



EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 5.6.2019
COM(2019) 530 final

RAPPORT FRÅN KOMMISSIONEN

Cypern

**Rapport upprättad i enlighet med artikel 126.3 i Fördraget om Europeiska unionens
funktionssätt**

RAPPORT FRÅN KOMMISSIONEN

Cypern

Rapport upprättad i enlighet med artikel 126.3 i Fördraget om Europeiska unionens funktionssätt

1. INLEDNING

Förfarandet vid alltför stora underskott (nedan kallat *underskottsförfarandet*) fastställs i artikel 126 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (nedan kallat *fördraget*). Det beskrivs närmare i rådets förordning (EG) nr 1467/97 om påskyndande och förtydligande av tillämpningen av förfarandet vid alltför stora underskott¹, som ingår i stabilitets- och tillväxtpakten. Särskilda bestämmelser för medlemsstater i euroområdet som omfattas av underskottsförfarandet fastställs i förordning (EU) nr 473/2013².

Enligt artikel 126.2 i fördraget ska kommissionen undersöka om budgetdisciplin iakttas på grundval av följande två kriterier: a) huruvida andelen av det förväntade eller faktiska offentliga underskottet i procent av bruttonationalprodukten (BNP) överstiger referensvärdet på 3 %, såvida inte detta procenttal har minskat väsentligt och kontinuerligt och nått en nivå som ligger nära referensvärdet, eller referensvärdet endast undantagsvis och övergående överskrids och procenttalet fortfarande ligger nära referensvärdet, och b) huruvida den offentliga skuldkvoten överstiger referensvärdet på 60 %, såvida inte detta procenttal minskar i tillräcklig utsträckning och närmar sig referensvärdet i tillfredsställande takt³.

Om en medlemsstat inte uppfyller de krav som gäller enligt det ena av eller båda dessa kriterier ska kommissionen enligt artikel 126.3 i EUF-fördraget utarbeta en rapport. Rapporten ska även ”beakta huruvida den offentliga sektorns underskott överstiger utgifterna för de offentliga investeringarna samt alla övriga faktorer av betydelse, inbegripet medlemsstatens ekonomiska och budgetmässiga läge på medellång sikt”.

¹ EGT L 209, 2.8.1997, s. 6. Rapporten tar även hänsyn till *Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes* (Närmare angivelser för genomförandet av stabilitets- och tillväxtpakten samt riktlinjer för stabilitets- och konvergensprogrammets innehåll och utformning), som Ekonomiska och finansiella kommittén antog den 5 juli 2016 och som kan laddas ned från:
http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/legal_texts/index_en.htm.

² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 473/2013 om gemensamma bestämmelser för övervakning och bedömning av utkast till budgetplaner och säkerställande av korrigering av alltför stora underskott i medlemsstater i euroområdet (EUT L 140, 27.5.2013, s. 11).

³ Villkoren om att skuldkvoten ska minska ”i tillräcklig utsträckning” och ”i tillfredsställande takt” ska enligt artikel 2.1a i förordning (EG) nr 1467/97 anses uppfylla ”om differensen till referensvärdet under de föregående tre åren, som ett riktmärke, har minskat med i genomsnitt en tjugondel per år”. I förordningen föreskrivs därefter att ”[k]ravet enligt skuldkriteriet [...] också [ska] anses vara uppfyllt om kommissionens budgetprognoser anger att den föreskrivna minskningen i differensen kommer att inträffa under en treårsperiod som omfattar de två år som följer på det sista år för vilket uppgifter finns tillgängliga”. Förordning (EG) nr 1467/97 föreskriver vidare att hänsyn ska tas till ”konjunktorens påverkan på takten för skuldminskning”. Utifrån detta fastställs i enlighet med uppförandekoden för stabilitets- och tillväxtpakten ett riktmärke för skuldminskning som godkänns av rådet. Uppfyllandet av riktmärket för skuldminskning bedöms utifrån tre olika konfigurationer av detta riktmärke: en bakåtblickande, en framåtblickande och en som har rensats för konjunkteffekter.

Föreliggande rapport utgör det första steget i underskottsförfarandet och analyserar Cyperns uppfyllande av fördragets underskotts- och skuldkriterier med hänsyn tagen till ekonomiskt läge och andra relevanta faktorer.

De uppgifter som rapporterades av de cypriotiska myndigheterna den 29 mars 2019⁴ och som därefter validerades av Eurostat⁵ visar att Cyperns samlade offentliga underskott uppgick till 4,8 % av BNP 2018, medan skulden uppgick till 102,5 % av BNP, vilket innebär att de låg över fördragets referensvärden på 3 % respektive 60 % av BNP. I de rapporterade uppgifterna förutsågs ett samlat överskott på 3,4 % av BNP och en skuldkvot på 95,9 % av BNP 2019. I Cyperns stabilitetsprogram, som kommissionen mottog den 30 april 2019, förutses ett samlat överskott på 3,0 % av BNP och en skuldkvot på 95,7 % av BNP.

De uppgifter som rapporterats visar att Cypern inte uppfyllde underskottskriteriet 2018 (se tabell 1), eftersom det samlade offentliga underskott som rapporterades låg över referensvärdet på 3 % av BNP. Enligt kommissionens vårprognos 2019, som offentliggjordes den 7 maj 2019, förväntas Cypern uppfylla underskottskriteriet 2019 och 2020, eftersom det samlade saldot beräknas uppgå till ett överskott på 3 % av BNP respektive 2,8 % av BNP. Cypern förväntas även enligt scenariot i stabilitetsprogrammet uppfylla underskottskriteriet från och med 2019 och ha ett samlat överskott på 3,0 % av BNP 2019 och 2,6 % av BNP 2020.

Att Cypern inte uppfyllde underskottskriteriet 2018 är vid första anblicken – innan alla faktorer som beskrivs nedan har beaktats – ett bevis för att det föreligger ett alltför stort underskott enligt stabilitets- och tillväxtpakten.

Även om skuldkvoten låg över 60 % av BNP 2018 respekterade Cypern övergångsregeln för skuldkriteriet 2018 och förväntas uppfylla riktmärket för skuldminskning 2019 och 2020. Detta tyder på att Cypern uppfyller skuldkriteriet enligt stabilitets- och tillväxtpakten.

Tabell 1. Offentliga förvaltningens underskott och skuld (% av BNP)

	2016	2017	2018	2019		2020	
				COM	SP	COM	SP
Saldo i de offentliga finanserna	0,3	1,8	-4,8	3,0	3	2,8	2,6
Offentlig bruttoskuld	105,5	95,8	102,5	96,4	95,7	89,9	89,1

Källa: Stabilitetsprogrammet 2019 (SP) och kommissionens vårprognos 2019 (COM)

Kommissionen har därför upprättat denna rapport för att göra en samlad bedömning av avvikelserna från underskottskriteriet och ta ställning till om det finns anledning att inleda ett förfarande vid alltför stora underskott. Underskottskriteriet granskas i avsnitt 2 av rapporten. Skuldkriteriet granskas i avsnitt 3. Avsnitt 4 handlar om offentliga investeringar och andra

⁴ Enligt förordning (EG) nr 479/2009 måste medlemsstaterna rapportera sina förväntade och faktiska underskotts- och skuldnivåer till kommissionen två gånger om året. Den senaste rapporten från Cypern kan laddas ned från: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/excessive-deficit-procedure/edp-notification-tables>.

⁵ Eurostats pressmeddelande nr 67/2019, <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4fffe7bcdfad>

relevanta faktorer samt innehåller en bedömning av anpassningsbanan mot det medelfristiga budgetmålet. Rapporten utgår från kommissionens vårprognos 2019.

2. UNDERSKOTTSKRITERIET

Det samlade saldot i Cyperns offentliga finanser vände från ett överskott på 1,8 % av BNP 2017 till ett underskott på 4,8 % av BNP 2018. Till detta bidrog en engångseffekt på 8,3 % av BNP av det statliga stödet till en försäljning och ordnad avveckling av Cyprus Cooperative Bank. Ej inräknat engångsåtgärder visade det samlade saldot ett överskott på 3,5 % av BNP 2018.

Enligt kommissionens vårprognos 2019 förväntas saldot i de offentliga finanserna återgå till ett överskott på 3,0 % av BNP 2019. Med oförändrad politik förutser kommissionen ett samlat överskott på 2,8 % av BNP år 2020.

Den fleråriga utvecklingsbanan i stabilitetsprogrammet visar samlade överskott under prognosperioden. I stabilitetsprogrammet förutses framför allt ett samlat överskott på 3,0 % av BNP 2019 och 2,6 % av BNP 2020. Stabilitetsprogrammet och kommissionens vårprognos 2019 förutspår alltså ungefär lika stora samlade överskott 2019. När det gäller 2020 beror den begränsade skillnaden mellan kommissionens prognos och stabilitetsprogrammet på att kommissionens prognos utgår från andra makroekonomiska antaganden, en starkare inkomstutveckling baserat på tidigare utveckling och mer försiktiga utgiftsantaganden.

Det offentliga samlade underskottet låg på 4,8 % av BNP 2018, dvs. med god marginal över, och inte nära fördragets referensvärde på 3 % av BNP.

Referensvärdet på 3 % av BNP överskreds inte undantagsvis 2018, eftersom det varken var följden av en ovanlig händelse eller en allvarlig konjunkturedgång enligt fördraget och stabilitets- och tillväxtpakten. I sin vårprognos 2019 förutser kommissionen en fortsatt stark tillväxt 2019 på 3,1 % och en viss nedgång 2020 till 2,7 %.

Överskridandet av referensvärdet på 3 % av BNP är tillfälligt enligt fördraget och stabilitets- och tillväxtpakten. Framför allt pekar kommissionens och stabilitetsprogrammets budgetprognoser på att saldot i de offentliga finanserna från och med 2019 kommer att vändas till ett överskott och därmed inte överskrida referensvärdet.

Sammanfattningsvis kan konstateras att underskottet 2018 låg över och inte nära fördragets referensvärde på 3 % av BNP. Referensvärdet anses inte ha överskridits undantagsvis, men däremot tillfälligt i den mening som avses i fördraget och stabilitets- och tillväxtpakten. Analysen tyder därför på att underskottskriteriet enligt fördraget och förordning (EG) nr 1467/97 på grundval av utfallsdata för 2018 vid första anblicken – innan alla relevanta faktorer som beskrivs nedan har beaktats – inte uppfylldes.

3. SKULDKRITERIET

Den offentliga bruttoskuldkvoten steg till 102,5 % 2018, vilket delvis upphävde den kraftiga nedgången till 95,8 % av BNP 2017. Ökningen berodde främst på emissionerna av en serie statsobligationer i april och juli 2018 i samband med de statliga stödåtgärderna för försäljningen och den ordnade avvecklingen av Cyprus Cooperative Bank, vilka uppgick till 15 % av BNP (3,2 miljarder euro). Detta ledde till en betydande, positiv stock-/flödesjustering 2018 som fick skuldkurvan att skifta uppåt. År 2018 steg skuldkvoten dock med bara 7 procentenheter jämfört med året innan, eftersom den starka, underliggande

offentligfinansiella utvecklingen, ”snöbollseffekten” och aktiva skuldförvaltningsoperationer delvis uppvägde den skuldökning som hade att göra med Cyprus Cooperative Bank. Skuldutvecklingen diskuteras mer ingående i avsnitt 4.3.

I vårprognosen 2019 förutser kommissionen en stadig minskning av skulden de närmaste åren, till 96,5 % av BNP 2019 och under 90 % av BNP 2020.

Enligt stabilitetsprogrammet kommer skuldkvoten att minska kraftigt under perioden 2019–2022 till följd av främst höga primära överskott (över 4,0 % av BNP) och en stark tillväxt i BNP i löpande priser. Den offentliga skulden beräknas minska till 95,7 % av BNP 2019 och ytterligare till under 90 % av BNP 2020. Skillnaden jämfört med kommissionens prognos, som utgår från oförändrad politik, beror främst på mer optimistiska tillväxt- och inflationsprognoser och en lägre stock-/flödesjustering.

Tabell 2: Uppfyllande av riktmärke för skuldminskning

	2017	2018	2019		2020	
			COM	SP	COM	SP
Bruttoskuldkvot	95,8	102,5	96,4	95,7	89,9	89,1
Avstånd till skuldriktmärket ^{1,2}			-6,5	-9,1	-4,7	-8,7
Strukturell anpassning ³ Att jämföras med:	0,2	0,7				
Nödvändig anpassning ⁴	-1,2	-3,7				

Källa: Stabilitetsprogrammet 2019 (SP), kommissionens vårprognos 2019 (COM) och kommissionens beräkningar.

Anm.

¹ Inte relevant för medlemsstater som omfattades av ett underskottsförfarande i november 2011 och under tre år efter det att det alltför stora underskottet har korrigerats.

² Visar skillnaden mellan skuldkvoten och skuldriktmärket. Ett positivt tal visar att den beräknade bruttoskuldkvoten inte uppfyller riktmärket för skuldminskning.

³ Gäller bara under den treåriga övergångsperiod som tog vid när det alltför stora underskottet hade korrigerats inom ramen för det underskottsförfarande som pågick i november 2011.

⁴ Anger den resterande strukturella anpassning under övergångsperioden som – om den uppnås – säkerställer att medlemsstaten kommer att uppfylla riktmärket för skuldminskning vid övergångsperiodens slut, under antagande om att budgetprognoserna i COM(SP) för de föregående åren uppnås.

Från det att underskottsförfarandet upphävdes 2015 tog en treårig övergångsperiod vid för Cyperns uppfyllande av riktmärket för skuldminskning. Övergångsperioden löpte från 2016 till och med 2018. Eftersom den offentliga skuldsättningen förväntas ligga kvar över 60 % av BNP gäller riktmärket för skuldminskning från och med 2019.

De uppgifter som rapporterats visar att Cypern gjorde tillräckliga framsteg mot riktmärket för skuldminskning 2018 (se tabell 2), eftersom förändringen i det strukturella saldot beräknas ha överträffat minimikravet på linjär, strukturell anpassning 2018 (med 4,3 % av BNP).

I kommissionens vårprognos 2019 förutses Cypern dessutom uppfylla riktmärket för skuldminskning 2019 och 2020, eftersom skuldkvoten beräknas understiga riktmärket, med ett negativt gap till skuldriktmärket på 6,5 % av BNP respektive 4,7 % av BNP.

Cypern förväntas även i scenariot i stabilitetsprogrammet uppfylla skuldkriteriet 2019 och 2020. Cypern förväntas uppnå riktmärket för skuldminskning, vilket framgår av ett negativt gap till skuldriktmärket på 9,1 % av BNP respektive 8,7 % av BNP.

Cypern uppfyller alltså skuldkriteriet såsom det definieras i fördraget och i förordning (EG) nr 1467/97.

4. RELEVANTA FAKTORER

I sin rapport ska kommissionen enligt artikel 126.3 ”även beakta huruvida den offentliga sektorns underskott överstiger utgifterna för de offentliga investeringarna samt alla övriga faktorer av betydelse, inbegripet medlemsstatens ekonomiska och budgetmässiga läge på medellång sikt”. Dessa faktorer beskrivs närmare i artikel 2.3 i förordning (EG) nr 1467/97, där det fastställs att ”eventuella andra faktorer som enligt den berörda medlemsstaten har betydelse för en samlad bedömning av om underskotts- och skuldkriterierna uppfylls och som medlemsstaten har förelagt rådet och kommissionen” ska beaktas.

Enligt artikel 2.4 i förordning (EG) nr 1467/97 ska relevanta faktorer beaktas vid bedömningen av om underskottskriteriet uppfylls. Om den offentliga skuldkvoten överstiger referensvärdet ska dock dessa faktorer beaktas under de steg som föregår beslutet om förekomsten av ett alltför stort underskott (vilket föreskrivs i artikel 126.4–6 i fördraget) bara om följande dubbla villkor är helt uppfyllt, nämligen att det offentliga underskottet ligger nära referensvärdet och att dess överskridande av referensvärdet är tillfälligt. Eftersom den offentliga skuldkvoten uppgår till 102,5 % av BNP och underskottet till 4,8 % av BNP, och därmed inte ligger nära fördragets referensvärde, kan relevanta faktorer därför inte beaktas under de steg som föregår beslutet om att det föreligger ett alltför stort underskott i Cypern.

Enligt artikel 2.6 i förordning (EG) nr 1467/97 ska, om rådet beslutar att ett alltför stort underskott föreligger i en medlemsstat, relevanta faktorer beaktas under de följande skedena i förfarandet, särskilt vid fastställandet av en tidsfrist för att korrigera det alltför stora underskottet, och i förekommande fall när denna tidsfrist förlängs.

I följande delavsnitt bedöms i tur och ordning 1) budgetställningen på medellång sikt, bl.a. efterlevnaden av den nödvändiga anpassningsbanan mot det medelfristiga målet och utvecklingen av offentliga investeringar, 2) offentlig skuldsättning, skuldutveckling och skuldhållbarhet på medellång sikt, 3) ekonomiskt läge på medellång sikt, 4) andra faktorer som kommissionen bedömt vara relevanta, och 5) andra faktorer som medlemsstaten hänvisat till.

4.1. Budgetställning på medellång sikt

Efterhandsbedömningen av om Cypern uppfyller den förebyggande delens krav visar att det strukturella saldot visade ett överskott på 2,0 % av BNP 2018, vilket ligger klart över det medelfristiga målet om en budget som i strukturella termer är i balans. Enligt kommissionens vårprognos 2019 förväntas Cypern fortsätta att ligga över sitt medelfristiga budgetmål 2019 och 2020.

Samlat saldo, strukturellt saldo och anpassning mot det medelfristiga målet

Samlat saldo

Cyperns samlade saldo vände från ett överskott på 0,3 % av BNP 2016 och 1,8 % av BNP 2017 till ett underskott på 4,8 % av BNP 2018. Inkomstkvoten steg med 0,8 procentenheter till följd av en stark ekonomisk tillväxt, stigande skatteintäkter och gynnsam arbetsmarknadsutveckling. Utgiftskvoten steg med 7,3 procentenheter, vilket främst berodde

på effekterna av statliga stödåtgärder inför försäljningen och den ordnade avvecklingen av Cyprus Cooperative Bank. I sin vårprognos 2019 förutser kommissionen ett offentligt överskott på 3,0 % av BNP 2019 och 2,8 % av BNP 2020. I stabilitetsprogrammet är målet ett samlat överskott på 3,0 % av BNP 2019 och 2,6 % av BNP 2020.

Medelfristigt mål och strukturellt saldo

Cyperns strukturella saldo visade ett överskott på 2,0 % av BNP 2018, vilket var en höjning från 1,3 % av BNP 2017 och 1,1 % av BNP 2016. Det strukturella saldot för 2018 låg därför avsevärt över det medelfristiga målet om en budget som i strukturella termer är i balans.

I sin vårprognos 2019 räknar kommissionen med att det strukturella överskottet kommer att krympa till 1,1 % av BNP 2019 och 0,7 % av BNP 2020, delvis till följd av det växande positiva produktionsgapet. Det omräknade strukturella saldot beräknas på grundval av informationen i stabilitetsprogrammet uppgå till 1,5 % av BNP 2019, 1,0 % av BNP 2020 och krympa ytterligare under programperioden. Både i kommissionens vårprognos 2019 och i stabilitetsprogrammet förväntas det strukturella saldot fortsätta att ligga över det medelfristiga målet 2019 och 2020. Skillnaden jämfört med kommissionens prognos beror på skillnaden i förväntat samlat överskott och prognosen om ett mindre produktionsgap, vilket leder till en mindre konjunkturrensning.

Offentliga investeringar

Efter bottennivån på 2,1 % av BNP 2014 steg de offentliga investeringarna i Cypern till 2,7 % av BNP 2017 och låg därmed i nivå med EU-genomsnittet. De offentliga investeringarna steg ytterligare till 5,5 % av BNP 2018, även om det främst berodde på att två nya företag inkluderades i sektorn offentlig förvaltning (Sedipes och Kedipes) till följd av försäljningen och den ordnade avvecklingen av Cyprus Cooperative Bank. Framför allt registrerade dessa företag investeringar på omkring 670 miljoner euro, vilket motsvarade fasta tillgångar som ställdes som säkerhet av gamla Cyprus Cooperative Bank. De offentliga investeringarna i Cypern utgjorde 7,3 % av de totala offentliga utgifterna 2017 och 12,4 % 2018.

Enligt stabilitetsprogrammet 2019 kommer offentliga investeringar att minska till omkring 2,0 % av BNP under prognosperioden.

Regeringens viktigaste investeringsprioriteringar beskrivs i dess strategiförklaring. Enligt det nationella reformprogrammet för 2019 är strategins övergripande syfte att öka tillväxtpotentialen, stärka konkurrenskraften och värna en långsiktigt hållbar tillväxt. För att göra Cypern mer attraktivt för investerare ligger tonvikten på reformer som syftar till att skapa ett effektivt företagsklimat, underlätta investeringar, främja bättre lagstiftning och effektivisera förfaranden. Andra prioriteringar handlar om reformer för att effektivisera den offentliga sektorn, främja små och medelstora företag samt företagande, och effektivisera rättsskipningen. Dessa reformer beaktas även i de landsspecifika rekommendationerna. Framöver förväntas investeringar (både offentliga och privata) inriktas på energi, turism, sjöfart, industri, utbildning, hälsa, rättsväsende, forskning och innovation, digitalisering och miljö.

4.2. Offentlig skuldsättning på medellång sikt

Även om den offentliga skulden ökade 2018 på grund av att stödåtgärderna för banker delvis upphävde minskningen 2017, förväntas den från och med 2019 stadigt minska eftersom de

primära budgetöverskotten förväntas vara fortsatt höga och tillväxten i BNP i löpande priser stark. Enligt kommissionens analys av de offentliga finansernas hållbarhet finns det emellertid fortfarande offentligfinansiella risker. Framför allt gör den höga offentliga skulden Cypern sårbart för potentiella finansiella eller ekonomiska chocker. Riskerna minskas något av att finansieringsbehoven på medellång sikt är begränsade och av att finansmarknadens syn på Cyperns statsfinansiella risk förbättrats.

Skuldutveckling

Efter att ha minskat kraftigt (med nästan 10 procentenheter) till 95,8 % av BNP i slutet av 2017 steg den offentliga skulden till 102,5 % av BNP i slutet av 2018. Ökningen var främst en engångseffekt av det statliga stödet inför försäljningen och den ordnade avvecklingen av Cyprus Cooperative Bank, framför allt emissionerna av en serie statsobligationer i april och juli 2018 som uppgick till 15 % av BNP (3,2 miljarder euro). Denna transaktion ledde till att Cyperns skuldkurva skiftade uppåt. År 2018 steg skuldkvoten dock med bara 7 procentenheter jämfört med 2017, eftersom den starka, underliggande offentligfinansiella utvecklingen, ”snöbollseffekten” (dvs. förändringar i skuldkvoten som beror på skillnaden mellan nominell tillväxt och ränta) och aktiva skuldförvaltningsoperationer delvis uppvägde den skuldökning som hade att göra med Cyprus Cooperative Bank. I den sistnämnda ingick återbetalning av en del av skulden med ackumulerade kassabehållningar, i synnerhet betalade staten i december 2018 hela skulden till Cyperns centralbank (483 miljoner euro eller 2,3 % av BNP).

Enligt kommissionens vårprognos 2019 kommer skuldkvoten minska stadigt till 96,4 % av BNP 2019 och ytterligare till under 90 % av BNP 2020. Minskningen beror främst på förväntningar om höga primära budgetöverskott på omkring 5 % av BNP och en stark tillväxt i BNP i löpande priser.

Enligt stabilitetsprogrammet förväntas den offentliga skulden minska kraftigt under perioden 2019–2022. Den offentliga skulden förväntas minska kraftigt till 95,7 % av BNP 2019 och ytterligare till under 90 % av BNP 2020. Kommissionen räknar i sin vårprognos 2019 med en mindre skuldminskning än stabilitetsprogrammet, framför allt på grund av mer försiktiga tillväxt- och inflationsprognoser och en större stock-/flödesjustering (i form av ackumulering av finansiella tillgångar).

Ränteutgifter

I linje med den allmänna trenden i euroområdet är räntorna på cypriotiska skuldinstrument historiskt låga. Räntorna på den 7-åriga obligationen låg på omkring 0,9 % i slutet av april 2019, medan räntan på den 10-åriga obligationen var omkring 1,4 % och har nått rekordlåga nivåer sedan 2015. Enligt de uppgifter som rapporterats har den implicita räntan sjunkit de senaste åren, från 3,0 % 2015 till 2,4 % 2018. Den förväntas ligga kvar på omkring 2,4 % av BNP 2019.

Skuldhållbarhet

De cypriotiska myndigheterna har dragit nytta av det gynnsamma marknadsläget för att refinansiera den utestående skulden till mycket lägre ränta och betydligt längre löptider.

Analysen av de offentliga finansernas hållbarhet pekar på offentligfinansiella risker på kort sikt, även om det stora primära överskott som förutses bör göra det möjligt att minska

statsskulden väsentligt 2019 och därmed i någon mån minska denna risk. S0-indikatorn signalerar offentligfinansiell stress på ett års sikt⁶. Sårbarheter beror både på de offentliga finanserna och på finanssektorn/konkurrenskraften. Orsaken är främst engångseffekterna av bankstödet, som ledde till en försämring av flera offentligfinansiella variabler, t.ex. primärsaldot och den offentliga netto- och bruttoskulden 2018, samt den höga skuldsättningen inom den privata sektorn. Finansmarknadens syn på Cyperns statsfinansiella risk har slutligen förbättrats, vilket har minskat de riskerna på kort sikt.

På medellång och lång sikt föreligger risker för hållbarheten i Cyperns offentliga finanser. Att S1-indikatorn för hållbarhetsgapet är negativt visar att det inte behövs någon omedelbar finanspolitisk anpassning för att få ned skulden under referensvärdet på 60 % av BNP fram till 2033 och att risken därför är låg på medellång sikt. Skuldhållbarhetsanalysen visar dock att skuldkvoten skulle minska till strax över den kritiska 60-procentsgränsen 2029, vilket pekar på en medelhög risk.⁷ På lång sikt bedöms risken för hållbarheten i Cyperns offentliga finanser vara medelhög. S2-indikatorn för hållbarhetsgapet visar på låg risk, medan skuldhållbarhetsanalysen visar på medelhög risk på lång sikt på grund av sårbarheter till följd av den höga skuldbördan.

De risker som tas upp ovan och den höga offentliga skuldsättningen understryker vikten av finanspolitisk disciplin på medellång till lång sikt och av att fortsätta med tillväxtfrämjande strukturreformer för att se till att den offentliga skulden minskar.

4.3. Ekonomiskt läge på medellång sikt

Trots att flera strukturreformer har genomförts är Cyperns potentiella tillväxt fortfarande begränsad eftersom gamla problem finns kvar, bl.a. den mycket stora andelen nödlidande lån inom finanssektorn och en hög privat och offentlig skuldsättning. Cypern gjorde vissa framsteg när det gäller de landsspecifika rekommendationerna för 2018, i synnerhet genom att genomföra viktiga åtgärder inom ramen för en omfattande strategi för att minska andelen nödlidande lån, underlätta tillgången till finansiering för små och medelstora företag och förbereda genomförandet av den första fasen av det nationella hälso- och sjukvårdssystemet.

Konjunkturläge, potentiell tillväxt och inflation

Cypern var ett av de europeiska länder som drabbades hårdast av den globala ekonomiska recessionen och begärde därför finansiellt stöd utifrån. Landet genomgick ett ekonomiskt anpassningsprogram under perioden 2013–2015 som främst var inriktat på finanssektorn. Trots detta kvarstod en del gamla problem, vilket framgick av försäljningen och den ordnade

⁶ För mer information, se *Fiscal Sustainability Report 2018*, European Economy Institutional Paper, nr 094.

⁷ Skuldhållbarhetsanalysen utgår från kommissionens vårprognos 2019 (för 2019 och 2020). När det gäller tiden efter 2020 baseras analysen på följande standardantaganden i kommissionens metod: i) det strukturella primärsaldot, ej inräknat åldrandekostnader, fortsätter att visa ett överskott på 2,7 % av BNP under antagande om ”oförändrad finanspolitik”, ii) inflationen närmar sig 2,0 % fram till 2023 och är därefter stabil, iii) den långa realräntan på nya och förlängda lån konvergerar linjärt till 3 % (5 % i nominella termer) fram till slutet av den 10-åriga prognosperioden, i linje med de antaganden som överenskommits med arbetsgruppen för åldrandekostnader under Kommittén för ekonomisk politik (EPC), iv) BNP i fasta priser ökar i den takt som beräknats enligt metoder som överenskommits med EPC:s arbetsgrupp för produktionsgap fram till t+10 och därefter enligt prognoser från Europeiska kommissionen – arbetsgruppen för åldrandekostnader (genomsnittstakt på omkring 1,5 % under åren 2018–2029), och v) åldrandekostnaderna utvecklas enligt prognoserna i åldranderapporten från 2018.

avvecklingen av den näst största banken (Cyprus Cooperative Bank) 2018. Under 2012–2014 upplevde Cypern en recession, men sedan 2015 har landet haft en real tillväxt. Från och med 2016 har Cypern upplevt en stark konjunkturuppgång med en årlig real tillväxt på över 4 % 2016–2017 och nära 4 % 2018. Arbetsmarknaden gjorde en stark återhämtning och sysselsättningen har på senare tid ökat med omkring 4 % om året, medan lönerna har stigit måttligt. Arbetslösheten sjönk från nästan 17 % när krisen var som värst till 7,1 % i februari 2019. Även långtidsarbetslösheten har minskat på senare tid.

Tabell 3: Makroekonomisk utveckling och budgetutveckling (% av BNP)

	2016	2017	2018	2019		2020	
				COM	SP	COM	SP
BNP i fasta priser (förändring i %)	4,8	4,5	3,9	3,1	3,6	2,7	3,2
Potentiell BNP (förändring i %)	0,8	2,1	1,9	2,1	2,8	2,1	3,1
Produktionsgap (i % av potentiell BNP)	-1,5	0,8	2,8	3,8	3,0	4,3	3,1
Saldo i de offentliga finanserna	0,3	1,8	-4,8	3,0	3	2,8	2,6
Primärsaldo	3,1	4,3	-2,3	5,4	5,3	4,9	4,8
Engångsåtgärder och andra tillfälliga åtgärder	-0,1	0,0	-8,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Offentliga fasta bruttoinvesteringar	2,5	2,7	5,5	2,2	2,1	2,2	2
Konjunkturrensat saldo	1,1	1,3	-6,2	1,1	1,5	0,7	1,0
Konjunkturrensat primärsaldo	3,8	3,9	-3,7	3,5	3,8	2,7	2,2
Strukturellt saldo (i)	1,1	1,3	2,0	1,1	1,5	0,7	1
Strukturellt primärsaldo	3,9	3,9	4,5	3,5	3,8	2,7	2,2

Källa: Stabilitetsprogrammet 2019 (SP) och kommissionens vårprognos 2019 (COM)

Anm.

(i) Konjunkturrensat saldo exklusive engångsåtgärder och tillfälliga åtgärder.

Den reala tillväxten förväntas vara stark framöver tack vare den inhemska efterfrågan, närmare bestämt privatkonsumtion och investeringar. BNP-tillväxten beräknas till 3,1 % 2019 och 2,7 % 2020 enligt kommissionens vårprognos 2019. Inflationen i Cypern har i flera år varit, och förväntas även förbli, mycket dämpad. HIKP ser ut att stiga till 0,9 % 2019 (efter en inflation på 0,8 % 2018) och ytterligare till 1,1 % 2020. Trots att flera strukturreformer har genomförts är Cyperns potentiella tillväxt fortfarande begränsad eftersom gamla problem finns kvar, t.ex. den mycket stora andelen nödlidande lån inom finanssektorn och en hög privat och offentlig skuldsättning. Den potentiella tillväxten beräknas till omkring 2 % under perioden 2018–2020, där det största bidraget kommer från kapitalbildning, följt av den totala arbetskraften (det sistnämnda till följd av ökad sysselsättning). Efter flera år av negativa bidrag beräknas den totala faktorproduktiviteten bli positiv 2019 och 2020, men fortfarande ligga mycket nära noll.

Produktionsgapet är, och blir alltmer, positivt. Det förväntas växa från 2,8 % 2018 till 4,3 % 2020.

Strukturreformer

I sitt nationella reformprogram⁸, som antogs den 15 april 2019, bekräftar Cyperns regering sitt åtagande att genomföra ett långtgående strukturreformprogram som ska bidra till en långsiktigt hållbar tillväxt. De viktigaste reformprioriteringarna i det nationella reformprogrammet är inriktade på de utmaningar som konstaterades i de landsspecifika rekommendationerna 2018⁹ och Cyperns landsrapport 2019¹⁰.

I Cyperns landsrapport 2019 konstaterades att medlemsstaten sammantaget gjort vissa framsteg i genomförandet av de landsspecifika rekommendationerna för 2018. Det har närmare bestämt gjorts betydande framsteg i genomförandet av viktiga åtgärder inom ramen för en omfattande strategi för att minska andelen nödlidande lån, bl.a. genom en förstärkning av regelverket för insolvens, utmätning och försäljning av lån. Cypern har gjort vissa framsteg när det gäller små och medelstora företags tillgång till finansiering genom att lansera nya finansieringsinstrument och förbereda genomförandet av den första fasen av det nationella sjukvårdssystemet. På följande områden har landet bara gjort begränsade framsteg: i) reformen av den offentliga förvaltningen och lokala myndigheter, ii) genomförandet av planerade privatiseringsprojekt, iii) effektivitetsbristerna i rättssystemet, iv) inrättandet av ett tillförlitligt system för överföring och utfärdande av äganderättsbevis, v) effektiviseringar inom statliga arbetsförmedlingar för att nå ut till unga personer, och vi) reformering av utbildningssystemet. Inga framsteg har gjorts när det gäller att stärka tillsynen över försäkringsföretag och pensionsinstitut eller förenkla administrativa rutiner i samband med större investeringar.

I februari 2019 slog kommissionen vidare fast att Cypern har alltför stora makroekonomiska obalanser i form av en hög privat skuld, offentlig skuld och utlandsskuld samt stora stockar nödlidande lån i ett läge med fortfarande relativt hög, om än minskande, arbetslöshet och svag potentiell tillväxt.

4.4. Andra faktorer som kommissionen bedömt vara relevanta

För att värna den finansiella stabiliteten antog regeringen flera åtgärder för att stödja en försäljning och ordnad avveckling av Cyprus Cooperative Bank. Dessa stödåtgärder för finanssektorn ledde till ett underskott i de offentliga balanserna 2018 och fick den offentliga skulden att öka 2018, såsom beskrivs i avsnitt 4.2 och 4.3 ovan. Engångseffekterna av bankstödet påverkade framför allt saldot i de offentliga finanserna negativt med 8,3 % av BNP (1,7 miljarder euro) 2018.¹¹ Emissionerna av en serie statsobligationer i samband med

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

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

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

¹¹ Den offentligfinansiella effekten 2018 på 1,7 miljarder euro av bankstödatåtgärderna i samband med Cyprus Cooperative Bank har i huvuddrag beräknats på följande sätt: i) en kapitalöverföring på 710 miljoner euro, dvs. förvärvsvärdet (2,17 miljarder euro) minus det reala värdet av nödlidande lån som övertagits av de nya bolagen (1,46 miljarder euro, som är det reala värdet av de nödlidande lånens nominella värde, dvs. 20,94 % av 6,97 miljarder euro), ii) en investering på omkring 670 miljoner euro, som motsvarar de fasta tillgångar som ställdes som säkerhet av gamla Cyprus Cooperative Bank, iii) garantin från Hellenic Bank (dvs. kapitalöverföringen) på 155 miljoner euro, och iv) det frivilliga

dessas stödåtgärder ökade vidare den offentliga skulden med 15 % av BNP (3,2 miljarder euro).

Bland de övriga faktorer som kommissionen ansåg vara relevanta har särskild hänsyn tagits till budgetmässiga ansträngningar för att främja internationell solidaritet och uppnå unionens politiska mål, skuld som uppstått i form av bilateralt och multilateralt stöd mellan medlemsstaterna i samband med åtgärder för att trygga den finansiella stabiliteten, och skuld som härrör från finansiella stabiliseringsåtgärder vid allvarliga finansiella störningar (artikel 2.3 i förordning (EG) nr 1467/97).

Enligt artikel 12.1 i förordning (EU) nr 473/2013 ska denna rapport även beakta "[i] vilken utsträckning den berörda medlemsstaten har beaktat kommissionens yttrande som avses i artikel 7.1" i samma förordning. I sitt yttrande om Cyperns utkast till budgetplan 2019 slog kommissionen fast att Cypern uppfyllde stabilitets- och tillväxtpaktens bestämmelser 2018 och 2019 och uppmanade myndigheterna att genomföra 2019 års budget¹². Budgeten antogs av parlamentet den 14 december 2018 utan några större ändringar jämfört med utkastet till budgetplan. Av det fåtal kompletterande åtgärder som godkändes för 2019 års budget var sänkningen av punktskatten på bränslen den åtgärd som har den största beräknade effekten på inkomstssidan 2019 (-0,3 % av BNP).

4.5. Andra faktorer som medlemsstaten åberopat

Den 31 maj 2019 överlämnade de cypriotiska myndigheterna en skrivelse om relevanta faktorer i enlighet med artikel 2.3 i förordning (EG) nr 1467/97. Den analys som presenteras i föregående avsnitt av denna rapport omfattar i stort sett de centrala faktorer som åberopats av myndigheterna.

De cypriotiska myndigheterna framhåller att den offentligfinansiella utvecklingen i Cypern fortfarande är stark och att överskridandet av referensvärdet på 3 % av BNP 2018 helt och hållet beror på det statliga engångsstödet till Cyprus Cooperative Bank. Enligt skrivelsen ansågs engångsstödet till Cyprus Cooperative Bank vara nödvändigt av hänsyn till den finansiella stabiliteten, eftersom det underlättade bankens utträde från finansmarknaden genom att en del av banken avvecklades under ordnade former, medan en del av verksamheten såldes till en annan bank.

Myndigheterna uppger närmare bestämt att försämringen av de offentliga finanserna 2018, från ett överskott på 1,8 % av BNP 2017 till ett underskott på 4,8 % av BNP 2018 enbart berodde på engångsstödet till Cyprus Cooperative Bank. Myndigheterna pekar också på att det offentliga samlade saldot, minus dessa engångsåtgärder, visade ett överskott på omkring 3,4 % av BNP 2018, vilket var en förbättring med 1,6 procentenheter jämfört med året innan och en positiv avvikelse med 0,5 procentenheter från målet i utkastet till budgetplan 2019. Den strukturella budgetställningen förbättrades 2018 till ett överskott på 2 % av BNP jämfört med ett överskott på 1,3 % av BNP 2017.

avgångsprogrammet (ersättning för förtida pension) för personalen på Cyprus Cooperative Bank (dvs. kapitalöverföringen) på 133 miljoner euro.

¹² I sitt yttrande framhöll kommissionen dock att varken utkastet till budgetplan 2019 eller kommissionens höstprognos 2018 tog hänsyn till den underskottshöjande engångseffekten 2018 av bankstödåtgärderna avseende Cyprus Cooperative Bank.

Enligt skrivelsen förväntas det offentliga samlade underskottet dessutom korrigeras 2019. Framför allt förväntas det offentliga samlade saldot återgå till ett överskott på omkring 3 % av BNP 2019 och 2,8 % av BNP 2020 till följd av en normalisering av den ekonomiska aktiviteten och ett ljusare läge på arbetsmarknaden. I skrivelsen anges att det strukturella saldot förväntas visa ett fortsatt överskott under perioden 2019–2020 och därmed överträffa det medelfristiga budgetmålet.

5. SLUTSATSER

Den offentliga bruttoskulden har legat över referensvärdet på 60 % av BNP sedan 2011 och rapporterades uppgå till 102,5 % av BNP år 2018. I kommissionens vårprognos 2019 och stabilitetsprogrammet förväntas skulden minska stadigt 2019 till under 100 % av BNP. Cypern uppfyller övergångsregeln för skuldkriteriet 2018 och förväntas uppfylla riktmärket för skuldminskning 2019 och 2020. Detta tyder på att fördragets skuldkriterium är uppfyllt.

Efter samlade offentliga överskott på 0,3 % av BNP 2016 och 1,8 % av BNP 2017 vände det samlade saldot i Cyperns offentliga finanser och blev ett underskott på 4,8 % av BNP 2018, vilket är långt över fördragets referensvärde på 3 % av BNP. Utan bankstödsåtgärdernas engångseffekt på 8,3 % av BNP skulle saldot i de offentliga finanserna ha varit ett överskott på 3,5 % av BNP 2018. Enligt kommissionens vårprognos 2019 och stabilitetsprogrammet kommer det samlade saldot i de offentliga finanserna att återgå till ett överskott på omkring 3 % av BNP 2019 och över 2,5 % av BNP 2020 och därmed med god marginal vara förenligt med referensvärdet (med mer än 5,5 procentenheter). Referensvärdet överskreds inte undantagsvis i den mening som avses i fördraget och stabilitets- och tillväxtpakten 2018, men däremot tillfälligt. Detta tyder vid första anblicken på att underskottskriteriet såsom det definieras i fördraget inte uppfylldes 2018.

I enlighet med fördraget granskas även relevanta faktorer i denna rapport. En sådan relevant faktor är att det offentliga samlade underskottet 2018, inklusive överskridandet av referensvärdet, helt och hållet berodde på engångseffekten på 8,3 % av BNP av bankstödsåtgärderna, som även bidrog till att den offentliga skulden ökade 2018. Det strukturella saldot visade dessutom ett överskott på 2,0 % av BNP 2018 och förväntas ligga kvar över det medelfristiga målet om en budget som i strukturella termer är i balans 2019 och 2020. Eftersom skuldkvoten överstiger referensvärdet på 60 % och det dubbla villkoret inte är uppfyllt – dvs. att underskottet ska ligga nära referensvärdet och överskridandet vara tillfälligt – kan de relevanta faktorerna dock inte beaktas under de steg som föregår beslutet om förekomsten av ett alltför stort underskott i Cypern.

Cypern förväntas samtidigt uppfylla samtliga krav i stabilitets- och tillväxtpakten 2019 och 2020, bl.a. genom att överträffa det medelfristiga budgetmålet och ha ett betydande offentligt överskott, vilket säkerställer att underskottskriteriet och riktmärket för skuldminskning uppfylls. Mot bakgrund av ovanstående vore det ur budgetövervakningssynpunkt inte meningsfullt att inleda ett förfarande vid alltför stora underskott. Kommissionen anser därför att inga ytterligare åtgärder bör vidtas för att fatta ett beslut om att det föreligger ett alltför stort underskott.