

Bruxelles, den 5.6.2019
COM(2019) 530 final

BERETNING FRA KOMMISSIONEN

Cypern

**Rapport udarbejdet i henhold til artikel 126, stk. 3, i traktaten om Den Europæiske
Unions funktionsmåde**

BERETNING FRA KOMMISSIONEN

Cypern

Rapport udarbejdet i henhold til artikel 126, stk. 3, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde

1. INDLEDNING

Der er i artikel 126 i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (traktaten) fastsat en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud ("EDP-proceduren"). Proceduren er nærmere beskrevet i forordning (EF) nr. 1467/97 om "fremskyndelse og afklaring af gennemførelsen af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud"¹, som indgår i stabilitets- og vækstpagten. Der er i forordning (EU) nr. 473/2013² fastsat særlige bestemmelser for de euomedlemsstater, der er omfattet af en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud.

I henhold til traktatens artikel 126, stk. 2, skal Kommissionen overvåge, om budgetdisciplinen overholdes, på grundlag af følgende to kriterier: a) hvorvidt den procentdel, som det forventede eller faktiske offentlige underskud udgør af bruttonationalproduktet (BNP), overstiger referenceværdien på 3 %, medmindre denne procentdel er faldet væsentligt og vedvarende og har nået et niveau, der ligger tæt på referenceværdien, eller overskridelsen af referenceværdien kun er exceptionel og midlertidig, og nævnte procentdel fortsat ligger tæt på referenceværdien, og b) hvorvidt den procentdel, som den offentlige gæld udgør af bruttonationalproduktet, overstiger referenceværdien på 60 %, medmindre denne procentdel mindskes tilstrækkeligt og nærmer sig referenceværdien med en tilfredsstillende hastighed³.

Ifølge traktatens artikel 126, stk. 3, udarbejder Kommissionen en rapport, hvis en medlemsstat ikke opfylder kravene i forbindelse med et af eller begge disse kriterier. I rapporten skal der ligeledes "*tages [...] hensyn til, om det offentlige underskud overstiger de*

¹¹ EFT L 209 af 2.8.1997, s. 6. Rapporten tager også hensyn til "Specifikationer om gennemførelsen af stabilitets- og vækstpagten og retningslinjer for stabilitets- og konvergensprogrammernes indhold og form", som Det Økonomiske og Finansielle Udvalg vedtog den 5. juli 2016, og som findes på: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/legal_texts/index_en.htm.

²² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 473/2013 om fælles bestemmelser om overvågning og evaluering af udkast til budgetplaner og til sikring af korrektion af uforholdsmæssigt store underskud i medlemsstaterne i euroområdet (EUT L 140 af 27.5.2013, s. 11).

³ Betingelserne "mindskes tilstrækkeligt" og "tilfredsstillende hastighed" defineres i artikel 2, stk. 1a, i forordning (EF) nr. 1467/97 som værende opfyldt, hvis "forskellen [for gældskvoten] i forhold til referenceværdien er aftaget i de forudgående tre år med i gennemsnit en tyvendedel pr. år som et benchmark". Det fremgår endvidere af forordningen, at "kravet i forbindelse med gældskriteriet betragtes også som opfyldt, hvis Kommissionens budgetprognoser viser, at den påkrævede reduktion af forskellen sker over en treårig periode, der omfatter de to år, der følger efter det sidste år, der er tilgængelige data for." Ifølge forordning (EF) nr. 1467/97 skal der tages hensyn til "konjunktorens indflydelse på gældsreduktionstempoet". Disse elementer er blevet omsat til et gældsreduktionsmål, som fastsat i adfærdskodeksen for stabilitets- og vækstpagten og godkendt af Rådet. Opfyldelse af gældsreduktionsmålet vurderes ud fra tre forskellige sammensætninger: det bagudrettede, det fremadrettede og det justerede gældsreduktionsmål, hvor der tages højde for konjunkturudviklingen.

offentlige investeringsudgifter, samt til alle andre relevante forhold, herunder medlemsstatens økonomiske og budgetmæssige situation på mellemlang sigt".

Denne rapport, som er det første skridt i EDP-proceduren, indeholder en analyse af Cyperns overholdelse af underskuds- og gældskriteriet i traktaten og er udarbejdet under behørig hensyntagen til den økonomiske baggrund og andre relevante forhold.

Ifølge de oplysninger, som de cypriotiske myndigheder indsendte den 29. marts 2019⁴, og som efterfølgende er blevet valideret af Eurostat⁵, nåede Cyperns samlede offentlige underskud op på 4,8 % af BNP i 2018, mens gælden var på 102,5 % af BNP, hvilket er højere end de traktatfæstede referenceværdier på hhv. 3 % og 60 % af BNP. I underretningen forventes der for 2019 et samlet offentligt overskud på 3,4 % af BNP og en gældskvote på 95,9 % af BNP. I Cyperns stabilitetsprogram for 2019, som Kommissionen modtog den 30. april 2019, forventes et samlet overskud på 3,0 % af BNP og en gældskvote på 95,7 % af BNP.

De indberettede oplysninger viser, at Cypern ikke opfyldte underskudskriteriet i 2018 (jf. tabel 1), idet det indberettede samlede offentlige underskud var større end referenceværdien på 3 % af BNP. Ifølge Kommissionens forårsprognose 2019, som blev offentliggjort den 7. maj 2019, forventes Cypern at opfylde underskudskriteriet i 2019 og 2020, hvor der forventes et overskud på den samlede saldo på hhv. 3 % og 2,8 % af BNP. På grundlag af scenariet i stabilitetsprogrammet forventes Cypern også at opfylde underskudskriteriet fra og med 2019 med et planlagt samlet overskud på hhv. 3,0 % af BNP i 2019 og 2,6 % af BNP i 2020.

Cyperns manglende overholdelse af underskudskriteriet i 2018 giver umiddelbart anledning til at konkludere, at der er tale om et uforholdsmæssigt stort underskud i stabilitets- og vækstpagtens forstand, men før der kan drages en endelig konklusion herom, må der tages hensyn til alle relevante forhold som anført i det følgende.

Selv om Cyperns gældskvote er på over 60 % af BNP i 2018, overholdt landet overgangsbestemmelsen vedrørende gældskriteriet i 2018 og forventes at overholde gældsreduktionsmålet i 2019 og 2020. Dette peger i retning af, at Cypern opfylder gældskriteriet i forbindelse med stabilitets- og vækstpagten.

Tabel 1. Offentlig gæld (i % af BNP)

	2016	2017	2018	2019		2020	
				COM	SP	COM	SP
General government balance	0.3	1.8	-4.8	3.0	3	2.8	2.6
General government gross debt	105.5	95.8	102.5	96.4	95.7	89.9	89.1

Source: 2019 Stability Programme (SP) and Commission 2019 spring forecast (COM)

⁴ I henhold til forordning (EF) nr. 479/2009 skal medlemsstaterne to gange om året underrette Kommissionen om deres forventede og faktiske offentlige underskud og om niveauet for deres faktiske offentlige gæld. Cyperns seneste underretning findes på: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>.

⁵ Eurostats pressemeddelelse nr. 67/2019, <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4ffe7bcdafad>.

Kommissionen har derfor udarbejdet denne rapport, som indeholder en samlet vurdering af afvigelsen fra underskudskriteriet for at undersøge, hvorvidt det er berettiget at iværksætte en procedure i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Afsnit 2 i rapporten indeholder en gennemgang af underskudskriteriet. Afsnit 3 indeholder en gennemgang af gældskriteriet. Afsnit 4 omhandler offentlige investeringer og andre relevante forhold, herunder en vurdering af tilpasningsstien hen imod den mellemfristede budgetmålsætning. Rapporten tager hensyn til Kommissionens forårsprognose 2019.

2. UNDERSKUDSKRITERIET

Cyperns samlede offentlige saldo gik fra et overskud på 1,8 % af BNP i 2017 til et underskud på 4,8 % i 2018. Sidstnævnte omfatter den engangsvirkning på 8,3 % af BNP, der skyldes statsstøtten i forbindelse med salget og den velordnede afvikling af Cyprus Cooperative Bank. Den samlede saldo eksklusive engangsforanstaltninger beløb sig til et overskud på 3,5 % af BNP i 2018.

Ifølge Kommissionens forårsprognose fra 2019 forventes den offentlige saldo igen at nå et overskud på 3,0 % af BNP i 2019. Ifølge Kommissionens prognose vil det samlede overskud være på 2,8 % af BNP i 2020 under antagelse af en uændret politik.

I den flerårige kurs, der er udstukket i stabilitetsprogrammet, forudses der samlede overskud i løbet af prognoseperioden. I stabilitetsprogrammet forventes der navnlig et samlet overskud på 3,0 % af BNP i 2019 og på 2,6 % af BNP i 2020. Det planlagte forventede overskud for 2019 er således stort set det samme i stabilitetsprogrammet og i Kommissionens forårsprognose 2019. Forskellen i 2020 mellem Kommissionens prognose og fremskrivningerne i stabilitetsprogrammet skyldes de makroøkonomiske antagelser, de mere dynamiske indtægter (baseret på opnåede resultater) samt de mere konservative udgiftsantagelser i Kommissionens prognose.

Det samlede offentlige underskud nåede i 2018 op på 4,8 % af BNP, hvilket er et godt stykke over og ikke tæt på den traktatfæstede referenceværdi på 3 % af BNP.

Overskridelsen af referenceværdien på 3 % af BNP i 2018 er ikke exceptionel, da den hverken skyldes en usædvanlig begivenhed eller et alvorligt økonomisk tilbageslag i traktatens og stabilitets- og vækstpagtens forstand. I Kommissionens forårsprognose 2019 forventes der i 2019 en fortsat kraftig vækst på 3,1 % og i 2020 en vis afmatning til 2,7 %.

Overskridelsen af referenceværdien på 3 % af BNP er midlertidig i traktatens og stabilitets- og vækstpagtens forstand. Kommissionens budgetprognoser og stabilitetsprogrammet tyder navnlig på, at der igen vil være overskud på den offentlige saldo fra og med 2019, og at referenceværdien dermed ikke vil blive overskredet.

Alt i alt var underskuddet i 2018 højere end og ikke tæt på den traktatfæstede referenceværdi på 3 % af BNP. Overskridelsen anses ikke for at være exceptionel, selv om den er midlertidig i traktatens og stabilitets- og vækstpagtens forstand. Analysen indikerer således, at gældskriteriet som fastlagt i traktaten og forordning (EF) nr. 1467/1997 tilsyneladende ikke er overholdt på grundlag af de endelige tal for 2018, men før der kan drages en endelig konklusion herom, må der tages hensyn til alle relevante forhold.

3. GÆLDSKRITERIET

Den offentlige gældskvotesteg til 102,5 % i 2018, hvilket delvis udlignede det bratte fald til 95,8 % af BNP i 2017. Stigningen skyldes hovedsagelig, at der i forbindelse med de statslige støtteforanstaltninger vedrørende salget og den velordnede afvikling af Cyprus Cooperative Bank i april og juli 2018 blev udstedt en række statsobligationer, der samlet udgjorde 15 % af BNP (3,2 mia. EUR). Den udvikling gav i 2018 anledning til en betydelig positiv stock-flow-tilpasning, der bragte den offentlige gælds kurs op på et nyt niveau. I 2018 steg gældskvoten imidlertid kun med 7 procentpoint af BNP sammenlignet med det foregående år, idet de underliggende gode finanspolitiske resultater, sneboldeffekten og den aktive gældsstyring delvis kompenserede for gældsstigningen i forbindelse med Cyprus Cooperative Bank. Gældsdynamikken behandles mere indgående i afsnit 4.3.

I Kommissionens forårsprognose 2019 forventes der i de kommende år en støt nedbringelse af gælden til 96,5 % af BNP i 2019 og til under 90 % i 2020.

Ifølge stabilitetsprogrammet forventes gældskvoten at falde brat i perioden 2019-2022, hovedsagelig som følge af forventede høje overskud på den primære saldo (over 4,0 % af BNP) og en kraftig nominel vækst i BNP. Den offentlige gæld forventes i 2019 at falde til 95,7 % af BNP og i 2020 at falde yderligere til under 90 %. Forskellen i forhold til Kommissionens fremskrivning under antagelse af en uændret politik skyldes hovedsagelig mere optimistiske fremskrivninger med hensyn til væksten og inflationen samt en lavere stock-flow-tilpasning.

Tabel 2: Opfyldelse af gældsreduktionsmålet

	2017	2018	2019		2020	
			COM	SP	COM	SP
Gross debt ratio	95.8	102.5	96.4	95.7	89.9	89.1
Gap to the debt benchmark ^{1,2}			-6.5	-9.1	-4.7	-8.7
Structural adjustment ³	0.2	0.7				
<i>To be compared to:</i>						
Required adjustment ⁴	-1.2	-3.7				

Source: 2019 Stability Programme (SP), Commission 2019 spring forecast (COM), Commission calculations.

Notes:

¹ Not relevant for Member States that were subject to an EDP procedure in November 2011 and for a period of three years following the correction of the excessive deficit.

² Shows the difference between the debt-to-GDP ratio and the debt benchmark. If positive, projected gross debt-to-GDP ratio does not comply with the debt reduction benchmark.

³ Applicable only during the transition period of three years from the correction of the excessive deficit for EDP that were ongoing in November 2011.

⁴ Defines the remaining annual structural adjustment over the transition period which ensures that - if followed - Member State will comply with the debt reduction benchmark at the end of the transition period, assuming that COM (SP) budgetary projections for the previous years are achieved.

Efter ophævelsen af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud i 2015 var Cypern underlagt en treårig overgangsperiode, hvor landet skulle overholde gældsreduktionsmålet. Overgangsperioden varede fra 2016 til 2018. Da den offentlige gæld

forventes at blive liggende på over 60 % af BNP, finder gældsreduktionsmålet anvendelse fra og med 2019.

De indberettede oplysninger viser, at Cypern har gjort tilstrækkelige fremskridt hen imod opfyldelsen af gældsreduktionsmålet i 2018 (jf. tabel 2), idet ændringen af den strukturelle saldo er anslået til at overstige den krævede minimale lineære strukturelle tilpasning i 2018 (med 4,3 % af BNP).

Ifølge Kommissionens forårsprognose 2019 forventes Cypern også at opfylde gældsreduktionsmålet i 2019 og 2020 med en negativ afvigelse fra gældsreduktionsmålet på hhv. 6,5 % og 4,7 % af BNP.

På grundlag af scenariet i stabilitetsprogrammet forventes Cypern også at opfylde gældskriteriet i 2019 og 2020. Cypern forventes at opfylde gældsreduktionsmålet, tydeliggjort af den negative afvigelse fra gældsreduktionsmålet på hhv. 9,1 % og 8,7 % af BNP.

Cypern opfylder således gældskriteriet som fastlagt i traktaten og forordning (EF) nr. 1467/97.

4. RELEVANTE FORHOLD

I henhold til traktatens artikel 126, stk. 3, skal der i Kommissionens rapport *"ligeledes tages hensyn til, om det offentlige underskud overstiger de offentlige investeringsudgifter, samt til alle andre relevante forhold, herunder medlemsstatens økonomiske og budgetmæssige situation på mellemlang sigt"*. I artikel 2, stk. 3, i forordning (EF) nr. 1467/97 præciseres det, hvilke forhold der er tale om, idet det fastsættes, at der skal tages behørigt hensyn til *"alle andre forhold, som efter den pågældende medlemsstats opfattelse er relevante for at kunne foretage en samlet kvalitativ vurdering af overholdelsen af underskuds- og gældskriteriet, og som medlemsstaten har forelagt Rådet og Kommissionen"*.

I henhold til artikel 2, stk. 4, i forordning (EF) nr. 1467/97, skal der ved vurderingen af, om gældskriteriet er overholdt, tages hensyn til de relevante forhold. Hvis den procentdel, som den offentlige gæld udgør af BNP, overstiger referenceværdien, tages der imidlertid kun hensyn til disse forhold i faserne forud for, at det fastslås, at der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud (jf. artikel 126, stk. 4, 5 og 6, i traktaten), hvis følgende dobbelte betingelse er fuldstændigt opfyldt, nemlig at det offentlige underskud ligger tæt på referenceværdien og kun midlertidigt overskrider referenceværdien. Eftersom den offentlige gældskvote er på 102,5 % af BNP, og underskuddet er på 4,8 % af BNP og derved ikke ligger tæt på den traktatfæstede referenceværdi, kan der altså ikke tages hensyn til de relevante forhold i faserne forud for, at det fastslås, at der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud i Cypern.

I henhold til artikel 2, stk. 6, i forordning (EF) nr. 1467/97 tages der, hvis Rådet har fastslået, at der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud i en medlemsstat, hensyn til de relevante forhold i forbindelse med de efterfølgende skridt i proceduren, navnlig ved fastsættelsen af en frist for korrektionen af det uforholdsmæssigt store underskud og en eventuel forlængelse af denne frist.

I nedenstående underafsnit gennemgås: 1) budgetstillingen på mellemlang sigt, herunder en vurdering af overholdelsen af den krævede tilpasningssti hen imod den mellemfristede budgetmålsætning og af udviklingen i de offentlige investeringer, 2) udviklingen,

dynamikken og holdbarheden i den offentlige gæld på mellemlang sigt, 3) den økonomiske situation på mellemlang sigt, 4) andre forhold, som Kommissionen finder relevante, og 5) andre forhold, som medlemsstaten har påpeget.

4.1. Budgetstilling på mellemlang sigt

Den efterfølgende vurdering af Cyperns overholdelse af den forebyggende del viser, at der i 2018 var et overskud på den strukturelle saldo på 2,0 % af BNP, hvilket er et godt stykke over den mellemfristede målsætning om strukturel budgetbalance. Ifølge Kommissionens forårsprognose 2019 forventes Cypern fortsat at forblive over sin mellemfristede budgetmålsætning i 2019 og 2020.

Samlet saldo, strukturel saldo og tilpasninger hen imod den mellemfristede budgetmålsætning

Samlet saldo

Cyperns samlede saldo faldt fra et overskud på 1,8 % af BNP i 2017 og på 0,3 % af BNP i 2016 til et underskud på 4,8 % af BNP i 2018. Indtægtskvoten steg med 0,8 procentpoint af BNP som følge af en stærk økonomisk vækst, herunder de kraftigt voksende skatteindtægter, og den gunstige udvikling på arbejdsmarkedet. Udgiftskvoten steg med 7,3 procentpoint af BNP, hvilket hovedsagelig skyldtes virkningen af de statslige støtteforanstaltninger i forbindelse med salget og den velordnede afvikling af Cyprus Cooperative Bank. Ifølge Kommissionens forårsprognose 2019 vil det offentlige overskud udgøre 3,0 % af BNP i 2019 og 2,8 % af BNP i 2020. I stabilitetsprogrammet sigtes der mod et samlet overskud på 3,0 % af BNP i 2019 og på 2,6 % af BNP i 2020.

Mellemfristet budgetmålsætning og strukturel saldo

Cyperns strukturelle saldo udviste et overskud på 2,0 % af BNP i 2018, hvilket er en stigning fra 1,3 % af BNP i 2017 og 1,1 % af BNP i 2016. Den strukturelle saldo i 2018 lå dermed et godt stykke over den mellemfristede målsætning om strukturel budgetbalance.

Ifølge Kommissionens forårsprognose 2019 forventes det strukturelle overskud at falde til 1,1 % af BNP i 2019 og til 0,7 % af BNP i 2020, hvilket delvis kan tilskrives forøgelsen af det positive produktionsgab. På grundlag af oplysningerne i stabilitetsprogrammet forventes den genberegnete strukturelle saldo at ligge på 1,5 % af BNP i 2019 og på 1,0 % af BNP i 2020, hvorefter den forventes at falde yderligere i løbet af programperioden. I både Kommissionens forårsprognose 2019 og stabilitetsprogrammet forventes den strukturelle saldo fortsat at ligge over den mellemfristede målsætning i 2019 og 2020. Afvigelsen i forhold til Kommissionens prognose skyldes forskellen i det planlagte samlede overskud og en lavere fremskrivning af produktionsgab, som medfører en svagere konjunkturtilpasning.

Offentlige investeringer

Efter lavpunktet på 2,1 % af BNP i 2014 steg de offentlige investeringer i Cypern til 2,7 % af BNP i 2017, hvilket bringer dem op på højde med EU-gennemsnittet. De offentlige investeringer steg yderligere til 5,5 % af BNP i 2018, selv om stigningen hovedsagelig skyldes, at to nye enheder (Sedipes og Kedipes) som følge af salget og den velordnede afvikling af Cyprus Cooperative Bank blev optaget i sektoren for offentlig forvaltning. Disse enheder tegnede sig navnlig for en investering på ca. 670 mio. EUR, hvilket svarer til de faste

aktiver, der blev modtaget som sikkerhed fra den tidligere Cyprus Cooperative Bank. De offentlige investeringer i Cypern udgjorde i 2017 og 2018 hhv. 7,3 % og 12,4 % af de samlede offentlige udgifter.

Ifølge stabilitetsprogrammet for 2019 forventes de offentlige investeringer i løbet af prognoseperioden at falde til omkring 2,0 % af BNP.

Regeringen beskriver i sin strategierklæring de vigtigste investeringsprioriteter. I overensstemmelse med det nationale reformprogram for 2019 er det overordnede mål for strategien at øge vækstpotentialet og konkurrenceevnen og at sikre holdbar vækst på lang sigt. For at gøre Cypern mere attraktivt for investorer lægges der vægt på reformer, der har til formål at skabe et effektivt erhvervsklima, gøre det lettere at investere, fremme bedre regulering og forenkle procedurer. Andre prioriteter vedrører reformer, der sigter mod at effektivisere den offentlige sektor, fremme SMV'er og iværksætterkulturen og gøre domstolsbehandlingen mere effektiv. Disse reformer afspejles også i de landespecifikke henstillinger. Fremadrettet forventes investeringerne (både de offentlige og private) at blive kanaliseret over i områder som energi, turisme, skibsfart, industri, uddannelse, sundhed, retsvæsenet, forskning og innovation, digitalisering og miljø.

4.2. Offentlig gæld på mellemlang sigt

Selv om den offentlige gæld som følge af foranstaltningerne til støtte for banksektoren er steget i 2018, hvilket delvis udligner faldet i 2017, forventes den fra og med 2019 at falde støt, idet der fortsat forventes store overskud på den primære saldo og en stærk nominal vækst i BNP. Ifølge Kommissionens analyse af den finanspolitiske holdbarhed består der dog stadig visse finanspolitiske risici. Navnlig den høje offentlige gæld gør Cypern sårbar over for eventuelle finansielle og økonomiske chok. Risiciene afbødes i nogen grad af de moderate mellemlistede finansieringsbehov og de finansielle markeders mere positive opfattelse af Cyperns suveræne risiko.

Gældsdyamik

Efter at være faldet betydeligt (med næsten 10 procentpoint af BNP) til 95,8 % af BNP ved udgangen af 2017 steg den offentlige gæld i 2018 til 102,5 % af BNP. Stigningen skyldtes hovedsagelig den statslige engangsstøtte i forbindelse med salget og den velordnede afvikling af Cyprus Cooperative Bank, navnlig udstedelsen af en række statsobligationer i april og juli 2018, der samlet udgjorde 15 % af BNP (3,2 mia. EUR). Som følge heraf nåede Cyperns offentlige gæld op på et nyt niveau. Gældskvoten steg i 2018 imidlertid kun med 7 procentpoint af BNP i forhold til 2017, idet de underliggende gode finanspolitiske resultater, sneboldeffekten (dvs. en ændret gældskvote som følge af forskellen mellem den nominelle vækst og rentesatsen) og den aktive gældsstyring delvis kompenserede for gældsstigningen i forbindelse med Cyprus Cooperative Bank. Sidstnævnte indebar tilbagebetaling af en del af gælden fra de akkumulerede likvide beholdninger, navnlig indfrie staten hele sin gæld til Central Bank of Cyprus (svarende til 483 mio. EUR eller 2,3 % af BNP) i december 2018.

Ifølge Kommissionens forårsprognose 2019 forventes gældskvoten at falde støt til 96,4 % af BNP i 2019 for så at falde yderligere til under 90 % af BNP i 2020. Faldet kan hovedsagelig tilskrives forventede store overskud på det primære budget på omkring 5 % af BNP og en stærk nominal vækst i BNP.

Ifølge stabilitetsprogrammet forventes den offentlige gæld at falde kraftigt i løbet af perioden 2019-2022. Den offentlige gæld forventes i 2019 at falde brat til 95,7 % af BNP og i 2020 at falde yderligere til under 90 %. I Kommissionens forårsprognose 2019 forventes der i 2019 en lidt lavere gældsnedbringelse end det, der er forudset i stabilitetsprogrammet, hvilket primært skyldes mere forsigtige fremskrivninger med hensyn til vækst og inflation samt en højere stock-flow-tilpasning (i form af akkumulering af finansielle aktiver).

Renteudgifter

I overensstemmelse med den generelle tendens i landene i euroområdet er renten på de cypriotiske gældsinstrumenter historisk lav. Renten på 7-årige obligationer lå ved udgangen af april 2019 på omkring 0,9 %, mens den for 10-årige obligationer lå på omkring 1,4 %, hvilket er det laveste niveau siden 2015. At dømme ud fra de indberettede data er den implicitte rentesats i de senere år faldet fra 3,0 % i 2015 til 2,4 % i 2018. Den forventes at blive liggende på omkring 2,4 % i 2019.

Gældsberedygtighed

De cypriotiske myndigheder har benyttet gunstige markedsvilkår til at refinansiere den udestående gæld til en langt lavere rente med en længere løbetid.

Analysen af den finanspolitiske holdbarhed viser finanspolitiske risici på kort sigt, selv om det forventede store overskud på den primære saldo burde gøre det muligt at nedbringe den offentlige gæld i 2019 betydeligt og derved i nogen grad afbøde disse risici. S0-indikatoren tyder på, at der over en etårig periode er risici for et finanspolitisk pres⁶. Sårbarheden skyldes navnlig både finanspolitiske forhold og aspekter vedrørende den finansielle konkurrenceevne. Den kan primært tilskrives de engangsforanstaltninger til støtte for banksektoren, der førte til en forværring af flere finanspolitiske variabler, såsom den primære saldo og den offentlige netto- og bruttogæld i 2018, samt den høje gæld i den private sektor. Endelig har de finansielle markeder fået en mere positiv opfattelse af Cyperns suveræne risiko, hvilket er med til at afbøde risiciene på kort sigt.

På mellemlang og lang sigt er der mellemløse risici for Cyperns finanspolitiske holdbarhed. Den negative værdi af S1-indikatoren for holdbarhedsgabet tyder på, at det ikke er nødvendigt med en umiddelbar finanspolitisk tilpasning for senest i 2033 at bringe gælden ned under referenceværdien på 60 % af BNP, hvilket derfor peger på en lav risiko på mellemlang sigt. Gældsberedygtighedsanalysen viser imidlertid, at gældskvoten senest i 2029 vil falde til lidt over den kritiske grænse på 60 %, hvilket tyder på en mellemløse risiko⁷.

⁶ For yderligere oplysninger henvises til "Fiscal Sustainability Report 2018", European Economy Institutional Paper, nr. 94.

⁷ Denne gældsberedygtighedsanalyse tager udgangspunkt i Kommissionens forårsprognose 2019 (for 2019 og 2020). Efter 2020 er analysen baseret på følgende standardantagelser i Kommissionens metodologi: i) Den strukturelle primære saldo (uden omkostningerne forbundet med befolkningens aldring) holdes på et overskud på 2,7 % af BNP under antagelse af "en uændret finanspolitik", ii) inflationen konvergerer til 2,0 % senest i 2023 og forbliver derefter uændret, iii) den langfristede realrente på ny og forlænget gæld konvergerer indtil udgangen af den 10-årige prognoseperiode lineært til 3 % (5 % nominelt) i overensstemmelse med de antagelser, der er aftalt med Gruppen vedrørende Befolkningens Aldring under Udvalget for Økonomisk Politik, iv) realvæksten i BNP stiger som forventet ifølge de metoder, der er fastlagt efter fælles aftale med Gruppen vedrørende Produktionsgab under Udvalget for Økonomisk Politik, indtil t +10 og stiger derefter ifølge fremskrivningerne i Europa-Kommissionens Gruppe vedrørende Befolkningens Aldring (en gennemsnitlig vækst på

På lang sigt anses Cyperns finanspolitiske holdbarhed for at være i mellemhøj risiko. S2-indikatoren for holdbarhedsgabet viser en lav risiko, mens gældsholdbarhedsanalysen peger i retning af en mellemhøj risiko på lang sigt grundet sårbarheder forbundet med den store gældsbyrde.

Ovenstående risici og den høje offentlige gæld understreger betydningen af at opretholde den finanspolitiske disciplin på mellemlang til lang sigt og gennemføre vækstfremmende strukturreformer for at sikre en fortsat nedbringelse af den offentlige gæld.

4.3. Økonomisk situation på mellemlang sigt

På trods af gennemførelsen af flere strukturreformer er den potentielle vækst i Cypern fortsat begrænset, idet der stadig er tilbageværende problemer, såsom den meget store andel af misligholdte lån i finanssektoren og en høj privat og offentlig gældsætning. Cypern har gjort visse fremskridt med hensyn til at efterleve de landespecifikke henstillinger fra 2018, navnlig ved at gennemføre vigtige foranstaltninger som led i en omfattende strategi til at nedbringe omfanget af misligholdte lån, lette SMV'ers adgang til finansiering og gøre klar til at gennemføre første fase af den nationale sygesikringsordning.

Konjunkturforskel, potentiel vækst og inflation

Cypern var et af de lande i Europa, der blev hårdest ramt af den økonomiske krise, og anmodede derfor om ekstern finansiel bistand. Landet var i perioden 2013-2015 underlagt det økonomiske tilpasningsprogram med særlig vægt på finanssektoren. Der ses dog stadig eftervirkninger af krisen, såsom salget og den velordnede afvikling af den næststørste bank (dvs. Cyprus Cooperative Bank) i 2018. I løbet af perioden 2012-2014 oplevede Cypern en økonomisk afmatning, men siden 2015 er der igen opnået realvækst. Fra og med 2016 har Cypern befundet sig i et kraftigt konjunkturopsving med en årlig realvækst, der i perioden 2016-2017 lå på over 4 % og i 2018 lå tæt herpå. Arbejdsmarkedet er i stærk bedring, og beskæftigelsen er på det seneste vokset med ca. 4 % om året, mens lønstigningen har været moderat. Arbejdsløsheden er faldet fra næsten 17 %, da krisen var på sit højeste, til 7,1 % i februar 2019. På det seneste er også langtidsledigheden faldet.

ca. 1,5 % i perioden 2018-2029), og v) omkostningerne forbundet med befolkningens aldring udvikler sig i overensstemmelse med fremskrivningerne i rapporten fra 2018 om befolkningens aldring.

Tabel 3: Makroøkonomisk udvikling og budgetudvikling (i % af BNP)

	2016	2017	2018	2019		2020	
				COM	SP	COM	SP
Real GDP (% change)	4.8	4.5	3.9	3.1	3.6	2.7	3.2
Potential GDP (% change)	0.8	2.1	1.9	2.1	2.8	2.1	3.1
Output gap (% of potential GDP)	-1.5	0.8	2.8	3.8	3.0	4.3	3.1
General government balance	0.3	1.8	-4.8	3.0	3	2.8	2.6
Primary balance	3.1	4.3	-2.3	5.4	5.3	4.9	4.8
One-off and other temporary measures	-0.1	0.0	-8.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Government gross fixed capital formation	2.5	2.7	5.5	2.2	2.1	2.2	2
Cyclically-adjusted balance	1.1	1.3	-6.2	1.1	1.5	0.7	1.0
Cyclically-adjusted primary balance	3.8	3.9	-3.7	3.5	3.8	2.7	2.2
Structural balance (i)	1.1	1.3	2.0	1.1	1.5	0.7	1
Structural primary balance	3.9	3.9	4.5	3.5	3.8	2.7	2.2

Source: 2019 Stability Programme (SP) and Commission 2019 spring forecast (COM)

Notes:

(i) Cyclically-adjusted balance excluding one-off and other temporary measures.

Fremadrettet forventes der en solid realvækst som følge af den indenlandske efterspørgsel og mere specifikt det private forbrug og investeringerne. Ifølge Kommissionens forårsprognose 2019 forventes der en BNP-vækst på 3,1 % i 2019 og 2,7 % i 2020. Cypern har i flere år haft en meget svag inflation, og dette forventes at fortsætte. HICP forventes at stige til 0,9 % i 2019 (efter en inflation på 0,8 % i 2018) og derefter stige yderligere til 1,1 % i 2020. På trods af gennemførelsen af flere strukturreformer er den potentielle vækst i Cypern fortsat begrænset, idet der stadig er tilbageværende problemer, såsom den meget store andel af misligholdte lån i finanssektoren og en høj privat og offentlig gældsætning. Den potentielle vækst anslås til ca. 2 % i perioden 2018-2020, som især kapitalintensiteten men også den samlede arbejdsproduktivitet (øget pga. højere beskæftigelse) har bidraget til. Efter i flere år at have bidraget negativt anslås totalfaktorproduktiviteten i 2019 og 2020 at blive positiv, men stadig at ligge meget tæt på nul.

Produktionsgabets er positivt og vil stige yderligere. Det forventes at stige fra 2,8 % i 2018 til 4,3 % i 2020.

Strukturreformer

Cyperns regering bekræfter i sit nationale reformprogram⁸, som blev vedtaget den 15. april 2019, sit tilsagn om at gennemføre et omfattende strukturreformprogram med henblik på at sikre en holdbar vækst på lang sigt. De vigtigste reformprioriteter har som skitseret i det

⁸ Cyperns nationale reformprogram for 2019. <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2019-european-semester-national-reform-programme-cyprus-en.pdf>.

ationale reformprogram sigte på at håndtere de udfordringer, der påpeges i Rådets landespecifikke henstillinger for 2018⁹ og i landerapporten for Cypern 2019¹⁰.

Det blev i 2019-landerapporten for Cypern konkluderet, at landet generelt har gjort visse fremskridt med hensyn til at efterleve de landespecifikke henstillinger fra 2018. Nærmere bestemt er der gjort betydelige fremskridt med at gennemføre vigtige foranstaltninger som led i en omfattende strategi til at nedbringe omfanget af misligholdte lån, herunder ved at styrke de retlige rammer for insolvens, fuldbyrdelse og videresalg af lån. Cypern har gjort visse fremskridt med at lette SMV'ers adgang til finansiering ved at oprette nye finansielle instrumenter og gøre klar til at gennemføre første fase af den nationale sygesikringsordning. Der er kun gjort begrænsede fremskridt med at: i) reformere den offentlige forvaltning og de lokale myndigheder, ii) gennemføre planlagte privatiseringsprojekter, iii) gøre retssystemet mere effektivt, iv) oprette et pålideligt system til udstedelse og overdragelse af skøder, v) forbedre den offentlige arbejdsformidling, så den mere effektivt når ud til de unge, og vi) reformere uddannelsessystemet. Der er ikke gjort fremskridt med hensyn til styrkelsen af tilsynet med forsikringsselskaber og pensionsfonde samt forenklingen af de administrative procedurer i forbindelse med større investeringer.

Derudover kunne Kommissionen i februar 2019 konkludere, at Cypern er berørt af uforholdsmæssigt store makroøkonomiske ubalancer i form af en høj privat og offentlig gæld, en høj udlandsgæld og en stor andel af misligholdte lån i en situation, hvor arbejdsløsheden, selv om den er faldende, stadig er forholdsvis høj og den potentielle vækst lav.

4.4. Andre forhold, som Kommissionen finder relevante

For at bibeholde den finansielle stabilitet iværksatte regeringen flere støtteforanstaltninger i forbindelse med salget og den velordnede afvikling af Cyprus Cooperative Bank. Disse foranstaltninger til støtte for finanssektoren forårsagede et underskud på den offentlige saldo i 2018 og øgede den offentlige gæld i 2018 som beskrevet i afsnit 4.2 og 4.3. Navnlig engangsforanstaltningerne til støtte for banksektoren påvirkede den offentlige saldo negativt med 8,3 % af BNP (1,7 mia. EUR) i 2018¹¹. Desuden havde udstedelsen af en række statsobligationer i forbindelse med disse støtteforanstaltninger en indvirkning på den offentlige gæld på 15 % af BNP (3,2 mia. EUR).

Blandt de andre forhold, som Kommissionen finder relevante, tages der specielt hensyn til økonomiske bidrag til fremme af international solidaritet og til opfyldelse af Unionens politiske mål, gæld stiftet som følge af bilateral og multilateral støtte mellem medlemsstater i

⁹ [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018H0910\(12\)&from=DA](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018H0910(12)&from=DA).

¹⁰ Landerapporten for Cypern 2019. https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-country-report-cyprus_en.pdf.

¹¹ Foranstaltningerne til støtte for banksektoren i forbindelse med Cyprus Cooperative Bank har påvirket de offentlige finanser i 2018 med 1,7 mia. EUR, der hovedsagelig beregnes som følger: i) en kapitaloverførsel på 710 mio. EUR som følge af anskaffelsesværdien (2,17 mia. EUR) fratrullet den reelle økonomiske værdi af de misligholdte lån, som de nye enheder har modtaget (1,46 mia. EUR som følge af den reelle økonomiske værdi af de misligholdte låns nominelle værdi, dvs. 20,94 % af 6,97 mia. EUR), ii) en investering på ca. 670 mio. EUR, der svarer til de faste aktiver, som den tidligere Cyprus Cooperative Bank har stillet som sikkerhed, iii) garantien fra Hellenic Bank (dvs. en kapitaloverførsel) på 155 mio. EUR og iv) den frivillige fratrædelsesordning (godtgørelse for tidlig pensionering) for ansatte i Cyprus Cooperative bank (dvs. en kapitaloverførsel) på 133 mio. EUR.

forbindelse med sikring af den finansielle stabilitet samt gæld i relation til finansiell stabilisering i perioder med stor finansiell uro (artikel 2, stk. 3, i forordning (EF) nr. 1467/97).

Ifølge artikel 12, stk. 1, i forordning (EU) nr. 473/2013 skal der i denne rapport også tages hensyn til "*i hvilken udstrækning den berørte medlemsstat har taget hensyn til den udtalelse, der er nævnt i artikel 7, stk. 1*" i samme forordning. Kommissionen konkluderede i sin udtalelse om Cyperns udkast til budgetplan for 2019, at Cypern i 2018 og 2019 har overholdt bestemmelserne i stabilitets- og vækstpakten, og opfordrede myndighederne til at gennemføre budgettet for 2019¹². Budgettet blev vedtaget af parlamentet den 14. december 2018 uden større ændringer af udkastet til budgetplan. Blandt de få supplerende foranstaltninger, der blev godkendt til budgettet for 2019, anslås punktafgiftsnedsættelsen på brændstoffer til at have den største virkning på indtægtsiden med -0,3 % af BNP i 2019.

4.5. Andre forhold påpeget af medlemsstaten

I et brev af 31. maj 2019 fremførte de cypriotiske myndigheder i overensstemmelse med artikel 2, stk. 3, i forordning (EF) nr. 1467/97 en række relevante forhold. Analysen i de ovenstående afsnit dækker allerede i store træk de vigtigste forhold, som myndighederne har påpeget.

De cypriotiske myndigheder fremhæver, at Cyperns finanspolitiske resultater fortsat er gode, og at overskridelsen af referenceværdien på 3 % af BNP i 2018 udelukkende skyldes de midlertidige statslige foranstaltninger til støtte for Cyprus Cooperative Bank. Ifølge brevet blev engangsforanstaltningerne til støtte for Cyprus Cooperative Bank derudover anset for at være nødvendige af hensyn til den finansielle stabilitet, idet de lettede bankens udtræden af det finansielle marked gennem en velordnet afvikling og et delvist salg af bankens aktiviteter til en anden bank.

Nærmere bestemt anfører myndighederne, at forværringen af den offentlige budgetstilling i 2018 fra et overskud på 1,8 % af BNP i 2017 til et underskud på 4,8 % af BNP i 2018 udelukkende kan tilskrives engangsforanstaltningerne til støtte for Cyprus Cooperative Bank. Myndighederne påpeger også, at den offentlige saldo uden disse engangsforanstaltninger udviste et overskud på omkring 3,4 % af BNP i 2018, hvilket er en forbedring på 1,6 procentpoint af BNP i forhold til året før og en positiv afvigelse på 0,5 procentpoint af BNP fra målet i udkastet til budgetplan for 2019. Den strukturelle budgetstilling blev i 2018 forbedret, så den udviste et overskud på 2 % af BNP sammenlignet med et overskud på 1,3 % i 2017.

Endelig forventes det samlede offentlige underskud ifølge brevet at blive korrigeret i 2019. Navnlig forventes den samlede offentlige saldo igen at udvise et overskud på omkring 3 % af BNP i 2019 og 2,8 % af BNP i 2020, hvilket afspejler normaliseringen af den økonomiske aktivitet og den forbedrede situation på arbejdsmarkedet. Det fremgår af brevet, at den strukturelle saldo forventes at forblive positiv i perioden 2019-2020 og dermed overstige den mellemfristede budgetmålsætning.

¹²

I Kommissionens udtalelse blev det dog understreget, at den underskudsforøgende (engangs)påvirkning af den offentlige saldo i 2018 forårsaget af bankstøtteforanstaltningerne i forbindelse med Cyprus Cooperative Bank endnu ikke var medregnet i hverken udkastet til budgetplan for 2019 eller Kommissionens efterårsprognose 2018.

5. KONKLUSIONER

Den offentlige bruttogæld har ligget over referenceværdien på 60 % af BNP siden 2011 og blev i 2018 opgivet til 102,5 % af BNP. I Kommissionens forårsprognose 2019 og i stabilitetsprogrammet forventes der i 2019 en støt nedbringelse af gælden til under 100 % af BNP. Cypern overholder overgangsbestemmelsen vedrørende gældskriteriet i 2018 og forventes at overholde gældsreduktionsmålet i 2019 og 2020. Dette peger i retning af, at traktatens gældskriterium er opfyldt.

Efter et samlet offentligt overskud på 0,3 % af BNP i 2016 og 1,8 % af BNP i 2017 udviste Cyperns samlede offentlige saldo i 2018 et underskud på 4,8 % af BNP, hvilket er langt over traktatens referenceværdi på 3 % af BNP. Hvis det ikke havde været for engangsvirkningen på 8,3 % af BNP som følge af bankstøtteforanstaltningerne ville den offentlige saldo være vokset til et overskud på 3,5 % af BNP i 2018. Ifølge Kommissionens forårsprognose 2019 og stabilitetsprogrammet forventes den samlede offentlige saldo igen at nå et overskud på omkring 3 % af BNP i 2019 og på over 2,5 % af BNP i 2020, hvilket er i overensstemmelse med og et godt stykke (5,5 procentpoint af BNP) under referenceværdien. Overskridelsen af referenceværdien i 2018 er ikke exceptionel, skøn den er midlertidig i traktatens og stabilitets- og vækstpagtens forstand. Det tyder på, at underskudskriteriet som fastlagt i traktaten ikke umiddelbart er opfyldt i 2018.

I overensstemmelse med traktaten er der i denne rapport også set nærmere på de relevante forhold. De relevante forhold er bl.a., at det samlede offentlige underskud i 2018, herunder overskridelsen af referenceværdien, udelukkende skyldes engangsvirkningen af bankstøtteforanstaltningerne på 8,3 % af BNP, hvilket også bidrog til den øgede offentlige gæld i 2018. Den strukturelle saldo udviste desuden et overskud på 2,0 % af BNP i 2018 og forventes at blive liggende over den mellemfristede målsætning om strukturel budgetbalance i 2019 og 2020. Eftersom den offentlige gældskvote imidlertid overstiger referenceværdien på 60 %, og den dobbelte betingelse ikke er opfyldt — dvs. at underskuddet ligger tæt på og kun midlertidigt overskrider referenceværdien — kan der ikke tages hensyn til disse relevante forhold i faserne forud for, at det fastslås, om der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud i Cypern.

Samtidig forventes Cypern fuldt ud at overholde samtlige krav i stabilitets- og vækstpagten i 2019 og 2020, herunder den forventede overopfyldelse af den mellemfristede budgetmålsætning og det forventede store offentlige overskud, hvorved underskudskriteriet og gældsreduktionsmålet overholdes. På baggrund af ovenstående ville det med henblik på finanspolitisk overvågning ikke tjene et meningsfuldt formål at indlede proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud. Kommissionen finder derfor ikke, at der bør tages yderligere skridt i retning af en afgørelse om, at der foreligger et uforholdsmæssigt stort underskud.