



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
Υπουργείο Οικονομικών

Δημόσιο Χρέος & Δανεισμός

Ετήσια Ενημερωτική Έκδοση



2015

Υπουργείο Οικονομικών

Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους
Δημόσιο Χρέος & Δανεισμός 2015

Η ετήσια έκθεση βρίσκεται διαθέσιμη στην ιστοσελίδα του Υπουργείου Οικονομικών
www.minfin.gr

Πληροφορίες:
Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους,
Ομήρου 8, Αθήνα

Τηλεφωνικό κέντρο: +30 210 3701800
E-mail: pdma@pdma.gr

Περιεχόμενα:

1. ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....	3
2. ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ 2015	5
3. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	6
4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΕΟΥΣ.....	8
5. ΧΡΕΟΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	10

1. ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Η παγκόσμια οικονομία συνεχίζει να καταγράφει θετικούς, αλλά μέτριους ρυθμούς ανάπτυξης, ενώ οι προοπτικές εμφανίζονται μεν συνολικά θετικές αλλά με υψηλό βαθμό αβεβαιότητας, ο οποίος συνδέεται με τη σημαντική επιβράδυνση των ρυθμών ανάπτυξης στις αναδυόμενες οικονομίες και με σημαντικά διαρθρωτικά προβλήματα στο σύνολο των οικονομιών, όπως είναι η ανεπαρκής δαπάνη για επενδύσεις, ο χαμηλός ρυθμός αύξησης της παραγωγικότητας και το υψηλό δημόσιο και ιδιωτικό χρέος.

Το 2015 ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας διαμορφώθηκε σε 3,1%, έναντι 3,4% το προηγούμενο έτος, ως συνέπεια της υποχώρησης των ρυθμών ανάπτυξης στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες. Το 2016 ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ προβλέπεται ότι θα επιταχυνθεί ελαφρά, με τη συμβολή τόσο των προηγμένων όσο και των αναδυόμενων και αναπτυσσόμενων οικονομιών.

Στη ζώνη του ευρώ, η ανάκαμψη συνεχίστηκε με ήπιους ρυθμούς μέχρι και το γ' τρίμηνο του 2015. Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ για το 2015 διαμορφώθηκε στο 1,6% και προβλέπεται στο 1,8% το 2016, με κινητήρια δύναμη της ανάπτυξης την εγχώρια ζήτηση, κυρίως την ιδιωτική κατανάλωση. Ο πληθωρισμός παρέμεινε πολύ χαμηλός το 2015 στο 0,1% και θα αυξηθεί σταδιακά στη συνέχεια, σύμφωνα με την ΕΚΤ, στο 1% το 2016. Θετική συμβολή στη σταθερότητα και ανάπτυξη της ζώνης του ευρώ και της ευρωπαϊκής οικονομίας γενικότερα έχουν η έναρξη του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης από την ΕΚΤ, η αξιοποίηση του νέου ενισχυμένου πλαισίου οικονομικής διακυβέρνησης στην ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ, όπως και η ενεργοποίηση, πρόσφατα, του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας για την Ελλάδα.

Η τρέχουσα εικόνα της αγοράς επιτοκίων στην Ευρωζώνη και η σύγκριση με τα προηγούμενα δύο έτη συνοψίζονται στον παρακάτω πίνακα:

ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ

	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
ECB repo rate	0,05%	0,05%	0,25%
Euribor 6 μηνών	-0,04%	0,17%	0,39%
Euribor 12μηνών	0,06%	0,32%	0,55%
10ετές Euro IRS	1,00%	0,81%	2,15%
30ετές Euro IRS	1,62%	1,46%	2,74%
10y IRS - 6m Euribor	1,04%	0,64%	1,76%
30y IRS - 10y IRS	0,62%	0,65%	0,59%

ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

10ετής Break Even Inflation	1.28%	1.15%	1.75%
30ετής Break Even Inflation	1,75%	1,79%	2,16%
HICP ex tob (YoY)	0,20%	-0,20%	0,80%

ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ

10ετές "πραγματικό" επιτόκιο ευρώ	-0,28%	-0,34%	0,40%
30ετές "πραγματικό" επιτόκιο ευρώ	-0,13%	-0,33%	0,58%

Η πορεία των αποδόσεων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου αποτύπωσε την εξέλιξη των διαπραγματεύσεων μεταξύ της ελληνικής κυβέρνησης και των διεθνών πιστωτών της χώρας και τις συνακόλουθες διακυμάνσεις της επενδυτικής εμπιστοσύνης έναντι της ελληνικής οικονομίας. Οι εκλαμβανόμενοι από τους επενδυτές κίνδυνοι για έξοδο της Ελλάδος από τη ζώνη του ευρώ, κατά το α' εξάμηνο του 2015, οδήγησαν την απόδοση του δεκαετούς τίτλου (με λήξη στις 24.02.2025) σε αύξηση κατά περίπου 1.000 μονάδες βάσης μέχρι τα μέσα Ιουλίου του 2015 (2.1.2015: 9,6%, 8.7.2015: 19,3%), οπότε η απόδοση έφθασε σε επίπεδα συγκρίσιμα με εκείνα του β' τριμήνου του 2012 αμέσως μετά την αναδιάρθρωση του χρέους.

Η έντονη αβεβαιότητα συνέβαλε στην ενίσχυση της αρνητικής κλίσης της καμπύλης αποδόσεων, υποδηλώνοντας την εγγύτητα και το μέγεθος των κινδύνων.

2. ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ 2015

Οι εκδόσεις χρέους κατά τη διάρκεια του έτους ανήλθαν σε **€ 54,086** εκ. και αποτελούνται από:

- Τα μακροπρόθεσμα δάνεια του Μηχανισμού Στήριξης *European Stability Mechanism* (ESM) εντός του έτους ανήλθαν σε **€21,426** εκ. με μεσοσταθμικό κόστος 0,63% και από το *European Financial Stabilization Mechanism* (EFSM) **€7,160** εκ. βραχυπρόθεσμο δάνειο γέφυρα ενός μηνός με επιτόκιο 0,10%.
- Από την Ευρωπαϊκή τράπεζα επενδύσεων **€620** εκ. με μεσοσταθμικό κόστος 2,21%.
- Αναχρηματοδότηση βραχυχρόνιου χρέους εντόκων γραμματίων του 2014 ύψους €14,529 εκ. Οι νέες εκδόσεις εντόκων γραμματίων 13 και 26 εβδομάδων ανήλθαν σε €40.879 εκ. με μεσοσταθμικό κόστος δανεισμού 2,76% ενώ οι λήξεις εντόκων εντός του έτους ήταν €40.527 εκ. Το νέο υπόλοιπο των εντόκων γραμματίων για το 2015 ανήλθε σε **€14,880** εκ. αυξήθηκε δηλαδή κατά € 351 εκ.
- Αναχρηματοδότηση βραχυχρόνιου χρέους REPO **€8.605** εκ. του 2014 και έκδοση νέων συμφωνιών repo για το 2015 **€1,395** εκ. ανεβάζοντας το ποσόν από συμφωνίες repo συνολικά στο τέλος του 2015 στο ποσόν €10.000 εκ.

Η μεσοσταθμική διάρκεια του νέου δανεισμού για το 2015 ήταν 16,08 έτη ενώ το μεσοσταθμικό κόστος του νέου δανεισμού – εκτός των συμφωνιών REPO - διαμορφώθηκε σε 1,29%.

3. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Οι διαχειριστικές πράξεις μέσω παραγώγων κατά την διάρκεια του 2015, είχαν ως κύριο στόχο την ακύρωση υφιστάμενων διαχειριστικών πράξεων οι οποίες δεν εντάσσονται πλέον στην διαχειριστική πολιτική του ΟΔΔΗΧ, λόγω έλλειψης των αρχικών τους υποχρεώσεων μετά το PSI, αλλά και την τροποποίηση και εκκαθάριση συναλλαγών σε ευρώ δανείων του ΔΝΤ. Ειδικότερα:

1. Αναδόμηση υπάρχουσας συμφωνίας annuity και ταυτόχρονο τερματισμό υφιστάμενης πράξης Inflation swap. Στις 27/3/2015 ακυρώθηκε το σύνολο συναλλαγής Inflation Swap with Floor λήξεως 07/2030, όπου το Ελληνικό Δημόσιο επί κεφαλαίου αξίας 290 εκ. ευρώ εισέπραττε 0,355% ετησίως (περίπου €1 εκ.) και θα πλήρωνε την διαφορά όταν ο Ευρωπαϊκός πληθωρισμός ήταν κάτω από 0% ετησίως, δηλαδή σε συνθήκες αποπληθωρισμού. Η εν λόγω συναλλαγή, λόγω υλοποίησης του PSI και ακύρωσης των Inflation Linked Bonds, έμεινε χωρίς τον αρχικό διαχειριστικό στόχο της αντιστάθμισης κινδύνου του πληθωρισμού και είχε μετατραπεί σε ανοικτή θέση (position) με οιονεί απεριόριστο κίνδυνο για το ΕΔ.

Επιπλέον λόγος ήταν και η γενικότερη προσπάθεια απλοποίησης του χαρτοφυλακίου παραγώγων. Η θετική αξία που προέκυψε από την ακύρωση, ποσού 2 εκ. ευρώ, μείωσε ισόποσα τις εννέα εναπομείνασες εξαμηνιαίες χρηματοροές που πληρώνει το ΕΔ σε υπάρχουσα συμφωνία annuity λήξεως 07/2019, δηλαδή από €5,5085 εκ. σε €5,2862 εκ.

2. Ακύρωση υφιστάμενων διαχειριστικών πράξεων. Στο χαρτοφυλάκιο του ΟΔΔΗΧ περιλαμβάνονταν και 3 διαχειριστικές πράξεις παραγώγων ανταλλαγής επιτοκίων (IRS swaps). Αφορούσαν δύο (2) ανταλλαγές υποχρεώσεων σταθερού/κυμαινομένου με το ΕΔ να πληρώνει το σταθερό επιτόκιο καθώς επίσης και μία (1) ανταλλαγή από κυμαινόμενο σε σταθερό που πλήρωνε η αντισυμβαλλόμενη τράπεζα. Από την ακύρωση του συνόλου των προαναφερομένων πράξεων προέκυψε στις 24 Ιουνίου 2015 θετική παρούσα αξία υπέρ του ΕΔ, ύψους €700 χιλιάδων, ενώ δεν προκαλούνταν σημαντικές αλλαγές στο ποσοστό σταθερού-κυμαινομένου επιτοκίου στο σύνολο του χαρτοφυλακίου δημοσίου χρέους. Η ακύρωση των συναλλαγών έγινε από την αντισυμβαλλόμενη τράπεζα χωρίς κόστος συναλλαγών (mid-market price).

3. Τροποποίηση επτά υφιστάμενων διαχειριστικών πράξεων σε Cross Currency Swaps.

Τον Ιούλιο του 2015 και συγκεκριμένα στις 10/7 και 13/7 το Ελληνικό Δημόσιο είχε λαμβάνειν από επτά συμφωνίες ανταλλαγής νομίσματος - επιτοκίου (cross currency interest swaps - CIRS) ποσά 238 εκ. δολαρίων, 40 εκ. στερλινών και 16 δις γιέν περίπου, που αφορούσαν αποπληρωμές ροών πάνω σε δάνεια του ΔΝΤ, κυρίως. Το ΕΔ θα κατέβαλε το προσυμφωνημένο ποσό ευρώ βάση των συμφωνιών ανταλλαγής.

Όμως λόγω των ιδιαίτερα δύσκολων συνθηκών που υπήρχαν τον Ιούλιο 2015 - υπενθυμίζεται ότι εκείνες τις ημέρες, δηλαδή την Κυριακή 12/7/2015, αναμένονταν τα αποτελέσματα του Eurogroup και της Συνόδου Κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με την παραμονή της χώρας στην ζώνη του ευρώ - δεν πληρώθηκαν οι δόσεις κατά το μήνα Ιούνιο 2015 στο ΔΝΤ όπως ήταν η υποχρέωση, αλλά στις 20/7/2015 όταν είχε υπογραφεί η καινούργια συμφωνία και ξανάρχισε η χρηματοδότηση της χώρας από την ΕΕ.

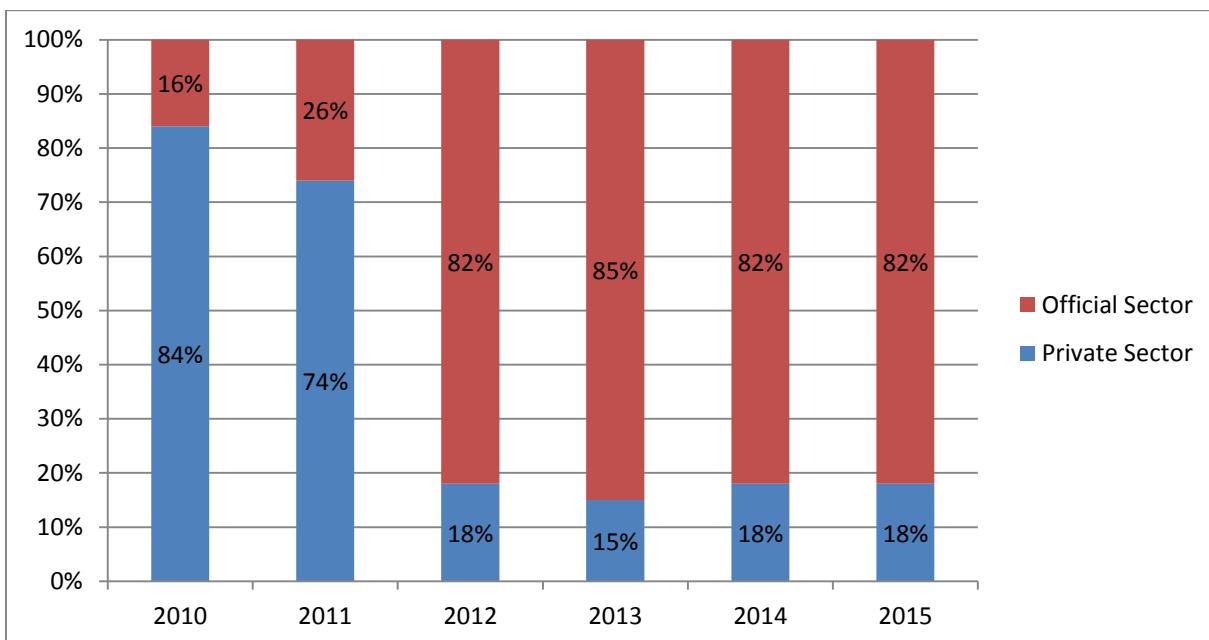
Το ΕΔ θα ελάμβανε κανονικά τα ξένα νομίσματα που δεν χρειαζόταν πλέον, αλλά η αναταραχή που επικρατούσε είχε ως αποτέλεσμα την αδυναμία εύρεσης αντισυμβαλλομένων για την πώληση του συναλλάγματος λόγω της έλλειψης εμπιστοσύνης των αλλοδαπών Πιστωτικών Ιδρυμάτων προς τη χώρα και άρνησης τους να κάνουν πράξεις FX με την ΤτΕ. Κάτω από αυτές τις συνθήκες αποφασίστηκε να γίνει η εκκαθάριση των χρηματοροών σε ευρώ, δηλαδή να πουλήσουν οι ίδιες οι τράπεζες τα ξένα νομίσματα σε τιμή που προέκυπτε από την ισοτιμία αναφοράς της ΕΚΤ(13/7/15). Κατόπιν το ποσό που προέκυψε σε ευρώ συμψηφίστηκε με το ποσό των ευρώ που το ΕΔ έπρεπε να αποδώσει στις Τράπεζες και το τελικό ποσό που έμενε ως θετικό υπόλοιπο αποδόθηκε στην Ελληνική Δημοκρατία.

4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΕΟΥΣ

Ο παρακάτω πίνακας απεικονίζει με πλήρη ανάλυση την μεταβολή του χρέους κατά το έτος 2015.

	Υπόλοιπο 31/12/2014	Καθαρός Δανεισμός 2015	Μικτός Δανεισμός 2015	Χρεολύσια	Συναλλαγματικές Διαφορές	Λοιπά	Υπόλοιπο 31/12/2015
Σύνολα	324.127,88	-3.361,35	764.289,65	767.651,00	565,16	0,47	321.332,16
Ανάλυση κατά κατηγορία χρέους, αρχική διάρκεια και πηγή δανεισμού							
Διαπραγματεύσιμοι Τίτλοι	81.088,47	-6.422,69	40.877,52	47.300,21	32,56	0,47	74.698,81
Βραχυπρόθεσμοι Τίτλοι	14.528,67	351,36	40.877,52	40.526,16	0,00	0,00	14.880,03
Έντοκα Γραμμάτια Ελλ. Δημοσίου	14.528,67	351,36	40.877,52	40.526,16	0,00	0,00	14.880,03
Μακροπρόθεσμοι Τίτλοι (Ομόλογα)	66.559,80	-6.774,05	0,00	6.774,05	32,56	0,47	59.818,78
που εκδόθηκαν στο εσωτερικό	63.792,01	-6.679,68	0,00	6.679,68	0,00	0,06	57.112,39
που εκδόθηκαν στο εξωτερικό	2.767,79	-94,37	0,00	94,37	32,56	0,41	2.706,39
Δάνεια	243.039,41	3.061,34	723.412,13	720.350,79	532,60	0,00	246.633,35
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	8.604,89	1.395,72	701.366,47	699.970,75	0,00	0,00	10.000,61
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	234.434,52	1.665,62	22.045,66	20.380,04	532,60	0,00	236.632,74
Εσωτερικού	4.376,60	-475,28	0,00	475,28	-0,03	0,00	3.901,29
Τράπεζα της Ελλάδος	4.264,10	-472,28	0,00	472,28	-0,03	0,00	3.791,79
Λοιπά Δάνεια Εσωτερικού	112,50	-3,00	0,00	3,00	0,00	0,00	109,50
Εξωτερικού	230.057,92	2.140,90	22.045,66	19.904,76	532,63	0,00	232.731,45
EFSF/ESM/IMF	217.924,68	1.984,06	21.425,66	19.441,60	522,45	0,00	220.431,19
Λοιπά Δάνεια Εξωτερικού	12.133,24	156,84	620,00	463,16	10,18	0,00	12.300,26
Ανάλυση χρέους κατά νόμισμα	324.127,88	-3.361,35	764.289,65	767.651,00	565,16	0,47	321.332,16
Χρέος σε εγχώριο νόμισμα €	310.292,69	-118,88	764.289,65	764.408,53	0,00	0,47	310.174,28
Διαπραγματεύσιμοι Τίτλοι	80.815,13	-6.419,67	40.877,52	47.297,19	0,00	0,47	74.395,93
Δάνεια	229.477,56	6.300,79	723.412,13	717.111,34	0,00	0,00	235.778,35
Χρέος σε ξένο νόμισμα	13.835,19	-3.242,47	0,00	3.242,47	565,16	0,00	11.157,88
Διαπραγματεύσιμοι Τίτλοι	273,35	-3,03	0,00	3,03	32,56	0,00	302,88
Δάνεια	13.561,84	-3.239,44	0,00	3.239,44	532,60	0,00	10.855,00

Η διάρθρωση του Δημοσίου χρέους ανά κατηγορία πιστωτών όπως είχε διαμορφωθεί στο τέλος του 2015 αποτυπώνεται στο παρακάτω γράφημα:

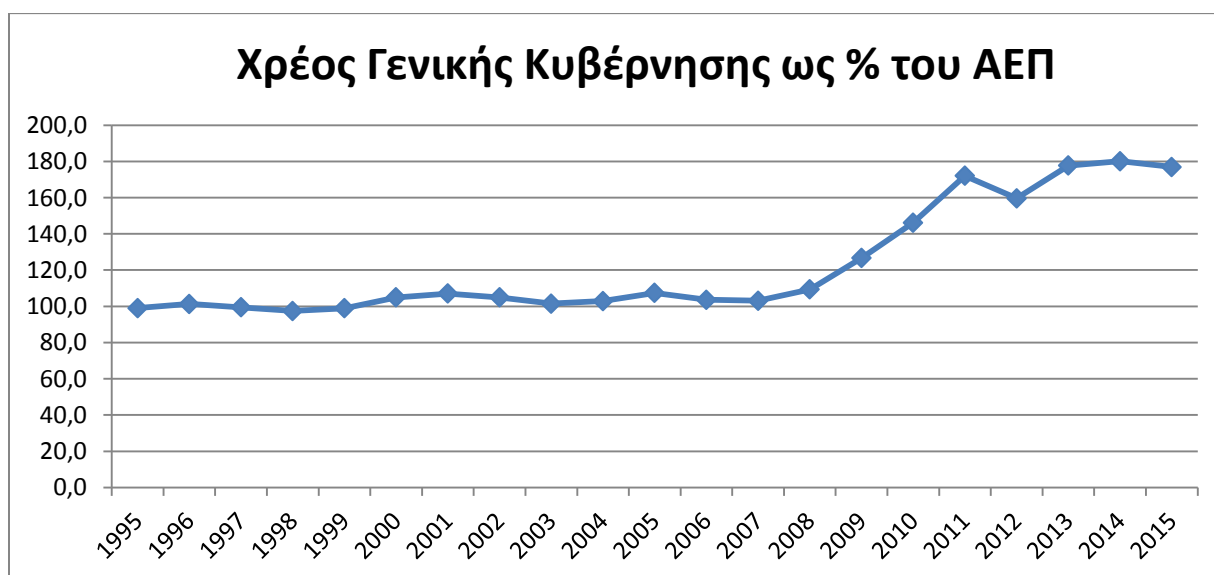
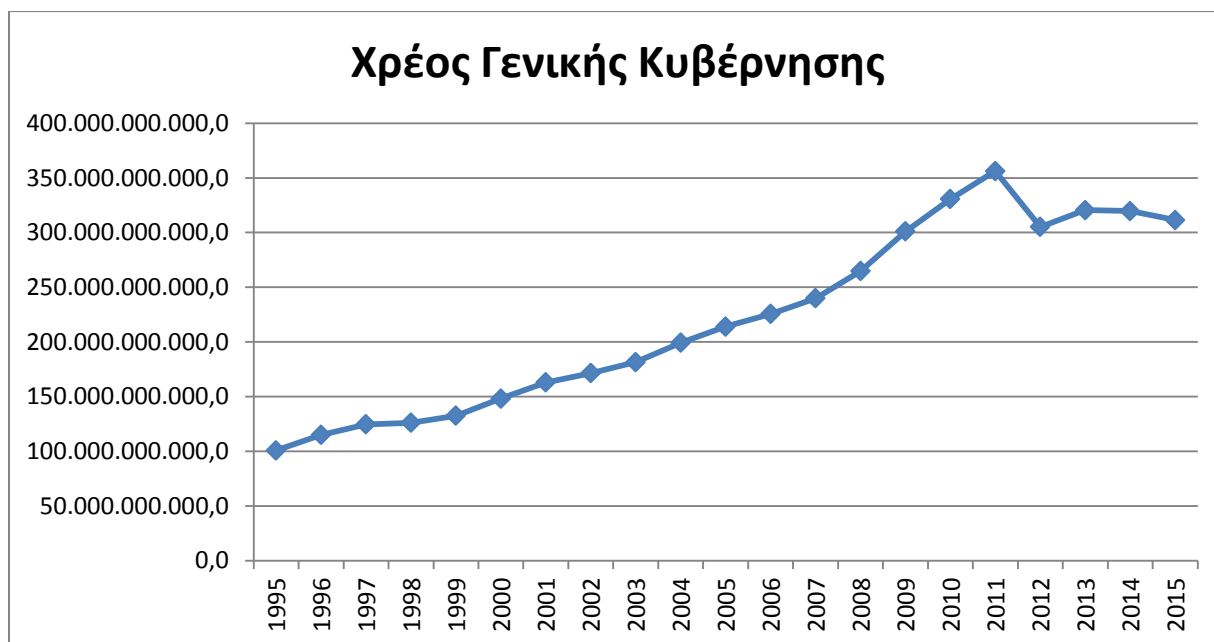


Την 31/12/2015 οι υποχρεώσεις αποπληρωμής χρεολυσίων (maturity profile) της Κεντρικής Διοίκησης, ύψους 321,3 δις ευρώ είχαν την παρακάτω χρονική κατανομή :



5. ΧΡΕΟΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ

Η ιστορική εξέλιξη του χρέους Γενικής Κυβέρνησης αποτυπώνεται στα παρακάτω γραφήματα:



Αναλυτικές πληροφορίες και στοιχεία που περιλαμβάνουν και τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης, βρίσκονται διαθέσιμα στην ιστοσελίδα της Eurostat και της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛ.ΣΤ.Α) στους παρακάτω συνδέσμους:

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tsdde410&plugin=1%22>

<http://www.statistics.gr/el/european-statistics-tables>

Η ανάλυση του χρέους γενικής κυβέρνησης για το έτος 2015 απεικονίζεται στον παρακάτω πίνακα. Τα στοιχεία αυτά είναι επίσημα και ανακοινώνονται από την Ελληνική και Ευρωπαϊκή στατιστική αρχή το τελευταίο δεκαήμερο του Απρίλη κάθε έτους.

Έτος 2015 (Ποσά σε εκ. €)	Κράτος	ΔΕΚΟ & Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου	Ενδοκυβερνητικό Χρέος ΚΚ	Κεντρική Κυβέρνηση	Ο.Τ.Α	Ο.Κ.Α.	Ενδοκυβερνητικό Χρέος ΓΚ	Χρέος Γενικής Κυβέρνησης
Λοιπές Υποχρεώσεις	1.341	4.716	-311	5.746			-191	5.555
Βραχυπρόθεσμοι Τίτλοι	14.880		-598	14.282			-2.163	12.119
Μακροπρόθεσμοι Τίτλοι	59.696	5.171	-8.735	56.132			-6.620	49.512
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	10.000	61	-6.352	3.709	9	0	-3.519	199
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	239.997	3.295	-45	243.247	1.609	149	-938	244.067
Σύνολα	325.914	13.243	-16.041	323.116	1.618	149	-13.431	311.452

Ο παραπάνω πίνακας περιλαμβάνει:

Στήλη 1 (Κράτος): Το χρέος της κεντρικής διοίκησης όπως απεικονίζεται στον πίνακα της ενότητας (4) μαζί με τις προσαρμογές που έχουν γίνει στα πλαίσια της συμμόρφωσης με το Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών 2010(ESA10). Οι προσαρμογές αυτές αναλύονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Προσαρμογές ESA10 (Ποσά σε εκ. €)	Έτος 2015
Κέρματα σε κυκλοφορία	779
Καταθέσεις Παθητικού	255
Λογαριασμός Αποθεματικού Δ.Ν.Τ. (Reserve Trance Position)	307
Χρέος από συνεχόμενες καταπτώσεις εγγυήσεων	415
Συμβάσεις Παραχωρήσεων & Σ.Δ.Ι.Τ.	1.625
Δάνεια ΕΛΓΕΠ	1.212
Ομόλογα Ε.Δ. στην κατοχή του κράτους	-11
Σύνολο Προσαρμογών	4.582

Στήλη 2 (ΔΕΚΟ & ΝΠΔ): Το χρέος των Δημοσίων Επιχειρήσεων Κοινής Ωφέλειας και των Νομικών Προσώπων Δημοσίου (Λοιποί φορείς κεντρικής κυβέρνησης).

Στήλη 3 (Ενδοκυβερνητικό Χρέος ΚΚ): Τις υποχρεώσεις σε τίτλους και δάνεια των φορέων που ανήκουν στην κεντρική κυβέρνηση προς το κράτος.

Στήλη 4 (Κεντρική Κυβέρνηση): Το σύνολο του χρέους την κεντρικής κυβέρνησης σύμφωνα με τον ορισμό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών 2010.

Στήλη 5 (Ο.Τ.Α.): Το χρέος των Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης.

Στήλη 6 (Ο.Κ.Α.): Το χρέος των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης.

Στήλη 7 (Ενδοκυβερνητικό Χρέος ΓΚ): Τις υποχρεώσεις σε τίτλους και δάνεια των φορέων που ανήκουν στη γενική κυβέρνηση προς το κράτος.

Στήλη 8 (Χρέος Γενικής Κυβέρνησης): Το σύνολο του χρέους την γενικής κυβέρνησης σύμφωνα με τον ορισμό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών 2010.