στην οικονομία και τα δημόσια οικονομικά κατά τη διάρκεια του 2021 και την προσδοκία τους ότι οι μεσοπρόθεσμες συνθήκες θα παραμείνουν ευνοϊκές ως προς τις προσπάθειες μείωσης του δημόσιου χρέους, παρά τους κινδύνους που δημιουργούνται από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία και από την πανδημία. Τον Οκτώβριο του 2022, ο Οίκος αυτός επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε «BBB» επισημαίνοντας ότι η σταθερή προοπτική αντικατοπτρίζει την πρόσφατη ευνοϊκή δημοσιονομική δυναμική που καταγράφηκε ενάντια σε σημαντικές αρνητικές αβεβαιότητες που επιδρούν στις δημοσιονομικές και οικονομικές προοπτικές. Ωστόσο, ο Οίκος υπογραμμίζει ως κύριες αρνητικές αβεβαιότητες για την Κυπριακή Δημοκρατία την περαιτέρω κλιμάκωση της σύγκρουσης στην Ουκρανία, τη διατήρηση για μεγάλο χρονικό διάστημα των υψηλών τιμών ενέργειας, τις ενδεχόμενες δημοσιονομικές πιέσεις λόγω του Εθνικού Γενικού Συστήματος Υγείας και τη σχεδιαζόμενη επέκταση της δημόσιας εταιρείας διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (ΚΕΔΙΠΕΣ). Επιπλέον, ο Οίκος αυτός, σημείωσε το ενδεχόμενο εμφάνισης κινδύνων για τη δυναμική του χρέους από υλοποίηση ενδεχόμενων υποχρεώσεων που σχετίζονται με το ακόμη υψηλό απόθεμα μη εξυπηρετούμενων δανείων στο τραπεζικό σύστημα.

¹⁷ Δελτίο τύπου αξιολόγησης Οίκου DBRS ημερ. 8 Απριλίου και 7 Οκτωβρίου 2022.

Σύμφωνα με τις απόψεις των Οίκων αξιολόγησης κατά το 2022, βασικοί παράγοντες για αναβάθμιση του αξιόχρεου της Κυπριακής Δημοκρατίας στο εγγύς μέλλον είναι η συνεχιζόμενη δέσμευση της Κυβέρνησης: (α) να διατηρήσει τις προβλέψεις για το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης, (β) να διατηρήσει μια υγιή δημοσιονομική πολιτική, (γ) να επιτύχει περαιτέρω μείωση του δείκτη χρέους προς το ΑΕΠ, (δ) να μειώσει το απόθεμα τραπεζικών μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στον τραπεζικό τομέα, (ε) να συνεχίσει την απομόχλευση του χρέους του ιδιωτικού τομέα, (στ) να διατηρήσει αυξημένη οικονομική ανθεκτικότητα σε εξωτερικούς κραδασμούς και (ζ) να αυξήσει τα επίπεδα παραγωγικότητας στην εργασία.

Η ιστορική εξέλιξη των αξιολογήσεων της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά τα έτη 2008-2022 απεικονίζεται στον Πίνακα 12 ενώ το ημερολόγιο ανακοινώσεων των Οίκων Αξιολόγησης για το 2023 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 2022. 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.

Αξιοσημείωτο είναι ότι κατά τη διάρκεια του 2022 μόνο τέσσερις χώρες αναβαθμίστηκαν από τους Οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης (Κύπρος, Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία) και μόνο 3 κράτη μέλη της Ευρωζώνης διατηρούν θετική προοπτική (Κύπρος, Ελλάδα και Ιρλανδία). Το γεγονός ότι η Κύπρος περιλαμβάνεται στην πιο πάνω ομάδα χωρών, υποδηλώνει ότι οι οικονομικές προοπτικές βελτιώθηκαν σημαντικά και θα βελτιωθούν ακόμη περισσότερο στα επόμενα χρόνια.

Πίνακας 7: Αξιολογήσεις του μακροπρόθεσμου ομολόγου των χωρών της Ευρωζώνης¹⁸ στο τέλος του 2022

Fitch		Moody's		S&P		DBRS	
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
AA	FR	Aa2	FR	AA	BE, FR	AA	BE
AA-	BE, EE, IE	Aa3	BE	AA-	IE, EE, SI	AA low	EE, IE
A+	MT	A1	EE, IE	A+	SK, LV, LT	A high	MT, SK, SI, LT
A	SI, SK, LT	A2	MT, SK, LT	A	ES	A	ES, LV
A-	ES, LV	A3	LV, SI	A-	MT,	A low	PT
BBB+	PT	Baa1	ES	BBB+	PT	BBB high	IT
BBB	IT	Baa2	PT	BBB	IT, CY	BBB	CY
BBB-	CY	Baa3	IT	BBB-		BBB low	
BB+		Ba1	CY	BB+	EL	BB high	EL
BB	EL	Ba2		BB		BB	
BB-		Ba3	EL	BB-		BB low	
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)

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

IX. Σχέδιο Δράσης ΓΔΔΧ

Τον Σεπτέμβριο του 2015 εγκρίθηκε από το Υπουργικό Συμβούλιο πενταετές σχέδιο δράσης του ΓΔΔΧ για την περίοδο 2015-2019. Το σχέδιο δράσης καλύπτει τομείς που σχετίζονται με την εσωτερική οργάνωση και την υποδομή λογισμικού πληροφορικής του ΓΔΔΧ, καθώς και τη δημιουργία μιας πλατφόρμας συλλογής πληροφοριών της αγοράς. Οι κύριες δράσεις του εν λόγω σχεδίου έχουν ήδη ολοκληρωθεί με επιτυχία. Ωστόσο, ορισμένες δράσεις, που επαναλαμβάνονται, πρέπει να παρακολουθούνται και να επικαιροποιούνται, σε συνεχή βάση, και ως εκ τούτου, το ΓΔΔΧ θα συνεχίσει να τις υλοποιεί ή να τις ενημερώνει και να παρουσιάζει τα αποτελέσματά τους, μία φορά το χρόνο, στην Ετήσια Έκθεση Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους.

Οι κυριότερες δράσεις που υλοποιήθηκαν, συνεχίστηκαν ή επικαιροποιήθηκαν κατά το 2022, από το ΓΔΔΧ, είναι οι ακόλουθες:

- i. **Επιτροπή Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους:** Κατά τη διάρκεια του έτους 2022, εν μέσω της συνεχιζόμενης πανδημίας, πραγματοποιήθηκε αριθμός συναντήσεων της εν λόγω Επιτροπής, υπό περιορισμένη και διευρυμένη μορφή, στη βάση των προνοιών των Διαταγμάτων και υγειονομικών πρωτόκολλων που εκδίδονταν από το Υπουργείο Υγείας. Συζητήθηκαν θέματα τα οποία αφορούσαν, μεταξύ άλλων, τον αντίκτυπο της πανδημίας στην κυπριακή οικονομία, την πολιτική διαχείρισης ρευστών διαθέσιμων, τις δημοσιονομικές και χρηματοοικονομικές εξελίξεις και προοπτικές, τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους και την εφαρμογή της στρατηγικής διαχείρισης του χρέους. Οι συναντήσεις υπό διευρυμένη μορφή, αποσκοπούσαν στην έγκαιρη αλληλοενημέρωση μεταξύ των διαφόρων διευθύνσεων του Υπουργείου Οικονομικών σε θέματα που σχετίζονται το δημόσιο χρέος.

- ii. **Θεσμικό πλαίσιο διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων:** Η αναγκαιότητα για την ύπαρξη ενός αποτελεσματικού, αποδοτικού και κατάλληλου πλαισίου για τη διαχείριση και κατ' επέκταση την ελαχιστοποίηση του κόστους διακράτησης των ρευστών διαθεσίμων θεωρείται πολύ υψίστης σημασίας. Το ΓΔΔΧ βρίσκεται στη διαδικασία βελτίωσης του υφιστάμενου θεσμικού πλαισίου διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων, μετά την τεχνική βοήθεια που έλαβε από το ΔΝΤ, λαμβάνοντας υπόψη τις πρόσφατες αλλαγές στη νομισματική πολιτική από την ΕΚΤ για τον έλεγχο του πληθωρισμού και τις επιπτώσεις του στην κεφαλαιαγορά. Αυτή η διαδικασία θα βοηθήσει το ΓΔΔΧ να επιτύχει μια πιο ορθολογική και εναρμονισμένη προσέγγιση στην εφαρμογή και αποτελεσματική διαχείριση του πλαισίου ρευστών διαθεσίμων.
- iii. **Διατήρηση της λειτουργίας ενός κατάλληλου, από πλευράς κινδύνου και ελέγχου, περιβάλλοντος εργασίας:** Η εφαρμογή αυστηρότερων διαδικασιών για τις συναλλαγές και άλλες δραστηριότητες του ΓΔΔΧ, πραγματοποιείται σε συνεχόμενη βάση και όταν και όπου παρουσιαστεί ότι χρήζει βελτίωσης και επικαιροποίησης, το ΓΔΔΧ προβαίνει στις κατάλληλες ενέργειες προκειμένου να αντικατοπτρίζουν καλύτερα τις συνθήκες που υφίστανται εκείνη τη στιγμή εντός του ΓΔΔΧ. Κατά τη διάρκεια του 2022, το εγχειρίδιο εσωτερικών διαδικασιών εμπλουτίστηκε και ενημερώθηκε, ενώ οι λίστες ελέγχου διαδικασιών έχουν βελτιωθεί περαιτέρω. Έκθεση που συντάχθηκε από την Ελεγκτική Υπηρεσία της Κυπριακής Δημοκρατίας σχετικά με την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης του δημόσιου χρέους ολοκληρώθηκε τον Ιανουάριο του 2022 και το ΓΔΔΧ βρίσκεται επί του παρόντος στη διαδικασία αξιολόγησης των σχετικών συστάσεων.

- iv. **Διαχείριση λειτουργικών κινδύνων:** Το ΓΔΔΧ συνεχίζει την καταγραφή περιστατικών λειτουργικού κινδύνου. Οποιαδήποτε περιστατικά εντοπιστούν, καταγράφονται και τυγχάνουν διερεύνησης και αξιολόγησης και επικαιροποίησης των διαδικασιών, στοχεύοντας στην ελαχιστοποίηση του κινδύνου επανάληψής τους. Σημειώνεται ότι, η ενέργεια αυτή εφαρμόζεται σε συνεχόμενη βάση.
- v. **Επαφές με την ομάδα διεθνών επενδυτικών τραπεζών:** Η δημιουργία της ομάδας διεθνών επενδυτικών τραπεζών συμβάλει σημαντικά στη δυνατότητα της Κυπριακής Δημοκρατίας να διατηρεί την πρόσβαση της στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες όπως την περίοδο 2020-2021. Πέραν της πρωτογενούς αγοράς, η ομάδα τραπεζών έχει συμβάλει σημαντικά και στην ενίσχυση της αποτελεσματικότητας της δευτερογενούς αγοράς αναφορικά με την ενσωμάτωση πληροφοριών και τη συμπεριφορά των επενδυτών. Η ηλεκτρονική πλατφόρμα συναλλαγών MTS Cyprus τέθηκε σε πλήρη λειτουργία από τις αρχές του 2020 και λειτουργεί έκτοτε, συμβάλλοντας στην αύξηση της ρευστότητας των ευρωπαϊκών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας. Επίσης, αξιοσημείωτο είναι ότι το ΓΔΔΧ σε συνεργασία με την ομάδα τραπεζών μελετούν τρόπους οι οποίοι θα συμβάλουν στην περαιτέρω αύξηση της ρευστότητας των ευρωπαϊκών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας και στη βελτιστοποίηση του κόστους χρηματοδότησης μακροπρόθεσμα. Το 2022, πραγματοποιήθηκαν διάφορες τηλεδιασκέψεις μεταξύ του ΓΔΔΧ και της ομάδας τραπεζών, συζητώντας τις εξελίξεις της αγοράς και τις κύριες προκλήσεις των επόμενων ετών.

- vi. **Ανάπτυξη σχέσεων με επενδυτές:** Παρά τα συνεχιζόμενα προβλήματα που δημιούργησε σε αυτόν τον τομέα η πανδημία, καθώς και η υψηλή αβεβαιότητα λόγω της κρίσης Ρωσίας – Ουκρανίας το 2022, το ΓΔΔΧ συνέχισε να ενημερώνει απρόσκοπτα τους επενδυτές αναφορικά με τις εξελίξεις που διαμορφώνονται στην Κυπριακή Δημοκρατία. Η ενημέρωση αυτή πήρε την μορφή της ηλεκτρονικής διανομής πληροφοριακού υλικού και της διενέργειας παρουσιάσεων μέσω τηλεδιασκέψεων, καθόλη τη διάρκεια του έτους.
- vii. **Στρατηγική Συστήματος Πληροφορικής:** Το νέο λογισμικό σύστημα της Γραμματείας της Κοινοπολιτείας «Meridian» υιοθετήθηκε από το ΓΔΔΧ μετά από την επίσημη κυκλοφορία του, τον Ιούλιο του 2019. Το ΓΔΔΧ συμμετείχε στην πιλοτική εφαρμογή του «Meridian» και πριν από τη γενική του κυκλοφορία, συμβάλλοντας έτσι στο σχεδιασμό και την υλοποίηση ενός νέου συστήματος διαχείρισης του δημόσιου χρέους, το οποίο ενσωματώνει προηγμένες και βελτιωμένες λειτουργίες για την καλύτερη αντιμετώπιση των αναδυόμενων προκλήσεων στη διαχείριση του δημόσιου χρέους. Κατά τη διάρκεια του 2022 πραγματοποιήθηκε σειρά τηλεδιασκέψεων με τη συμμετοχή του ΓΔΔΧ και της Γραμματείας της κοινοπολιτείας για θέματα που αποσκοπούσαν στην αποτελεσματικότερη λειτουργία του Meridian.
- viii. **Έκδοση βιώσιμου ομολόγου:** Το 2022, το ΓΔΔΧ έλαβε την έγκριση από το Υπουργικό Συμβούλιο για να συμπεριλάβει την έκδοση ενός πράσινου/βιώσιμου ομολόγου στις χρηματοδοτικές δράσεις του. Ως αποτέλεσμα, το ΓΔΔΧ προχώρησε σε όλες τις απαραίτητες ενέργειες προκειμένου να είναι έτοιμο για μια πιθανή έκδοση του ομολόγου μέσα στο 2023. Με τη βοήθεια των εξειδικευμένων συμβούλων που προέρχονται από την ομάδα των διεθνών τραπεζών, το ΓΔΔΧ

ξεκίνησε τον σχεδιασμό για την έκδοση, μέσω συναντήσεων και τηλεδιασκέψεων σε τακτά χρονικά διαστήματα. Παράλληλα, εκδόθηκε εσωτερική εγκύκλιος με την οποία ενημερώθηκαν για το θέμα όλες οι υπηρεσίες και τα υπουργεία του κράτους και δόθηκε εντολή να συντάξουν κατάλογο όλων των εν εξελίξει ή υπό σχεδιασμό έργων που ενδέχεται να ενσωματωθούν στην έκδοση. Με βάση τη διεθνή πρακτική και μετά από την εσωτερική αξιολόγηση που διεξήχθη, για την έκδοση του ομολόγου, βάσει της διαδικασίας, το ΓΔΔΧ όρισε δύο τράπεζες να ενεργούν ως ανάδοχοι της έκδοσης. Όλα τα προγραμματισμένα και εν εξελίξει έργα που προτάθηκαν, αξιολογήθηκαν από το ΓΔΔΧ και με βάση το Μητρώο Περιουσιακών Στοιχείων που δημιουργήθηκε, προκειμένου να αποφασιστεί ποια έργα θα επιλεγούν τελικά για να αποτελέσουν μέρος του αποτελέσματος χρηματοδότησης του εκδοθέντος ομολόγου, έγινε σαφές ότι η καλύτερη επιλογή ήταν η έκδοση ενός ομολόγου βιωσιμότητας. Στο τελικό στάδιο, εμπίπτει η προετοιμασία του Πλαισίου για τη βιώσιμη χρηματοδότηση του Κυπριακού ομολόγου, που αποτελεί ένα από τα κύρια και σημαντικά έγγραφα της έκδοσης, το οποίο αναμένεται να εγκριθεί το προσεχές διάστημα από ανεξάρτητο και διεθνώς αναγνωρισμένο αξιολογητή. Το Πλαίσιο περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, την κύρια στρατηγική της Κύπρου σε θέματα που σχετίζονται με την περιβαλλοντική και κοινωνική πολιτική, τους πυλώνες της στρατηγικής, την ομαδοποίηση των έργων, τις διαδικασίες παρακολούθησης των έργων και τις υποχρεώσεις της Κυβέρνησης προς τους επενδυτές.

Πέραν των πιο πάνω ενεργειών, είναι σημαντικό να υπογραμμιστεί ότι, κατά τη διάρκεια του 2022, 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 Εργασίες που αφορούν τη διαχείριση του δημόσιου χρέους. Οι σχετικές συμμετοχές παρατίθενται αναλυτικά στον Πίνακα 13 του Παραρτήματος.

Αναφορές

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

Παράρτημα

Λίστα Πινάκων, Διαγραμμάτων και Ανακοινώσεων

- Πίνακας 1α: Πρόγραμμα δημοπρασιών ΓΔ κατά το 2022
- Πίνακας 1β: Ενδεικτικό πρόγραμμα δημοπρασιών ΓΔ Ιανουαρίου - Ιουνίου 2023
- Πίνακας 2α: Αναθέωση Ετήσιου Χρηματοδοτικού Προγράμματος 2022 κατά τη διάρκεια του έτους
- Πίνακας 2β: Συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου κατά το 2022: Στοιχεία πρώτων αποπληρωμών δανείων
- Πίνακας 2γ: Πρόγραμμα εκταμίευσης του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας
- Πίνακας 3α: Λήξη αξιογράφων στην εγχώρια-ξένη αγορά (1/1/2022-31/12/2022)
- Πίνακας 3β: Αποπληρωμές χρεολυσίων δανείων κατά πιστωτή (1/1/2022-31/12/2022)
- Πίνακας 4: Ιστορική εξέλιξη του ενοποιημένου ακαθάριστου δημόσιου χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1995-2022
- Ένθετο 1: Ιστορική εξέλιξη του δημόσιου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας
- Πίνακας 5: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2022 (αναλυτικά)
- Πίνακας 6α: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2022
- Πίνακας 6β: Εκταμίευση οικονομικής βοήθειας από τον ΕΜΣ προς όφελος της Κυπριακής Δημοκρατίας
- Πίνακας 7: Δημόσιο χρέος κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και πιστωτή κατά την 31/12/2022
- Πίνακας 8: Επενδύσεις του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων με την Κεντρική Κυβέρνηση στο τέλος του 2022
- Πίνακας 9: Ιστορική εξυπηρέτηση χρέους κατά τα έτη 2012-2021
- Ανακοίνωση 1: Μείωση επιτοκίων εξαετών κυβερνητικών ομολόγων προς φυσικά πρόσωπα από τις σειρές Φεβρουαρίου 2022 και εντεύθεν.
- Πίνακας 10: Απόθεμα εκκρεμών κυβερνητικών εγγυήσεων στο τέλος του 2022
- Πίνακας 11: Ρευστά διαθέσιμα Κεντρικής Κυβέρνησης και αριθμοδείκτης ρευστών διαθεσίμων ως προς το χρέος κατά τα έτη 2012-2022
- Πίνακας 12: Ιστορική εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης 1989-2022
- Διάγραμμα 2: Ημερολόγιο ανακοινώσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2023
- Πίνακας 13: Συμμετοχή Λειτουργιών ΓΔΔΧ σε σεμινάρια, Επιτροπές ΕΕ και άλλες δραστηριότητες κατά το 2022

Πίνακας 1α: Πρόγραμμα δημοπρασιών κατά το 2022

A/A	Ημέρα δημοπρασίας	Ημερομηνία δημοπρασίας	Ημερομηνία Έναρξης ισχύος	Διάρκεια ΓΔ	Ημερομηνία λήξης
1	Δευτέρα	24/01/2022	28/01/2022	13 εβδομάδες	29/04/2022
2	Παρασκευή	18/02/2022	25/02/2022	13 εβδομάδες	27/05/2022
3	Παρασκευή	18/03/2022	24/03/2022	13 εβδομάδες	24/06/2022
4	Τετάρτη	20/04/2022	29/04/2022	13 εβδομάδες	29/07/2022
5	Δευτέρα	23/05/2022	27/05/2022	13 εβδομάδες	26/08/2022
6	Δευτέρα	20/06/2022	24/06/2022	13 εβδομάδες	23/09/2022
7	Δευτέρα	25/07/2022	29/07/2022	13 εβδομάδες	27/10/2022
8	Δευτέρα	22/08/2022	26/08/2022	13 εβδομάδες	25/11/2022
9	Δευτέρα	19/09/2022	23/09/2022	13 εβδομάδες	23/12/2022
10	Παρασκευή	21/10/2022	27/10/2022	13 εβδομάδες	27/01/2023
11	Δευτέρα	21/11/2022	25/11/2022	13 εβδομάδες	24/02/2023
12	Δευτέρα	19/12/2022	23/12/2022	13 εβδομάδες	24/03/2023

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Πίνακας 1β: Ενδεικτικό πρόγραμμα δημοπρασιών ΓΔ Ιανουαρίου – Ιουνίου 2023

A/A	Ημέρα δημοπρασίας	Ημερομηνία δημοπρασίας	Ημερομηνία έναρξης ισχύος	Διάρκεια ΓΔ	Ημερομηνία λήξης
1	Δευτέρα	23/01/2023	27/01/2023	13 εβδομάδες	28/04/2023
2	Δευτέρα	20/02/2023	24/02/2023	13 εβδομάδες	26/05/2023
3	Δευτέρα	20/03/2023	24/03/2023	13 εβδομάδες	26/06/2023
4	Δευτέρα	24/04/2023	28/04/2023	13 εβδομάδες	28/07/2023
5	Δευτέρα	22/05/2023	26/05/2023	13 εβδομάδες	25/08/2023
6	Δευτέρα	19/06/2023	23/06/2023	13 εβδομάδες	22/09/2023

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Πίνακας 2α: Αναθεωρήσεις Ετήσιου Χρηματοδοτικού Προγράμματος 2022 κατά τη διάρκεια του έτους

Χρηματοδοτικό Εργαλείο	Αρχικό ΕΧΠ - 2022 (Νοεμ.2021) Ανώτατο όριο Δανεισμού (α)	Πρώτο Αναθεωρημένο ΕΧΠ - 2022 (Μάιος 2022) Ανώτατο όριο δανεισμού (β)	Δεύτερο Αναθεωρημένο ΕΧΠ - 2022 (Οκτ. 2022) Ανώτατο όριο δανεισμού (γ)	Μεταβολή (γ) – (β)
Εγχώρια 3-μηνιαία Γραμμάτια Δημοσίου	€300 εκ.	€300 εκ.	€300 εκ.	€0 εκ.
Κυβερνητικά Ομόλογα (EMTN)	€1500 εκ.	€1000 εκ..	€1000 εκ.	€0 εκ.
Εγχώρια Ομόλογα σε Φυσικά Πρόσωπα	€40 εκ.	€40 εκ.	€40 εκ.	€0 εκ.
Δάνεια από υπερεθνικούς οργανισμούς (ΕΤΕ, ΤΑΣΕ, ΕΤΑΑ)	€124 εκ.	€124 εκ.	€124 εκ.	€0 εκ.
Δανεισμός από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή - SURE	€0 εκ	€0 εκ.	€29.2 εκ.	€29.2 εκ.
Χρήση ρευστών διαθεσίμων	€497 εκ.	€637 εκ.	€104 εκ.	(€533 εκ.)
Συνολικό εγκεκριμένο μέγιστο ποσό δανεισμού (Ιαν.- Δεκ.2022)	€2461 εκ.	€2101 εκ.	€1597 εκ.	(€504 εκ.)

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Πίνακας 2β: Συναλλαγές Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου: Στοιχεία πρόωρων αποπληρωμών δανείων κατά το 2022

Πιστωτής	Επιτόκιο	Έτος λήξης	Αποπληρωμές	Υπολειπόμενο ποσό	Πληρωμές τόκων
	σε %		σε εκ. ευρώ	σε εκ. ευρώ	σε εκ. ευρώ

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Δεν διενεργήθηκαν οποιεσδήποτε συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου κατά το έτος 2022

Πίνακας 2γ: Ενδεικτικό Πρόγραμμα εκταμιεύσεων του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας

Απαίτηση πληρωμής	# Ο&Σ (επιχορηγήσεις)	Ποσό επιχορήγησης (σε εκ.ευρώ)	# Ο&Σ (Δάνεια)	Ποσό δανείου (σε εκ. ευρώ)	Συνολικό ποσό (σε εκ.ευρώ)	Έτος εκταμίευσης
13% προ-εκταμίευση	0	130,772,986	0	26,041,600	156,814,586	2021
1 ^η δόση	14	85,000,000	0	0	85,000,000	2022
2 ^η και 3 ^η δόση	48	200,000,000	1	0	200,000,000	2023
4 ^η και 5 ^η δόση	54	230,000,000	4	50,000,000	280,000,000	2024
6 ^η και 7 ^η δόση	47	195,000,000	3	85,000,000	280,000,000	2025
8 ^η και 9 ^η δόση	56	120,000,000	3	0	144,451,461	2026
10 ^η δόση	37	45,173,061	4	39,278,400	225,000,000	2027
Σύνολο	256	1,005,946,047	15	200,320,000	1,206,266,047	

Το ποσό αυτό αντιστοιχεί στη χρηματοδοτική κατανομή αφού αφαιρεθεί το μερίδιο των εξόδων που αναλογεί στην Κύπρο με βάση το άρθρο 6 της παραγράφου 2 του Κανονισμού ΕΕ 20321/241, το οποίο υπολογίζεται σύμφωνα με τη μεθοδολογία του άρθρου 11 του εν λόγω κανονισμού και αντιστοιχεί στο 0.02% της κατανομής.

Πίνακας 3α: Λήξη αξιογράφων (1/1/2022 μέχρι 31/12/2022)

I. Εγχώρια αγορά

A. Γραμμάτια Δημοσίου

Ημ. έκδοσης	Διάρκεια (σε εβδ.)	Μέση σταθμική απόδοση (σε %)	Ημ. λήξης	ISIN code	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
22/10/2021	13	-0.42	28/01/2022	CY0149730810	100,0
22/11/2021	13	-0.43	25/02/2022	CY0149770816	100,0
17/12/2021	13	-0.43	24/03/2022	CY0149820819	100,0
24/01/2022	13	-0.42	29/04/2022	CY0149920817	100,0
18/02/2022	13	-0.36	27/05/2022	CY0149960813	78,4
18/03/2022	13	-0.25	24/06/2022	CY0240020814	37,0
20/04/2022	13	-0.24	29/07/2022	CY0240050811	75,0
23/05/2022	13	-0.12	26/08/2022	CY0240110813	75,0
20/06/2022	13	0.05	23/09/2022	CY0240140810	35,0
25/07/2022	13	0.27	27/10/2022	CY0240190815	50,0
22/08/2022	13	0.43	25/11/2022	CY0240230819	40,5
19/09/2022	13	1.08	23/12/2022	CY0240240818	43,0
					833,9

B. Εγχώρια ομόλογα

Ημερ. έκδοσης	Διάρκεια (σε έτη)	Επιτόκιο έκδοσης (σε %)	Ημερ. λήξης	ISIN code	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
01/07/2013	9	5.25	01/07/2022	CY0143800817	52,7
13/07/2018	4,4	3.5	15/12/2022	CY0148010818	610,0
					662,7

Γ. Αποπληρωμές πιστοποιητικών αποταμιεύσεων/ομολόγων για φυσικά πρόσωπα

	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
Πιστοποιητικά αποταμιεύσεως	0,1
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	161,2
	161,3

II. Ξένη αγορά

A. Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα

	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
	0

B. Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Ομόλογα (EMTN)

Ημερ. έκδοσης	Διάρκεια (σε χρόνια)	Επιτόκιο έκδοσης (σε %)	Ημερ. λήξης	ISIN code	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
06/05/2015	7	3.875	06/05/2022	XS1227247191	1000,00
					1000,0

Πίνακας 3β: Αποπληρωμές χρεολυσίων^{1/} δανείων κατά πιστωτή (1/1/2022 μέχρι 31/12/2022)

	Υπολειπόμενο ποσό σε εκ. ευρώ	Αποπληρωμές σε εκ. ευρώ
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	928,9	72,1
Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	149,9	25,4
		97,5

Πίνακας 4: Ιστορική εξέλιξη του ενοποιημένου ακαθάριστου δημόσιου χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη^{1/} 1995-2022

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	80.1
2013	18706,4	103.7
2014	19013,8	108.8
2015	19164,0	106.8
2016	19509,2	102.6
2017	18814,1	92.6
2018	21256,3	98.1
2019	20958,9	90.4
2020	24828,7	113.5
2021	24271,0	101.0
2022	23363,8	86.5

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

Ένθετο 1: Ιστορική εξέλιξη του δημόσιου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας

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 το 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 (ύψους 1.9 δισ.) κατά το έτος 2012 και του συνεργατικού τομέα (ύψους 1.5 δισ.) κατά το έτος 2013, προκαλώντας έτσι συνολική αύξηση ύψους 3.5 δισ. ευρώ στο χρέος, εξαιρουμένων των πληρωμών τόκων, μέσω έκδοσης ομολόγων.

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. 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,

σηματοδότησαν τη σταθεροποίηση του χρέους νωρίτερα 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 115% 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. Το 2021, το δημόσιο χρέος κατέγραψε σημαντική μείωση της τάξεως των 11 ποσοστιαίων μονάδων προσεγγίζοντας το 103.9% του ΑΕΠ λόγω της αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ κατά 5.5% και της χρησιμοποίησης ενός σημαντικού ποσού ρευστών διαθεσίμων για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών της Κυβέρνησης χωρίς την ανάγκη να προβούμε σε νέο δανεισμό αναχρηματοδότησης. Το 2022, η μείωση του ποσοστού του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ συνεχίστηκε, προσεγγίζοντας το 86.5% του ΑΕΠ, ως αποτέλεσμα της σημαντικής αύξησης του ΑΕΠ κατά 5.6% και της μείωσης της ονομαστικής αξίας του δημόσιου χρέους κατά 0.9 δισ..

Πίνακας 5: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης^{1/} στο τέλος του 2022

A. ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε εβδομάδες)	Μέση σταθμική απόδοση (σε %)	Ημερ. Λήξης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
21/10/2022	13	1.62	27/01/2023	CY0240280814	50.0
21/11/2022	13	2.09	24/02/2023	CY0240330817	41.0
19/12/2022	13	2.36	24/03/2023	CY0240370813	45.8
					136,8

B. ΕΓΧΩΡΙΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε χρόνια)	Επιτόκιο (σε %)	Ημερ. Λήξης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
18/01/2016	7	3.25	18/01/2023	CY0146250812	221.9
01/07/2013	10	6.00	01/07/2023	CY0143810816	3.2
24/01/2017	7	3.25	24/01/2024	CY0147060814	300.0
18/12/2015	10	4.00	18/12/2025	CY0146120817	92.0
					617,1

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

	Επιτόκιο (σε %)	Έτος λήξης	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
Ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	2.50-3.25	2023	67.7
Ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	2.50-3.00	2023	110.3
Ειδικά ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	0.75	2024	0.8
Ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	1.75-2.50	2025	77.6
Ειδικά ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	0.75	2025	1.0

Ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	1.75-2.50	2026	45.5
Ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	1.00-1.75	2027	41.8
Ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	0.75-1.50	2028	23.6
Πιστοποιητικά αποταμιεύσεως	0.00	διηλεκτές	2.5
			370,88

**ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ
ΣΤΙΣ 31/12/2022 (ΣΕ.ΕΚ.ΕΥΡΩ)**

1124,7

Δ. ΕΥΡΩΠΑΙΚΑ ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ

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

Ε. ΕΥΡΩΠΑΙΚΑ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΟΜΟΛΟΓΑ (EMTN)

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε έτη)	Επιτόκιο (σε %)	Ημερ. Λήξης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
26/07/2016	7	3.750	26/07/2023	XS1457553367	1000.0
03/05/2019	5	0.625	03/12/2024	XS1989405425	1000.0
27/06/2017	7	2.750	27/06/2024	XS1637276848	850.0
04/11/2015	10	4.250	04/11/2025	XS1314321941	1000.0
09/02/2021	5	0.000	09/02/2026	XS2297209293	1000.0
16/04/2020	7	1.500	16/04/2027	XS2157184255	1250.0
25/09/2018	10	2.375	25/09/2028	XS1883942648	1500.0
21/01/2020	10	0.625	21/01/2030	XS2105095777	1000.0
13/01/2022	10	0.950	20/01/2032	XS2434393968	1000.0
26/02/2019	15	2.750	26/02/2034	XS1956050923	1100.0
21/01/2020	20	1.250	21/01/2040	XS2105097393	1250.0

03/05/2019	30	2.750	03/05/2049	XS1989383788	1000.0
16/04/2020	30	2.250	16/04/2050	XS2157183950	500.0
					13450,0

**ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ
ΣΤΙΣ 31/12/2022 (ΣΕ ΕΚ.ΕΥΡΩ)**

13450,0

ΣΤ. ΔΑΝΕΙΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

Έτος έκδοσης	Επιτόκιο (σε %)	Έτος Λήξης	Εναπομείνασα διάρκεια (σε χρόνια)	Υπόλοιπο σε εκ. ευρώ
2019	0.98	2026	4.1	250,0
				250,0

Ζ. ΔΑΝΕΙΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ

Πιστωτής ³	Έτος έκδοσης ⁽⁵⁾	Επιτόκιο (σε %)	Έτος Λήξης	Εναπομείνασα διάρκεια (σε χρόνια)	Υπόλοιπο (σε εκ. ευρώ)
ΤΑΣΕ	2004	6mE+0.30	2023	1.0	1.5
ΤΑΣΕ	2003	6mE+0.30	2023	1.0	3.3
ΕΤΕ	2004	1	2025	2.5	0.4
ΕΕ	2020	0	2025	2.8	150.0
ΤΑΣΕ	2010	3mE+0.60	2025	2.9	14.3
ΕΤΕ	2004	1	2026	3.6	0.2
ΕΤΕ	2006	3mE+0.704	2026	3.8	8.9
ΤΑΣΕ	2014	6mE+0.15	2026	4.0	22.9
ΤΑΣΕ	2007	6mE+0.09	2027	4.5	5.5
ΕΤΕ	2003	4.43	2027	5.0	8.2
ΕΤΕ	2018	6mE+0.181	2028	5.2	6.8
ΕΕ	2021	0	2028	5.5	157.0
ΤΑΣΕ	2018	1.06	2028	5.9	14.5
ΤΑΣΕ	2008	3.7	2028	6.0	17.6
ΕΤΕ	2003	VSFR	2028	6.0	18.0
ΕΤΕ	2004	VSFR	2028	6.0	7.5
ΕΤΕ	2004	4.47	2029	6.5	10.2

ETE	2019	0.438	2029	6.5	28.0
EE	2021	0	2029	6.6	77.0
ETE	2017	6mE+0.217	2029	6.6	12.4
ETE	2019	0.269	2029	6.9	14.0
ETE	2019	6mE+0.413	2029	7.0	11.1
ΤΑΣΕ	2009	3mE+0.48	2029	7.0	7.1
ΤΑΣΕ	2009	3mE+0.48	2029	7.0	4.4
ΤΑΣΕ	2014	1.46	2029	7.0	17.5
ΤΑΣΕ	2010	3mE+0.55	2030	7.6	2.9
ETE	2003	VSFR	2030	8.0	24.6
ETE	2005	VSFR	2030	8.0	12.6
ETE	2004	VSFR	2030	8.0	10.3
ΕΜΣ	2013	ΒΕΔ+0.10	2031	8.8	6300.0
ETE	2022	1.296	2032	9.4	40.0
ΤΑΣΕ	2017	1.08	2032	9.5	10.7
ETE	2005	VSFR	2032	10.0	10.5
ETE	2007	6mE+0.018	2032	10.0	36.8
ETE	2003	VSFR	2033	11.0	45.1
ΤΑΣΕ	2013	6mE+0.81	2033	11.0	5.9
ETE	2021	0.106	2033	11.0	32.1
ETE	2011	12mE+0.27	2034	12.0	26.0
ΤΑΣΕ	2020	0.48	2035	12.0	6.0
ΤΑΣΕ	2020	0.42	2035	12.3	10.0
ΤΑΣΕ	2020	0.28	2035	12.5	6.0
ETE	2011	6mE+0.314	2035	13.0	21.7
ETE	2011	6mE+ 0.25	2035	13.0	10.0
ETE	2011	6mE+0.314	2035	13.0	14.4
ETE	2011	12mE+0.305	2036	13.6	28.0
ETE	2017	1.514	2037	14.5	30.0
ETE	2017	1.634	2037	14.6	22.5
ETE	2012	12mE+1.517	2037	14.6	98.7
ETE	2017	12mE+1.137	2037	15.0	59.2
ETE	2012	1.563	2037	14.7	10.5
ETE	2022	1.95	2037	14.5	19.3
EE	2022	2.75	2037	15.0	29.0
ETE	2010	6mE+0.28	2038	15.5	42.7
ETE	2011	12mE+0.829	2038	16.0	13.6
ETE	2014	12mE+0.998	2039	16.9	13.4
ETE	2011	1.766	2040	18.0	36.0

ETE	2011	1.782	2040	18.0	19.9
ETE	2021	0.806	2041	18.9	38.0
ETE	2022	1.933	2042	19.4	39.0
ETE	2018	1.828	2043	20.5	30.0
ETE	2020	0.409	2045	22.1	18.4
EE	2021	0.75	2047	24.6	47.0
EE	2020	0.3	2050	27.9	100.0
EE	2021	0.3	2050	27.9	72.0
EE	2021	0	2051	28.8	26.0
ΕΤΧΣ (4)	2011				224.8
					8261.7

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΔΑΝΕΙΑ ΣΤΙΣ 31/12/2022 [ΕΚ. ΕΥΡΩ]

8511.7

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΙΣ 31/12/2022 [ΕΚ. ΕΥΡΩ]

23086.4

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 31/12/2022).

(2) E = Euribor, 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, ΕΕ=Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

(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) Τα δάνεια από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή που λήγουν τα έτη 2025, 2028, 2029,2037, 2047 και 2050 αφορούν το πρόγραμμα SURE ενώ το δάνειο που λήγει το έτος 2051 αφορά το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας.

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

Πίνακας 6α: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2022 (σε εκ. ευρώ)

Έτος	Ομόλογα Εξωτερικού	Ομόλογα Εσωτερικού	Δάνεια ΕΜΣ	Άλλα δάνεια	Σύνολο
2023	1000	431	0	111	1542
2024	1850	412	0	111	2373
2025	1000	171	350	261	1782
2026	1000	46	1000	357	2403
2027	1250	42	1000	100	2391
2028	1500	24	1000	252	2775
2029	0	0	1050	159	1209
2030	1000	0	900	69	1969
2031	0	0	1000	62	1062
2032	1000	0	0	64	1064
2033	0	0	0	54	54
2034	1100	0	0	46	1146
2035-2039	0	0	0	183	183
2040	1250	0	0	15	1265
2041-2048	0	0	0	85	85
2049	1000	0	0	1	1001
2050	500	0	0	173	673
2051	0	0	0	1	1
ΣΥΝΟΛΟ	13450	1124	6300	2106	22980

Σημειώσεις

1/ = Προκαταρκτικά στοιχεία.

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

3/ = Εξαιρουμένου του χρέους για τις εκδόσεις νομισμάτων σε ευρώ.

4/ = Γίνεται υπόθεση ισόποσης 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
13/05/2013	€1 δισ.	13/05/2026	€2 δισ.
	€1 δισ.	13/05/2027	
26/06/2013	€1 δισ.	26/06/2028	€3 δισ.
27/09/2013	€750 εκ.	27/09/2029	€4.5 δισ.
	€750 εκ.	27/09/2030	
19/12/2013	€100 εκ.	19/12/2029	€4.6 δισ.
04/04/2014	€150 εκ.	04/04/2030	€4.75 δισ.
09/07/2014	€600 εκ.	09/07/2031	€5.35 δισ.
15/12/2014	€350 εκ.	15/12/2025	€5.7 δισ.
15/07/2015	€100 εκ.	15/07/2031	€5.8 δισ.
08/10/2015	€200 εκ.	08/10/2029	€6.3 δισ.
	€300 εκ.	08/10/2031	

**Πίνακας 7: Δημόσιο χρέος^{1/} κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και πιστωτή (σε εκ. ευρώ)
στο τέλος του 2022**

A. Χρέος εσωτερικού		1645,6
I. Μακροπρόθεσμος δανεισμός	1509,5	
1. Εγγώρια Ομόλογα	617,1	
- Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	522,6	
- Ιδιωτικός Τομέας	94,5	
2. Αξιόγραφα για φυσικά πρόσωπα	370,9	
3. Δάνεια	363,0	
- Άλλα δάνεια από NXI	250,0	
- Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης	100,2	
- Δάνεια σε ΝΠΔΔ Κεντρικής Κυβέρνησης	12,8	
4. Χρέος για εκδόσεις νομισμάτων σε ευρώ	158,5	
II. Βραχυπρόθεσμος δανεισμός	136,1	
1. Γραμμάτια Δημοσίου	136,1	
- Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	136,	
- Ιδιωτικός Τομέας	0,0	
B. Χρέος Εξωτερικού		
I. Μακροπρόθεσμος Δανεισμός		21718,2
1. Μακροπρόθεσμα Δάνεια	21718,2	
- ΕΜΣ	8043,4	
- ΕΤΕ και ΤΑΣΕ	6300,0	
- Δάνεια SURE	1078,9	
- Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης	658,0	
	6,5	
2. Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Ομόλογα	13450,0	
3. Δάνεια για το ΕΤΧΣ	224,8	
II. Βραχυπρόθεσμος Δανεισμός		
Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα	0,0	0,0
Γ. Ακαθάριστο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης^{2/}		23336,8

Σημειώσεις:

1/ = Προκαταρκτικά στοιχεία

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

Πίνακας 8: Επενδύσεις^{1/} του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων με την Κεντρική Κυβέρνηση στο τέλος του 2022

	Ποσό σε εκ. ευρώ
Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων	8472.6
Λογαριασμός Παροχών Ανεργίας	85.8
Ταμείο Τερματισμού Απασχόλησης	683.9
Κεντρικό Ταμείο Αδειών	80.7
Ταμείο για την προστασία των δικαιωμάτων εργοδοτούμενου σε περίπτωση αφερεγγυότητας του εργοδότη	286.2
Σύνολο	9609,2

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 2012-2021

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
σε εκ. ευρώ										
Πληρωμές τόκων	649	581	576	558	497	500	509	511	458	438
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (ΧΓΚ)	15618	18706	19014	19164	19509	18814	21256	20958	24852	24271
Φορολογικά έσοδα (ΦΕ)	4656	4363	4431	4452	4581	4959	5322	5538	5035	5931
Συνολικά κυβερνητικά έσοδα (ΣΚΕ)	7085	6722	7073	7093	7138	7780	8451	9128	8501	9938
σε %										
Πληρωμές τόκων (ως % του ΑΕΠ)	3.3	3.2	3.3	3.1	2.6	2.5	2.3	2.2	2.1	1.8
Πληρωμές τόκων (ως % του ΧΓΚ)	4.2	3.1	3.0	2.9	2.5	2.7	2.4	2.4	1.8	1.8
Πληρωμές τόκων (ως % των ΦΕ)	13.9	13.3	13.0	12.5	10.8	10.1	9.6	9.2	9.1	7.4
Πληρωμές τόκων (ως % των ΣΚΕ)	9.2	8.6	8.1	7.9	7.0	6.4	6.0	5.6	5.4	4.4

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 ΤΟ ΕΤΟΣ 2022 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 1^η έκδοση του 2022.

Ειδικότερα, τα ομόλογα που θα εκδοθούν από την 1^η Φεβρουαρίου 2022 και μετέπειτα, θα αποδίδουν μειωμένο επιτόκιο όπως παρουσιάζεται στον πιο κάτω πίνακα:

Χρόνος κατοχής του ομολόγου	Ετήσιο Επιτόκιο (έναρξη ισχύος 1 Φεβρουαρίου 2022)
Για τους πρώτους 24 μήνες	0.75 %
Πέραν των 24 μηνών και μέχρι 48 μηνών	1.00 %
Πέραν των 48 μηνών και μέχρι 60 μηνών	1.25 %
Πέραν των 60 μηνών και μέχρι 72 μηνών	1.50 %

Διευκρινίζεται ότι, η πιο πάνω μείωση των επιτοκίων δεν θα επηρεάσει την επόμενη σειρά έκδοσης των ομολόγων (Νοέμβριος 2021), με περίοδο παραλαβής αιτήσεων από τις 4 μέχρι τις 20 Οκτωβρίου 2021. Η συγκεκριμένη σειρά ομολόγων, θα είναι η τελευταία σειρά έκδοσης για το 2021 και θα έχει τα ίδια επιτόκια με αυτά των προηγούμενων σειρών έκδοσης του 2021.

Τέλος, σημειώνεται ότι οι εκδόσεις των ομολόγων κατά το 2022 θα γίνονται κατά τριμηνία, όπως γίνονται και κατά το τρέχον έτος. Συγκεκριμένα, οι εκδόσεις των ομολόγων κατά το 2022 θα πραγματοποιηθούν κατά τους μήνες Φεβρουάριο, Μάιο, Αύγουστο και Νοέμβριο, με περιόδους παραλαβής αιτήσεων κατά τους μήνες Ιανουάριο, Απρίλιο, Ιούλιο και Οκτώβριο αντίστοιχα, σύμφωνα με τους εκάστοτε σχετικούς ειδικούς όρους έκδοσης.

Για περισσότερες πληροφορίες οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να απευθύνονται:

Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου

Τηλ. Επικοινωνίας: 22712300

ΓΡΑΦΕΙΟ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ

6 Σεπτεμβρίου 2021

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^{1/} (ΚΕ) στο τέλος του 2022 (σε εκ. ευρώ)

A/A Δανειολήπτες	Συμβόλαια δανείων	Απόθεμα εκκρεμών εγγυήσεων
	σε αριθμό	σε ευρώ
1 Εταιρείες	101	433,721,601
Άλλες εταιρίες	5	4,753,502
Μικρομεσαίες εταιρείες	40	9,337,175
Τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	56	419,630,924
2 Οντότητες Δημοσίου Συμφέροντος	69	737,195,028
Άλλοι Οργανισμοί Δημοσίου Συμφέροντος	6	130,237,880
Δημόσιοι Οργανισμοί ^{2/}	7	166,513,001
Συμβούλια Αποχτετεύσεως	56	440,444,147
3 Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης^{3/}	98	208,260,301
Δήμοι	79	205,248,397
Κοινοτικά Συμβούλια	19	3,011,904
4 Φυσικά πρόσωπα	2693	75,649,397
Γεωργικά δάνεια	1	45,215
Επιχειρηματικά δάνεια	883	20,512,124
Στεγαστικά δάνεια	1789	54,034,550
Καταναλωτικά δάνεια	20	1,057,508
5 Σύνολο εκκρεμών ΚΕ για δάνεια εξαιρουμένων των εκδόσεων χρεογράφων (1+2+3+4)	2961	1,454,826,327
6 Εκδόσεις χρεογράφων	3	74,289,577
Υποχρεώσεις έναντι κυβερνητικού δανεισμού μέσω SURE	1	38.114.750
Ευρωπαϊκή Επιτροπή – Στήριξη στην Ουκρανία	1	5,502,098
Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας	1	57.438.651
7 Γενικό σύνολο εκκρεμών ΚΕ (5+6)	2964	1,529,115,904

(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 6.5 εκ. ευρώ αφορά δάνεια που χορηγήθηκαν στον Κυπριακό Οργανισμό Αθλητισμού, το οποίο περιλαμβάνεται ήδη στο δημόσιο χρέος.

3/ = Περιλαμβάνονται στο τομέα της Γενικής Κυβέρνησης και 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 2012-2022 (σε εκ. ευρώ)

Ημερ.	Ρευστά διαθέσιμα στην ΚΤΚ	Ρευστά διαθέσιμα σε Νομ. ^{1/} Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	Σύνολο	Χρέος που λήγει εντός 1 έτους ²	Ρευστά διαθέσιμα /χρέος ³
31.12.2012	148,8	69,5	218,3	3202,0	6,8
31.12.2013	760,9	6,5	767,4	1748,0	43,9
31.12.2014	1015,9	6,5	1022,4	1978,0	51,7
31.12.2015	666,8	6,5	673,3	1131,0	59,5
31.12.2016	564,2	430,0	994,2	748,0	132,9
31.12.2017	284,0	380,0	664,0	1048,0	63,4
31.12.2018	513,22	0,0	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
31.12.2021	2.761,62	0,0	2.761,62	1.257,6	219,59
31.12.2022	2.595,55	0,0	2.595,55	1.542,0	168,32

1/= Ποσό ύψους 2.813 εκ. ευρώ που κατατέθηκαν στη ΣΚΤ δεν περιλαμβάνονται στον πιο πάνω πίνακα καθώς τώρα η ΣΚΤ δεν θεωρείται Νομισματικό Χρηματοπιστωτικό Ίδρυμα. Η εν λόγω κατάσταση 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, 2019 και 2021 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, 2019 και 2021 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 και ΜΣΔΔΧ 2022-2024.

**Πίνακας 12: Ιστορική εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης^{1/} 2008 – 2022
(Μακροπρόθεσμο – Βραχυπρόθεσμο χρέος)**

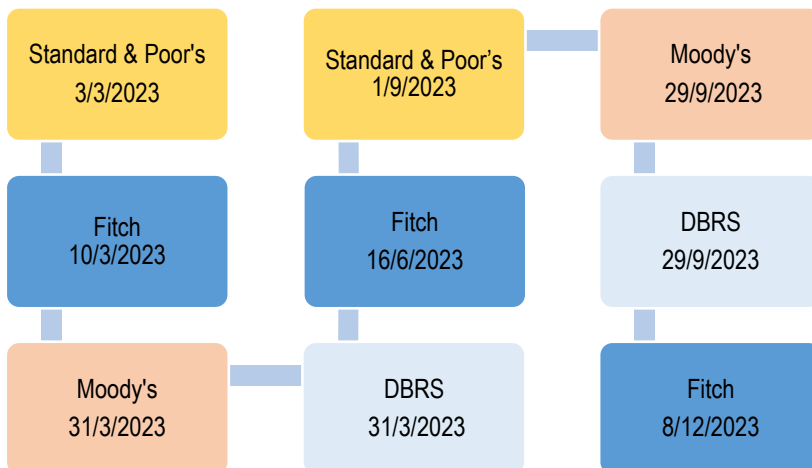
Long term Issuer Credit rating (ICR)							
DBRS		Fitch		Moody's		S&P's	
Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR
07/10/2022	BBB	16/09/2022	BBB-	19/08/2022	Ba1	02/09/2022	BBB
08/04/2022	BBB	18/03/2022	BBB-	23/07/2021	Ba1	04/03/2022	BBB-
22/10/2021	BBB (L)	24/09/2021	BBB-	-----	---	03/09/2021	BBB-
13/11/2020	BBB (L)	02/10/2020	BBB-	-----	---	04/09/2020	BBB-
15/05/2020	BBB (L)	03/04/2020	BBB-	20/09/2019	Ba2	06/03/2020	BBB-
15/11/2019	BBB (L)	11/10/2019	BBB-	27/07/2018	Ba2	06/09/2019	BBB-
17/05/2019	BBB (L)	12/04/2019	BBB-	28/07/2017	Ba3	08/03/2019	BBB-
23/11/2018	BBB (L)	19/10/2018	BBB-	11/11/2016	B1	14/09/2018	BBB-
25/05/2018	BB	20/04/2018	BB+	13/11/2015	B1	16/03/2018	BB+
01/12/2017	BB(L)	20/10/2017	BB	14/11/2014	B3	17/03/2017	BB+
02/06/2017	BB(L)	24/04/2017	BB-	10/01/2013	Caa3	16/09/2016	BB
02/12/2016	B	21/10/2016	BB-	08/10/2012	B3	25/09/2015	BB-
04/12/2015	B	23/10/2015	B+	13/06/2012	Ba3	24/10/2014	B+
27/06/2014	BL	25/04/2014	B-	12/03/2012	Ba1	25/04/2014	B
12/07/2013	CCC	05/07/2013	CCC	04/11/2011	Ba3	29/11/2013	B-
		28/06/2013	RD	27/07/2011	Baa1	03/07/2013	CCC+
		03/06/2013	CCC	24/02/2011	A2	28/06/2013	SD
		25/01/2013	B	03/01/2008	Aa3	21/03/2013	CCC
		21/11/2012	BB-			20/12/2012	CCC+
		25/06/2012	BB+			17/10/2012	B
		27/01/2012	BBB-			01/08/2012	BB
		10/08/2011	BBB			13/01/2012	BB+
		31/05/2011	A-			27/10/2011	BBB
						29/07/2011	BBB+
						30/03/2011	A-
						16/11/2010	A
						24/04/2008	A+

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
07/10/2022	R-2(H)	16/09/2022	F3	19/08/2022	NP	02/09/2022	A-3
08/04/2022	R-2(H)	18/03/2022	F3			04/03/2022	A-3
22/10/2021	R-2M	24/09/2021	F3	23/07/2021	NP	03/09/2021	A-3
14/05/2021	R-2M	26/03/2021	F3	-----	---	05/03/2021	A-3
13/11/2020	R-2M	02/10/2020	F3	-----	---	04/09/2020	A-3
15/05/2020	R-2M	03/04/2020	F3	-----	---	06/03/2020	A-3
15/11/2019	R-2M	11/10/2019	F3	20/09/2019	NP	06/09/2019	A-3
17/05/2019	R-2M	12/04/2019	F3	27/07/2018	NP	08/03/2019	A-3
23/11/2018	R-2M	19/10/2018	F3	12/03/2012	NP	14/09/2018	A-3
25/05/2018	R-4	25/04/2018	B	04/11/2011	P-3	14/09/2017	B
12/04/2015	R-4	26/03/2013	B	27/07/2011	P-2	29/11/2013	B
07/12/2013	R-5	03/06/2013	B			03/07/2013	C
		10/08/2011	F3			28/06/2013	SD
		31/05/2011	F1			20/12/2012	C
						13/01/2012	B
						27/10/2011	A-3
						30/03/2011	A-2

Διάγραμμα 2: Ημερολόγιο ανακοινώσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2023



Σημείωση

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.

Πίνακας 13: Συμμετοχή Λειτουργών ΓΔΔΧ σε σεμινάρια, Επιτροπές ΕΕ και άλλες δραστηριότητες (2022)

Ιανουάριος - Μάρτιος	Απρίλιος-Ιούνιος	Ιούλιος-Σεπτέμβριος	Οκτώβριος-Δεκέμβριος
Υποεπιτροπή της Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Επιτροπής της ΕΕ για τις Ευρωπαϊκές αγορές κρατικού χρέους	Υποεπιτροπή της Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Επιτροπής της ΕΕ για τις Ευρωπαϊκές αγορές κρατικού χρέους	Πράσινα Ομόλογα – Υποεπιτροπή ESDM	Συναντήσεις με επενδυτές (τηλεδιασκέψεις)
	Συναντήσεις ΔΝΤ- Παγκόσμια Τράπεζα	Ημερίδα Πράσινης Οικονομίας Ινστιτούτου Κύπρου	Υποεπιτροπή της Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Επιτροπής της ΕΕ για τις Ευρωπαϊκές αγορές κρατικού χρέους
	Σεμινάριο αναφορικά με το λογισμικό Meridian Commonwealth για τη διαχείριση δημόσιου χρέους		Πράσινα Ομόλογα – Υποεπιτροπή ESDM
			NGEU - Υποεπιτροπή ESDM
			Συναντήσεις ΔΝΤ- Παγκόσμιας Τράπεζας
			Ημερίδα Μετόχων ΕΜΣ

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

Ιστοσελίδα: www.mof.gov.cy/pdmo