



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

Ετήσια Έκθεση

Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους

2024

Απρίλιος 2025

ΕΤΗΣΙΑ ΕΚΘΕΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ 2024

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 601265
www.mof.gov.cy/pdmo
pdm@mof.gov.cy

Η έκθεση βασίζεται σε στοιχεία για το τέλος του 2024 που έγιναν διαθέσιμα μέχρι 31 Μαρτίου 2025.

ISSN (έντυπη μορφή): 1986-3756
ISSN (ηλεκτρονική μορφή): 1986-3764

Αποποίηση Ευθύνης

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

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

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

Πίνακας Περιεχομένων

Αποποίηση Ευθύνης	iii
Πίνακας Περιεχομένων	iv
Δήλωση αποστολής	v
Η εξέλιξη της διαχείρισης του δημόσιου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας (2008-2024)	vii
Οργανωτική Δομή του Γραφείου Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους	viii
Συντομογραφίες	ix
Κατάλογος με γραφήματα	x
Κατάλογος με πίνακες και ένθετα	xii
I. Εισαγωγή	13
II. Στόχοι και Αξιολόγηση	17
Α. Όροι Εντολής	17
Β. Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους	18
Γ. Κατευθυντήριες γραμμές ΜΣΔΔΧ και στόχοι	18
Δ. Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα 2024	21
Ε. Αξιολόγηση προόδου κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ	22
III. Εξελίξεις στις αγορές Κυβερνητικών Ομολόγων	28
Α. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Ευρωζώνης	28
Β. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Κύπρου	38
IV. Χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης για το 2024 (ΕΧΠ 2024)	41
Α. Εισαγωγή	41
Β. Χρηματοοικονομικές δράσεις του 2024	41
Γ. Συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου και λήξη χρέους κατά το 2024	51
Δ. Ανασκόπηση ετήσιου χρηματοδοτικού προγράμματος 2024	53
V. Το ύψος και η διάρθρωση του δημόσιου χρέους	55
Α. Εισαγωγή	55
Β. Στατιστική Περιγραφή	55
Β1: Το ύψος και η εξέλιξη του δημόσιου χρέους	55
Β2: Σύνθεση Χρέους Γενικής Κυβέρνησης	58
Β.3: Επενδύσεις Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων και υπό Διαχείριση Ταμείων	66
VI. Κόστος και Κίνδυνοι	69
Α. Εισαγωγή	69
Β. Κόστος δημόσιου χρέους	69
Γ. Κίνδυνοι	82
Γ1: Εισαγωγή	82
Γ2: Χρηματοοικονομικοί και μη χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι	84
Γ3: Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις	97
VII. Διαχείριση Ρευστών Διαθεσίμων	100
VIII. Πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας	105
IX. Σχέδιο Δράσης ΓΔΔΧ	115
Αναφορές	119
Παράρτημα	120

Δήλωση αποστολής

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

Η πιο πάνω αποστολή επιτυγχάνεται στη βάση δύο διαφορετικών αλλά αλληλένδετων πυλώνων: πρώτο, μέσω της άσκησης της ισχύουσας μεσοπρόθεσμης στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους (ΜΣΔΔΧ), και δεύτερο, μέσω της υλοποίησης συγκεκριμένων συνεχών και επαναλαμβανόμενων δράσεων υπό τις κατευθύνσεις του Σχεδίου Δράσης του ΓΔΔΧ.

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

Ο ισχυρός ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης της κυπριακής οικονομίας συνεχίστηκε και το 2024, με την Κυπριακή Δημοκρατία να καταγράφει έναν από τους υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης μεταξύ των κρατών-μελών της ΕΕ και σημαντικά υψηλότερο από το μέσο όρο της Ευρωζώνης/Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), παρά τις γεωπολιτικές εξελίξεις και το εύθραυστο εξωτερικό περιβάλλον, δημιουργώντας ουσιαστικά δημοσιονομικά πλεονάσματα. Το ποσοστό του χρέους έναντι του ΑΕΠ συνέχισε να μειώνεται σημαντικά το περασμένο έτος, δημιουργώντας τις προϋποθέσεις για αναβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας από τους οίκους αξιολόγησης στο άμεσο μέλλον. Αξιοσημείωτο για το έτος 2024, ήταν ότι η πιστοληπτική ικανότητα της Κυπριακής Δημοκρατίας επέστρεψε στην ανώτερη μεσαία βαθμίδα «Α» μετά από 13 χρόνια.

Οι οικονομικές προοπτικές για την Κύπρο παραμένουν ευνοϊκές, με την αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ να συνεχίζει να βρίσκεται σε θετική πορεία, αν και με επιβραδυνόμενο ρυθμό σε σύγκριση με τα έτη 2021-2022, ο οποίος αποδίδεται στην οικονομική αβεβαιότητα που προέρχεται κυρίως από το εξωτερικό περιβάλλον, εν μέσω της συνέχισης του πολέμου μεταξύ Ρωσίας-Ουκρανίας, των πολεμικών συγκρούσεων στη Μέση Ανατολή και της νέας δασμολογικής πολιτικής των ΗΠΑ και των συνεπακόλουθων διαταράξεων στις εφοδιαστικές αλυσίδες και το παγκόσμιο εμπόριο.

Δεδομένης της επικρατούσας οικονομικής αβεβαιότητας στο διεθνές περιβάλλον, το ΓΔΔΧ μεριμνά διαρκώς για τη διατήρηση των ρευστών

διαθεσίμων, όπως επιτάσσουν τα άρθρα 20 και 21 των περί της Διαχείρισης του Δημοσίου Χρέους Νόμων.

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

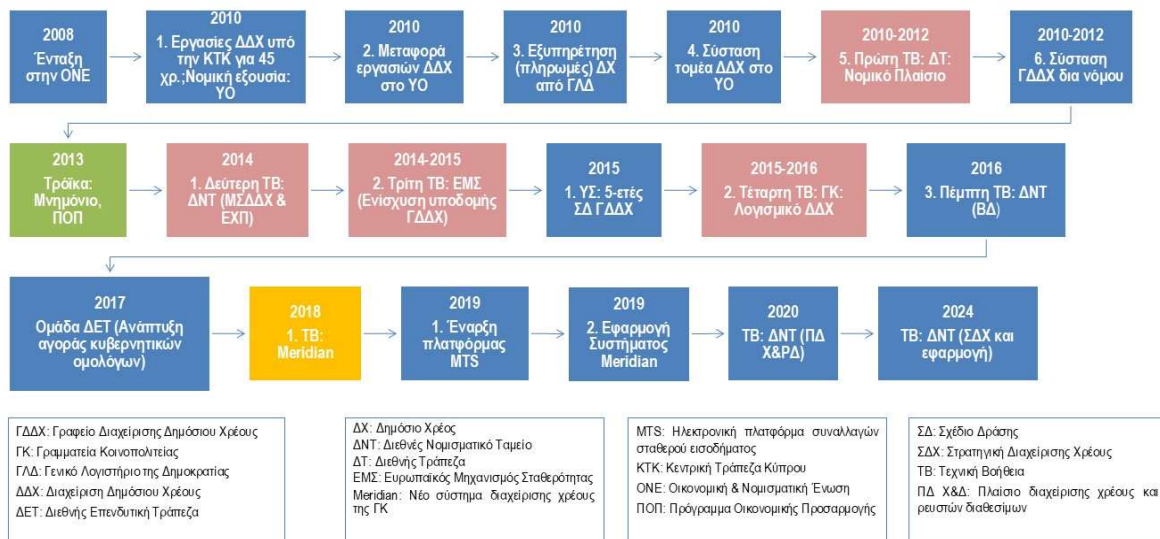
Το μεγαλύτερο μέρος των ταμειακών αποθεματικών, που δια-κρατείται για προληπτικούς σκοπούς, προορίζεται αποκλειστικά για την κάλυψη των μελλοντικών χρηματοδοτικών αναγκών της κυβέρνησης, σε βάθος έως 12 μηνών, οι οποίες χαρακτηρίζονται από αβεβαιότητα στην παγκόσμια οικονομία λόγω των γεωπολιτικών εξελίξεων και της οικονομικής αβεβαιότητας, και σε συμμόρφωση με την κείμενη νομοθεσία αλλά και τις διατάξεις της ΜΣΔΔΧ (άρθρα 9-10 των ιδίων προαναφερόμενων νόμων) που έχει εγκριθεί από το Υπουργικό Συμβούλιο.

Σήμερα το υφιστάμενο ικανοποιητικό απόθεμα των ρευστών διαθεσίμων μειώνει τις ακαθάριστες δανειακές απαιτήσεις, διασφαλίζοντας, με αυτόν τον τρόπο, την περαιτέρω συγκράτηση του δημόσιου χρέους.

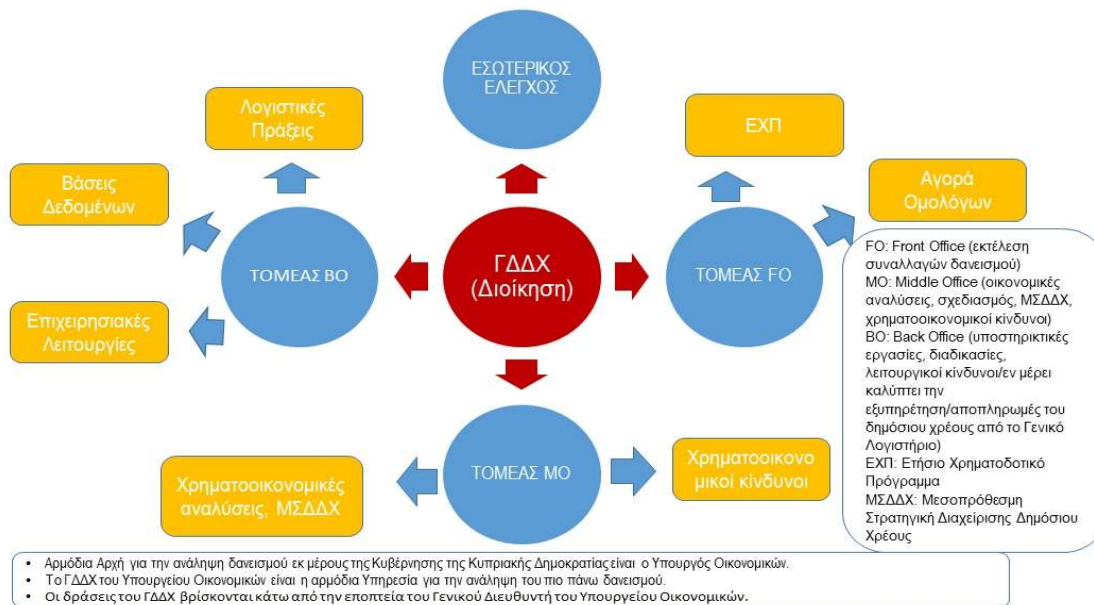
Στην Έκθεση που ακολουθεί, η οποία ολοκληρώθηκε περί τα τέλη Μαρτίου 2025, παρουσιάζονται οι εξελίξεις που αφορούν την πολιτική διαχείρισης του δημόσιου χρέους για το τελευταίο οικονομικό έτος, το 2024, σύμφωνα με το άρθρο 25 των περί της Διαχείρισης του Δημοσίου Χρέους Νόμων.

Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους
Υπουργείο Οικονομικών
Λευκωσία
Μάρτιος 2025

Η εξέλιξη της διαχείρισης του δημόσιου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας (2008-2024)



Οργανωτική Δομή του Γραφείου Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους



Συντομογραφίες

Ελληνικά

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΑΤΑ	Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης
ΓΔ	Γραμμάτια Δημοσίου
ΓΔΔΧ	Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους
ΔΔΧ	Διαχείριση Δημόσιου Χρέους
δισ.	Δισεκατομμύρια (χίλια εκατομμύρια)
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Επιτροπή
εκ.	Εκατομμύρια
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕΜΟ	Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Ομόλογα-EMTN
ΕΜΣ	Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας
ΕΤΧΣ	Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας
ΕΤΔ	Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα
ΕΤΑΑ	Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης
ΕΤΕπ	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
ΜΣΚΧ	Μέσο Σταθμικό Κόστος Χρέους
ΟΧΣ	Οργανισμός Χρηματοδοτήσεως Στέγης
ΣΚΤ	Συνεργατική Κυπριακή Τράπεζα
π.μ	Ποσοστιαίες μονάδες
ΤΑΣΕ	Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης
ΤΚΑ	Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων
ΧΓΚ	Χρέος Γενικής Κυβέρνησης

Αγγλικά

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

Κατάλογος με γραφήματα

Διάγραμμα 1: Αποδόσεις Ομολόγων της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης, στη δευτερογενή αγορά (10-ετών κυβερνητικών ομολόγων) κατά το 2024	31
Διάγραμμα 2: Αποδόσεις των ΕΜΟ (EMTN) της Κύπρου στη δευτερογενή αγορά κατά το 2024 ..	33
Διάγραμμα 3: Διαφορά αποδόσεων ομολόγων μεταξύ της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης το 2024 (ομολόγων λήξεως 2032)	36
Διάγραμμα 4: Αποδόσεις ομολόγων της Κύπρου και κρατών-μελών της Ευρωζώνης με παρόμοια πιστοληπτική αξιολόγηση ως προς αποδόσεις ομολόγων Γερμανίας και Ευρωπαϊκής Ένωσης κατά το 2024 (ομολόγων λήξεως 2034)	37
Διάγραμμα 5: Αποδόσεις Γραμματίων Δημοσίου και δείκτης κάλυψης δημοπρασιών κατά το 2015-2024	40
Διάγραμμα 6: Σειρές ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά το 2024 (σε εκ. ευρώ)	46
Διάγραμμα 7: Κατανομή Γραμματίων Δημοσίου ανά τύπο επενδυτή κατά τα έτη 2015-2024	47
Διάγραμμα 8: Μεταβολή στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους μέσω ενεργειών κατά το 2024	54
Διάγραμμα 9: Εξέλιξη του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά τα έτη 2000-2024	56
Διάγραμμα 10: Ιστορική εξέλιξη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1996-2024	57
Διάγραμμα 11: Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2024 ..	59
Διάγραμμα 12: Κατανομή χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο στο τέλος του 2024	60
Διάγραμμα 13: Ιστορική ανάλυση του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2024	62
Διάγραμμα 14: Κατά πηγή κατανομή δανείων στο τέλος του 2024	64
Διάγραμμα 15: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά υπηκοότητα κατά τα έτη 2019-2024	64
Διάγραμμα 16: Κατανομή πληρωμών τόκων για το δημόσιο χρέος κατά τα έτη 1995-2023	71
Διάγραμμα 17: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ^(t) ως προς το χρέος ^(t-1) κατά τα έτη 2006-2023	72
Διάγραμμα 18: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα κατά τα έτη 2006-2023	73
Διάγραμμα 19: Μέσο σταθμικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους κατά τα έτη 2012-2024	74
Διάγραμμα 20: Μέσο σταθμικό κόστος ανεξόφλητου χρέους και εκδοθέντος χρέους της περιόδου 2015-2024	76
Διάγραμμα 21: Κατανομή ομολόγων προς φυσικά πρόσωπα ανά δομή επιτοκίου το 2024	78
Διάγραμμα 22: Εξέλιξη της κατά τύπου κατανομής επενδυτών επιλεγμένων εκδόσεων ΕΜΟ (EMTN), της περιόδου 2018-2024	80
Διάγραμμα 23: Εξέλιξη της κατά γεωγραφικής προέλευσης, κατανομής επενδυτών επιλεγμένων εκδόσεων ΕΜΟ (EMTN), της περιόδου 2018-2024	81
Διάγραμμα 24: Ποσοστό χρέους που λήγει εντός ενός έτους και εντός πέντε ετών κατά την περίοδο 2012-2024	86
Διάγραμμα 25: Δομή αναχρηματοδότησης του χρέους ως % του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2024	87
Διάγραμμα 26: Μέση εναπομείνουσα διάρκεια χρέους (σε έτη) κατά την περίοδο 2012-2024 στο τέλος του 2024	88
Διάγραμμα 27: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων κατά τα έτη 2012-2024	90
Διάγραμμα 28: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων σε μηνιαία βάση κατά το 2024	90

Διάγραμμα 29: Εξέλιξη της κατανομής του επιτοκίου κατά την περίοδο 2012-2024	92
Διάγραμμα 30: Σύνθεση κυμαινόμενου επιτοκίου του χρέους στο τέλος του 2024	93
Διάγραμμα 31: Νομισματική σύνθεση χρέους κατά την περίοδο 2015-2024	94
Διάγραμμα 32: Ανεξόφλητο ποσό ΚΕ σε ποσοστό στο τέλος του 2024	99
Διάγραμμα 33: Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων	101
Διάγραμμα 34: Κατανομή ρευστών διαθεσίμων και ποσό χρέους που λήγει εντός ενός έτους, 2010-2024	104
Διάγραμμα 35: Ιστορική εξέλιξη των αξιολογήσεων της Δημοκρατίας κατά τα έτη 2013-2024	110

Κατάλογος με πίνακες και ένθετα

Κατάλογος με Πίνακες

Πίνακας 1: Καθαρός Ετήσιος Δανεισμός κατά χρηματοδοτικό εργαλείο το 2024.....	43
Πίνακας 2: Κατανομή καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια κατά το 2024.....	44
Πίνακας 3: Σύνοψη χρήσης της ετήσιας χρηματοδότησης κατά το 2024	44
Πίνακας 4: Λήξη μακροπρόθεσμου χρέους και πρόωρες αποπληρωμές χρέους κατά το 2024	52
Πίνακας 5: Μεταβολή στη διάρθρωση του χρέους κατά το 2024	53
Πίνακας 6: Αξιολογήσεις οίκων με τους οποίους υπάρχει συμβατική σχέση κατά το 2024	109
Πίνακας 7: Αξιολογήσεις του μακροπρόθεσμου ομολόγου των χωρών της Ευρωζώνης στο τέλος του 2024.....	114

Κατάλογος με ένθετα

Ένθετο 1: Κυπριακή Δημοκρατία, 1000 εκ. ευρώ, 3.250% 7-ετές ομόλογο αναφοράς λήξεως 27 Ιουνίου 2031	48
---	----

I. Εισαγωγή

Η κυπριακή οικονομία συνέχισε να καταγράφει ισχυρό ρυθμό ανάπτυξης το έτος 2024, παρά το δυσμενές εξωτερικό περιβάλλον και της συνεπακόλουθης αβεβαιότητας για την παγκόσμια οικονομία. Το πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) αυξήθηκε κατά 3.4% το 2024 σε σύγκριση με 2.6% το 2023, ένας ρυθμός πολύ υψηλότερος από το μέσο όρο (0.9%) της Ευρωζώνης. Το δημοσιονομικό ισοζύγιο το 2024 σημείωσε ισχυρή βελτίωση κατά 2.5 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ) σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, προσεγγίζοντας το 4.5% του ΑΕΠ.

Γενικά, η διαφοροποιημένη οικονομία της Κύπρου εντός του τομέα των υπηρεσιών (τουρισμός, ναυτιλία, υπηρεσίες επικοινωνιών και πληροφορικής) έχει αποδειχθεί ανθεκτική περιορίζοντας τον αντίκτυπο των γεωπολιτικών εξελίξεων. Οι οικονομικές προοπτικές μεσοπρόθεσμα παραμένουν ευνοϊκές με την ανάπτυξη να αναμένεται να συνεχίσει σε θετική πορεία, υποστηριζόμενη κυρίως από την εγχώρια αγορά και δη την ιδιωτική κατανάλωση και τις επενδύσεις σε διάφορα έργα καθώς και σε λιγότερο βαθμό από τις καθαρές εξαγωγές. Όμως, η οικονομική αβεβαιότητα παραμένει λόγω του εύθραυστου εξωτερικού περιβάλλοντος και τις επιπτώσεις από την νέα δασμολογική πολιτική των ΗΠΑ στην παγκόσμια οικονομία.

Όσον αφορά τις εξελίξεις στην αγορά ομολόγων, οι καμπύλες αποδόσεων των κυβερνητικών ομολόγων του δημοσίου χρέους στη ζώνη του ευρώ μετατοπίστηκαν προς τα πάνω κατά τους δύο πρώτους μήνες του έτους 2024 μετά τις προσδοκίες των επενδυτών για την μελλοντική πορεία των επιτοκίων. Οι καμπύλες αποδόσεων των κυβερνητικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ μετατοπίστηκαν ανοδικά και ενισχύθηκαν κατά την περίοδο Μαρτίου έως Ιουνίου 2024. Έπειτα και συγκεκριμένα κατά την περίοδο Ιουλίου έως αρχές Δεκεμβρίου 2024, οι καμπύλες αποδόσεων των κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ κινήθηκαν προς τα κάτω και ενισχύθηκαν. Κατά τη διάρκεια του

Δεκεμβρίου 2024, καταγράφηκαν μικρές διακυμάνσεις με τις αποδόσεις των κυβερνητικών ομολόγων να ενισχύονται μέχρι το τέλος του έτους.

Η κύρια πηγή χρηματοδότησης για την Κυπριακή Δημοκρατία (ΚΔ) το 2024 αποτέλεσε η διεθνής αγορά ομολόγων EMTN. Ένα μικρό μέρος προήλθε από πηγές της εγχώριας αγοράς, τόσο του θεσμικού όσο και του λιανικού τομέα. Η διεθνής αγορά θα συνεχίσει να είναι η κύρια πηγή χρηματοδότησης τα επόμενα χρόνια, καθώς προσφέρει πρόσβαση σε πιο μεγάλη και διαφοροποιημένη ομάδα επενδυτών. Το 2024, το μερίδιο των ομολόγων εξωτερικού διατηρήθηκε στα ίδια με τα περυσινά επίπεδα. Η κατανομή των πηγών χρηματοδότησης είναι σύμφωνη με την ΜΣΔΔΧ της Κυβέρνησης.

Το δημόσιο χρέος ως δείκτης του ΑΕΠ παρουσίασε σημαντική μείωση το 2024, κυρίως λόγω της ισχυρής αναπτυξιακής δυναμικής που διατηρήθηκε για ολόκληρο το έτος αλλά και των ισχυρών δημοσιονομικών επιδόσεων, με αποτέλεσμα τη χρήση σημαντικού ποσού από τα ταμειακά αποθέματα για την κάλυψη μέρους των ακαθάριστων χρηματοδοτικών αναγκών του Δημοσίου. Παρόλα αυτά τα ρευστά περιουσιακά στοιχεία της Κεντρικής Κυβέρνησης διατηρήθηκαν σε ισχυρά επίπεδα, τόσο σε απόλυτους όρους όσο και ως ποσοστό επί του δημόσιου χρέους, λίγο πιο κάτω από τα αντίστοιχα μεγέθη του προηγούμενου έτους.

Η πλειονότητα των δεικτών κινδύνου του χαρτοφυλακίου χρέους διατηρήθηκε σε παρόμοια επίπεδα με το προηγούμενο έτος. Η μέση σταθμισμένη διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους διατηρήθηκε στα ίδια με τα περυσινά επίπεδα και σε ικανοποιητικά επίπεδα σε σύγκριση με το μέσο όρο της Ευρωζώνης. Το μέσο κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους παρουσίασε οριακή αύξηση, εντούτοις παραμένει σε πολύ διαχειρίσιμα επίπεδα.

Η πιστοληπτική ικανότητα του κράτους αναβαθμίστηκε από τρεις οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης, εκ των οποίων δύο από αυτούς αναβάθμισαν το αξιόχρεο της ΚΔ κατά μία βαθμίδα σε δύο διαφορετικές αξιολογήσεις (σύνολο

δύο βαθμίδες/ανά οίκο), εντός της επενδυτικής κατηγορίας, ενώ ο τρίτος από αυτούς κατά δύο βαθμίδες σε μια αξιολόγηση, εντάσσοντας την πιστοληπτική ικανότητα της ΚΔ στην ανώτερη μεσαία βαθμίδα (upper medium grade) "Α" μετά από 13 χρόνια. Ο τέταρτος οίκος με τον οποίο η ΚΔ διατηρεί συμβατική συμφωνία, επιβεβαίωσε την πιστοληπτική ικανότητα της ΚΔ εντός της επενδυτικής κατηγορίας και διαμόρφωσε την προοπτική από σταθερή σε θετική, υποδηλώνοντας την πιθανή αναβάθμιση εντός των επόμενων 12 μηνών εάν πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις. Οι οίκοι αξιολόγησης επισημαίνουν, μεταξύ άλλων, ότι οι βασικοί μοχλοί για περαιτέρω αναβάθμιση του αξιόχρεου της ΚΔ στο εγγύς μέλλον, θα μπορούσαν να προκύψουν από την ικανότητα της κυβέρνησης: (α) να διατηρήσει τις προβλέψεις για το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης, (β) να διατηρήσει μια υγιή δημοσιονομική πολιτική, (γ) να επιτύχει περαιτέρω μείωση του δείκτη χρέους προς το ΑΕΠ, (δ) να μειώσει το απόθεμα μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στον τραπεζικό τομέα, (ε) να συνεχίσει την απομόχλευση του χρέους του ιδιωτικού τομέα, (στ) να διατηρήσει αυξημένη οικονομική ανθεκτικότητα σε εξωτερικούς κραδασμούς (ζ) να μειώσει το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και (η) να απορροφήσει κονδύλια από το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας.

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

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

Το εισαγωγικό αυτό Κεφάλαιο ακολουθεί το δεύτερο Κεφάλαιο, το οποίο επικεντρώνεται στους στρατηγικούς στόχους που τίθενται στη ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2024-2026 καθώς και στην επικαιροποιημένη ΜΣΔΔΧ 2025-2027, στο Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα (ΕΧΠ) 2024 και στην αξιολόγηση της προόδου των κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ 2024-2026. Στο τρίτο Κεφάλαιο, αναλύονται οι εξελίξεις στις αγορές κρατικών ομολόγων και Γραμματίων Δημοσίου (ΓΔ). Στο τέταρτο Κεφάλαιο επιχειρείται μια γενική επισκόπηση της χρηματοδότησης της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά το έτος 2024 και η λήξη χρέους (ανάλυση ροών χρέους), ενώ στο Κεφάλαιο 5 παρουσιάζονται το μέγεθος και η σύνθεση του δημόσιου χρέους και η διαχρονική εξέλιξη του (ανάλυση αποθέματος χρέους).

Μερικοί από τους δείκτες που χρησιμοποιούνται από το ΓΔΔΧ για τον υπολογισμό του κόστους του δημόσιου χρέους και η αναφορά για μια σειρά από κινδύνους για το Κράτος, τους οποίους καλείται να διαχειριστεί το ΓΔΔΧ, παρουσιάζονται στο έκτο Κεφάλαιο. Στο έβδομο Κεφάλαιο, αναλύεται η διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων, ενώ στο όγδοο Κεφάλαιο η πιστοληπτική αξιολόγηση της ΚΔ. Η Έκθεση ολοκληρώνεται με το ένατο Κεφάλαιο, στο οποίο παρουσιάζονται οι ενέργειες που πραγματοποιήθηκαν κατά το 2024 για την υλοποίηση των δράσεων που περιλήφθηκαν στο Σχέδιο Δράσης του ΓΔΔΧ που επαναλαμβάνονται και απαιτείται να παρακολουθούνται.

II. Στόχοι και Αξιολόγηση

A. Όροι Εντολής

Ο Υπουργός Οικονομικών έχει την αποκλειστική εξουσία να δανείζεται κεφάλαια εκ μέρους της ΚΔ μέσω της σύναψης συμφωνιών δανείων ή μέσω της έκδοσης αξιογράφων, τόσο στην εγχώρια αγορά όσο και στη διεθνή αγορά, σε εγχώριο ή ξένο νόμισμα. Σύμφωνα με το άρθρο 4 των περί της Διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους (ΔΔΧ) Νόμων, το ΓΔΔΧ είναι υπεύθυνο, μεταξύ άλλων, για τη διεκπεραίωση των εργασιών διαχείρισης δημόσιου χρέους, τη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων της κυβέρνησης και την εκτέλεση των συναλλαγών δανεισμού, συμπεριλαμβανομένης και της σύνταξης της ΜΣΔΔΧ και της διαμόρφωσης του ΕΧΠ.

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

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

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

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

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

Β. Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση του δημόσιου χρέους

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

Η ΜΣΔΔΧ είναι μια στρατηγική διάρκειας 3-5 ετών που αναθεωρείται τουλάχιστον μια φορά το χρόνο και υποβάλλεται για τελική έγκριση στο Υπουργικό Συμβούλιο από τον Υπουργό Οικονομικών, αφού προηγουμένως ενημερωθεί η Επιτροπή Οικονομικών και Προϋπολογισμού της Βουλής των Αντιπροσώπων. Με βάση την ΜΣΔΔΧ, το ΓΔΔΧ σχεδιάζει και διαμορφώνει το ΕΧΠ, το οποίο εγκρίνεται από τον Υπουργό Οικονομικών. Μετά την τελική έγκριση του ΕΧΠ, οι συναλλαγές δανεισμού και όλες οι άλλες λειτουργικές εργασίες που σχετίζονται με τη διαχείριση του χρέους εκτελούνται με βάση το ΕΧΠ. Η προηγούμενη στρατηγική δημοσιεύτηκε στο τέλος Νοεμβρίου του 2023 και κάλυπτε την περίοδο 2024-2026. Η εν λόγω στρατηγική επικαιροποιήθηκε με την ΜΣΔΔΧ 2025-2027.

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

Γ. Κατευθυντήριες γραμμές ΜΣΔΔΧ και στόχοι

Οι κατευθυντήριες γραμμές της ΜΣΔΔΧ και οι ποσοτικοί/ποιοτικοί στόχοι κάτω από κάθε κατευθυντήρια γραμμή που σχετίζονται με το έτος αναφοράς 2024 παρουσιάζονται αναλυτικά πιο κάτω.

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

- Σταδιακή αύξηση και διατήρηση της μέσης εναπομείνουσας διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους, όχι μικρότερης των επτά (7) ετών,
- Διατήρηση του βραχυπρόθεσμου χρέους ίσου ή μικρότερου του 2% του συνολικού χρέους, και
- Διατήρηση του μακροπρόθεσμου χρέους ίσου ή μεγαλύτερου του 98% του συνολικού χρέους.

2. Μείωση του κινδύνου

- Διατήρηση των ρευστών διαθεσίμων για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επόμενων 9-12 μηνών, με έμφαση στο μέγιστο όριο,
- Διατήρηση του ύψους των ακαθάριστων χρηματοδοτικών αναγκών όχι μεγαλύτερο του 10% του αντίστοιχου ετήσιου ΑΕΠ,
- Διατήρηση της διαφοράς επιτοκίου-ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ στο δημόσιο χρέος σε αρνητικές τιμή,
- Διατήρηση της έκθεσης του συνολικού χρέους σε συναλλαγματικό κίνδυνο σε ποσοστό όχι πέραν του 2% του συνολικού χρέους, και
- Διατήρηση της έκθεσης του συνολικού χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο σε ποσοστό όχι πέραν του 30% του συνολικού χρέους.

3. Ανάπτυξη της συνολικής αγοράς κυβερνητικών αξιόγραφων

- Βελτίωση του μηχανισμού καθορισμού τιμών της εγχώριας αγοράς και αύξηση της προσβασιμότητας των ξένων επενδυτών,
- Καθιέρωση μιας κατάλληλης δομής για να καταστεί δυνατός ένας μηχανισμός καθορισμού τιμών και η διασφάλιση ρευστότητας/διαφάνειας στην αγορά εξωτερικού, και
- Συμπλήρωση και επέκταση της μακροπρόθεσμης καμπύλης δευτερογενών αποδόσεων των ομολόγων.

4. Ελαχιστοποίηση του κόστους δανεισμού για το εμπορεύσιμο χρέος

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

Σημειώνεται ότι, τον Οκτώβριο του 2024, εγκρίθηκε η νέα στρατηγική διαχείρισης δημόσιου χρέους 2025-2027 από το Υπουργικό Συμβούλιο, η οποία αποτελεί συνέχιση της υφιστάμενης στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους 2024-2026, λαμβάνοντας υπόψη διάφορους κινδύνους που σχετίζονται με το εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον όπως γεωπολιτικοί παράγοντες, τυχόν αναζωπύρωση του πληθωρισμού, η συνέχιση των κυρώσεων προς την Ρωσία, η παγκόσμια κλιματική αλλαγή και η πολιτική αστάθεια ανά το παγκόσμιο. Οι κύριες κατευθυντήριες γραμμές της νέας στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους παραμένουν οι ίδιες, ωστόσο μια νέα κατευθυντήρια γραμμή προστίθεται που σχετίζεται με τη βελτίωση της πιστοληπτικής αξιολόγησης. Συγκεκριμένα, η νέα στρατηγική επικεντρώνεται, μεταξύ άλλων, στη συνεχή βελτίωση της πιστοληπτικής αξιολόγησης μέσω της επίτευξης δύο επιμέρους στόχων: (α) συνεχής επαφή με τους οίκους

πιστοληπτικής αξιολόγησης προκειμένου να παρέχεται αξιόπιστη και έγκαιρη πληροφόρηση για την κυπριακή οικονομία και (β) περαιτέρω βελτίωση του μηχανισμού αλληλοενημέρωσης των εμπλεκόμενων μερών για τις εκθέσεις αξιολόγησης των οίκων. Στις 22 Ιανουαρίου 2025, το Υπουργικό Συμβούλιο ενέκρινε την πρόταση του ΓΔΔΧ για διατήρηση του στόχου κάλυψης των χρηματοδοτικών αναγκών στον Γενικό Κυβερνητικό Λογαριασμό εντός του εύρους ρευστότητας των 9-12 μηνών για το πρώτο τρίμηνο του 2025, ενόψει της αβεβαιότητας που χαρακτηρίζει την παγκόσμια οικονομία.

Δ. Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα 2024

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

Οι στόχοι που τέθηκαν μέσω του ΕΧΠ 2024 ήταν οι ακόλουθοι:

1. Διατήρηση της παρουσίας της ΚΔ στις διεθνείς αγορές κεφαλαίου για σκοπούς συμπλήρωσης και επέκτασης της μακροπρόθεσμης καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων της,
2. Μείωση των κινδύνων αναχρηματοδότησης μέσω του καθορισμού αποθέματος στα ρευστά διαθέσιμα για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επόμενων 9-12 μηνών,
3. Περιορισμός του επιτοκιακού και συναλλαγματικού κινδύνου μέσω της κατά προτεραιότητα έκδοσης χρέους σε μορφή σταθερού επιτοκίου και σε ευρώ,

4. Διατήρηση της μέσης εναπομείνουσας διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους πέραν των 7 ετών,
5. Συγκράτηση των ετήσιων αναγκών αναχρηματοδότησης μέχρι το 10% του ΑΕΠ,
6. Περαιτέρω ανάπτυξη της αγοράς ομολόγων και
7. Ανανέωση του βραχυπρόθεσμου χρέους και διατήρηση της ταχείας λειτουργίας της αγοράς Γραμματίων Δημοσίου (ΓΔ).

Περισσότερες πληροφορίες για το ΕΧΠ 2024 παρουσιάζονται στο τέταρτο κεφάλαιο.

Λαμβάνοντας υπόψη τις προβλεπόμενες ετήσιες ταμειακές ροές και την επιτυχή πρόσβαση της Κύπρου στην αγορά, το ΓΔΔΧ υπέβαλε στον Υπουργό Οικονομικών αναθεωρημένο ΕΧΠ για το επόμενο έτος. Το ΕΧΠ 2025 εγκρίθηκε από τον Υπουργό Οικονομικών στο τέλος Νοεμβρίου 2024.

Ε. Αξιολόγηση προόδου κατευθυντήριων γραμμών και στόχων της ΜΣΔΔΧ

Η ισχύουσα στρατηγική υλοποιήθηκε το 2024 εν μέσω μεγάλων προκλήσεων λόγω των γεωπολιτικών εξελίξεων, περιλαμβανομένων της Ρώσο-ουκρανικής κρίσης και της πολεμικής σύγκρουσης μεταξύ Ισραήλ – Χαμάς, καθώς επίσης και των αλλαγών στην νομισματική πολιτική. Η οικονομική δραστηριότητα στην Κύπρο κατέγραψε θετικό ρυθμό ανάπτυξης κατά το 2024, εν μέσω της συνεχιζόμενης παγκόσμιας οικονομικής αβεβαιότητας προσεγγίζοντας το 3.4% του ΑΕΠ σε ετήσια βάση, υπερβαίνοντας κατά πολύ το μέσο όρο του ρυθμού ανάπτυξης της ΕΕ. Οι εξελίξεις αυτές δεν επηρέασαν αρνητικά τους ποσοτικούς και ποιοτικούς στόχους της στρατηγικής. Σε γενικές γραμμές και παρόλη την αρνητική επίδραση των γεωπολιτικών εξελίξεων και της οικονομικής αβεβαιότητας, τα αποτελέσματα από την εφαρμογή της στρατηγικής κατά το έτος 2024 που παρατίθενται στην παρούσα Ετήσια

Έκθεση (2024) κρίνονται ως ικανοποιητικά. Η αξιολόγηση της προόδου κάθε μιας από τις κατευθυντήριες γραμμές παρατίθεται πιο κάτω.

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

Το ανεξόφλητο βραχυπρόθεσμο χρέος στο τέλος του 2024 ανήλθε στο 0.3% επί του συνολικού χρέους και βρίσκεται εντός του στόχου του 2% που τέθηκε στην στρατηγική. Σημειώνεται ότι οι εκδόσεις ΓΔ κρίνονται απαραίτητες προκειμένου να διατηρηθεί η εύρυθμη λειτουργία της εγχώριας αγοράς Γραμματίων, να εμπλουτιστούν τα μέσα χρηματοδότησης και να ικανοποιηθεί το επενδυτικό ενδιαφέρον για τη συγκεκριμένη αγορά.

Η ετήσια λήξη χρέους βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα και επεκτείνεται μέχρι και το έτος 2051. Το υψηλότερο ανεξόφλητο δημόσιο χρέος σε ετήσια βάση που αφορά το έτος 2028, μειώθηκε το 2024 κατά 150 εκ. ευρώ μετά την πρόωρη αποπληρωμή μέρους του 10-ετούς ΕΜΟ λήξεως 2028. Η πρόθεση του ΓΔΔΧ για τα επόμενα χρόνια, είναι η έκδοση τουλάχιστον ενός ομολόγου αναφοράς ΕΜΟ (EMTN) ανά έτος με άντληση ποσού που θα κυμαίνεται μεταξύ 1.0-1.5 δισ. ευρώ για σκοπούς κάλυψης των χρηματοδοτικών αναγκών της Κυβέρνησης. Προκειμένου να εξομαλυνθεί περαιτέρω το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους, θα δοθεί έμφαση στην έκδοση χρεογράφων μεγαλύτερης διάρκειας δεδομένου ότι οι συνθήκες της αγοράς και το νέο περιβάλλον επιτοκίων καταστούν ευνοϊκά. Το μέγεθος της έκδοσης θα εξαρτηθεί από την απόδοση της δημοσιονομικής πολιτικής, καθώς και από την πρόοδο της οικονομικής δραστηριότητας στην πραγματική οικονομία.

Η μέση εναπομείνασα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους κατέγραψε μια σταθεροποίηση τα τελευταία τρία χρόνια προσεγγίζοντας τα 8 έτη στο τέλος του 2024, και βρίσκεται πιο υψηλά από το στόχο που τέθηκε στη ΜΣΔΔΧ.

Μείωση του κινδύνου

Το μέγεθος των ρευστών διαθεσίμων κατά τη διάρκεια του 2024 ικανοποιούσε το σχετικό στόχο που τέθηκε στη στρατηγική, για κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επόμενων 9-12 μηνών ανά πάσα στιγμή. Κατά τη διάρκεια του 2024, το μέγεθος των ρευστών διαθεσίμων διατηρήθηκε πολύ πιο πάνω από το σχετικό στόχο παρέχοντας έτσι την ευελιξία στην Κυβέρνηση να αποφασίσει την κατάλληλη χρονική στιγμή για πρόσβαση στις αγορές καθώς επίσης και τη δυνατότητα αντιμετώπισης μη αναμενόμενων συμβάντων. Η ισχυρή ταμειακή θέση της ΚΔ αναμένεται να υποστηρίξει την Κυβέρνηση να αντιμετωπίσει την αβεβαιότητα που παρατηρείται στην παγκόσμια οικονομία και να περιορίσει τυχόν αρνητικές επιπτώσεις στους δείκτες κόστους – κινδύνου σε μέτρια επίπεδα.

Επιπρόσθετα, ο στόχος για διατήρηση της έκθεσης του συνολικού χρέους σε συναλλαγματικό κίνδυνο έχει επιτευχθεί. Η προσέγγιση που ακολουθήθηκε ήταν για εκδόσεις χρέους εκπεφρασμένες σε ευρώ μόνο. Από τον Απρίλιο 2020 η έκθεση σε ξένο νόμισμα παραμένει μηδενική.

Οι δείκτες χρέους που τέθηκαν για τη σύνθεση του κυμαινόμενου - σταθερού επιτοκίου έχουν εκπληρωθεί. Γενικά, οι τίτλοι που εκδίδονται φέρουν σταθερό επιτόκιο. Δεν υπάρχει ανεξόφλητο εμπορεύσιμο χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο ή συνδεδεμένο με κάποιο δείκτη. Όμως, υπάρχει ένα σημαντικό ποσοστό του συνολικού χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο κυρίως λόγω του δανεισμού που χορηγήθηκε από τον ΕΜΣ και σε μικρότερο βαθμό σε αριθμό δανείων από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕ) και την Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης (ΤΑΣΕ). Στο τέλος του 2024, το σύνολο του χρέους αυτού με κυμαινόμενο επιτόκιο ανήλθε περίπου στο 34% του συνολικού δημόσιου χρέους, όμως ο επιτοκιακός κίνδυνος που προέρχεται από το χρέος που φέρει κυμαινόμενο επιτόκιο είναι περιορισμένος λόγω του χαμηλού επιτοκίου που φέρει ο δανεισμός από τον ΕΜΣ. Το χρέος

σε κυμαινόμενο επιτόκιο αναμένεται να μειωθεί περαιτέρω από το 2025 και εντεύθεν λόγω της σταδιακής εξόφλησης του δανείου προς τον ΕΜΣ.

Ανάπτυξη της συνολικής αγοράς κυβερνητικών αξιογράφων

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

Οι εργασίες για την εισαγωγή μιας κατάλληλης δομής της αγοράς που θα βελτιώσει τον καθορισμό τιμών και θα παρέχει ρευστότητα στη ξένη αγορά, έχουν σημειώσει σημαντική βελτίωση. Η διευρυμένη ομάδα με οκτώ διεθνείς επενδυτικές τράπεζες, οι οποίες λειτουργούν ως ομάδα, συνέχισαν να λειτουργούν κατά το 2024 προς επίτευξη των στόχων τους. Οι αρχικοί όροι εντολής των τραπεζών είναι ο καθορισμός ενδεικτικών τιμών των διεθνών ομολόγων της ΚΔ σε εθελοντική βάση, σε μια πλατφόρμα η οποία αποφασίστηκε από κοινού μεταξύ του εκδότη και των τραπεζών. Η πλατφόρμα ηλεκτρονικών συναλλαγών MTS και η οποία τέθηκε σε πλήρη λειτουργία από το 2020, αναμένεται να αυξήσει σταδιακά την ρευστότητα των κυπριακών ομολόγων και να βελτιώσει σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα το κόστος χρηματοδότησης της ΚΔ.

Ο στόχος της συμπλήρωσης και επέκτασης της μακροπρόθεσμης καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων έχει επιτευχθεί σε ένα πολύ ικανοποιητικό επίπεδο. Κατά το έτος 2024 έχει προστεθεί ακόμη ένα σημείο στην καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων. Με βάση την υφιστάμενη χρονολογική διάρθρωση λήξης του δημόσιου χρέους, το ΓΔΔΧ επικεντρώνει τις προσπάθειες χρηματοδότησής του σε μια τουλάχιστον έκδοση διεθνούς ομολόγου ανά έτος για τα επόμενα χρόνια, τα οποία θα χρησιμοποιούνται και ως ομόλογα αναφοράς.

Ελαχιστοποίηση του κόστους δανεισμού για το εμπορεύσιμο χρέος

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

Το ΓΔΔΧ έχει διευρύνει σε σημαντικό βαθμό τον κατάλογο των επενδυτών του. Καθώς οι αποδόσεις των ομολόγων της ΚΔ συνεχίζουν την καθοδική πορεία και όσο η αξιολόγηση του αξιόχρεου του μακροπρόθεσμου ομολόγου βελτιώνεται, η σύνθεση των επενδυτών θα αλλάζει συνεχώς. Μολονότι, κατά το έτος 2024 καταγράφηκε αστάθεια στις αποδόσεις των ομολόγων της ΚΔ στη δευτερογενή αγορά, όπως καταγράφηκε και για ολόκληρη την ΕΕ, και αβεβαιότητα σε παγκόσμιο επίπεδο, η επίπτωση στο μέσο σταθμικό κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους διαμορφώθηκε σε μέτρια επίπεδα λόγω της εφαρμογής μιας πειθαρχημένης δημοσιονομικής στρατηγικής και μιας ορθολογικής στρατηγικής διαχείρισης του δημόσιου χρέους. Το γεγονός αυτό αντικατοπτρίζεται και στη βελτίωση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της ΚΔ κατά το έτος 2024 από τους τρεις οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης, με τους οποίους η ΚΔ διατηρεί συμβατική σχέση. Κατά το 2024 σημειώθηκε περαιτέρω βελτίωση της σύνθεσης των επενδυτών με πιο ποιοτικούς επενδυτές μέσω της έκδοσης του 7-ετούς ΕΜΟ (EMTN). Η ανάλυση της σύνθεσης των επενδυτών συνεχίζεται προκειμένου να επιλεχθούν περισσότεροι επενδυτές με επενδυτικό χαρακτήρα μακροπρόθεσμου ορίζοντα και να επιτευχθεί στόχευση των ενεργειών προώθησης σε επενδυτές που ανήκουν σε αυτή την κατηγορία.

Όσον αφορά την παροχή πληροφοριών στους επενδυτές, το ΓΔΔΧ έχει επιτύχει το στόχο που έθεσε σε σχέση με την παραγωγή και διανομή πληροφοριών, απευθείας στους επενδυτές, μέσω δύο τακτικών ενημερωτικών εκδόσεων. Οι εκδόσεις αυτές είναι το Ενημερωτικό Δελτίο για την κυπριακή οικονομία (σε διμηνιαία βάση) και το δελτίο δημόσιου χρέους

(σε τριμηνιαία βάση). Πέραν των εκδόσεων, σε τακτά χρονικά διαστήματα δημοσιεύεται η παρουσίαση προς τους επενδυτές στην ιστοσελίδα του ΓΔΔΧ, παρέχοντας σημαντικές πληροφορίες προς αυτούς αναφορικά με τις κύριες εξελίξεις στην κυπριακή οικονομία.

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

Για το στόχο της διεύρυνσης της επενδυτικής βάσης γεωγραφικά, κατά τύπο και μέγεθος, το ΓΔΔΧ επικεντρώνεται στην οργάνωση σειράς συναντήσεων (roadshows) μη συναλλακτικής δραστηριότητας με επενδυτές, οι οποίες διεξάγονται πριν από τις εκδόσεις ομολόγων. Το 2024, οι συναντήσεις μη συναλλακτικής δραστηριότητας με επενδυτές διεξήχθησαν μέσω τηλεδιάσκεψης και μέσω φυσικής παρουσίας σε κύριες και περιφερειακές αγορές της Ευρώπης.

Τα αποτελέσματα της βελτίωσης της βάσης των επενδυτών τόσο ως προς την γεωγραφική κατανομή όσο και ως προς τον τύπο επενδυτή είναι έκδηλα μέσω των στατιστικών κατανομής των επενδυτών, κατά τύπο και γεωγραφική κατανομή, στην έκδοση του διεθνές ομολόγου αναφοράς που έγινε το 2024, τα οποία παρατίθενται αναλυτικά στο Κεφάλαιο 6.

III. Εξελίξεις στις αγορές Κυβερνητικών Ομολόγων

A. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Ευρωζώνης

Σύμφωνα με το ενημερωτικό δελτίο και την ετήσια έκθεση που εκδόθηκε από τη Γενική Διεύθυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών και Ένωσης Κεφαλαιαγορών, οι καμπύλες αποδόσεων των κυβερνητικών ομολόγων του δημοσίου χρέους στη ζώνη του ευρώ μετατοπίστηκαν προς τα πάνω και επιταχύνθηκαν κατά τους δύο πρώτους μήνες του έτους 2024 μετά τις προσδοκίες των επενδυτών για την μελλοντική πορεία των επιτοκίων. Από τις αρχές Μαρτίου 2024, η καμπύλη αποδόσεων στην ευρωζώνη μετατοπίστηκε σταθερά προς τα πάνω και επιταχύνθηκε.

Κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του έτους, η ΕΚΤ διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια στις δύο πρώτες συνεδριάσεις το 2024 καθώς ο πληθωρισμός στην ευρωζώνη δεν μειώθηκε σημαντικά ενώ στην τελευταία συνεδρίαση τον Ιούνιο του 2024, αποφασίστηκε η μείωση των επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσης. Η καμπύλη αποδόσεων των κρατικών ομολόγων της ΕΕ κινήθηκε ανοδικά σε όλες τις χρονικές περιόδους, εκτός από τα διετή ομόλογα κατά την περίοδο Μαρτίου έως Ιουνίου 2024. Οι καμπύλες αποδόσεων των κυβερνητικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ μετατοπίστηκαν ανοδικά και ενισχύθηκαν κατά την περίοδο Μαρτίου έως Ιουνίου 2024. Έπειτα και συγκεκριμένα κατά την περίοδο Ιουλίου έως αρχές Δεκεμβρίου 2024, οι καμπύλες αποδόσεων των κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ κινήθηκαν προς τα κάτω και ενισχύθηκαν. Κατά τη διάρκεια του Δεκεμβρίου 2024, καταγράφηκαν μικρές διακυμάνσεις με τις αποδόσεις των κυβερνητικών ομολόγων να ενισχύονται μέχρι το τέλος του έτους.

Όσον αφορά τις συνολικές εκδόσεις κυβερνητικών ομολόγων σε ευρώ, το 2024, καταγράφηκε αύξηση σε σύγκριση με το έτος 2023. Η υψηλότερη αύξηση στο σύνολο των ακαθάριστων μακροπρόθεσμων εκδόσεων χρέους

καταγράφηκε την περίοδο Ιανουαρίου – Απριλίου 2024, με το συνολικό ποσό να αγγίζει τα 1.5 τρισ. ευρώ ή κατά ποσοστό 8.6% υψηλότερο σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο πριν από ένα χρόνο.

Όσον αφορά τις αποδόσεις των εκδοθέντων κυβερνητικών ομολόγων, τα περιθώρια απόδοσης των 10ετών κυβερνητικών ομολόγων σε ευρώ προς το αντίστοιχο γερμανικό κυβερνητικό ομόλογο (Bund) κινήθηκαν προς διαφορετικές κατευθύνσεις ανά περιόδους του 2024. Αναλυτικά, την περίοδο από τον Ιανουάριο έως τον Φεβρουάριο του 2024, τα περιθώρια απόδοσης των κυβερνητικών ομολόγων επί του γερμανικού ομολόγου, στη ζώνη του ευρώ, κατέγραψαν σημαντική μείωση. Κατά την περίοδο Μαρτίου - Ιουνίου 2024, οι αποδόσεις των κυβερνητικών ομολόγων σε σχέση με το γερμανικό ομόλογο κατέγραψαν σημαντική αύξηση λόγω του μεγαλύτερου άλματος στα περιθώρια απόδοσης του γαλλικού ομολόγου. Την περίοδο Ιουλίου έως Δεκεμβρίου 2024, τα περιθώρια απόδοσης των κυβερνητικών ομολόγων επί του γερμανικού ομολόγου, στη ζώνη του ευρώ, κατέγραψαν μείωση ή παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα για τα περισσότερα κράτη -μέλη, με εξαίρεση την Γαλλία.

Ανάμεσα στα κυριότερα ορόσημα του 2024, ήταν οι σημαντικές κρατικές ευπάθειες και οι δημοσιονομικές προκλήσεις σε αρκετές χώρες της ζώνης του ευρώ, οι ανησυχίες για το ενδεχόμενο ασθενέστερης από την αναμενόμενη μελλοντική ανάπτυξη και η πολιτική – γεωπολιτική αβεβαιότητα. Κατή την περίοδο Ιανουαρίου έως Ιουνίου 2024, η ΕΚΤ ανακοίνωσε μια μείωση των βασικών επιτοκίων για τη ζώνη του ευρώ, ορίζοντας, μεταξύ άλλων, το επιτόκιο διευκόλυνσης καταθέσεων από 4% τον Σεπτέμβριο του 2023 σε 3.75% τον Ιούνιο του 2024. Την περίοδο Ιουλίου έως Δεκεμβρίου 2024, η ΕΚΤ αποφάσισε να μειώσει τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ, διαμορφώνοντας μεταξύ άλλων, το επιτόκιο διευκόλυνσης καταθέσεων στο 3% στην τελευταία συνεδρίαση του Δεκεμβρίου 2024. Όσον αφορά τις πιστοληπτικές αξιολογήσεις, παραχωρήθηκε αναβάθμιση 14 βαθμίδων εντός της

επενδυτικής κατηγορίας στα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ, εκ της οποίας οι έξι βαθμίδες σχετίζονταν με την Κύπρο.

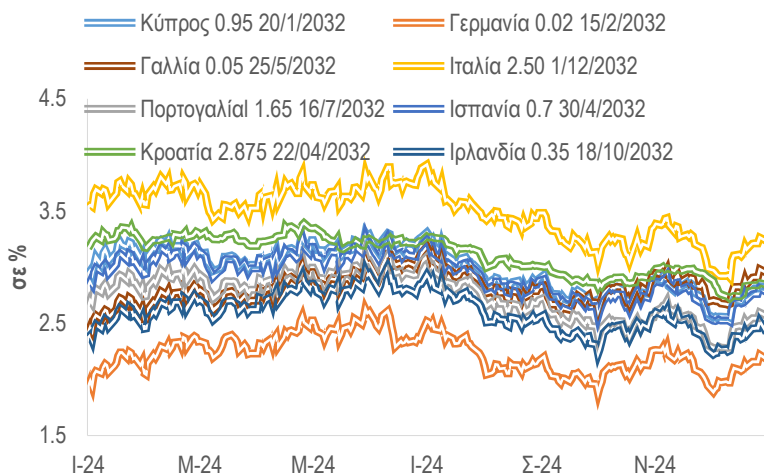
Οι εξελίξεις στις αποδόσεις των δεκαετών κυβερνητικών ομολόγων της Κύπρου και άλλων επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης, καθ' όλη τη διάρκεια του έτους 2024, (όπου αυτές είναι διαθέσιμες) στη δευτερογενή αγορά απεικονίζονται στο Διάγραμμα 1.

Η απόδοση του 10-ετούς κυβερνητικού ομολόγου της Δημοκρατίας κατέγραψε μικρές διακυμάνσεις την περίοδο Ιανουαρίου – Ιουλίου 2024, ενώ από τον τέλος Ιουλίου 2024 η εν λόγω απόδοση ακολούθησε πτωτική πορεία. Οι αποδόσεις των 10 ετών ομολόγων επιλεγμένων χωρών της ΕΕ κατέγραψαν παρόμοια πορεία, όμως η καμπύλη αποδόσεων της Γερμανίας και της Γαλλίας κατέγραψαν ανοδική πορεία προς το τέλος του έτους σε σύγκριση με την αρχή του έτους. Οι μικρές διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια της προαναφερθείσας περιόδου και η καθοδική πορεία της απόδοσης του εν λόγω 10-ετούς κυβερνητικού ομολόγου της Κύπρου κατά την υπολειπόμενη διάρκεια του έτους 2024 αντανakλά μεταξύ άλλων παραγόντων, την ισχυρή ανθεκτικότητα της κυπριακής οικονομίας σε εξωτερικούς κραδασμούς, τις ισχυρές προοπτικές ανάπτυξης και το βελτιωμένο προφίλ πιστοληπτικής ικανότητας της ΚΔ.

Στο τέλος του 2024, η απόδοση του 10-ετούς κυβερνητικού ομολόγου της Κύπρου κατέγραψε μείωση κατά 12 μονάδες βάσης σε σύγκριση με την αρχή του έτους, αντανakλώντας, μεταξύ άλλων παραγόντων, τους παράγοντες που αναφέρθηκαν πιο πάνω. Μειωμένες αποδόσεις καταγράφηκαν για τα 10ετή ομόλογα επιλεγμένων κρατών της ευρωζώνης ταυτόχρονα την ίδια περίοδο. Συγκεκριμένα, οι καμπύλες αποδόσεων των ομολόγων Ιταλίας και Κροατίας κατέγραψαν τη πρώτη και δεύτερη μεγαλύτερη μείωση κατά περίπου 32 μονάδες βάσης και 30 μονάδες βάσης σε σύγκριση με τις αντίστοιχες τιμές τους στην αρχή του έτους. Παρόμοιες διακυμάνσεις καταγράφηκαν, αν και σε

χαμηλότερα επίπεδα, για το ισπανικό ομόλογο (μείωση περίπου 5 μονάδων βάσης), το πορτογαλικό ομόλογο (μείωση περίπου 8 μονάδες βάσης). Από την άλλη, αυξημένες αποδόσεις καταγράφηκαν κατά την αντίστοιχη περίοδο για το ιρλανδικό ομόλογο (αύξηση περίπου κατά 6 μονάδες βάσης), το γερμανικό ομόλογο (αύξηση κατά 24 μονάδες βάσης) και το γαλλικό ομόλογο (αύξηση κατά 53 μονάδες βάσης).

Διάγραμμα 1: Αποδόσεις ομολόγων της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών μελών της Ευρωζώνης, στη δευτερογενή αγορά (10-ετών κυβερνητικών ομολόγων) κατά το 2024



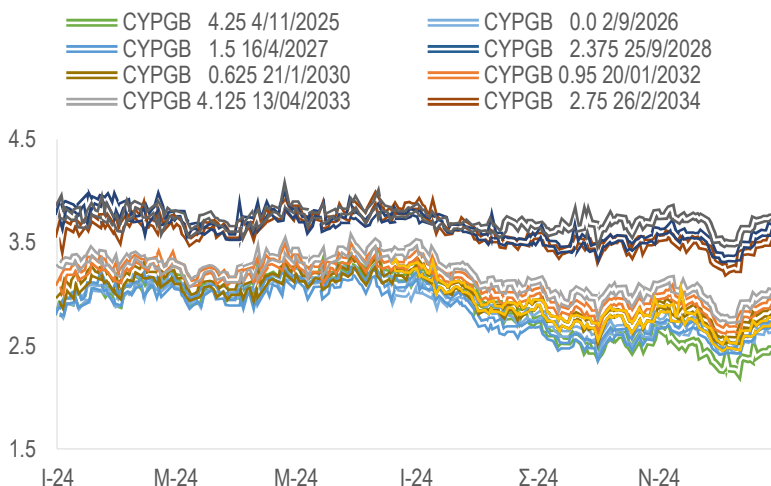
(Πηγή: Bloomberg)

Σε ό,τι αφορά την εφαρμογή του ΕΧΠ 2024, ένα νέο ομόλογο αναφοράς (EMTN) με διάρκεια 7 έτη εκδόθηκε τον Απρίλιο του 2023, προσθέτοντας ένα ακόμη επιπλέον σημείο στην καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων της Κύπρου. Η εν λόγω έκδοση αναμένεται να συμβάλει θετικά στην υλοποίηση των βασικών στρατηγικών στόχων που συνδέονται με την συμπλήρωση της μακροπρόθεσμης καμπύλης αποδόσεων.

Η συμπεριφορά της αγοράς κατέδειξε έναν επιμερισμό των δώδεκα ΕΜΟ (EMTN) αναφοράς της ΚΔ σε τρεις κύριες ομάδες. Τα μακροπρόθεσμα ομόλογα λήξεως 2025, 2026 και 2034 αποτέλεσαν την πρώτη ομάδα ομολόγων που κινήθηκαν σε παρόμοια πορεία, σημειώνοντας μείωση μεταξύ 25 και 30 μονάδων βάσης στο τέλος του 2024 από τις αντίστοιχες τιμές στην αρχή του έτους. Η δεύτερη ομάδα ομολόγων λήξεως 2027, 2028, 2030, 2032, 2033, 2040, 2049 και 2050, κατέγραψε μείωση της τάξης της 1 μονάδας βάσης έως 16 μονάδων βάσης στο τέλος του 2024 από τις αντίστοιχες τιμές στην αρχή του έτους. Η τρίτη ομάδα περιλαμβάνει μόνο το νεοεκδοθέν ΕΜΟ λήξεως 2031, το οποίο κινήθηκε με παρόμοιο τρόπο σε σύγκριση με την πρώτη ομάδα ομολόγων, όμως κατέγραψε μεγαλύτερη μείωση της τάξης των 54 μονάδων βάσης σε σύγκριση με την αντίστοιχη τιμή από την οποία ξεκίνησε η διαπραγμάτευση του.

Το Διάγραμμα 2 πιο κάτω, απεικονίζει την εξέλιξη των αποδόσεων των ομολόγων αναφοράς της ΚΔ κατά το 2024, που εκδόθηκαν μέσω του προγράμματος ΕΜΟ (EMTN) τα οποία υπόκεινται στο Αγγλικό Δίκαιο και είναι εισηγμένα στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου.

Διάγραμμα 2: Αποδόσεις των ΕΜΟ (EMTN) της Κύπρου στη δευτερογενή αγορά κατά το 2024



(Πηγή: Bloomberg)

Όσον αφορά τις εξελίξεις στις διαφορές των αποδόσεων (spreads), οι διαφορές του ομολόγου της Κύπρου λήξεως 2032 έναντι αντίστοιχων επιλεγμένων ομολόγων κρατών-μελών της ευρωζώνης έχουν σημειώσει σημαντική μείωση από την αρχή του έτους μέχρι και τα μέσα Ιουνίου 2024, παρά τη συνέχιση των γεωπολιτικών εξελίξεων. Οι διαφορές των αποδόσεων συνέχισαν να μειώνονται κατά τη διάρκεια του έτους, παρουσιάζοντας μια μικρή μεταβλητότητα κατά το δεύτερο μισό του Ιουνίου 2024 και από την αρχές Ιουλίου του ίδιου έτους μειώθηκαν για ολόκληρο το έτος και έφθασαν πολύ χαμηλότερα σε σύγκριση με τα επίπεδα στις αρχές του 2024 με εξαίρεση τα ομόλογα της Κροατίας και Ιταλίας, όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 3 που ακολουθεί.

Η διαφορά απόδοσης του ομολόγου της Κύπρου λήξεως 2032 (0.95%) έναντι του γερμανικού ομολόγου (0.02%) λήξεως 20 Ιανουαρίου 2032 κατέγραψε

αύξηση έως τις 10 Ιανουαρίου 2024, προσεγγίζοντας τις 102 μονάδες βάσης και στη συνέχεια ακολούθησε πτωτική πορεία. Κατά τη διάρκεια του έτους, η χαμηλότερη τιμή της διαφοράς απόδοσης προσέγγισε τις 57 μονάδες βάσης, ενώ η υψηλότερη τιμή της διαφοράς προσέγγισε τις 102 μονάδες βάσης. Μέχρι το τέλος του έτους, η διαφορά απόδοσης μειώθηκε στις 37 μονάδες βάσης σε σύγκριση με την αρχή του έτους. Η διαφορά του ομολόγου της Δημοκρατίας έναντι του ιρλανδικού ομολόγου (0.35%) λήξεως 18 Οκτωβρίου 2032 παρουσίασε παρόμοια πορεία με αυτή του γερμανικού ομολόγου, αν και σε χαμηλότερα επίπεδα. Η διαφορά του ομολόγου της Δημοκρατίας έναντι του ιρλανδικού ομολόγου σημείωσε άνοδο έως τις 9 Ιανουαρίου 2024 προσεγγίζοντας τις 62 μονάδες βάσης και στη συνέχεια ακολούθησε πτωτική πορεία. Κατά τη διάρκεια του έτους, η χαμηλότερη τιμή της διαφοράς απόδοσης προσέγγισε τις 26 μονάδες βάσης, ενώ η υψηλότερη τιμή της διαφοράς απόδοσης προσέγγισε τις 62 μονάδες βάσης. Μέχρι το τέλος του έτους, η διαφορά απόδοσης μειώθηκε κατά -18 μονάδες βάσης σε σύγκριση με την αρχή του έτους και περιορίστηκε στις 38 μονάδες βάσης. Όσον αφορά τις διαφορές απόδοσης του ομολόγου της Δημοκρατίας έναντι του ομολόγου της Πορτογαλίας (1.65%) λήξεως 16 Ιουλίου 2032 και του Ισπανικού ομολόγου (0.7%) λήξεως 30 Απριλίου 2032, αυτές παρουσίασαν παρόμοια πορεία και ήταν κοντά καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, ωστόσο σε χαμηλότερα επίπεδα περιθωρίου και προς το τέλος του έτους κατέγραψαν μείωση κατά 4 μονάδες βάσης και 7 μονάδες βάσης αντίστοιχα, σε σύγκριση με την αρχή του έτους προσεγγίζοντας τις 25 μονάδες βάσης και 4 μονάδες βάσης αντίστοιχα.

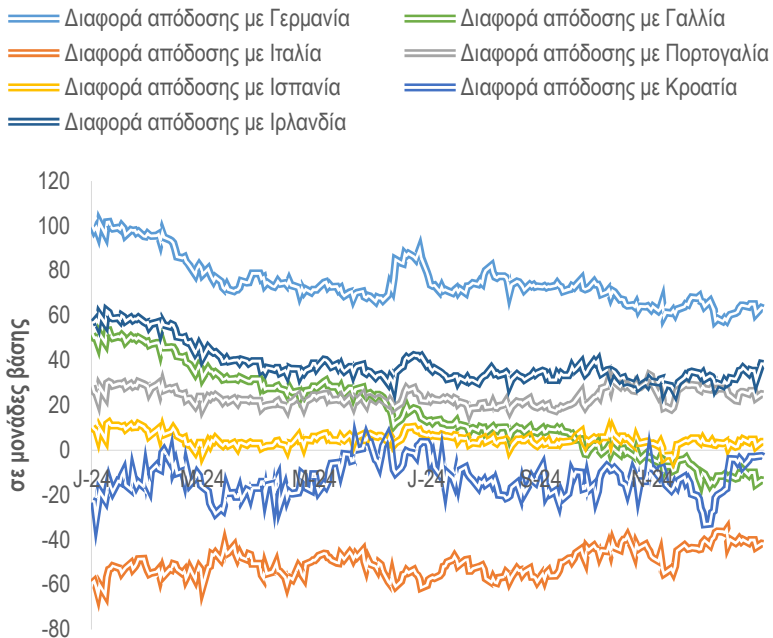
Η διαφορά απόδοσης του ιταλικού ομολόγου (2.50%) λήξεως 1 Δεκεμβρίου 2032, κινήθηκε με διαφορετικό μοτίβο, σε σύγκριση με όλα τα άλλα ομόλογα που περιγράφονται παραπάνω, καθώς η διαφορά απόδοσης βρισκόταν σε αρνητικό έδαφος για τη μεγαλύτερη διάρκεια του έτους 2024. Η ελάχιστη διαφορά απόδοσης ανήλθε στις -35 μονάδες βάσης ενώ η μέγιστη διαφορά προσέγγισε τις -64 μονάδες βάσης. Μέχρι το τέλος του έτους, η διαφορά

απόδοσης έναντι του ιταλικού ομολόγου μειώθηκε στις 17 μονάδες βάσης (στο αρνητικό έδαφος) σε σύγκριση με τις αρχές του 2024 και περιορίστηκε στις -42 μονάδες βάσης.

Η διαφορά του ομολόγου της Δημοκρατίας έναντι του γαλλικού ομολόγου (0.05%) λήξεως 25 Μαΐου 2032 σημείωσε άνοδο έως τις 10 Ιανουαρίου 2024 προσεγγίζοντας τις 53 μονάδες βάσης και στη συνέχεια ακολούθησε πτωτική πορεία και κινήθηκε σε αρνητικό έδαφος από το τέλος Σεπτεμβρίου έως τέλος Δεκεμβρίου 2024. Κατά τη διάρκεια του έτους, η χαμηλότερη τιμή της διαφοράς απόδοσης προσέγγισε τις -15 μονάδες βάσης, ενώ η υψηλότερη τιμή της διαφοράς απόδοσης προσέγγισε τις 53 μονάδες βάσης. Μέχρι το τέλος του έτους, η διαφορά απόδοσης μειώθηκε κατά 65 μονάδες βάσης σε σύγκριση με την αρχή του έτους και περιορίστηκε στις -13 μονάδες βάσης (Το κυπριακό ομόλογο είχε καλύτερες επιδόσεις από το γαλλικό ομόλογο).

Η διαφορά του ομολόγου της Δημοκρατίας έναντι του κροατικού ομολόγου (2.875%) λήξεως 22 Απριλίου 2032 κινήθηκε σε αρνητικό έδαφος καθ' όλη τη διάρκεια του έτους με εξαίρεση ορισμένες ημέρες στο τέλος Ιουνίου 2024. Κατά τη διάρκεια του έτους, η χαμηλότερη τιμή της διαφοράς απόδοσης προσέγγισε τις 6 μονάδες βάσης, ενώ η υψηλότερη τιμή της διαφοράς απόδοσης προσέγγισε τις -33 μονάδες βάσης. Μέχρι το τέλος του έτους η διαφορά αυξήθηκε κατά 20 μονάδες βάσης (σε αρνητικό έδαφος) σε σύγκριση με την αρχή του έτους 2024 και περιορίστηκε στις -3 μονάδες βάσης (Το κυπριακό ομόλογο είχε καλύτερες επιδόσεις από το κροατικό ομόλογο).

Διάγραμμα 3: Διαφορά αποδόσεων ομολόγων μεταξύ της Κύπρου και επιλεγμένων κρατών-μελών της Ευρωζώνης το 2024 (ομολόγων λήξεως 2032)

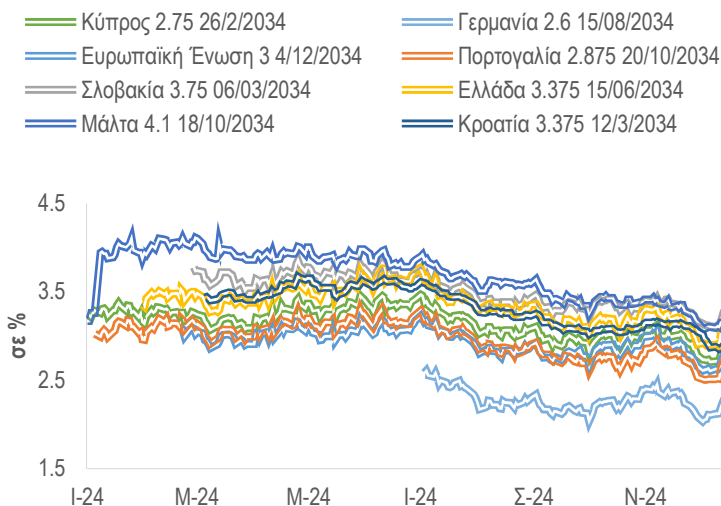


(Πηγή: Bloomberg)

Οι αποδόσεις του ομολόγου της ΚΔ και επιλεγμένων ομολόγων της ευρωζώνης με παρόμοια πιστοληπτική αξιολόγηση λήξεως 2034 έναντι των αποδόσεων των ομολόγων της Γερμανίας και Ευρωπαϊκής Ένωσης λήξεως 2034, παρατίθενται στο Διάγραμμα 4 πιο κάτω. Η απόδοση του ομολόγου της ΚΔ κινήθηκε σε παρόμοιο μοτίβο με την απόδοση του ομολόγου της Ευρωπαϊκής Ένωσης και πολύ πλησίον με την απόδοση του πορτογαλικού ομολόγου κατά τη διάρκεια του 2024. Η καμπύλη απόδοσης του ομολόγου της

ΚΔ κατέγραψε καλύτερη επίδοση από τις αντίστοιχες αποδόσεις των ομολόγων της ευρωζώνης με παρόμοια πιστοληπτική αξιολόγηση το 2024 όπως η Σλοβακία, η Ελλάδα , η Μάλτα και η Κροατία.

Διάγραμμα 4: Αποδόσεις ομολόγων της Κύπρου και κρατών-μελών της Ευρωζώνης με παρόμοια πιστοληπτική αξιολόγηση ως προς αποδόσεις ομολόγων Γερμανίας και Ευρωπαϊκής Ένωσης κατά το 2024 (ομολόγων λήξεως 2034)



(Πηγή: Bloomberg)

Η δραστηριότητα της δευτερογενούς αγοράς και η καθοδική τάση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ το 2024 σε συνδυασμό με την βελτίωση του προφίλ πιστοληπτικής αξιολόγησης της ΚΔ ως αποτέλεσμα της συνεχής ισχυρής οικονομικής ανάπτυξης και των δημοσιονομικών πλεονασμάτων, συνέβαλε θετικά στη μείωση των αποδόσεων στη δευτερογενή αγορά. Το κόστος χρηματοδότησης της κυβέρνησης για το 2025 προβλέπεται να επηρεαστεί σε μέτριο βαθμό εξαιτίας των χαμηλών ακαθάριστων

χρηματοδοτικών αναγκών και χάρη στην ισχυρή οικονομική ανάπτυξη που προβλέπεται στο άμεσο μέλλον. Όμως, η παγκόσμια αβεβαιότητα σε σχέση με τον πόλεμο μεταξύ της Ρωσίας και Ουκρανίας και η νέα δασμολογική πολιτική των ΗΠΑ, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψιν στις αποφάσεις διαχείρισης χρέους στο μέλλον. Στο κεφάλαιο που ακολουθεί, παρατίθεται η επισκόπηση της χρηματοδότησης της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά το 2024.

B. Εξελίξεις στην αγορά Κυβερνητικών Ομολόγων της Κύπρου

Η δραστηριότητα στην εγχώρια αγορά κυβερνητικών ομολόγων συνεχίστηκε καθ' όλη τη διάρκεια του 2024, αν και σε χαμηλότερο επίπεδο σε σύγκριση με το έτος 2022, όμως σε παρόμοια επίπεδο με το έτος 2023 με τακτικές μηνιαίες δημοπρασίες Γραμματίων Δημοσίου (ΓΔ) διάρκειας 13 εβδομάδων. Οι εκδόσεις ΓΔ είναι σε ευρώ και οι δημοπρασίες των ΓΔ διεξάγονται σε τακτά χρονικά διαστήματα, σύμφωνα με ένα ενδεικτικό πρόγραμμα δημοπρασιών. Το χρονοδιάγραμμα δημοπρασιών για το 2024 και το ενδεικτικό χρονοδιάγραμμα δημοπρασιών ΓΔ για το πρώτο εξάμηνο του έτους 2025 απεικονίζονται στο Παράρτημα. Το ετήσιο ανεξόφλητο συνολικό απόθεμα διατηρείται εντός των πλαισίων που τέθηκαν στην ΜΣΔΔΧ. Το 2024 το πρόγραμμα ΓΔ συρρικνώθηκε χάρη στα αυξημένα επιτόκια που οδήγησαν στον τερματισμό των εκδόσεων ΓΔ κατά την περίοδο Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου 2024.

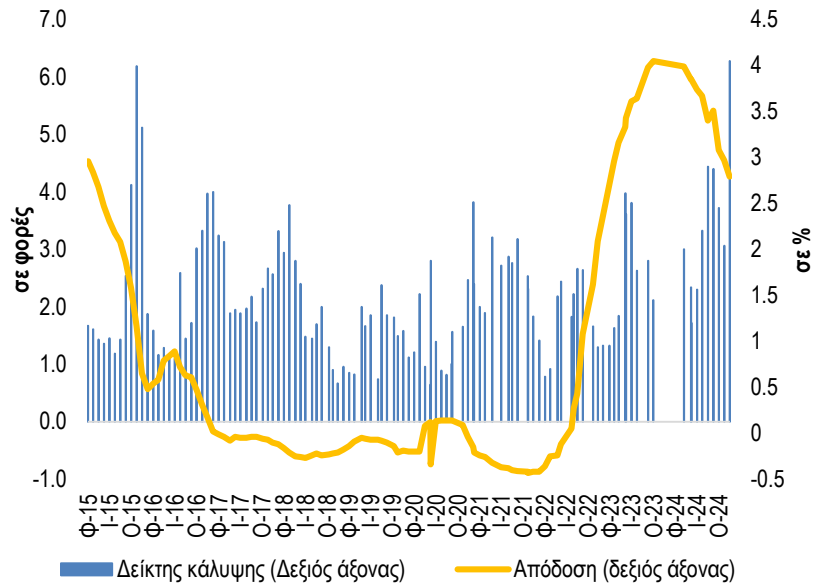
Το 2024, το συνολικό συσσωρευτικό ποσό έκδοσης των ΓΔ διάρκειας 13 εβδομάδων κατέγραψε μικρή μείωση προσεγγίζοντας περίπου τα 237 εκ. ευρώ σε σύγκριση με 242 εκ. ευρώ το 2023. Το συνολικό καθαρό απόθεμα των ΓΔ σε ονομαστική αξία στο τέλος του έτους σημείωσε αύξηση κατά περίπου 55 εκ. ευρώ προσεγγίζοντας τα 75 εκ. ευρώ ή το 0.3% του συνολικού δημόσιου χρέους έναντι περίπου 20 εκ. ευρώ στην αρχή του έτους.

Το Διάγραμμα 5 πιο κάτω, απεικονίζει την ιστορική εξέλιξη των αποδόσεων των ΓΔ και του δείκτη κάλυψης της δημοπρασίας⁴ (auction bid to cover ratio) κατά τα έτη 2015-2024. Όσον αφορά τις εξελίξεις των αποδόσεων των ΓΔ της ΚΔ, αυτές κυμάνθηκαν σε θετικό έδαφος από τον Ιούνιο του 2022 μετά τις αυξήσεις των επιτοκίων της ΕΚΤ προκειμένου να τεθεί υπό έλεγχο ο πληθωρισμός, ακολούθησαν ανοδική πορεία μέχρι και τον Οκτώβριο του 2023 και μετά τέθηκαν καθοδική πορεία. Η μέση σταθμική απόδοση το 2024 ήταν 3.47% σε σύγκριση με 3.38% το έτος 2023.

Όσον αφορά το δείκτη κάλυψης δημοπρασιών, φαίνεται ότι η συμμετοχή στις δημοπρασίες ακολούθησε ανοδική πορεία μετά τη μείωση του ποσού έκδοσης που ανακοινώθηκε (επίδραση παρονομαστική). Το ΓΔΔΧ συνεχίζει τις προσπάθειές του για την προσέλκυση μεγαλύτερης συμμετοχής επενδυτών για τις εκδόσεις. Ο μέσος ετήσιος δείκτης κάλυψης δημοπρασίας το 2024 ήταν 3.46 φορές του συνολικού ποσού των δημοπρασιών σε σύγκριση με 2.64 φορές το 2023.

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

Διάγραμμα 5: Αποδόσεις Γραμματίων Δημοσίου και δείκτης κάλυψης δημοπρασιών κατά το 2015-2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

IV. Χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης για το 2024 (ΕΧΠ 2024)

A. Εισαγωγή

Η χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης κατά το 2024 πραγματοποιήθηκε με τη χρήση ενός αριθμού χρηματοδοτικών μέσων. Η χρηματοδότηση της Κεντρικής Κυβέρνησης προήλθε κυρίως μέσω της έκδοσης ΕΜΟ (EMTN) σηματοδοτώντας τη συνέχιση της επιτυχημένης παρουσίας της Κυπριακής Δημοκρατίας στη διεθνή αγορά.

Την εισαγωγή ακολουθεί το δεύτερο υποκεφάλαιο που παρουσιάζει την κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του 2024, ανά πηγή χρηματοδότησης και διάρκεια, με βάση το ΕΧΠ 2024. Το τρίτο υποκεφάλαιο επικεντρώνεται στις αποπληρωμές χρέους και στις εργασίες διαχείρισης χαρτοφυλακίου που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2024. Το κεφάλαιο ολοκληρώνεται με την επισκόπηση του ετήσιου χρηματοδοτικού προφίλ.

B. Χρηματοοικονομικές δράσεις του 2024

Η υλοποίηση του ετήσιου προγράμματος δανεισμού της Κεντρικής Κυβέρνησης, ανά χρηματοδοτικό εργαλείο, προσέγγισε το 88% του εγκεκριμένου αναθεωρημένου προγράμματος το 2024, όπως παρουσιάζεται στο Παράρτημα. Αυτό αποδίδεται κυρίως στη μείωση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού από το ΓΔΔΧ λόγω των αυξημένων επιτοκίων και του μειωμένου ενδιαφέροντος για αγορά ομολόγων από φυσικά πρόσωπα. Παρά τη γεωπολιτική αβεβαιότητα, η κυπριακή οικονομία αποδείχθηκε ανθεκτική για άλλη μια χρονιά, γεγονός που αντικατοπτρίστηκε στη μείωση του συνολικού ετήσιου δανεισμού το 2024 σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη. Το συνολικό ποσό δανεισμού το 2024 ανήλθε σε 1.2 δισ. ευρώ, εξαιρουμένου του χρέους που εκδόθηκε και εξοφλήθηκε εντός του έτος, όπως φαίνεται στον Πίνακα 1.

Η κύρια πηγή της ετήσιας συνολικής χρηματοδότησης ήταν η έκδοση ενός ομολόγου EMTN της τάξης του 1 δισ. ευρώ, υποστηριζόμενη από ισχυρή και διαφοροποιημένη συμμετοχή διεθνών επενδυτών υψηλής ποιότητας, με τις πέντε μεγαλύτερες χώρες προέλευσης επενδυτών κατά αναλογία όγκου προσφορών, να προέρχονται από το Ηνωμένο Βασίλειο, την Κύπρο, τις Ιβηρικές χώρες (Πορτογαλία, Ισπανία), το σύμπλεγμα χωρών Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία και την Ελλάδα. Συνολικά, περίπου το 93% των ετήσιων κεφαλαίων χρηματοδότησης προήλθε από ξένους επενδυτές, εξαιτίας κυρίως της συμμετοχής τους στην έκδοση του ομολόγου EMTN αλλά και των διμερών δανείων που χορηγήθηκαν από διεθνείς τραπεζικούς οργανισμούς όπως την ΕΤΕπ και την ΤΑΣΕ. Το υπόλοιπο μερίδιο, περίπου 7%, προήλθε από εγχώριους επενδυτές που στην πλειοψηφία τους αποτελείται από νομικές οντότητες, κυρίως Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (ΝΧΙ), μέσω της επένδυσης τους στο ομόλογο EMTN αλλά και μέσω της επένδυσης τους σε Γραμμάτια δημοσίου 13 εβδομάδων και σε φυσικά πρόσωπα που αγόρασαν 6-ετή κυβερνητικά ομόλογα. Ποσό ύψους 157 εκ. ευρώ ή περίπου το 13% της συνολικής ετήσιας χρηματοδότησης προήλθε από δάνεια εξωτερικού που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕπ και την ΤΑΣΕ καθ' όλη τη διάρκεια του έτους για τη χρηματοδότηση νέων ή/και υπό εξέλιξη έργων υποδομής.

Πίνακας 1: Καθαρός Ετήσιος Δανεισμός κατά χρηματοδοτικό εργαλείο το 2024

		εκ. ευρώ	%	%
1	Κυβερνητικοί τίτλοι	1087,7		87.4
	εκ των οποίων:			
	ΓΔ (13 εβδομάδων)	74,4	5.98	
	Ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	13,3	1.07	
	EMO (EMTN)	1000,0	80.35	
2	Δάνεια	156,8		12.6
	εκ των οποίων:			
	Δάνεια από ΕΤΕ-ΤΑΣΕ	156,8	12.60	
Σύνολο καθαρού δανεισμού^{1/}		1244,5	100.0	100.0

1/ =Χρεόγραφα που εκδόθηκαν και έληξαν εντός του 2024 δεν περιλαμβάνονται.

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Ο Πίνακας 2 απεικονίζει την κατανομή του συνολικού καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια χρηματοδοτικού εργαλείου που λήφθηκε το 2024. Η διάρκεια του ετήσιου δανεισμού που λήφθηκε το 2024 κυμάνθηκε μεταξύ 0.25 ετών και 10 ετών, με το μεγαλύτερο μέρος του χρέους να κατανέμεται στο διάστημα με διάρκεια λήξης μεταξύ 6 έως 10 ετών, με μερίδιο περίπου 81% (αφού περιλαμβάνει ένα EMTN και ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα με λήξη το 2031). Το χρέος που κυμαινόταν στο διάστημα 0.25-1 έτος ήταν μόνο 6% και αποτελείται από βραχυπρόθεσμες εκδόσεις ΓΔ.

Η μέση σταθμική διάρκεια λήξης των νέων χρεών που εκδόθηκαν το 2024 σημείωσε μείωση προσεγγίζοντας τα 7.0 έτη έναντι 10.4 ετών του αντίστοιχου ληξιπρόθεσμου χρέους που εκδόθηκε το 2023, κυρίως λόγω της έκδοσης του 7-ετούς EMTN.

Πίνακας 2: Κατανομή καθαρού ετήσιου δανεισμού ανά διάρκεια κατά το 2024

	εκ. ευρώ	%
1 0.25 – 1 έτος	74,4	5.98
2 1 – 5 έτη	0,0	0.00
3 6 -10 έτη	1013,3	81.4
4 Πάνω από 10 έτη	156,8	12.6
Σύνολο καθαρού ετήσιου δανεισμού	1244,5	100.0

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Όπως απεικονίζεται στον Πίνακα 3 που ακολουθεί, αναφορικά με τη χρήση των ληφθέντων κεφαλαίων, περίπου το 87% της ετήσιας χρηματοδότησης χρησιμοποιήθηκε από την κυβέρνηση για την πληρωμή της προγραμματισμένης λήξης χρέους. Περίπου το 13% της ετήσιας χρηματοδότησης χρησιμοποιήθηκε για την υλοποίηση νέων και υπό εξέλιξη έργων υποδομής.

Πίνακας 3: Σύνοψη χρήσης της ετήσιας χρηματοδότησης κατά το 2024

	εκ. ευρώ	%
1 Λήξη χρέους ^{1/}	1087,7	87.4
2 Έργα υποδομής	156,7	12.6
Σύνολο καθαρής ετήσιας χρηματοδότησης	1244,5	100.0

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

1/= Το υπόλοιπο ποσό λήξης χρέους εντός του 2024 πληρώθηκε μέσω της αξιοποίησης των ρευστών διαθεσίμων.

Η επισκόπηση των χρηματοδοτικών δράσεων που υλοποιήθηκαν κατά το 2024 παρουσιάζεται με περισσότερες λεπτομέρειες στις παραγράφους που ακολουθούν. Η κύρια χρηματοδότηση του 2024 διενεργήθηκε τον Ιούνιο του 2024 μέσω της έκδοσης του πρώτου βιώσιμου ΕΜΟ αναφοράς, διάρκειας 7 ετών, ύψους 1000 εκ. ευρώ.

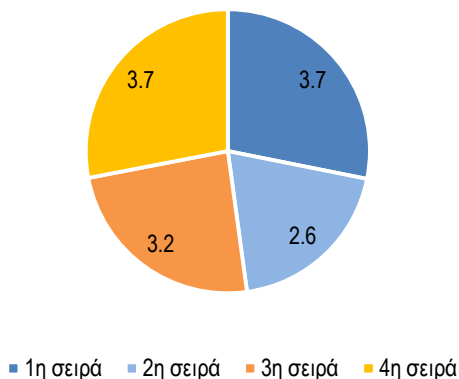
Το 7-ετές ομόλογο έκλεισε με επιτόκιο αναφοράς κουπονιού 3.25% και απόδοση επαναγοράς 3.31%. Η συναλλαγή ήταν πολύ επιτυχημένη προσελκύοντας ένα υψηλής ποιότητας και διαφοροποιημένο σύνολο επενδυτών. Το εν λόγω ομόλογο αποτιμήθηκε σε περιθώριο 55 μονάδων βάσης σε σχέση με το επιτόκιο μεσαίας ανταλλαγής (mid-swap rate). Το βιβλίο προσφορών υπερκαλύφθηκε κατά περισσότερες από 9.3 φορές. Περισσότερες λεπτομέρειες της εν λόγω συναλλαγής παρουσιάζονται στο Ένθετο 1 πιο κάτω.

Τον Μάιο και τον Ιούλιο, χορηγήθηκαν τρία δάνεια συνολικού ύψους 93 εκ. ευρώ από την ΤΑΣΕ και την ΕΤΕπ για την υλοποίηση νέων και υφιστάμενων έργων υποδομής. Τον Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο χορηγήθηκαν δύο δάνεια συνολικού ύψους 39 εκ. ευρώ από την ΕΤΕπ και την ΤΑΣΕ για την υλοποίηση έργων που βρίσκονται σε εξέλιξη, ενώ το Δεκέμβριο του 2024 χορηγήθηκε ένα δάνειο ύψους 25 εκ. ευρώ από την ΕΤΕπ για την υλοποίηση έργων που βρίσκονται υπό εξέλιξη.

Επιπλέον, κατά τη διάρκεια του έτους εκδόθηκαν εγχώρια 6-ετή ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα ύψους περίπου 13 εκ. ευρώ. Τα εγχώρια ομόλογα είναι ειδικά σχεδιασμένα για να ανταποκρίνονται στα χαρακτηριστικά των φυσικών προσώπων ως επενδυτών, έχουν διάρκεια 6 ετών και μπορούν να εξαργυρωθούν από τον κάτοχο σύμφωνα με τους συγκεκριμένους όρους έκδοσης. Το επιτόκιο ακολουθεί μια κλιμακωτή αυξητική τιμή έχοντας θετική συσχέτιση με το χρόνο διακράτησης, παρακινώντας τους επενδυτές να κρατήσουν το ομόλογο όσο το δυνατό περισσότερο και μέχρι την λήξη του.

Το Διάγραμμα 6 πιο κάτω, απεικονίζει τον όγκο ανά σειρά έκδοσης των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα που πραγματοποιήθηκαν το 2024.

Διάγραμμα 6: Σειρές ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά το 2024 (σε εκ. ευρώ)

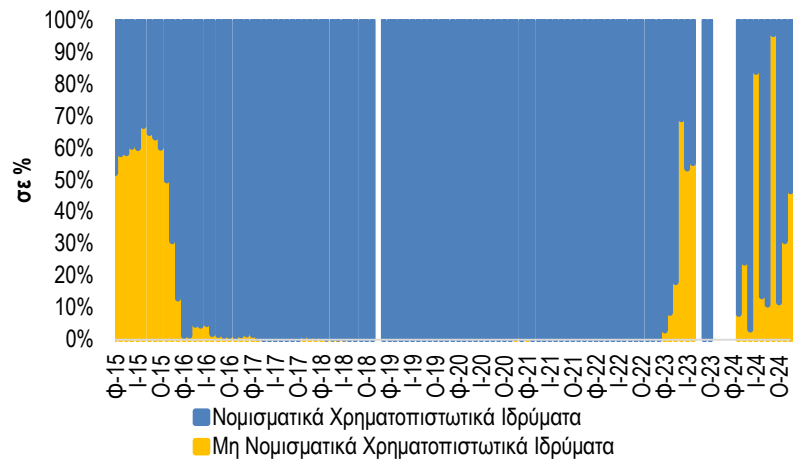


(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η ετήσια χρηματοδότηση το 2024 ολοκληρώθηκε μέσω των μηνιαίων δημοπρασιών ΓΔ διάρκειας 13 εβδομάδων, με τη συνολική ονομαστική αξία τους να προσεγγίζει περίπου τα 24 εκ. ευρώ κατά μέσο όρο για ολόκληρο το έτος. Όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 7, τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα κυριάρχησαν στη συμμετοχή στα ΓΔ. Η συμμετοχή μη Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων, όπως τα συνταξιοδοτικά ταμεία και οι κρατικές οντότητες, στις μηνιαίες δημοπρασίες, έχει μειωθεί από τον Ιανουάριο του 2016 λόγω των χαμηλών (αρνητικές) αποδόσεων που προσφέρονταν σε σύγκριση με τις εναλλακτικές επενδύσεις, ιδίως τις τραπεζικές καταθέσεις. Ωστόσο, από το 2023 η συμμετοχή μη Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων στις δημοπρασίες έχει προσεγγίσει κατά μέσο όρο το 23%, ενώ το 2024 η συμμετοχή των μη Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων κατέγραψε σημαντική αύξηση

προσεγγίζοντας το 33% κατά μέσο όρο, υποδηλώνοντας ένδειξη για μεγαλύτερη πιθανή ζήτηση στο εγγύς μέλλον.

Διάγραμμα 7: Κατανομή Γραμματίων Δημοσίου ανά τύπο επενδυτή κατά τα έτη 2015-2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

**Ένθετο 1: Κυπριακή Δημοκρατία, 1000 εκ. ευρώ, 3.250% 7-ετές ομόλογο αναφοράς
λήξεως 27 Ιουνίου 2031**

Στα πλαίσια εκπλήρωσης των στόχων που έχουν τεθεί στη Μεσοπρόθεσμη Στρατηγική Διαχείρισης Χρέους, η ΚΔ προχώρησε στην έκδοση ενός νέου ομολόγου αναφοράς, 7-ετούς διάρκειας, τον Ιούνιο του 2024.

Η εντολή για ανάληψη του ρόλου του τραπεζικού αναδόχου δόθηκε από το ΓΔΔΧ στις τράπεζες Citi, Deutsche Bank, Goldman Sachs και HSBC. Αρχικά τον Μάιο του 2024, η ΚΔ διοργάνωσε σειρά συναντήσεων με επενδυτές και μετά από μια ισχυρή έκφραση ενδιαφέροντος και ανατροφοδότησης από τους επενδυτές, η ΚΔ ανακοίνωσε επίσημα, την Τρίτη 18 Ιουνίου 2024 και στις 12:24 ώρα Λονδίνου, την πρόθεση της για παρουσία στην αγορά με ένα 7-ετές ΕΜΟ. Η ΚΔ ανακοίνωσε ταυτόχρονα προσφορά για μερική εξόφληση του υφιστάμενου 10-ετούς ομολόγου συνολικού ύψους 1,5 δισ. ευρώ, με ονομαστικό επιτόκιο 2.375%, λήξεως τον Σεπτέμβριο του 2028, με την προσφορά να λήγει την Τρίτη στις 25 Ιουνίου 2024.

Το πρωί της 19^{ης} Ιουνίου 2024, στις 8:23 ώρα Λονδίνου άνοιξε επίσημα το βιβλίο προσφορών με αρχική κατευθυντήρια τιμή γύρω στις 60 μονάδες βάσεως πάνω από την τιμή αναφοράς mid-swaps. Η συναλλαγή προσέλκυσε έντονο επενδυτικό ενδιαφέρον και στις 9:44 ώρα Λονδίνου, με τις προσφορές να ανέρχονται πέραν των 6,7 δισ. ευρώ, ανακοινώθηκε αναθεωρημένη κατευθυντήρια τιμή στις 55 μονάδες βάσεως, πάνω από την τιμή αναφοράς mid-swaps, με το μέγεθος της έκδοσης να ορίζεται οριστικά στο 1 δισ. ευρώ. Στις 11:00 ώρα Λονδίνου, με το υψηλής ποιότητας βιβλίο προσφορών να ξεπερνά τα 9.3 δισ. ευρώ, το βιβλίο προσφορών έκλεισε και λίγο αργότερα στις 13:40 ώρα Λονδίνου, τιμολογήθηκε επίσημα το νέο 7-ετές ομόλογο στις +55 μονάδες βάσεως πάνω από την τιμή αναφοράς mid-swaps, που ισοδυναμεί με απόδοση επαναγοράς στο 3.310% και διαφορά τιμής (spread) +91.6 μονάδες βάσεως έναντι του αντίστοιχου Γερμανικού ομολόγου DBR 2.4% (λήξεως Νοεμβρίου 2030).

Από γεωγραφικής προέλευσης, επιτεύχθηκε μια ευρεία κατανομή των επενδυτών, προσελκύνοντας σημαντικό και διαφοροποιημένο αριθμό επενδυτών. Ο μεγαλύτερος όγκος των προσφορών προήλθε από επενδυτές από το Ηνωμένο Βασίλειο για αυτό και κατοχυρώθηκε σε αυτούς το μεγαλύτερο μερίδιο επί της συνολικής κατανομής. Σημειώνεται επίσης η σημαντική συμμετοχή στην τελική κατανομή από την Κύπρο, τις Ιβηρικές χώρες (Πορτογαλία, Ισπανία), το σύμπλεγμα χωρών Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία, την Ελλάδα και τις Σκανδιναβικές χώρες.

Όσον αφορά το είδος των επενδυτών, η μεγαλύτερη ομάδα επενδυτών που προέκυψε από την τελική κατανομή ήταν οι Διαχειριστές Αμοιβαίων Κεφαλαίων με μερίδιο συμμετοχής το 58% και ακολούθησαν με 27% οι Τράπεζες / Ιδιωτικές τράπεζες. Οι Ασφαλιστικοί οργανισμοί / Ταμεία συντάξεων και Προνοίας καθώς και οι Κεντρικές Τράπεζες - οργανισμοί Δημοσίου συμφέροντος περιορίστηκαν σε μερίδιο συμμετοχής 6% και 5% αντίστοιχα. Η κατανομή μεριδίου στα Ταμεία Αντιστάθμισης κινδύνου περιορίστηκε στο 2%.

Περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με την κατανομή των επενδυτών ανά γεωγραφική περιοχή και ανά κατηγορία τύπου επενδυτή παρουσιάζονται στα γραφήματα πιο κάτω.

Κατανομή κατά γεωγραφική προέλευση

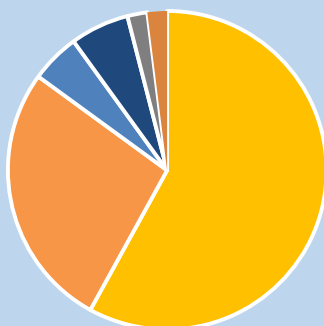
7-ετές EMO λήξεως 2031



- Ηνωμένο Βασίλειο (31%)
- Σκανδιναβία (8%)
- Κύπρος (20%)
- Ιβηρία (12%)
- Γερμανία/Αυστ/Ελβετία (12%)
- Ελλάδα (9%)
- Γαλλία (4%)
- Υπόλοιπος κόσμος (1%)
- Υπόλοιπη Ευρώπη (3%)

Κατανομή κατά είδος επενδυτή

7-ετές EMO λήξεως 2031



- Διαχειριστές Κεφαλαίων (58%)
- Τράπεζες (27%)
- Κεντρικές Τράπεζες/Δημόσια Ιδρύματα και Οργανισμοί (5%)
- Ασφαλιστικά/Συνταξιοδοτικά (6%)
- Ταμεία Αντιστάθμισης κινδύνου (2%)
- Άλλοι (2%)

Σύνοψη των όρων και προϋποθέσεων της έκδοσης

Εκδότης	Κυπριακή Δημοκρατία (μέσω ΓΔΔΧ)
Αξιολογήσεις εκδότη	BBB+/Baa2/BBB+/BBB(H) (θετ./θετ./σταθ.) από S&P's, Moody's, Fitch και DBRS
Μορφή	Reg S, Registered only, CACs
Ημ. έκδοσης	27 Ιουνίου 2024
Ημ. λήξης	27 Ιουνίου 2031
Μέγεθος	1,000,000,000 ευρώ
Ονομαστικό επιτόκιο	3.250%, Ετήσιο/ACT/ACT
Απόδοση επαναπροσδιορισμού	99.631 / 3.310% p.a.
Περιθώριο έναντι MS	+55 μονάδες βάσης
Ονομαστική αξία τίτλων	EUR 1K + 1K
Εισαγωγή/Δίκαιο	Χρηματιστήριο Λονδίνου / Αγγλικό δίκαιο
ISIN	XS2849767202
Ανάδοχοι έκδοσης	Citi, Deutsche Bank, Goldman Sachs and HSBC

Γ. Συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου και λήξη χρέους κατά το 2024

Ένας από τους κύριους στρατηγικούς στόχους της ΜΣΔΔΧ 2024-2026 ήταν η ελαχιστοποίηση του εμπορεύσιμου κόστους δανεισμού. Το 2024 η κύρια προσοχή δόθηκε στη μείωση του σταθμισμένου μέσου κόστους του δημόσιου χρέους χωρίς να επηρεαστεί σημαντικά η επέκταση της καμπύλης αποδόσεων των ομολόγων, που επιτεύχθηκε μέσω εκδόσεων μακροπρόθεσμων EMTN τα προηγούμενα έτη. Μέσω της έκδοσης του EMTN το 2024, το ΓΔΔΧ πέτυχε να διατηρήσει το σταθμισμένο μέσο κόστος του δημόσιου χρέους σε πιο βιώσιμο επίπεδο, να ενισχύσει το ταμειακό απόθεμα ρευστών διαθεσίμων και να διαφοροποιήσει ακόμη περισσότερο τη βάση των επενδυτών ως προς τη γεωγραφία, το είδος και το μέγεθος.

Δεδομένης της συνεχιζόμενης αβεβαιότητας που πηγάζει από τον πόλεμο Ρωσίας – Ουκρανίας καθώς επίσης και από τη Μέση Ανατολή (Ισραήλ – Παλαιστίνη – Λίβανος) εντός του 2024, το ΓΔΔΧ συνέχισε να διατηρεί το ταμειακό απόθεμα ρευστών διαθεσίμων σε ικανοποιητικά επίπεδα και σύμφωνα με το στόχο που τέθηκε στη ΜΣΔΔΧ 2024-2026. Ωστόσο, η διαφοροποιημένη οικονομία της Κύπρου έχει αποδειχθεί ανθεκτική σε εξωτερικούς κραδασμούς. Ως αποτέλεσμα, σημαντικό μέρος των χρηματοδοτικών αναγκών καλύφθηκε με τη χρήση του ταμειακού αποθέματος λόγω της ύπαρξης δημοσιονομικών πλεονασμάτων.

Οι λεπτομέρειες για τις λήξεις χρέους στην εγχώρια / ξένη αγορά και τις πληρωμές δανείων κατά το 2024 παρουσιάζονται στο Παράρτημα.

Ο Πίνακας 4 που ακολουθεί δείχνει όλες τις μακροπρόθεσμες εξοφλήσεις χρέους και τις συναλλαγές πρόωρης αποπληρωμής που πραγματοποιήθηκαν το 2024. Η προγραμματισμένη λήξη μακροπρόθεσμου χρέους του έτους, εξαιρουμένων των πρόωρων αποπληρωμών της τάξης περίπου των 414 εκ. ευρώ, ανήλθαν σε 2071 εκ. ευρώ και αφορούσαν κυρίως λήξη ΕΜΟ.

Σε ό,τι αφορά το βραχυπρόθεσμο χρέος, που ως προς το σύνολο του μεταβλήθηκε καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, ανήλθε περίπου στα 74 εκ. ευρώ και παρέμεινε ως ανεξόφλητο χρέος μέχρι το τέλος του 2024.

Πίνακας 4: Λήξη μακροπρόθεσμου χρέους και πρόωρες αποπληρωμές χρέους κατά το 2024

		σε εκ. ευρώ	%
1	ΕΜΟ (EMTN) εκ των οποίων πρόωρες αποπληρωμές: €149,8 εκ.	1999,8	80.5
2	Δάνεια εκ των οποίων πρόωρες αποπληρωμές: €254 εκ.	368,7	14.8
3	Αξιόγραφα προς φυσικά πρόσωπα (εκ των οποίων: πρόωρες αποπληρωμές €9,9 εκ.)	116,2	4.7
4	Εγχώρια ομόλογα	0,0	0.0
Σύνολο		2484,6	100.0

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Δ. Ανασκόπηση ετήσιου χρηματοδοτικού προγράμματος 2024

Η ενότητα αυτή παρουσιάζει πώς το ετήσιο χρηματοδοτικό πρόγραμμα επηρέασε και άλλαξε τη διάρθρωση του χρέους μέσα στο 2024. Η διάρθρωση του χρέους διαμορφώθηκε κυρίως από τη σημαντική μείωση των ΕΜΟ της τάξης περίπου των 1000 εκ. ευρώ και σε μικρότερο βαθμό από τη μείωση των δανείων και των ομολόγων προς φυσικά πρόσωπα, της τάξης περίπου των 213 εκ. ευρώ και 103 εκ. ευρώ, αντίστοιχα. Σημειώνεται ότι, η μείωση των ΕΜΟ προήλθε επίσης, από την πρόωρη αποπληρωμή μέρους του ομολόγου, ύψους περίπου 150 εκ. ευρώ που λήγει το Σεπτέμβριο του 2024.

Πίνακας 5: Μεταβολή στη διάρθρωση του χρέους κατά το 2024

		σε εκ. ευρώ
1	Εγχώρια ομόλογα	0
2	ΕΜΟ (EMTN)	-999,8
3	Γραμμάτια Δημοσίου	55,0
4	Δάνεια	-213,4
5	Ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα	-102,8
Σύνολο		-1261,0

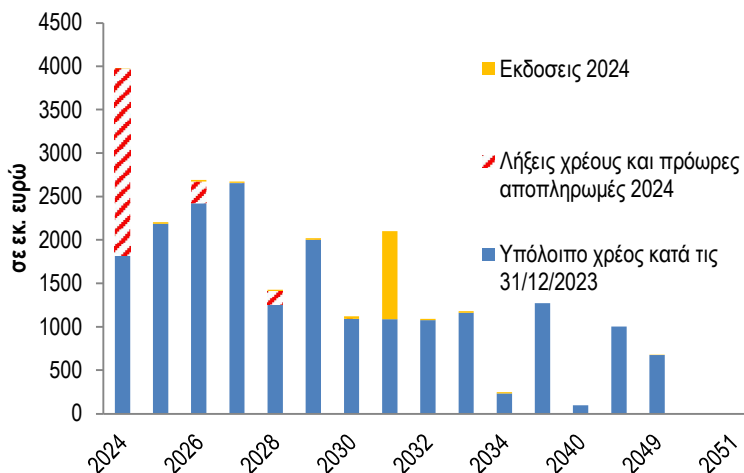
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 8 πιο κάτω, απεικονίζει το πώς έχει μεταβληθεί το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους λόγω των συναλλαγών χρηματοδότησης και διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου κατά το 2024.

Στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του δημόσιου χρέους προστέθηκε συνολικό ποσό νέων εκδόσεων ύψους 1.2 δισ. ευρώ. Ποσό 1000 εκ. ευρώ των νέων εκδόσεων χρέους αφορούν την έκδοση ομολόγου ΕΜΟ με έτος λήξης το 2031. Το υπόλοιπο ποσό χρέους αφορά εκδόσεις ομολόγων προς

φυσικά πρόσωπα που λήγουν το 2030 καθώς επίσης και δάνεια από υπερεθνικούς οργανισμούς για χρηματοδότηση έργων υποδομής με ορίζοντα λήξης που κατανέμεται μεταξύ 2024-2034.

Διάγραμμα 8: Μεταβολή στο χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους μέσω ενεργειών κατά το 2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Γενικά, το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους στο τέλος του 2024 ήταν σε άνετα / διαχειρίσιμα επίπεδα και εντός των στόχων που τέθηκαν στη ΜΣΔΔΧ. Το έτος 2028, που απεικονίζει την κορύφωση του δημόσιου χρέους, βρίσκεται υπό συνεχή παρακολούθηση, προκειμένου να αποφευχθεί η προσθήκη νέου χρέους σε αυτό ή το προηγούμενο και το επόμενο έτος. Ωστόσο, λαμβάνοντας υπόψη τις ισχυρές οικονομικές προοπτικές της κυπριακής οικονομίας και τις θετικές επιπτώσεις στα δημόσια οικονομικά, η κυβέρνηση αναμένεται ότι θα είναι σε θέση να αναχρηματοδοτήσει χωρίς δυσκολία το εν λόγω χρέος.

V. Το ύψος και η διάρθρωση του δημόσιου χρέους

A. Εισαγωγή

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

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

B. Στατιστική Περιγραφή

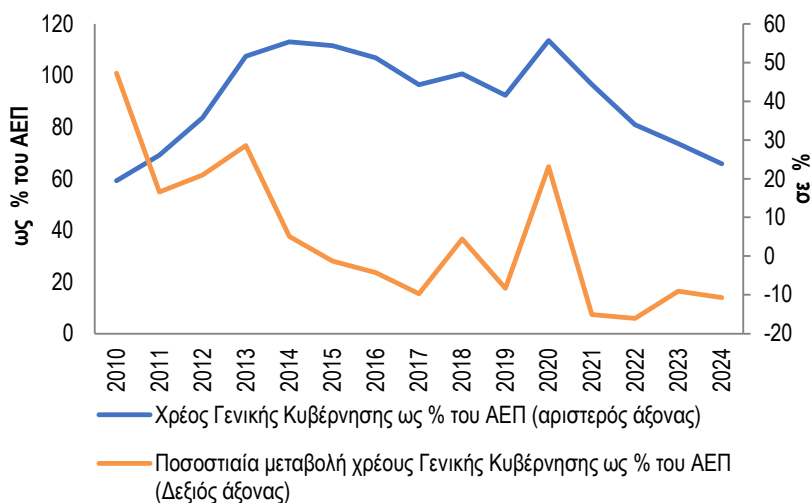
B1: Το ύψος και η εξέλιξη του δημόσιου χρέους

Το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν σε ανοδική πορεία μέχρι το τέλος του 2014 ενώ μετέπειτα κατέγραψε μείωση μέχρι το τέλος του 2017. Κατά την περίοδο 2018-2020 το χρέος ως προς το ΑΕΠ παρουσίασε διακυμάνσεις με τη μεγαλύτερη αλλαγή να καταγράφεται στο έτος 2020 λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού η οποία έπληξε σημαντικά μεγάλο αριθμό χωρών ανά το παγκόσμιο, περιλαμβανομένης και της ΚΔ. Από το έτος 2021, το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ κατέγραψε σημαντική μείωση λόγω της

ισχυρής ονομαστικής αύξησης του ΑΕΠ και της βελτίωσης τη δημοσιονομικής θέσης που αντικατοπτρίζεται στη μεγάλη μείωση του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Το Διάγραμμα 9 πιο κάτω απεικονίζει την ποσοστιαία μεταβολή του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, η οποία βρίσκεται σε καθοδική πορεία από το 2014, με εξαίρεση το έτος 2018 και το 2020. Το καθαρό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, μη συμπεριλαμβανομένων των ρευστών ταμειακών αποθεμάτων ύψους 2732 εκ. ευρώ, εκτιμήθηκε στο 57% στο τέλος του 2024.

Διάγραμμα 9: Εξέλιξη του χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά τα έτη 2000-2024



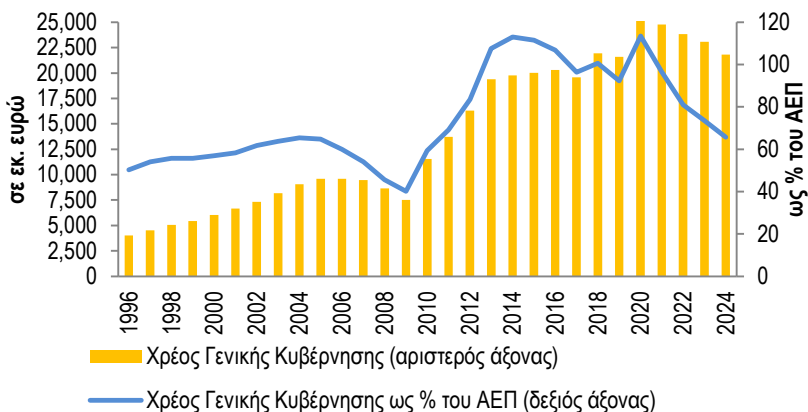
(Πηγή: ΓΔΔΧ, Υπουργείο Οικονομικών και Eurostat)

Το Διάγραμμα 10 πιο κάτω, απεικονίζει την εξέλιξη του χρέους από το 1996 έως το 2024. Κατά τη χρονική περίοδο 1996-2006, το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης κατέγραψε ανοδική πορεία ενώ μεταγενέστερα μέχρι και το έτος 2009 ακολούθησε καθοδική πορεία όπου το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε στο 40%. Έκτοτε, οι αρνητικές δημοσιονομικές εξελίξεις, οι

υποτονικοί και μετέπειτα αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης, καθώς επίσης και η επιβεβλημένη στήριξη του τραπεζικού τομέα μαζί με τη λήψη μνημονιακών και άλλων δανείων διάσωσης που ακολούθησαν, συνέβαλαν σε μια σημαντική αύξηση του δείκτη χρέους ως προς το ΑΕΠ.

Παρά την απότομη αύξηση του δημόσιου χρέους, τα ισχυρά δημοσιονομικά αποτελέσματα και οι ισοσκελισμένοι προϋπολογισμοί σηματοδότησαν τη σταθεροποίηση του χρέους σχετικά νωρίτερα και σε χαμηλότερα επίπεδα από τα αναμενόμενα. Το 2020, το δημόσιο χρέος κατέγραψε αύξηση λόγω της πανδημίας, ενώ την περίοδο 2021-2024, ο ισχυρός ρυθμός ανάπτυξης του ονομαστικού ΑΕΠ βελτίωσε τη δημοσιονομική θέση της Κυβέρνησης η οποία συνέβαλε στην σημαντική μείωση του χρέους ως προς το ΑΕΠ κάτω του 70% το 2024. Η ιστορική εξέλιξη του ακαθάριστου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης σε αξία και σε ποσοστό του ΑΕΠ για την περίοδο 1995-2024 παρατίθεται στον Πίνακα 4 στο Παράρτημα.

Διάγραμμα 10: Ιστορική εξέλιξη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1996-2024



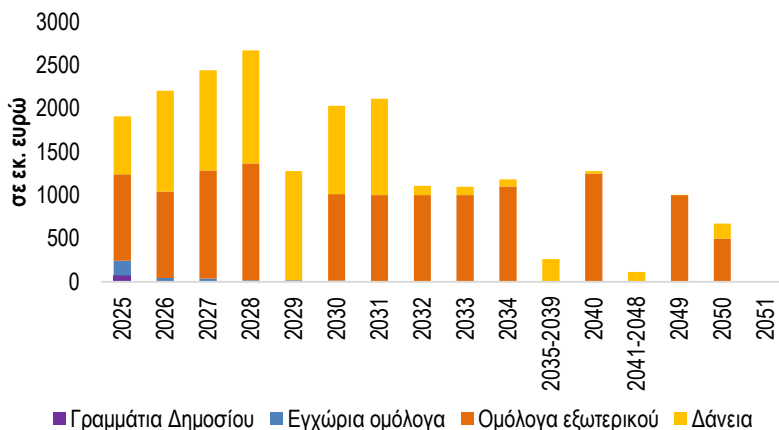
(Πηγή: ΓΔΔΧ και Υπουργείο Οικονομικών)

B2: Σύνθεση Χρέους Γενικής Κυβέρνησης

Στην ενότητα αυτή παρατίθεται η σύνθεση του χρέους Γενικής Κυβέρνησης όπως διαμορφώθηκε στο τέλος του 2024. Το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης δίδει μια ξεκάθαρη εικόνα της κατανομής της λήξης του χρέους. Το Διάγραμμα 11 απεικονίζει τη χρονολογική διάρθρωση του χρέους, δηλαδή το ύψος του ανεξόφλητου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης που λήγει σε κάθε δεδομένο έτος, εξαιρουμένου του χρέους που αφορά δάνεια προς το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ) ύψους 260 εκ. ευρώ και των υποχρεώσεων του κράτους με το ποσό της ονομαστικής αξίας των κερμάτων που βρίσκονται σε κυκλοφορία, ως είχε διαμορφωθεί στο τέλος του 2024. Σε γενικές γραμμές, το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής του χρέους κατανέμεται με τρόπο που να διασφαλίζει την άνετη εξυπηρέτηση του και η λήξη χρέους βρίσκεται σε διαχειρίσιμα επίπεδα.

Το συνολικό ανεξόφλητο χρέος, όπως αναλύεται πιο πάνω, που λήγει την περίοδο 2025-2029, προσεγγίζει τα 10447 εκ. ευρώ ή περίπου 48% του συνολικού χρέους. Κατά τη διάρκεια της πιο πάνω περιόδου, ποσό ύψους 5563 εκ. ευρώ ή περίπου 53% του συνολικού χρέους που λήγει στην περίοδο αυτή σχετίζεται με τις αποπληρωμές των ευρωπαϊκών ομολόγων και ποσό ύψους 4600 εκ. ευρώ ή περίπου 44% αφορά αποπληρωμές δανείων της περιόδου αυτής. Το υπόλοιπο ποσό αφορά εγχώρια ομόλογα και ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα. Το έτος 2028, παρά την πρόωρη αποπληρωμή ποσού ύψους 150 εκ. ευρώ από το ΕΜΟ που λήγει στο έτος αυτό, απεικονίζει τη μεγαλύτερη ετήσια συγκέντρωση λήξης χρέους ύψους 2676 εκ. ευρώ εκ των οποίων το ήμισυ του ποσού σχετίζεται με την αποπληρωμή ΕΜΟ και το άλλο ήμισυ με την αποπληρωμή δανείων, που κατά μεγάλο μέρος αφορά την αποπληρωμή της τέταρτης δόσης προς τον ΕΜΣ.

Διάγραμμα 11:Χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2024



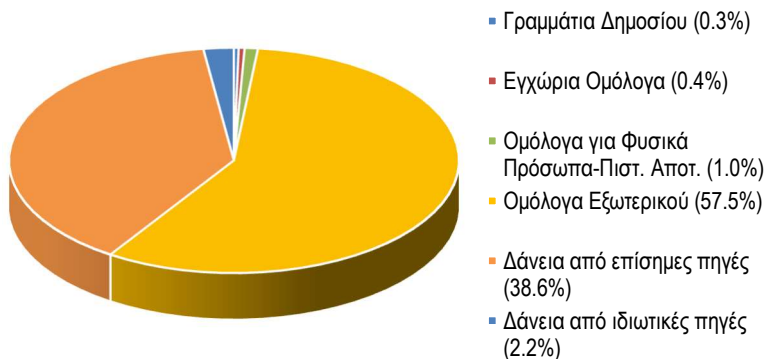
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατανομή του δημόσιου χρέους κατά το τέλος του 2024 παρατίθεται στο Διάγραμμα 12 πιο κάτω. Οι δύο μεγαλύτερες κατηγορίες ανεξόφλητου δημόσιου χρέους σχετίζονται με τα ΕΜΟ (EMTN) και τον επίσημο δανεισμό. Το 58% περίπου του ανεξόφλητου δημόσιου χρέους κατά το έτος 2024, αποτελείται από εκδόσεις ΕΜΟ. Το 41% του ανεξόφλητου δημόσιου χρέους αφορά την κατηγορία δανείων προς την ΚΔ, εκ των οποίων η πλειοψηφία, περίπου 71% χορηγήθηκαν κατά την περίοδο 2013-2016 από τον ΕΜΣ, ενώ το υπόλοιπο μερίδιο αφορά άλλα διμερή δάνεια που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕπ, την ΕΕ και την ΤΑΣΕ.

Το υπόλοιπο μερίδιο του ανεξόφλητου δημόσιου χρέους (περίπου 2%) εντάσσεται στην κατηγορία των εγχώριων χρεογράφων η οποία αν και εκτιμάται να μειωθεί περαιτέρω τα επόμενα χρόνια, εντούτοις θα εξακολουθήσει να χρησιμεύει ως συμπληρωματική πηγή χρηματοδότησης. Το

ανεξόφλητο χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2024, παρατίθεται στους Πίνακες 5, 6 και 7 στο Παράρτημα.

Διάγραμμα 12: Κατανομή χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο στο τέλος του 2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Η ιστορική ανάλυση του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2024 απεικονίζεται στο Διάγραμμα 13 πιο κάτω. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, είναι σαφές ότι το μεγαλύτερο μέρος του εκδοθέντος χρέους της Κυβέρνησης αφορούσε δάνεια, τα οποία κατέγραψαν σημαντική αύξηση το 2013, κατά 19 π.μ σε σύγκριση με το 2012 και από τότε ακολούθησαν ανοδική πορεία μέχρι το τέλος του 2015 προσεγγίζοντας το 69% κυρίως λόγω του επίσημου δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΑΝΤ. Τα έτη 2016 και 2017, το ύψος των δανείων άρχισε να καταγράφει μικρή μείωση και έπειτα ακολούθησε σημαντική καθοδική πορεία, προσεγγίζοντας το 33% στο τέλος του 2020 λόγω των πρόωρων αποπληρωμών δύο δανείων που διενεργήθηκαν το 2019, του διμερούς δανείου που χορηγήθηκε από την Ρωσική Ομοσπονδία και έπειτα, το 2020,

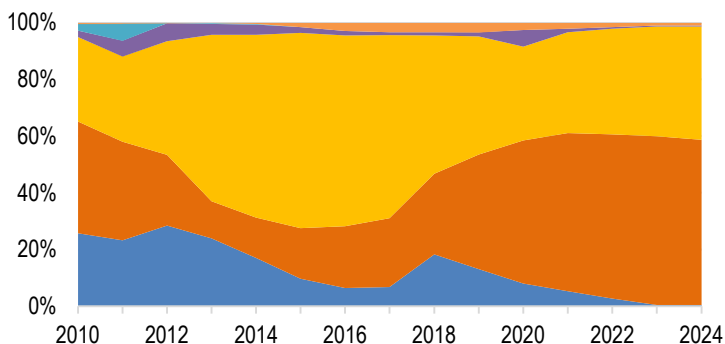
της αποπληρωμής του δανείου προς το ΔΝΤ. Από το 2019 και εντεύθεν, η βάση των επενδυτών του δημόσιου χρέους της ΚΔ είχε ξεκινήσει να διαφοροποιείται και να παρουσιάζει μετακίνηση του χρέους από ξένους επίσημους πιστωτές σε ξένους επενδυτές κατόχους ευρωπαϊκών μεσοπρόθεσμων ομολόγων. Το 2022, το ανεξόφλητο ποσό των δανείων αυξήθηκε προσεγγίζοντας το 37% λόγω του δανεισμού που παραχωρήθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή μέσω του εργαλείου SURE για τον μετριασμό των κινδύνων ανεργίας συνεπεία της πανδημίας Covid-19 και τη χρηματοδότηση μέτρων στήριξης της κοινωνίας που λήφθηκαν από την Κυβέρνηση. Το 2023, το ανεξόφλητο ποσό των δανείων κατέγραψε μικρή μείωση ως αποτέλεσμα της εκταμίευσης νέων δανείων από υπερεθνικούς οργανισμούς για χρηματοδότηση έργων.

Παρόλο που στο παρελθόν τα εγχώρια ομόλογα αποτελούσαν ένα από τα σημαντικότερα χρηματοδοτικά εργαλεία, με μέση συνεισφορά περίπου 25% κατά την περίοδο 2010-2013, από το 2014 και εντεύθεν, η συνεισφορά των εγχώριων ομολόγων στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης κατέγραψε σημαντική μείωση προσεγγίζοντας το 3% το 2022 σε σύγκριση με 29% το 2012. Από το 2023, το αντίστοιχο ποσοστό κυμαίνεται στο 0.4%. Σημειώνεται ότι, η σημαντική αύξηση κατά 12 π.μ το 2018 σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος οφείλεται στην έκδοση εγχώριων κυβερνητικών ομολόγων ύψους 3.19 δισ. ευρώ για σκοπούς διευκόλυνσης της ολοκλήρωσης της πώλησης της πρώην ΣΚΤ. Παρόλα αυτά η εγχώρια αγορά ομολόγων αναμένεται να συνεχίσει να αποτελεί συμπληρωματική πηγή χρηματοδότησης, λόγω της στρατηγικής της σημασίας ως παράγοντας διαφοροποίησης των πηγών χρηματοδότησης.

Όσον αφορά τα ΕΜΟ (EMTN), παρατηρήθηκε αύξηση κατά 15 π.μ προσεγγίζοντας το 28% στο τέλος του 2018 σε σύγκριση με το 2013, ενώ ένα χρόνο αργότερα, το 2019, καταγράφηκε επιπλέον αύξηση κατά 12 π.μ αντικατοπτρίζοντας την πρόθεση της ΚΔ να διατηρήσει την παρουσία της στις

διεθνείς κεφαλαιαγορές και να εμπλουτίσει την καμπύλη αποδόσεων των ομολόγων της. Στο τέλος του 2020, η συνεισφορά των ΕΜΟ (EMTN) κατέγραψε σημαντική αύξηση κατά 10 π.μ προσεγγίζοντας το 50% προκειμένου να αντιμετωπιστεί η αβεβαιότητα ως προς την εξέλιξη της πανδημίας του κορωνοϊού. Την περίοδο 2022 με 2024, το μερίδιο ανήλθε στο 58% κατά μέσο όρο.

Διάγραμμα 13: Ιστορική ανάλυση του χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά χρηματοδοτικό εργαλείο κατά τα έτη 2010-2024



- Ομόλογα προς φυσ. Πρόσ./Πιστ. Αποταμ.
 Ευρωπαϊκά Εμπορικά Γραμμάτια
- Γραμμάτια Δημοσίου
 Δάνεια
- Ομόλογα εξωτερικού
 Εγχώρια ομόλογα

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

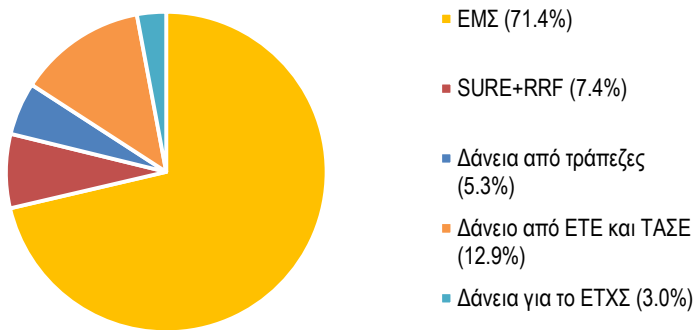
Η κατανομή του ανεξόφλητου ποσού των δανείων ανά πηγή στο τέλος του 2024 παρατίθεται στο Διάγραμμα 14 πιο κάτω. Όπως αναφέρθηκε πιο πάνω, το μεγαλύτερο μέρος των υφιστάμενων δανείων στο τέλος του 2024 σχετίζεται με τα παραχωρηθέντα από τον ΕΜΣ δάνεια. Μια άλλη σημαντική πηγή

δανεισμού αφορά τα δάνεια που χορηγήθηκαν από την ΕΤΕπ και την ΤΑΣΕ για την υλοποίηση νέων ή υπό εξέλιξη έργων υποδομής καθώς επίσης και από την ΕΕ μέσω του εργαλείου SURE. Η συνολική αξία των δανείων αυτών ανήλθε στο 20.3% των ανεξόφλητων δανείων στο τέλος του 2024 εκ των οποίων περίπου το 13% αφορά δάνεια από την ΕΤΕπ και την ΤΑΣΕ. Η συνολική αξία των δανείων της Δημοκρατίας από εγχώριες πηγές ανήλθε στο 5% στο τέλος του 2024.

Τέλος, ποσοστό περίπου 3% των ανεξόφλητων δανείων (εγγυημένων δανείων) που παραχωρήθηκαν μέσω του ΕΤΧΣ προς τις χώρες Ελλάδα, Ιρλανδία και Πορτογαλία, η διασφάλιση αποπληρωμής των οποίων έχει κατανεμηθεί στις χώρες πιστωτές-εγγυητές περιλαμβανομένης και της Κυπριακής Δημοκρατίας, συνυπολογίζονται στο δημόσιο χρέος⁵. Η κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και κατά πιστωτή κατανομή του δημόσιου χρέους, όπως διαμορφώθηκε στο τέλος του 2024, απεικονίζεται στον Πίνακα 7 του Παραρτήματος.

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

Διάγραμμα 14: Κατά πηγή κατανομή δανείων στο τέλος του 2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 15 πιο κάτω, απεικονίζει το ανεξόφλητο ποσό των εκδόσεων ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατά υπηκοότητα την περίοδο 2018-2024. Το μεγαλύτερο ποσοστό της αξίας ομολόγων για φυσικά πρόσωπα κατείχαν Κύπριοι πολίτες. Σύμφωνα με τα δεδομένα περί τα τέλη του 2024 περίπου το 99% του συνολικού ανεξόφλητου ποσού για ομόλογα για φυσικά πρόσωπα βρισκόταν στην κατοχή Κυπρίων πολιτών και περίπου 1% στην κατοχή ξένων πολιτών.

Διάγραμμα 15: Κατανομή ομολόγων για φυσικά πρόσωπα ανά υπηκοότητα κατά τα έτη 2019-2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, στην περίπτωση της ΚΔ, τη Γενική Κυβέρνηση συνθέτουν τρεις υποτομείς: η Κεντρική Κυβέρνηση, οι ΑΤΑ και το ΤΚΑ. Η Κεντρική Κυβέρνηση περιλαμβάνει όλες τις δραστηριότητες του Προϋπολογισμού και ΝΠΔΔ⁶. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι αρμοδιότητες του ΓΔΔΧ, στην πράξη, περιορίζονται σήμερα στη διαχείριση του χρέους και στις δανειοληπτικές πράξεις της Κεντρικής Κυβέρνησης.

Σύμφωνα με τον ορισμό της Ευρωπαϊκής Στατιστικής Υπηρεσίας, όπως αναφέρθηκε πιο πάνω, το δημόσιο χρέος παρουσιάζεται σε ενοποιημένη μορφή και ως εκ τούτου οποιοσδήποτε υποχρεώσεις μεταξύ των υποτομέων της Γενικής Κυβέρνησης δεν προσμετρούνται στο δημόσιο χρέος.

Το μεγαλύτερο ποσοστό του ενοποιημένου χρέους της Γενικής Κυβέρνησης, αποτελεί το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης. Στο τέλος του 2024, το χρέος της Κεντρικής Κυβέρνησης, εξαιρουμένου του χρέους προς το ΕΤΧΣ, εκτιμήθηκε περίπου στο 97% του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης πάνω σε ενοποιημένη βάση, ποσοστό που ιστορικά παραμένει σταθερό.

Το ύψος των δανείων των ΑΤΑ υπολογίστηκε σε 448 εκ. ευρώ στο τέλος του 2024. Η πλειονότητα των δανείων αυτών αφορά δάνεια των Συμβουλίων Αποχετεύσεως και ΑΤΑ. Το χρέος είναι υπό μορφή μακροπρόθεσμων τραπεζικών δανείων και φέρουν είτε κυμαινόμενο είτε σταθερό επιτόκιο.

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

⁶Τα ΝΠΔΔ τα οποία συγκαταλέγονται στην Κεντρική Κυβέρνηση και έχουν χρέος είναι ο Κυπριακός Οργανισμός Αθλητισμού και ο Κυπριακός Οργανισμός Διαχείρισης Αποθεμάτων Πετρελαιοειδών.

Β.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 2024, ανήλθαν σε 11905 εκ. ευρώ σύμφωνα με τις Υπηρεσίες Κοινωνικών Ασφαλίσεων.

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

1. Το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων,
2. Το Λογαριασμό Παροχών Ανεργίας,
3. Το Κεντρικό Ταμείο Αδειών,
4. Το Ταμείο Τερματισμού Απασχόλησης, και
5. Το Ταμείο για την προστασία των δικαιωμάτων εργοδοτουμένου 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 2024, το ύψος των επενδύσεων του ΤΚΑ υπό τη μορφή καταθέσεων όπως αναφέρεται πιο πάνω ανήλθε σε 11905 εκ. ευρώ, καταγράφοντας αύξηση 12.2% σε σύγκριση με το ύψος των επενδύσεων του προηγούμενου έτους που ήταν 10609 εκ. ευρώ.

Ενδοκυβερνητικές επενδύσεις σε κυβερνητικούς τίτλους

Επιπλέον, το ΤΚΑ στην προσπάθεια αύξησης των εσόδων του, έχει επενδύσει τόσο σε κυβερνητικά ομόλογα εξωτερικού όσο και σε εγχώρια κυβερνητικά ομόλογα. Το συνολικό ύψος των επενδύσεων σε τίτλους του Δημοσίου, μετά την λήξη εγχώριου ομολόγου τον Ιούνιο του 2021, εκμηδενίστηκε.

Σημειώνεται ότι, το ΤΚΑ διατηρεί επίσης καταθέσεις σε εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, το σύνολο των οποίων ανήλθε σε 109 εκ. ευρώ στο τέλος του 2024.

Ενδοκυβερνητικές επενδύσεις από τα υπό Διαχείριση Ταμεία

Επιπρόσθετα από το ΤΚΑ, ενδοκυβερνητικές επενδύσεις (χρέος) γίνονται και από άλλα πέντε (5) υπό διαχείριση ταμεία. Στο τέλος του 2024, το συνολικό ύψος των επενδύσεων των πέντε (5) υπό Διαχείριση Ταμείων της Κεντρικής Κυβέρνησης ανήλθε σε 123 εκ. ευρώ, εκ των οποίων τα 62 εκ. ευρώ αφορούσαν επενδύσεις του Ταμείου Τουρκοκυπριακών Περιουσιών, 57 εκ. ευρώ του Ταμείου Πρόνοιας Τακτικών Κυβερνητικών Εργατών και 4 εκ. ευρώ του Ταμείου Θήρας. Τα υπόλοιπα δύο (2) υπό Διαχείριση Ταμεία είναι τα ακόλουθα:

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

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

Από το έτος 2024, μετά την πρόωρη αποπληρωμή του ανεξόφλητου χρέους των δύο δανείων χορηγήθηκαν από το Δήμο Λευκωσίας προς την Κεντρική

Κυβέρνηση το 2011⁷, με μεταβλητό επιτόκιο, το ενδοκυβερνητικό χρέος μεταξύ των Αρχών Τοπικής Αυτοδιοίκησης και της Κεντρικής Κυβέρνησης εκμηδενίστηκε.

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

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

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

Η σχέση μεταξύ του αναμενόμενου κόστους και του κινδύνου ενσωματώθηκε στη ΜΣΔΔΧ 2024-2026. Η ανάλυση κόστους-κινδύνου διενεργήθηκε με τη χρήση ενός αναλυτικού μοντέλου της ΜΣΔΔΧ που περιλαμβάνει μια επιμερισμένη ανάλυση διαφορετικών σεναρίων δανεισμού.

B. Κόστος δημόσιου χρέους

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

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

Λόγω της απότομης αύξησης του δημόσιου χρέους τα επόμενα χρόνια, καθώς και της αύξησης του ίδιου του κόστους δανεισμού, το μερίδιο της πληρωμής των τόκων ως προς τα δημοσιονομικά έσοδα άρχισε να αυξάνεται προσεγγίζοντας το 9% στο τέλος του 2013. Μετά, ακολούθησε πτωτική πορεία, προσεγγίζοντας περίπου το 5% στο τέλος του 2020, στο 4% στο τέλος

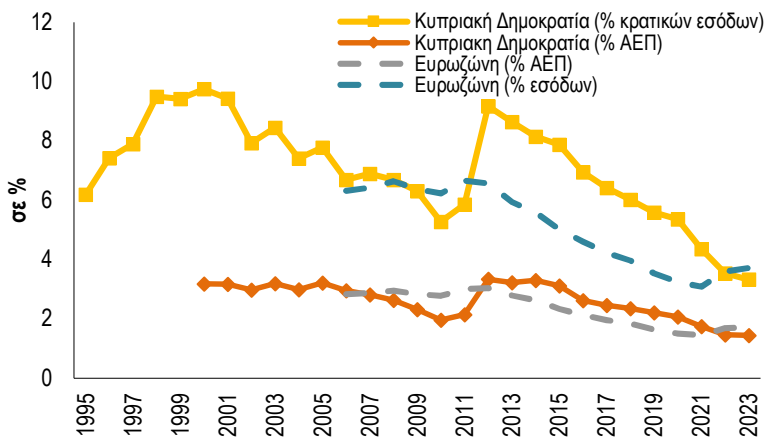
του 2021 και στο 3.5% στο τέλος του 2022, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 16 πιο κάτω. Σημειώνεται ότι, η βελτίωση του δείκτη το 2022 οφείλεται κυρίως στην μεγάλη αύξηση των εσόδων και σε λιγότερο βαθμό στη μείωση του ύψους των πληρωμών για τόκους.

Επιπλέον, οι πληρωμές τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ ανήλθαν περίπου στο 3% κατά τη χρονική περίοδο 2000-2008 και στη συνέχεια παρέμειναν σταθερές στο 2% μέχρι το τέλος του 2011. Από το 2012, οι πληρωμές των τόκων της Δημοκρατίας ως ποσοστό του ΑΕΠ άρχισαν να αυξάνονται παραμένοντας σε υψηλότερα επίπεδα από τις αντίστοιχες πληρωμές του μέσου όρου της Ευρωζώνης, όπως απεικονίζεται στο πιο κάτω διάγραμμα. 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 χαμηλότερου επιτοκίου από επίσημες πηγές.

Στο τέλος του 2018, το μερίδιο της πληρωμής των τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ εκτιμήθηκε στο 2.3% σε σύγκριση με 2.5% το προηγούμενο έτος παρά την αύξηση του χρέους το 2018, το οποίο εξηγείται από: (α) τα χαμηλότερα ποσά πληρωμών για τόκους λόγω του χαμηλότερου κόστους δανεισμού εξαιτίας του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων στην Ευρωζώνη, (β) της βελτίωσης της πιστοληπτικής αξιολόγησης, (γ) του θετικού ρυθμού ανάπτυξης της κυπριακής οικονομίας και (δ) του υψηλότερου ΑΕΠ. Επιπρόσθετα, οι πρώτες πληρωμές τόκων για το αυξημένο χρέος του 2018, εμπίπτουν στο επόμενο έτος 2019. Το 2019 και 2020, οι πληρωμές τόκων ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκαν στο 2.2% και 2.1% αντίστοιχα ενώ από το έτος 2021 και εντεύθεν το ποσοστό αυτό συνεχίζει να διατηρείται κάτω από το 2.0%, προσεγγίζοντας το 1.4 ως ποσοστό του ΑΕΠ στο τέλος του 2023. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 16 πιο κάτω, η διαφορά στους πληρωτέους τόκους ως ποσοστό του ΑΕΠ μεταξύ Κύπρου και ευρωζώνης, κατέγραψε μείωση 0.30 π.μ. το 2021 ενώ από το έτος 2022 η διαφορά στους πληρωτέους τόκους ως

ποσοστό του ΑΕΠ μεταξύ Κύπρου και Ευρωζώνης μετακινήθηκε σε αρνητικές τιμές, υποδηλώνοντας ότι οι πληρωτέοι τόκοι ως ποσοστό του ΑΕΠ για την ευρωζώνη ήταν περισσότεροι από τους αντίστοιχους τόκους της ΚΔ. Η ιστορική εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους κατά τη χρονική περίοδο 2012-2023 παρατίθεται στον Πίνακα 9 του Παραρτήματος.

Διάγραμμα 16: Κατανομή πληρωμών τόκων για το δημόσιο χρέος κατά τα έτη 1995-2023



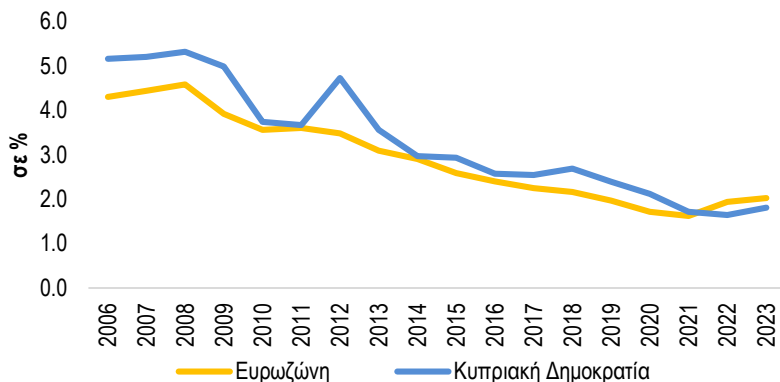
(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

Σημείωση: Οι πληρωμές τόκων το 2024 ως ποσοστό του ΑΕΠ εκτιμήθηκαν στο 1.29%

Το Διάγραμμα 17 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 2006-2023. Οι πληρωθέντες τόκοι ως προς το χρέος είναι σε καθοδική πορεία από το 2013, καταγράφοντας μικρές διακυμάνσεις. Η διαφορά μεταξύ της Δημοκρατίας και των χωρών της Ευρωζώνης, έχει μειωθεί σημαντικά και υπάρχει σύγκλιση. Από το 2022, η διαφορά αυτή μετατράπηκε σε αρνητική προσεγγίζοντας τις

-0.3 π.μ υποδηλώνοντας ότι ο δείκτης αυτός είναι καλύτερος από τον αντίστοιχο δείκτη της ευρωζώνης για πρώτη φορά από το έτος 2006.

Διάγραμμα 17: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ⁽¹⁾ ως προς το χρέος $(t-1)$ κατά τα έτη 2006-2023

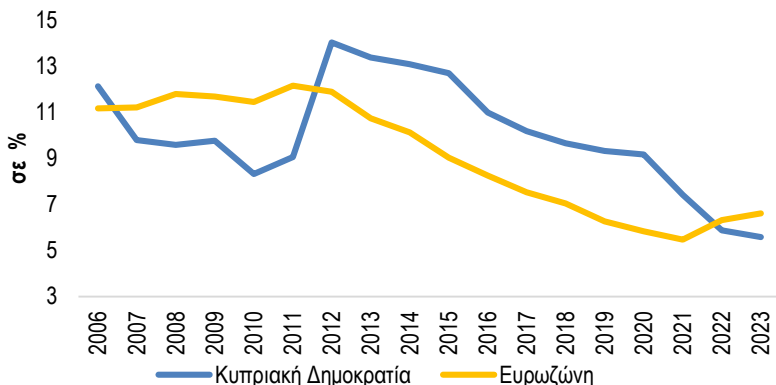


(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

Σημείωση: Οι πληρωμές των τόκων ως προς το χρέος $(t-1)$ το 2024 εκτιμήθηκαν στο 1.9%.

Το Διάγραμμα 18 απεικονίζει την κατανομή των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα της Κυπριακής Δημοκρατίας σε σύγκριση με την αντίστοιχη κατανομή των κρατών-μελών της Ευρωζώνης την περίοδο 2006-2022. Κατά τη χρονική περίοδο 2013-2019, η διαφορά των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα ανήλθε στις 2.9 π.μ ενώ το 2021 η εν λόγω διαφορά κατέγραψε σημαντική μείωση προσεγγίζοντας τις 2.0 π.μ σε σύγκριση με 3.3 π.μ το 2020. Από το 2022, η διαφορά αυτή ήταν αρνητική προσεγγίζοντας την -1.0 ποσοστιαία μονάδα υποδηλώνοντας ότι οι τόκοι που καταβλήθηκαν ως προς τα φορολογικά έσοδα της Κυπριακής Δημοκρατίας ήταν χαμηλότεροι από τους αντίστοιχους της ευρωζώνης.

Διάγραμμα 18: Κατανομή των καταβληθέντων τόκων ως προς τα φορολογικά έσοδα κατά τα έτη 2006-2023



(Πηγή: ΓΔΔΧ και Eurostat)

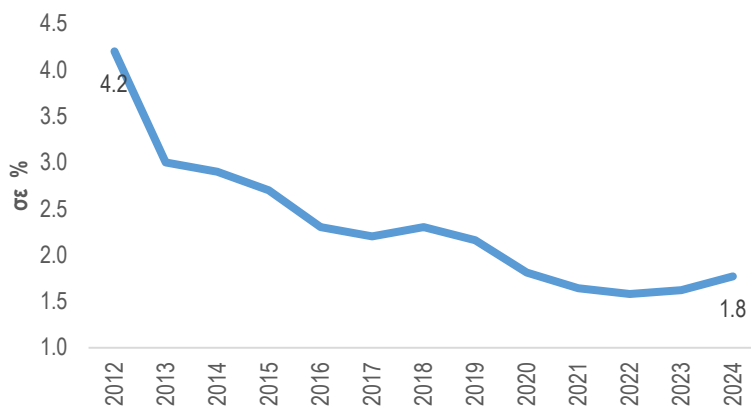
Ένα άλλο μέτρο που δίνει μια ένδειξη ως προς το συνολικό ποσοστό που καταβάλλεται από το κράτος για τη χρηματοδότηση του δημόσιου χρέους είναι το μέσο σταθμικό κόστος του χρέους (ΜΣΚΧ), αν και αυτό δεν καταδεικνύει την επιβάρυνση για την οικονομία στο σύνολό της. Ο δείκτης αυτός παρέχει πληροφόρηση στους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

Όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 19 πιο κάτω, το υψηλότερο σημείο του ΜΣΚΧ καταγράφηκε το έτος 2012 με το δείκτη να προσεγγίζει το 4.2%. Ένα χρόνο αργότερα, το ΜΣΚΧ κατέγραψε σημαντική μείωση της τάξεως των 1.2 π.μ κυρίως λόγω της επίσημης χρηματοδότησης από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ με χαμηλά επιτόκια. Κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου 2013-2020, το ΜΣΚΧ κατέγραψε πτωτική πορεία φθάνοντας στο 1.58% στο τέλος του 2022. Σε γενικές γραμμές, η πτωτική πορεία του μέσου σταθμικού επιτοκίου του δημόσιου χρέους οφείλεται: (α) στις εκδόσεις EMTN (ΕΜΟ) που

τιμολογήθηκαν σε χαμηλότερα επιτόκια εξαιτίας του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων στην ευρωπαϊκή αγορά κεφαλαίων, (β) στη θετική επίδραση του χαμηλού κόστους δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ και (γ) στις συναλλαγές διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που εκτελέστηκαν από το ΓΔΔΧ. Το έτος 2023, το ΜΣΚΧ κατέγραψε οριακή αύξηση κατά 0.04 π.μ προσεγγίζοντας το 1.62%, κυρίως λόγω των πρόσφατων αλλαγών της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ με απώτερο σκοπό να ελέγξει και να περιορίσει τον υψηλό πληθωρισμό. Το έτος 2024 το ΜΣΚΔ διαμορφώθηκε στο 1.77%.

Απαραίτητη επιδίωξη με σκοπό το δημόσιο χρέος να διατηρηθεί διαχειρίσιμο, είναι να σταθεροποιηθεί το ΜΣΚΧ κάτω από το επίπεδο του ονομαστικού ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης του ΑΕΠ.

Διάγραμμα 19: Μέσο σταθμικό επιτόκιο του δημόσιου χρέους κατά τα έτη 2012-2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

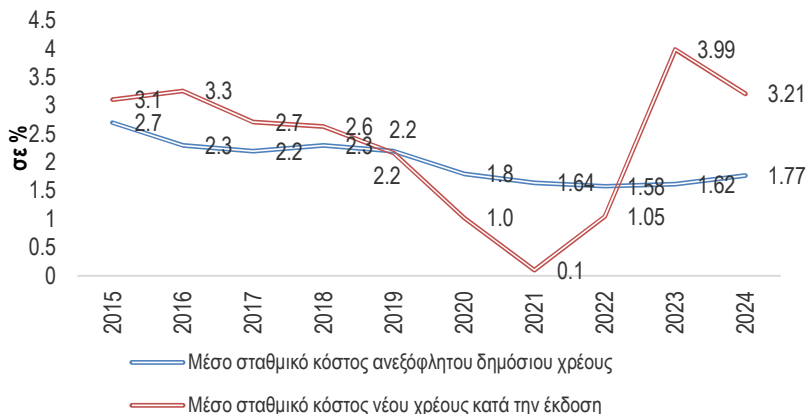
Το διάγραμμα 20 πιο κάτω, απεικονίζει την ιστορική εξέλιξη του μέσου σταθμικού κόστους του ανεξόφλητου χρέους σε σύγκριση με το μέσο σταθμικό κόστος έκδοσης του νέου χρέους σε ετήσια βάση για την περίοδο 2015-2024.

Για την περίοδο 2015-2018, το μέσο σταθμικό κόστος του νέου εκδοθέντος χρέους διατηρήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα από το αντίστοιχο μέσο κόστος του ανεξόφλητου χρέους με συνέπεια την ύπαρξη μικρών μεταβολών στον ολικό δείκτη. Αξίζει να σημειωθεί ότι η μείωση του μέσου σταθμικού κόστους του ανεξόφλητου χρέους κατά τη περίοδο αναφοράς αποδίδεται κυρίως στην εφαρμογή της στρατηγικής διαχείρισης χρέους του ΓΔΔΧ. Αν εξαιρεθεί το κόστος του κεφαλαίου που χορηγήθηκε από τον ΕΜΣ-ΔΝΤ, τότε το μέσο σταθμικό κόστος του εκδοθέντος χρέους κατά το 2015 και 2016 ήταν 3.8% και 3.4% αντίστοιχα, υποδηλώνοντας την καθοδική πορεία του στην υπό αναφορά περίοδο. Η σταδιακή μείωση του μέσου σταθμικού κόστους του νέου εκδοθέντος χρέους αποδίδεται σε αριθμό παραγόντων, μεταξύ των οποίων, το χαμηλό περιβάλλον επιτοκίων στην ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές, η βελτίωση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της ΚΔ (ειδικά με την επιστροφή στην επενδυτική κατηγορία από τον Σεπτέμβριο του 2018), στην επιτυχημένη έξοδο της από το Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής καθώς επίσης και στην παρουσία της ΚΔ στις διεθνείς αγορές.

Το 2019, επιτεύχθηκε η πλήρης σύγκλιση του μέσου σταθμικού κόστους του νέου χρέους κατά την έκδοση του έναντι του μέσου σταθμικού κόστους του ανεξόφλητου χρέους ενώ το 2020 η μείωση του μέσου σταθμικού κόστους του νεοεκδοθέντος χρέους κατά 1.2 π.μ συνέβαλε στην περαιτέρω μείωση του συνολικού κόστους. Η μείωση του μέσου σταθμικού κόστους του ανεξόφλητου χρέους συνεχίστηκε μέχρι το έτος το 2022 ενώ από το 2023 και εντεύθεν παρουσίασε μικρή αύξηση. Το δε μέσο κόστος του νέου εκδοθέντος χρέους διατηρήθηκε σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, πλησίον του 0.1%. Το 2023, το μέσο σταθμικό κόστος του νέου εκδοθέντος χρέους κατέγραψε σημαντική αύξηση κατά 2.9 π.μ ως αποτέλεσμα της αύξησης των επιτοκίων από την ΕΚΤ, η οποία συνέβαλε και στην αύξηση του μέσου σταθμικού κόστους του ανεξόφλητου χρέους κατά 0.04 π.μ, μετά από 10 συνεχή έτη καθοδικής

πορείας. Το αντίστοιχο μέσο σταθμικό κόστος το 2024 διαμορφώθηκε στο 3.2%.

Διάγραμμα 20: Μέσο σταθμικό κόστος ανεξόφλητου χρέους και εκδοθέντος χρέους της περιόδου 2015-2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

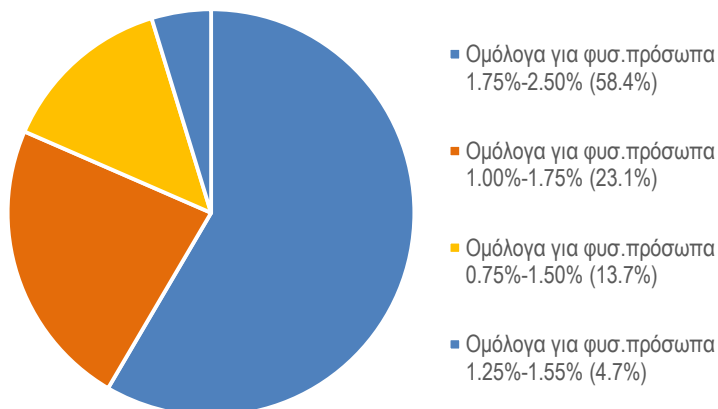
Επιπλέον, είναι σημαντικό να τονιστεί ότι η αναχρηματοδότηση του βραχυπρόθεσμου χρέους σε αρνητικά επιτόκια διακόπηκε από τον Ιούνιο του 2022 λόγω των αλλαγών που εφάρμοσε η ΕΚΤ στην νομισματική πολιτική. Το 2024, η αναχρηματοδότηση του βραχυπρόθεσμου χρέους συνεχίστηκε να πραγματοποιείται, αν και σε χαμηλότερο επίπεδο, σε θετικό έδαφος, προσεγγίζοντας το 2.79% στην τελευταία έκδοση ΓΔ το Δεκέμβριο του 2024 σε σύγκριση με 4.05% τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους. Η μέση σταθμική απόδοση του βραχυπρόθεσμου χρέους ανήλθε στο 3.47% το 2024 σε σύγκριση με 3.31% το 2023.

Όσον αφορά τα επιτόκια των ομολόγων που εκδίδονται προς φυσικά πρόσωπα, σημειώνεται ότι το 2024 το ΓΔΔΧ αύξησε μια φορά τα επιτόκια για

τις εκδόσεις εξαετών ομολόγων για φυσικά πρόσωπα. Στην πρώτη έκδοση, το επιτοκιακό εύρος που καθορίστηκε ήταν αυτό που ίσχυε το προηγούμενο έτος δηλαδή 1.00% μέχρι το 1.75% (αν και εφόσον παραμείνει στην κατοχή των φυσικών προσώπων μέχρι το έκτο έτος) ενώ για τις μετέπειτα εκδόσεις, καθορίστηκε το επιτοκιακό εύρος από 1.25% μέχρι το 1.55% (βλ. Ανακοινώσεις στο Παράρτημα).

Το Διάγραμμα 21 πιο κάτω, απεικονίζει την κατανομή των ομολόγων προς φυσικά πρόσωπα σε κατηγορίες του εύρους των επιτοκίων στο τέλος Δεκεμβρίου του 2024. Περίπου το 58.4% του ανεξόφλητου ποσού των ομολόγων για φυσικά πρόσωπα φέρει επιτόκιο μεταξύ 1.75% και 2.50%. Η δεύτερη μεγαλύτερη κατηγορία (περίπου 23%) αφορά ομόλογα προς φυσικά πρόσωπα με επιτόκια μεταξύ 1.00% και 1.75%. Η κατηγορία των αντίστοιχων ομολόγων με επιτόκια μεταξύ 0.75% και 1.50% αλλά και οι τρεις πρόσφατες σειρές ομολόγων προς φυσικά πρόσωπα που διενεργήθηκαν με νέο επιτόκιο μεταξύ 1.25%-1.55% το 2024 διαμορφώθηκαν περίπου στο 14% και 5% αντίστοιχα.

Διάγραμμα 21: Κατανομή ομολόγων προς φυσικά πρόσωπα ανά δομή επιτοκίου το 2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Όπως αναφέρθηκε στο Κεφάλαιο 2, το ΓΔΔΧ με σκοπό τη μείωση του κόστους του εμπορεύσιμου χρέους, επιδιώκει τη συνεχή διεύρυνση και διαφοροποίηση της επενδυτικής βάσης στις εκδόσεις των EMO (EMTN). Το έτος 2019, καταγράφηκε σημαντική βελτίωση της ποιότητας του βιβλίου προσφορών σε όλες τις εκδόσεις EMO (EMTN) που αποδόθηκε κυρίως στο βελτιωμένο προφίλ πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας, στις θετικές προοπτικές της οικονομίας καθώς επίσης στην ισχυρή στήριξη από την διεθνή επενδυτική κοινότητα. Στην έκδοση EMTN του 2022, παρατηρήθηκε αυξημένη συμμετοχή από Διαχειριστές Κεφαλαίων και Ασφαλιστικές/Ταμεία Συντάξεως. Το 2023, οι δραστηριότητες μάρκετινγκ επικεντρώθηκαν στη βιώσιμη χρηματοδότηση στο πλαίσιο πράσινων/κοινωνικών/βιώσιμων εργαλείων για επίτευξη των στόχων του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας. Το 2024, το ΓΔΔΧ εξέδωσε ένα 7-ετές ομόλογο αναφοράς προσελκύοντας υψηλή ποιότητα επενδυτών. Η εξέλιξη της κατά γεωγραφικής προέλευσης και του τύπου κατανομής των επενδυτών σε επιλεγμένες εκδόσεις ευρωπαϊκών

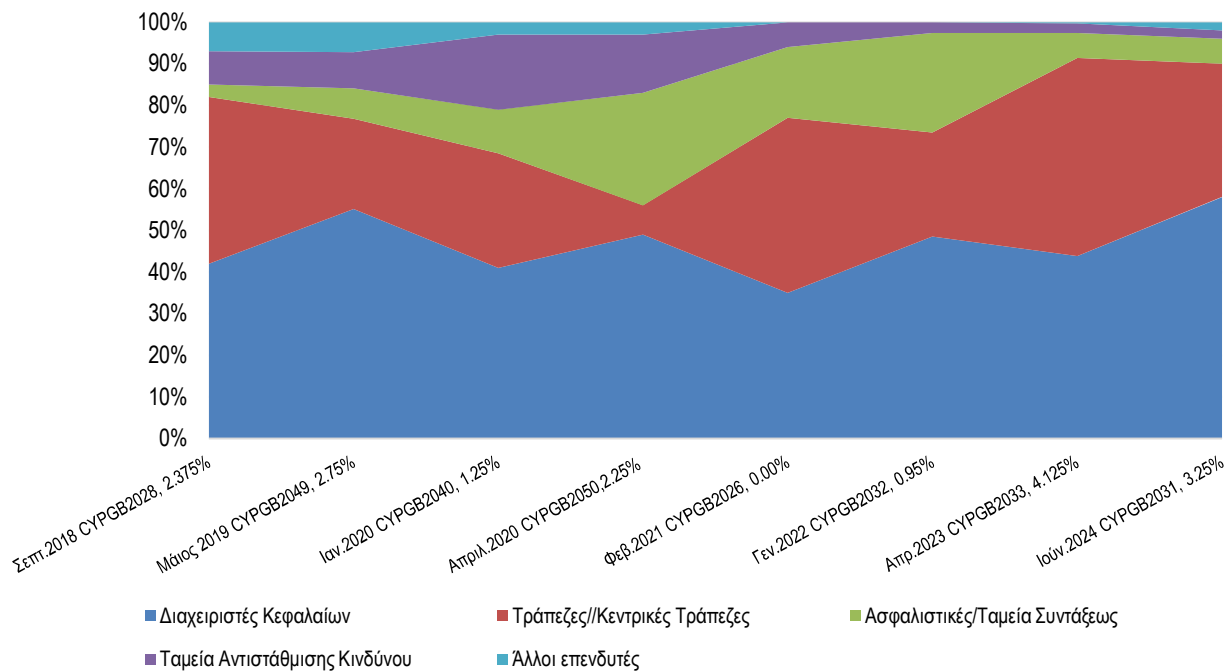
μεσοπρόθεσμων ομολόγων της ΚΔ απεικονίζονται στα Διαγράμματα 22 και 23 αντίστοιχα.

Σε όλες τις εκδόσεις, που παρατίθενται στο διάγραμμα, η μεγαλύτερη κατηγορία επενδυτών ήταν οι Διαχειριστές κεφαλαίων (στο 47% κατά μέσο όρο) και ακολούθως οι Τράπεζες/Κεντρικές Τράπεζες (στο 30% κατά μέσο όρο). Η συμμετοχή των Ταμείων Αντιστάθμισης Κινδύνου κατέγραψε αισθητή μείωση προσεγγίζοντας το 8% κατά μέσο όρο. Η συμμετοχή Ασφαλιστικών/Συνταξιοδοτικών Ταμείων διαμορφώθηκε στο 13% κατά μέσο όρο.

Όσον αφορά τη γεωγραφική κατανομή των επενδυτών για τις εκδόσεις που περιλήφθηκαν στην σχετική ανάλυση, αξίζει να σημειωθεί ότι η βάση των επενδυτών βελτιώθηκε σημαντικά τα τελευταία έτη. Οι επενδυτές από το Ηνωμένο Βασίλειο εξακολουθούν να έχουν ένα σημαντικό μερίδιο στις εκδόσεις με το μέσο όρο συμμετοχής τους στην τελική κατανομή να προσεγγίζει το 27% για τις επιλεγμένες εκδόσεις ομολόγων, που παρατίθενται στο διάγραμμα πιο κάτω. Ο αντίστοιχος μέσος όρος συμμετοχής των επενδυτών από Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία ανήλθε στο 16% ενώ ο αντίστοιχος μέσος όρος συμμετοχής από την υπόλοιπη Ευρώπη διαμορφώθηκε στο 39%. Η συμμετοχή των Κυπρίων επενδυτών για την ίδια περίοδο διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο στο 14%.

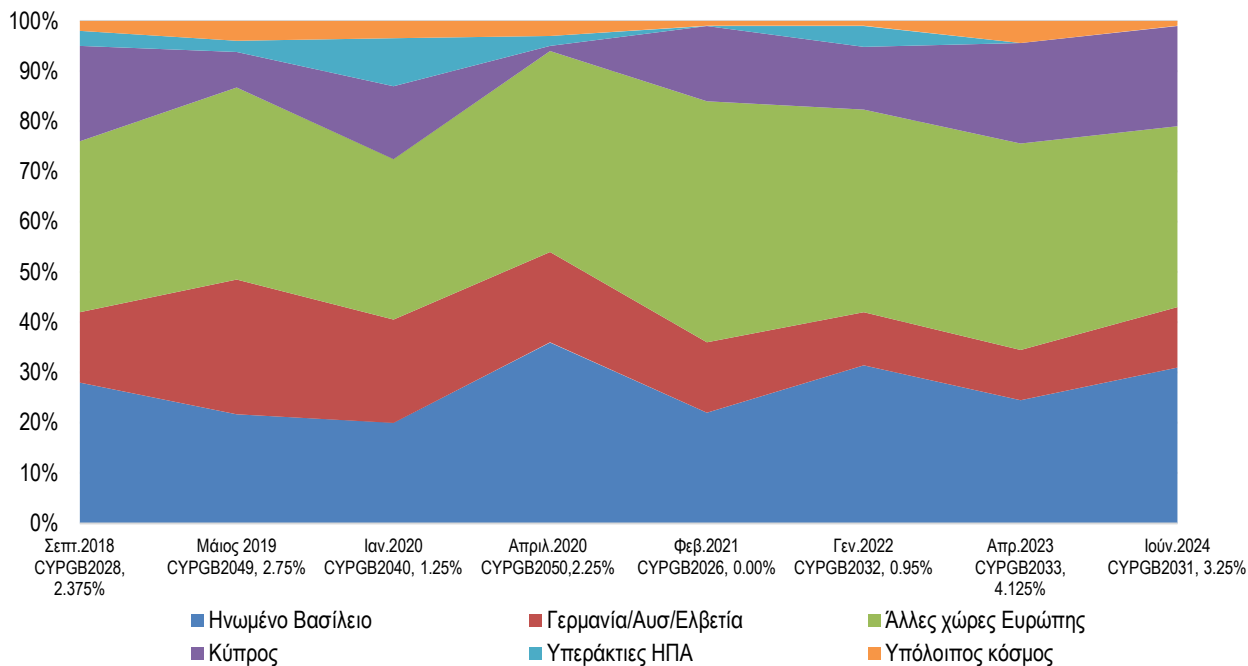
Αξιοσημείωτο είναι ότι στην έκδοση του 2024 καταγράφηκε σημαντική συμμετοχή επενδυτών από Ελλάδα, Ιβηρικές και Σκανδιναβικές χώρες ενώ η συμμετοχή επενδυτών από το Ηνωμένο Βασίλειο και Γερμανία/Αυστρία/Ελβετία διατηρήθηκε σε πολύ υψηλά επίπεδα.

Διάγραμμα 22: Εξέλιξη της κατά τύπου κατανομής επενδυτών επιλεγμένων εκδόσεων EMO (EMTN), της περιόδου 2018-2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Διάγραμμα 23: Εξέλιξη της κατά γεωγραφικής προέλευσης, κατανομής επενδυτών επιλεγμένων εκδόσεων ΕΜΟ (EMTN), της περιόδου 2018-2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Γ. Κίνδυνοι

Γ1: Εισαγωγή

Η διαχείριση του κινδύνου έχει καταστεί ένα πολύ σημαντικό εργαλείο για την επίτευξη των στρατηγικών στόχων της διαχείρισης του χρέους. Ως εκ τούτου, το πλαίσιο διαχείρισης του κινδύνου αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι της ΜΣΔΔΧ για τα έτη 2024-2026, περίοδο κατά την οποία το ΓΔΔΧ είχε θέσει αριθμό ποσοτικών στόχων.

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

Οι σημαντικότερες κατηγορίες χρηματοοικονομικών κινδύνων είναι ο κίνδυνος αναχρηματοδότησης, ο επιτοκιακός κίνδυνος και ο συναλλαγματικός κίνδυνος. Σε γενικές γραμμές, οι εξελίξεις ως προς τους δείκτες κινδύνου και χρέους του δημόσιου χρέους κατά το 2024 κατέγραψαν μόνο μικρές αλλαγές σε σύγκριση με τα αντίστοιχα αποτελέσματα κατά το έτος 2023. Η μέση εναπομείνασα διάρκεια του εμπορεύσιμου χρέους διατηρήθηκε στα ίδια με τα περυσινά επίπεδα, παραμένοντα σε ικανοποιητικά επίπεδα και πάνω από το στόχο που τέθηκε στην ΜΣΔΔΧ 2024-2026. Το χρέος που λήγει εντός ενός έτους κατέγραψε μικρή μείωση κατά 0.5 π.μ ενώ το χρέος που λήγει εντός των επόμενων πέντε ετών επίσης κατέγραψε μείωση κατά 1.9 π.μ το 2024 σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Σημαντικό είναι επίσης το γεγονός ότι ο ήδη χαμηλός κίνδυνος αναχρηματοδότησης περιορίζεται και από τη διατήρηση του ισχυρού ταμειακού αποθέματος. Ο συναλλαγματικός κίνδυνος έχει εκμηδενιστεί, μετά και από την πρόωρη αποπληρωμή του δανείου προς το ΔΝΤ το Φεβρουάριο του 2020. Όσον αφορά τον επιτοκιακό κίνδυνο παραμένει σημαντικός καθότι το χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο έχει αυξηθεί

κατά 3.7 π.μ προσεγγίζοντας περίπου το 34% το 2024. Όμως, ο επιτοκιακός κίνδυνος είναι περιορισμένος καθότι η πλειοψηφία των δανείων σε κυμαινόμενο επιτόκιο αφορά τα δάνεια του ΕΜΣ, τα οποία φέρουν πολύ χαμηλό επιτόκιο. Σημειώνεται ότι, από το 2025 αναμένεται η μείωση του ανεξόφλητου χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο καθότι η πρώτη αποπληρωμή προς τον ΕΜΣ θα διενεργηθεί το έτος αυτό.

Η πτωτική πορεία του μέσου σταθμικού κόστους του δημόσιου χρέους διακόπηκε το έτος 2023, μετά από 10 συνεχή έτη, με το δείκτη να καταγράφει οριακή αύξηση κατά 0.04 π.μ λόγω των γεωπολιτικών εξελίξεων και της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής, όμως ο εν λόγω δείκτης διατηρήθηκε σε χαμηλό επίπεδο έναντι του ρίσκου. Το 2024 ο εν λόγω δείκτης διαμορφώθηκε περίπου στο 1.8%.

Όσον αφορά τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης καταγράφεται μια περαιτέρω βελτίωση του χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής χρέους, μετά και την πρόωρη αποπληρωμή ύψους περίπου 400 εκ. ευρώ που διενεργήθηκε το έτος 2024 καθώς επίσης και μια σημαντική μείωση του κινδύνου ρευστότητας και του πιστωτικού κινδύνου. Μέσω της στρατηγικής διαχείρισης δημόσιου χρέους και των συναλλαγών διαχείρισης χαρτοφυλακίου τα προηγούμενα χρόνια, επιτεύχθηκε η εξομάλυνση του χρονοδιαγράμματος αποπληρωμής χρέους σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα.

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

λόγω παραμέτρων σε συνδυασμό με το ΜΣΚΧ παρακολουθούνται στενά από τόσο από το ΓΔΔΧ όσο και από το Υπουργείο Οικονομικών.

Γ2: Χρηματοοικονομικοί και μη χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι

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

Γ.2.1 Χρηματοοικονομικοί Κίνδυνοι

Κίνδυνος Αναχρηματοδότησης

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

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

Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 24 πιο κάτω, το ποσοστό του χρέους που λήγει εντός ενός έτους ακολούθησε μια καθοδική πορεία από το 2012. Η μεγάλη μείωση του ποσοστού του χρέους που λήγει εντός ενός έτους, τα επόμενα έτη αποδόθηκε στον επίσημο δανεισμό που χορηγήθηκε από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ για την αντιμετώπιση βραχυπρόθεσμων και μεσοπρόθεσμων οικονομικών, δημοσιονομικών και διαρθρωτικών προκλήσεων που αντιμετώπιζε η Κύπρος, ο οποίος αντικατέστησε βραχυπρόθεσμο δανεισμό με μακροπρόθεσμο. Τα χρόνια που ακολούθησαν, ο δείκτης αυτός συνέχισε να βελτιώνεται κυρίως λόγω των μακροπρόθεσμων εκταμιεύσεων των

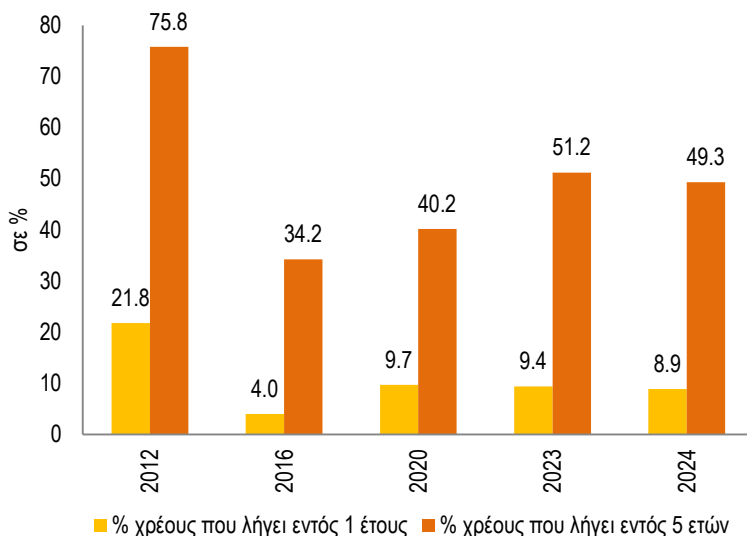
δανείων που χορηγήθηκαν από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ αλλά και στις συναλλαγές διαχείρισης υποχρεώσεων.

Ακολουθώντας, το χρέος που έληγε εντός ενός έτους διαμορφώθηκε στο 9% κατά μέσο όρο την περίοδο 2018-2023, με το έτος 2018 να καταγράφει το μεγαλύτερο ποσοστό (στο 11%) αντανakλώντας τη συμπερίληψη ποσού ύψους 750 εκ. ευρώ του ομολόγου που εκδόθηκε προς την ΣΚΤ με ημερομηνία λήξεως το Δεκέμβριο του 2019. Ο δείκτης αυτός κατέγραψε οριακή μείωση 0.1 π.μ το έτος 2024. Συμπερασματικά, η έκθεση στον κίνδυνο αναχρηματοδότησης είναι σε αποδεκτό επίπεδο και δεδομένου του τρέχοντος επιπέδου των ρευστών διαθεσίμων περιορίζεται ακόμη περισσότερο.

Όσον αφορά το ποσοστό του χρέους που έληγε εντός πέντε ετών, παρουσίασε επίσης βελτίωση δεδομένου ότι το εν λόγω ποσοστό μειώθηκε περισσότερο από 40 π.μ κατά τη χρονική περίοδο 2012-2017, ενώ το έτος 2018 αυξήθηκε, προσεγγίζοντας το 47% του δημόσιου χρέους σε σύγκριση με 35% στο τέλος του 2017 κυρίως λόγω της έκδοσης των κυβερνητικών ομολόγων προς την ΣΚΤ, τα οποία αποπληρώθηκαν την περίοδο 2019-2022, καθώς επίσης και των διεθνών ομολόγων που λήγουν εντός της υπό αναφορά περιόδου. Την περίοδο 2019 – 2023, το ποσοστό χρέους που έληγε εντός πέντε ετών διαμορφώθηκε περίπου στο 44% ενώ το έτος 2024 ο εν λόγω δείκτης κατέγραψε αύξηση προσεγγίζοντας περίπου το 49%. Σημειώνεται ότι ο εν λόγω δείκτης εκτιμάται ότι θα ακολουθήσει ανοδική πορεία τα επόμενα έτη, όσο περισσότερο ενσωματώνονται σε αυτόν οι αποπληρωμές των δόσεων του δανεισμού από τον ΕΜΣ (βλέπε Πίνακα 6β στο Παράρτημα).

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

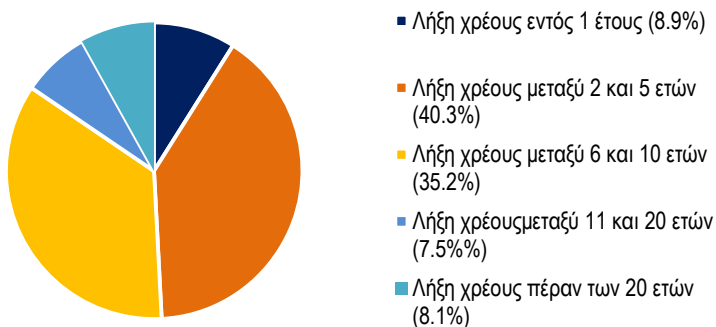
Διάγραμμα 24: Ποσοστό χρέους που λήγει εντός ενός έτους και εντός πέντε ετών κατά την περίοδο 2012-2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Το Διάγραμμα 25 πιο κάτω, απεικονίζει τη δομή αναχρηματοδότησης του συνολικού χρέους της ΚΔ σε πέντε κατηγορίες, με βάση το τι ίσχυε, στο τέλος του 2024. Το μεγαλύτερο μέρος της λήξης χρέους ύψους 8.6 δισ. ευρώ λήγει τη χρονική περίοδο 2 έως 5 ετών. Το ποσό αυτό αφορά κυρίως δάνεια που χορηγήθηκαν από τον ΕΜΣ σε ποσοστό 47% και ΕΜΟ (EMTN) σε ποσοστό 42%. Η δεύτερη μεγαλύτερη κατηγορία λήξης χρέους ποσού ύψους 7.5 δισ. ευρώ εμπίπτει στη χρονική περίοδο 6 έως 10 ετών. Το 68% περίπου της λήξης χρέους της περιόδου αυτής αφορά ΕΜΟ (EMTN) και περίπου το 25% αφορά δάνεια προς τον ΕΜΣ.

Διάγραμμα 25: Δομή αναχρηματοδότησης του χρέους ως % του Χρέους Γενικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2024

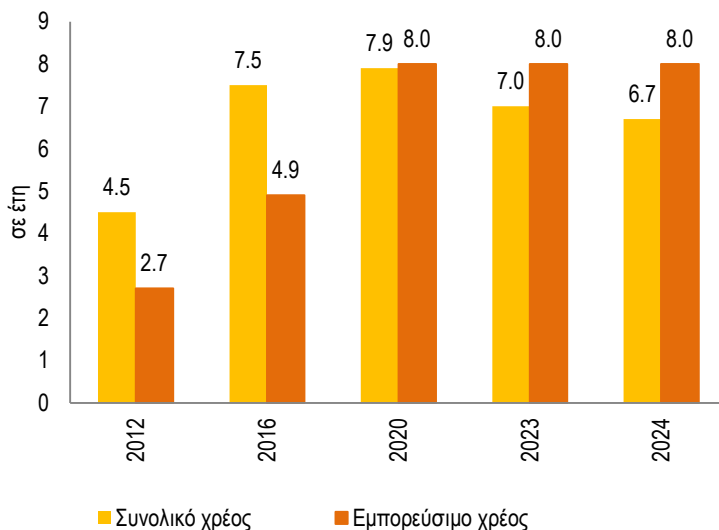


(Πηγή: ΓΔΔΧ)

1/= Μη συμπεριλαμβανομένων των δανείων του ΕΤΧΣ

Ένας άλλος δείκτης κινδύνου που καταγράφει τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης είναι η μέση σταθμική διάρκεια του χρέους. Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 26 πιο κάτω, η εναπομείνασα μέση σταθμική διάρκεια κατέγραψε σημαντική βελτίωση κατά την περίοδο 2012-2016 λόγω της θετικής συμβολής του μακροπρόθεσμου επίσημου δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ αλλά και των άλλων διμερών δανείων από την ΕΤΕπ, την ΤΑΣΕ και το δάνειο από τη Ρωσική Ομοσπονδία, καθώς επίσης και των συναλλαγών διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου που διενεργήθηκαν από το ΓΔΔΧ. Στο τέλος του 2024 η εναπομείνασα μέση σταθμική διάρκεια χρέους ανήλθε στα 6.7 έτη για το συνολικό χρέος, ελαφρώς πιο κάτω από την αντίστοιχη μέση τιμή του 2023, ενώ και για το εμπορεύσιμο χρέος διατηρήθηκε στα ίδια με τα περυσινά επίπεδα, δηλαδή στα 8 έτη. Όμως παραμένουν σε ικανοποιητικά επίπεδα σε σύγκριση με τους αντίστοιχους μέσους σταθμικούς δείκτες της ευρωζώνης, μειώνοντας έτσι τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης.

Διάγραμμα 26: Μέση εναπομείνουσα διάρκεια χρέους (σε έτη) κατά την περίοδο 2012-2024 στο τέλος του 2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

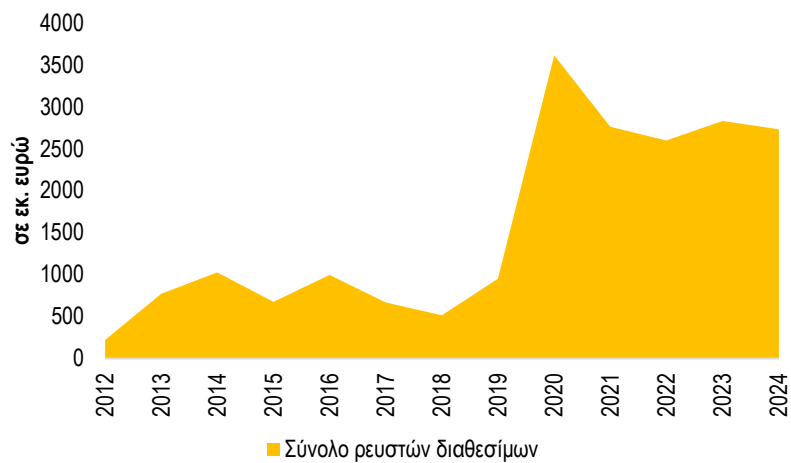
Κίνδυνος Ρευστότητας

Τα υπόλοιπα των ρευστών διαθεσίμων στο τέλος κάθε έτους για τη χρονική περίοδο 2012-2024 απεικονίζεται στο Διάγραμμα 27 πιο κάτω. Από το 2013, τα επίπεδα ρευστότητας της Κυβέρνησης είναι πολύ ικανοποιητικά, λόγω των καλύτερων από ό,τι αναμένονταν, δημοσιονομικών αποτελεσμάτων, καθώς επίσης και των επιτυχών εκδόσεων ΕΜΟ (EMTN), που οδήγησαν στην ενίσχυση των ταμειακών αποθεμάτων. Το συνολικό απόθεμα ρευστών διαθεσίμων στο τέλος του 2020 αυξήθηκε σημαντικά για αντιμετώπιση της αβεβαιότητας για την εξέλιξη της πανδημίας του κορωνοϊού και της

ενδεχόμενης επίδρασης της στα δημόσια οικονομικά, προσεγγίζοντας τα 3616 εκ. ευρώ. Από το έτος 2021 και εντεύθεν η καλύτερη από την αναμενόμενη απόδοση των δημόσιων οικονομικών και ο συνδυασμός μιας πειθαρχημένης δημοσιονομικής πολιτικής και μιας ορθολογικής στρατηγικής διαχείρισης του δημόσιου χρέους, συγκράτησαν τις ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες σε χαμηλά επίπεδα διατηρώντας τα ρευστά διαθέσιμα σε πολύ ικανοποιητικό επίπεδο, προσεγγίζοντας τα 2732 εκ. ευρώ στο τέλος του 2024.

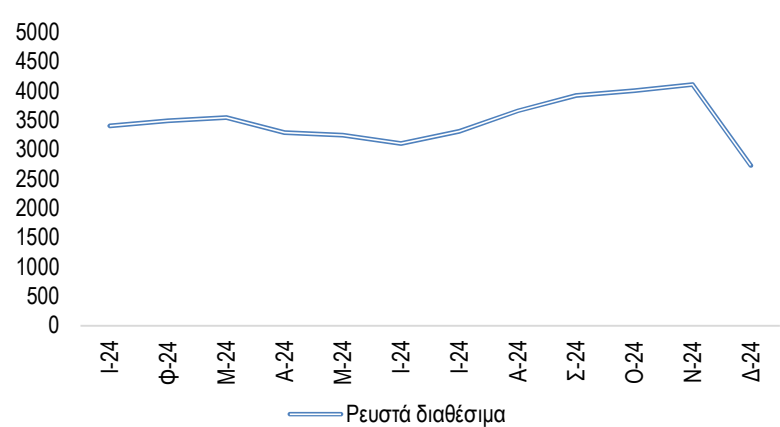
Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 28 πιο κάτω, παρουσίασε μια σταθερότητα το πρώτο τρίμηνο του 2024 και στη συνέχεια ακολούθησε καθοδική πορεία μέχρι και τον Ιούνιο του ίδιου έτους, μήνας στον οποίο έγινε η αποπληρωμή ενός ΕΜΟ ύψους 850 εκ. ευρώ και ταυτόχρονα η έκδοση του νέου ΕΜΟ ύψους 1000 εκ. ευρώ. Από τον Ιούλιο του 2024 το σύνολο των ρευστών διαθεσίμων κατέγραψε ανοδική πορεία λόγω του δημοσιονομικού πλεονάσματος και της περιορισμένης λήξης χρέους μεταξύ της περιόδου Ιουλίου έως Νοεμβρίου. Το Δεκέμβριο του ίδιου έτους, το σύνολο ρευστών διαθεσίμων κατέγραψε σημαντική μείωση κυρίως λόγω της αποπληρωμής του ΕΜΟ ύψους 1 δισ. ευρώ. Σημειώνεται ότι αυτό το ύψος ρευστών διαθεσίμων καλύπτει τις χρηματοδοτικές ανάγκες τόσο του 2025 όσο και μέρος των χρηματοδοτικών αναγκών του 2026. Το σύνολο του χρέους το οποίο καλύπτεται από ρευστά διαθέσιμα κατά το 2024 απεικονίζεται στο Διάγραμμα 34 στο Κεφάλαιο «Διαχείριση Ρευστών Διαθεσίμων».

Διάγραμμα 27: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων κατά τα έτη 2012-2024



(Πηγή: ΚΤΚ)

Διάγραμμα 28: Επίπεδα ρευστών διαθεσίμων σε μηνιαία βάση κατά το 2024



(Πηγή: ΚΤΚ)

Επιτοκιακός Κίνδυνος

Ο κίνδυνος επιτοκίου για την Κυβέρνηση αναφέρεται είτε στον κίνδυνο που υπάρχει λόγω επανακαθορισμού των επιτοκίων κατά τη στιγμή της αναχρηματοδότησης του ανεξόφλητου χρέους ή λόγω της διακύμανσης των επιτοκίων κατά τις προκαθορισμένες περιόδους πληρωμών του χρέους που φέρει κυμαινόμενο επιτόκιο.

Η κατανομή των επιτοκίων έκδοσης χρέους άλλαξε σημαντικά το 2012, μετά τη συμφωνία του Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής το Μάρτιο 2013, κυρίως λόγω του δανεισμού από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ⁸ σε κυμαινόμενα επιτόκια. Στην πραγματικότητα, τα δάνεια από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ χρησιμοποιήθηκαν για την αναχρηματοδότηση χρέους με σταθερό επιτόκιο μειώνοντας με αυτό τον τρόπο το ποσοστό του χρέους σε σταθερό επιτόκιο. Ένας άλλος λόγος για την πιο πάνω μεταβολή στην κατανομή των επιτοκίων ήταν ο δανεισμός από την ΕΤΕπ και την ΤΑΣΕ σε κυμαινόμενα επιτόκια με χαμηλά περιθώρια πάνω από το Euribor. Θα πρέπει να σημειωθεί όμως ότι η επέκταση της μέσης διάρκειας του εμπορεύσιμου χρέους και η μείωση του βραχυπρόθεσμου χρέους, έχει περιορίσει και τον επιτοκιακό κίνδυνο.

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

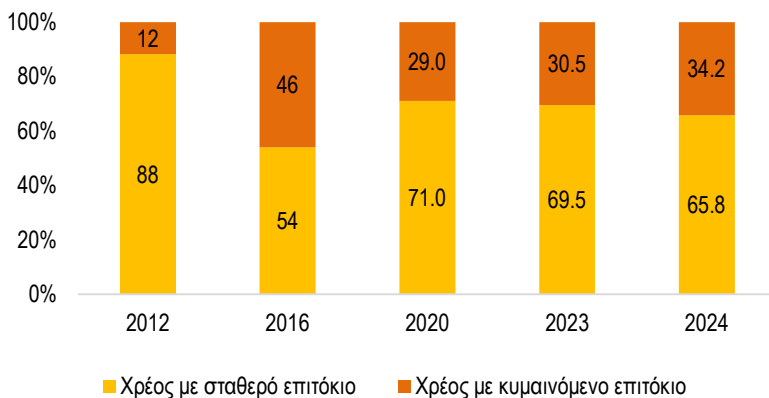
Λόγω των εκταμιεύσεων των δανείων του ΕΜΣ και του ΔΝΤ, το ποσοστό του χρέους κυμαινόμενου επιτοκίου ακολούθησε ανοδική πορεία προσεγγίζοντας το 46% στο τέλος του 2016, που ήταν και το τελευταίο έτος του προγράμματος χρηματοδοτικής βοήθειας. Τα επόμενα έτη, το χρέος σε κυμαινόμενο επιτόκιο κατέγραψε καθοδική πορεία προσεγγίζοντας περίπου το 30% στο τέλος του

⁸Στην πραγματικότητα τα δάνεια του ΔΝΤ έχουν ένα βασικό προκαθορισμένο σταθερό στοιχείο και ένα μικρότερο στοιχείο με κυμαινόμενο επιτόκιο.

2023. Το 2024 ο εν λόγω δείκτης κατέγραψε αύξηση περίπου 4 π.μ προσεγγίζοντας το 34%, όπως απεικονίζεται στο διάγραμμα 29 πιο κάτω, λόγω της σημαντικής μείωσης του δημόσιου χρέους (επίδραση παρονομαστή).

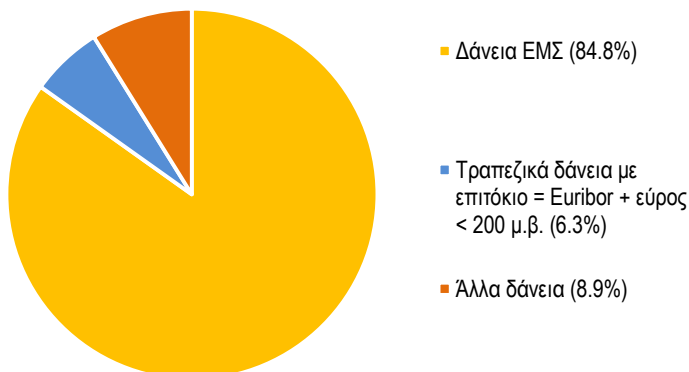
Λαμβάνοντας υπόψη ότι η συντριπτική πλειονότητα του χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο αφορά το δάνειο από τον ΕΜΣ, το οποίο φέρει χαμηλό επιτόκιο βάσης (περίπου 85% ή 6.3 δισ. ευρώ), όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 30 πιο κάτω, ο επιτοκιακός κίνδυνος είναι περιορισμένος. Συγκεκριμένα, το μέσο σταθμικό κόστος του δανείου του ΕΜΣ κατέγραψε μικρή αύξηση παρ' όλες τις αυξήσεις στα επιτόκια της αγοράς. Το χρέος με κυμαινόμενο επιτόκιο σε ονομαστικούς όρους αναμένεται ν' ακολουθήσει καθοδική πορεία από το 2025 και εντεύθεν λόγω της έναρξης της σταδιακής αποπληρωμής της οικονομικής βοήθειας που λήφθηκε από τον ΕΜΣ.

Διάγραμμα 29: Εξέλιξη της κατανομής του επιτοκίου κατά την περίοδο 2012-2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Διάγραμμα 30: Σύνθεση κυμαινόμενου επιτοκίου του χρέους στο τέλος του 2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Συναλλαγματικός Κίνδυνος

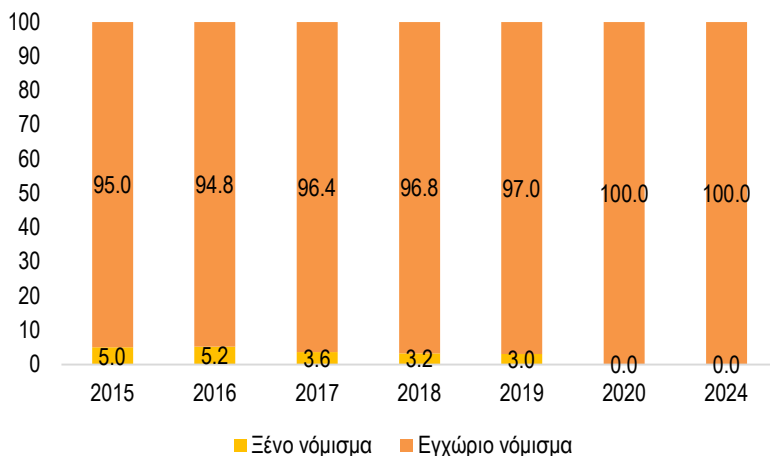
Παρά το γεγονός ότι το χρέος σε ξένο νόμισμα έχει πολλά οφέλη, όπως η πρόσβαση σε μια μεγάλη βάση επενδυτών και η γεωγραφική απεξάρτηση (με πιθανά επιτοκιακά οφέλη), η χρηματοδότηση σε ξένο νόμισμα, συνάμα εμπεριέχει και ουσιώδεις κινδύνους. Μερικοί από τους κινδύνους είναι η αύξηση της εξωτερικής έκθεσης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

Το Διάγραμμα 31 απεικονίζει τη νομισματική σύνθεση του χρέους ανά έτος της περιόδου 2015-2024. Καθ' όλη την υπό αναφορά περίοδο το μεγαλύτερο

μέρος του δημόσιου χρέους είναι εκπεφρασμένο σε εθνικό νόμισμα, ενώ μόνο ένα μικρό μέρος του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης ήταν εκπεφρασμένο σε ξένο νόμισμα. Κατά μια συγκεκριμένη μόνο περίοδο (2015-2019), αυτό το ποσοστό αναφέρεται στο δάνειο από το ΔΝΤ το οποίο ήταν εκπεφρασμένο σε ΕΤΔ⁹.

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

Διάγραμμα 31: Νομισματική σύνθεση χρέους κατά την περίοδο 2015-2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

⁹ 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).

Πιστωτικός Κίνδυνος

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

Κατά τη διάρκεια του 2024, δεν υπήρξε κάποια έκθεση σε παράγωγα για την ΚΔ. Όσον αφορά τις καταθέσεις στην αγορά χρήματος και τις επενδύσεις ρευστών διαθεσίμων, αναλυτική παρουσίαση παρατίθεται στο Κεφάλαιο 7.

Συμπερασματικά, ο πιστωτικός κίνδυνος για την κυβέρνηση θα μπορούσε να αγνοηθεί για την συγκεκριμένη περίοδο αναφοράς.

Γ.2.2 Μη Χρηματοοικονομικοί Κίνδυνοι

Λειτουργικοί Κίνδυνοι

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

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

Το πενταετές Σχέδιο Δράσης που αφορά την εσωτερική οργάνωση και την υποδομή του ΓΔΔΧ, το οποίο έτυχε έγκρισης από το Υπουργικό Συμβούλιο το Σεπτέμβριο του 2015, έχει ήδη ολοκληρωθεί με επιτυχία. Όμως, για ένα αριθμό ενεργειών απαιτείται να υπάρχει παρακολούθηση και επικαιροποίηση σε συνεχιζόμενη βάση. Περισσότερη πληροφόρηση παρουσιάζεται στο τελευταίο κεφάλαιο με τίτλο «Σχέδιο Δράσης του ΓΔΔΧ».

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

Γ3: Ενδεχόμενες Υποχρεώσεις

Γ.3.1 Εισαγωγή

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

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

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

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

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

Γ.3.3 Στατιστική περιγραφή για τις Κυβερνητικές Εγγυήσεις

Λαμβάνοντας υπόψη την υπό αναφορά τροποποίηση των περί της ΔΔΧ Νόμων, σε αυτή την ενότητα περιγράφονται μόνο οι κύριες εξελίξεις¹⁰ όσον αφορά τις ΚΕ.

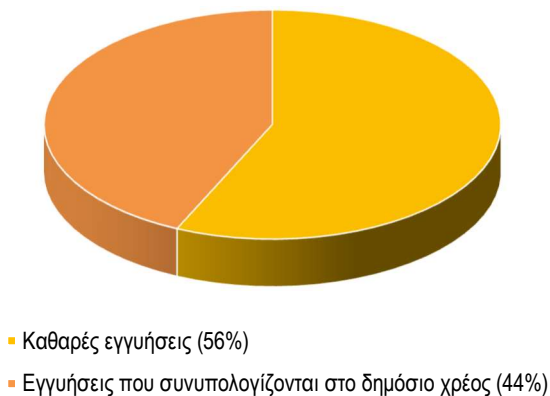
Το συνολικό απόθεμα των εκκρεμών ΚΕ¹¹ της Κυπριακής Δημοκρατίας για δάνεια που παραχωρήθηκαν σε τρίτους ανήλθε σε 1.29 δισ. ευρώ ή περίπου 3.9% του ΑΕΠ στο τέλος του 2024, συγκριτικά χαμηλότερο από το σχετικό απόθεμα ύψους 1.47 δισ. ευρώ στο τέλος του 2023. Εξαιρουμένων των ΚΕ που χορηγήθηκαν σε φορείς της Γενικής Κυβέρνησης (καθότι το εκκρεμές υπόλοιπο των εγγυήσεων αυτών περιλαμβάνεται ήδη στο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης), η καθαρή αξία των εκκρεμών κυβερνητικών εγγυήσεων ήταν 0.7 δισ. ευρώ ή περίπου 2.2% του ΑΕΠ στο τέλος του 2024. Σημειώνεται ότι, το χαρτοφυλάκιο των ΚΕ είναι εκπεφρασμένο σε ευρώ. Η ανάλυση του συνολικού αποθέματος των ΚΕ στο τέλος του 2024 παρατίθεται στον Πίνακα 10 του Παραρτήματος.

Το Διάγραμμα 32 δείχνει ότι ποσό ύψους 568 εκ. ευρώ ή περίπου 43% της συνολικής αξίας των εκκρεμών ΚΕ περιλαμβάνεται ήδη στο δημόσιο χρέος στο τέλος του 2024. Σημειώνεται ότι από το 2023 τα δάνεια των Συμβουλίων Αποχετεύσεως έχουν ενσωματωθεί στο δημόσιο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης.

¹⁰ Λεπτομερής ανάλυση των ρητών ενδεχόμενων υποχρεώσεων παρατίθεται στην ιστοσελίδα του Γενικού Λογιστηρίου της Δημοκρατίας

¹¹ Δεν περιλαμβάνονται οι εγγυήσεις που έχουν κληθεί να πληρωθούν, τα δάνεια με κυβερνητική εγγύηση που παραχωρήθηκαν από την Συνεργατική Κυπριακή Τράπεζα σε εκτοπισθείσες εταιρείες για πληρωμή των καταθέσεων στους πρόσφυγες, καθώς και εγγυήσεις προς την Ελληνική Τράπεζα στα πλαίσια του σχεδίου προστασίας περιουσιακών στοιχείων (Asset Protection Scheme).

Διάγραμμα 32: Ανεξόφλητο ποσό ΚΕ σε ποσοστό στο τέλος του 2024



(Πηγή: Γενικό Λογιστήριο)

Στο τέλος του 2024, το σύνολο των εγγυήσεων που κλήθηκαν να πληρωθούν, ανήλθε σε 47 εκ. ευρώ ή περίπου 3.6% του συνολικού αποθέματος των κυβερνητικών εγγυήσεων. Η πλειονότητα των εγγυήσεων αυτών αφορούσε φυσικά πρόσωπα. Περισσότερες πληροφορίες παρατίθενται στην ιστοσελίδα του Γενικού Λογιστηρίου της Κυπριακής Δημοκρατίας.

VII. Διαχείριση Ρευστών Διαθεσίμων

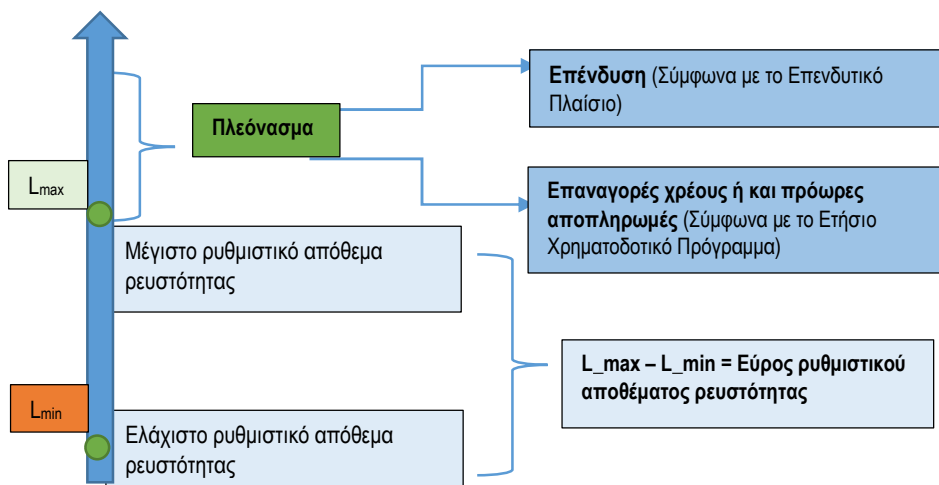
Η αποτελεσματική διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων του κράτους είναι πολύ σημαντική για τους διαχειριστές του χρέους, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η κυβέρνηση έχει την απαιτούμενη ρευστότητα για να εκτελεί έγκαιρα τις πληρωμές εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους και ταυτόχρονα να αποτρέπει τη συσσώρευση αδρανών ταμειακών αποθεμάτων τα οποία δύνανται να αυξήσουν το κόστος διακράτησης μετρητών στο Γενικό Κυβερνητικό Λογαριασμό (ΓΚΛ). Πέραν τούτου, τα ρευστά διαθέσιμα ως περιουσιακά στοιχεία μπορούν να παρέχουν σημαντικό βαθμό ευελιξίας στις λειτουργίες διαχείρισης χρέους και ταμειακών αποθεμάτων, επιτρέποντας στις κυβερνήσεις να απορροφούν κραδασμούς όποτε κι' αν υπεισέλθουν για να μειώνουν το κόστος δανεισμού όταν η πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές είναι δαπανηρή. Η διασφάλιση της αποτελεσματικής διαχείρισης των ρευστών διαθεσίμων είναι υποστηρικτική στη στρατηγική διαχείρισης του χρέους, μειώνοντας τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης και τον κίνδυνο της αγοράς.

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

Το θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ταμειακών αποθεμάτων, σύμφωνα με τα άρθρα 20 και 21 των περί της ΔΔΧ Νόμων, το οποίο εγκρίθηκε με Απόφαση του Υπουργικού Συμβουλίου (ΠΧ 84.568, 28/3/2018), απεικονίζεται στο Διάγραμμα 33 πιο κάτω. Σύμφωνα με το πλαίσιο αυτό, καθορίζεται από το ΓΔΔΧ μια ελάχιστη και μια μέγιστη τιμή απαιτούμενης ρευστότητας στον ΓΚΛ, λαμβάνοντας υπόψη, μεταξύ άλλων, τη μεταβλητότητα των αγορών και τις τρέχουσες πιστωτικές διευκολύνσεις της Κυπριακής Δημοκρατίας.

Στην περίπτωση που η συνολική ρευστότητα υπερβαίνει το μέγιστο απαιτούμενο επίπεδο, η εν λόγω πλεονάζουσα ρευστότητα δύναται να επενδυθεί σύμφωνα με το πλαίσιο επενδυτικής πολιτικής ρευστών διαθεσίμων που εγκρίθηκε από τον Υπουργό Οικονομικών, ή να χρησιμοποιηθεί είτε για επαναγορά ανεξόφλητων αξιογράφων της Δημοκρατίας είτε για πρόωρη αποπληρωμή δανείων σύμφωνα με το εγκεκριμένο ΕΧΠ.

Διάγραμμα 33: Θεσμικό πλαίσιο για τη διαχείριση των ρευστών διαθεσίμων



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Ως αποτέλεσμα του θετικού ρυθμού ανάπτυξης κατά το 2024, ο οποίος υπερέβαινε κατά πολύ το μέσο όρο της ΕΕ και λαμβάνοντας υπόψη τα ισχυρά δημοσιονομικά πλεονάσματα, το ΓΔΔΧ χρησιμοποίησε σημαντικό μέρος των ρευστών διαθεσίμων για την κάλυψη των ετήσιων χρηματοδοτικών αναγκών του έτους αυτού, συμβάλλοντας έτσι στη διαμόρφωση του δημόσιου χρέους

ως ποσοστό του ΑΕΠ σε χαμηλότερα επίπεδα. Ο Πίνακας 11 στο Παράρτημα απεικονίζει την ιστορική κατανομή των ταμειακών αποθεμάτων κεφαλαίου που είναι κατατεθειμένα στην ΚΤΚ, των ταμειακών αποθεμάτων υπό μορφή καταθέσεων σε Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα και επενδύσεων σε Γραμμάτια Δημοσίου.

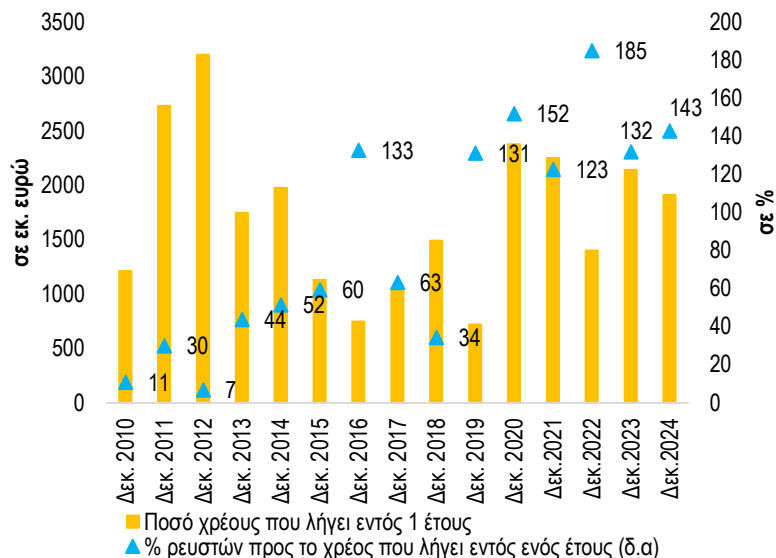
Το Διάγραμμα 34 πιο κάτω, απεικονίζει μια συγκριτική ανάλυση μεταξύ της ιστορικής κατανομής των συνολικών ρευστών διαθεσίμων και του ποσού του χρέους το οποίο καθίσταται πληρωτέο εντός κάθε επόμενου έτους βάσει των στατιστικών πληροφοριών στο τέλος κάθε τρέχοντος έτους. Το ποσό του χρέους το οποίο καθίσταται πληρωτέο κατέγραψε ανοδική πορεία στο τέλος του 2012 με το ποσοστό ρευστών διαθεσίμων προς το χρέος που λήγει εντός ενός έτους να προσεγγίζει το 7%. Λαμβάνοντας υπόψη, αφενός μεν, την εφαρμογή μιας ενεργούς διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων, αφετέρου δε, τις συναλλαγές διαχείρισης υποχρεώσεων χαρτοφυλακίου με τη χρήση των αποθεμάτων ρευστών διαθεσίμων, που σε συνδυασμό με τον μακροπρόθεσμο δανεισμό από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ, από το 2012 και εντεύθεν το ΓΔΔΧ έχει επιτύχει τη μείωση των βραχυπρόθεσμων χρηματοδοτικών αναγκών και τη βελτίωση του ποσοστού του χρέους που λήγει εντός του επόμενου έτους, καθώς μεγάλο μέρος του αποπληρώνεται από το απόθεμα ρευστών διαθεσίμων.

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

Μολονότι, η αβεβαιότητα γύρω από την εξέλιξη της πανδημίας συνεχίστηκε και το έτος 2021, προς το τέλος Σεπτεμβρίου και αφού οι συνθήκες για την πανδημία είχαν αρχίσει να εξομαλύνονται, τροποποιήθηκε και ο στόχος διατήρησης ρευστών διαθεσίμων σε 6-9 μήνες αντί για 9-12 μήνες για το έτος 2022. Παρά την υψηλή αβεβαιότητα στην παγκόσμια οικονομία, τα εξωτερικά σοκ όπως ο πόλεμος Ρωσίας-Ουκρανίας και η πανδημία Covid-19, και τη χρήση σημαντικού ποσού ταμειακού αποθέματος για την κάλυψη μέρους των ακαθάριστων χρηματοδοτικών αναγκών το 2022, η ταμειακή θέση της κυβέρνησης παρέμεινε πολύ ισχυρή. Μέχρι το τέλος του έτους 2022 το εν λόγω απόθεμα ανερχόταν ως ποσοστό στο 185% των αναγκών χρηματοδότησης των επόμενων 12 μηνών ενώ στο τέλος του 2023 το αντίστοιχο ποσοστό ανήλθε στο 132% των επόμενων 12 μηνών, όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 34 πιο κάτω. Εξ' ίσου σημαντική ήταν και η μείωση χρέους που επιτεύχθηκε και το 2024 με καθαρή αποπληρωμή χρέους περί το 1 δισ. ευρώ χωρίς αναχρηματοδότηση, κάτι που κατέστη εφικτό λόγω των συσσωρευμένων δημοσιονομικών πλεονασμάτων που διατήρησαν τα αποθέματα ρευστών διαθεσίμων σε ψηλά επίπεδα.

Παρά την ισχυρή ταμειακή θέση της κυβέρνησης ως αποτέλεσμα του δημοσιονομικού πλεονάσματος το 2023 και του γεγονότος ότι οι μεσοπρόθεσμες οικονομικές προοπτικές παραμένουν σταθερές μεσοπρόθεσμα, στις 17 Ιανουαρίου 2024, το Υπουργικό Συμβούλιο ενέκρινε την πρόταση του ΓΔΔΧ για επανακαθορισμό του στόχου κάλυψης των χρηματοδοτικών αναγκών στο Λογαριασμό της Γενικής Κυβέρνησης σε περίοδο 9-12 μηνών για το 1ο τρίμηνο του 2024. Οι λόγοι για αυτή την πρόταση αποδόθηκαν στο γεγονός ότι η παγκόσμια οικονομία αναμένεται να παρουσιάσει αβεβαιότητα καθ' όλη τη διάρκεια του 2024. Για το 2025, ο στόχος κάλυψης των χρηματοδοτικών αναγκών καθορίζεται στους επόμενους 12 μήνες καθότι η παγκόσμια οικονομία εξακολουθεί να παρουσιάζει αβεβαιότητα κυρίως λόγω των γεωπολιτικών εξελίξεων.

Διάγραμμα 34: Κατανομή ρευστών διαθεσίμων και ποσό χρέους που λήγει εντός ενός έτους, 2010-2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ και ΚΤΚ)

Σημειώσεις:

- (1) Οι χρηματοδοτικές ανάγκες (λήξη χρέους μόνο) το Δεκέμβριο του 2018 και Δεκέμβριο του 2019 αφορούν τους επόμενους 9 μήνες και όχι τους επόμενους 12 μήνες, όπως τα υπόλοιπα έτη.
- (2) Σε περιόδους δημοσιονομικών πλεονασμάτων ή ισοζυγισμένων προϋπολογισμών, τα ρευστά διαθέσιμα πρέπει να καλύπτουν μόνο τις καθαρές ανάγκες αναχρηματοδότησης, δηλαδή τη λήξη χρέους μείον το πλεόνασμα. Αντίθετα, σε περιόδους δημοσιονομικών ελλειμμάτων, τα ρευστά διαθέσιμα πρέπει να καλύπτουν το σύνολο των ακαθάριστων χρηματοδοτικών αναγκών, δηλαδή τόσο το ταμειακό έλλειμμα όσο και τις ανάγκες αναχρηματοδότησης (λήξη χρέους).

VIII. Πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας

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

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

Το 2024, η κυπριακή οικονομία κατέγραψε θετικό ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης προσεγγίζοντας το 3.4% σε σύγκριση με ρυθμό 2.6% το 2023. Ο αναφερόμενος θετικός ρυθμός ανάπτυξης αποδίδεται σε διάφορους κλάδους της οικονομίας όπως «Ξενοδοχεία και Εστιατόρια», «Κατασκευές», «Χονδρικό και Λιανικό Εμπόριο», «Επισκευές Μηχανοκίνητων Οχημάτων», «Ενημέρωση και Επικοινωνίες» και «Μεταφορές και Αποθήκευση».

Συγκεκριμένα, κατά το πρώτο τρίμηνο του 2024, ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης σε πραγματικούς όρους κατέγραψε αύξηση 3.5% σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2023 και το δεύτερο τρίμηνο του ίδιου έτους ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης σε πραγματικούς όρους κατέγραψε επίσης αύξηση 3.6% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2023. Θετικός ρυθμός ανάπτυξης, περίπου 3.9% σε πραγματικούς όρους, καταγράφηκε και το τρίτο τρίμηνο του 2024 σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2023. Το τέταρτο τρίμηνο ο ρυθμός ανάπτυξης κατέγραψε αύξηση περίπου 2.6% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2023.

Η μείωση του αποθέματος των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων συνεχίστηκε και το έτος 2024, αν και με βραδύτερο ρυθμό, προσεγγίζοντας περίπου τα 1.6 δισ. ευρώ ή περίπου 6.6% των ακαθάριστων δανείων έως το τέλος Νοεμβρίου 2024. Η απόκτηση μεγάλου μέρους των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων από τις Εταιρείες Εξαγοράς Πιστώσεων είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική μείωση τους στο τραπεζικό σύστημα. Το δημοσιονομικό ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης κατέγραψε θετικό πρόσημο το 2024 προσεγγίζοντας το 4.5% του ΑΕΠ έναντι πλεονάσματος 2.0% του ΑΕΠ το προηγούμενο έτος, αντανakλώντας τη συνεχιζόμενη ισχυρή οικονομική ανάπτυξη για το 2024. Συνοψίζοντας, ο λόγος του ακαθάριστου χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ κατέγραψε για άλλη μια χρονιά μείωση περίπου 8.2 π.μ, προσεγγίζοντας το 65.3% στο τέλος του 2024. Η εν λόγω μείωση αποδίδεται στη μείωση του συνολικού δημόσιου χρέους μέσω της αξιοποίησης των μετρητών που συσσωρεύτηκαν τα προηγούμενα έτη για την κάλυψη μέρους των αναγκών αναχρηματοδότησης (επίδραση αριθμητή), καθώς και λόγω της αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ (επίδραση παρονομαστή). Επιπρόσθετα, η συνετή στρατηγική διαχείρισης του δημόσιου χρέους οδήγησε επίσης σε ένα ευνοϊκό προφίλ χρέους, μειώνοντας τους κινδύνους αναχρηματοδότησης και βελτιώνοντας παράλληλα τους δείκτες κόστους-κινδύνου του χαρτοφυλακίου χρέους.

Το 2024, οι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης εξέδωσαν επανειλημμένα θετικές αξιολογήσεις για την κυπριακή οικονομία με αποκορύφωμα την αναβάθμιση και την επιστροφή της κυπριακής οικονομίας στην ανώτερη μεσαία βαθμίδα (upper medium grade) “A” ύστερα από 13 χρόνια. Αναλυτικά, η πιστοληπτική ικανότητα του μακροπρόθεσμου χρέους της ΚΔ το 2024, διατηρήθηκε στην επενδυτική κατηγορία από όλους τους οίκους αξιολόγησης, με τρεις (S&P’s, Moody’s και Fitch) από τους τέσσερις διεθνείς οίκους αξιολόγησης με τους οποίους η ΚΔ διατηρεί συμβατική σχέση να προέβησαν σε αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της ΚΔ κατά μια βαθμίδα σε δύο

διαφορετικές αξιολογήσεις (S&P's και Fitch), διαμορφώνοντας την αξιολόγηση του έτους σε δύο βαθμίδες υψηλότερα σε σύγκριση με το 2023, ενώ ο οίκος Moody's προέβηκε σε διπλή αναβάθμιση διαμορφώνοντας την προοπτική σε σταθερή. Ο άλλος οίκος αξιολόγησης (DBRS Morningstar) διατήρησε αναλλοίωτη τη βαθμίδα πιστοληπτικής αξιολόγησης, στο BBB(high), αλλά προέβη σε αναβάθμιση της προοπτικής σε θετική αφήνοντας ανοιχτό το ενδεχόμενο για αναβάθμιση εντός των επόμενων 12 μηνών.

Το Μάρτιο του 2024, ο οίκος DBRS Morningstar, επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου ομολόγου της ΚΔ σε «BBB high», διατηρώντας την προοπτική σε σταθερή. Στη δεύτερη έκθεσή του, το Σεπτέμβριο του 2024, επιβεβαίωσε εκ νέου το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου ομολόγου της ΚΔ σε «BBB high», αλλά διαμόρφωσε την προοπτική από σταθερή σε θετική, υποδηλώνοντας την πιθανότητα πιστοληπτικής αναβάθμισης εντός των επόμενων 12 μηνών εάν πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις.

Το Μάιο του 2024, ο οίκος Moody's επιβεβαίωσε το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου ομολόγου της ΚΔ σε «Baa2» και διαμόρφωσε την προοπτική από σταθερή σε θετική. Στη δεύτερη αξιολόγηση του, τον Νοέμβριο του 2024, ο εν λόγω οίκος αναβάθμισε κατά 2 βαθμίδες το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου ομολόγου της ΚΔ και συγκεκριμένα από «Baa2» σε «A3» ενώ διαμόρφωσε την προοπτική από θετική σε σταθερή.

Τον Ιούνιο του 2024, ο οίκος Fitch προχώρησε σε αναβάθμιση του αξιόχρεου του μακροπρόθεσμου ομολόγου της ΚΔ κατά μία βαθμίδα από «BBB» σε «BBB+» διατηρώντας ταυτόχρονα την προοπτική σε θετική. Στη δεύτερη έκθεση του οίκου, το Δεκέμβριο του 2024, ο οίκος αναβάθμισε εκ νέου το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου ομολόγου της ΚΔ σε «A-» και διαμόρφωσε την προοπτική σε σταθερή.

Επίσης, τον Ιούνιο του 2024, ο οίκος S&P's, προχώρησε σε αναβάθμιση του αξιόχρεου του μακροπρόθεσμου ομολόγου της ΚΔ κατά μια βαθμίδα από «BBB» σε «BBB+», διατηρώντας την προοπτική σε θετική. Στη δεύτερη έκθεσή του, το Δεκέμβριο του 2024, ο εν λόγω οίκος αναβάθμισε εκ νέου κατά μια βαθμίδα το αξιόχρεο του μακροπρόθεσμου ομολόγου της ΚΔ σε «Α-» διαμορφώνοντας την προοπτική σε σταθερή.

Συνοψίζοντας το 2024, όπως προαναφέρθηκε, το προφίλ αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας της ΚΔ βελτιώθηκε πρωτόγνωρα σημαντικά καθώς καταγράφηκαν πέντε αναβαθμίσεις πιστοληπτικής ικανότητας έξι βαθμίδων από τρεις οίκους μέσα στο ίδιο έτος και μία διαμόρφωση θετικής προοπτικής που υποδηλώνει ότι επίκειται αναβάθμιση και από τον τέταρτο οίκο μέσα στο 2025. Μολονότι εξακολουθεί να υπάρχει η αβεβαιότητα λόγω των γεωπολιτικών εξελίξεων, οι δημοσιονομικές επιδόσεις παραμένουν ισχυρές όπως και η ανθεκτικότητα που επέδειξε η κυπριακή οικονομία τα προηγούμενα χρόνια, τα οποία σε συνδυασμό με την σταδιακή υλοποίηση του Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, ενισχύουν τις προβλέψεις ότι η κυπριακή οικονομία θα διατηρήσει τους θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης διαμορφώνοντας ένα θετικό κλίμα για ένα νέο πιθανό γύρο αναβαθμίσεων στο εγγύς μέλλον.

Ο Πίνακας 6 πιο κάτω, απεικονίζει τη θέση της Κ.Δ στο τέλος του 2024 ως προς τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας.

Πίνακας 6: Αξιολογήσεις οίκων με τους οποίους υπάρχει συμβατική σχέση κατά το 2024¹²

Μακροπρόθεσμο χρέος						
οίκοι αξιολόγ.	Τελευταία αξιολόγηση			Προηγούμενη αξιολόγηση		
	Βαθμίδα	Προοπτική	Αριθμός βαθμίδων ως προς την ΕΚ	Βαθμίδα	Προο πτική	Αριθμός βαθμίδων ως προς την ΕΚ
DBRS	BBB high (Σεπ.2024)	Θετ.	+3	BBB high (Μαρ. 2024)	Σταθ.	+3
Fitch	A- (Δεκ.2024)	Σταθ.	+4	BBB+ (Ιουν.2024)	Θετ.	+3
Moody's	A3 (Νοε. 2024)	Σταθ.	+4	Baa2 (Μάιος 2024)	Θετ.	+2
Standard & Poor's	A- (Δεκ. 2024)	Σταθ.	+4	BBB+ (Ιουν.2024)	Θετ.	+3

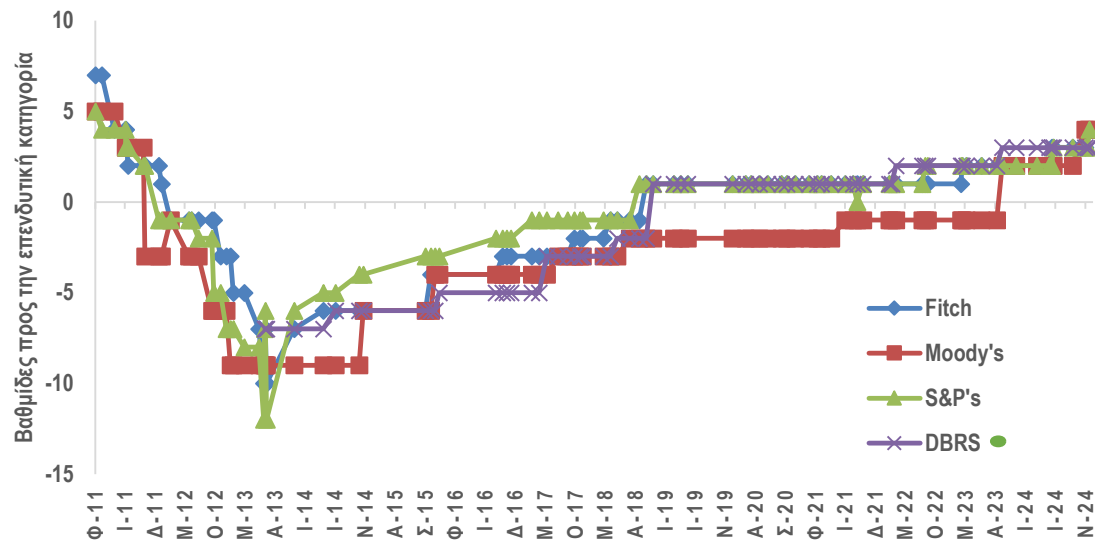
(Πηγή: ΓΔΔΧ)

ΕΚ= Επενδυτική κατηγορία

Η ιστορική εξέλιξη των μακροπρόθεσμων αξιολογήσεων της πιστοληπτικής ικανότητας της ΚΔ κατά την περίοδο 2013-2024, απεικονίζεται στο Διάγραμμα 35 πιο κάτω. Η ΚΔ βρίσκεται από το 2013 σε πορεία αναβάθμισης, γεγονός που αντικατοπτρίζει την ανάκαμψη της οικονομίας. Από το 2018 επιτεύχθηκε η μετάβαση στην επενδυτική κατηγορία από τρεις οίκους αξιολόγησης με τους οποίους η ΚΔ διατηρεί συμβατική σχέση ενώ από το Σεπτέμβριο του 2023 επιτεύχθηκε η επαναφορά στην επενδυτική κατηγορία απ’ όλους τους οίκους αξιολόγησης. Το έτος 2024, οι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης επανάφεραν την πιστοληπτική ικανότητα του αξιόχρεου της ΚΔ στην ανώτερη μεσαία βαθμίδα (upper medium grade) “Α” ύστερα από 13 χρόνια.

¹² Οι πιο πρόσφατες εξελίξεις σχετικά με την πιστοληπτική αξιολόγηση της Κυπριακής Δημοκρατίας είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα του ΓΔΔΧ, https://www.mof.gov.cy/mof/pdmo/pdmo.nsf/index_gr/index_gr?opendocument

Διάγραμμα 35: Ιστορική εξέλιξη των αξιολογήσεων της Δημοκρατίας κατά τα έτη 2013-2024



(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Σημείωση: Οι πράσινοι κύκλοι δίπλα από τα ονόματα των Οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης υποδεικνύουν το θετικό ορίζοντα.

Η επιχειρηματολογία του οίκου DBRS Morningstar¹³, για την επιβεβαίωση του αξιόχρεου του μακροπρόθεσμου ομολόγου της ΚΔ σε «BBB (High)» διατηρώντας την προοπτική σε θετική, σύμφωνα με τον οίκο, αντανακλά την προσδοκία ότι οι δείκτες δημόσιου χρέους είναι πιθανόν να συνεχίσουν να βελτιώνονται, η οικονομική ανάπτυξη είναι πιθανόν να συνεχίσει να επωφελείται από την ισχυρή ιδιωτική κατανάλωση, τις αυξανόμενες εξαγωγές στον τομέα των υπηρεσιών και τις επενδύσεις στον κατασκευαστικό τομέα τα επόμενα έτη. Επίσης, ο εν λόγω οίκος, αναφέρει ότι τα έσοδα της Γενικής Κυβέρνησης αυξήθηκαν και οι κυβερνητικοί λογαριασμοί είναι πιθανόν να συνεχίσουν να επωφελούνται δεδομένου των ευνοϊκών δημοσιονομικών εξελίξεων με τη δημιουργία δημοσιονομικού πλεονάσματος. Σύμφωνα με τον οίκο αυτό, οι κίνδυνοι για τα δημόσια οικονομικά είναι δυνατόν να προκύψουν από ένα πιθανό παγκόσμιο οικονομικό σοκ ή από την υλοποίηση ενδεχόμενων υποχρεώσεων στον τραπεζικό τομέα εξαιτίας του υψηλού δείκτη ιδιωτικού χρέους και του ύψους των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων ή από το μεγάλο ενδοκυβερνητικό χρέος.

Η επιχειρηματολογία του οίκου Moody's¹⁴, για επιβεβαίωση του αξιόχρεου του μακροπρόθεσμου ομολόγου της ΚΔ και διαμόρφωση θετικής προοπτικής της κυπριακής οικονομίας αντανακλά την πιθανότητα συνεχής βελτίωσης των ισχυρών δημοσιονομικών αποτελεσμάτων. Το σκεπτικό της αναβάθμισης του αξιόχρεου του μακροπρόθεσμου ομολόγου της ΚΔ κατά δύο βαθμίδες σε «A3» από «Baa2», διαμορφώνοντας την προοπτική σε σταθερή από θετική, το Νοέμβριο του 2024, αποδόθηκε στη σημαντική βελτίωση των δημόσιων οικονομικών και της διαχείρισης του χρέους, που αναμένεται να διατηρηθεί και στο μέλλον. Επισημαίνεται ότι, η Κύπρος έχει μειώσει σημαντικά το δείκτη του

¹³ Έκθεση αξιολόγησης οίκου DBRS ημερ. 22 Μαρτίου και 20 Σεπτεμβρίου 2024.

¹⁴ Έκθεση αξιολόγησης οίκου Moody's 24 Μαΐου και 22 Νοεμβρίου 2024.

δημόσιου χρέους από το έτος 2020 και εντεύθεν, και κατατάσσεται μεταξύ των χωρών με τις μεγαλύτερες μειώσεις χρέους στην ΕΕ.

Στην περίπτωση της αξιολόγησης του οίκου Fitch¹⁵, οι δύο αναβαθμίσεις του αξιόχρεου του μακροπρόθεσμου ομολόγου της ΚΔ, σύμφωνα με τον οίκο, αντανakλούν, μεταξύ άλλων, τις μειωμένες ευπάθειες σε χρηματοοικονομικούς κλυδωνισμούς, την ανθεκτικότητα σε εξωτερικούς κραδασμούς, τις ευνοϊκές μεσοπρόθεσμες δημοσιονομικές τάσεις, τη σημαντική μείωση του δημόσιου χρέους, τα ισχυρά δημοσιονομικά πλεονάσματα, τη βελτίωση του πιστωτικού προφίλ του τραπεζικού τομέα και την ικανότητα προσέλκυσης άμεσων ξένων επενδύσεων.

Όσον αφορά την επιχειρηματολογία του Οίκου Standard & Poor's¹⁶, σύμφωνα με τον οίκο αυτό, οι δύο αναβαθμίσεις του αξιόχρεου της ΚΔ αντανakλούν το ισχυρό δημοσιονομικό πλεόνασμα, τη σημαντική μείωση του δημόσιου χρέους, τους ισορροπημένους κινδύνους για την πιστοληπτική ικανότητα της Κύπρου τους επόμενους 24 μήνες και τη μείωση των ευπαθειών του ισοζυγίου πληρωμών και των δημοσιονομικών κινδύνων.

Σύμφωνα με τις πρόσφατες αξιολογήσεις των οίκων αξιολόγησης κατά το 2024, βασικοί παράγοντες για αναβάθμιση του αξιόχρεου της ΚΔ στο εγγύς μέλλον, θα μπορούσαν να προκύψουν από την ικανότητα της Κυβέρνησης: (α) να διατηρήσει τις προβλέψεις για το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης, (β) να διατηρήσει μια υγιή δημοσιονομική πολιτική, (γ) να επιτύχει περαιτέρω μείωση του δείκτη χρέους προς το ΑΕΠ, (δ) να μειώσει το απόθεμα μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στον τραπεζικό τομέα, (ε) να συνεχίσει την απομόχλευση του χρέους του ιδιωτικού τομέα, (στ) να διατηρήσει αυξημένη οικονομική ανθεκτικότητα σε εξωτερικούς κραδασμούς (ζ) να μειώσει το

¹⁵ Έκθεση αξιολόγησης οίκου Fitch ημερ. 7 Ιουνίου και 6 Δεκεμβρίου 2024.

¹⁶ Έκθεση αξιολόγησης οίκου S&P's ημερ. 14 Ιουνίου και 13 Δεκεμβρίου 2024.

έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και (η) να απορροφήσει κονδύλια από το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας.

Η ιστορική εξέλιξη των αξιολογήσεων της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά τα έτη 2008-2024 απεικονίζεται στον Πίνακα 12 ενώ το ημερολόγιο ανακοινώσεων των οίκων αξιολόγησης για το 2025 απεικονίζεται στο Διάγραμμα 2α και 2β του Παραρτήματος.

Ο Πίνακας 7 πιο κάτω, απεικονίζει το αξιόχρεο της Κυπριακής Δημοκρατίας σε εγχώριο νόμισμα (σε ευρώ) σε σύγκριση με το αξιόχρεο επιλεγμένων Κρατών-Μελών της Ευρωζώνης στο τέλος του 2024. Ο οριζόντιος άξονας με μπλε χρώμα οριοθετεί τη γραμμή της επενδυτικής κατηγορίας ενώ η κάθετη στήλη κάτω από κάθε οίκο αξιολόγησης απεικονίζει τις διαβαθμίσεις της κλίμακας αξιολόγησης του μακροπρόθεσμου χρέους.

Αξιοσημείωτο είναι ότι κατά τη διάρκεια του 2024 μόνο πέντε χώρες της ευρωζώνης αναβαθμίστηκαν από τους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης (Κύπρος, Κροατία, Ιρλανδία, Ισπανία, Πορτογαλία). Το γεγονός ότι η Κύπρος περιλαμβάνεται στην πιο πάνω ομάδα χωρών, υποδηλώνει ότι οι οικονομικές προοπτικές βελτιώθηκαν σημαντικά και θα βελτιωθούν ακόμη περισσότερο στα επόμενα χρόνια. Εντούτοις, δεν απαιτείται εφησυχασμός λόγω της αβεβαιότητας που επικρατεί στο εξωτερικό περιβάλλον.

Πίνακας 7: Αξιολογήσεις του μακροπρόθεσμου ομολόγου των χωρών της Ευρωζώνης¹⁷ στο τέλος του 2024

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

Πηγή: Bloomberg)

¹⁷ Οι συντηρήσεις στο Διάγραμμα ερμηνεύονται ως ακολούθως: CY=Κύπρος, ES=Ισπανία, EL=Ελλάδα, IE=Ιρλανδία, IT=Ιταλία, MT=Μάλτα, PT=Πορτογαλία, SI=Σλοβενία, DE=Γερμανία, LU=Λουξεμβούργο, NL=Ολλανδία, AT=Αυστρία, FI=Φινλανδία, FR=Γαλλία, BE=Βέλγιο, EE=Εσθονία, SK=Σλοβακία, LV=Λετονία, LT=Λιθουανία, HR=Κροατία Το πράσινο/μαύρο/κόκκινο χρώμα για τις συντηρήσεις των χωρών απεικονίζει θετική/σταθερή/αρνητική προοπτική. Σημειώνεται ότι η Κροατία δεν αξιολογείται από τον οίκο DBRS.

ΙΧ. Σχέδιο Δράσης ΓΔΔΧ

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

Οι κυριότερες δράσεις που υλοποιήθηκαν, συνεχίστηκαν ή επικαιροποιήθηκαν κατά το 2024, από το ΓΔΔΧ, είναι οι ακόλουθες:

- i. **Επιτροπή Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους:** Οι συναντήσεις που πραγματοποιήθηκαν στην εν λόγω Επιτροπή, επικεντρώθηκαν κυρίως στη διαδικασία ανάπτυξης και εφαρμογής της επενδυτικής πολιτικής στα πλαίσια της ορθότερης αξιοποίησης του πλεονάσματος ρευστών διαθεσίμων, προσδοκώντας στην συγκράτηση του κόστους εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους σε χαμηλότερα επίπεδα.
- ii. **Θεσμικό πλαίσιο διαχείρισης ρευστών διαθεσίμων:** Η αναγκαιότητα για την ύπαρξη ενός αποτελεσματικού, αποδοτικού και κατάλληλου πλαισίου για τη διαχείριση και κατ' επέκταση την ελαχιστοποίηση του κόστους διακράτησης των ρευστών διαθεσίμων θεωρείται πολύ υψίστης σημασίας. Κατά τη διάρκεια του 2024, το ΓΔΔΧ προχώρησε στην εφαρμογή ενός αναθεωρημένου Πλαισίου Επενδυτικής Πολιτικής Ρευστών Διαθεσίμων της ΚΔ, το οποίο εγκρίθηκε από τον

Υπουργό Οικονομικών περί τα τέλη του προηγούμενου έτους και για το οποίο ενημερώθηκε ανάλογα το Υπουργικό Συμβούλιο. Εντός του 2024, το ΓΔΔΧ διενήργησε συνολικά 8 δημοπρασίες καταθέσεων ανταγωνιστικού επιτοκίου με τη μέση αποδοκτική σταθμική απόδοση να διαμορφώνεται μεταξύ 2.77% και 3.61%. Παράλληλα, για πρώτη φορά στην ιστορία της ΚΔ, με το διορισμό επενδυτικής τράπεζας, τον Αύγουστο του 2024 διενεργήθηκε η πρώτη βραχυπρόθεσμη επένδυση στην ευρωπαϊκή αγορά, την οποία ακολούθησαν και άλλες επενδύσεις σε μεταγενέστερο στάδιο. Αυτή η διαδικασία θα βοηθήσει το ΓΔΔΧ να επιτύχει μια πιο ορθολογική και εναρμονισμένη προσέγγιση στην εφαρμογή και αποτελεσματική διαχείριση του πλαισίου ρευστών διαθεσίμων εξασφαλίζοντας το βέλτιστο συνδυασμό χαμηλού κινδύνου και ικανοποιητικής απόδοσης, που αποτελεί και τον αντικειμενικό σκοπό του Πλαισίου Επενδυτικής Πολιτικής των ρευστών διαθεσίμων της Κυπριακής Δημοκρατίας.

- iii. **Διατήρηση της λειτουργίας ενός κατάλληλου, από πλευράς κινδύνου και ελέγχου, περιβάλλοντος εργασίας:** Η εφαρμογή αυστηρότερων διαδικασιών για τις συναλλαγές και άλλες δραστηριότητες του ΓΔΔΧ, πραγματοποιείται σε συνεχόμενη βάση και όταν και όπου παρουσιαστεί ότι χρήζει βελτίωσης και επικαιροποίησης, το ΓΔΔΧ προβαίνει στις κατάλληλες ενέργειες προκειμένου να αντικατοπτρίζουν καλύτερα τις συνθήκες που υφίστανται εκείνη τη στιγμή εντός του ΓΔΔΧ. Κατά τη διάρκεια του 2024, το εγχειρίδιο εσωτερικών διαδικασιών εμπλουτίστηκε και ενημερώθηκε, ενώ οι λίστες ελέγχου διαδικασιών έχουν βελτιωθεί περαιτέρω. Η διαδικασία αξιολόγησης των εισηγήσεων που προτάθηκαν από την Ελεγκτική Υπηρεσία της Κυπριακής Δημοκρατίας για την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης του δημόσιου χρέους, είναι σε εξέλιξη.

- iv. **Διαχείριση λειτουργικών κινδύνων:** Το ΓΔΔΧ συνεχίζει την καταγραφή περιστατικών λειτουργικού κινδύνου. Οποιαδήποτε περιστατικά έχουν λάβει χώρα το 2024 καταγράφηκαν και αξιολογήθηκαν ανάλογα, με στόχο την ελαχιστοποίηση του κινδύνου επανάληψής τους. Αυτή η διαδικασία είναι συνεχής και επανεξετάζεται σε τακτική βάση.
- v. **Επαφές με την ομάδα διεθνών επενδυτικών τραπεζών:** Η δημιουργία της ομάδας διεθνών επενδυτικών τραπεζών συμβάλει σημαντικά στη δυνατότητα της ΚΔ να διατηρεί την πρόσβαση της στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες όπως σε προηγούμενα έτη. Πέραν της πρωτογενούς αγοράς, η ομάδα τραπεζών έχει συμβάλει σημαντικά και στην ενίσχυση της αποτελεσματικότητας της δευτερογενούς αγοράς αναφορικά με την ενσωμάτωση πληροφοριών και τη συμπεριφορά των επενδυτών. Η ηλεκτρονική πλατφόρμα συναλλαγών MTS Cyprus τέθηκε σε πλήρη λειτουργία από τις αρχές του 2020 και λειτουργεί έκτοτε, συμβάλλοντας στην αύξηση της ρευστότητας των ευρωπαϊκών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας. Επίσης, αξιοσημείωτο είναι ότι το ΓΔΔΧ σε συνεργασία με την ομάδα τραπεζών μελετούν τρόπους οι οποίοι θα συμβάλουν στην περαιτέρω αύξηση της ρευστότητας των ευρωπαϊκών ομολόγων της Κυπριακής Δημοκρατίας και στη βελτιστοποίηση του κόστους χρηματοδότησης μακροπρόθεσμα. Το 2024, πραγματοποιήθηκαν διάφορες τηλεδιασκέψεις μεταξύ του ΓΔΔΧ και της ομάδας τραπεζών, συζητώντας τις εξελίξεις της αγοράς και τις κύριες προκλήσεις των επόμενων ετών.
- vi. **Ανάπτυξη σχέσεων με επενδυτές:** Το ΓΔΔΧ συνέχισε να ενημερώνει απρόσκοπτα τους επενδυτές προκειμένου να διασφαλίσει ότι τυγχάνουν την καλύτερη δυνατή ενημέρωσή τους για τις εξελίξεις

που διαμορφώνονται στην ΚΔ . Η ενημέρωση αυτή πήρε την μορφή της ηλεκτρονικής διανομής πληροφοριακού υλικού και της διενέργειας παρουσιάσεων μέσω τηλεδιασκέψεων, καθόλη τη διάρκεια του έτους.

- vii. **Στρατηγική Συστήματος Πληροφορικής:** Το νέο λογισμικό σύστημα της Γραμματείας της Κοινοπολιτείας «Meridian» υιοθετήθηκε από το ΓΔΔΧ μετά από την επίσημη κυκλοφορία του, τον Ιούλιο του 2019. Η βάση δεδομένων με τα στοιχεία του δημόσιου χρέους επικαιροποιείται σε τακτική βάση. Κατά τη διάρκεια του 2024 πραγματοποιήθηκε σειρά τηλεδιασκέψεων με τη συμμετοχή του ΓΔΔΧ και της Γραμματείας της κοινοπολιτείας για θέματα που αποσκοπούσαν στην αποτελεσματικότερη λειτουργία του Meridian.
- viii. **Έκθεση αξιολόγησης βιώσιμου ομολόγου:** Η επιτροπή παρακολούθησης για την αξιολόγηση της προόδου των έργων που χρηματοδοτήθηκαν από το βιώσιμο ομόλογο που εκδόθηκε το 2023, συνέχισε την συλλογή δεδομένων σε συνεργασία με όλα τα διάφορα εμπλεκόμενα κυβερνητικά τμήματα. Η πρώτη ετήσια έκθεση για την αξιολόγηση της προόδου των έργων αναμένεται να δημοσιευτεί εντός του 2025.

Πέραν των πιο πάνω ενεργειών, είναι σημαντικό να υπογραμμιστεί ότι, κατά τη διάρκεια του 2024, Λειτουργοί του ΓΔΔΧ συμμετείχαν διαδικτυακά σε αριθμό σεμιναρίων και συνεδριάσεων στην Οικονομική και Χρηματοοικονομική Υπεπιτροπή για τις αγορές του κρατικού χρέους της ΕΕ καθώς και άλλες Ομάδες Εργασίες που αφορούν τη διαχείριση του δημόσιου χρέους. Οι σχετικές συμμετοχές παρατίθενται αναλυτικά στον Πίνακα 13 του Παραρτήματος.

Αναφορές

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

Παράρτημα

Λίστα Πινάκων, Διαγραμμάτων και Ανακοινώσεων

Πίνακας 1α: Πρόγραμμα δημοπρασιών ΓΔ κατά το 2024

Πίνακας 1β: Ενδεικτικό πρόγραμμα δημοπρασιών ΓΔ Ιανουαρίου - Ιουνίου 2025

Πίνακας 2α: Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα 2024

Πίνακας 2β: Συναλλαγές διαχείρισης χαρτοφυλακίου κατά το 2024: Στοιχεία πρόωρων αποπληρωμών δανείων και αξιογράφων

Πίνακας 2γ: Πρόγραμμα εκταμίευσης του Εθνικού Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας

Πίνακας 3α: Λήξη αξιογράφων στην εγχώρια-ξένη αγορά (1/1/2024-31/12/2024)

Πίνακας 3β: Αποπληρωμές χρεολυσίων δανείων κατά πιστωτή (1/1/2024-31/12/2024)

Πίνακας 4: Ιστορική εξέλιξη του ενοποιημένου ακαθάριστου δημόσιου χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη 1995-2024

Ένθετο 1: Ιστορική εξέλιξη του δημόσιου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας

Πίνακας 5: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2024 (αναλυτικά)

Πίνακας 6α: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2024

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

Πίνακας 7: Δημόσιο χρέος κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και πιστωτή κατά την 31/12/2024

Πίνακας 8: Επενδύσεις του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων με την Κεντρική Κυβέρνηση στο τέλος του 2024

Πίνακας 9: Ιστορική εξυπηρέτηση χρέους κατά τα έτη 2012-2023

Ανακοίνωση 1: Αύξηση επιτοκίων εξαετών κυβερνητικών ομολόγων προς φυσικά πρόσωπα.

Πίνακας 10: Απόθεμα εκκρεμών κυβερνητικών εγγυήσεων στο τέλος του 2024

Πίνακας 11: Ρευστά διαθέσιμα Κεντρικής Κυβέρνησης και ποσοστό ρευστών διαθεσίμων ως προς το χρέος κατά τα έτη 2012-2024

Πίνακας 12: Ιστορική εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης 1989-2024

Διάγραμμα 2α: Ημερολόγιο ανακοινώσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2025 (με συμβατική σχέση)

Διάγραμμα 2β: Ημερολόγιο ανακοινώσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2025 (χωρίς συμβατική σχέση)

Πίνακας 13: Συμμετοχή Λειτουργιών ΓΔΔΧ σε σεμινάρια, Επιτροπές ΕΕ και άλλες δραστηριότητες κατά το 2024

Ένθετο 2: Συμμετοχή της ΚΔ στο εργαλείο SURE της ΕΕ

Ένθετο 3: Συμμετοχή της ΚΔ στο Ταμείο Ανάπτυξης και Ανθεκτικότητας της ΕΕ

Πίνακας 1α: Πρόγραμμα δημοπρασιών κατά το 2024

A/A	Ημέρα δημοπρασίας	Ημερομηνία δημοπρασίας	Ημερομηνία Έναρξης ισχύος	Διάρκεια ΓΔ	Ημερομηνία λήξης
1*	Δευτέρα	22/01/2024	26/01/2024	13 εβδομάδες	26/04/2024
2*	Δευτέρα	19/02/2024	23/02/2024	13 εβδομάδες	31/05/2024
3	Παρασκευή	15/03/2024	22/03/2024	13 εβδομάδες	21/06/2024
4	Δευτέρα	22/04/2024	26/04/2024	13 εβδομάδες	26/07/2024
5	Δευτέρα	27/05/2024	31/05/2024	13 εβδομάδες	30/08/2024
6	Δευτέρα	17/06/2024	21/06/2024	13 εβδομάδες	20/09/2024
7	Δευτέρα	22/07/2024	26/07/2024	13 εβδομάδες	25/10/2024
8	Δευτέρα	26/08/2024	30/08/2024	13 εβδομάδες	29/11/2024
9	Δευτέρα	16/09/2024	20/09/2024	13 εβδομάδες	20/12/2024
10	Δευτέρα	21/10/2024	25/10/2024	13 εβδομάδες	24/01/2025
11	Δευτέρα	25/11/2024	29/11/2024	13 εβδομάδες	28/02/2025
12	Δευτέρα	16/12/2024	20/12/2024	13 εβδομάδες	21/03/2025

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

*Οι προγραμματισμένες δημοπρασίες για εκδόσεις Γραμματίων Δημοσίου τον Ιανουάριο και Φεβρουάριο ακυρώθηκαν.

Πίνακας 1β: Ενδεικτικό πρόγραμμα δημοπρασιών ΓΔ Ιανουαρίου – Ιουνίου 2025

A/A	Ημέρα δημοπρασίας	Ημερομηνία δημοπρασίας	Ημερομηνία έναρξης ισχύος	Διάρκεια ΓΔ	Ημερομηνία λήξης
1	Δευτέρα	20/01/2025	24/01/2025	13 εβδομάδες	25/04/2025
2	Δευτέρα	24/02/2025	28/02/2025	13 εβδομάδες	30/05/2025
3	Δευτέρα	17/03/2025	21/03/2025	13 εβδομάδες	20/06/2025
4	Τετάρτη	16/04/2025	25/04/2025	13 εβδομάδες	25/07/2025
5	Δευτέρα	26/05/2025	30/05/2025	13 εβδομάδες	29/08/2025
6	Δευτέρα	16/06/2025	20/06/2025	13 εβδομάδες	19/09/2025

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Πίνακας 2α: Ετήσιο Χρηματοδοτικό Πρόγραμμα 2024

Χρηματοδοτικό Εργαλείο	Αρχικό ΕΧΠ 2024 (Νοε. 2023) Ανώτατο όριο Δανεισμού (σε εκ. ευρώ)	Πρώτο αναθεωρημένο ΕΧΠ 2024 (Νοε.2024) Ανώτατο όριο Δανεισμού (σε εκ. ευρώ)	Πραγματικός Δανεισμός στο τέλος 2024 (σε εκ. ευρώ)
Εγχώρια 3-μηνιαία Γραμμάτια Δημοσίου	120	120	74.4
Κυβερνητικά Ομόλογα (EMTN)	1000	1000	1000
Εγχώρια Ομόλογα σε Φυσικά Πρόσωπα	40	40	13.3
Δανεισμός από Υπερεθνικούς Οργανισμούς (ΕΤΕπ, ΤΑΣΕ, ΕΤΑΑ)	140	160	156.8
Συνολικό εγκεκριμένο μέγιστο ποσό δανεισμού περιόδου Ιαν. - Δεκ. 2024	1300	1320	1163.4

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

Σημειώσεις:

(α) ΕΤΕπ = Ευρωπαϊκή τράπεζα Επενδύσεων, ΕΤΑΑ = Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης, ΤΑΣΕ = Τράπεζα Αναπτύξεως του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου.

(β) Τα 3-μηνιαία Γραμμάτια Δημοσίου αποπληρώνονται και επανεκδίδονται σε συνεχή 3-μηνιαία βάση.

(γ) Οποιαδήποτε ποσά δύναται να εκταμιευθούν, ως επιχορηγήσεις, υπό το πλαίσιο του ΣΑΑ δεν συμπεριλαμβάνονται στα πιο πάνω.

Πίνακας 2β: Συναλλαγές Διαχείρισης Χαρτοφυλακίου: Στοιχεία πρόωρων αποπληρωμών δανείων και αξιογράφων κατά το 2024

Πιστωτής	Επιτόκιο	Έτος Λήξης	Αποπληρωμές	Πληρωμές τόκων
	σε %			σε εκ. ευρώ
Οργανισμός Χρηματοδοτήσεως Στέγης	0.975	2026	250.00	1.79
Δήμος Λευκωσίας (ΕΤΕπ)	12mE+0.311	2035	3,00	0.13
Δήμος Λευκωσίας (ΤΑΣΕ)	3mE+0.5	2026	1.50	0.02

Χαρακτηριστικά ομολόγου		Ημερομηνία λήξης	Τιμή επαναγοράς	Ποσό επαναγοράς	Πληρωθέν κεφάλαιο	Πληρωμές τόκων
Κωδικός ISIN	Επιτόκιο σε %			σε εκ. ευρώ		
XS1883942648	2.375	25/09/2028	147.38	149.77	149.77	2.69
					404.27	4.63

(Πηγή: ΓΔΔΧ)

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

Απαίτηση πληρωμής	Ποσό επιχορήγησης (σε ευρώ)	Ποσό δανείου (σε ευρώ)	Συνολικό ποσό (σε ευρώ)	Έτος εκταμίευσης
13% προ-εκταμίευση ^{1/}	130,772.986	26,041.600	156,814.586	2021
1η δόση	85,000.000		85,000.000	2022
20% REPowerEU (προ-εκταμίευση) ^{2/}	20,893.034		20,893.034	2024
2η και 3η δόση	115,021.493		115,021.493	2024
Υπόλ. 2 ^{ης} και 3 ^{ης} δόσης ^{3/} , 4η, 5η δόση	234,436.138		234,436.138	2025
6η, 7η και 8η δόση	294,226.184	121,553.800	415,779.984	2026
9η και 10η δόση	139,873.846	52,724.600	192,598.446	2027
Σύνολο	1,020,223.681	200,320.000	1,220,543.681	

Σημαντική σημείωση: Το χρονοδιάγραμμα των επιχορηγήσεων και των εκταμιεύσεων δανείων είναι ενδεικτικό και το έτος εκταμίευσης που αναφέρεται πιο πάνω βασίζεται σε εκτιμήσεις του ΓΔΔΧ.

1/= Το ποσό αυτό αντιστοιχεί στη χρηματοδοτική κατανομή μετά την αφαίρεση του αναλογικού μεριδίου της Κύπρου στις δαπάνες με βάση το άρθρο 6 παράγραφος 2 του κανονισμού (ΕΕ) 2021/241 και υπολογίζεται σύμφωνα με τη μεθοδολογία του άρθρου 11 του εν λόγω κανονισμού και αντιστοιχεί στο 0,02% της κατανομής.

2/=Το Re Power EU είναι το νέο σχέδιο της ΕΕ που τέθηκε πρόσφατα σε ισχύ με σκοπό την απεξάρτηση της ΕΕ από τις εισαγωγές ορυκτών καυσίμων από την Ρωσία.

3/= Πόσο ύψους 37 εκ. ευρώ αφορά ποσό από την εκπλήρωση του 38^{ου} ορόσημου της 2^{ης} και 3^{ης} δόσης

Πίνακας 3α: Λήξη αξιογράφων (1/1/2024 μέχρι 31/12/2024)

I. Εγχώρια αγορά
Α. Γραμμάτια Δημοσίου

Ημ. έκδοσης	Διάρκεια (σε εβδ.)	Μέση σταθμική απόδοση (σε %)	Ημ. λήξης	ISIN code	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
27/10/2023	13	4.05	26/01/2024	CY0240730818	20.00
22/03/2024	13	3.99	21/06/2024	CY0240880811	25.00
26/04/2024	13	3.85	26/07/2024	CY0240910816	25.00
31/05/2024	13	3.85	30/08/2024	CY0240920815	16.00
21/06/2024	13	3.74	20/09/2024	CY0240930814	21.50
26/07/2024	13	3.67	25/10/2024	CY0240960811	25.00
30/08/2024	13	3.51	29/11/2024	CY0240970810	25.00
20/09/2024	13	3.40	20/12/2024	CY0240980819	25.00
					182.50

B. Εγχώρια ομόλογα

Ημερ. έκδοσης	Διάρκεια (σε έτη)	Επιτόκιο έκδοσης (σε %)	Ημερ. λήξης	ISIN code	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
					0.0

Γ. Αποπληρωμές πιστοποιητικών αποταμιεύσεων/ομολόγων για φυσικά πρόσωπα

					Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
Πιστοποιητικά αποταμιεύσεων					0.2
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα					116.1
					116.3

II. Ξένη αγορά

A. Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα

	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
	0.0

B. Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Ομόλογα (EMTN)

Ημερ. έκδοσης	Διάρκεια (σε χρόνια)	Επιτόκιο έκδοσης (σε %)	Ημερ. λήξης	ISIN code	Ονομαστική αξία (σε εκ. ευρώ)
27/06/2017	7	2.750	27/06/2024	XS1637276848	850.0
03/05/2019	5	0.625	31/12/2024	XS1989405425	1000.0
					1850.0

Πίνακας 3β: Αποπληρωμές χρεολυσίων^{1/} δανείων κατά πιστωτή (1/1/2024 μέχρι 31/12/2024)

	Υπολειπόμενο ποσό σε εκ. ευρώ	Αποπληρωμές σε εκ. ευρώ
Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων	991.9	88.5
Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβ. της Ευρώπης	176.9	27.1
		115.6

Πίνακας 4: Ιστορική εξέλιξη του ενοποιημένου ακαθάριστου δημόσιου χρέους Γενικής Κυβέρνησης κατά τα έτη^{1/} 1995-2024

Έτος	Ενοποιημένο ακαθάριστο χρέος Γενικής Κυβέρνησης (σε εκ. ευρώ)	Ενοποιημένο ακαθάριστο χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% του ΑΕΠ)
1995	3765.7	46.8
1996	4012.6	50.9
1997	4531.8	53.9
1998	5043.6	55.1
1999	5428.9	55.2
2000	5905.2	55.7
2001	6544.4	57.3
2002	7187.9	60.5
2003	8200.1	63.8
2004	8974.3	64.8
2005	7674.6	51.8
2006	7710.7	48.2
2007	7227.9	41.3
2008	5963.4	31.4
2009	7519.8	40.3
2010	11542.9	59.3
2011	13727.9	69.1
2012	16299.9	83.6
2013	19393.7	107.5
2014	19753.9	113.0
2015	20017.2	111.6
2016	20308.3	106.8
2017	19576.0	96.4
2018	21951.2	100.7
2019	21597.5	92.3
2020	25417.3	113.6
2021	24776.1	96.5
2022	23813.3	81.0
2023	23080.8	73.6
2024	21827.7	65.3

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

Ένθετο 1: Ιστορική εξέλιξη του δημόσιου χρέους της Κυπριακής Δημοκρατίας

Κατά τη χρονική περίοδο 1996-2004, το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης κατέγραψε ανοδική πορεία φθάνοντας στο 65% του ΑΕΠ το 2004 σε σύγκριση με 51% του ΑΕΠ το 1996. Μετά από προσπάθειες δημοσιονομικής περισυλλογής, αλλά και της χρήσης των χρεολυτικών ταμείων, ο δείκτης χρέους ως προς το ΑΕΠ μειώθηκε στο 31% του ΑΕΠ το 2008, το οποίο αποτελεί και το κατώτερο σημείο μέχρι και σήμερα. Από τότε, οι αρνητικές δημοσιονομικές εξελίξεις, οι υποτονικοί και μετέπειτα αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης, καθώς επίσης και η στήριξη του τραπεζικού τομέα και η λήψη μνημονιακών και άλλων δανείων διάσωσης που ακολούθησαν, συνέβαλαν σε μια σημαντική αύξηση του δείκτη χρέους ως προς το ΑΕΠ.

Κατά τη διάρκεια του 2009-2011, η απορρέουσα δημοσιονομική επιδείνωση αποτέλεσε το σημαντικότερο συντελεστή της αύξησης του δημόσιου χρέους. Μεταξύ της χρονικής περιόδου 2012-2013, τόσο το δημοσιονομικό έλλειμμα όσο και ο αρνητικός ρυθμός ανάπτυξης συνέβαλαν στην επιδείνωση του χρέους, ως επίσης και η στήριξη της Λαϊκής Τράπεζας (ύψους 1.9 δισ.) κατά το έτος 2012 και του συνεργατικού τομέα (ύψους 1.5 δισ.) κατά το έτος 2013, προκαλώντας έτσι συνολική αύξηση ύψους 3.4 δισ. ευρώ στο χρέος, εξαιρουμένων των πληρωμών τόκων, μέσω έκδοσης ομολόγων.

Η κρατική χρηματοδότηση στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα λόγω της τραπεζικής κρίσης ανήλθε σε 3.6 δισ. ευρώ ή περίπου 17% του ακαθάριστου δημόσιου χρέους στο τέλος του 2014, εξαιρουμένων των πληρωμών τόκων. Στο τέλος του 2015 η Κυβέρνηση παραχώρησε πρόσθετη στήριξη ύψους 175 εκ. ευρώ ή περίπου 1% του ΑΕΠ στον συνεργατικό τομέα.

Είναι σημαντικό να τονισθεί ότι, παρά την απότομη αύξηση του δημόσιου χρέους τα τελευταία χρόνια, τα ισχυρά δημοσιονομικά αποτελέσματα, το γεγονός ότι τα πρωτογενή πλεονάσματα σταθεροποιήθηκαν κοντά στο μηδέν κατά τα έτη 2014-2015 και το πρωτογενές πλεόνασμα ήταν θετικό το 2016, καθώς επίσης και οι ισχυροί ρυθμοί οικονομικής μεγέθυνσης της οικονομίας στο 3.2% και 6.4% το 2015 και 2016 αντίστοιχα,

σηματοδότησαν τη σταθεροποίηση του χρέους νωρίτερα και σε χαμηλότερα επίπεδα από τα προβλεπόμενα. Τα έτη 2017 και 2018 καταγράφηκαν επίσης ισχυρά δημοσιονομικά αποτελέσματα με θετικούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης, 5.2% στο κάθε έτος. Το έτος 2019 ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης κατέγραψε επιβράδυνση περίπου στο 3.1%, εντούτοις κυμάνθηκε πάνω από το μέσο όρο της Ευρωζώνης. Το 2020, το δημόσιο χρέος κατέγραψε ισχυρή αύξηση κατά 21 ποσοστιαίες μονάδες προσεγγίζοντας το 114% του ΑΕΠ ενώ ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης παρουσίασε μείωση κατά 5.1% λόγω της επίδρασης της πανδημίας στην οικονομική δραστηριότητα που επηρέασε τόσο το σκέλος των εσόδων όσο και το σκέλος των δαπανών. Από το 2020 και εντεύθεν, το δημόσιο χρέος κατέγραψε σημαντική μείωση της τάξεως των 48 ποσοστιαίων μονάδων προσεγγίζοντας το 65.3% του ΑΕΠ στο τέλος του 2024. Η σημαντική μείωση του δημόσιου χρέους όλη αυτή την περίοδο οφειλόταν στην χρησιμοποίηση ενός σημαντικού ποσού ρευστών διαθεσίμων για κάλυψη των αναγκών αναχρηματοδότησης της Κυβέρνησης χωρίς την ανάγκη να προβούμε σε νέο δανεισμό και στην ισχυρή αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ (επίδραση παρονομαστή).

Πίνακας 5: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης^{1/} στο τέλος του 2024

A. ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΔΗΜΟΣΙΟΥ

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε εβδομάδες)	Μέση σταθμική απόδοση (σε %)	Ημερ. Λήξης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Καθαρή αξία σε εκ. ευρώ
25/10/2024	13	3.08	24/01/2025	CY0241040811	24.8
29/11/2024	13	2.97	28/02/2025	CY0241060819	24.8
20/12/2024	13	2.79	21/03/2025	CY0241100813	24.8
					74.4

B. ΕΓΧΩΡΙΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε χρόνια)	Επιτόκιο (σε %)	Ημερ. Λήξης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
18/12/2015	10	4.00	18/12/2025	CY0146120817	92.0
					92.0

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

	Επιτόκιο (σε %)	Έτος λήξης	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	1.75-2.50	2025	75.3
Ειδικά ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	0.75	2025	1.0
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	1.75-2.50	2026	42.7
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	1.00-1.75	2027	36.4
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	0.75-1.50	2028	17.8
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	1.00-1.75	2029	16.4
Ομόλογα για φυσικά πρόσωπα	1.00-1.75	2030	13.3
Πιστοποιητικά Αποταμιεύσεως	0	διηλεκές	2.3
			205.1
			131

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ
ΣΤΙΣ 31/12/2024 (ΣΕ.ΕΚ.ΕΥΡΩ)

371.6

Δ. ΕΥΡΩΠΑΙΚΑ ΕΜΠΟΡΙΚΑ ΧΡΕΩΓΡΑΦΑ

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε έτη)	Επιτόκιο (σε %)	Ημερ. Λήξης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
					0.0
					0.0

Ε. ΕΥΡΩΠΑΙΚΑ ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΟΜΟΛΟΓΑ (EMTN)

Ημερ. Έκδοσης	Διάρκεια (σε έτη)	Επιτόκιο (σε %)	Ημερ. Λήξης	Διεθνής Κωδικός Αξίας (ISIN)	Ονομαστική αξία σε εκ. ευρώ
04/11/2015	10	4.250	04/11/2025	XS1314321941	1000.0
09/02/2021	5	0.000	09/02/2026	XS2297209293	1000.0
16/04/2020	7	1.500	16/04/2027	XS2157184255	1250.0
25/09/2018	10	2.375	25/09/2028	XS1883942648	1350.2
21/01/2020	10	0.625	21/01/2030	XS2105095777	1000.0
27/06/2024	7	3.250	27/06/2031	XS2849767202	1000.0
20/01/2022	10	0.950	20/01/2032	XS2434393968	1000.0
13/04/2023	10	4.125	13/04/2033	XS2610236445	1000.0
26/02/2019	15	2.750	26/02/2034	XS1956050923	1100.0
21/01/2020	20	1.250	21/01/2040	XS2105097393	1250.0
03/05/2019	30	2.750	03/05/2049	XS1989383788	1000.0
16/04/2020	30	2.250	16/04/2050	XS2157183950	500.0
					12450.2

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΣΕ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ
ΣΤΙΣ 31/12/2024 (ΣΕ.ΕΚ.ΕΥΡΩ)

12450.2

ΣΤ. ΔΑΝΕΙΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ

Έτος έκδοσης	Επιτόκιο (σε %)	Έτος Λήξης	Εναπομείναισα διάρκεια (σε χρόνια)	Υπόλοιπο σε εκ. ευρώ
0.0				

Ζ. ΔΑΝΕΙΑ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ

Πιστωτής (3)	Έτος έκδοσης (7)	Επιτόκιο (σε %)	Έτος λήξης	Εναπομείναισα διάρκεια (σε έτη)	Υπόλοιπο (σε εκ. ευρώ)
ΕΤΕ	2004	1.0	2025	0.5	0.1
ΕΕ	2020	0	2025	0.8	150.0
ΤΑΣΕ	2010	3mE+0.60	2025	0.9	4.8
ΕΜΣ	2014	ΒΕΔ +0.10	2025	1.0	350.0
ΕΜΣ	2013	ΒΕΔ +0.10	2026	1.4	1000.0
ΕΤΕ	2004	1	2026	1.6	0.1
ΕΤΕ	2014	3mE+0.704	2026	1.8	2.6
ΤΑΣΕ	2006	3mE+0.15	2026	2.0	11.4
ΕΜΣ	2013	ΒΕΔ +0.10	2027	2.4	1000.0
ΤΑΣΕ	2007	3mE+0.09	2027	2.5	3.3
ΕΤΕ	2003	4.43	2027	3.0	5.1
ΕΤΕ	2018	6mE+0.181	2028	3.2	4.3
ΕΕ	2021	0	2028	3.5	157.0
ΕΜΣ	2013	ΒΕΔ +0.10	2028	3.5	1000.0
ΤΑΣΕ	2018	1.06	2028	4.0	11.6
ΤΑΣΕ	2008	3.7	2028	4.0	11.7
ΕΤΕ	2004	VSFR	2028	4.0	12.0
ΕΤΕ	2004	VSFR	2028	4.0	5.0
ΕΤΕ	2019	6mE+0.413	2029	4.2	7.7
ΕΤΕ	2004	4.47	2029	4.5	7.4
ΕΤΕ	2019	0.438	2029	4.5	20.0
ΕΕ	2021	0	2029	4.6	77.0
ΕΤΕ	2017	6mE+0.217	2029	4.7	8.8

ΕΜΣ	2013	ΒΕΔ +0.10	2029	4.8	750.0
ΕΜΣ	2015	ΒΕΔ +0.10	2029	4.8	200.0
ΕΤΕ	2019	0.269	2029	5.0	10.0
ΤΑΣΕ	2009	3mE+0.48	2029	5.0	5.1
ΤΑΣΕ	2009	3mE+0.48	2029	5.0	3.1
ΤΑΣΕ	2014	1.46	2029	5.0	12.5
ΕΜΣ	2013	ΒΕΔ +0.10	2029	5.0	100.0
ΕΜΣ	2014	ΒΕΔ +0.10	2030	5.3	150.0
ΤΑΣΕ	2010	3mE+0.55	2030	5.7	2.2
ΕΜΣ	2013	ΒΕΔ +0.10	2030	5.8	750.0
ΕΤΕ	2006	VSFR	2030	6.0	18.5
ΕΤΕ	2006	VSFR	2030	6.0	9.5
ΕΤΕ	2006	VSFR	2030	6.0	7.7
ΕΜΣ	2014	ΒΕΔ +0.10	2031	6.6	600.0
ΕΜΣ	2015	ΒΕΔ +0.10	2031	6.6	100.0
ΕΜΣ	2015	ΒΕΔ +0.10	2031	6.8	300.0
ΕΤΕ	2022	1.296	2032	7.4	32.0
ΤΑΣΕ	2017	1.08	2032	7.5	8.5
ΕΤΕ	2007	VSFR	2032	8.0	8.4
ΕΤΕ	2007	6mE+0.018	2032	8.0	29.5
ΤΑΣΕ	2023	3.47	2033	8.6	9.0
ΕΤΕ	2023	3.449	2033	8.7	13.5
ΕΤΕ	2023	3.449	2033	8.7	18.0
ΕΤΕ	2008	VSFR	2033	9.0	36.9
ΕΤΕ	2021	0.106	2033	9.0	26.2
ΤΑΣΕ	2013	6mE+0.81	2033	9.0	4.8
ΤΑΣΕ	2024	3.25	2034	9.5	32.8
ΕΤΕ	2024	3.136	2034	9.5	29.3
ΕΤΕ	2024	3.196	2034	9.5	29.3
ΤΑΣΕ	2024	2.8	2034	9.8	4.0
ΕΤΕ	2024	2.664	2034	9.8	35.0
ΕΤΕ	2024	2.666	2034	10.0	25.0
ΤΑΣΕ	2020	0.48	2035	10.1	5.5

ETE	2011	12mE+0.27	2035	10.3	22.0
ΤΑΣΕ	2020	0.42	2035	10.4	10.0
ΤΑΣΕ	2020	0.28	2035	10.5	5.5
ETE	2011	6mE+ 0.314	2035	11.0	18.3
ETE	2011	6mE + 0.25	2035	10.95	8.5
ETE	2011	6mE+0.314	2035	10.95	12.2
ETE	2011	12mE+0.305	2036	11.6	24.0
ETE	2022	1.95	2037	12.5	16.7
ETE	2017	1.514	2037	12.5	26.0
ETE	2017	1.634	2037	12.6	19.5
ETE	2012	12mE+1.517	2037	12.6	85.5
ETE	2017	1.563	2037	12.8	9.1
EE	2022	2.75	2037	13.0	29.0
ETE	2017	12mE+1.137	2037	13.0	51.3
ETE	2011	12mE+0.327	2038	13.6	37.3
ETE	2013	12mE+0.829	2038	14.0	11.9
ETE	2014	12mE+0.998	2039	15.0	11.8
ETE	2015	1.766	2040	16.0	32.0
ETE	2015	1.782	2040	16.0	17.7
ETE	2021	0.806	2041	17.0	34.0
ETE	2022	1.933	2042	17.5	35.0
ΤΑΣΕ	2023	3.17	2043	18.2	31.1
ETE	2018	1.828	2043	18.5	27.8
ETE	2023	3.602	2043	18.5	42.8
ETE	2020	0.409	2045	21.0	16.8
EE	2021	0.75	2046	22.0	47.0
EE	2020	0.3	2050	25.9	100.0
EE	2021	0.3	2050	25.9	72.0
EE	2021	0	2051	26.8	26.0
ΕΤΧΣ ⁽⁴⁾	2011				261.0
					8357.8

TOTAL LOANS AS AT 31/12/2024 [EUR MN]

8357.8

TOTAL DEBT OF CENTRAL GOVERNMENT AS AT
31/12/2024 [EUR MN]

21179.6

Σημειώσεις:

(1) Ορισμός: Χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης (Προϋπολογισμός), εξαιρουμένου του χρέους προς το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων, των Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου που συγκαταλέγονται στην Κεντρική Κυβέρνηση και των Αρχών Τοπικής Αυτοδιοίκησης.

Το πιο πάνω χρέος αποτελεί ελαφρώς πέραν του 97% του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης (κατά τις 31/12/2024).

(2) E = Euribor, $BEΔ$ =Βασικό Επιτόκιο Δανεισμού, $VSFR$ = Κυμαινόμενο επιτόκιο άλλης μορφής, m =μήνες

(3) ETE =Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, $ΤΑΣΕ$ =Τράπεζα Αναπτύξεως του Συμβουλίου της Ευρώπης, $ΕΤΧΣ$ =Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, $ΕΜΣ$ =Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας, $ΕΕ$ =Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

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

(5) Αφορά το έτος της πρώτης εκταμίευσης.

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

(7) Νόμισμα έκδοσης: σε ευρώ.

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

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

Πίνακας 6α: Εκκρεμές χρέος Κεντρικής Κυβέρνησης στο τέλος του 2024 (σε εκ. ευρώ)

Έτος	Ομόλογα εξωτερικού	Ομόλογα εσωτερικού	Δάνεια ΕΜΣ	Άλλα δάνεια	Σύνολο
2025	1000.00	243.20	350.00	341.55	1000.00
2026	1000.00	43.12	1000.00	162.71	1000.00
2027	1250.00	36.84	1000.00	156.26	1250.00
2028	1350.23	18.27	1000.00	306.66	1350.23
2029	0.00	16.89	1050.00	213.16	0.00
2030	1000.00	13.27	900.00	121.80	1000.00
2031	1000.00	0.00	1000.00	113.39	1000.00
2032	1000.00	0.00	0.00	107.36	1000.00
2033	1000.00	0.00	0.00	97.72	1000.00
2034	1100.00	0.00	0.00	82.17	1100.00
2035-2039	0.00	0.00	0.00	257.36	0.00
2040	1250.00	0.00	0.00	26.72	1250.00
2041-2048	0.00	0.00	0.00	110.93	0.00
2049	1000.00	0.00	0.00	1.30	1000.00
2050	500.00	0.00	0.00	173.30	500.00
2051	0.00	0.00	0.00	1.30	0.00
Total	12450.23	371.59	6300	2273.70	21395.51

Σημειώσεις

1/ = Προκαταρκτικά στοιχεία.

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

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

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

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

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

Ημερομηνία εκταμίευσης	Ποσό εκταμίευσης	Καταληκτική ημερομηνία εξόφλησης	Αθροιστικό ποσό εκταμίευσης
13/05/2013	€1 δισ.	13/05/2026	€2 δισ.
	€1 δισ.	13/05/2027	
26/06/2013	€1 δισ.	26/06/2028	€3 δισ.
27/09/2013	€750 εκ.	27/09/2029	€4.5 δισ.
	€750 εκ.	27/09/2030	
19/12/2013	€100 εκ.	19/12/2029	€4.6 δισ.
04/04/2014	€150 εκ.	04/04/2030	€4.75 δισ.
09/07/2014	€600 εκ.	09/07/2031	€5.35 δισ.
15/12/2014	€350 εκ.	15/12/2025	€5.7 δισ.
15/07/2015	€100 εκ.	15/07/2031	€5.8 δισ.
08/10/2015	€200 εκ.	08/10/2029	€6.3 δισ.
	€300 εκ.	08/10/2031	

**Πίνακας 7: Δημόσιο χρέος^{1/} κατά χρηματοδοτικό εργαλείο και πιστωτή (σε εκ. ευρώ)
στο τέλος του 2024**

A. Χρέος εσωτερικού		708.2
I. Μακροπρόθεσμος δανεισμός	633.8	
1. Εγγώρια Ομόλογα	92.0	
- Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	90.0	
- Ιδιωτικός Τομέας	2.0	
2. Αξιόγραφα για φυσικά πρόσωπα	205.1	
3. Δάνεια	165.4	
- Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης	165.4	
4. Χρέος για εκδόσεις νομισμάτων σε ευρώ	171.3	
II. Βραχυπρόθεσμος δανεισμός	74.4	
1. Γραμμάτια Δημοσίου	74.4	
- Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα	52.4	
- Ιδιωτικός Τομέας	22.0	
B. Χρέος Εξωτερικού		21119.4
I. Μακροπρόθεσμος Δανεισμός	21119.4	
1. Μακροπρόθεσμα Δάνεια	8408.2	
- ΕΜΣ	6300.0	
- ΕΤΕ και ΤΑΣΕ	1097.7	
- Δάνεια SURE + TAA	658.0	
- Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης	289.5	
- Δάνεια Ημικρ. Οργ/σμών Κεντρικής Κυβέρν.	21.9	
2. Ευρωπαϊκά Μεσοπρόθεσμα Ομόλογα	12450.2	
3. Δάνεια για το ΕΤΧΣ	261.0	
II. Βραχυπρόθεσμος Δανεισμός	0.0	
Ευρωπαϊκά Εμπορικά Χρεόγραφα	0.0	
Γ. Ακαθάριστο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης^{2/}		21827.6

Σημειώσεις:

1/ = Προκαταρκτικά στοιχεία

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

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

Πίνακας 8: Επενδύσεις^{1/} του Ταμείου Κοινωνικών Ασφαλίσεων με την Κεντρική Κυβέρνηση στο τέλος του 2024

	σε εκ. ευρώ
Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων	10298.0
Λογαριασμός Παροχών Ανεργίας	225.9
Ταμείο Τερματισμού Απασχόλησης	905.8
Κεντρικό Ταμείο Αδειών	120.9
Ταμείο για την προστασία των δικαιωμάτων εργοδοτουμένου σε περίπτωση αφερεγγυότητας του εργοδότη	354.3
Σύνολο	11904.8

Σημείωση:

1/ = Επενδύσεις του ΤΚΑ υπό τη μορφή καταθέσεων σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ύψους περίπου 109 εκ. ευρώ δεν περιλαμβάνονται.

Πίνακας 9: Ιστορική εξυπηρέτηση χρέους κατά τα έτη 2014-2023

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Πληρωμές τόκων	579	562	500	503	512	509	456	435	387	407
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (ΧΓΚ)	19754	20017	20308	19576	21951	21597	25417	24776	23813	21828
Φορολογικά έσοδα (ΦΕ)	4489	4511	4641	5019	5383	5599	5096	5992	7027	7781
Συνολικά κυβερνητικά έσοδα (ΣΚΕ)	7579	7595	7621	8255	8916	9662	9031	10525	11938	13762
Πληρωμές τόκων (ως % του ΑΕΠ)	3.2	2.8	2.6	2.5	2.3	2.2	2.0	1.7	1.3	1.3
Πληρωμές τόκων (ως % του ΧΓΚ)	2.8	2.5	2.6	2.3	2.3	2.4	1.8	1.8	1.6	1.9
Πληρωμές τόκων (ως % των ΦΕ)	12.5	10.8	10.0	9.5	9.5	9.1	8.9	7.3	5.5	5.2
Πληρωμές τόκων (ως % των ΣΚΕ)	7.4	6.6	6.1	5.7	5.7	5.3	5.0	4.1	3.2	3.0

Σημείωση:

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

Ανακοίνωση 1



ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΓΡΑΦΕΙΟ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ

ΕΞΑΕΤΗ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΑ ΚΥΒΕΡΝΗΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΓΙΑ ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΣΩΠΑ
ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΣΕ ΙΣΧΥ ΑΠΟ ΤΗΝ 2^η ΣΕΙΡΑ ΕΚΔΟΣΗΣ ΤΟΥ ΕΤΟΥΣ 2024

Το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους ανακοινώνει ότι τα επιτόκια των εξαετών ονομαστικών κυβερνητικών ομολόγων για φυσικά πρόσωπα (εφεξής «ομολόγων»), με έναρξη ισχύος την 2^η σειρά (Ιούλιος) του 2024, για την οποία θα παραλαμβάνονται αιτήσεις κατά τον μήνα Ιούνιο του 2024, διαμορφώνονται όπως πιο κάτω.

Ειδικότερα, τα ομόλογα που θα εκδοθούν την 1 Ιουλίου 2024 (με περίοδο παραλαβής αιτήσεων από 03/6/2024 μέχρι 20/6/2024), θα αποδίδουν ετήσια επιτόκια, όπως αυτά παρουσιάζονται στον πιο κάτω πίνακα:

Χρονική περίοδος κατοχής του ομολόγου	Ετήσιο ονομαστικό επιτόκιο που αντιστοιχεί σε κάθε επιμέρους χρονική περίοδο κατοχής του ομολόγου (έναρξη ισχύος 1 ^η Ιουλίου 2024)
Για τους πρώτους 24 μήνες	1.25%
Πέραν των 24 μηνών και μέχρι 48 μήνες	1.35%
Πέραν των 48 μηνών και μέχρι 60 μήνες	1.45%
Πέραν των 60 μηνών και μέχρι 72 μήνες	1.55%

Το μέσο σταθμικό ετήσιο επιτόκιο, σε περίπτωση κατοχής του ομολόγου μέχρι τη λήξη του (6 χρόνια), ανέρχεται - κατά προσέγγιση - σε 1.367% (1.366667%).

Για περισσότερες πληροφορίες οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να απευθύνονται:
Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου Τηλ. Επικοινωνίας: 22712300

ΓΡΑΦΕΙΟ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
5 Απριλίου 2024

ΑΠΟΠΟΙΗΣΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

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

Πίνακας 10: Απόθεμα εκκρεμών κυβερνητικών εγγυήσεων^{1/} (ΚΕ) στο τέλος του 2024 (σε εκ. ευρώ)

Α/Α Δανειολήπτες	Συμβόλαια δανείων	Απόθεμα εκκρεμών εγγυήσεων
	σε αριθμό	σε ευρώ
1 Εταιρείες	74	317,278.911
Άλλες εταιρίες	1	12.698
Μικρομεσαίες εταιρίες	20	5,553.801
Τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα	53	311,712.412
2 Οντότητες Δημοσίου Συμφέροντος	64	680,944.262
Άλλοι Οργανισμοί Δημοσίου Συμφέροντος	8	190,360.398
Δημόσιοι Οργανισμοί ^{2/}	9	118,826.809
Συμβούλια Αποχετεύσεως ^{3/}	47	371,757.055
3 Αρχές Τοπικής Αυτοδιοίκησης^{4/}	85	173,069.826
Δήμοι	75	170,089.081
Κοινοτικά Συμβούλια	10	2,980.745
4 Φυσικά πρόσωπα	1697	61,384.719
Γεωργικά δάνεια	1	51.386
Επιχειρηματικά δάνεια	423	18,027.664
Στεγαστικά δάνεια	1258	42,299.423
Καταναλωτικά δάνεια	15	1,006.246
5 Σύνολο εκκρεμών ΚΕ για δάνεια εξαιρουμένων των	1920	1,232,677.718
6 Εκδόσεις χρεογράφων	3	61,081.478
Υποχρεώσεις έναντι κυβερνητικού δανεισμού μέσω SURE	1	38,114.750
Ευρωπαϊκή Επιτροπή – Στήριξη στην Ουκρανία	1	5,502.098
Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας	1	17,464.630
7 Γενικό σύνολο εκκρεμών ΚΕ (5+6)	1923	1,293,759.196

(Πηγή: Γενικό Λογιστήριο) (Υπολογισμοί ΓΔΔΧ)

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

2/ = Ποσό ύψους 23,8 εκ. ευρώ περιλαμβάνεται ήδη στο δημόσιο χρέος.

3/ = Περιλαμβάνονται στο δημόσιο χρέος από 1^{ην} Σεπτεμβρίου 2023.

4/ = Περιλαμβάνονται στο τομέα της Γενικής Κυβέρνησης και τα δάνεια τους αποτελούν μέρος του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης.

Πίνακας 11: Ρευστά διαθέσιμα Κεντρικής Κυβέρνησης και αριθμοδείκτες ρευστών διαθεσίμων προς το χρέος κατά το 2012-2024 (σε εκ. ευρώ)

Ημερ.	Ρευστά διαθέσιμα στην ΚΤΚ	Καταθέσεις ^{1/} Επενδύσεις ^{3/} Ρευστών Διαθεσίμων	Σύνολο	Χρέος που λήγει εντός 1 έτους ²	Ρευστά διαθέσιμα /χρέος ⁴
31.12.2012	148.8	69.5	218.3	3202.0	6.8
31.12.2013	760.9	6.5	767.4	1748.0	43.9
31.12.2014	1015.9	6.5	1022.4	1978.0	51.7
31.12.2015	666.8	6.5	673.3	1131.0	59.5
31.12.2016	564.2	430.0	994.2	748.0	132.9
31.12.2017	284.0	380.0	664.0	1048.0	63.4
31.12.2018	513.22	0.0	513.22	1491	34.4
31.12.2019	947.24	0.0	947.24	721.7	131.2
31.12.2020	3615.96	0.0	3615.96	2378.0	152.1
31.12.2021	2761.62	0.0	2761.62	1257.6	219.6
31.12.2022	2595.55	0.0	2595.55	1542.0	168.3
31.12.2023	2829.46	0.0	2829.46	2143.5	132.0
31.12.2024	1970.21	762.6	2732.81	1871.3	146.0

1/= Ποσό ύψους 2.267,9 εκ. ευρώ που κατατέθηκαν στη ΣΚΤ δεν περιλαμβάνονται στον πιο πάνω πίνακα καθώς τότε η ΣΚΤ δεν θεωρείται Νομισματικό Χρηματοπιστωτικό Ίδρυμα. Η εν λόγω κατάθεση έχει μεταφερθεί στην Κυπριακή Εταιρεία Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων.

2/= Το ποσό του χρέους που λήγει εντός του επόμενου έτους βασίζεται στα στατιστικά δεδομένα στο τέλος του έτους αναφοράς. Το ποσό του χρέους στο τέλος του 2018, 2019 και 2021 αφορά το συνολικό ποσό του χρέους που λήγει εντός των επόμενων 9 μηνών.

3/= Το ποσό των 400 εκ. ευρώ είναι κατατεθειμένο σε εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα υπό μορφή γραμματίων βραχυπρόθεσμης διάρκειας ενώ το ποσό των 362,6 εκ. ευρώ είναι επενδυμένο σε γραμμάτια στην διεθνή αγορά υπό μορφή γραμματίων με βραχυπρόθεσμο ορίζοντα λήξης.

4/= % ρευστών διαθεσίμων προς το χρέος που λήγει εντός ενός έτους. Ο δείκτης των ρευστών διαθεσίμων προς το χρέος στο τέλος του 2018, 2019 και 2021 αφορά το ποσοστό του χρέους που καλύπτεται με ρευστά διαθέσιμα, το οποίο λήγει εντός των επόμενων 9 μηνών λόγω της τροποποίησης του στόχου που τέθηκε στη ΜΣΔΔΧ 2016-2020 και ΜΣΔΔΧ 2022-2024.

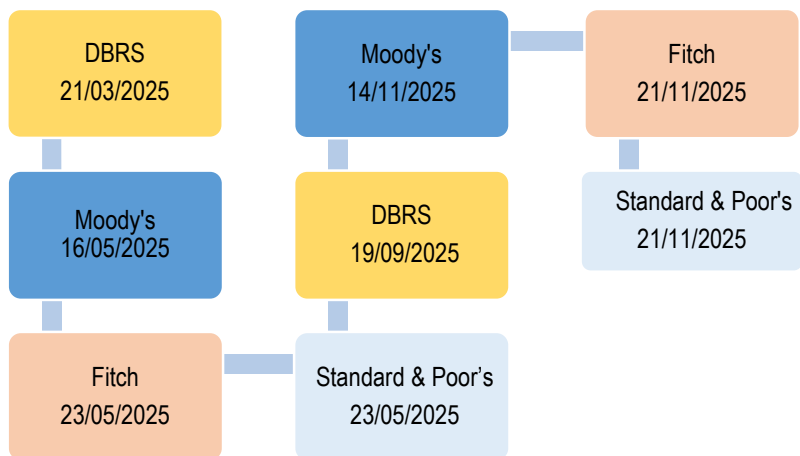
**Πίνακας 12: Ιστορική εξέλιξη πιστοληπτικής αξιολόγησης^{1/} 2008 – 2024
(Μακροπρόθεσμο – Βραχυπρόθεσμο χρέος)**

Long term Issuer Credit rating (ICR)							
DBRS		Fitch		Moody's		S&P's	
Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR
20/09/2024	BBB (high)	06/12/2024	A-	22/11/2024	A3	13/12/2024	A-
22/03/2024	BBB (high)	07/06/2024	BBB+	24/05/2024	Baa2	14/06/2024	BBB+
29/09/2023	BBB (high)	08/12/2023	BBB	29/09/2023	Baa2	01/09/2023	BBB
31/03/2023	BBB	16/06/2023	BBB	03/04/2023	Ba1	06/03/2023	BBB
07/10/2022	BBB	10/03/2023	BBB-	19/08/2022	Ba1	02/09/2022	BBB
08/04/2022	BBB	16/09/2022	BBB-	23/07/2021	Ba1	04/03/2022	BBB-
22/10/2021	BBB (L)	18/03/2022	BBB-	-----	----	03/09/2021	BBB-
13/11/2020	BBB (L)	24/09/2021	BBB-	-----	----	04/09/2020	BBB-
15/05/2020	BBB (L)	02/10/2020	BBB-	20/09/2019	Ba2	06/03/2020	BBB-
15/11/2019	BBB (L)	03/04/2020	BBB-	27/07/2018	Ba2	06/09/2019	BBB-
17/05/2019	BBB (L)	11/10/2019	BBB-	28/07/2017	Ba3	08/03/2019	BBB-
23/11/2018	BBB (L)	12/04/2019	BBB-	11/11/2016	B1	14/09/2018	BBB-
25/05/2018	BB	19/10/2018	BB+	13/11/2015	B1	16/03/2018	BB+
01/12/2017	BB(L)	20/04/2018	BB	14/11/2014	B3	17/03/2017	BB+
02/06/2017	BB(L)	20/10/2017	BB-	10/01/2013	Caa3	16/09/2016	BB
02/12/2016	B	24/04/2017	BB-	08/10/2012	B3	25/09/2015	BB-
04/12/2015	B	21/10/2016	B+	13/06/2012	Ba3	24/10/2014	B+
27/06/2014	BL	23/10/2015	B-	12/03/2012	Ba1	25/04/2014	B
12/07/2013	CCC	25/04/2014	CCC	04/11/2011	Ba3	29/11/2013	B-
		05/07/2013	RD	27/07/2011	Baa1	03/07/2013	CCC+
		28/06/2013	CCC	24/02/2011	A2	28/06/2013	SD
		03/06/2013	B	03/01/2008	Aa3	21/03/2013	CCC
		25/01/2013	BB-			20/12/2012	CCC+
		21/11/2012	BB+			17/10/2012	B
		25/06/2012	BBB-			01/08/2012	BB
		27/01/2012	BBB			13/01/2012	BB+
		10/08/2011	A-			27/10/2011	BBB
		31/05/2011				29/07/2011	BBB+
						30/03/2011	A-
						16/11/2010	A
						24/04/2008	A+

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

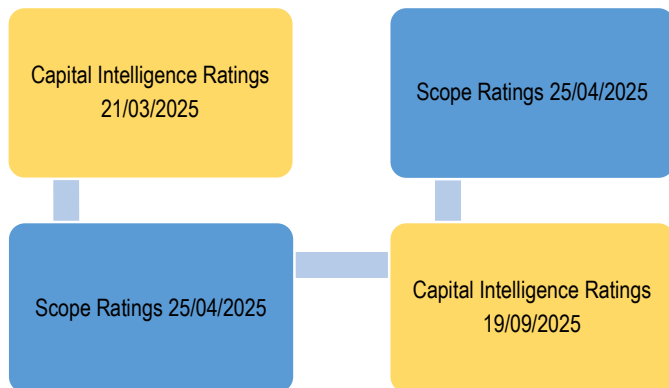
Βαθμολόγηση Βραχυπρόθεσμου Χρέους του εκδότη (ICR)							
DBRS		Fitch		Moody's		S&P	
Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR	Ημερ.	ICR
20/09/2024	R-1 (low)	06/12/2024	F1	23/11/2024	(P) P-2	13/12/2024	A-2
22/03/2024	R-1 (low)	07/06/2024	F1	24/05/2024	(P) P-2	14/06/2024	A-2
29/09/2023	R-1 (low)	08/12/2023	F2	29/09/2023	(P) P-2	01/09/2023	A-2
31/03/2023	R-2(H)	16/06/2023	F2	03/04/2023	NP	06/03/2023	A-3
07/10/2022	R-2(H)	10/03/2023	F2	19/08/2022	NP	02/09/2022	A-3
08/04/2022	R-2(H)	16/09/2022	F3			04/03/2022	A-3
22/10/2021	R-2M	18/03/2022	F3	23/07/2021	NP	03/09/2021	A-3
14/05/2021	R-2M	24/09/2021	F3	-----	---	05/03/2021	A-3
13/11/2020	R-2M	26/03/2021	F3	-----	---	04/09/2020	A-3
15/05/2020	R-2M	02/10/2020	F3	-----	---	06/03/2020	A-3
15/11/2019	R-2M	03/04/2020	F3	20/09/2019	NP	06/09/2019	A-3
17/05/2019	R-2M	11/10/2019	F3	27/07/2018	NP	08/03/2019	A-3
23/11/2018	R-2M	12/04/2019	F3	12/03/2012	NP	14/09/2018	A-3
25/05/2018	R-4	19/10/2018	F3	04/11/2011	P-3	14/09/2017	B
12/04/2015	R-4	25/04/2018	B	27/07/2011	P-2	29/11/2013	B
07/12/2013	R-5	26/03/2013	B			03/07/2013	C
		03/06/2013	B			28/06/2013	SD
		10/08/2011	F3			20/12/2012	C
		31/05/2011	F1			13/01/2012	B
						27/10/2011	A-3
						30/03/2011	A-2

Διάγραμμα 2α: Ημερολόγιο ανακοινώσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2025 από οίκους αξιολόγησης με τους οποίους διατηρεί συμβατική σχέση



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

Διάγραμμα 2β: Ημερολόγιο ανακοινώσεων πιστοληπτικής αξιολόγησης της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά το 2025 από οίκους αξιολόγησης με τους οποίους δεν διατηρεί συμβατική σχέση



Σημείωση

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

Πίνακας 13: Συμμετοχή Λειτουργών ΓΔΔΧ σε σεμινάρια, Επιτροπές ΕΕ και άλλες δραστηριότητες (2024)

Ιανουάριος - Μάρτιος	Απρίλιος-Ιούνιος	Ιούλιος-Σεπτέμβριος	Οκτώβριος-Δεκέμβριος
Υποεπιτροπή της Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Επιτροπής της ΕΕ για τις Ευρωπαϊκές αγορές κρατικού χρέους	Σεμινάριο από ΕΜΣ,ΕΕ και ΕΤΕπ για τις αγορές κεφαλαίου	Πράσινα Ομόλογα – Υποεπιτροπή ESDM	Συναντήσεις ΔΝΤ- Παγκόσμιας Τράπεζας
Συνέδριο OMFIF- Official Monetary and Financial Institution Forum	Συναντήσεις ΔΝΤ- Παγκόσμιας Τράπεζας	Γραμματεία της Κοινοπολιτείας – Συναντήσεις για θέματα διαχείρισης δημόσιου χρέους	Υποεπιτροπή της Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Επιτροπής της ΕΕ για τις Ευρωπαϊκές αγορές κρατικού χρέους
	Συναντήσεις με επενδυτές		NGEU - Υποεπιτροπή ESDM
			Ημερίδα Μετόχων ΕΜΣ

Ένθετο 2: Συμμετοχή Κυπριακής Δημοκρατίας στο εργαλείο SURE της ΕΕ

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

Η διάρκεια και το πλαίσιο εφαρμογής του νέου μέσου προσωρινής στήριξης, περιορίζονται στην αντιμετώπιση των συνεπειών της πανδημίας και αποσκοπούν στην προστασία των θέσεων εργασίας και των εργαζομένων που πλήγηκαν. Θα παρέχει χρηματοδοτική στήριξη υπό μορφή δανείων χορηγούμενων από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ('Επιτροπή') προς τα κράτη-μέλη συνολικού ύψους έως €100 δισ. εκ των οποίων τα €98.4 έχουν ήδη εγκριθεί και τα €91.8 δισ. έχουν ήδη εκταμιευθεί προς 19 κράτη-μέλη, βάσει των στοιχείων που εκδόθηκαν στις 30 Σεπτεμβρίου 2022, ώστε να τα βοηθήσουν να καλύψουν τις δαπάνες που συνδέονται άμεσα με τη δημιουργία ή επέκταση εθνικών συστημάτων μειωμένου ωραρίου για τους εργαζόμενους και παρόμοιων μέτρων που έχουν θεσπίσει για τους αυτοεργοδοτούμενους, για αντιμετώπιση των συνεπειών της πανδημίας.

Για τη χρηματοδότηση των δανείων που χορηγεί στα κράτη-μέλη, η Επιτροπή προσέφυγε σε δανεισμό από τις χρηματοπιστωτικές αγορές μέσω της έκδοσης ομολόγων. Τα κράτη-μέλη επωφελούνται από την ισχυρή πιστοληπτική αξιολόγηση της Επιτροπής και το πολύ χαμηλό κόστος δανεισμού που έχει εξασφαλιστεί, λόγω του ότι τα δάνεια αυτά υποστηρίζονται από ένα σύστημα εθελοντικών εγγυήσεων των κρατών-μελών, ανάλογα με το μερίδιο κάθε χώρας στο ΑΕΠ της Ένωσης, το οποίο για την Κύπρο ανήλθε σε €38.1 εκ.. Τα δάνεια αυτά θα αποπληρωθούν στη λήξη τους και στο ενδιάμεσο θα πληρώνονται μόνο οι τόκοι και τα σχετικά έξοδα. Το συνολικό ποσό που έλαβε η Κύπρος μέσω της Δανειακής Σύμβασης, είναι €632 εκ. και αντιστοιχεί στο 2.6% του ΑΕΠ₂₀₂₁.

Τον Οκτώβριο του 2020, έγιναν οι πρώτες εκδόσεις ομολόγων από την ΕΕ. Η Κύπρος έλαβε στην έκδοση που έγινε στις 12 Νοεμβρίου 2020 €250 εκ. και το υπόλοιπο ποσό των €229 εκ. στις 2 Φεβρουαρίου του 2021 και €124 εκ. στις 25 Μαΐου 2021. Πιο συγκεκριμένα, η Κύπρος έλαβε το 2020 ένα 5-ετές ομόλογο ύψους €150 εκ. και ένα 30 ετές ύψους €100 εκ. με ετήσιο ονομαστικό επιτόκιο της τάξης του 0.0% και 0.3% αντίστοιχα και το Φεβρουάριο του 2021 ένα 7-ετές ομόλογο ύψους €157 εκ. και ένα 30 ετές ύψους €72 εκ. με ετήσιο ονομαστικό επιτόκιο της τάξης του 0.0% και 0.3% αντίστοιχα. Το Μάιο του 2021 έλαβε ένα 8-ετές ομόλογο ύψους €77 εκ. και ένα 25-ετές ύψους €47 εκ. με ετήσιο ονομαστικό επιτόκιο 0.0% και 0.75% αντίστοιχα. Επιπρόσθετα, το 2022 η Κυπριακή Δημοκρατία έλαβε ένα 15-ετές ομόλογο ονομαστικής αξίας €29 εκ. με ετήσιο ονομαστικό επιτόκιο 2.75%.

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

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

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

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

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

Σύμφωνα με το προφίλ πληρωμών, η Κύπρος έχει ήδη λάβει ποσό €157 εκ. στις 9 Σεπτεμβρίου 2021 ως προκαταβολή από το συνολικό ποσό δανείων και επιχορηγήσεων καθώς επίσης και ποσό €85 εκ. το Δεκέμβριο του 2022. Το έτος 2024 η Κύπρος έλαβε ποσό ύψους €135,9 εκ. εκ των οποίων ποσό ύψους €20,9 εκ. αφορούσε την προκαταβολή από το Repower EU. Τα υπόλοιπα ποσά αναμένεται να εκταμιευθούν κατά την περίοδο 2025-2027 με την επιφύλαξη της εκπλήρωσης των ορδόνων και των στόχων που συμφωνήθηκαν στο πλαίσιο του ΣΑΑ της Κύπρου. Περισσότερες λεπτομέρειες παρουσιάζονται στον πίνακα 2γ του Παραρτήματος.

Στοιχεία επικοινωνίας

Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους

Υπουργείο Οικονομικών

Μιχαήλ Καραολή και Γρηγόρη Αυξεντίου

1439 Λευκωσία

Κύπρος

Τηλ.: 357 22 601265

Ηλεκτρονικό ταχυδρομείο: pdm@mof.gov.cy

Ιστοσελίδα: www.mof.gov.cy/pdmo