



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

**Ετήσια Έκθεση
Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους**

2016

Μάρτιος 2017

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ 2016

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

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

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

Η έκθεση βασίζεται σε στοιχεία για το τέλος του 2016 που έγιναν διαθέσιμα μέχρι την 31^η Μαρτίου 2017.

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

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
Η εξέλιξη της διαχείρισης του δημόσιου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας.....	vi
Οργανωτική Δομή του Γραφείου Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους	vii
Συντομογραφίες.....	viii
Κατάλογος με γραφήματα	ix
Κατάλογος με πίνακες και ένθετα.....	xi
I. Εισαγωγή	1
II. Στόχοι και Αξιολόγηση.....	4
Α. Όροι Εντολής.....	4
Β. Θεσμικό Πλαίσιο για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους	5
Γ. Κατευθυντήριες γραμμές ΜΣΔΔΧ και στόχοι	6
Δ. Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα 2016	7
Ε. Αξιολόγηση προόδου κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ.....	8
III. Εξελίξεις στις αγορές Κυβερνητικών Ομολόγων	13
Α. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Ευρωζώνης.....	13
Β. Εξελίξεις στην αγορά Γραμματίων του Δημοσίου της Κυπριακής Δημοκρατίας	17
IV. Χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης το 2016.....	19
Α. Εισαγωγή.....	19
Β. Χρηματοοικονομικές δράσεις του 2016	19
Γ. Λήξεις χρέους και επαναγορές ομολόγων κατά το 2016	29
Δ. Ανασκόπηση ετήσιου χρηματοδοτικού προγράμματος	30
V. Το ύψος και η διάρθρωση του δημόσιου χρέους	33
Α. Εισαγωγή.....	33
Β. Στατιστική Περιγραφή	33
Β.1: Το ύψος και η εξέλιξη του δημόσιου χρέους	33
Β.2: Σύνθεση Χρέους Γενικής Κυβέρνησης.....	36
Β.3: Επενδύσεις Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων και υπό Διαχείριση Ταμείων	44
VI. Κόστος και Κίνδυνοι	46
Α.Εισαγωγή	46
Β.Κόστος δημόσιου χρέους.....	46
Γ.Κίνδυνοι	53
Γ.1: Εισαγωγή.....	53
Γ.2: Χρηματοοικονομικοί και μη χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι	54
Γ.3: Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις.....	66
VII. Διαχείριση Ρευστών Διαθεσίμων	70
VIII. Πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας	74
IX. Σχέδιο Δράσης ΓΔΔΧ.....	78
Αναφορές	81
Παράρτημα	82

Δήλωση αποστολής

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

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

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

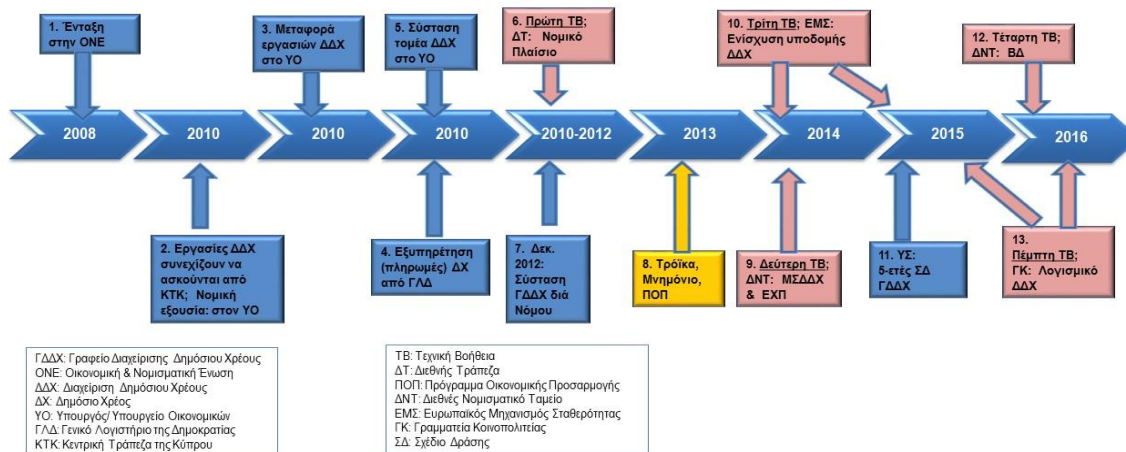
Στην έκθεση που ακολουθεί παρουσιάζονται οι εξελίξεις που αφορούν τους δύο πιο πάνω πυλώνες της διαχείρισης του δημόσιου χρέους για το τελευταίο οικονομικό έτος 2016.

(Φαίδων Καλοζώης)

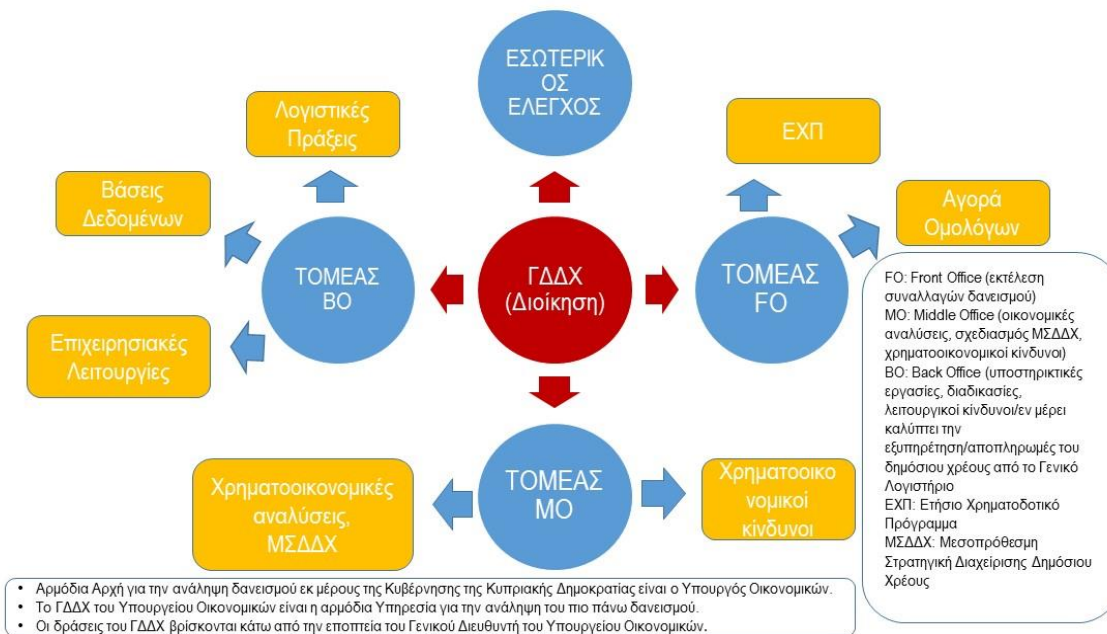
Προϊστάμενος ΓΔΔΧ

Μάρτιος 2017

Η εξέλιξη της διαχείρισης του δημόσιου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας



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
ΕΕΓ	Ευρωπαϊκά Εμπορικά Γραμμάτια-ECP
εκ.	Εκατομμύρια
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕΜΟ	Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Ομόλογα-EMTN
ΕΜΣ	Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας
ΕΤΧΣ	Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
ΕΣΛ	Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών
ΕΤΔ	Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα
ΕΤΕ	Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων
ΕΧΠ	Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα
ΚΔ	Κυπριακή Δημοκρατία
ΚΕ	Κυβερνητικές Εγγυήσεις
ΚΤΚ	Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου
ΜΣΔΔΧ	Μεσοπρόθεσμη Στρατηγική Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους
ΝΠΔΔ	Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου
ΠΟΠ	Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής
ΜΣΚΧ	Μέσο Σταθμισμένο Κόστος Χρέους
ΣΚΤ	Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα
ΤΑΣΕ	Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης
ΤΚΑ	Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων
ΧΓΚ	Χρέος Γενικής Κυβέρνησης

Αγγλικά

CS	CommonWealth Secretariat (Γραμματεία Κοινοπολιτείας)
CYPGB	Cyprus Government Bond (EMTN)
DRMS	Debt Recording Management System
EUR	Euro

Κατάλογος με γραφήματα

Διάγραμμα 1: Αποδόσεις Ομολόγων της ΚΔ και επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης, στη δευτερογενή αγορά (10-ετών κυβερνητικών ομολόγων) κατά το 2016.....	13
Διάγραμμα 2: Αποδόσεις των διεθνών κυβερνητικών ομολόγων της ΚΔ στη δευτερογενή αγορά κατά το 2016.....	15
Διάγραμμα 3: Διαφορά αποδόσεων ομολόγων μεταξύ της ΚΔ και επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης (ομολόγων λήξεως το 2025).....	16
Διάγραμμα 4: Αποδόσεις Γραμματίων Δημοσίου και δείκτης κάλυψης δημοπρασιών κατά το 2016.....	18
Διάγραμμα 5: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά υπηκοότητα.....	23
Διάγραμμα 6: Κατανομή Γραμματίων Δημοσίου ανά τύπο επενδυτή κατά το 2016.....	24
Διάγραμμα 7: Αλλαγή στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους μέσω ενεργειών κατά το 2016.....	31
Διάγραμμα 8: Επίδραση εργασιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους.....	32
Διάγραμμα 9: Εξέλιξη του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά τα έτη 2000-2016... ..	34
Διάγραμμα 10: Ιστορική εξέλιξη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1995-2016.....	36
Διάγραμμα 11: Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2016.....	37
Διάγραμμα 12: Κατανομή χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο, 2016.....	38
Διάγραμμα 13: Ιστορική ανάλυση του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2016.....	40
Διάγραμμα 14: Κατά πηγή κατανομή δανείων στο τέλος του 2016.....	42
Διάγραμμα 15: Κατανομή πληρωμών τόκων για το δημόσιο χρέος κατά τα έτη 1995-2016.....	47
Διάγραμμα 16: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ⁽¹⁾ ως προς το χρέος ^(t-1) κατά τα έτη 2006-2015.....	48
Διάγραμμα 17: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα κατά τα έτη 2006-2015.....	49
Διάγραμμα 18: Μέσο σταθμικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους κατά τα έτη 2010-2016.....	50
Διάγραμμα 19: Εξέλιξη της κατά τύπο κατανομής επενδυτών των ΕΜΟ, κατά το 2014-2016.....	51
Διάγραμμα 20: Εξέλιξη της κατά γεωγραφική προέλευση κατανομή επενδυτών των ΕΜΟ, κατά τα έτη 2014-2016.....	52
Διάγραμμα 21: Ποσοστό χρέους που λήγει εντός ενός έτους και εντός πέντε ετών κατά τα έτη 2010-2016.....	56

Διάγραμμα 22: Δομή αναχρηματοδότησης του χρέους ως % του ΧΓΚ στο τέλος του 2016, μη συμπεριλαμβανομένων των δανείων του ΕΤΧΣ	57
Διάγραμμα 23: Μέση εναπομένουσα διάρκεια χρέους (σε έτη) τη χρονική περίοδο 2010-2016, μη συμπεριλαμβανομένων των δανείων από το ΕΤΧΣ	58
Διάγραμμα 24: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων κατά τη χρονική περίοδο 2010-2016	59
Διάγραμμα 25: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων σε μηνιαία βάση για το 2016	59
Διάγραμμα 26: Εξέλιξη της κατανομής του επιτοκίου κατά τα έτη 2010-2016.....	62
Διάγραμμα 27: Σύνθεση κυμαινόμενου επιτοκίου του χρέους στο τέλος του 2016.	62
Διάγραμμα 28: Νομισματική σύνθεση χρέους στο τέλος του 2016.....	64
Διάγραμμα 29: Εκκρεμές ΚΕ σε ποσοστό στο τέλος του 2016	68
Διάγραμμα 30: Απόθεμα εκκρεμών ΚΕ κατά κατηγορία πιστωτών στο τέλος του 2016.....	69
Διάγραμμα 31: Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων.....	71
Διάγραμμα 32: Κατανομή ρευστών διαθεσίμων και ποσό χρέους που λήγει εντός ενός έτους	72
Διάγραμμα 33: Αξιόχρεο της Κυπριακής Δημοκρατίας σε εγχώριο νόμισμα και επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης στο τέλος του 2016	77

Κατάλογος με πίνακες και ένθετα

Κατάλογος με Πίνακες

Πίνακας 1: Καθαρός Ετήσιος Δανεισμός κατά χρηματοδοτικό εργαλείο το 2016... 20	
Πίνακας 2: Κατανομή καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια κατά το 2016 21	
Πίνακας 3: Σύνοψη χρήσης της ετήσιας χρηματοδότησης κατά το 2016..... 21	
Πίνακας 4:Λήξεις μακροπρόθεσμου χρέους και επαναγορές ομολόγων σε ονομαστικούς όρους κατά το 2016..... 30	
Πίνακας 5: Μεταβολή στη διάρθρωση του χρέους κατά το 2016 30	
Πίνακας 6: Αξιολογήσεις Οίκων με τους οποίους υπάρχει συμβατική σχέση κατά την 31ην Δεκεμβρίου 2016 75	

Κατάλογος με ένθετα

Ένθετο 1: Τριετές Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής με ΕΕ, ΕΚΤ και ΔΝΤ: Εκταμιεύσεις και χρήση πόρων 25	
Ένθετο 2: 1000 εκ. ευρώ, 3,75% 7-ετές ομολογο αναφοράς λήξεως 26 Ιουλίου 2023 27	

I. Εισαγωγή

Το έτος 2016 σηματοδότησε την ολοκλήρωση και την ομαλή έξοδο της Κυπριακής Δημοκρατίας από το Τριετές Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής (ΠΟΠ) που συνομολογήθηκε με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ), την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ). Σε γενικές γραμμές το πρόγραμμα αξιολογείται ως επιτυχημένο, μέσω του οποίου σημειώθηκε μια αρκετά μεγάλη διόρθωση των δημόσιων οικονομικών και ουσιαστική μεταρρύθμιση του τραπεζικού τομέα.

Με τη δημιουργία πρωτογενών πλεονασμάτων, διασφαλίζεται η βιωσιμότητα του χρέους. Ο τραπεζικός τομέας αναμορφώθηκε και συρρικνώθηκε και η ανισορροπία στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών διορθώθηκε. Ένα σημαντικό στοιχείο που συνέβαλε στην απόφαση για την έξοδο από το Πρόγραμμα ήταν η αποκατάσταση της πρόσβασης τους κράτους στην αγορά κεφαλαίων. Πράγματι, κατά τη διάρκεια του Προγράμματος η Κύπρος εξέδωσε τρία ομόλογα αναφοράς με τη μέθοδο της κοινοπραξίας διαφορετικής διάρκειας, αποκαθιστώντας έτσι την πρόσβαση στις αγορές κεφαλαίων χρέους εντός ενός αποδεκτού και διαχειρίσιμου επιπέδου κινδύνου.

Μετά από αυτή την εξέλιξη, την κύρια πηγή χρηματοδότησης κατά το 2016 αποτέλεσε η διεθνής αγορά, ενώ συμπληρωματική χρηματοδότηση υπήρξε και από τις εγχώριες πηγές της αγοράς, τόσο από θεσμικούς επενδυτές όσο και από ιδιώτες. Σημειώνεται ότι, η διεθνής αγορά ως κύρια πηγή χρηματοδότησης αποτελεί στην πραγματικότητα στρατηγική επιδίωξη της Δημοκρατίας στο μέλλον ενόψει του ό,τι προσφέρει σημαντικά οφέλη όπως πρόσβαση σε πιο μεγάλη και διαφοροποιημένη επενδυτική βάση.

Σε γενικές γραμμές, το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) παρέμεινε σταθερό και κατέγραψε πτώση σε καθαρούς όρους λόγω της συνετής δημοσιονομικής διαχείρισης. Τα ρευστά διαθέσιμα της κεντρικής κυβέρνησης αυξήθηκαν κατά την περίοδο αναφοράς (2016)

επιτρέποντας έτσι την πλήρη κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών για τους επόμενους 12 μήνες.

Όλοι οι δείκτες κινδύνου του χαρτοφυλακίου του χρέους βρίσκονται εντός των κατευθυντήριων γραμμών της Μεσοπρόθεσμης Στρατηγικής Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους (ΜΣΔΔΧ) και των στόχων που τέθηκαν για το 2020. Η εκτέλεση συναλλαγών διαχείρισης χαρτοφυλακίου από το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους (ΓΔΔΧ) συνέβαλαν στη βελτίωση των δεικτών. Το μέσο σταθμικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους διαμορφώθηκε στα ιστορικά χαμηλά επίπεδα λόγω της επίσημης χρηματοδότησης και του περιβάλλοντος των χαμηλών επιτοκίων της αγοράς.

Η πιστοληπτική ικανότητα της Κυπριακής Δημοκρατίας έχει αναβαθμιστεί με τους Οίκους Αξιολόγησης να επιβεβαιώνουν είτε τη θετική είτε τη σταθερή προοπτική της. Στο τέλος του 2016, οι τέσσερις Οίκοι Αξιολόγησης (Standard & Poor's, Moody's, Fitch, DBRS) αναβάθμισαν το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου ομολόγου της Κυπριακής Δημοκρατίας διαμορφώνοντας το μεταξύ 2 έως 5 βαθμίδες κάτω από την επενδυτική κατηγορία.

Το ΓΔΔΧ στα πλαίσια του Σχεδίου Δράσης 2015 (Δεκ.) – 2020 (Δεκ.) συνέχισε την αναβάθμιση και ενίσχυση των υποδομών του στη βάση της τεχνικής βοήθειας που έλαβε από το ΔΝΤ για την ανάπτυξη της αγοράς ομολόγων και της Κοινοπολιτείας για την εισαγωγή του λογισμικού συστήματος CS-DRMS. Στα πλαίσια της πρώτης τεχνικής βοήθειας, το ΓΔΔΧ δημιούργησε μια ομάδα τραπεζών, η επισημοποίηση της οποίας θα γίνει εντός του 2017, που θα χρησιμοποιείται για την έκδοση Ευρωπαϊκών Μεσοπρόθεσμων Ομολόγων (EMO). Ως αποτέλεσμα της τεχνικής βοήθειας από την Κοινοπολιτεία, έχει ήδη ολοκληρωθεί η εκπαίδευση του προσωπικού στο λογισμικό σύστημα CS-DRMS και αναμένεται εντός του 2017 η ολοκλήρωση της βάσης δεδομένων και έναρξη της λειτουργίας του συστήματος.

Το ΓΔΔΧ συμμετείχε, μεταξύ άλλων, στην Υπεπιτροπή της Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Επιτροπής της ΕΕ για τις Ευρωπαϊκές αγορές

κυβερνητικού χρέους, στις εαρινές συναντήσεις του ΔΝΤ και στις δραστηριότητες του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας, ειδικά αυτών που σχετίζονται με θέματα διαχείρισης δημόσιου χρέους.

Το εισαγωγικό αυτό Κεφάλαιο ακολουθεί το δεύτερο Κεφάλαιο, το οποίο επικεντρώνεται στους στρατηγικούς στόχους που τίθενται στη ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2016-2020, στο Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα (ΕΧΠ) και στην αξιολόγηση της προόδου των κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ. Στο τρίτο Κεφάλαιο, αναλύονται οι εξελίξεις στις αγορές κρατικών ομολόγων και Γραμματίων Δημοσίου.

Στο τέταρτο Κεφάλαιο επιχειρείται μια γενική επισκόπηση της χρηματοδότησης της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά το έτος 2016 και οι λήξεις χρέους (ανάλυση ροών χρέους), ενώ στο Κεφάλαιο 5 παρουσιάζονται το μέγεθος και η σύνθεση του δημόσιου χρέους και η διαχρονική εξέλιξη του (ανάλυση αποθέματος χρέους).

Μερικοί από τους δείκτες που χρησιμοποιούνται από το ΓΔΔΧ για τον υπολογισμό του κόστους του δημόσιου χρέους και η συζήτηση για μια σειρά από κινδύνους για το Κράτος, τους οποίους καλείται να διαχειριστεί το ΓΔΔΧ, παρουσιάζονται στο έκτο Κεφάλαιο. Στο έβδομο Κεφάλαιο, αναλύεται η διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων, ενώ στο όγδοο Κεφάλαιο η πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας. Η Έκθεση ολοκληρώνεται με το ένατο Κεφάλαιο, στο οποίο παρουσιάζονται οι ενέργειες που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2016 για την υλοποίηση του Σχεδίου Δράσης του ΓΔΔΧ.

II. Στόχοι και Αξιολόγηση

A. Όροι Εντολής

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

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

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

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

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

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

B. Θεσμικό Πλαίσιο για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους

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

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

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

Γ. Κατευθυντήριες γραμμές ΜΣΔΔΧ και στόχοι

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

1. Εξομάλυνση του χρονοδιαγράμματος λήξεων του δημόσιου χρέους και επιμήκυνση των λήξεων του εμπορεύσιμου χρέους

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

2. Μείωση του κινδύνου

- Διατήρηση των ρευστών διαθεσίμων στο 1 δισ. ευρώ κατά το 2016,
- Διατήρηση της έκθεσης του εμπορεύσιμου χρέους σε συναλλαγματικό κίνδυνο όχι περισσότερο από το 5% του συνολικού χρέους,
- Διατήρηση της έκθεσης του συνολικού χρέους σε συναλλαγματικό κίνδυνο όχι περισσότερο του 10% του συνολικού χρέους,
- Διατήρηση της έκθεσης του εμπορεύσιμου χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο όχι περισσότερο του 5% του συνολικού χρέους, και

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

3. Ανάπτυξη της συνολικής αγοράς κυβερνητικών αξιόγραφων

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

4. Ελαχιστοποίηση του κόστους δανεισμού για το εμπορεύσιμο χρέος

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

Δ. Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα 2016

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

Οι στόχοι του ΕΧΠ 2016 ήταν οι ακόλουθοι:

1. Διατήρηση της παρουσίας της Δημοκρατίας στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου και δημιουργία μιας μακροπρόθεσμης καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων,
2. Ανανέωση του βραχυπρόθεσμου χρέους και διατήρηση της ομαλής λειτουργίας της αγοράς Γραμματίων Δημοσίου,
3. Μείωση των κινδύνων αναχρηματοδότησης μέσω του καθορισμού οροφής στα ρευστά διαθέσιμα, στην έκθεση του χρέους σε ξένο νόμισμα και στο κυμαινόμενο επιτόκιο, και
4. Διεύρυνση της επενδυτικής βάσης.

Ε. Αξιολόγηση προόδου κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ

Μολοντί είναι πρόωρο να αξιολογηθεί σε ποιο βαθμό συνολικά επιτυγχάνονται οι στόχοι της ΜΣΔΔΧ, δεδομένου μάλιστα ότι ορισμένοι από τους στόχους δεν είναι ποσοτικοί, εντούτοις γίνεται προσπάθεια να αξιολογηθούν τόσο οι ποσοτικοί όσο και οι ποιοτικοί στόχοι της ΜΣΔΔΧ.

Δεδομένων των παραπάνω στόχων της ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2016-2020 και των αποτελεσμάτων κατά το έτος 2016 που παρατίθενται στην παρούσα Ετήσια Έκθεση, οι κατευθυντήριες γραμμές γενικά έχουν εκπληρωθεί σε πολύ ικανοποιητικό επίπεδο ακολουθώντας την προβλεπόμενη πορεία.

Ειδικότερα, αναφορικά με την πρώτη κατευθυντήρια γραμμή της ΜΣΔΔΧ, καταγράφηκε βελτίωση της μέσης εναπομένουσας διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους και ο στόχος προβλέπεται να ικανοποιηθεί εντός της περιόδου της στρατηγικής. Η μέση εναπομένουσα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους ανήλθε στα 4,9 χρόνια από 4,7 χρόνια στο τέλος του 2015. Κατά τη διάρκεια του 2016,

πέραν του 80% του εμπορεύσιμου χρέους είχε διάρκεια αποπληρωμής πέραν των 5 ετών.

Επιπρόσθετα, το εκκρεμές βραχυπρόθεσμο χρέος στο τέλος του 2016 ανήλθε στο 2% του συνολικού χρέους και βρίσκεται εντός του στόχου της στρατηγικής. Το απόθεμα των 300 εκ. ευρώ σε Γραμμάτια Δημοσίου κρίνεται απαραίτητο προκειμένου να διατηρηθεί η εύρυθμη λειτουργία της αγοράς Γραμματίων, να εμπλουτιστούν τα μέσα χρηματοδότησης και να ικανοποιηθεί το επενδυτικό ενδιαφέρον για τη συγκεκριμένη αγορά.

Το εκκρεμές μακροπρόθεσμο χρέος στο τέλος του 2016 ανήλθε στο 98% του συνολικού χρέους και βρίσκεται εντός του στόχου της στρατηγικής. Οι ετήσιες λήξεις χρέους βρίσκονται εντός των στόχων που τέθηκαν μέχρι το 2020, σε απόλυτους αριθμούς. Οι λήξεις χρέους το 2018 και 2019 ανέρχονται σε 0,9 δισ. ευρώ και 1,8 δισ. ευρώ αντίστοιχα. Η άνετη αποπληρωμή των λήξεων αυτών είναι εφικτή και αντανακλά τις διενεργηθείσες συναλλαγές διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου στα χρόνια συσσώρευσης των λήξεων χρέους και στην έκδοση νέων ομολόγων, η λήξη των οποίων δεν εμπίπτει σε αυτά τα έτη.

Αναφορικά με τους στόχους της δεύτερης κατευθυντήριας γραμμής, το μέγεθος των ρευστών διαθεσίμων στο τέλος του 2016 ανήλθε στα 0,99 δισ. ευρώ ικανοποιώντας το όριο που τέθηκε στη στρατηγική. Επιπρόσθετα, ο όρος για διατήρηση της έκθεσης του συνολικού και εμπορεύσιμου χρέους σε συναλλαγματικό κίνδυνο έχει επιτευχθεί. Η προσέγγιση που ακολουθήθηκε ήταν μόνο για εκδόσεις εκπεφρασμένες σε ευρώ ώστε να μην υπάρχει εμπορεύσιμο χρέος εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα. Το μόνο εκκρεμές χρέος εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα είναι τα δάνεια που παραχωρήθηκαν από το ΔΝΤ, το νόμισμα των οποίων είναι σε Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα (ΕΤΔ). Το χρέος αυτό αποτελεί το 5% του συνολικού χρέους.

Οι δείκτες χρέους που τέθηκαν για τη σύνθεση του κυμαινόμενου-σταθερού επιτοκίου έχουν εκπληρωθεί. Γενικά, οι τίτλοι που εκδίδονται φέρουν σταθερό επιτόκιο. Δεν υπάρχει εκκρεμές εμπορεύσιμο χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο ή

συνδεδεμένο με κάποιο δείκτη. Όμως, υπάρχει ένα σημαντικό ποσοστό του συνολικού χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο (46%), λόγω του πρόσφατου δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ. Αν και το ποσοστό αυτό είναι υψηλό, αναμένεται να μειωθεί λόγω της σταδιακής εξόφλησής του, με την έναρξη των αποπληρωμών προς το ΔΝΤ από το 2017.

Όσον αφορά την τρίτη κατευθυντήρια γραμμή, για τη βελτίωση του μηχανισμού καθορισμού τιμών της εγχώριας αγοράς και αύξησης της προσβασιμότητας των ξένων επενδυτών, η πρόοδος που έχει σημειωθεί είναι μικρή. Η διερεύνηση έχει επικεντρωθεί στο κατά πόσο η εκκαθάριση και ο διακανονισμός των εγχώριων ομολόγων που είναι εισηγμένα στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου μπορεί να γίνει έμμεσα μέσω των διεθνών αποθετηρίων τα οποία προσφέρουν ευκολότερη πρόσβαση στους διεθνείς επενδυτές. Το έργο αυτό στο παρόν στάδιο βρίσκεται σε εξέλιξη.

Οι εργασίες για την εισαγωγή μιας κατάλληλης δομής της αγοράς που θα βελτιώσει το καθορισμό τιμών και θα παρέχει ρευστότητα στη ξένη αγορά, είναι στο αρχικό στάδιο. Στο τέλος του 2016, το ΓΔΔΧ ήρθε σε επαφή με διεθνείς τράπεζες προκειμένου να δημιουργήσει μια ομάδα τραπεζών που θα χρησιμοποιείται για την έκδοση των ευρωομολόγων της Δημοκρατίας. Ο αρχικός όρος εντολής των τραπεζών είναι ο καθορισμός ενδεικτικών τιμών των διεθνών ομολόγων της Δημοκρατίας σε εθελοντική βάση, σε μια πλατφόρμα η οποία θα αποφασιστεί από κοινού μεταξύ του εκδότη και των τραπεζών. Εάν επιτύχει η ρύθμιση αυτή, αναμένεται ότι θα διευκολύνει τη διαμόρφωση μιας δομής για τους Βασικούς Διαπραγματευτές στο μέλλον.

Ο στόχος της ανάπτυξης της μακροπρόθεσμης καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων βρίσκεται σε εξέλιξη, με τις πρόσφατες ενέργειες να έχουν φέρει αποτελέσματα. Η μακροπρόθεσμη καμπύλη αποδόσεων του Κράτους έχει αναπτυχθεί τα τελευταία χρόνια και στο τέλος του 2016 αποτελείται από πέντε σημεία στο διάστημα μεταξύ 3 και 9 ετών. Το ΓΔΔΧ επικεντρώνει τις προσπάθειες χρηματοδότησής του σε μια ή δύο εκδόσεις διεθνών ομολόγων τα

οποία θα χρησιμοποιούνται ως ομόλογα αναφοράς, δεδομένων και των περιορισμών που υπάρχουν στο μέγεθος της έκδοσης.

Όσον αφορά το 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. Οι προσπάθειες τώρα θα πρέπει να επικεντρωθούν στην ανάλυση των επενδυτών που περιλαμβάνονται στη λίστα, να διαχωριστούν σε μικρούς και μεγάλους επενδυτές ώστε να επιτευχθεί σύνδεση των ενεργειών προώθησης με τη συμπεριφορά των επενδυτών.

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 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.

Η παρακολούθηση της αγοράς συνιστά ένα ευρύτερα καθορισμένο στόχο. Το ΓΔΔΧ παρακολουθεί και αναλύει τις χρηματοοικονομικές αγορές. Οι αποδόσεις των νέων εκδόσεων επιλεγμένων κρατών παρακολουθούνται σε σύγκριση με τις αντίστοιχες εκδόσεις της Κυπριακής Δημοκρατίας. Επιπλέον, μέσω της δημιουργίας της ομάδας τραπεζών, το ΓΔΔΧ θα συγκεντρώνει πληροφορίες σχετικά με τις ροές, τους όγκους και χαρακτηριστικά των επενδυτών στη δευτερογενή αγορά. Τα πρώτα αποτελέσματα αναμένεται να είναι εμφανή κατά το 2017.

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 προκειμένου να είναι σε θέση να προβαίνει σε εκδόσεις ομολόγων εάν και εφόσον οι συνθήκες

της αγοράς είναι ευνοϊκές. Οι δραστηριότητες προώθησης διεξάγονται πιο πριν από τις οποιεσδήποτε εκδόσεις ομολόγων. Επιπλέον, το ΓΔΔΧ έχει επεκτείνει τις προσπάθειες για προσέγγιση επενδυτών μέσω της συχνότερης οργάνωσης συναντήσεων σε κύριες και περιφερειακές αγορές της Ευρώπης, ενώ από το 2016 περιλαμβάνεται και η αγορά των ΗΠΑ.

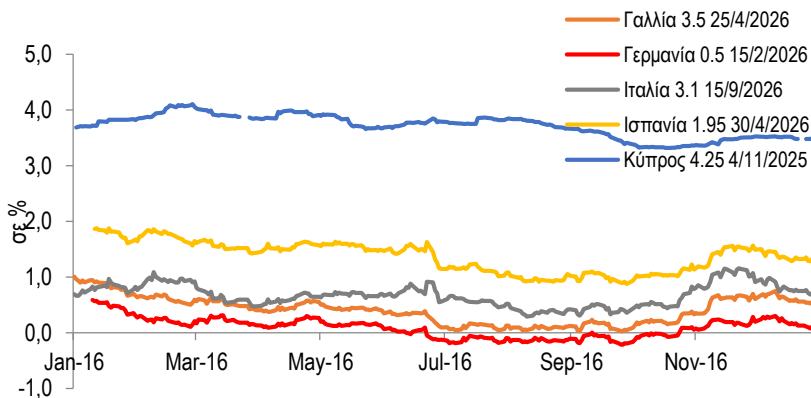
Τα αποτελέσματα αυτού του στόχου είναι έκδηλα μέσα από την ανάλυση των στατιστικών στοιχείων των επενδυτών που αφορούν τις εκδόσεις των ομολόγων και πως αυτά έχουν εξελιχθεί από το 2014. Σε γενικές γραμμές, καταγράφηκε αύξηση του μεριδίου των στρατηγικών επενδυτών έναντι των επενδυτών βραχυπρόθεσμου ορίζοντα καθώς επίσης και μεγαλύτερη γεωγραφική διαφοροποίηση. Τα συγκεκριμένα στατιστικά στοιχεία επενδυτών γεωγραφικά και κατά τύπο παρατίθενται στο Κεφάλαιο 6.

III. Εξελίξεις στις αγορές Κυβερνητικών Ομολόγων

A. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Ευρωζώνης

Οι αποδόσεις των κυβερνητικών ομολόγων στην Ευρωζώνη συνέχισαν την πτωτική τους πορεία κατά το 2016 λόγω του χαμηλού ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης και των πράξεων νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ στην αγορά. Η ανακοίνωση της ΕΚΤ το Μάρτιο του 2016 για διεύρυνση του προγράμματος αγοράς ομολόγων τόσο σε είδος όσο και σε ποσότητα, επηρέασε θετικά τους επενδυτές ως προς τον κίνδυνο και τις αποδόσεις. Μετά το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος για Βrexit, αυξήθηκε προσωρινά η μεταβλητότητα των αγορών με επενδύσεις να εισρέουν σε αγορές κάποιων χωρών συμπεριλαμβανομένων της Γερμανίας και του Ηνωμένου Βασιλείου. Οι δραστηριότητες παρέμειναν υποτονικές κατά τη διάρκεια των θερινών μηνών, αλλά στο τελευταίο τρίμηνο του έτους οι αποδόσεις κατέγραψαν άνοδο λόγω της αβεβαιότητας στη νομισματική πολιτική μεγάλων κεντρικών τραπεζών. Το Διάγραμμα 1, απεικονίζει τις αποδόσεις των δεκαετών κυβερνητικών ομολόγων της Κύπρου και επιλεγμένων χωρών μελών της Ευρωζώνης (όπου αυτά είναι διαθέσιμα), στη δευτερογενή αγορά κατά τη διάρκεια του 2016.

Διάγραμμα 1: Αποδόσεις Ομολόγων της ΚΔ και επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης, στη δευτερογενή αγορά (10-ετών κυβερνητικών ομολόγων) κατά το 2016



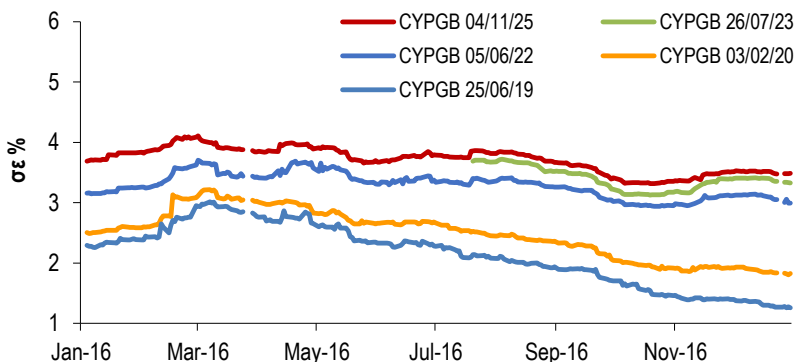
(Πηγή: Bloomberg)

Παρόλη την ύπαρξη ενός πτωτικού ράλι στο τέλος του 2015, οι αποδόσεις των ομολόγων της Δημοκρατίας αυξήθηκαν το πρώτο τρίμηνο του 2016 και κορυφώθηκαν χρονικά κοντά στην έξοδο από το ΠΟΠ (το Μάρτιο του 2016). Στη συνέχεια και παρά τα σημαντικά γεγονότα σε διεθνές επίπεδο, όπως το δημοψήφισμα του Ηνωμένου Βασιλείου και τα αποτελέσματα εκλογών των ΗΠΑ, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της Κύπρου παρέμειναν σταθερές με την καμπύλη αποδόσεων σε μερικές σύντομες περιόδους να γίνεται απότομη. Μέχρι το τέλος του έτους, οι αποδόσεις όλων των ομολόγων είχαν περιοριστεί σε ένα εύρος μεταξύ 20 έως 103 μονάδων βάσης σε σχέση με τις αρχές του έτους.

Η συμπεριφορά της αγοράς κατέδειξε ένα επιμερισμό των πέντε ομολόγων αναφοράς της Κυπριακής Δημοκρατίας σε δύο ομάδες. Τα τρία πιο μακροπρόθεσμα ομόλογα (λήξεως 2022, 2025 και το νεοεκδοθέν ομόλογο αναφοράς 2023) ακολούθησαν παρόμοια πορεία, ενώ τα ομόλογα λήξεως 2019 και 2020 σημείωσαν καλύτερη επίδοση σε σχέση με τα τρία προηγούμενα ομόλογα αναφοράς. Αυτό πιθανώς να οφείλεται στην πρόβλεψη της αγοράς για εκτέλεση συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου από τον εκδότη. Η απόδοση του νέου ομολόγου που εκδόθηκε τον Ιούλιο και λήγει το 2023 ήταν καλή στη δευτερογενή αγορά, κλείνοντας το έτος με 36 μονάδες βάσης πιο κάτω από εκεί που είχε ξεκινήσει.

Το Διάγραμμα 2 πιο κάτω, παρουσιάζει τις αποδόσεις των διεθνών κυβερνητικών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας στη δευτερογενή αγορά κατά το 2016. Τα ομόλογα αυτά εκδόθηκαν μέσω του προγράμματος EMO (EMTN) τα οποία υπόκεινται στο Αγγλικό Δίκαιο και είναι εισηγμένα στο Χρηματιστήριο Αξιών του Λονδίνου.

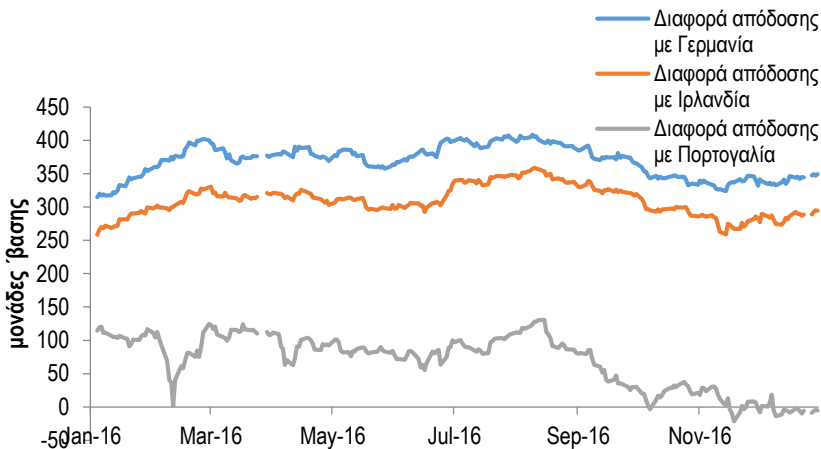
Διάγραμμα 2: Αποδόσεις των διεθνών κυβερνητικών ομολόγων της ΚΔ στη δευτερογενή αγορά κατά το 2016



(Πηγή: Bloomberg)

Η διαφορά στις αποδόσεις του ομολόγου της Κυπριακής Δημοκρατίας λήξεως το 2025 έναντι του ομολόγου της Γερμανίας λήξεως 15 Αυγούστου 2025, διακυμάνθηκε κατά τη διάρκεια του έτους και προς το τέλος του έτους αυξήθηκε κατά 25 μονάδες βάσης σε σύγκριση με την αρχή του έτους, φθάνοντας στις 349 μονάδες βάσης. Η διαφορά της απόδοσης του ομολόγου της Δημοκρατίας έναντι του Ιρλανδικού ομολόγου λήξεως 13 Μαρτίου το 2025, κινήθηκε στο ίδιο μοτίβο με αυτό της Γερμανίας, κλείνοντας στις 295 μονάδες βάσης ή 37 μονάδες βάσης υψηλότερα από τη διαφορά στις αρχές του έτους. Η διαφορά του ομολόγου της Δημοκρατίας έναντι του ομολόγου της Πορτογαλίας λήξεως 15 Οκτωβρίου του 2025, διακυμάνθηκε αρκετά, κλείνοντας το έτος με αρνητικό πρόσημο στις μείον 5 μονάδες βάσης. Το Διάγραμμα 3 πιο κάτω απεικονίζει τις διαφορές των αποδόσεων των ομολόγων της Δημοκρατίας με επιλεγμένες χώρες της ζώνης του ευρώ για τα ομόλογα λήξεως 2025 κατά το 2016.

Διάγραμμα 3: Διαφορά αποδόσεων ομολόγων μεταξύ της ΚΔ και επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης (ομολόγων λήξεως το 2025)



(Πηγή: Bloomberg)

Σε γενικές γραμμές, το έτος 2016 παρουσίασε σχετικά χαμηλή μεταβλητότητα στην αγορά, μετά την κρίση του 2011-2013 και τη σταδιακή εξομάλυνση στη συνέχεια. Η μεγαλύτερη προσφορά των κρατικών ομολόγων της Δημοκρατίας, τόσο σε όγκους συναλλαγής όσο και σε σημεία της καμπύλης ήταν υποστηρικτική για την εξομάλυνση της συμπεριφοράς της αγοράς.

Το κόστος της χρηματοδότησης αντικατοπτρίζεται στις εξελίξεις τόσο της πρωτοβάθμιας όσο και της δευτεροβάθμιας αγοράς. Η πρωτογενής αγορά αποτελεί αντικείμενο ανάλυσης στο επόμενο Κεφάλαιο, με την ονομασία «Χρηματοδότηση της κεντρικής κυβέρνησης το 2016».

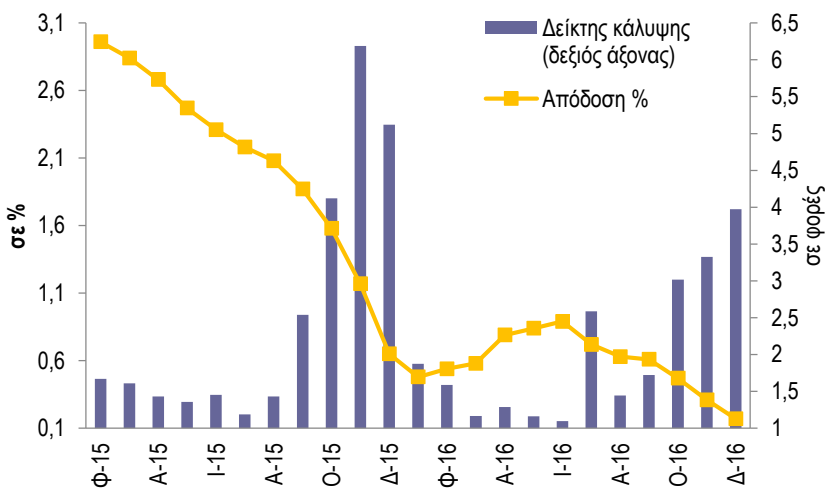
B. Εξελίξεις στην αγορά Γραμματίων του Δημοσίου της Κυπριακής Δημοκρατίας

Η δραστηριότητα στην εγχώρια αγορά συνεχίστηκε και κατά τη διάρκεια του 2016 με τακτικές μηνιαίες δημοπρασίες Γραμματίων Δημοσίου. Το συνολικό απόθεμα των Γραμματίων Δημοσίου στην αρχή του έτους ήταν 400 εκ. ευρώ για Γραμμάτια διάρκειας 13 εβδομάδων και 30 ημερών. Το ποσό αυτό μειώθηκε σταδιακά φθάνοντας στο τέλος του έτους τα 300 εκ. ευρώ διάρκειας 13 εβδομάδων μόνο. Οι αποδόσεις ακολούθησαν πτωτική πορεία καταγράφοντας κατά μέσο όρο 0.57% στη διάρκεια του έτους.

Ενώ στις αρχές του έτους 2016 οι δημοπρασίες πραγματοποιήθηκαν υπό συνήθεις συνθήκες της αγοράς, η συμμετοχή στις δημοπρασίες μειώθηκε προσωρινά την περίοδο πλησίον της εξόδου της Δημοκρατίας από το ΠΟΠ. Μετά από μια σύντομη περίοδο αστάθειας, το ενδιαφέρον των επενδυτών αυξήθηκε περί τα μέσα του 2016. Ο δείκτης κάλυψης της δημοπρασίας⁴ (auction bid to cover ratio) κατέγραψε σημαντική βελτίωση κατά τη διάρκεια του έτους φθάνοντας κατά μέσο όρο 1,9 φορές το ποσό της δημοπρασίας. Το Διάγραμμα 4 πιο κάτω απεικονίζει την ιστορική εξέλιξη των αποδόσεων των Γραμματίων Δημοσίου και του δείκτη κάλυψης της δημοπρασίας.

⁴ Υπολογίζεται ως η συνολική αξία των προσφορών που λήφθηκαν προς την συνολική αξία του ποσού που ανακοινώθηκε.

Διάγραμμα 4: Αποδόσεις Γραμματίων Δημοσίου και δείκτης κάλυψης δημοπρασιών κατά το 2016



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

IV. Χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης το 2016

A. Εισαγωγή

Το έτος 2016 σηματοδότησε την ολοκλήρωση και την επιτυχή έξοδο της Δημοκρατίας από το τριετές ΠΟΠ που συνομολογήθηκε με την ΕΕ, ΕΚΤ και ΔΝΤ. Μετά τη χρήση διαφόρων χρηματοδοτικών μέσων στην αγορά και την έκδοση τριών διεθνών ομολόγων αναφοράς κατά τη διάρκεια του προγράμματος, η Κυπριακή Δημοκρατία συνέχισε την επιτυχή παρουσία της στην αγορά λίγο μετά τη λήξη του προγράμματος.

Την εισαγωγή ακολουθεί το δεύτερο υπόκεφάλαιο το οποίο παρουσιάζει την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του 2016 κατά πηγή χρηματοδότησης και διάρκεια. Το επόμενο υπόκεφάλαιο επικεντρώνεται στις αποπληρωμές χρέους και στις εργασίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου εντός του 2016. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την επισκόπηση του ετήσιου χρηματοδοτικού προφίλ.

B. Χρηματοοικονομικές δράσεις του 2016

Ο ετήσιος δανεισμός της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2016 ανήλθε στα 2 δισ. ευρώ, εξαιρουμένων των ποσών Γραμματίων του Δημοσίου που ανανεώνονταν κατά τη διάρκεια του έτους. Η χρηματοδότηση προήλθε πρωτίστως από πηγές της αγοράς, κυρίως της διεθνούς αγοράς υποστηριζόμενη από εγχώριους επενδυτές. Τα διμερή δάνεια αποτέλεσαν ένα μικρό μόνο μέρος της χρηματοδότησης.

Πιο συγκεκριμένα, περίπου το ήμισυ της ετήσιας χρηματοδότησης προήλθε από μια έκδοση διεθνούς ομολόγου. Η εγχώρια αγορά συμπλήρωσε περίπου το ένα τέταρτο της ετήσιας χρηματοδότησης υπό μορφή εγχώριων ομολόγων, ομολόγων για φυσικά πρόσωπα και γραμματίων δημοσίου που αγοράστηκαν από νομικά και φυσικά πρόσωπα. Η υπόλοιπη χρηματοδότηση προήλθε από

την εκταμίευση δανείου από το ΔΝΤ. Ο Πίνακας 1 πιο κάτω παρουσιάζει την ετήσια χρηματοδότηση 2016 ανά χρηματοδοτικό εργαλείο.

Πίνακας 1: Καθαρός Ετήσιος Δανεισμός κατά χρηματοδοτικό εργαλείο το 2016

	εκ. ευρώ	εκ. ευρώ	%	%
1 Κυβερνητικοί τίτλοι		1880		94
εκ των οποίων:				
ΓΔ	300		15	
Εγγύρια Ομόλογα	297		15	
Ομόλογα για Φυσικά Πρόσωπα	283		14	
ΕΜΟ (EMTN)	1000		50	
2 Δάνεια από ΔΝΤ		126	6	6
Σύνολο Καθαρού δανεισμού^{1/}		2006	100	100

1/ =Χρεόγραφα που εκδόθηκαν και έληξαν εντός του 2016 δεν περιλαμβάνονται.
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Ο Πίνακας 2 πιο κάτω απεικονίζει την κατανομή του καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια που λήφθηκε κατά το 2016, η οποία κυμαίνεται μεταξύ 0,25 έτη και 7 έτη. Η κατανομή αυτή είναι σε μεγάλο βαθμό σύμφωνη με την προηγούμενη δραστηριότητα στην αγορά. Στο παρελθόν, όλες οι διεθνείς εκδόσεις ομολόγων στις αγορές κυμαίνονταν σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα μεταξύ 5 έως 10 ετών.

Πίνακας 2: Κατανομή καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια κατά το 2016

	εκ. ευρώ	%
1 0,25 έτη	300	15
2 2 έτη	75	4
3 6 έτη	283	14
4 7 έτη	1348	67
Σύνολο καθαρού ετήσιου δανεισμού	2006	100

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η πλειονότητα των εσόδων από τις πιο πάνω εκδόσεις διοχετεύτηκε στην αποπληρωμή του χρέους που έληξε εντός του 2016 και στην πρόωρη αποπληρωμή χρέους μέσω επαναγοράς ομολόγων υπέρ το άρτιο. Δεδομένου του πλεονασματικού προϋπολογισμού, μέρος των δανειακών κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε για αύξηση των ρευστών διαθεσίμων του Κράτους. Στον Πίνακα 3 απεικονίζεται η σύνοψη της χρήσης της ετήσιας χρηματοδότησης.

Πίνακας 3: Σύνοψη χρήσης της ετήσιας χρηματοδότησης κατά το 2016

	εκ. ευρώ	εκ. ευρώ	%
1 Αύξηση ρευστών διαθεσίμων		292	15
2 Λήξεις χρέους		1117	55
3 Επαναγορές ομολόγων		597	30
εκ των οποίων: ποσό υπέρ το άρτιο	49		
Σύνολο καθαρής ετήσιας χρηματοδότησης		2006	100

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Τον Ιανουάριο του 2016, διενεργήθηκαν εκδόσεις ομολόγων στην εγχώρια αγορά για ικανοποίηση της ζήτησης από κύπριους επενδυτές και διατήρηση της δραστηριότητας της αγοράς. Το διετές ομόλογο ύψους 75 εκ. ευρώ με

ονομαστικό επιτόκιο 2,00% σημείωσε απόδοση 1,83% ενώ το επταετές ομόλογο ύψους 222 εκ. ευρώ με ονομαστικό επιτόκιο 3,25% σημείωσε απόδοση 3,23%. Οι επενδυτές ήταν κυρίως εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

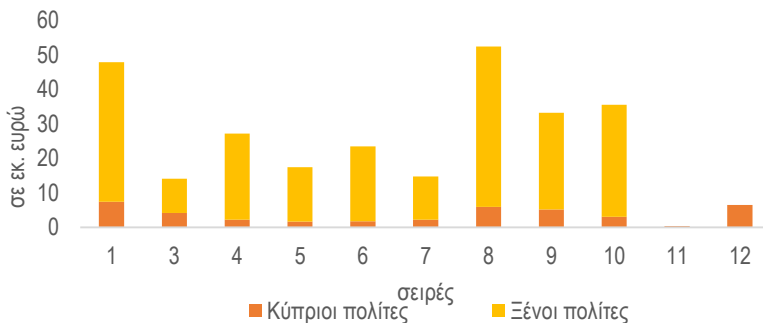
Τον ίδιο μήνα επίσης, εκταμιεύθηκε η 9η δόση από το ΔΝΤ ύψους 99 εκ. σε Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα ή περίπου 126 εκ. ευρώ, που ήταν και η τελευταία εκταμίευση από το τριετές ΠΟΠ που συνομολογήθηκε με την ΕΕ, ΕΚΤ και ΔΝΤ. Σημειώνεται ότι, το Μάρτιο του 2016 η Κυπριακή Κυβέρνηση ενημέρωσε τους διεθνείς πιστωτές για την πρόθεση της να αναστείλει τα διαθέσιμα προγράμματα χρηματοδότησης που έληγαν κανονικά εντός του πρώτου εξαμήνου του έτους ενόψει της εξόδου της από το ΠΟΠ (περισσότερα στο Ένθετο 1).

Η κύρια χρηματοδότηση του έτους προήλθε από την έκδοση ενός επταετούς ΕΜΟ αναφοράς ύψους 1 δισ. ευρώ με ονομαστικό επιτόκιο 3,75% και απόδοση 3,80%. Το ομόλογο αυτό πρόσθεσε νέο σημείο αναφοράς στην καμπύλη αποδόσεων της Κυπριακής Δημοκρατίας μετά από τρεις εκδόσεις κατά τα έτη 2014-2015, προσελκύνοντας μεγαλύτερο αριθμό και διασπορά επενδυτών από την Ευρώπη και τις ΗΠΑ (περισσότερα στο Ένθετο 2).

Παράλληλα με τις πιο πάνω εξελίξεις, καθ'όλη τη διάρκεια του έτους ποσό ύψους 283 εκ. ευρώ αντλήθηκε από τις μηνιαίες σειρές των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα. Το συγκεκριμένο ομόλογο που έχει διάρκεια 6 έτη εκδίδεται σε φυσικά πρόσωπα με τη δυνατότητα πρόωρης εξαργύρωσης χωρίς επιβάρυνση. Το επιτόκιο είναι σταδιακά αυξανόμενο και κυμαίνεται μεταξύ 2,50% για το πρώτο έτος μέχρι 3,25%, εφόσον παραμείνει στην κατοχή του επενδυτή μέχρι το έκτο έτος. Η εγχώρια αγορά ομολόγων προσέλκυσε το ενδιαφέρον ξένων επενδυτών λόγω της αποδοχής της ως επιτρεπτής επένδυσης για σκοπούς απόκτησης της κυπριακής υπηκοότητας. Συνολικά, οι ξένοι επενδυτές αγόρασαν το 76% των μηνιαίων εκδόσεων ομολόγων μετά την κυκλοφορία του προϊόντος το 2014. Μετά από μια αλλαγή στα κριτήρια της επένδυσης, τον Οκτώβριο του 2016, ο αριθμός των επενδυτών μειώθηκε

και περιορίστηκε μόνο σε Κύπριους επενδυτές. Το Διάγραμμα 5 απεικονίζει τις μηνιαίες πωλήσεις των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά υπηκοότητα των επενδυτών.

Διάγραμμα 5: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά υπηκοότητα



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 6 πιο κάτω απεικονίζει την κατανομή Γραμματίων Δημοσίου ανά τύπο επενδυτή κατά το 2016. Η πλειονότητα των επενδυτών σε Γραμμάτια Δημοσίου είναι εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Μη χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όπως ταμεία συντάξεως και Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου απέσυραν το επενδυτικό τους ενδιαφέρον μετά τη μείωση των αποδόσεων ειδικά σε σχέση με εναλλακτικές επενδύσεις όπως τραπεζικές καταθέσεις.

Διάγραμμα 6: Κατανομή Γραμματίων Δημοσίου ανά τύπο επενδυτή κατά το 2016



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

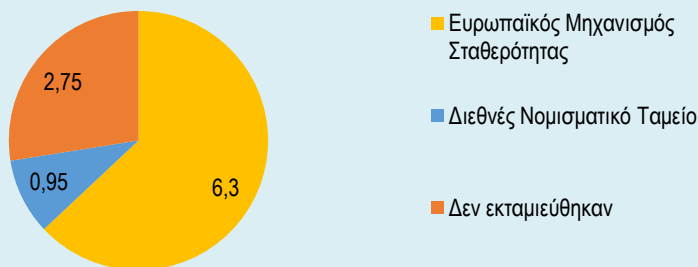
Ένθετο 1: Τριετές Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής με ΕΕ, ΕΚΤ και ΔΝΤ: Εκταμιεύσεις και χρήση πόρων

Μετά από αίτημα της Κυπριακής Δημοκρατίας στις 25 Ιουνίου 2012 η ΕΕ, η ΕΚΤ και το ΔΝΤ συμφώνησαν σε ένα ΠΟΠ με τις κυπριακές αρχές στις 2 Απριλίου 2013. Τα Κράτη Μέλη της ευρωζώνης και το Διοικητικό Συμβούλιο του ΔΝΤ συμφώνησαν στο Πρόγραμμα στις 24 Απριλίου και 15 Μαΐου 2013 αντίστοιχα. Για το Πρόγραμμα διατέθηκαν έως 10 δισ. ευρώ εκ των οποίων μέχρι 9 δισ. ευρώ από τον ΕΜΣ και 1 δισ. ευρώ από το ΔΝΤ. Το Πρόγραμμα σχεδιάστηκε για την αντιμετώπιση των βραχυπρόθεσμων και μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών, χρηματοπιστωτικών και διαρθρωτικών προκλήσεων που αντιμετώπιζε η Κυπριακή Δημοκρατία.

Η Δημοκρατία έλαβε 6,3 δισ. ευρώ από τον ΕΜΣ κατά τη διάρκεια της περιόδου του Προγράμματος. Η σταθμισμένη μέση διάρκεια ήταν 14,9 έτη με τις αποπληρώσεις να αποπληρώνονται σε μία μόνο πληρωμή στη λήξη. Επιπλέον, 1 δισ. ευρώ ήταν διαθέσιμο στα πλαίσια της Διευρυμένης Χρηματοδοτικής Διευκόλυνσης του ΔΝΤ εκ των οποίων εκταμιεύθηκαν τα 950 εκ. ευρώ. Τα δάνεια του ΔΝΤ έχουν μέση διάρκεια 7 έτη και αποπληρώνονται σε ισόποσες δόσεις μεταξύ 4,5 και 10 ετών από την ημερομηνία της αποπληρώσεως. Με τη λήξη του Προγράμματος το 27.5% των διαθέσιμων κεφαλαίων ή 2,75 δισ. ευρώ (εκ των οποίων 1,75 δισ. ευρώ για ανάγκες του δημοσίου και 1 δισ. ευρώ για τον τραπεζικό τομέα) δεν αποπληρώθηκαν.

Αξίζει να σημειωθεί ότι το ποσό ύψους 10 δισ. ευρώ δεν προοριζόταν να καλύψει τις ακόλουθες συγκεκριμένες εγχώριες υποχρεώσεις της Κυβέρνησης: (i) Ποσό ύψους 1 δισ. ευρώ σε κρατικά ομόλογα που έπρεπε να αναχρηματοδοτηθεί εντός του 2013, (ii) Εκκρεμές υπόλοιπο Γραμμάτων Δημοσίου ύψους 1 δισ. ευρώ και (iii) η εξόφληση του ομολόγου ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών που εκδόθηκε από την Κυβέρνηση το 2012 ύψους 2 δισ. ευρώ. Οπότε, η εξόφληση αυτών των υποχρεώσεων είχε καλυφθεί μέσω χρηματοδότησης από την αγορά.

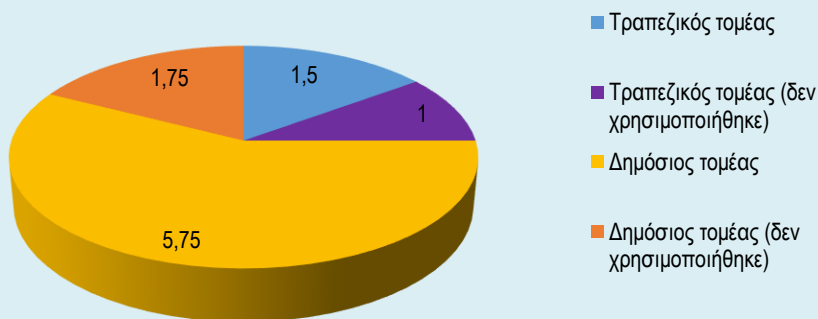
Διάγραμμα 1: Κατανομή της συνολικής χρηματοδοτικής βοήθειας προς την Κύπρο (σε δισ. εκ. ευρώ)



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Από τα 7,25 δισ. ευρώ που εκταμιεύθηκαν τα 1,5 δισ. ευρώ χρησιμοποιήθηκαν για τις ανάγκες ανακεφαλαιοποίησης της Συνεργατικής Κεντρικής Τράπεζας ενώ το υπόλοιπο 5,75 δισ. ευρώ για τις ανάγκες του δημόσιου τομέα που περιλαμβάνουν λήξεις δημόσιου χρέους, δημοσιονομικό έλλειμμα και αύξηση ρευστών διαθεσίμων. Η αύξηση των ρευστών διαθεσίμων προέκυψε από τη δημοσιονομική υπεραπόδοση έναντι των συμφωνημένων στόχων του Προγράμματος.

Διάγραμμα 2:Χρήση της χρηματοδοτικής βοήθειας του ΕΜΣ-ΔΝΤ (σε δισ. εκ. ευρώ)



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η Κυπριακή Δημοκρατία, όπως και όλα τα κράτη μέλη της ευρωζώνης που ολοκληρώνουν τα προγράμματα οικονομικής προσαρμογής, υπάγονται σε εποπτεία σύμφωνα με την οποία η ΕΕ μαζί με την ΕΚΤ, τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ διεξάγουν δύο αποστολές επιτήρησης ετησίως έως ότου αποπληρωθεί το 75% των αναληφθεισών δανείων. Στην περίπτωση της Κύπρου η μεταπρογραμματική εποπτεία αναμένεται να διεξάγεται μέχρι το έτος 2029. Επιπλέον ο ΕΜΣ λειτουργεί το δικό του σύστημα έγκαιρης προειδοποίησης, σύμφωνα με το οποίο παρακολουθείται η δυνατότητα να εξυπηρετείται το χρέος, μέχρι την πλήρη αποπληρωμή των δανείων. Τέλος, όπως όλες οι χώρες της ΕΕ, η Κύπρος είναι πλήρως ενσωματωμένη στο πλαίσιο του λεγόμενου Ευρωπαϊκού Εξαμήνου και στη συνθήκη παρακολούθηση (Άρθρο IV) από το ΔΝΤ ως χώρα μέλος του.

Ένθετο 2: 1000 εκ. ευρώ, 3,75% 7-ετής ομολογο αναφοράς λήξεως 26 Ιουλίου 2023

Μετά την έξοδο από το ΠΟΠ και τον επακόλουθο αποκλεισμό των κυπριακών ομολόγων από το Πρόγραμμα Αγορών Δημόσιου Τομέα της ΕΚΤ λόγω χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης, η Κυπριακή Δημοκρατία επεδίωξε να συνεχίσει την παρουσία της στις διεθνείς αγορές χρέους μετά τις τρεις επιτυχημένες εκδόσεις τη διετία 2014-15. Η πρόθεση για το 2016 ήταν όπως τα έσοδα από την έκδοση χρησιμοποιηθούν για σκοπούς διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου και ενίσχυση των ταμειακών αποθεμάτων έτσι ώστε να επιτευχθεί ο στόχος στο τέλος του έτους, ύψους 1 δισ. ευρώ που αντιπροσώπευε την πλήρη (100%) χρηματοδότηση των αναγκών του επόμενου έτους.

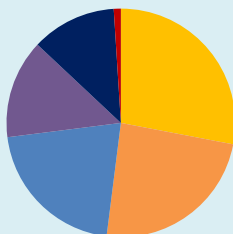
Η εξουσιοδότηση για ανάληψη του ρόλου των αναδόχων τραπεζών δόθηκε στις Barclays, JP Morgan, Morgan Stanley, Societe Generale CIB και VTB Capital με ανακοίνωση που εκδόθηκε στις 18 Ιουλίου. Στις 19 Ιουλίου κυκλοφόρησε η αρχική κατευθυντήρια γραμμή τιμολόγησης γύρω στο 4% για επταετές ομόλογο. Η διάρκεια των επτά ετών επιλέχθηκε λόγω της διαθεσιμότητας στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους της Δημοκρατίας και σύμφωνα με το στρατηγικό στόχο της αύξησης της μέσης διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους.

Μέχρι το κλείσιμο του βιβλίου προσφορών το μεσημέρι της 19ης Ιουλίου είχαν μαζευτεί προσφορές ύψους 2,5 δισ. ευρώ από 180 επενδυτές. Δεδομένου του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων και της ανοδικής πορείας της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Δημοκρατίας το ομόλογο τιμολογήθηκε στο 3.75% (ονομαστικό επιτόκιο) και 3.80% (απόδοση) σημειώνοντας τα χαμηλότερα επίπεδα επιτοκίων που πέτυχε ιστορικά η Δημοκρατία σε αυτή τη διάρκεια. Σημειώνεται ότι, τα ομόλογα λήξεως 2022 και 2025 εμπορεύονταν στη δευτερογενή αγορά στο 3.43% και 3.85% αντίστοιχα.

Όσο αφορά τον τύπο επενδυτών, αυτοί ήταν κυρίως διαχειριστές κεφαλαίων (62%) και τράπεζες (22%). Η συμμετοχή των ταμείων αντιστάθμισης κινδύνου ήταν μειωμένη σε σύγκριση με προηγούμενες εκδόσεις και ανήλθε στο 7%, ενώ υπήρξε για πρώτη φορά συμμετοχή από συνταξιοδοτικά ταμεία – ασφαλιστικές εταιρείες (8%).

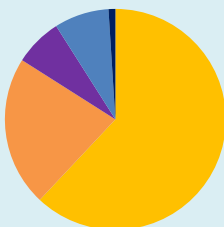
Ένθετο: 1000 εκ. ευρώ, 3,75% 7-ετές ομολογο αναφοράς λήξεως 26 Ιουλίου 2023

Κατανομή κατά γεωγραφική προέλευση



- Ηνωμένο Βασίλειο (28%)
- Υπεράκτιες ΗΠΑ (24%)
- Άλλες χώρες Ευρώπης (21%)
- Κύπρος (14%)
- Γερμανία/Ελβετία/Αυστ (12%)
- Άλλες χώρες (1%)

Κατανομή κατά είδος επενδυτή



- Διαχειριστές Κεφαλαίων (62%)
- Τράπεζες (22%)
- Ταμεία Αντιστάθμισης κινδύνου (7%)
- Ασφαλιστικά/Συνταξιοδοτικά (8%)
- Άλλοι (1%)

Σύνοψη όρων και προϋποθέσεων

Εκδότης	Κυπριακή Δημοκρατία
Μορφή	RegS Registered only, CACs
Ημερ. τιμολόγησης	19 Ιουλίου 2016
Ημερομηνία έκδοσης	26 Ιουλίου 2016
Ημερομηνία λήξης	26 Ιουλίου 2023
Μέγεθος	1.000.000.000 ευρώ
Ονομαστικό Επιτόκιο	3,75%
Απόδοση	3,80%
Περιθώριο	376,5 μ.β έναντι του DBR 2% Αυγ. 2023
Εισαγωγή/ Δίκαιο	Χρηματιστήριο Αξιών Λονδίνου/ Αγγλικό Δίκαιο
ISIN	XS1457553367
Ανάδοχοι έκδοσης	Barclays, JP Morgan (B&D), Morgan Stanley, Societe Generale CIB, VTB Capital

Γ. Λήξεις χρέους και επαναγορές ομολόγων κατά το 2016

Ένας από τους στρατηγικούς στόχους της περιόδου 2016-2020 είναι η εξομάλυνση του χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής του δημόσιου χρέους σε έτη όπου υπάρχει μεγάλη συσσώρευση λήξεων και ιδιαίτερα τη διετία 2019-2020. Ως εκ τούτου, μια από τις προτεραιότητες του 2016 ήταν η συνέχιση της εξομάλυνσης του χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής χρέους που έγινε κατά το 2015, με το οποίο 0,5 δισ. ευρώ ή περίπου το 12% των συνολικών λήξεων των δύο προαναφερθέντων ετών μεταφέρθηκε σε μεταγενέστερα έτη.

Οι συναλλαγές του 2016 για εξομάλυνση του χρονοδιαγράμματος λήξης αφορούσαν επαναγορές εγχώριων ομολόγων. Οι συνολικές επαναγορές χρέους σε ονομαστικούς όρους ανήλθαν σε 548 εκ. ευρώ και διενεργήθηκαν σε εγχώρια ομόλογα που έληγαν το 2019-2020 (85% του ονομαστικού ποσού) και 2021-2023 (15% του ονομαστικού ποσού). Οι συναλλαγές πραγματοποιήθηκαν το Μάρτιο (14 εκ. ευρώ), το Σεπτέμβριο (234 εκ. ευρώ) και το Δεκέμβριο (300 εκ. ευρώ) όταν οι επενδυτές προσκλήθηκαν, εάν το επιθυμούσαν, να πωλήσουν στην Κυπριακή Δημοκρατία τις επενδύσεις τους σε συγκεκριμένες δημοσιοποιημένες τιμές. Το μέσο σταθμισμένο ονομαστικό επιτόκιο των ομολόγων που επαναγοράστηκαν ήταν 4.91%. Καθώς τα ομόλογα διαπραγματεύονταν υπέρ το άρτιο το ποσό εξαγοράς ανήλθε στα 597 εκ. ευρώ ή 49 εκ. ευρώ πέραν της ονομαστικής τους αξίας.

Αναλυτικά οι συναλλαγές επαναγοράς ομολόγων καθώς επίσης οι λήξεις χρέους στην εγχώρια/ξένη αγορά και οι αποπληρωμές χρεωλυσιών δανείων κατά πιστωτή κατά το 2016 απεικονίζονται στο Παράρτημα.

Οι προγραμματισμένες μακροπρόθεσμες λήξεις του έτους ανήλθαν σε 717 εκ. ευρώ και αφορούσαν εγχώρια ομόλογα, ένα Ευρωπαϊκό Μεσοπρόθεσμο Ομόλογο ιδιωτικής τοποθέτησης και δόσεις διαφόρων δανείων. Ο Πίνακας 4 πιο κάτω απεικονίζει όλες τις μακροπρόθεσμες λήξεις χρέους και επαναγορές του έτους.

Επιπλέον, ποσό ύψους 400 εκ. ευρώ που αφορούσε Γραμμάτια του Δημοσίου τα οποία εκδίδονταν και ανανεώνονταν καθ' όλη τη διάρκεια του έτους μειώθηκαν σε 300 εκ. ευρώ στο τέλος του 2016.

Πίνακας 4: Λήξεις μακροπρόθεσμου χρέους και επαναγορές ομολόγων σε ονομαστικούς όρους κατά το 2016

	εκ. ευρώ	%
1 Εγχώρια ομόλογα	904	71,4
<i>εκ των οποίων: επαναγορές (548 εκ. ευρώ)</i>		
2 ΕΜΟ (EMTN)	170	13,4
3 Δάνεια	186	14,7
4 Αξιόγραφα για φυσικά πρόσωπα	6	0,5
Σύνολο	1266	100

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Δ. Ανασκόπηση ετήσιου χρηματοδοτικού προγράμματος

Η αλλαγή στη δομή χρέους ακολούθησε την τάση των προηγούμενων ετών σύμφωνα με την οποία μειώθηκε ο όγκος των εγχώριων ομολόγων και αντικαταστάθηκε από διεθνή ομόλογα. Εντούτοις, αξιοσημείωτη ήταν η αύξηση στα εγχώρια ομόλογα για φυσικά πρόσωπα. Ο Πίνακας 5 πιο κάτω απεικονίζει τη μεταβολή στη διάρθρωση του χρέους κατά το 2016.

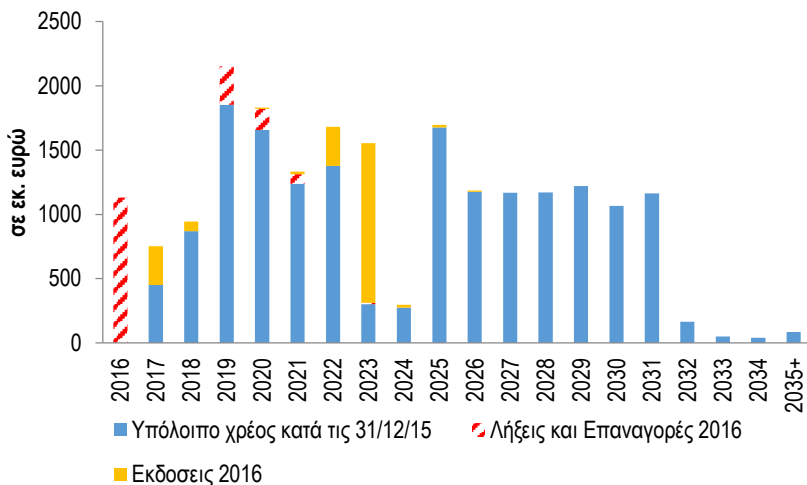
Πίνακας 5: Μεταβολή στη διάρθρωση του χρέους κατά το 2016

	εκ. ευρώ
1 Εγχώρια ομόλογα	(607)
2 ΕΜΟ (EMTN)	830
3 Γραμμάτια Δημοσίου	(100)
4 Δάνεια	(60)
5 Αξιόγραφα για φυσικά πρόσωπα	242
Σύνολο	305

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η αλλαγή στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους μέσω ενεργειών του 2016 απεικονίζονται στο Διάγραμμα 7 πιο κάτω.

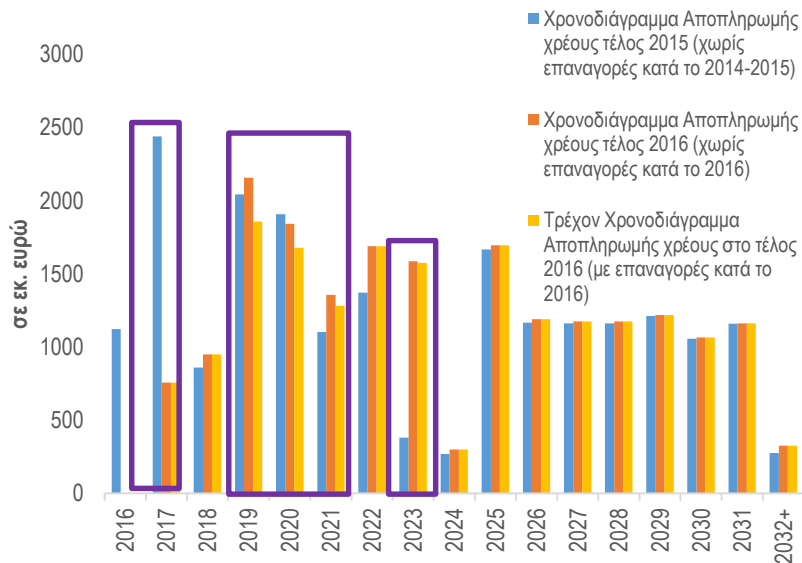
Διάγραμμα 7: Αλλαγή στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους μέσω ενεργειών κατά το 2016



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 8 απεικονίζει την αλλαγή στη διάρθρωση του χρέους από το τέλος του 2015 λόγω εκτέλεσης των εργασιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου από το ΓΔΔΧ (Βλέπε επίσης Διάγραμμα 1 στο Παράρτημα για περισσότερες πληροφορίες)

Διάγραμμα 8: Επίδραση εργασιών διαχείρισης χαρτοφυλακίου στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

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

Την εισαγωγή αυτής της Έκθεσης, ακολουθεί το δεύτερο υποκεφάλαιο, το οποίο είναι οργανωμένο σε τρεις ενότητες και επικεντρώνεται στη στατιστική περιγραφή του δημόσιου χρέους. Η πρώτη και δεύτερη ενότητα ασχολείται με το μέγεθος, την ιστορική εξέλιξη και τη διάρθρωση του ενοποιημένου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, ενώ η επόμενη ενότητα ασχολείται ειδικά με την ενοποιημένη μορφή του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης.

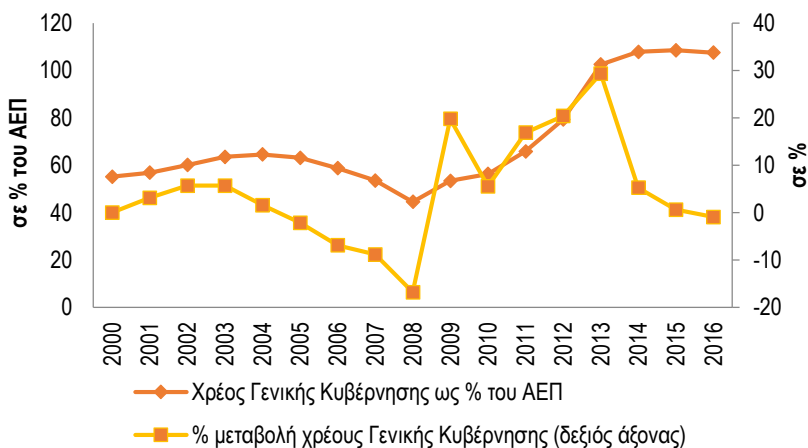
B. Στατιστική Περιγραφή

B.1: Το ύψος και η εξέλιξη του δημόσιου χρέους

Το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης παρέμεινε σχετικά σταθερό κατά τα τελευταία τέσσερα χρόνια, φθάνοντας σε 19,3 δισ. ευρώ στο τέλος του 2016, δηλαδή υψηλότερο από το αντίστοιχο χρέος ύψους 18,9 δισ. ευρώ στο τέλος του 2015. Αυτό οφείλεται κυρίως στην πρόσθετη συσσώρευση ρευστών διαθεσίμων ως ταμειακό απόθεμα της Κυβέρνησης. Το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ κατέγραψε μικρή αύξηση κατά το 2016 από 107% σε 108%, όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 9 πιο κάτω. Παρόλο που το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ κατέγραψε μικρή αύξηση, η ποσοστιαία μεταβολή του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ ακολούθησε καθοδική πορεία, φθάνοντας στο -0,94% το

2016 από 29% το 2013. Το καθαρό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, μη συμπεριλαμβανομένων των ρευστών ταμειακών αποθεμάτων, ανήλθε στο 102% στο τέλος του 2016 σε σύγκριση με 105% που ήταν στο τέλος του 2015. Σύμφωνα με τη ΜΣΔΔΧ, το επίπεδο των ρευστών διαθεσίμων θα πρέπει να ικανοποιεί τις συνολικές χρηματοδοτικές ανάγκες των επόμενων 12 μηνών. Όμως, λαμβάνοντας υπόψη το κόστος ευκαιρίας από τη διατήρηση υψηλών ρευστών διαθεσίμων δεδομένου ότι το κόστος χρηματοδότησης της Δημοκρατίας είναι υψηλότερο από την απόδοση του αποθέματος ρευστών διαθεσίμων, το ΓΔΔΧ κατάθεσε μέρος των ρευστών διαθεσίμων στο τραπεζικό σύστημα με διενέργεια δημοπρασιών. Περισσότερες πληροφορίες για το εν λόγω θέμα παρατίθενται στο Κεφάλαιο 7.

Διάγραμμα 9: Εξέλιξη του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά τα έτη 2000-2016



(Πηγή: ΓΔΔΧ και Υπουργείο Οικονομικών)

Το Διάγραμμα 10 πιο κάτω, απεικονίζει την εξέλιξη του χρέους τη χρονική περίοδο 1995-2016. Κατά τη χρονική περίοδο 1995-2004, το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης κατέγραψε ανοδική πορεία φθάνοντας στο 65% του ΑΕΠ το 2004 σε σύγκριση με 47% του ΑΕΠ το 1995. Μετά από προσπάθειες δημοσιονομικής περισυλλογής, αλλά και της χρήσης των χρεολυτικών

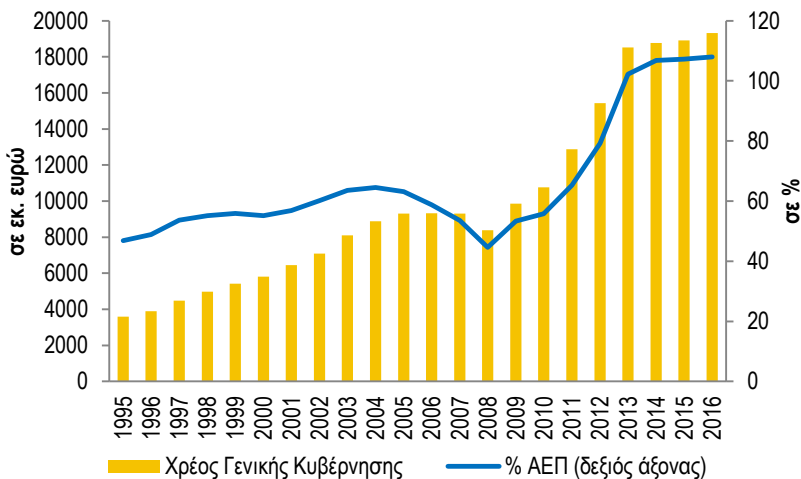
ταμείων, ο δείκτης χρέους ως προς το ΑΕΠ μειώθηκε στο 45% του ΑΕΠ το 2008. Από τότε, οι αρνητικές δημοσιονομικές εξελίξεις, οι υποτονικοί και μετέπειτα αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης και πιο πρόσφατα, η στήριξη του τραπεζικού τομέα, συνέβαλαν σε μια σημαντική αύξηση του δείκτη χρέους ως προς το ΑΕΠ.

Κατά τη διάρκεια του 2009-2011, η 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 κατά το έτος 2012 και του συνεργατικού τομέα κατά το έτος 2013, προκαλώντας έτσι συνολική αύξηση ύψους 3,5 δισ. ευρώ στο χρέος.

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. Το ποσό αυτό σχετίζεται με την ανακεφαλαιοποίηση της Λαϊκής Τράπεζας και του συνεργατικού τομέα μέσω της έκδοσης ομολόγων. Στο τέλος του 2015 η Κυβέρνηση παραχώρησε πρόσθετη στήριξη ύψους 175 εκ. ευρώ ή περίπου 1% του ΑΕΠ στο συνεργατικό τομέα.

Είναι σημαντικό να τονισθεί ότι, παρά την απότομη αύξηση του δημόσιου χρέους τα τελευταία χρόνια, τα ισχυρά δημοσιονομικά αποτελέσματα, τα πρωτογενή πλεονάσματα κατά τα έτη 2015-2016 και ο θετικός ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας στο 1,6% και 2,7% το 2015 και 2016 αντίστοιχα, σηματοδοτούν τη σταθεροποίηση του χρέους ενωρίτερα και σε χαμηλότερα επίπεδα από τα προβλεπόμενα. Η ιστορική εξέλιξη του ακαθάριστου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης σε αξία και σε ποσοστό για την περίοδο 1995-2016 παρατίθενται στον Πίνακα 5 στο στατιστικό Παράρτημα.

Διάγραμμα 10: Ιστορική εξέλιξη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1995-2016



(Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών και ΓΔΔΧ)

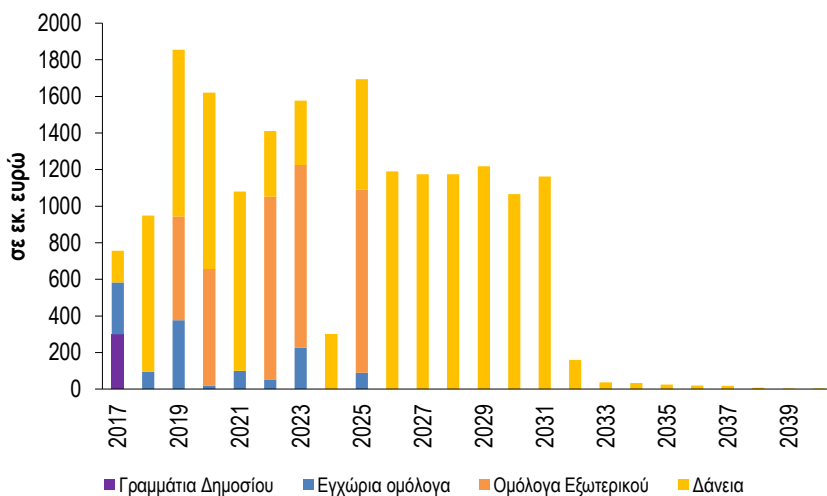
B.2: Σύνοψη Χρέους Γενικής Κυβέρνησης

Το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης δίδει μια ξεκάθαρη εικόνα της κατανομής των λήξεων του χρέους. Το Διάγραμμα 11 απεικονίζει το ύψος του ανεξόφλητου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης που λήγει σε κάθε δεδομένο έτος στο τέλος του 2016, εξαιρουμένου του χρέους που αφορά δάνεια προς το ΕΤΧΣ.

Το εν λόγω χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους απεικονίζει συγκρατημένα μεγέθη λήξεων χρέους κατά τα έτη 2017-2018 ως αποτέλεσμα των συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου κατά τα έτη 2014-2016. Μολονότι, παρατηρείται μια σταδιακή μείωση των λήξεων χρέους για την περίοδο 2019-2021, εντούτοις κατά τα έτη 2019-2020 παρατηρείται υψηλή συγκέντρωση λήξεων χρέους συνολικού ύψους περίπου 3475 εκ.

ευρώ ή 18% του συνολικού χρέους της Γενικής Κυβέρνησης. Ποσό ύψους 1250 εκ. ευρώ ή περίπου 36% των λήξεων χρέους κατά τα έτη 2019-2020 σχετίζονται με το διμερές δάνειο της Δημοκρατίας με τη Ρωσική Ομοσπονδία, ενώ ποσό ύψους 1202 εκ. ευρώ σχετίζεται με λήξεις ΕΜΟ.

Διάγραμμα 11: Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2016



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

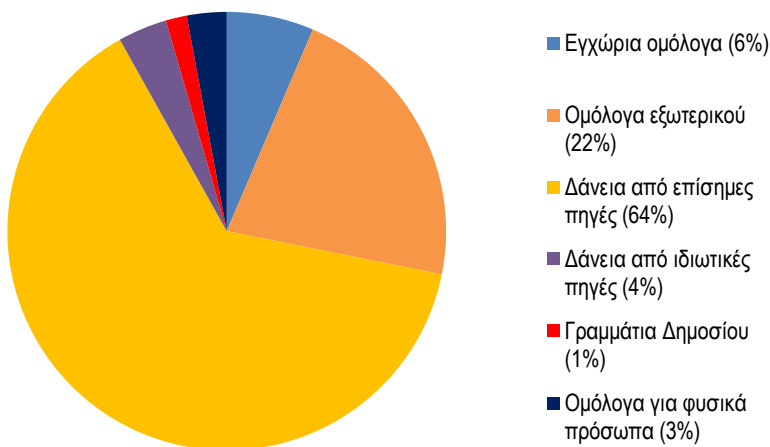
Η κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατανομή του δημόσιου χρέους κατά το τέλος του 2016 παρατίθεται στο Διάγραμμα 12 πιο κάτω. Το μεγαλύτερο μέρος του δημόσιου χρέους το 2016 αφορά τον επίσημο δανεισμό της Κυπριακής Δημοκρατίας. Βασικά, ποσό ύψους 7,3 δισ. ευρώ ή περίπου 59% του επίσημου χρέους σχετίζεται με τα δάνεια που παραχωρήθηκαν από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου 2013-2016, ενώ το υπόλοιπο 41% σχετίζεται με άλλα δάνεια τα οποία ως επί τω πλείστω παραχωρήθηκαν από τη Ρωσική Ομοσπονδία, την ΕΤΕ (Ευρωπαϊκή Τράπεζα

Επενδύσεων) και την Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης (ΤΑΣΕ).

Η δεύτερη μεγαλύτερη κατηγορία του δημόσιου χρέους σχετίζεται με ομόλογα εξωτερικού ύψους 4,2 δισ. ευρώ εκ των οποίων τα 3 δισ. ευρώ ή περίπου το 71% της συνολικής αξίας αυτής της κατηγορίας αφορά τις εκδόσεις ΕΜΟ (EMTN) στις διεθνείς αγορές κατά τη διάρκεια του 2015-2016.

Κατά το έτος 2016, η κατηγορία των εγχώριων ομολόγων συνέχισε να καταγράφει μείωση σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, φθάνοντας στο 6%. Το εκκρεμές χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2016, παρατίθεται στους Πίνακες 6 και 7 στο στατιστικό Παράρτημα.

Διάγραμμα 12: Κατανομή χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο, 2016



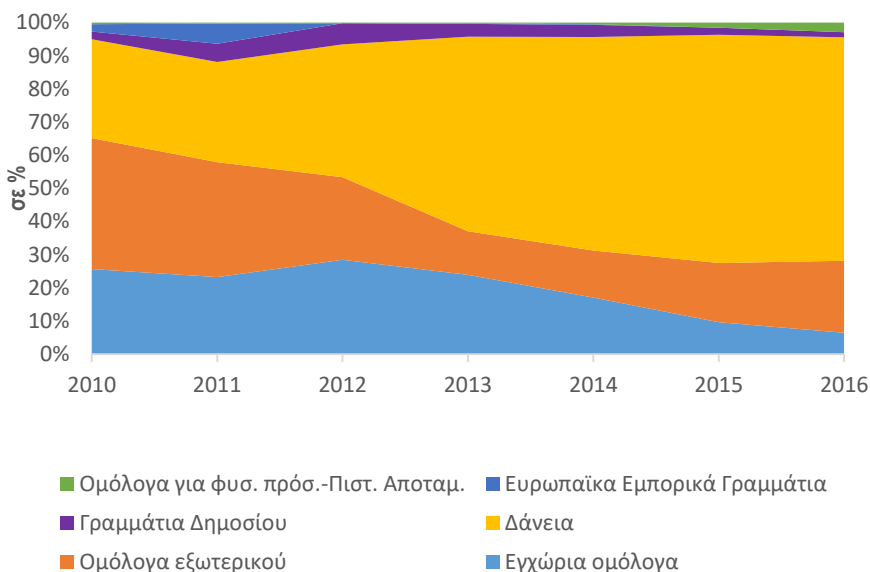
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η ιστορική ανάλυση του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2016 απεικονίζεται στο Διάγραμμα 13 πιο κάτω.

Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, είναι σαφές ότι το μεγαλύτερο μέρος του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης σχετίζεται με τα δάνεια, τα οποία

αυξήθηκαν σημαντικά το 2013 κατά 19 ποσοστιαίες μονάδες σε σύγκριση με το 2012 και από τότε ακολούθησαν ανοδική πορεία μέχρι το τέλος του 2015 φθάνοντας 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. Παρόλο που στο παρελθόν τα εγχώρια ομόλογα αποτελούσαν ένα από τα σημαντικότερα χρηματοδοτικά εργαλεία, από το 2013 και εντεύθεν, η συνεισφορά των εγχώριων ομολόγων στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης κατέγραψε σημαντική μείωση προσεγγίζοντας το 6% το 2016 σε σύγκριση με 29% το 2012. Παρόλ' αυτά η εγχώρια αγορά ομολόγων αναμένεται να συνεχίσει να αποτελεί σημαντική συμπληρωματική πηγή χρηματοδότησης, λόγω της στρατηγικής της σημασίας. Όσον αφορά τα ΕΜΟ (EMTN), παρατηρήθηκε αύξηση κατά 9 ποσοστιαίες μονάδες από το 2013 υποδηλώνοντας την πρόθεση της Κυπριακής Δημοκρατίας να διατηρήσει την παρουσία της στις διεθνείς κεφαλαιαγορές και να αναπτύξει την καμπύλη δευτερογενών αποδόσεων των ομολόγων της.

Διάγραμμα 13: Ιστορική ανάλυση του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2016



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

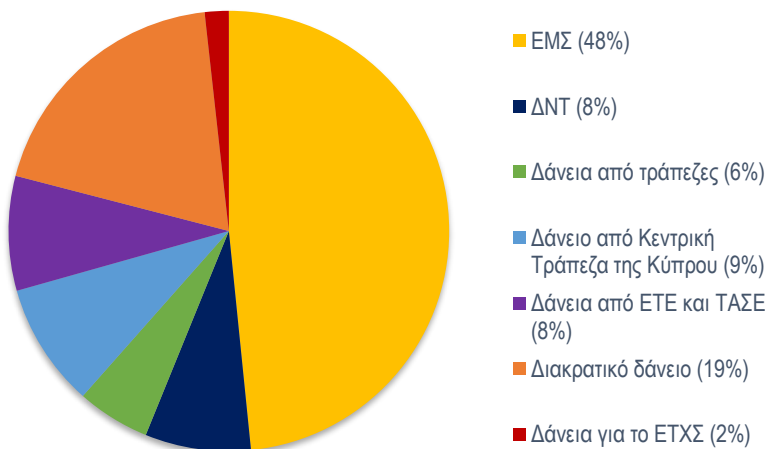
Η κατανομή των εκκρεμών δανείων στο τέλος του 2016 παρατίθεται στο Διάγραμμα 14 πιο κάτω. Όπως αναφέρθηκε πιο πάνω, το μεγαλύτερο μέρος των εκκρεμών δανείων στο τέλος του 2016 σχετίζεται με τα παραχωρηθέντα από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ δάνεια και το διακυβερνητικό δάνειο από τη Ρωσική Ομοσπονδία. Η συνολική αξία των δανείων της Δημοκρατίας από εγχώριες πηγές εκτιμήθηκε στο 14% των εκκρεμών δανείων. Περίπου 63% της συνολικής αξίας των εγχώριων δανείων σχετίζονται με το μακροπρόθεσμο δάνειο που παραχωρήθηκε από την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου (ΚΤΚ) το 2002. Το 20% περίπου της συνολικής αξίας των εγχώριων δανείων σχετίζεται με δάνειο από τη Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα (ΣΚΤ) που έγινε το 2007 και αφορούσε τις σχολικές εφορίες.

Μια άλλη σημαντική πηγή χρηματοδότησης αφορούσε δάνεια που παραχωρήθηκαν από την ΕΤΕ και την ΤΑΣΕ για χρηματοδότηση έργων. Αυτά τα δάνεια αποτελούν το 8% του ΧΓΚ στο τέλος του 2016.

Τέλος, περίπου 2% των εκκρεμών δανείων που παραχωρήθηκαν μέσω του ΕΤΧΣ προς την Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία, τα οποία έχουν επωμιστεί οι χώρες πιστωτές περιλαμβανομένης και της Κυπριακής Δημοκρατίας, συνυπολογίζονται στο δημόσιο χρέος⁵. Η κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και πιστωτή κατανομή του δημόσιου χρέους στο τέλος του 2016 απεικονίζεται στον Πίνακα 8 του στατιστικού Παραρτήματος.

⁵ Εφόσον τα δάνεια έχουν παραχωρηθεί στις χώρες αυτές, σε κάθε χώρα πιστωτή αντιστοιχεί ισόποσο στοιχείο ενεργητικού, δηλαδή το συσσωρευτικό χρέος από το ΕΤΧΣ. Όμως, οποιαδήποτε στοιχεία μειώνουν το δημόσιο χρέος δεν συνυπολογίζονται στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης εφόσον αυτό υπολογίζονται σε ακαθάριστη μορφή.

Διάγραμμα 14: Κατά πηγή κατανομή δανείων στο τέλος του 2016



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, στην περίπτωση της Κυπριακής Δημοκρατίας, τη Γενική Κυβέρνηση τη συνθέτουν τρεις υποτομείς: η Κεντρική Κυβέρνηση, οι Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης και το ΤΚΑ. Η Κεντρική Κυβέρνηση περιλαμβάνει όλες τις δραστηριότητες του Προϋπολογισμού και ορισμένα Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου⁶. 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 μορφή και ως εκ τούτου οποιοσδήποτε υποχρεώσεις μεταξύ των υποτομέων της Γενικής Κυβέρνησης δεν επιμετρούνται στο δημόσιο χρέος.

⁶Τα Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου τα οποία συγκαταλέγονται στην κεντρική κυβέρνηση και έχουν χρέος είναι ο Κυπριακός Οργανισμός Διαχείρισης Αποθεμάτων Πετρελαίων και ο Κυπριακός Οργανισμός Αθλητισμού.

Το μεγαλύτερο μέρος του ενοποιημένου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, αποτελεί το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης. Στο τέλος του 2016, το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης εκτιμήθηκε στο 98% του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης πάνω σε ενοποιημένη βάση, ποσοστό που ιστορικά παραμένει σταθερό.

Από το 2015, το ύψος των δανείων των ΑΤΑ έχει μειωθεί ένεκα της συνεχούς εξυπηρέτησης του και απουσίας νέου δανεισμού και υπολογίστηκε σε 256 εκ. ευρώ στο τέλος του 2016. Τα δάνεια των Αρχών Τοπικής Αυτοδιοίκησης σχετίζονται συνήθως με έργα υποδομής και με τους πιστωτές να είναι εγχώριες τράπεζες και συνεργατικά πιστωτικά ιδρύματα. Το χρέος είναι υπό μορφή μακροπρόθεσμων τραπεζικών δανείων και φέρουν κυμαινόμενο επιτόκιο. Τα δάνεια των Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου μειώθηκαν λόγω της συνεχούς εξυπηρέτησής τους και της απουσίας νέου δανεισμού, φθάνοντας στα 58 εκ. ευρώ στο τέλος του 2016 σε σύγκριση με 67 εκ. ευρώ στο τέλος του 2015.

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 διακυβερνητική σχέση ενεργητικού –παθητικού παρατίθεται στο Β:3 πιο κάτω.

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

Το ΤΚΑ λόγω των ιστορικά ετήσιων πλεονασμάτων του, διαθέτει μεγάλο απόθεμα επενδύσεων στην Κεντρική Κυβέρνηση. Οι επενδύσεις του ΤΚΑ υπό μορφή καταθέσεων στην Κυβέρνηση ή μέσω αγοράς κυβερνητικών τίτλων στο τέλος του 2016, ανήλθαν σε 7663 εκ. ευρώ.

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

1. Το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων,
2. Ο λογαριασμός 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 2016, το ύψος των επενδύσεων του ΤΚΑ υπό τη μορφή καταθέσεων όπως αναφέρεται πιο πάνω ανήλθε σε 7663 εκ. ευρώ, καταγράφοντας σταθεροποίηση σε σύγκριση με το ύψος των επενδύσεων του προηγούμενου έτους που ήταν 7669 εκ. ευρώ.

Ενδοκυβερνητικές επενδύσεις σε κυβερνητικούς τίτλους

Επίσης, το ΤΚΑ στην προσπάθεια του να αυξήσει τα έσοδα του, έχει επενδύσει τόσο σε κυβερνητικά ομόλογα εξωτερικού όσο και σε εγχώρια κυβερνητικά ομόλογα. Το συνολικό ύψος των επενδύσεων σε τίτλους του Δημοσίου ανήλθε σε 214 εκ. ευρώ, η ανάλυση των οποίων παρατίθεται στον Πίνακα 9 του Στατιστικού Παραρτήματος.

Σημειώνεται ότι, το ΤΚΑ διατηρεί επίσης καταθέσεις σε εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, το σύνολο των οποίων ανήλθε σε 72 εκ. ευρώ στο τέλος του 2016.

Ενδοκυβερνητικές επενδύσεις από τα υπό Διαχείριση Ταμεία

Εκτός από το ΤΚΑ, ενδοκυβερνητικός δανεισμός γίνεται και με άλλα πέντε (5) υπό διαχείριση ταμεία. Στο τέλος του 2016, 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 και 57 εκ. ευρώ του Ταμείου Πρόνοιας Τακτικών Κυβερνητικών Εργατών. Τα υπόλοιπα τρία (3) υπό Διαχείριση Ταμεία είναι τ' ακόλουθα:

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

Σημειώνεται ότι, το εκκρεμές υπόλοιπο του Ταμείου του Οργανισμού Γεωργικής Ασφάλισης στο τέλος του 2016 ήταν 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 2011⁷, με μεταβλητό επιτόκιο και λήξη το 2035 και 2026 αντίστοιχα, με πενταετή περίοδο χάριτος. Το συνολικό εκκρεμές υπόλοιπο των εν λόγω δανείων στο τέλος του 2016 ανήλθε σε 9,8 εκ. ευρώ.

⁷ 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 ενσωμάτωθηκε στη ΜΣΔΔΧ 2016-2020. Η ανάλυση κόστους-κινδύνου εξετάστηκε με τη χρήση ενός αναλυτικού μοντέλου της ΜΣΔΔΧ το οποίο περιλαμβάνει μια επιμερισμένη ανάλυση διαφορετικών σεναρίων δανεισμού.

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

B. Κόστος δημόσιου χρέους

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

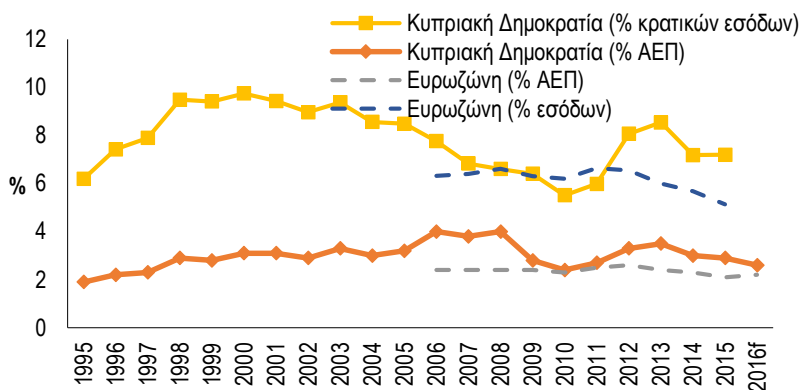
Ιστορικά, κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου 1995-2006, το μέσο μερίδιο των κρατικών εσόδων που χρησιμοποιείται για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους ανερχόταν στο 9%, με το υψηλότερο μερίδιο να φθάνει μέχρι και το 10% κατά το έτος 2000. Η μείωση του δημόσιου χρέους το 2008 συνέβαλε στη μείωση του ύψους των πληρωμών των τόκων στο 6% των κρατικών εσόδων και στη συνέχεια παρέμεινε σταθερό μέχρι το τέλος του 2011. Στη συνέχεια λόγω της απότομης αύξησης του δημόσιου χρέους τα επόμενα χρόνια, καθώς και της αύξησης του ίδιου του κόστους δανεισμού, το μερίδιο των κρατικών εσόδων είχε αρχίσει να αυξάνεται φθάνοντας στο 8% στο τέλος του 2013. Μετά ακολούθησε πτωτική πορεία φθάνοντας το 7% στο τέλος του 2015, 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 2000-2005 και στη συνέχεια παρέμειναν

σταθερές στο 4% μέχρι το τέλος του 2008. Από το 2009, οι πληρωμές των τόκων της Δημοκρατίας ως ποσοστό του ΑΕΠ άρχισαν να μειώνονται 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 2016, το μερίδιο της πληρωμής των τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ εκτιμήθηκε στο 2,6% σε σύγκριση με 2,9% το προηγούμενο έτος, το οποίο εξηγείται από τα χαμηλότερα ποσά των πληρωμών για τόκους και το υψηλότερο ΑΕΠ. Όπως απεικονίζεται στο επόμενο διάγραμμα, η διαφορά των πληρωμών των τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ μεταξύ της Δημοκρατίας και της Ευρωζώνης ξεκίνησε να φθίνει φθάνοντας το 0.4% στο τέλος του 2016. Η ιστορική εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους κατά τη χρονική περίοδο 2010-2016 παρατίθεται στον Πίνακα 10 του στατιστικού Παραρτήματος.

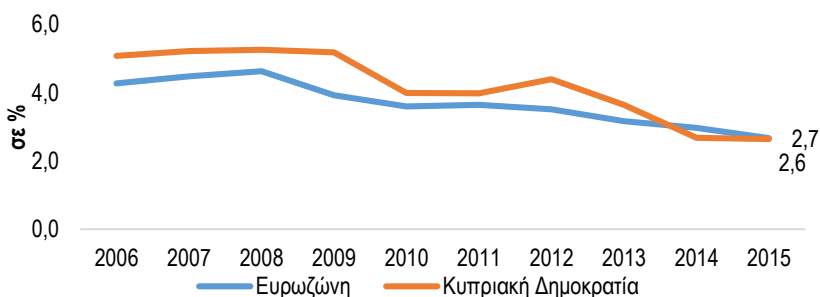
Διάγραμμα 15: Κατανομή πληρωμών τόκων για το δημόσιο χρέος κατά τα έτη 1995-2016



(Πηγή: Γ ΔΔΧ, Eurostat και ΕΕ)

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 2006-2015. Όπως διαφαίνεται, η διαφορά έχει μειωθεί σημαντικά και υπάρχει σύγκλιση.

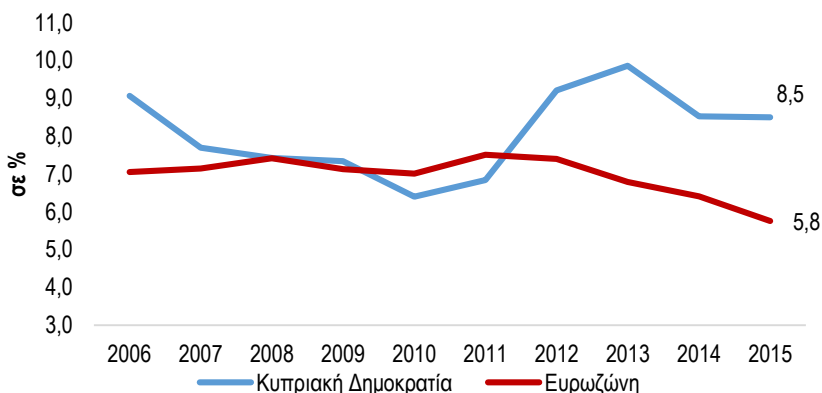
Διάγραμμα 16:Κατανομή των καταβληθέντων τόκων (t) ως προς το χρέος $(t-1)$ κατά τα έτη 2006-2015



(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

Το Διάγραμμα 17 απεικονίζει την κατανομή των πληρωθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα της Κυπριακής Δημοκρατίας σε σύγκριση με την αντίστοιχη κατανομή των κρατών-μελών της Ευρωζώνης την περίοδο 2006-2015. Μολονότι, υπάρχει σημαντική διαφορά, εντούτοις το χάσμα έχει ξεκινήσει να σταθεροποιείται και αναμένεται να βελτιωθεί τα επόμενα χρόνια.

Διάγραμμα 17: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα κατά τα έτη 2006-2015



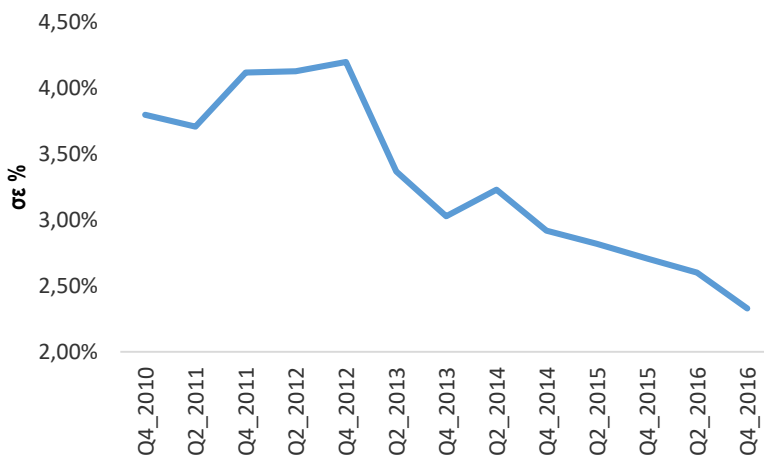
(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

Ένα άλλο μέτρο που δίνει μια ένδειξη ως προς το συνολικό ποσοστό που καταβάλλεται από το κράτος για τη χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους είναι το μέσο σταθμισμένο κόστος του χρέους (ΜΣΚΧ), αν και αυτό δεν καταδεικνύει την επιβάρυνση για τα δημόσια οικονομικά ή 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.

Κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου 2010-2012, το ΜΣΚΧ κατέγραψε ανοδική πορεία φθάνοντας στο 4,2% στο τέλος του 2012. Ένα χρόνο αργότερα, το ΜΣΚΧ κατέγραψε σημαντική μείωση της τάξεως των 1,2 ποσοστιαίων μονάδων σε σύγκριση με το 2012 κυρίως λόγω της επίσημης χρηματοδότησης από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ σε χαμηλά επιτόκια. Κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου 2013-2016, το ΜΣΚΧ κατέγραψε πτωτική πορεία φθάνοντας στο 2,3% στο τέλος του 2016, αντικατοπτρίζοντας τη θετική επίδραση του χαμηλού κόστους δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ καθώς

επίσης και των συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που εκτελέστηκαν από το ΓΔΔΧ αλλά και του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων στην ευρωπαϊκή αγορά κεφαλαίων. Απαραίτητη επιδίωξη με σκοπό το δημόσιο χρέος να καταστεί διαχειρίσιμο, είναι να διατηρηθεί το ΜΣΚΧ στην περιοχή κάτω από το επίπεδο του ονομαστικού ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης του ΑΕΠ.

Διάγραμμα 18: Μέσο σταθμικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους κατά τα έτη 2010-2016



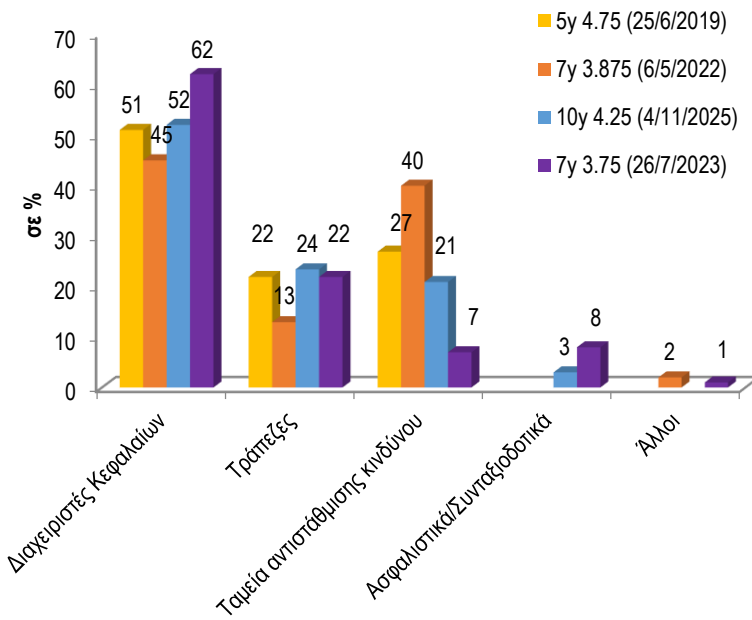
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Επιπλέον, είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι η αναχρηματοδότηση του βραχυπρόθεσμου χρέους επιτεύχθηκε σταδιακά σε χαμηλότερα επιτόκια φθάνοντας το 0,17% στο τέλος του 2016 σε σύγκριση με 0,48% και 2,96% που ήταν στις αρχές του έτους και στις αρχές του 2015 αντίστοιχα.

Όπως αναφέρθηκε στο Κεφάλαιο 2, με σκοπό τη μείωση της μέσης εναπομένουσας διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους, το ΓΔΔΧ αύξησε τις προσπάθειες του για περαιτέρω διεύρυνση της επενδυτικής βάσης στις

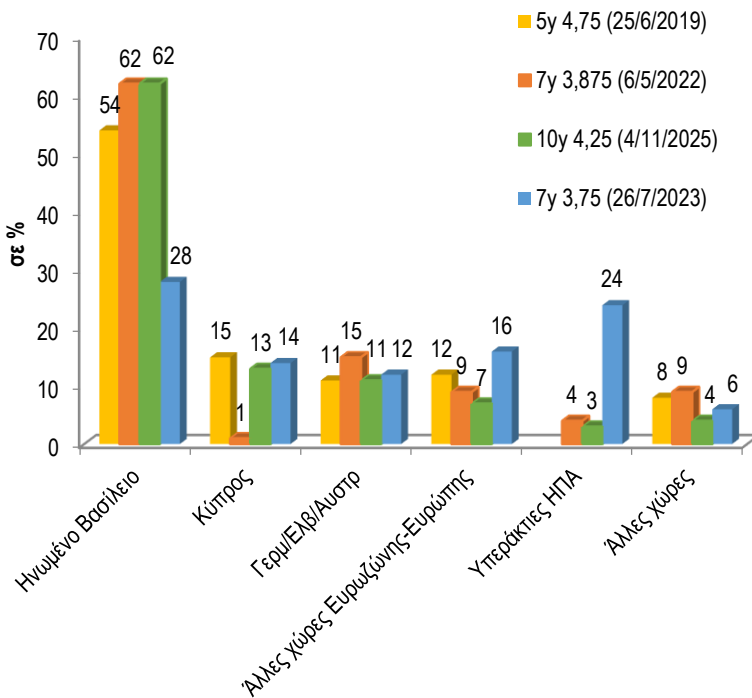
εκδόσεις των ΕΜΟ. Η εξέλιξη της κατά γεωγραφική και τύπου κατανομής των επενδυτών απεικονίζονται στα Διαγράμματα 19 και 20 αντίστοιχα.

Διάγραμμα 19: Εξέλιξη της κατά τύπο κατανομής επενδυτών των ΕΜΟ, κατά το 2014-2016



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Διάγραμμα 20: Εξέλιξη της κατά γεωγραφική προέλευση κατανομή επενδυτών των ΕΜΟ, κατά τα έτη 2014-2016



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Γ. Κίνδυνοι

Γ.1: Εισαγωγή

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

Η διαδικασία για την κατάρτιση και την εκτέλεση μιας στρατηγικής για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους εμπεριέχει αναπόφευκτα για το Δημόσιο 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 κίνδυνος⁸. Σε γενικές γραμμές, οι εξελίξεις του 2016 ήταν θετικές σχετικά με τους κινδύνους του χαρτοφυλακίου του χρέους. Οι συναλλαγές διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου κατά το 2016 έχουν σαφέστατα οδηγήσει στη βελτίωση του χρονοδιαγράμματος λήξεων χρέους, μετριάζοντας έτσι τους κινδύνους αναχρηματοδότησης και ρευστότητας. Την ίδια στιγμή ωστόσο μειώθηκε ελαφρώς το χρέος κυμαινόμενου επιτοκίου που αφορά τα δάνεια του ΕΜΣ και του ΔΝΤ, το οποίο αν και υψηλό, εάν ληφθεί υπόψη ότι τα δάνεια αυτά φέρουν χαμηλό επιτόκιο βάσης και χαμηλό περιθώριο, ο κίνδυνος επιτοκίου είναι περιορισμένος.

Παρόλο που το χρονοδιάγραμμα λήξεων χρέους κατέγραψε βελτίωση, η μεγάλη συγκέντρωση λήξεων χρέους τα έτη 2019-2020 δημιουργεί κινδύνους αναχρηματοδότησης. Οι εν λόγω κίνδυνοι μετριάζονται μέσω των

⁸ Υπάρχουν πρόσθετοι κίνδυνοι όπως είναι ο κίνδυνος του αντισυμβαλλόμενου.

συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυ-λακίου και της διατήρησης ικανοποιητικού αποθέματος ρευστών διαθεσίμων.

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 αντικείμενο της διαχείρισης του δημόσιου χρέους. Εντούτοις, η εξέλιξη των εν λόγω παραμέτρων σε συνδυασμό με το ΜΣΚΧ παρακολουθούνται στενά από το ΓΔΔΧ.

Γ.2: Χρηματοοικονομικοί και μη χρηματοοικονομικοί κινδύνοι

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

Γ.2.1 Χρηματοοικονομικοί Κίνδυνοι

Κίνδυνος Αναχρηματοδότησης

Ο κίνδυνος αναχρηματοδότησης για την κυβέρνηση είναι η πιθανότητα που υπάρχει με τη λήξη μέρους του χρέους, αυτό 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 5 ετών.

Ιστορικά, το ποσοστό του χρέους που λήγει εντός ενός έτους ακολούθησε μια ανοδική πορεία μέχρι το τέλος του 2012 φθάνοντας στο υψηλότερο επίπεδο του 21,8% και στη συνέχεια ακολούθησε καθοδική πορεία, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 21 πιο κάτω. Το ποσοστό του χρέους που λήγει εντός ενός έτους σημείωσε σημαντική βελτίωση της τάξης σχεδόν των 2 ποσοστιαίων μονάδων φθάνοντας στο 4% στο τέλος του 2016 σε σύγκριση με 6,1% το προηγούμενο έτος. Αυτή η βελτίωση οφείλεται κυρίως στα επίσημα μακροπρόθεσμα δάνεια, με τη μέση διάρκεια λήξης των δανείων του ΕΜΣ να είναι κοντά στα 15 χρόνια, τα οποία χρησιμοποιήθηκαν για να αναχρηματοδοτήσουν λήξεις κυβερνητικών δανείων και σε μικρότερο βαθμό, στις συναλλαγές διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που εφαρμόστηκαν κατά την περίοδο 2014-2016.

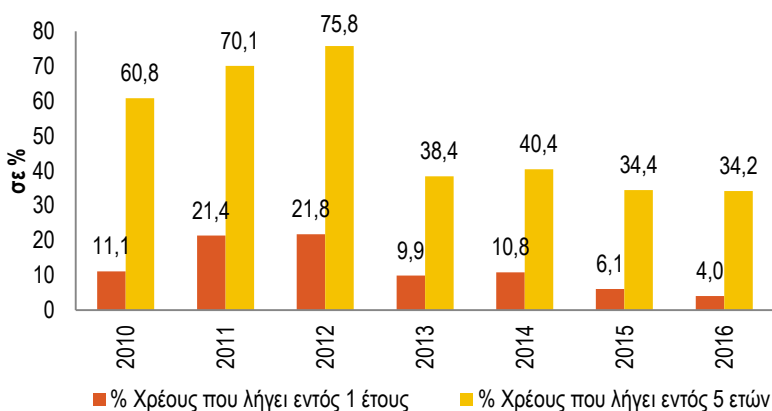
Το χρέος που έληγε εντός ενός έτους κατά το τέλος του 2015, δηλαδή το χρέος που έληγε εντός του 2016 αναχρηματοδοτήθηκε κατά κύριο λόγο από την έκδοση ενός επταετούς ομολόγου στη διεθνή αγορά στο πλαίσιο του προγράμματος Ευρωπαϊκών Μεσοπρόθεσμων Ομολόγων. Αναφορικά με τις βραχυπρόθεσμες λήξεις χρέους, αυτές αναχρηματοδοτήθηκαν από την εγχώρια αγορά. Λαμβάνοντας υπόψη ότι το ποσοστό του χρέους που έληγε εντός ενός έτους μειώθηκε σημαντικά φθάνοντας σε διαχειρίσιμα επίπεδα, η έκθεση στον κίνδυνο αναχρηματοδότησης είναι σε αποδεκτό επίπεδο. Διατηρώντας τις υπόλοιπες παραμέτρους σταθερές, το χρέος που λήγει μέσα στους επόμενους 12 μήνες, καλύπτεται από το απόθεμα ρευστών διαθεσίμων.

Όσον αφορά το ποσοστό του χρέους που έληγε εντός 5 ετών, υπήρξε επίσης βελτίωση δεδομένου ότι το εν λόγω ποσοστό μειώθηκε περισσότερο από 40 ποσοστιαίες μονάδες σε μόνο 3 χρόνια, φθάνοντας το 34,2% στο τέλος του 2016 σε σύγκριση με 75,8% στο τέλος του 2012.

Παρόλο που το ποσοστό του χρέους που έληγε εντός 5 ετών παρουσίασε σημαντική βελτίωση, λαμβάνοντας υπόψη ότι τα χρόνια 2019-2020 εξακολουθούν να παρουσιάζουν μεγάλη συγκέντρωση λήξεων της τάξης των 3,5 δισ. ευρώ ή περίπου 18% του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, η έκθεση

σε κίνδυνο αναχρηματοδότησης χρειάζεται περαιτέρω μείωση. Με σκοπό τον περιορισμό της έκθεσης σε κίνδυνο αναχρηματοδότησης, η ΚΔ ενέκρινε τη ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2016-2020 η οποία καθορίζει συγκεκριμένες κατευθυντήριες γραμμές που της επιτρέπουν μέσω των συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου να βελτιώσει περαιτέρω το χρονοδιάγραμμα λήξεων χρέους.

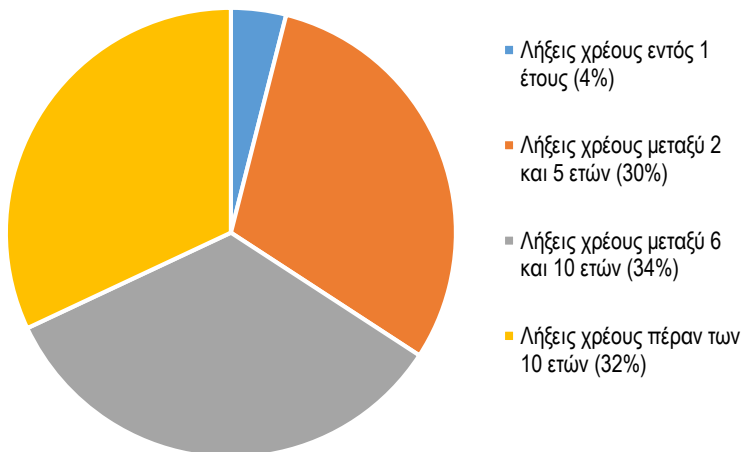
Διάγραμμα 21: Ποσοστό χρέους που λήγει εντός ενός έτους και εντός πέντε ετών κατά τα έτη 2010-2016



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 22 πιο κάτω δείχνει τη δομή αναχρηματοδότησης του συνολικού χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας σε τέσσερις (4) κατηγορίες, στο τέλος του 2016. Το μεγαλύτερο μέρος των λήξεων χρέους, λήγει σε χρονική περίοδο μεταξύ 6 και 10 ετών καθότι τα δάνεια του ΕΜΣ θα ξεκινήσουν να αποπληρώνονται από το 2025. Ποσό ύψους 5,8 δισ. ευρώ ή 30% του συνολικού χρέους εμπίπτει μεταξύ βραχυπρόθεσμου και μεσοπρόθεσμου ορίζοντα. Αυτό υποδεικνύει την ανάγκη λήψης πρόσθετων δράσεων ΜΣΔΔΧ προκειμένου να μειωθεί η έκθεση στον κίνδυνο αναχρηματοδότησης.

Διάγραμμα 22: Δομή αναχρηματοδότησης του χρέους ως % του ΧΓΚ στο τέλος του 2016, μη συμπεριλαμβανομένων των δανείων του ΕΤΧΣ

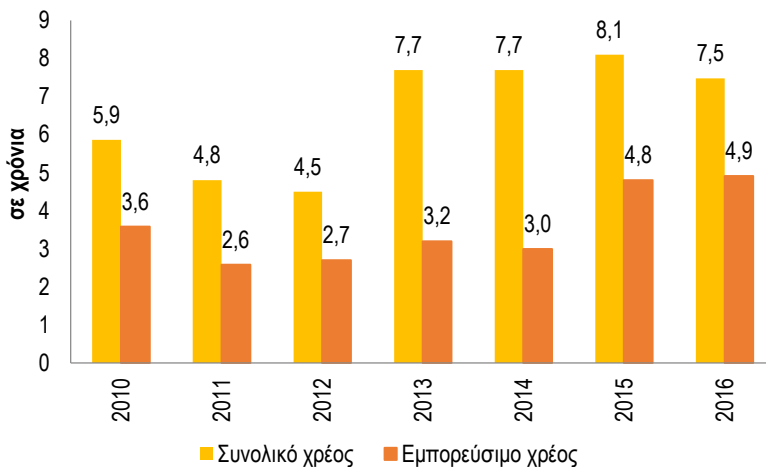


(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το πιο κάτω Διάγραμμα δείχνει τη μέση σταθμική διάρκεια του χρέους έως ότου τα δάνεια καθίστανται πληρωτέα, δείχνοντας στους επενδυτές μια εικόνα του κινδύνου αναχρηματοδότησης. Στο τέλος του 2016 η μέση εναπομένουσα διάρκεια του συνολικού χρέους ήταν 7,5 έτη ενώ για το εμπορεύσιμο χρέος ήταν 4,9 έτη. Συγκρίνοντας τα μεγέθη αυτά με τα αντίστοιχα μεγέθη στο τέλος του 2012, η εικόνα έχει βελτιωθεί σημαντικά και δείχνει τη θετική συμβολή του μακροπρόθεσμου επίσημου δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ αλλά και των άλλων διμερών δανείων από την ΕΤΕ, την ΤΑΣΕ και το ρωσικό δάνειο, καθώς επίσης και των συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που εκτέλεσε το ΓΔΔΧ.

Συνεπώς, το υφιστάμενο χρέος έχει καταμεληθεί σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα και το γεγονός αυτό μειώνει το μερίδιο του χρέους που πρέπει να αναχρηματοδοτηθεί κάθε χρόνο παρουσιάζοντας μια μείωση του κινδύνου αναχρηματοδότησης.

Διάγραμμα 23: Μέση εναπομένουσα διάρκεια χρέους (σε έτη) τη χρονική περίοδο 2010-2016, μη συμπεριλαμβανομένων των δανείων από το ΕΤΧΣ



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Κίνδυνος Ρευστότητας

Τα ετήσια ρευστά διαθέσιμα για τη χρονική περίοδο 2010-2016 απεικονίζονται στο Διάγραμμα 24 πιο κάτω. Από το 2013, τα επίπεδα ρευστότητας της Κυβέρνησης ήταν πολύ ικανοποιητικά, λόγω των καλύτερων από ό,τι αναμενόταν, δημοσιονομικών αποτελεσμάτων, καθώς επίσης και των επιτυχών εκδόσεων ΕΜΟ (EMTN) κατά τη διάρκεια της προγραμματικής περιόδου, που επέτρεψαν την ενίσχυση των ταμειακών αποθεμάτων. Σημειώνεται ότι, ο στόχος της διατήρησης των ρευστών διαθεσίμων στο τέλος του 2016 επιτεύχθηκε.

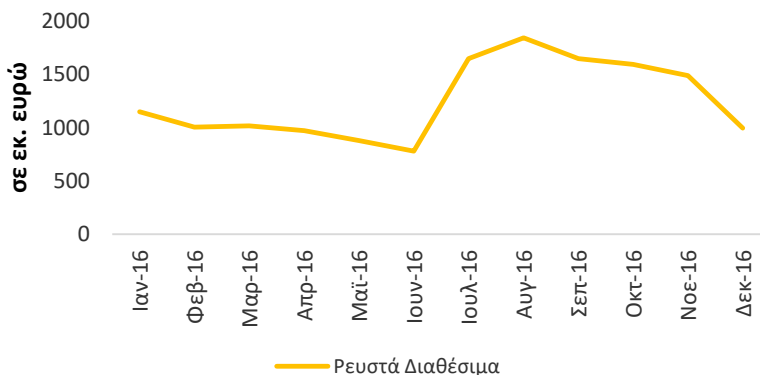
Διάγραμμα 24: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων κατά τη χρονική περίοδο 2010-2016



(Πηγή: ΚΤΚ)

Το επόμενο διάγραμμα απεικονίζει τα επίπεδα ρευστότητας της Κυβέρνησης σε μηνιαία βάση για το έτος 2016. Τα συνολικά ρευστά διαθέσιμα ανήλθαν στα 994 εκ. ευρώ στο τέλος του 2016. Ο δείκτης κάλυψης χρηματοδοτικών αναγκών απεικονίζεται στο Διάγραμμα 32.

Διάγραμμα 25: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων σε μηνιαία βάση για το 2016



(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.

Ιστορικά, η εικόνα της κατανομής των επιτοκίων του χρέους ήταν περίπου η ίδια κατά τη διάρκεια των ετών 2010-2012, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 26. Το χρέος που φέρει κυμαινόμενο επιτόκιο ήταν κατά μέσο όρο σχεδόν 13% του συνολικού χρέους κατά τη διάρκεια της συγκεκριμένης περιόδου.

Μετά τη συμφωνία του ΠΟΠ 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 χρέος σταθερού επιτοκίου. 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.

Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 26 πιο κάτω, το χρέος κυμαινόμενου επιτοκίου μειώθηκε κατά 1 ποσοστιαία μονάδα στο τέλος του 2016 ή περίπου στο 46% του χρέους της Γενικής κυβέρνησης σε σύγκριση με 47% στο τέλος του 2015 και 12% στο τέλος του 2012, πριν από τη δανειακή σύμβαση του ΠΟΠ.

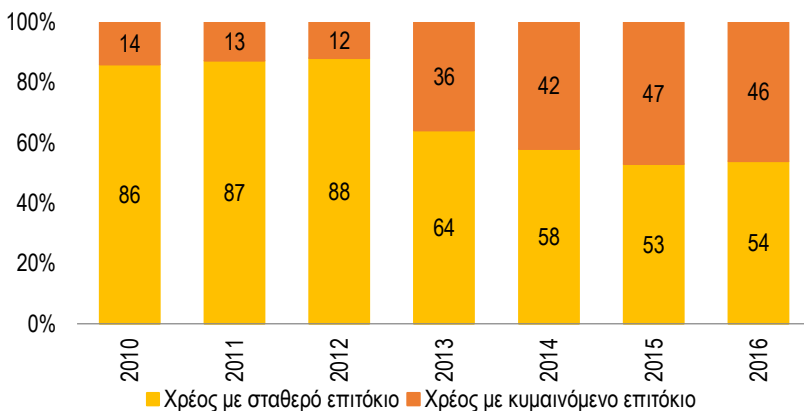
⁹Στην πραγματικότητα τα δάνεια του ΔΝΤ έχουν ένα μεγάλο προκαθορισμένο σταθερό στοιχείο και ένα μικρότερο στοιχείο με κυμαινόμενο επιτόκιο.

Παρόλο που το ποσοστό του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο ακολούθησε ανοδική πορεία από το 2012, ο αναμενόμενος κίνδυνος επιτοκίου είναι συγκρατημένος. Αυτό οφείλεται στο ό,τι η συντριπτική πλειονότητα του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο φέρει είτε χαμηλό επιτόκιο βάσης είτε χαμηλά περιθώρια πάνω από το επιτόκιο Euribor, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 27 πιο κάτω. Συγκεκριμένα, τα δάνεια από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ¹⁰ ύψους 7,3 εκ. ή περίπου 82% του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο φέρουν χαμηλό επιτόκιο, ενώ ποσό ύψους 1,3 εκ. ευρώ ή περίπου 14% του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο που αφορούν δάνεια από την ΕΤΕ, την ΤΑΣΕ και την Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα φέρουν χαμηλά περιθώρια πάνω από το επιτόκιο Euribor. Επίσης, άλλα δάνεια προς τις ΑΤΑ και Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου φέρουν κυμαινόμενο επιτόκιο.

Δεδομένων, ωστόσο, των χαμηλών επιτοκίων της τρέχουσας περιόδου, γενικά τα επιτόκια αναμένεται να αυξηθούν.

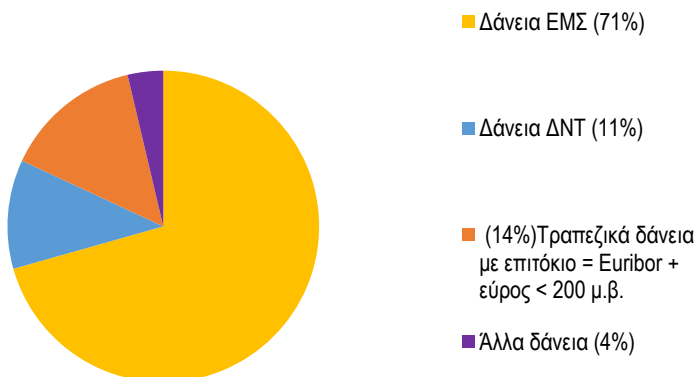
¹⁰ Το δάνειο από το ΔΝΤ υπολογίστηκε με βάση τη συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ/ΕΤΔ στις 30 Δεκεμβρίου 2016.

Διάγραμμα 26: Εξέλιξη της κατανομής του επιτοκίου κατά τα έτη 2010-2016



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Διάγραμμα 27: Σύθεση κυμαινόμενου επιτοκίου του χρέους στο τέλος του 2016



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Συναλλαγματικός Κίνδυνος

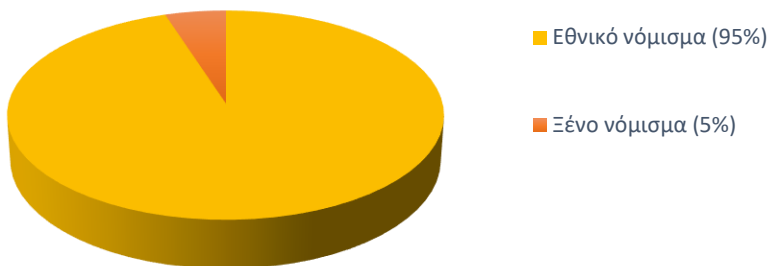
Παρά το γεγονός ότι το χρέος σε ξένο νόμισμα έχει πολλά οφέλη, όπως η πρόσβαση σε μια μεγάλη βάση επενδυτών και η γεωγραφική απεξάρτηση με πιθανά επιτοκιακά οφέλη, η χρηματοδότηση σε ξένο νόμισμα, συνάμα εμπεριέχει και ουσιώδεις κινδύνους. Μερικοί από τους κινδύνους είναι η αύξηση της εξωτερικής έκθεσης της χώρας στον συναλλαγματικό κίνδυνο στην περίπτωση μεγάλης κλίμακας έκδοσης σε ξένο νόμισμα καθώς επίσης, η αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους σε τόκους και κεφάλαιο σε περίπτωση σημαντικής υποτίμησης του εθνικού νομίσματος.

Το Διάγραμμα 28 απεικονίζει τη νομισματική σύνθεση του χρέους στο τέλος του 2016. Το μεγαλύτερο μέρος του δημόσιου χρέους είναι εκπεφρασμένο σε εθνικό νόμισμα, ενώ μόνο 1010 εκ. ευρώ ή περίπου 5% του υφιστάμενου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης είναι εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα. Στην ουσία, αυτό το ποσοστό αναφέρεται στα δάνεια από το ΔΝΤ τα οποία εκφράζονται σε Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα¹¹ (ΕΤΔ).

Λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι, οι πληρωμές κεφαλαίων για το δάνειο του ΔΝΤ θα ξεκινήσουν κατά το τέλος του 2017 και ότι τα ΕΤΔ εμπεριέχουν και το ευρώ, ο συναλλαγματικός κίνδυνος είναι περιορισμένος. Η συναλλαγματική ισοτιμία Ευρώ/ΕΤΔ αυξήθηκε σχεδόν κατά 0,2% φθάνοντας σε 1,27534 ευρώ ανά ΕΤΔ στο τέλος του 2016 από 1,27283 ευρώ ανά ΕΤΔ στο τέλος του 2015 υποδεικνύοντας μια μικρή ανατίμηση του εξωτερικού χρέους που είναι εκπεφρασμένο σε ΕΤΔ.

¹¹ 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 28: Νομισματική σύνθεση χρέους στο τέλος του 2016



(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 πράξεων ανταλλαγής και της επένδυσης των ρευστών διαθεσίμων.

Κατά τη διάρκεια του 2016, δεν υπήρχε έκθεση σε παράγωγα για την ΚΔ. Όσον αφορά τις καταθέσεις στην αγορά χρήματος, ποσό ύψους 430 εκ. ευρώ ή περίπου 43 % του συνόλου των ρευστών διαθεσίμων ήταν κατατεθειμένο σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα από τον Αύγουστο του 2016. Τα ρευστά διαθέσιμα έχουν πρόσθετες εξασφαλίσεις. Περισσότερες πληροφορίες παρατίθενται στο Κεφάλαιο 7.

Συμπερασματικά, ο πιστωτικός κίνδυνος για την Κυβέρνηση στην περίοδο αναφοράς είναι υψηλός, αλλά λαμβάνοντας υπόψη ότι οι εν λόγω καταθέσεις έχουν πρόσθετες εξασφαλίσεις, ο πιστωτικός κίνδυνος είναι περιορισμένος.

Γ.2.2 Μη Χρηματοοικονομικοί Κίνδυνοι

Λειτουργικοί Κίνδυνοι

Ο λειτουργικός κίνδυνος πηγάζει κυρίως από τη δυσκολία εφαρμογής αποτελεσματικών εσωτερικών διαδικασιών, την έλλειψη ανθρωπίνων πόρων, τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου και την 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.

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

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

Γ.3: Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις

Γ.3.1: Εισαγωγή

Η χορήγηση κυβερνητικών εγγυήσεων (ΚΕ) σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι ένα κοινό χαρακτηριστικό της κυβερνητικής πολιτικής σε όλο τον κόσμο. Οι ΚΕ αποτελούν ένα εργαλείο πολιτικής για τις κυβερνήσεις, για παράδειγμα, για την ενίσχυση των υποδομών σε ορισμένους τομείς (π.χ. μεταφορές και ηλεκτρικής ενέργειας) ή για τη διευκόλυνση των δραστηριοτήτων των μικρών επιχειρήσεων ή για τη βελτίωση του βιοτικού επιπέδου των ευάλωτων ομάδων του πληθυσμού με αποτέλεσμα η στέγαση να γίνεται πιο προσιπή ή να υπερπηδούνται τυχόν αδυναμίες της χρηματοπιστωτικής αγοράς. Σε ορισμένες περιπτώσεις, το κόστος δανεισμού για κάποιους δανειολήπτες είναι πολύ υψηλό λόγω της ασύμμετρης πληροφόρησης και, ως εκ τούτου, η παροχή ΚΕ δύναται να συμβάλει στην επίλυση του εν λόγω ζητήματος. Οι ΚΕ ενισχύουν τη χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

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

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

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

Γ.4: Στατιστική περιγραφή για τις Κυβερνητικές Εγγυήσεις

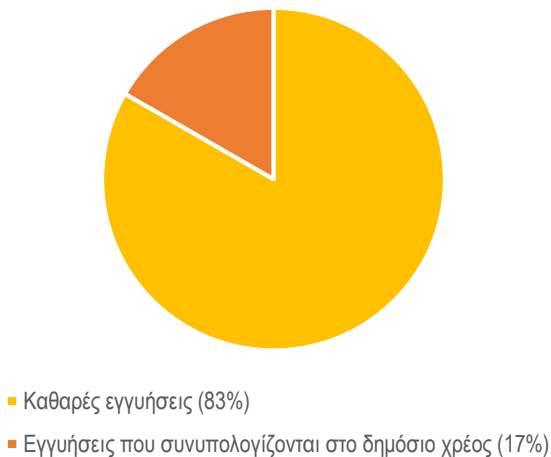
Λαμβάνοντας υπόψη την υπό αναφορά τροποποίηση των περί της ΔΔΧ Νόμων, σε αυτή την ενότητα περιγράφονται μόνο οι κύριες εξελίξεις¹² όσον αφορά τις ΚΕ.

Το συνολικό απόθεμα των εκκρεμών ΚΕ της Κυπριακής Δημοκρατίας για δάνεια που παραχωρήθηκαν σε τρίτους κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2016 ανήλθε σε 1,97 δισ. ευρώ ή περίπου 11% του ΑΕΠ, κατά πολύ χαμηλότερο από το σχετικό απόθεμα ύψους 3,02 δισ. ευρώ κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2015. Σημειώνεται ότι, η μείωση αυτή αντανακλά την κατάργηση της εγγύησης που παραχωρήθηκε στην Τράπεζα Κύπρου ύψους 1 δισ. ευρώ. 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 κρατικών εγγυήσεων ήταν 1,64 εκ. ευρώ ή περίπου 9% του ΑΕΠ στο τέλος του 2016. Σημειώνεται ότι, το χαρτοφυλάκιο των ΚΕ είναι εκπεφρασμένο σε ευρώ. Η ανάλυση του συνολικού αποθέματος των ΚΕ στο τέλος του 2016 παρατίθεται στον Πίνακα 11 του στατιστικού Παραρτήματος.

Το Διάγραμμα 29 δείχνει ότι ποσό ύψους 329 εκ. ευρώ ή περίπου 17% της συνολικής αξίας των εκκρεμών ΚΕ περιλαμβάνεται ήδη στο δημόσιο χρέος κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2016.

¹² Λεπτομερής ανάλυση των ρητών ενδεχόμενων υποχρεώσεων παρατίθεται στην ιστοσελίδα του Γενικού Λογιστηρίου της Δημοκρατίας http://www.treasury.gov.cy/treasury/treasurynew.nsf/index_en/index_en?OpenDocument

Διάγραμμα 29: Εκκρεμές ΚΕ σε ποσοστό στο τέλος του 2016

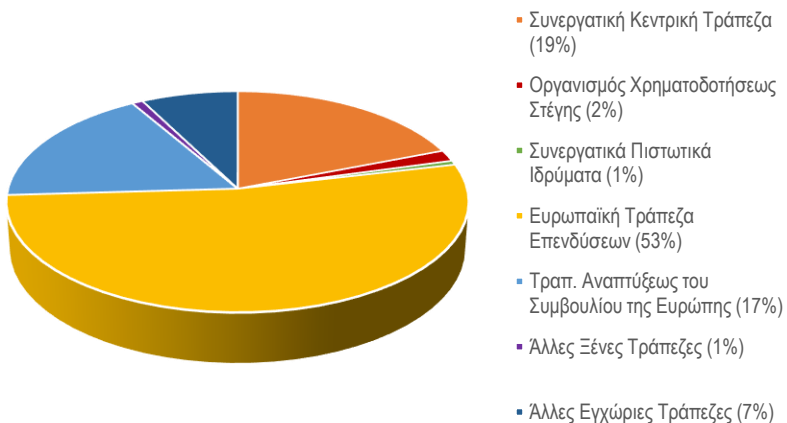


(Πηγή: Γενικό Λογιστήριο)

Το συνολικό απόθεμα των εκκρεμών ΚΕ κατά κατηγορία δανειοληπτών στο τέλος του 2016, εξαιρουμένων των ΚΕ που χορηγήθηκαν στον ΕΜΧΣ, απεικονίζεται στο Διάγραμμα 30 πιο κάτω. Η πλειονότητα των παραχωρηθέντων από την Κυβέρνηση εκκρεμών ΚΕ για δάνεια σχετίζεται με τις εγγυήσεις της ΕΤΕ και αφορά κυρίως δάνεια που χορηγήθηκαν σε Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου και συγκεκριμένα στην Αρχή Ηλεκτρισμού Κύπρου και στα Συμβούλια Αποχετεύσεως. Η δεύτερη μεγαλύτερη κατηγορία ΚΕ σχετίζεται με εγγυήσεις δανείων που χορηγήθηκαν από την Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα κυρίως σε Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης και φυσικά πρόσωπα.

Η τρίτη μεγαλύτερη ομάδα ΚΕ σχετίζεται με εγγυημένα δάνεια που χορηγήθηκαν από την ΤΑΣΕ προς δημόσιους οργανισμούς και συγκεκριμένα προς Συμβούλια Αποχετεύσεως.

Διάγραμμα 30: Απόθεμα εκκρεμών ΚΕ κατά κατηγορία πιστωτών στο τέλος του 2016



(Πηγή: Γενικό Λογιστήριο)

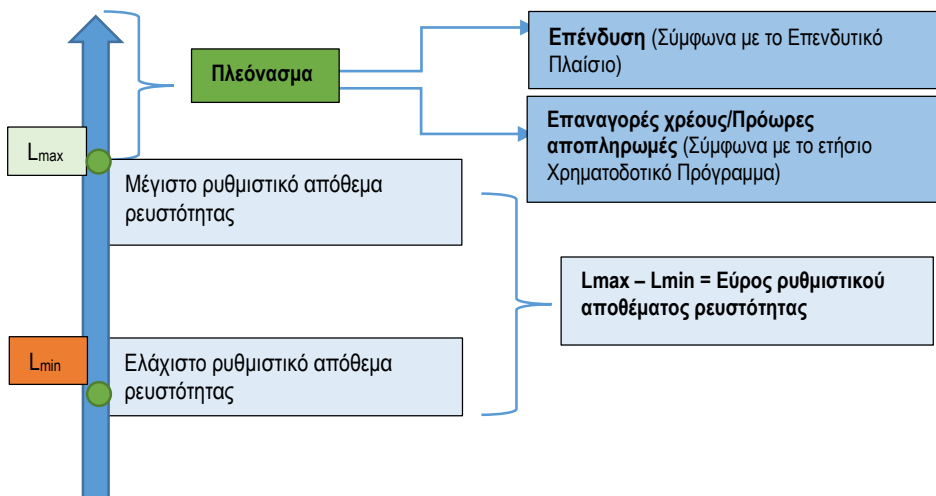
VII. Διαχείριση Ρευστών Διαθεσίμων

Η αποτελεσματική διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων του κράτους είναι πολύ σημαντική για τους διαχειριστές του χρέους, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η κυβέρνηση έχει την απαιτούμενη ρευστότητα για να εκτελέσει τις πληρωμές της έγκαιρα και ταυτόχρονα να αποτρέψει τη συσσώρευση αδρανών ταμειακών αποθεμάτων για να ελαχιστοποιήσει το κόστος τέτοιων αποθεμάτων και του σχετικού ρίσκου. 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 ευθύνεται για τη διατήρηση του εύρους ρευστότητας μέσω έγκαιρου δανεισμού των αναγκαιών κεφαλαίων. Οι περί της ΔΔΧ Νόμοι εξουσιοδοτούν το ΓΔΔΧ να θέτει σε εφαρμογή το πλαίσιο πολιτικής για τη διαχείριση ρευστών διαθεσίμων ώστε να διατηρεί τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης στο ελάχιστο επίπεδο.

Το Διάγραμμα 31 απεικονίζει το θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ταμειακών αποθεμάτων, σύμφωνα με τα άρθρα 20 και 21 των περί της ΔΔΧ Νόμων, το οποίο εγκρίθηκε από το Υπουργικό Συμβούλιο. Σύμφωνα με το πλαίσιο αυτό, καθορίζεται ένα ελάχιστο και ένα μέγιστο επίπεδο ρευστότητας στον Γενικό Κυβερνητικό Λογαριασμό. 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 είτε για πρόωρη αποπληρωμή δανείων σύμφωνα με το ΕΧΠ.

Διάγραμμα 31: Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων



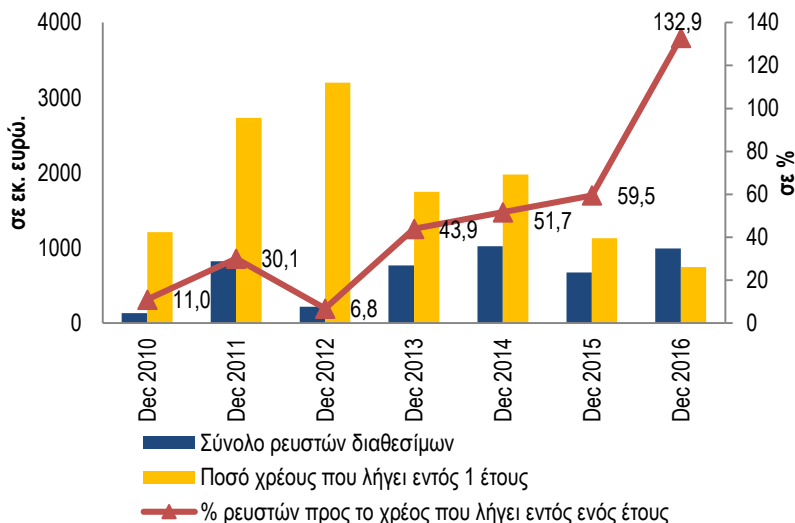
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 32 πιο κάτω, απεικονίζει την ιστορική κατανομή των συνολικών ρευστών διαθεσίμων σε σχέση με το ποσό 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 μέχρι το τέλος του 2012, ενώ το συνολικό ποσό των ρευστών διαθεσίμων κατέγραψε καθοδική πορεία για την ίδια χρονική περίοδο. Το εύρος μεταξύ των υπό αναφορά μεταβλητών ξεκίνησε να φθίνει μετά το 2012 αφενός μεν, λόγω της εφαρμογής μιας πιο ενεργούς διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων, αφετέρου δε, λόγω των συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου σε συνδυασμό με το δανεισμό από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ.

Στο ίδιο διάγραμμα απεικονίζεται το μέρος του χρέους που λήγει εντός ενός έτους που καλύπτεται από τα ρευστά διαθέσιμα. Στο τέλος του 2012, το

ποσοστό των ρευστών διαθεσίμων προς το πιο πάνω χρέος ανήλθε σε 7%. Μετά το έτος αυτό, το ποσοστό αυτό άρχισε να αυξάνεται φθάνοντας το 133% στο τέλος του 2016 σε σύγκριση με 60% στο τέλος του 2015, συμβάλλοντας έτσι στη μείωση του κινδύνου αναχρηματοδότησης σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Διάγραμμα 32: Κατανομή ρευστών διαθεσίμων και ποσό χρέους που λήγει εντός ενός έτους



(Πηγή: ΓΔΔΧ και ΚΤΚ)

Σημείωση: Το έτος 2011 συμπεριλαμβάνει την είσπραξη του ποσού του διακρατικού δανείου από τη Ρωσική Ομοσπονδία στα τέλη του Δεκεμβρίου του 2011.

Η ιστορική κατανομή των συνολικών ρευστών διαθεσίμων που διατηρούνται στην ΚΤΚ και στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, παρατίθεται στον Πίνακα 12 του στατιστικού Παραρτήματος.

Λαμβάνοντας υπόψη ότι κατά τη διάρκεια του 2016, το απόθεμα ρευστότητας ήταν πιο ψηλό από το μέγιστο ρυθμιστικό απόθεμα, το ΓΔΔΧ, βάσει του άρθρου 21 των περί της ΔΔΧ Νόμων, προχώρησε σε δημοπρασία για κατάθεση των ρευστών διαθεσίμων στο τραπεζικό σύστημα με βάση το

σχετικό Επενδυτικό Πλαίσιο. Κατά τη δημοπρασία, υποβλήθηκαν προσφορές συνολικού ύψους 530 εκ. ευρώ από εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εκ των οποίων ποσό ύψους 430 εκ. ευρώ έγινε αποδεκτό.

VIII. Πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας

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

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

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

Ο Πίνακας 6, απεικονίζει τις αξιολογήσεις κατά την 31^η Δεκεμβρίου 2016, των Οίκων Αξιολόγησης με τους οποίους η Δημοκρατία διατηρεί συμβατική σχέση, σε σύγκριση με τις αντίστοιχες αξιολογήσεις κατά την 30^η Ιουνίου 2013, όταν η Δημοκρατία ήρθε σε συμφωνία με την ΕΕ, την ΕΚΤ και το ΔΝΤ για το ΠΟΠ.

Η επιτυχημένη πορεία της κυπριακής οικονομίας συνεχίστηκε κατά το 2016 αντικατοπτρίζοντας την αναβάθμιση του αξιόχρεου του μακροπρόθεσμου ομολόγου της Κυπριακής Δημοκρατίας και την αλλαγή της προοπτικής σε θετική από όλους τους Οίκους Αξιολόγησης.

Οι Οίκοι Fitch και Standard & Poor's αναβάθμισαν το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου ομολόγου της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά 1 βαθμίδα σε BB- και B1 τον Οκτώβριο και Σεπτέμβριο του 2016 αντίστοιχα, επιβεβαιώνοντας τη θετική προοπτική της οικονομίας.

Οι Οίκοι Moody's και DBRS επιβεβαίωσαν το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου ομολόγου της Κυπριακής Δημοκρατίας σε B1 και B το Νοέμβριο και Δεκέμβριο του 2016 αντίστοιχα. Η προοπτική διαμορφώθηκε σε θετική από σταθερή

αυξάνοντας την πιθανότητα για αναβάθμιση της Δημοκρατίας μέσα στους επόμενους 12 μήνες.

Πίνακας 6: Αξιολογήσεις Οίκων με τους οποίους υπάρχει συμβατική σχέση κατά την 31ην Δεκεμβρίου 2016¹³

Οίκος Αξιολόγησης	Μακροπρόθεσμο χρέος			Βαθμίδα στις 30/6/2013		
	Βαθμίδα στις 31/12/2016	Προοπτική	Αριθμός βαθμίδων κάτω από την επενδυτική ή βαθμίδα	Βαθμίδα	Προοπτική	Αριθμός βαθμίδων κάτω από την επενδυτική βαθμίδα
DBRS	B (Δεκ. 2016)	Θετική	5	CCC ^{1/}	Αρνητική	7
Fitch	BB- (Οκτ.2016)	Θετική	3	RD	Αρνητική	10
Moody's	B1 (Νοε.2016)	Θετική	4	Caa3	Αρνητική	9
Standard & Poor's	BB (Σεπ.2016)	Θετική	2	SD	Αρνητική	12

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

1/ = Αφορά την πρώτη αξιολόγηση του Οίκου για την Κύπρο, η οποία έγινε στις 12/7/2013

Όσον αφορά την επιχειρηματολογία των αναβαθμίσεων και της προοπτικής της κυπριακής οικονομίας, η αναβάθμιση της Δημοκρατίας από τον Οίκο Standard & Poor 's, σύμφωνα με τον Οίκο, αντανακλά τις οικονομικές και δημοσιονομικές επιδόσεις της χώρας, οι οποίες ξεπέρασαν τις αναμενόμενες, την περαιτέρω μείωση του καθαρού χρέους της Γενικής Κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ καθώς επίσης, και τη σταθερή βελτίωση της ποιότητας του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα.

Η αναβάθμιση της Δημοκρατίας από τον Οίκο Fitch, σύμφωνα με τον εν λόγω Οίκο, αντανακλά τη δημοσιονομική εξυγίανση και τις καλύτερες αποδόσεις στα δημόσια οικονομικά σε σχέση με τους στόχους που τέθηκαν. Επιπλέον, αντικατοπτρίζει τα μέτρα που λήφθηκαν για την αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα, την ευνοϊκή χρηματοδοτική θέση και τις προοπτικές του. Ο

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

Οίκος Αξιολόγησης επισημαίνει τις θεμελιώδεις αδυναμίες των τραπεζών ως ένα κίνδυνο για την οικονομική σταθερότητα και το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Ο Οίκος DBRS έκανε αναφορά στη σταθερή δημοσιονομική απόδοση που επιτεύχθηκε στα πλαίσια του ΠΟΠ, στην ελκυστικότητα της Δημοκρατίας ως επιχειρηματικό κέντρο και τουριστικός προορισμός, καθώς επίσης και στο βελτιωμένο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του δημόσιου χρέους. Οι δύο βασικοί παράγοντες για την αλλαγή της προοπτικής σε θετική από σταθερή ήταν η βελτίωση της διαχείρισης των δημόσιων οικονομικών και οι οικονομικές και δημοσιονομικές επιδόσεις. Παρόλα αυτά, ο Οίκος υπογραμμίζει τις σημαντικές προκλήσεις της Δημοκρατίας όπως είναι το υψηλό δημόσιο και ιδιωτικό χρέος, τα υψηλά μη εξυπηρετούμενα δάνεια, τις εξωτερικές ανισορροπίες καθώς και το μικρό μέγεθος της οικονομίας που βασίζεται στον τομέα των υπηρεσιών.

Σύμφωνα με τον Οίκο Moody's, οι δύο βασικοί παράγοντες για την αλλαγή της προοπτικής σε θετική από σταθερή ήταν η βελτίωση της οικονομικής ανθεκτικότητας που παρατηρήθηκε κατά τη διάρκεια του παρελθόντος και η συνεπής υπεραπόδοση έναντι των δημοσιονομικών στόχων μαζί με τη βελτιωμένη προοπτική. Ο Οίκος υπογραμμίζει ως τις κύριες προκλήσεις της Δημοκρατίας, το υψηλό ποσοστό των μην εξυπηρετούμενων δανείων στον τραπεζικό τομέα, το υψηλό επίπεδο του δημόσιου χρέους σε σχέση με το ΑΕΠ και τα έσοδα της Γενικής Κυβέρνησης.

Σύμφωνα με τους Οίκους Αξιολόγησης, οι βασικοί παράγοντες για αναβάθμιση του αξιόχρεου της Κυπριακής Δημοκρατίας στο εγγύς μέλλον αποτελούν η περαιτέρω δημοσιονομική πρόοδος και η βιωσιμότητα της δημοσιονομικής προσαρμογής, η ταχύτερη αντιστροφή της ανοδικής πορείας των μη εξυπηρετούμενων δανείων, η βελτίωση της ποιότητας του ενεργητικού των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, η ισχυρότερη πρόοδος του προγράμματος ιδιωτικοποίησης και η μείωση του καθαρού δημόσιου χρέους. Η ιστορική εξέλιξη των αξιολογήσεων της πιστοληπτικής αξιολόγησης της

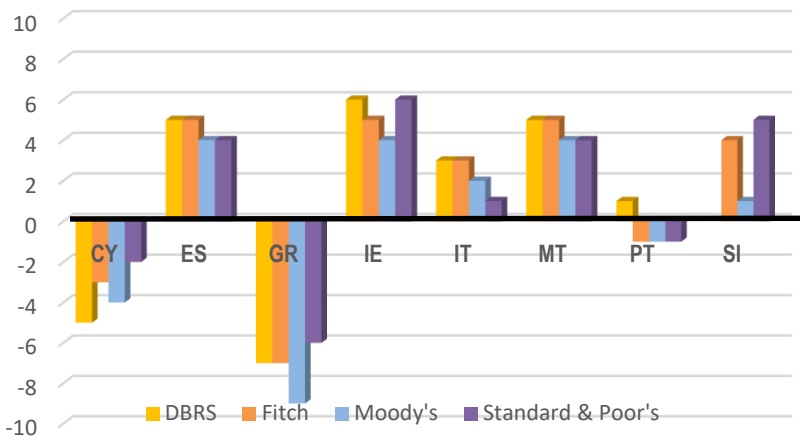
Κυπριακής Δημοκρατίας απεικονίζεται στον Πίνακα 13 ενώ το ημερολόγιο ανακοινώσεων των Οίκων Αξιολόγησης για το 2017 απεικονίζεται στον Πίνακα 14 του στατιστικού παραρτήματος.

Πέραν της πιο πάνω ανάλυσης, είναι σημαντικό να γίνει μια σύγκριση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Δημοκρατίας σε σχέση με επιλεγμένα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης.

Το Διάγραμμα 33 πιο κάτω, απεικονίζει το αξιόχρεο της Κυπριακής Δημοκρατίας σε εγχώριο νόμισμα σε σύγκριση με αυτά των επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης στο τέλος του 2016. Ο οριζόντιος άξονας απεικονίζει τη γραμμή της επενδυτικής κατηγορίας.

Διάγραμμα 33: Αξιόχρεο της Κυπριακής Δημοκρατίας σε εγχώριο νόμισμα και επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης¹⁴ στο τέλος του 2016

Βαθμίδες ως προς την επενδυτική κατηγορία



(Πηγή: Bloomberg)

¹⁴ Οι συντημήσεις στο Διάγραμμα ερμηνεύονται ως ακολούθως: CY=Κύπρος, ES=Ισπανία, GR=Ελλάδα, IE=Ιρλανδία, IT=Ιταλία, MT=Μάλτα, PT=Πορτογαλία και SI=Σλοβενία. Η Σλοβενία δεν αξιολογείται από την DBRS

IX. Σχέδιο Δράσης ΓΔΔΧ

Το πενταετές Σχέδιο Δράσης 2015 (Δεκ.) – 2020 (Δεκ.) εγκρίθηκε από το Υπουργικό Συμβούλιο το Σεπτέμβριο του 2015 και καλύπτει την εσωτερική αναδιοργάνωση και την ενίσχυση της υποδομής του συστήματος πληροφορικής του ΓΔΔΧ. Κατά τη διάρκεια του 2016, υλοποιήθηκαν οι πιο κάτω δράσεις:

- i. Αναδιοργάνωση του ΓΔΔΧ: Υιοθέτηση ενός στοχευμένου λειτουργικού μοντέλου, το οποίο επιτρέπει στο ΓΔΔΧ να αναθέτει μη βασικές δραστηριότητες σε τρίτους.
- ii. Σύσταση Επιτροπής Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους: Το 2015, συστάθηκε η αναφερόμενη Επιτροπή υπό δύο διαφορετικές μορφές: Περιορισμένης και Διευρυμένης μορφής, προκειμένου να διασφαλιστεί η εμπλοκή και η ενημέρωση όλων των αρμόδιων Διευθύνσεων του Υπουργείου Οικονομικών με σκοπό τον καλύτερο συντονισμό για την υλοποίηση της στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους.
- iii. Διαμόρφωση ενός κατάλληλου από πλευράς κινδύνου και ελέγχου περιβάλλοντος εργασίας: Από το 2015, το ΓΔΔΧ ξεκίνησε την εφαρμογή πιο αυστηρών διαδικασιών που θα ακολουθούνται κατά τη διάρκεια των συναλλαγών. Έχουν καταρτιστεί και υιοθετηθεί σχετικοί πίνακες για αριθμό συναλλαγών και έχουν διαχωριστεί οι αρμοδιότητες προκειμένου να ελαχιστοποιηθούν οι λειτουργικοί κίνδυνοι από την εκτέλεση κάθε εργασίας. Η δράση αυτή είναι σε εξέλιξη, επικαιροποιείται και αναθεωρείται όταν χρειάζεται.
- iv. Διαχείριση λειτουργικών κινδύνων: Κατά το 2015, το ΓΔΔΧ ξεκίνησε τη δημιουργία βάσης δεδομένων για καταγραφή περιστατικών λειτουργικού κινδύνου που δεν σχετίζονται με την εκτέλεση των συναλλαγών. Αυτή η ενέργεια είναι σε εξέλιξη, επικαιροποιείται και αναθεωρείται σε τακτική βάση.

- v. Δημιουργία ομάδας διεθνών επενδυτικών τραπεζών: Το ΓΔΔΧ έχει ήδη δημιουργήσει ομάδα τραπεζών η οποία αναμένεται να αυξήσει την αποτελεσματικότητα της δευτερογενής αγοράς και να ενισχύσει την παροχή πληροφόρησης στους επενδυτές.
- vi. Σχέσεις με επενδυτές: Η δράση αυτή έχει εφαρμοστεί από την αρχές του 2016. Για έγκαιρη ενημέρωση των επενδυτών, το ΓΔΔΧ έχει αναλάβει μια σειρά από αλληλένδετες δραστηριότητες όπως είναι η οργάνωση συναντήσεων¹⁵ με επενδυτές σε χρηματοοικονομικά κέντρα του εξωτερικού, τηλεδιασκέψεις, παραγωγή και διανομή πληροφοριών, διατήρηση βάσης δεδομένων επενδυτών.
- vii. Στρατηγική Συστήματος Πληροφορικής: Το ΓΔΔΧ έχει υιοθετήσει το λογισμικό σύστημα CS-DRMS για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους με την διαδικασία εφαρμογής να ξεκινά από τον Οκτώβριο του 2016. Η δράση αυτή είναι σε εξέλιξη και αναμένεται να ολοκληρωθεί εντός των επόμενων 12-15 μηνών. Σημειώνεται ότι, το λογισμικό αποτελεί την τελευταία έκδοση του DRMS και ο πάροχος είναι η Γραμματεία της Κοινοπολιτείας. Η σχετική βάση δεδομένων αναπτύσσεται σε συνεργασία με το Γενικό Λογιστήριο της Δημοκρατίας που είναι αρμόδιο για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους. Τόσο στην Καθοδηγητική Επιτροπή για την υλοποίηση του εν λόγω έργου όσο και στην Ομάδα Έργου συμμετέχουν, εκτός από το ΓΔΔΧ, το Γενικό Λογιστήριο και το Τμήμα Υπηρεσιών Πληροφορικής.

¹⁵ Από το 2016 η ομάδα των συναντήσεων με τους επενδυτές διαχωρίστηκε σε δύο κύριες ομάδες έτσι ώστε να περιληφθεί μεγαλύτερος αριθμός διεθνών χρηματοοικονομικών κέντρων για ενημέρωση των επενδυτών, την ίδια χρονική περίοδο.

Κατά το 2016, Λειτουργοί του ΓΔΔΧ συμμετείχαν σε αριθμό σεμιναρίων, τηλεδιασκέψεων, στην Οικονομική και Χρηματοοικονομική Υπο-Επιτροπή για τις αγορές του κρατικού χρέους της ΕΕ και άλλες εκδηλώσεις σε Κύπρο και εξωτερικό. Οι σχετικές συμμετοχές παρατίθενται αναλυτικά στον Πίνακα 15 του στατιστικού Παραρτήματος.

Αναφορές

- <http://eur-lex.europa.eu/>
- www.cyprus.gov.cy
- www.mof.gov.cy
- www.centralbank.gov.cy
- www.treasury.gov.cy
- www.mof.gov.cy/cystat
- www.cysec.gov.cy
- www.cse.com.cy
- www.cipa.org.cy
- www.fitchratings.com/site/home
- www.dbrs.com
- www.standardandpoors.com
- www.moodys.com
- www.imf.org
- www.treasury.gov.cy/treasury/treasurynew.nsf/index_en/index_en?OpenDocument
- www.esm.europa.eu/
- www.fiscalcouncil.gov.cy/

ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΟ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Λίστα Πινάκων και Διαγράμματος

Πίνακας 1: Συναλλαγές Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου: Στοιχεία Επαναγορών εγχώριων ομολόγων κατά το 2016

Πίνακας 2: Λήξεις αξιογράφων στην εγχώρια-ξένη αγορά (1/1/2016-31/12/2016)

Πίνακας 3: Αποπληρωμές χρεωλύσιων δανείων κατά πιστωτή (1/1/2016 έως 31/12/2016)

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

Πίνακας 4: Αριθμητική παρουσίαση των συναλλαγών διαχείρισης χαρτοφυλακίου στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους

Πίνακας 5: Ιστορική εξέλιξη του ενοποιημένου ακαθάριστου δημόσιου χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1995-2016

Πίνακας 6: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2016 (αναλυτικά)

Πίνακας 7: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2016

Πίνακας 8: Δημόσιο χρέος κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και πιστωτή (σε εκ. ευρώ) κατά την 31/12/2016

Πίνακας 9: Επενδύσεις του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων με την Κεντρική Κυβέρνηση κατά την 31/12/2016

Πίνακας 10: Ιστορική εξυπηρέτηση χρέους κατά τα έτη 2010-2016

Πίνακας 11: Απόθεμα εκκρεμών κυβερνητικών εγγυήσεων στο τέλος του 2016

Πίνακας 12: Ρευστά διαθέσιμα Κεντρικής Κυβέρνησης (σε εκ. ευρώ) και αριθμοδείκτης ρευστών διαθεσίμων προς το χρέος

Πίνακας 13: Ιστορική εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης 1989-2016

Πίνακας 14: Ημερολόγιο ανακοινώσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2017

Πίνακας 15: Συμμετοχή Λειτουργών ΓΔΔΧ σε σεμινάρια, Επιτροπές ΕΕ και άλλες

Πίνακας 1: Συναλλαγές Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου: Στοιχεία Επαναγορών εγχώριων ομολόγων κατά το 2016

	Ημ. Λήξης	Όνομ. Ποσό επαναγοράς	Τιμή επαναγοράς	Όνομ. Ποσό επαναγοράς	Τιμή επαναγοράς	Όνομ. Ποσό επαναγοράς	Τιμή επαναγοράς	Υπόλοιπο μετά την επαναγορά
		Μάρτιος 2016		Σεπτέμβριος 2016		Δεκέμβριος 2016		
		ευρώ	Ανά 100	ευρώ	Ανά 100	ευρώ	Ανά 100	ευρώ
CY0049070812 (4,60%)	26/2/2019	127000	104,87					1640000
CY0049570811 (6,10%)	20/4/2020			74282257	112,66			11148000
CY0049630813 (5,35%)	9/6/2020			50405472	110,22			8438000
CY0143830814 (4,75%)	1/7/2020	3831000	106,16	35236000	108,01			100000
CY0143790810 (5,00%)	1/7/2021			73924000	109,20			1076000
CY0143810816 (6,00%)	1/7/2023	10146000	114,02					3221000
CY0143820815 (4,50%)	1/7/2019					300000000	107,84	367705000
		14104000		233847729		300000000		

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Πίνακας 2: Λήξεις αξιογράφων στην εγχώρια αγορά (1/1/2016 μέχρι 31/12/2016)

**Εγχώρια αγορά
Γραμμάτια Δημοσίου**

Ημερ. Έκδοσης	Απόδοση (σε %)	Ημερ. Λήξης	ISIN	Ονομαστική Αξία σε εκ. ευρώ
8/7/2015	2,40	8/1/2016	CY0145860819	50
8/10/2015	1,58	8/1/2016	CY0145990814	100
14/12/2015	0,25	13/1/2016	CY0146100819	50
6/11/2015	1,17	5/2/2016	CY0146040817	100
13/1/2016	0,31	12/2/2016	CY0146230814	50
4/12/2015	0,65	4/3/2016	CY0146080813	100
12/2/2016	0,36	15/3/2016	CY0146300815	50
8/1/2016	0,48	8/4/2016	CY0146200817	120
15/3/2016	0,38	14/4/2016	CY0146350810	22
5/2/2016	0,54	6/5/2016	CY0146270810	120
4/3/2016	0,58	3/6/2016	CY0146340811	100
8/4/2016	0,79	8/7/2016	CY0146400813	100
14/4/2016	0,79	8/7/2016	Not listed	11
6/5/2016	0,84	5/8/2016	CY0146480815	100
3/6/2016	0,89	2/9/2016	CY0146530817	131
8/7/2016	0,72	7/10/2016	CY0146570813	105
5/8/2016	0,63	4/11/2016	CY0146620816	120
2/9/2016	0,61	2/12/2016	CY0146680810	100
				1529

Εγχώρια Ομόλογα^{1/}

Ημερ. Έκδοσης	Απόδοση (σε %)	Ημερ. Λήξης	ISIN	Ονομαστική Αξία σε εκ. ευρώ
2/1/2006	4,50	2/1/2016	CY0049790815	103
30/3/2006	4,50	30/3/2016	CY0049880814	60
2/6/2006	4,50	2/6/2016	CY0049930817	14
9/6/2011	5,00	9/6/2016	CY0141980819	20
11/7/2006	4,50	11/7/2016	CY0049990811	102
9/10/2006	4,50	9/10/2016	CY0140090818	50
26/10/2001	6,60	26/10/2016	CY0047860818	7
				356

1/ = Λήξεις λόγω επαναγοράς ομολόγων δεν περιλαμβάνονται

Αποπληρωμές Πιστοποιητικών Αποταμιεύσεως/Ομολόγων για φυσικά πρόσωπα

Ονομαστική Αξία σε εκ. ευρώ
6

Ξένη αγορά**Ευρωπαϊκά Εμπορικά Ομόλογα (ECP)**

Ημερ. Έκδοσης	Απόδοση (σε %)	Ημερ. Λήξης	ISIN	Ονομαστική Αξία σε εκ. ευρώ
				0

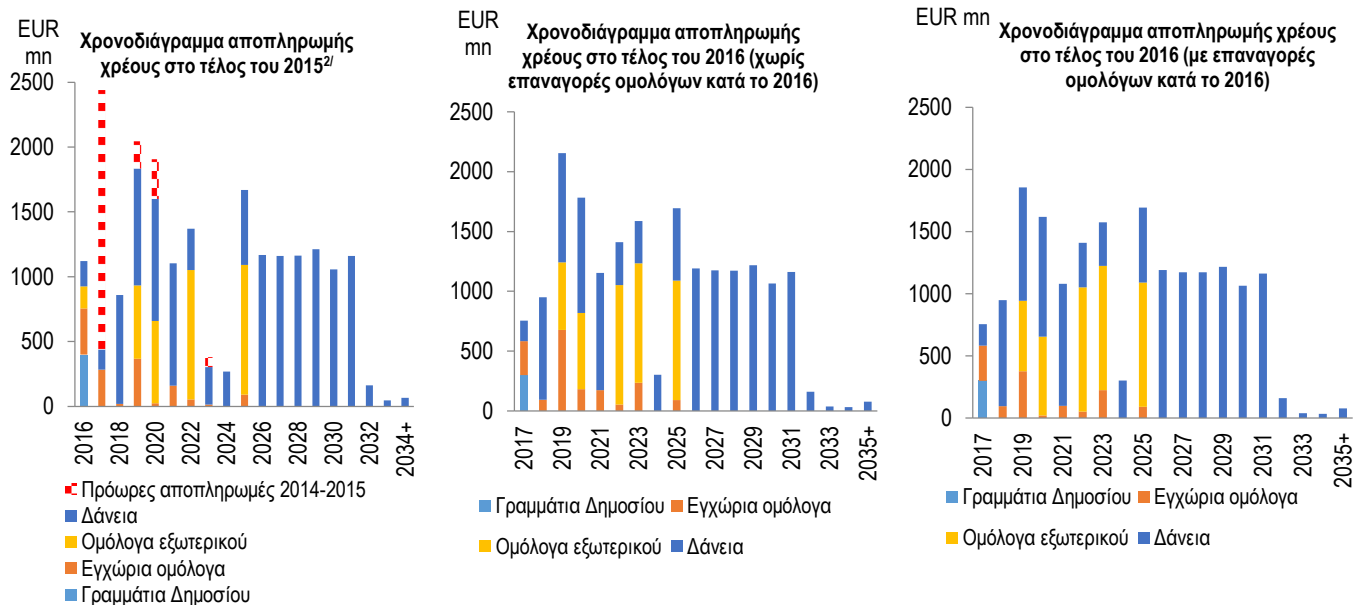
Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Ομόλογα (EMTN)

Ημερ. Έκδοσης	Απόδοση (σε %)	Ημερ. Λήξης	ISIN	Ονομαστική Αξία σε εκ. ευρώ
25/2/2011	4,75	25/2/2016	XS0596907104	170

Πίνακας 3: Αποπληρωμές χρεωλύσιων δανείων κατά πιστωτή (1/1/2016 έως 31/12/2016)

	Ποσό σε εκ. ευρώ
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	30,9
Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης	22,5
Γαλλική Κυβέρνηση	0,1
KA Finanz	52,4
Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου	57,1
Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα	23,1
	186,1

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



1/ = 31/12/2016. Δεν περιλαμβάνονται τα δάνεια προς το ΕΤΧΣ

2/ = Αυτό το χρονοδιάγραμμα απεικονίζει πως θα ήταν το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους χωρίς τις επαναγορές ομολόγων που έγιναν κατά τα έτη 2014-2015

Πίνακας 4: Αριθμητική παρουσίαση των συναλλαγών διαχείρισης χαρτοφυλακίου στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους

Έτος	Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους στο τέλος του 2015	Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους στο τέλος του 2016 (χωρίς επαναγορές ομολόγων κατά το 2016)	Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους στο τέλος του 2016 (με επαναγορές ομολόγων κατά το 2016)
2016	1122		
2017	2440	757	757
2018	860	949	949
2019	2044	2157	1857
2020	1907	1842	1678
2021	1103	1356	1282
2022	1371	1690	1690
2023	380	1586	1576
2024+	9130	9306	9306

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Πίνακας 5: Ιστορική εξέλιξη του ενοποιημένου ακαθάριστου δημόσιου χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1995-2016

	Ενοποιημένο ακαθάριστο χρέος Γενικής Κυβέρνησης (σε εκ. ευρώ)	Ενοποιημένο ακαθάριστο χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)
1995	3589,5	46,8
1996	3896,2	48,9
1997	4478,1	53,7
1998	4981,6	55,2
1999	5416,8	56,0
2000	5813,6	55,1
2001	6452,7	56,9
2002	7096,3	60,1
2003	8108,5	63,5
2004	8882,6	64,5
2005	9299,8	63,1
2006	9330,9	58,8
2007	9307,3	53,6
2008	8388,1	44,6
2009	9864,5	53,4
2010	10769,7	56,3
2011	12869,3	65,8
2012	15430,9	79,3
2013	18518,8	102,5
2014	18764,2	107,9
2015	18910,2	108,6

Πίνακας 6: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης^{1/} στο τέλος του 2016

A. ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε εβδομάδες)	Μέση σταθμική απόδοση (σε %)	Ημερ. Λήξης	Νόμισμα έκδοσης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Καθαρή αξία σε εκ. ευρώ
7/10/2016	13	0,47	9/1/2017	EUR	CY0146800814	100,0
4/11/2016	13	0,31	3/2/2017	EUR	CY0146870817	99,9
2/12/2016	13	0,17	3/3/2017	EUR	CY0146950817	100,0
						299,9

B. ΕΓΧΩΡΙΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε έτη)	Επιτόκιο (σε %)	Ημερ. Λήξης	Νόμισμα έκδοσης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Καθαρή αξία σε εκ. ευρώ
4/1/2007	10	4,50	4/1/2017	EUR	CY0140160819	85,4
15/2/2007	10	4,50	15/2/2017	EUR	CY0140190816	82,0
2/4/2007	10	4,50	2/4/2017	EUR	CY0140330818	85,0
15/4/2002	15	5,60	15/4/2017	EUR	CY0048900811	13,3
28/9/2007	10	4,50	28/9/2017	EUR	CY0140500816	17,8
18/1/2016	2	2,00	18/1/2018	EUR	CY0146220815	75,0
29/1/2003	15	5,10	29/1/2018	EUR	CY0048440818	13,7
23/4/2003	15	4,60	23/4/2018	EUR	CY0048610816	5,1
23/10/2003	15	4,60	23/10/2018	EUR	CY0048870816	0,8
26/2/2004	15	4,60	26/2/2019	EUR	CY0049070812	1,6
24/6/2004	15	6,10	24/6/2019	EUR	CY0049250810	7,2
1/7/2013	6	4,50	1/7/2019	EUR	CY0143820815	367,7
20/4/2005	15	6,10	20/4/2020	EUR	CY0049570811	11,1
9/6/2005	15	5,35	9/6/2020	EUR	CY0049630813	8,4
1/7/2013	7	4,75	1/7/2020	EUR	CY0143830814	0,0
9/6/2011	10	6,00	9/6/2021	EUR	CY0141990818	43,6
1/7/2013	8	5,00	1/7/2021	EUR	CY0143790810	1,1
25/8/2011	10	6,50	25/8/2021	EUR	CY0142120811	23,1
30/11/2015	5	2,00	29/1/2021	EUR	CY0146070814	31,4
1/7/2013	9	5,25	1/7/2022	EUR	CY0143800817	52,7
1/7/2013	10	6,00	1/7/2023	EUR	CY0143810816	3,2
18/1/2016	7	3,25	18/1/2023	EUR	CY0146250812	221,9
18/12/2015	10	4,00	18/12/2025	EUR	CY0146120817	90,0
						1241,1

Γ. ΟΜΟΛΟΓΑ ΓΙΑ ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΣΩΠΑ - ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΑ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΕΩΣ

	Επιτόκ ια (in %)	Έτος λήξης	Νόμισμ α έκδοση ς	Ποσό (σε εκ. ευρώ)
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2,75-5,75	2020	EUR	59,2
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2,50-5,50	2021	EUR	148,9
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2,50-3,25	2021	EUR	54,2
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	2,50-3,25	2022	EUR	279,5
Πιστοποιητικά Αποταμιεύσεως	3,85	διημερής	EUR	24,6
				566,3

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΣΤΙΣ 31/12/2016, ΕΚ. ΕΥΡΩ

2107,2

Δ. ΕΥΡΩΠΑΙΚΑ ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ (ECP)

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

Ε. ΕΥΡΩΠΑΙΚΑ ΜΕΣΟΠΡΟΨΕΣΜΑ ΟΜΟΛΟΓΑ (EMTN)

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε χρόνια)	Επιτόκ ιο (σε %)	Ημερ. λήξης	Νόμι σμα έκδο σης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Ποσό (σε εκ. ευρώ)
25/6/2014	5	4,750	25/6/2019	EUR	XS1081101807	566
3/2/2010	10	4,625	3/2/2020	EUR	XS0483954144	556
2/5/2014	6	6,500	2/5/2020	EUR	XS1064662890	80
6/5/2015	7	3,875	6/5/2022	EUR	XS1227247191	1000
26/7/2016	7	3,750	26/7/2023	EUR	XS1457553367	1000
4/11/2015	10	4,250	4/11/2025	EUR	XS1314321941	1000
						4202,0

4202,0

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ ΣΤΙΣ 31/12/2016, ΕΚ. ΕΥΡΩ

ΣΤ. ΔΑΝΕΙΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

Πιστωτής	Επιτόκιο (σε %)	Ημερ. Λήξης	Νόμισμα έκδοσης	Υπόλοιπο (σε εκ. ευρώ)
Central Bank of Cyprus	3,00	2032	EUR	1184,5
Cooperative Central Bank	6mE+1,50	2032	EUR	370,4
				1554,9

Ζ. ΔΑΝΕΙΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ

Πιστωτής	Επιτόκιο ^{2/} (σε %)	Έτος Λήξης	Νόμισμα έκδοσης / αποθεματικό στοιχείο	Υπόλοιπο (σε εκ. ευρώ)	
Γαλλική Κυβέρνηση		2	2017	EUR	0,1
Τράπ. Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	6mE+0,28		2018	EUR	2,4
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	5,35		2019	EUR	23,3
Κυβέρνηση Ρωσικής Ομοσπονδίας	2,50		2021	EUR	2500,0
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	1		2022	EUR	0,2
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	1		2022	EUR	0,7
Τράπ. Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	6mE+0,30		2023	EUR	10,2
Τράπ. Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	6mE+0,30		2023	EUR	23,3
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	1		2025	EUR	1,2
Τράπ. Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	3mE+0,60		2025	EUR	42,8
Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ⁽³⁾	BLR+2,00-3,00		2026	SDR	1010,1
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	1		2026	EUR	0,4
Τράπ. Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	6mE+0,15		2026	EUR	57,1
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	3mE+0,70		2026	EUR	20,0
Τράπ. Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	6mE+0,09		2027	EUR	12,1
Τράπ. Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	3,7		2028	EUR	35,2

Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	4,45	2029	EUR	33,2
Τράπ. Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	3mE+0,48	2029	EUR	13,2
Τράπ. Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	3mE+0,48	2029	EUR	8,1
Τράπ. Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	1,46	2029	EUR	25,0
Τράπ. Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	3mE+0,55	2030	EUR	5,1
Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας	BLR+0,10	2031	EUR	6300,0
Τράπ. Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	6mE+0,81	2033	EUR	8,0
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	VSFR	2033	EUR	148,8
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	VSFR	2035	EUR	68,9
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	6mE+0,06	2035	EUR	78,9
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	VSFR	2035	EUR	47,6
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	12mE+1,3 7	2037	EUR	200,0
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	12mE+0,3 3	2038	EUR	56,0
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	6mE+0,44	2038	EUR	55,9
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	12mE+0,5 0	2039	EUR	55,0
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	1,77	2040	EUR	40,0
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	1,78	2040	EUR	22,2
Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ) ⁽⁴⁾			EUR	229,0

11134,0

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΔΑΝΕΙΑ ΣΤΙΣ 31/12/2016, ΕΚ. ΕΥΡΩ

12688,9

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΣΤΙΣ 31/12/2016, ΕΚ. ΕΥΡΩ

18998,1

Σημειώσεις:

1/ = Ορισμός: Χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης (Προϋπολογισμός), εξαιρουμένου του χρέους των ημικρατικών οργανισμών που συγκαταλέγονται στην Κεντρική Κυβέρνηση και των Δήμων. Το πιο πάνω χρέος αποτελεί περίπου το 98% της Γενικής Κυβέρνησης (31/12/2016)

2/ = E = Ευίσορ, ΒΕΔ=Βασικό Επιτόκιο Δανεισμού, VSFR= Κυμαινομενο επιτόκιο άλλης μορφής, m =μήνες.

3/ =Υπόλοιπο δανείου σε ευρώ με βάση τη συναλλαγματική ισοτιμία στις 30/12/2016.

4/ = Εκδόσεις από το ΕΤΧΣ για Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία

Πίνακας 7: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2016 (σε εκ. ευρώ)

	Αξιόγραφα εξωτερικού	Εγγώρια αξιόγραφα	Δάνεια ΔΝΤ- ΕΜΣ	Άλλα Δάνεια	Σύνολο
2017	0	588	8	164	761
2018	0	98	55	799	952
2019	566	380	103	810	1858
2020	636	80	158	806	1680
2021	0	303	168	812	1284
2022	1000	333	168	189	1691
2023	1000	226	160	191	1578
2024	0	1	113	188	302
2025	1000	91	416	189	1695
2026	0	1	1011	180	1191
2027	0	1	1000	174	1175
2028	0	1	1000	174	1175
2029	0	1	1050	168	1219
2030	0	1	900	166	1067
2031	0	1	1000	162	1163
2032	0	0	0	159	159
2033	0	0	0	37	37
2034	0	0	0	33	33
2035+	0	0	0	78	78
Σύνολο	4202	2107	7310	5479	19098

Σημειώσεις

1/ = Προκαταρκτικά στοιχεία

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

3/= Το χρέος σε ξένο νόμισμα παρουσιάζεται με βάση τη συναλλαγματική ισοτιμία στις 30/12/2016

4/ = Εξαιρουμένου του χρέους προς το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων

5/ = Γίνεται υπόθεση ισόποσης αποπληρωμής για τα δάνεια που χορηγήθηκαν στις Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης και στα Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου που συγκαταλέγονται στην Κεντρική Κυβέρνηση.

**Πίνακας 8: Δημόσιο χρέος κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και πιστωτή (σε εκ. ευρώ)
κατά την 31/12/2016**

A. Χρέος εσωτερικού		3976,1
I. Μακροπρόθεσμος Δανεισμός		3673,3
1. Εγχώρια Ομόλογα	1241,1	
- Εμπορικά Τραπεζικά Ιδρύματα	939,1	
- Ιδιωτικός Τομέας	302,0	
2. Αξίογραφα για φυσικά πρόσωπα	566,3	
3. Δάνεια	1868,9	
- Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου	1184,5	
- Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης	256,4	
- Δάνεια για σχολικές εφορίες	370,4	
- Δάνεια ΝΠΔΔ Κεντρικής Κυβέρνησης	57,6	
II. Βρυχυπρόθεσμος Δανεισμός		299,8
1. Γραμμάτια Δημοσίου	299,8	
- Εμπορικά Τραπεζικά Ιδρύματα	295,6	
- Ιδιωτικός Τομέας	3,9	
B. Χρέος Εξωτερικού		15350,8
I. Μακροπρόθεσμος Δανεισμός		15380,8
1. Μακροπρόθεσμα Δάνεια	10882	
-ΕΜΣ και ΔΝΤ ^{1/}	7182	
-Διακρατικά Δάνεια	2500	
-Δάνεια από ΕΤΕ και ΤΑΣΕ	1148	
-Άλλα δάνεια	52	
2. Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Ομόλογα	4202,0	
3. Δάνεια για το ΕΤΧΣ	229,0	
II. Βραχυπρόθεσμος Δανεισμός		0,0
Ευρωπαϊκά Εμπορικά Γραμμάτια (ECP)	0,0	
Γ. Ακαθάριστο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης^{2/}		<u>19326,9</u>

Σημείωση:

1/ = Τα δάνεια σε ξένο νόμισμα αποτιμούνται με βάση την ισοτιμία στις 30/12/2016

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

Πίνακας 9: Επενδύσεις^{1/} του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων με την Κεντρική Κυβέρνηση κατά την 31/12/2016

	εκ. ευρώ
Καταθέσεις στην Κεντρική Κυβέρνηση	7662,7
Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων	7048,3
Λογαριασμός Παροχών Ανεργίας	12,6
Ταμείο Τερματισμού Απασχόλησης	349,0
Κεντρικό Ταμείο Αδειών	61,4
Ταμείο για την προστασία των δικαιωμάτων εργοδοτούμενου σε περίπτωση αφερεγγυότητας του εργοδότη	191,5
Επένδυση σε κυπριακό ΕΜΟ, 4,625%, λήξη: 3/2/2020	204,1
Επένδυση σε Εγχώριο Ομόλογο, 6,000%, λήξη: 9/6/2021	9,8
Σύνολο	7876,7

Σημείωση

1/ = Επενδύσεις του ΤΚΑ υπό τη μορφή καταθέσεων σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ύψους 72 εκ. ευρώ δεν περιλαμβάνονται.

Πίνακας 10: Ιστορική εξυπηρέτηση χρέους κατά τα έτη 2010-2016

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016e
σε εκ. ευρώ							
Πληρωμές τόκων	395	430	566	563	497	495	465
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (ΧΓΚ)	10770	12869	15431	18519	18764	18910	19327
Φορολογικά έσοδα (ΦΕ)	4574	4686	4607	4328	4368	4320	4726
Συνολικά κυβερνητικά έσοδα (ΣΚΕ)	7160	7188	7019	6596	6924	6883	6668
%							
Πληρωμές τόκων (% ΑΕΠ)	2,0	2,2	2,9	3,1	2,8	2,8	2,6
Πληρωμές τόκων (% ΧΓΚ)	3,7	3,3	3,7	3,0	2,7	2,6	2,4
Πληρωμές τόκων (% ΦΕ)	8,6	9,2	12,3	13,0	11,4	11,5	9,8
Πληρωμές τόκων (% ΣΚΕ)	5,5	6,0	8,1	8,5	7,2	7,2	7,0

Σημείωση:

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

Πίνακας 11: Απόθεμα εκκρεμών Κυβερνητικών Εγγυήσεων στο τέλος του 2016

Α/Α	Δανειολήπτες	Συμβόλεια	Απόθεμα εκκρεμών
		δανείων	εγγυήσεων
		σε αριθμό	σε ευρώ
1	Εταιρίες	20	183592049
	Άλλες εταιρίες	1	9453
	Μικρομεσαίες εταιρίες	8	3886016
	Τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	11	179696580
2	Οντότητες Δημοσίου Συμφέροντος	77	1094305797
	Άλλοι Οργανισμοί Δημοσίου Συμφέροντος	1	30667
	Δημόσιοι Οργανισμοί ^{1/}	15	433311705
	Συμβούλια Αποχετεύσεων	61	660963425
3	Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης ^{2/}	157	314379539
	Δήμοι	102	306114707
	Κοινοτικά Συμβούλια	55	8264832
4	Φυσικά Πρόσωπα	3937	154387232
	Γεωργικά δάνεια	1	29259
	Επιχειρηματικά δάνεια	1161	41146407
	Στεγαστικά δάνεια	2754	112122866
	Καταναλωτικά δάνεια	21	1088700
5	Σύνολο εκκρεμών ΚΕ για δάνεια εξαιρουμένου των εκδόσεων χρεωγράφων (1+2+3+4)	4191	1746664617
6	Εκδόσεις χρεωγράφων	1	224093885
	i. Τράπεζα Κύπρου	0	0
	ii. Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας	1	224093885
7	Γενικό σύνολο εκκρεμών ΚΕ (5+6)	4192	1970758502

Πηγή: Γενικό Λογιστήριο

(Υπολογισμοί ΓΔΔΧ)

1/ = Ποσό ύψους 15 εκ. ευρώ αφορά δάνεια που χορηγήθηκαν στο Θεατρικό Οργανισμό Κύπρου και στον Κυπριακό Οργανισμό Αθλητισμού, το οποίο περιλαμβάνεται ήδη στο δημόσιο χρέος.

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

Πίνακας 12: Ρευστά διαθέσιμα Κεντρικής Κυβέρνησης (σε εκ. ευρώ) και αριθμοδείκτες ρευστών διαθεσίμων προς το χρέος

Ημερ.	Ρευστά διαθέσιμα στην ΚΤΚ	Ρευστά διαθέσιμα σε Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	Σύνολο	Χρέος που λήγει εντός 1 έτους	Ρευστά διαθέσιμα /χρέος ¹
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

1/= % ρευστών διαθεσίμων προς το χρέος που λήγει εντός έτος έτους

Πίνακας 13: Ιστορική εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης ^{1/} 1989 – 2016 (Μακροπρόθεσμο-Βραχυπρόθεσμο χρέος)

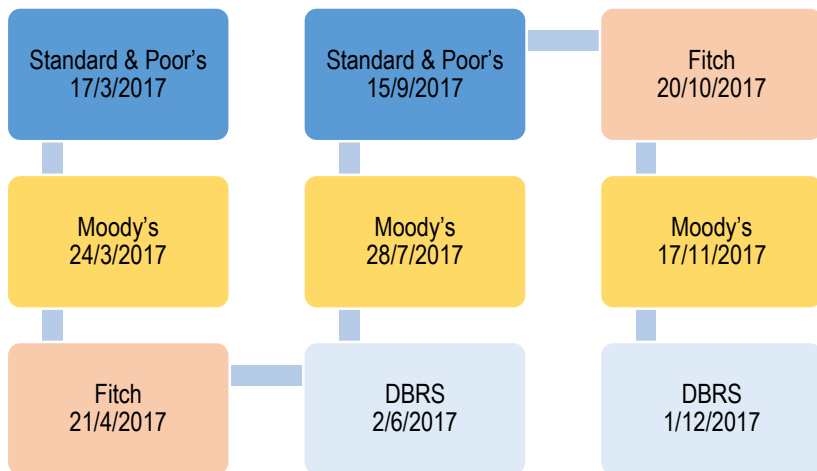
	Fitch		Moody's		S&P		DBRS	
	BB-	21/10/2016	B1	11/11/2016	BB	16/9/2016	B	2/12/2016
	B+	23/10/2015	B1	13/11/2015	BB-	25/9/2015	B	4/12/2015
	B-	25/4/2014	B3	14/11/2014	B+	24/10/2014	BL	27/6/2014
	CCC	5/7/2013	Caa3	10/1/2013	B	25/4/2014	CCC	12/7/2013
	RD	28/6/2013	B3	8/10/2012	B-	29/11/2013		
	CCC	3/6/2013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

Short term rating

B	3/6/2013	NP	13/3/2012	B	29/11/2013		
B	26/3/2013	P-3	4/11/2011	C	20/12/2012	R-4	12/4/2015
B	25/6/2012	P-2	27/7/2011	B	13/1/2012	R-5	12/7/2013
F3	27/1/2012	P-1	16/5/2011	A-3	5/12/2011		
F3	16/12/2011	P-1	6/11/1989	A-3	27/10/2011		
F3	10/8/2011			A-2	12/8/2011		
F1	31/5/2011			A-2	30/3/2011		
F1+	12/7/2007			A-1	12/8/2003		
F1	4/2/2002			A-1+	16/7/1996		

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

Πίνακας 14: Ημερολόγιο ανακοινώσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2017



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

Πίνακας 15: Συμμετοχή Λειτουργών ΓΔΔΧ σε σεμινάρια, επιτροπές ΕΕ και άλλες δραστηριότητες κατά το 2016

Περιγραφή	Μάρτιος	Απρ.	Μάιος	Ιούν.	Ιούλ.	Αυγ.	Σεπτ.	Οκτ.	Νοε.	Δεκ.
Υπεπιτροπή της Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Επιτροπής της ΕΕ για τις Ευρωπαϊκές αγορές κρατικού χρέους	Βρυξέλλες (9/3)			Βρυξέλλες (13/6)					Βρυξέλλες (9/11)	
Τεχνική βοήθεια από το ΔΝΤ για τους Βασικούς Διαπραγματευτές	Κύπρος (8/3)									
Συναντήσεις με επενδυτές* και συναντήσεις στο ΔΝΤ και τη Παγκόσμια Τράπεζα * Μόνο για τον Απρίλιο		Νέα Υόρκη/Βοστώνη/Ουάσινγκτον (9-17/4)						Ουάσινγκτον (4-11/10)		
Δημόσιες Συμβάσεις				Κύπρος (23/6)						
Συναντήσεις με επενδυτές Σημ.: Ο Διευθυντής του ΓΔΔΧ μαζί με άλλους Οικονομικούς Διευθυντές του Υπουργείου Οικονομικών συμμετείχαν σε άλλη συνάντηση με επενδυτές στο Λονδίνο, Παρίσι και Γερμανία				Μιλάνο/Όσλο/Ελσίνκι/Γενεύη/Βιέννη (6-9/6)						

Περιγραφή	Μάρτιος	Απρ.	Μάιος	Ιούν.	Ιούλ	Αυγ.	Σεπτ.	Οκτ.	Νοε.	Δεκ.
Υπεπιτροπή για τις Ευρωπαϊκές αγορές κρατικού χρέους										
ΕΜΣ: Θέματα διαχείρισης δημόσιου χρέους					Λουξεμβ ούργο (13/7)		Βρυξέλλ ες(22/9)		Βρυξέλλ ες (24/11)	
ΕΜΣ: Συμμετοχή σε δραστηριότητες σχετικές με θέματα διαχείρισης του δημόσιου χρέους							Λουξεμβ ούργο (20- 21/9)			
Εκπαίδευση στο λογισμικό σύστημα CS-DRMS για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους, καταγραφή και επικύρωση δεδομένων									Κύπρος (14- 30/11)	Κύπρος (1-9/12)

Στοιχεία Επικοινωνίας

Υπουργείο Οικονομικών

Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους

Μιχαήλ Καραολή και Γρηγόρη Αυξεντίου

1439 Λευκωσία

Κύπρος

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

Ηλεκτρονικό ταχυδρομείο: pdm@mof.gov.cy

Ιστοσελίδα: www.mof.gov.cy/pdmo