



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
Υπουργείο Οικονομικών

Δημόσιο Χρέος & Δανεισμός

Ετήσια Ενημερωτική Έκδοση



2017

Υπουργείο Οικονομικών

Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους
Δημόσιο Χρέος & Δανεισμός 2017

Η ετήσια έκθεση βρίσκεται διαθέσιμη στις ιστοσελίδες του Υπουργείου Οικονομικών και του Ο.Δ.ΔΗ.Χ.
www.minfin.gr, www.pdma.gr

Πληροφορίες:
Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους,
Ομήρου 8, Αθήνα

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

Περιεχόμενα:

ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....	3
ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ 2017.....	5
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ & ΕΛΕΓΧΟΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	6
ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΕΟΥΣ	7
ΧΡΕΟΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ.....	9

Το τρέχον πρόγραμμα στήριξης της ελληνικής οικονομίας μέσω του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας υιοθετήθηκε τον Αύγουστο του 2015, δίνοντας τέλος σε μια παρατεταμένη περίοδο διαπραγματεύσεων με τους θεσμούς επί των όρων της νέας χρηματοδότησης. Απαντώντας στην ανάγκη μιας πιο ήπιας δημοσιονομικής προσαρμογής, έπειτα από πέντε έτη σωρευτικής επιδείνωσης της εγχώριας ζήτησης, της απασχόλησης και της εισοδηματικής κατανομής, το πρόγραμμα μετατόπιζε το βάρος του οικονομικού σχεδιασμού προς τη δημιουργία δημοσιονομικού χώρου προκειμένου να ενισχυθεί το δίκτυο κοινωνικής προστασίας και να υποστηριχθεί η ανάκαμψη.

Έτσι, η νέα Σύμβαση Χρηματοδοτικής Διευκόλυνσης (ΣΧΔ) για την τριετία 2015-2017 προέβλεπε μείωση των στόχων για το πρωτογενές πλεόνασμα έναντι του προηγούμενου προγράμματος, από 3,0% του ΑΕΠ το 2015, 4,5% το 2016 και 4,5% το 2017 σε -0,25% το 2015, 0,5% το 2016 και 1,75% το 2017.

Ωστόσο, οι πολιτικές του νέου προγράμματος εφαρμόστηκαν αρχικά κάτω από δυσμενείς συνθήκες ρευστότητας και οικονομικών προσδοκιών και σε περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας οδηγώντας στην εφαρμογή περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων τον Ιούλιο του 2015, προκειμένου να αντιμετωπιστεί η μεγάλη εκροή καταθέσεων από το τραπεζικό σύστημα. Έναντι αυτών των αντιξοοτήτων, η ελληνική οικονομία επέδειξε ανθεκτικότητα, με το πραγματικό ΑΕΠ να καταγράφει οριακή μόνο πτώση το 2016 (-0,2% σε ετήσια βάση).

Το 2017 η ελληνική οικονομία κατέγραψε ρυθμό αύξησης 1,4% με την ιδιωτική κατανάλωση στο 0,1% έναντι -0,1% του 2016, τις επενδύσεις στο 9,6% έναντι 1,6% του 2016 και τις εξαγωγές στο 6,8% έναντι -1,8% το 2016.

Σε αδρές γραμμές, η αύξηση του ΑΕΠ υπήρξε συνάρτηση της προόδου στην υλοποίηση του Προγράμματος Στήριξης. Η πρόοδος αυτή έχει αποτυπωθεί ως σήμερα στην ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης του Προγράμματος, τον Ιούνιο του 2016, στην εκπλήρωση συμπληρωματικών οροσήμων τον Οκτώβριο του 2016 και στην ολοκλήρωση της δεύτερης αξιολόγησης τον Ιούνιο του 2017. Σε όλη αυτή την περίοδο, η ομαλή υλοποίηση του προγράμματος διασφάλισε:

- την ομαλή χρηματοδότηση της γενικής κυβέρνησης,
- τη μείωση του κόστους δανεισμού για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, μέσω της επανένταξης των ελληνικών ομολόγων ως επιλέξιμων για πράξεις αναχρηματοδότησης μέσω του Ευρωσυστήματος,
- την ενίσχυση της ρευστότητας στην πραγματική οικονομία, μέσω του προγράμματος εκκαθάρισης ληξιπροθέσμων οφειλών του Δημοσίου προς τον ιδιωτικό τομέα,
- την υλοποίηση της δέσμης βραχυπρόθεσμων μέτρων ελάφρυνσης του δημόσιου χρέους, τον Ιανουάριο του 2017 και την εξειδίκευση της μεσοπρόθεσμης δέσμης μέτρων τον Ιούνιο του 2017, με ορίζοντα εφαρμογής στο τέλος του προγράμματος,
- τη σταδιακή βελτίωση του οικονομικού κλίματος και της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα, στη βάση όλων των παραπάνω. Η βελτίωση αυτή έγινε εμφανής τον Ιούλιο του 2017 με το επιτυχημένο εγχείρημα δανεισμού της χώρας από τις διεθνείς αγορές για πρώτη φορά από τον Απρίλιο του 2014, με την απόδοση του πενταετούς ομολόγου στο 4,625% έναντι 4,95% το 2014. Εξάλλου, σε αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας προέβησαν οι οίκοι αξιολόγησης Moody's και Fitch, αναβαθμίζοντας και τις προοπτικές της οικονομίας από σταθερές σε θετικές. Ο οίκος Moody's αναβάθμισε επίσης το αξιόχρεο των μακροπρόθεσμων μη καλυμμένων ομολόγων υψηλής διαβάθμισης των τεσσάρων μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών.

BOND SWAP

Στις 23-11-2017 το Ελληνικό δημόσιο προχώρησε σε πρόσκληση προς τους κατόχους ομολόγων για εθελοντική ανταλλαγή των ομολόγων που είχαν εκδοθεί στα πλαίσια του PSI το 2012 ονομαστικής αξίας 29,5 δις ευρώ λήξεως από το 2023-2042 και ονομαστικής αξίας 1,5 δις έκαστο, κατά μέσο όρο, με 5 νέα ομόλογα με λήξη το 2023-28-33-37-2042, επιτόκια σταθερά από 3,5% έως 4,20%.

Το όλο εγχείρημα στέφτηκε με απόλυτη επιτυχία και πάνω από τις προσδοκίες των αγορών με συμμετοχή 86,3% ανταλλάχτηκαν τίτλοι ονομαστικής αξίας 25,6 δις ευρώ με τους νέους προαναφερόμενους τίτλους και ονομαστικές αξίες με μέγεθος 5,1 δις ευρώ έκαστος κατά μέσο όρο.

Αυτή η ομαδοποίηση των τίτλων βοήθησε τα μέγιστα στην εμπορευσιμότητα τους με αποτέλεσμα την κάθετη πτώση των αποδόσεων και την αύξηση της τιμής των νέων τίτλων από τις πρώτες εβδομάδες της διαπραγματεύσεως τους.

Ενδεικτικά οι παλαιοί τίτλοι πριν την ανταλλαγή διαπραγματεύονταν στις 23-11-2017 μεσοσταθμικά στο 84% της ονομαστικής τους αξίας και σε απόδοση μεσοσταθμική 5,60% και μετά την ανταλλαγή στις 17-1-2018 μεσοσταθμικά στο 99% της ονομαστικής τους αξίας και σε απόδοση μεσοσταθμική 3,87%.

Βασικά μεγέθη της Ελληνικής οικονομίας (% ετήσιες μεταβολές, σταθερές τιμές)

	2016	2017
ΑΕΠ	-0,2	1,4
Ιδιωτική κατανάλωση	-0,1	0,1
Δημόσια κατανάλωση	-1,5	1,1
Ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου	1,6	9,6
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-1,8	6,8
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	0,3	7,2
Εναρμονισμένος δείκτης ΔTK	0,0	1,1
Ποσοστό ανεργίας (Έρευνα εργατικού δυναμικού)	23,5	21,5

Κατά το 2017 συνεχίστηκε η αξιοποίηση και η βέλτιστη διαχείριση των ταμειακών διαθεσίμων των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης, μέσω εφαρμογής προγράμματος πράξεων διαχείρισης ταμειακής ρευστότητας υπό τη μορφή repo agreements, τις οποίες συνάπτει ο Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ).

Με το πρόγραμμα αυτό αξιοποιείται πλέον το 75% περίπου του συνόλου των ταμειακών διαθεσίμων των εν λόγω φορέων με πολύ αποτελεσματικό τρόπο, παρέχοντάς τους ανταγωνιστικές υψηλές αποδόσεις, επ' ωφελεία τους, διασφαλίζοντας αντίστοιχο όφελος ως προς το δημοσιονομικό αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης, με σωρευτικά θετικές επιπτώσεις για τη βιωσιμότητα του δημοσίου χρέους.

Οι μικτές χρηματοδοτικές ανάγκες του Κρατικού Προϋπολογισμού κατά το έτος 2017 ανήλθαν στο ποσόν των **€ 44.364** εκ. και καλύφθηκαν:

- από δανεισμό ύψους **€ 42.088** εκ.
- ανάλωση διαθεσίμων **€ 2.276** εκ.

Τα ταμειακά διαθέσιμα διαμορφώθηκαν στο τέλος του 2017 στα € 948 εκατ. Ειδικότερα οι εκδόσεις χρέους € 42.088 εκ. αποτελούνται από:

1. Τα μακροπρόθεσμα δάνεια του Μηχανισμού Στήριξης European Stability Mechanism(ESM) που ανήλθαν σε **€ 8.500** εκ. με μεσοσταθμικό κόστος 1%.
2. Την έκδοση νέου 5 έτους ομολόγου ονομαστικής αξίας **€ 3.000** εκ. σταθερού επιτοκίου 4,375% λήξεως 1-8-2022 και απόδοσης 4,625%.
3. Την ευρωπαϊκή τράπεζα επενδύσεων **€ 713** εκ. με μεσοσταθμικό κόστος 2,03%
4. Αναχρηματοδότηση βραχυχρόνιου χρέους εντόκων γραμματίων του 2016 ύψους € 14.890 εκατ. Οι μικτές εκδόσεις εντόκων γραμματίων 13 και 26 εβδομάδων για το 2017 ανήλθαν σε € 41.140 εκατ. με μεσοσταθμικό κόστος δανεισμού 2,46% ενώ οι λήξεις εντόκων εντός του έτους ήταν € 41.086 εκ. διατηρώντας το stock των εντόκων γραμματίων για το 2017 στα **€ 14.944** εκ. Επομένως οι εκδόσεις εντόκων το 2017 αυξήθηκαν κατά € 54 εκ. σε σχέση με το 2016.
5. Την αναχρηματοδότηση βραχυχρόνιου χρέους REPO € 11.363 εκ. του 2016 και έκδοση νέων συμφωνιών repo για το 2017 € 3.568 εκ. ανεβάζοντας το ποσόν από συμφωνίες repo συνολικά στο τέλος του 2017 στο ποσό **€ 14.931** εκ.

Η μεσοσταθμική διάρκεια του νέου δανεισμού για το 2017 διαμορφώθηκε στα 10,7 έτη ενώ το μεσοσταθμικό κόστος του νέου δανεισμού– εκτός των συμφωνιών REPO - διαμορφώθηκε σε 2,23%.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ & ΕΛΕΓΧΟΣ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Οι διαχειριστικές πράξεις μέσω παραγώνων κατά την διάρκεια του 2017, είχαν ως κύριο στόχο το κλείδωμα σταθερών επιτοκίων. Οι λόγοι προέρχονται από το μεγάλο ποσοστό μεταβλητού επιτοκίου στο σύνολο του χρέους εξαιτίας των δανείων του επίσημου τομέα, αλλά και την ωφέλεια των ιστορικά χαμηλών επιτοκίων του ευρώ. Υπενθυμίζεται ότι η ΕΚΤ ετοιμάζεται να κλείσει τον κύκλο των χαμηλών επιτοκίων. Επίσης οι διαχειριστικές πράξεις έγιναν για όσο το δυνατό μεγαλύτερο διάστημα μας επέτρεπαν οι αντισυμβαλλόμενες Τράπεζες.

Από το σύνολο των προαναφερομένων πράξεων προέκυψαν τα ακόλουθα αποτελέσματα:

- Διασφαλίσθηκε για το ΕΔ όφελος συνολικού ύψους € 7,5 εκ. περίπου, με όρους παρούσας αξίας.
- Μειώθηκε κατά 0,5%, η συμμετοχή των υποχρεώσεων κυμαινόμενου επιτοκίου στο σύνολο του χαρτοφυλακίου δημοσίου χρέους, μειώνοντας αντίστοιχα και τον επιτοκιακό κίνδυνο.

ΠΑΡΑΜΕΤΡΟΙ ΕΛΕΓΧΟΥ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Το χαρτοφυλάκιο χρέους παρουσιάζει τα εξής χαρακτηριστικά:

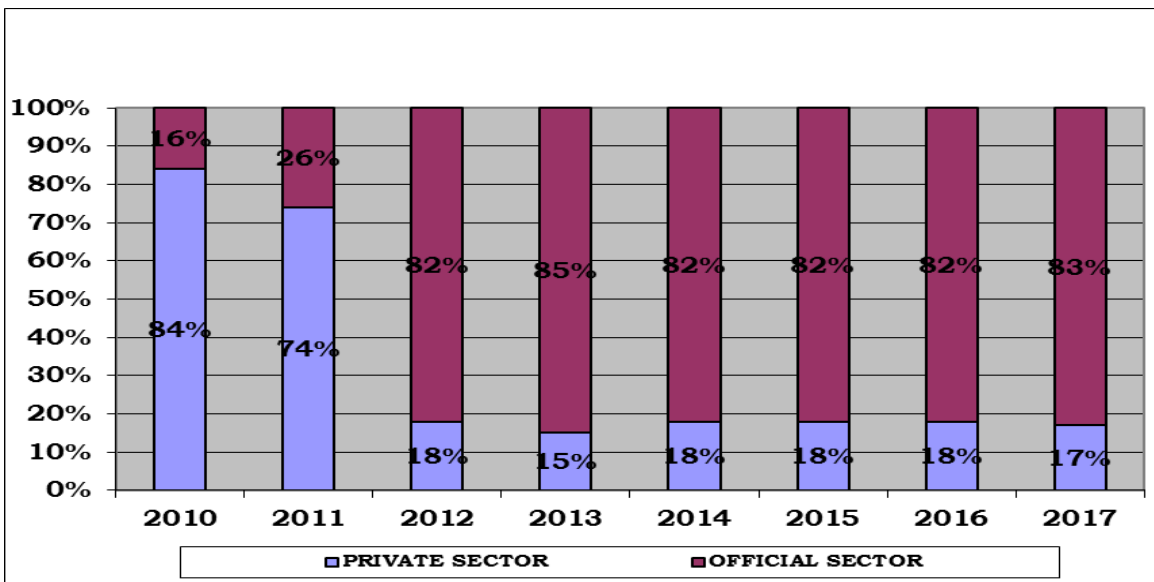
ΠΑΡΑΜΕΤΡΟΙ ΕΛΕΓΧΟΥ	31/12/2017
Κίνδυνος Αναχρηματοδότησης σε 1 Έτος (%)	9,66%
Κίνδυνος Αναχρηματοδότησης σε 5 Έτη (%)	20,09%
Κίνδυνος Ανατιμολόγησης σε 1 Έτος (%)	63,07%
Κίνδυνος Ανατιμολόγησης σε 5 Έτη (%)	67,34%
Δείκτης Ξένου προς Συνολικό Χρέος (πριν τα παράγωγα) (%)	3,45%
Δείκτης Ξένου προς Συνολικό Χρέος (μετά τα παράγωγα) (%)	2,63%
Δείκτης Κυμαινόμενου προς Συνολικό Χρέος (πριν τα παράγωγα) (%)	53,36%
Δείκτης Κυμαινόμενου προς Συνολικό Χρέος (μετά τα παράγωγα) (%)	51,35%
Μέση σταθμική φυσική διάρκεια (έτη)	18,3 έτη

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΕΟΥΣ

Ο παρακάτω πίνακας απεικονίζει με πλήρη ανάλυση την μεταβολή του χρέους κεντρικής διοίκησης από το έτος 2016 στο 2017.

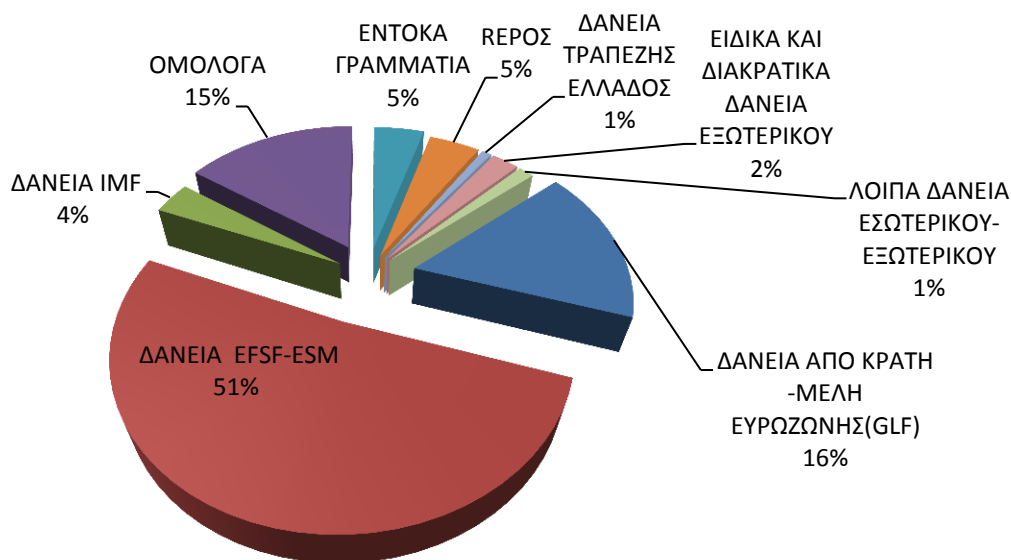
(ποσά σε εκ. €)	Υπόλοιπο 31/12/2016	Καθαρός Δανεισμός 2016	Μικτός Δανεισμός 2016	Χρεολύσια 2017	Συναλλαγματικές διαφορές	Λοιπά	Υπόλοιπο 31/12/2017
Σύνολα	326.358,14	2.322,14	664.685,51	662.363,37	-507,17	530,73	328.703,84
Ανάλυση κατά κατηγορία χρέους αρχική διάρκεια και πηγή δανεισμού							
Διαπραγματεύσιμοι Τίτλοι	71.607,15	-6.560,10	69.641,86	76.201,96	-19,96	373,32	65.400,41
Βραχυπρόθεσμοι Τίτλοι	14.889,56	53,84	41.140,63	41.086,79	0,00	0,00	14.943,40
Έντοκα Γραμμάτια Ε.Δ.	14.889,56	53,84	41.140,63	41.086,79	0,00	0,00	14.943,40
Μακροπρόθεσμοι Τίτλοι	56.717,59	-6.613,94	28.501,23	35.115,17	-19,96	373,32	50.457,01
που εκδόθηκαν στο εσωτερικό	54.354,01	-6.030,61	28.501,23	34.531,84	0,00	357,95	48.681,35
που εκδόθηκαν στο εξωτερικό	2.363,58	-583,33	0,00	583,33	-19,96	15,37	1.775,66
Δάνεια	254.750,99	8.882,24	595.043,65	586.161,41	-487,21	157,41	263.303,43
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια	11.362,75	3.567,81	529.479,02	525.911,21	0,00	0,00	14.930,56
Μακροπρόθεσμα Δάνεια	243.388,24	5.314,43	65.564,63	60.250,20	-487,21	157,41	248.372,87
Εσωτερικού	3.508,91	-412,97	80,00	492,97	-0,35	0,00	3.095,59
Τράπεζα της Ελλάδος	3.321,28	-472,26	0,00	472,26	-0,35	0,00	2.848,67
Λοιπά Δάνεια Εσωτερικού	187,63	59,29	80,00	20,71	0,00	0,00	246,92
Εξωτερικού	239.879,33	5.727,40	65.484,63	59.757,23	-486,86	157,41	245.277,28
Δάνεια Μηχ.Στήριξης (EFSF/ESM/IMF)	227.660,49	5.624,95	64.659,34	59.034,39	-483,59	157,41	232.959,26
Λοιπά Δάνεια Εξωτερικού	12.218,84	102,45	825,29	722,84	-3,27	0,00	12.318,02
Ανάλυση χρέους κατά νόμισμα	326.358,14	2.322,14	664.685,51	662.363,37	-507,17	530,73	328.703,84
Χρέος σε εγχώριο νόμισμα €	316.420,03	3.112,32	664.685,51	661.573,19	0,00	530,73	320.063,08
Διαπραγματεύσιμοι Τίτλοι	71.285,45	-6.258,36	69.641,86	75.900,22	0,00	373,32	65.400,41
Δάνεια	245.134,58	9.370,68	595.043,65	585.672,97	0,00	157,41	254.662,67
Χρέος σε ξένο νόμισμα	9.938,11	-790,18	0,00	790,18	-507,17	0,00	8.640,76
Διαπραγματεύσιμοι Τίτλοι	321,70	-301,74	0,00	301,74	-19,96	0,00	0,00
Δάνεια	9.616,41	-488,44	0,00	488,44	-487,21	0,00	8.640,76

Η διάρθρωση του Δημοσίου χρέους ανά κατηγορία πιστωτών όπως είχε διαμορφωθεί στο τέλος του 2017 αποτυπώνεται στο παρακάτω γράφημα:



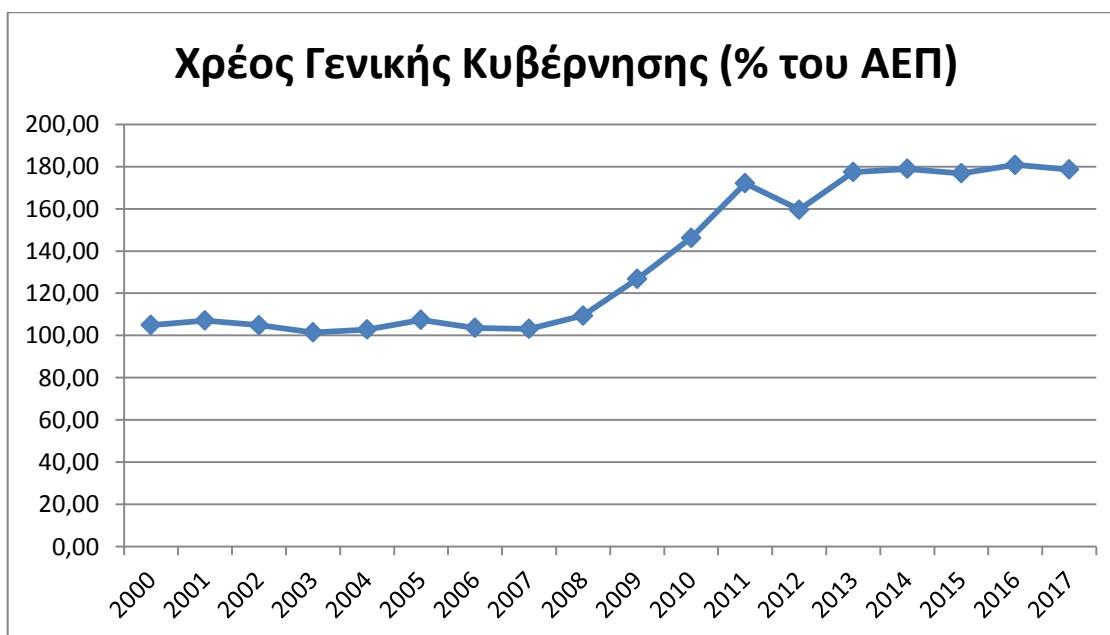
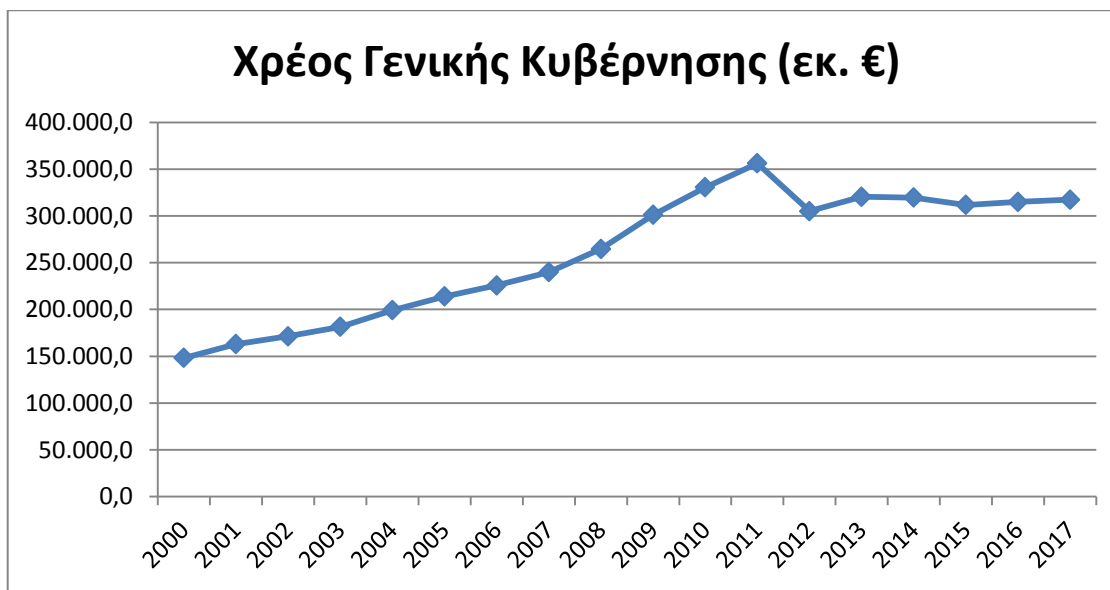
Την 31/12/2017 η εικόνα του χρέους της Κεντρικής Διοίκησης ανά δανειστή παρουσιάζει την ακόλουθη κατανομή:

Χρέος Κεντρικής Διοίκησης ανά Δανειστή στις 31-12-17



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://www.statistics.gr/el/european-statistics-tables>
- <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>

Η ανάλυση του χρέους γενικής κυβέρνησης για το έτος 2017 απεικονίζεται στον παρακάτω πίνακα. Τα στοιχεία είναι επίσημα και ανακοινώνονται από την Ελληνική και Ευρωπαϊκή στατιστική αρχή το τελευταίο δεκαήμερο του Απρίλη κάθε έτους.

Έτος 2017 (Ποσά σε εκ. €)	Κράτος (S1311.1)	ΔΕΚΟ & Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου (S1311.2)	Ενδοκυβερνητικό Χρέος ΚΚ (S1311.1&2)	Κεντρική Κυβέρνηση (S1311)	Ο.Τ.Α (S1313)	Ο.Κ.Α. (S1314)	Ενδοκυβερνητικό Χρέος ΓΚ	Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (S13)
Κέρματα & Καταθέσεις Παθητικού (AF2)	1.775	5.244	-659	6.360			-414	5.946
Βραχυπρόθεσμοι Τίτλοι (AF331)	14.943		-310	14.633			-311	14.322
Μακροπρόθεσμοι Τίτλοι (AF332)	50.387	2.537	-6.217	46.707			-6.073	40.634
Βραχυπρόθεσμα Δάνεια (AF41)	14.931	5	-10.073	4.863	9	0	-4.495	377
Μακροπρόθεσμα Δάνεια (AF42)	252.243	3.232	0	255.475	1.404	135	-886	256.128
Σύνολα	334.279	11.018	-17.259	328.038	1.413	135	-12.179	317.407
Χρέος ΓΚ (% ΑΕΠ)								178,6%

Ο παραπάνω πίνακας περιλαμβάνει:

Στήλη 1 (Κράτος): Το χρέος της κεντρικής διοίκησης με τις προσαρμογές που έχουν γίνει στα πλαίσια της συμμόρφωσης με το Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών 2010(ESA10).

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): Τους τίτλους και τα δάνεια του κράτους που διακρατούν φορείς της κεντρικής κυβέρνησης.

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): Τους τίτλους και τα δάνεια του κράτους που διακρατούν φορείς της γενικής κυβέρνησης.

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