



ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ
ΔΕΛΤΙΟ
ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2018

ΛΕΥΚΩΣΙΑ - ΚΥΠΡΟΣ



1

Εισαγωγή

2

Μακροοικονομικές
Εξελίξεις
και Προβλέψεις

Έκδοση από:
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΚΑΙ ΕΡΕΥΝΩΝ

© **ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ, 2018**

Διεύθυνση	Λεωφ. Κέννεντυ 80 1076 Λευκωσία Κύπρος
Ταχ. Διεύθυνση	Ταχ. Κιβ 25529 1395 Λευκωσία Κύπρος
Τηλέφωνο	+357 22714100
Διαδίκτυο	http://www.centralbank.gov.cy

Σχεδιασμός: FBRH CONSULTANTS Ltd,
www.fbrh.co.uk

*Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος.
Επιτρέπεται η αναπαραγωγή για εκπαιδευτικούς και μη εμπορικούς σκοπούς
εφόσον αναφέρεται η πηγή.*

ISSN (Ηλεκτρονική μορφή) 1986-1060



ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ
ΔΕΛΤΙΟ
ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2018

ΛΕΥΚΩΣΙΑ - ΚΥΠΡΟΣ



1

Εισαγωγή

2

Μακροοικονομικές
Εξελίξεις
και Προβλέψεις

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Εισαγωγή	8
Μακροοικονομικές Εξελίξεις και Προβλέψεις	11
1. Διεθνές Περιβάλλον: κύριες εξελίξεις	12
1.1 Εξωτερικές εξελίξεις	13
1.2 Νομισματικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ	19
2. Εγχώριες Εξελίξεις	23
2.1 Εγχώριες Τιμές, Νομισματικά Μεγέθη και Κόστος Εργασίας	24
2.2 Εγχώρια Ανταγωνιστικότητα και Ισοζύγιο Πληρωμών	43
2.3 Εγχώρια ζήτηση, Παραγωγή και αγορά Εργασίας	49
2.4 Εγχώριες Δημοσιονομικές Εξελίξεις	60
3. Μακροοικονομικές Προβλέψεις για την Κυπριακή Οικονομία	63
Τεχνικές Σημειώσεις	79

Σημείωση: Τελευταία ημερομηνία ενημέρωσης των στατιστικών στοιχείων είναι η 22η Νοεμβρίου 2018.



ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΑΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

ΠΙΝΑΚΕΣ

A.1	Πληθωρισμός στην Κύπρο	24
A.2	Δάνεια προς εγχώρια νοικοκυριά	28
A.3	Σύνοψη αποτελεσμάτων για την Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων (ETX)	29
A.4	Ισοζύγιο Πληρωμών (κύριες κατηγορίες)	44
A.5	Ισοζύγιο Πληρωμών (κύριες κατηγορίες)	46
A.6	Τουρισμός	48
A.7	Εθνικοί λογαριασμοί σε πραγματικούς όρους κατά κατηγορία δαπανών	49
A.8	Σταθμισμένη επίδραση κατά οικονομική δραστηριότητα στη συνολική ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ	51
A.9	Έρευνες οικονομικής συγκυρίας: δείκτες εμπιστοσύνης	51
A.10	Αγορά ακινήτων	56
A.11	Λογαριασμοί της γενικής κυβέρνησης	61
A.12	Προβλέψεις εθνικών λογαριασμών σε πραγματικούς όρους	65
A.13	Προβλέψεις που αφορούν την αγορά εργασίας	71
A.14	Προβλέψεις πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ)	72

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

A.1	ΑΕΠ σε επιλεγμένες χώρες	13
A.2	Πληθωρισμός σε επιλεγμένες χώρες	16
A.3	Ισοτιμίες του ευρώ έναντι επιλεγμένων νομισμάτων	17
A.4	Τιμές κλεισίματος πετρελαίου τύπου Brent	18
A.5	Βασικά επιτόκια	19
A.6	Πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ	19
A.7	Βασικά επιτόκια της ΕΚΤ και EONIA	21
A.8	Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα: ζώνη του ευρώ	21
A.9	Πληθωρισμός στην Κύπρο (ΕνΔΤΚ)	24
A.10	Καταθέσεις από τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα	27
A.11	Καταθέσεις μη κατοίκων Κύπρου	27
A.12	Δάνεια προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα	28
A.13	Επιτόκια νέων στεγαστικών δανείων σε ευρώ (μέχρι €1 εκ.) των ΝΧΙ προς νοικοκυριά της ζώνης του ευρώ	39
A.14	Επιτόκια νέων δανείων σε ευρώ (μέχρι €1 εκ.) των ΝΧΙ προς μη-χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ	39
A.15	Επιτόκια νέων καταθέσεων σε ευρώ των ΝΧΙ προς νοικοκυριά της ζώνης του ευρώ	40
A.16	Επιτόκια νέων καταθέσεων σε ευρώ των ΝΧΙ προς μη-χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ	40
A.17	Ονομαστική δαπάνη ανά μισθωτό κατά τομέα απασχόλησης	41

ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΑΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

A.18	Παραγωγικότητα και πραγματική δαπάνη ανά μισθωτό	42
A.19	(α) Μοναδιαίο εργατικό κόστος: Κύπρος και ζώνη του ευρώ	42
	(β) Μοναδιαίο εργατικό κόστος: Κύπρος και ζώνη του ευρώ	43
A.20	Σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία (στάθμιση ΔΝΤ)	43
A.21	Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ)	45
A.22	Καθαρή Διεθνής Επενδυτική Θέση (ΔΕΘ)	47
A.23	Αφίξεις και έσοδα από τουρισμό	48
A.24	Λιανικές πωλήσεις (εξαιρουμένων των μηχανοκίνητων οχημάτων)	52
A.25	Εγγραφές μηχανοκίνητων οχημάτων	52
A.26	Δαπάνες κατόχων πιστωτικών καρτών	53
A.27	Δείκτες τιμών οικιών και διαμερισμάτων	55
A.28	Κριτήρια παραχώρησης και επιτόκιο στεγαστικών δανείων	56
A.29	Ανεργία και απασχόληση	58
A.30	Εγγεγραμμένη ανεργία	59
A.31	Ανεργία κατά διάρκεια	59
A.32	Δημοσιονομικό και πρωτογενές ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης	60
A.33	Συνολικά έσοδα και δαπάνες της γενικής κυβέρνησης	60
A.34	Ακαθάριστο δημόσιο χρέος της γενικής κυβέρνησης	62
A.35	Κατανομή των πιθανοτήτων διακύμανσης για τις προβλέψεις του πραγματικού ΑΕΠ	75
A.36	Κατανομή των πιθανοτήτων διακύμανσης για τις προβλέψεις του πληθωρισμού	75
A.37	Κατανομή των πιθανοτήτων διακύμανσης για τις προβλέψεις του πληθωρισμού εξαιρ. της ενέργειας και των τροφίμων (δομικός πληθωρισμός)	75

ΠΛΑΙΣΙΟ

Ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των νοικοκυριών στην Κύπρο, 2010 και 2014	30
---	----

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΑΕΠ:	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	ΣΥΚ:	Στατιστική Υπηρεσία της Κύπρου
ΔΕΘ:	Διεθνής Επενδυτική Θέση	ΤΚΧ:	Τμήμα Κτηματολογίου και Χωρομετρίας
ΔΝΤ:	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο	ΤτΑ:	Τράπεζα της Αγγλίας
ΔΠΧΑ:	Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς	ΕΟΝΙΑ:	Euro Overnight Index Average (δείκτης επιτοκίου διατραπεζικής αγοράς χρήματος του ευρώ για καταθέσεις μιας νύκτας)
ΔΤΕ:	Δείκτης Τιμών εμπορικών ακινήτων	EURIBOR:	Euro Interbank Offered Rate (διατραπεζικό προσφερόμενο επιτόκιο για δάνεια σε ευρώ μέχρι ενός έτους)
ΔΤΚ:	Δείκτης Τιμών Κατοικιών	EUROSTAT:	Statistical Office of the European Community (Στατιστική Υπηρεσία της Ευρωπαϊκής Ένωσης)
ΕΕ:	Ευρωπαϊκή Ένωση	FED:	Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ
ΕΕΔ:	Έρευνα Εργατικού Δυναμικού	FOMC:	Federal Open Market Committee (Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς)
ΕΚΤ:	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα	NACE:	Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne (Statistical classification of economic activities in the European Community / Στατιστική ταξινόμηση των οικονομικών δραστηριοτήτων στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα)
ΕνΔΤΚ:	Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	QE:	Quantitative Easing (Ποσοτική Χαλάρωση)
ΕΟΣ:	Έρευνες Οικονομικής Συγκυρίας	SDW:	Statistical Data Warehouse (στατιστική βάση δεδομένων της ΕΚΤ)
ΕΤΧ:	Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων		
ΗΒ:	Ηνωμένο Βασίλειο		
ΗΠΑ:	Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής		
ΙΤΣ:	Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών		
ΚΤΚ:	Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου		
ΜΕΧ:	Μη Εξυπηρετούμενες Χορηγήσεις		
ΝΧΙ:	Νομισματικά και Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα		
ΟΕΣ:	Οντότητες Ειδικού Σκοπού		
ΟΣΣΙ:	Ονομαστική Σταθμισμένη Συναλλαγματική Ισοτιμία		
ΟΠΕΚ:	Οργανισμός Πετρελαιοπαραγών Εξαγωγών Χωρων		
ΠΣΣΙ:	Πραγματική Σταθμισμένη Συναλλαγματική Ισοτιμία		
ΣΚΤ:	Συνεργατική Κυπριακή Τράπεζα		
ΣΣΙ:	Σταθμισμένη Συναλλαγματική Ισοτιμία		



1

Εισαγωγή

2

Μακροοικονομικές
Εξελίξεις
και Προβλέψεις

Εισαγωγή

Η οικονομική δραστηριότητα συνεχίζει να αυξάνεται με υψηλούς ρυθμούς παρά την οριακή επιβράδυνση που παρατηρείται. Οι εξελίξεις πριν και μετά την πώληση εργασιών της Συνεργατικής Κυπριακής Τράπεζας (ΣΚΤ) στην Ελληνική Τράπεζα και την επακόλουθη ανάκληση της τραπεζικής της άδειας προκάλεσαν παροδική πτώση σε κάποιους δείκτες εμπιστοσύνης της οικονομίας. Επίσης, η αβεβαιότητα ως προς την επιτυχή έκβαση της πώλησης εργασιών της ΣΚΤ φαίνεται να προκάλεσαν επιβράδυνση στο ρυθμό αύξησης των καταθέσεων από κατοίκους Κύπρου. Σημειώνεται επίσης ότι, η μείωση που κατέγραψαν οι καταθέσεις των μη-κατοίκων Κύπρου οφείλεται εν μέρει και στις αυστηρότερες κατευθυντήριες γραμμές προς τις τράπεζες στα πλαίσια της ενίσχυσης των πρακτικών καταπολέμησης της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες.

Πέραν των πιο πάνω, το τουριστικό εισόδημα κατέγραψε σημαντική επιβράδυνση παρά την αύξηση που σημειώθηκε στις αφίξεις τουριστών, ενώ και κάποιοι άλλοι τομείς των υπηρεσιών παρουσίασαν σχετικές αδυναμίες, όπως ο τομέας των ηλεκτρονικών υπολογιστών αλλά και των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, που επηρεάζονται από την απομόχλευση δανείων στον τραπεζικό τομέα. Οι εξελίξεις αυτές είχαν ως αποτέλεσμα τη διεύρυνση του ΑΕΠ κατά 3,6% το τρίτο τρίμηνο του 2018, ρυθμό χαμηλότερο της αρχικής πρόβλεψης. Για ολόκληρο το έτος, η αύξηση του ΑΕΠ αναμένεται να φτάσει το 3,8%, ποσοστό από τα υψηλότερα στη ζώνη του ευρώ. Η ικανοποιητική πορεία της οικονομίας αντανακλάται και στην πρόσφατη αναβάθμιση των κρατικών ομολόγων της

Κύπρου από τρεις διεθνείς οίκους αξιολόγησης στην επενδυτική βαθμίδα.

Η μεγέθυνση του ΑΕΠ οφείλεται κυρίως στις επενδύσεις και στην πορεία της ιδιωτικής κατανάλωσης. Μεγάλες ιδιωτικές επενδύσεις, σημαντικό ποσοστό των οποίων χρηματοδοτείται από ξένα κεφάλαια, έχουν ήδη ξεκινήσει και αναμένεται να αποπερατωθούν τα επόμενα έτη. Από τομεακής πλευράς, η ανάπτυξη είναι ευρείας βάσης. Εξαιρεση αποτελεί ο τομέας των Χρηματοπιστωτικών και Ασφαλιστικών Δραστηριοτήτων ως συνέπεια της υπό εξέλιξη απομόχλευσης δανείων στα πλαίσια του εξορθολογισμού των ισολογισμών των νοικοκυριών. Αυτό δεν μπορεί να θεωρηθεί ως καθόλα αρνητικό στοιχείο αφού η απομόχλευση των δανείων βοηθά στη μείωση του υψηλού ιδιωτικού χρέους. Στους τομείς οι οποίοι συνεισφέρουν στην ανάπτυξη αλλά χρήζουν στενής παρακολούθησης συγκαταλέγεται ο τομέας των ακινήτων ιδιαίτερα στη Λεμεσό, όπου οι τιμές και τα ενοίκια φαίνεται να κινούνται με διαφορετική ταχύτητα από τις υπόλοιπες επαρχίες.

Σε συνάρτηση με τις θετικές μακροοικονομικές εξελίξεις και σύμφωνα με στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού, η ανεργία κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2018 μειώθηκε στο 7,3% σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο του 2015 κατά το οποίο κορυφώθηκε στο 17,6%. Μάλιστα, είναι η πρώτη φορά από το τέταρτο τρίμηνο του 2011 που καταγράφεται μονοψήφιο ποσοστό ανεργίας. Ταυτόχρονα, η απασχόληση συνεχίζει να παρουσιάζει θετικές επιδόσεις, καταγράφοντας ετήσια αύξηση 3,8% για ολόκληρο το 2017 και 4,3% για το πρώτο εξάμηνο του 2018.

Με βάση τις προβλέψεις των τεχνοκρατών της ΚΤΚ, όπως αυτές δημοσιεύονται στο παρόν Οικονομικό Δελτίο, σημαντικά θετικοί ρυθμοί ανάπτυξης της κυπριακής οικονομίας αναμέ-



νονται για την περίοδο 2018-2021, λόγω και της θετικής πορείας της εγχώριας ζήτησης. Τόσο τα πιο πρόσφατα στοιχεία όσο και η βελτίωση των προσδοκιών αναφορικά με τις επενδυτικές προοπτικές που διανοίγονται σε διάφορους τομείς, επιβεβαιώνουν τις θετικές εκτιμήσεις για την πορεία της κυπριακής οικονομίας. Το 2018 το ΑΕΠ αναμένεται να καταγράψει αύξηση γύρω στο 3,8% ενώ τα επόμενα έτη η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να επιβραδυνθεί ελαφρώς, συνεχίζοντας ωστόσο τους υψηλούς ρυθμούς αύξησης.

Σε ό,τι αφορά τα δημόσια οικονομικά, καταγράφεται μια θετική εικόνα, με ισχυρά δημοσιονομικά πλεονάσματα. Η δημοσιονομική απόδοση της Κύπρου, τόσο στο δημοσιονομικό, όσο και στο πρωτογενές ισοζύγιο (που είναι το δημοσιονομικό ισοζύγιο εξαιρουμένης της καταβολής τόκων) κρίνεται με τα σημερινά δεδομένα ως ικανοποιητική, απόρροια της πειθαρχημένης εκτέλεσης του κρατικού προϋπολογισμού, σε συνάρτηση με αυξημένα έσοδα λόγω και της μεγέθυνσης της οικονομικής δραστηριότητας άλλα και μη επαναλαμβανόμενα έσοδα τα οποία προέκυψαν από το σχέδιο ληξιπρόθεσμων φορολογικών οφειλών. Η τάση όμως που παρατηρείται πρόσφατα για αιτήματα που αυξάνουν τις δαπάνες δεν πρέπει να οδηγήσει σε παρεκτροπή. Η όποια αύξηση δαπανών πρέπει να είναι ελεγχόμενη και στοχευμένη για αποφυγή δημοσιονομικού εκτροχιασμού. Σημειώνεται ότι ήδη οι οίκοι αξιολόγησης έχουν ήδη προεξοφλήσει ότι το δημόσιο χρέος θα συνεχίσει να μειώνεται σημαντικά. Ως εκ τούτου, είναι εκ των ων ουκ άνευ να, προχωρήσει απρόσκοπτα η πορεία μείωσης του δημόσιου χρέους και να επαληθευτούν οι προσδοκίες για συνέχιση της πειθαρχημένης δημοσιονομικής πολιτικής.

Ο πληθωρισμός στην Κύπρο με βάση τον

Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) συνεχίζει να παραμένει σε θετικά, αν και υποτονικά επίπεδα. Πιο συγκεκριμένα, το πρώτο δεκάμηνο του 2018, ο ΕνΔΤΚ ανήλθε στο 0,7% σε σύγκριση με 0,8% την αντίστοιχη περίοδο του 2017. Σε γενικές γραμμές, η πορεία του πληθωρισμού κατά το πρώτο δεκάμηνο του 2018, αντανακλά από τη μια τις σημαντικές αυξήσεις στις τιμές της ενέργειας, το θετικό ετήσιο ρυθμό αύξησης στις τιμές των μη επεξεργασμένων τροφίμων, τις αυξήσεις στις τιμές των υπηρεσιών, την ισχυρή εγχώρια οικονομική δραστηριότητα αλλά και τη μικρή αύξηση στους μισθούς. Από την άλλη, η υποτονικότητά του οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι οι τιμές των βιομηχανικών προϊόντων εξαιρουμένης της ενέργειας συνέχισαν να καταγράφουν σημαντικές ετήσιες μειώσεις, λόγω κυρίως του αυξημένου ανταγωνισμού και της συνεχιζόμενης διορθωτικής πορείας στις τιμές διαφόρων προϊόντων. Οριακή αρνητική συνεισφορά στο συνολικό πληθωρισμό, κατά την υπό ανασκόπηση περίοδο, είχαν επίσης οι μειώσεις στις τιμές των επεξεργασμένων τροφίμων.

Σε ό,τι αφορά στον τραπεζικό τομέα, οι προκλήσεις των κυπριακών τραπεζικών ιδρυμάτων συνεχίζουν να εστιάζονται και κατά το 2018 στην αντιμετώπιση των Μη Εξυπηρετούμενων Χορηγήσεων (ΜΕΧ).

Το 2018 θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως χρονιά σταθμός προς την κατεύθυνση της απομόχλευσης των ισολογισμών των τραπεζών από τις ΜΕΧ μέσω πωλήσεων αλλά και ως χρονιά σημαντικής ενοποίησης του κυπριακού τραπεζικού τομέα με την απορρόφηση συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων της Συνεργατικής Κυπριακής Τράπεζας από την Ελληνική Τράπεζα, και των εργασιών της USB από την Astrobank. Πέραν τούτων, θα πρέπει να σημει-

ωθούν οι αλλαγές στο σχετικό νομοθετικό πλαίσιο για την επίλυση των ΜΕΧ και το επερχόμενο κυβερνητικό σχέδιο ΕΣΤΙΑ, το οποίο προνοεί την επιδότηση μέρους της δανειακής δόσης από το κράτος και τις τράπεζες σε συγκεκριμένη κατηγορία δανειοληπτών. Η Κεντρική Τράπεζα είναι σύμφωνη με τη στοχευμένη στήριξη ευάλωτων ομάδων, στα πλαίσια συγκροτημένης κοινωνικής πολιτικής που συνάδει με τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Όμως, αναφορικά με το σχέδιο ΕΣΤΙΑ, η ΚΤΚ έχει ήδη εκφράσει τις επιφυλάξεις της σε συγκεκριμένες υπεργενναιόδωρες παραμέτρους του σχεδίου (βλ. Πλαίσιο σελ. 30). Οι ανησυχίες έχουν βάση κυρίως στη ενδεχόμενη δημιουργία ηθικού κινδύνου ο οποίος δυνητικά μπορεί να εκφραστεί μέσω εσκεμμένων αθετήσεων από δανειολήπτες που εξυπηρετούν τα δάνεια τους, οι οποίοι είτε προσδοκούν σε τυχόν μελλοντική βοήθεια από το κράτος είτε θεωρούν ότι το εν λόγω σχέδιο είναι άδικο καθώς δυνατόν να επιδοτεί στρατηγικούς κακοπληρωτές. Το όποιο σχέδιο εκπονείται, θα πρέπει επομένως να υποβοηθά την όλη προσπάθεια που γίνεται από όλους τους θεσμούς και φορείς της Πολιτείας για δημιουργία υγιούς κουλτούρας με στόχο την αποπληρωμή των υποχρεώσεων και όχι να αυξάνει τον κίνδυνο για αντίθετα αποτελέσματα.

Οι πρόσφατες αποξενώσεις ΜΕΧ από τραπεζικά ιδρύματα, βελτίωσαν την ποιότητα του ενεργητικού τους και ενίσχυσαν παράλ-

ληλα την εμπιστοσύνη των επενδυτών και των καταθετών. Παρά την πρόοδο που σημειώνεται και η οποία θα μειώσει το ποσοστό των ΜΕΧ κάτω από το 30%, είμαστε ακόμη πολύ μακριά από τα ευρωπαϊκά επίπεδα που κυμαίνονται κατά μέσο όρο στο 3,6%.

Ας σημειωθεί ότι οι ΜΕΧ που δεν βρίσκονται πλέον στους τραπεζικούς ισολογισμούς, παραμένουν στην πραγματική οικονομία. Παράλληλα το ιδιωτικό χρέος παραμένει υψηλό και ο συνδυασμός των δύο αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα στην ανάληψη νέων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων από τον ιδιωτικό τομέα.

Η προαναφερθείσα θετική πορεία του ΑΕΠ και οι θετικές εξελίξεις σε σχέση με τον τραπεζικό τομέα δεν πρέπει να προκαλούν σε καμιά περίπτωση εφησυχασμό και να εκτροχιάσουν τις προσπάθειες για διατήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας και για υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που βρίσκονται σε εξέλιξη. Πλήρης υλοποίηση αυτών των μεταρρυθμίσεων αναμένεται να δώσει περαιτέρω ώθηση στο ρυθμό ανάπτυξης και στη θωράκιση της κυπριακής οικονομίας σε αστάθμητους παράγοντες και, ως εκ τούτου, πρέπει να αποτελεί υψηλή πολιτική προτεραιότητα. Η πορεία προς βιώσιμη ανάπτυξη, πλήρη απασχόληση και ευημερία για όλους τους πολίτες της χώρας θα πρέπει να συνεχιστεί απρόσκοπτα και με σύνεση.

Μακροοικονομικές Εξελίξεις και Προβλέψεις



1

Εισαγωγή

2

Μακροοικονομικές
Εξελίξεις
και Προβλέψεις

1. Διεθνές Περιβάλλον: κύριες εξελίξεις

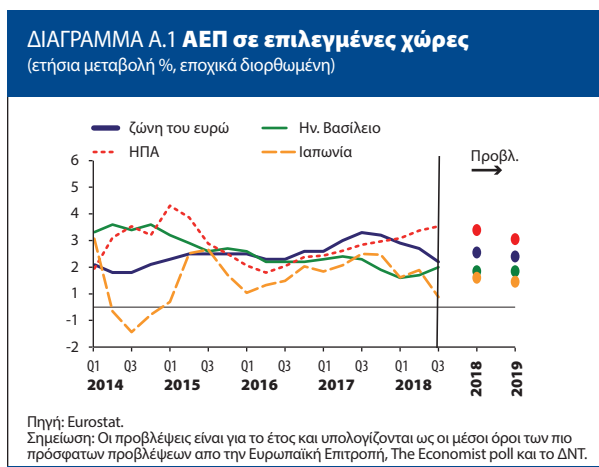
- Συνέχιση της ισχυρής παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας, ωστόσο με σημάδια επιβράδυνσης.
- Καθοδικοί κίνδυνοι για τη μελλοντική παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα, λόγω κυρίως της επιβολής εισαγωγικών δασμών από τις ΗΠΑ και φόβου για αντίποινα.
- Προσδοκίες για διατήρηση της ισχυρής και ευρείας βάσης οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ, παρά την επιβράδυνση που παρατηρείται σε επιμέρους τομείς.
- Αύξηση του παγκόσμιου πληθωρισμού, λόγω κυρίως των αυξημένων τιμών του πετρελαίου.
- Διατήρηση του δομικού πληθωρισμού της ζώνης του ευρώ σε σχετικά υποτονικά επίπεδα, με προσδοκίες για σταδιακή σημαντική άνοδο μόνο στο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.
- Πτώση του ευρώ λόγω της εγχώριας οικονομικής επιβράδυνσης και των συνεπακόλουθων προσδοκιών σε σχέση με την ταχύτητα σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ.
- Άνοδος στην τιμή του πετρελαίου από τις αρχές του έτους, με πτώση στα μέσα Οκτωβρίου λόγω πρόσφατων ανακοινώσεων για πιθανή αύξηση της παραγωγής πετρελαίου.
- Περαιτέρω σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής με αύξηση των επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ. Συνέχιση της επεκτατικής νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ, με προγραμματισμένη όμως λήξη των μηνιαίων αγορών περιουσιακών στοιχείων τον Δεκέμβριο του 2018.

1.1. Εξωτερικές εξελίξεις

Οικονομική μεγέθυνση ΑΕΠ¹

Οι δείκτες της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης έχουν αποδυναμωθεί πρόσφατα καθώς ο παγκόσμιος οικονομικός κύκλος έχει αρχίσει να ωριμάζει. Η δυναμική του παγκόσμιου εμπορίου μετριάστηκε εν μέσω συνεχιζόμενων ενεργειών και απειλών σχετικά με τις αυξήσεις των εμπορικών δασμών από τις Ηνωμένες Πολιτείες και πιθανών αντιποίνων από τις πληγείσες χώρες, αν και οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές παραμένουν σταθερές. Οι παγκόσμιες χρηματοοικονομικές συνθήκες παραμένουν υποστηρικτικές για τις προηγμένες οικονομίες, δημιουργώντας παράλληλα ανοιχτές κινήσεις για τις αναδύμενες οικονομίες.

Η συνολική οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ (Διάγραμμα Α.1) καταγράφεται κάπως ασθενέστερη από την αναμενόμενη, αλλά συνολικά η οικονομία παραμένει σε πορεία ευρείας ανάπτυξης, η οποία συνοδεύεται από σταδιακή αύξηση των πληθωριστικών πιέσεων. Οι κίνδυνοι που σχετίζονται με τις προοπτικές ανάπτυξης της ζώνης του ευρώ μπορούν ακόμη να εκτιμηθούν ως ισορροπημένοι σε γενικές γραμμές. Παράλληλα, οι κίνδυνοι που σχετίζονται με τον προστατευτισμό, τις ευπάθειες στις αναδύμενες αγορές και τη μεταβλητότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών παραμένουν σημαντικοί. Συνολικά, η βασική δυναμική της οικονομίας συνεχίζει να υποστηρίζει την σύγκλιση του πληθωρισμού προς τον στόχο της ΕΚΤ. Ωστόσο, ορισμένες πρόσφατες εξειδικευμένες τομεακές εξελίξεις έχουν αντίκτυπο στο προφίλ της βραχυπρόθεσμης ανάπτυξης. Τα



1. Η πρόβλεψη για το ΑΕΠ υπολογίζεται ως ο μέσος όρος των πιο πρόσφατων προβλέψεων από: την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Economic Forecast, Autumn 2018) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (World Economic Outlook, October 2018).

μέτρα νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ εξακολουθούν να υποστηρίζουν την εγχώρια ζήτηση. Η ιδιωτική κατανάλωση ενισχύεται από τη συνεχιζόμενη αύξηση της απασχόλησης και την αύξηση των μισθών. Οι επιχειρηματικές επενδύσεις υποστηρίζονται από σταθερή εγχώρια ζήτηση, ευνοϊκούς όρους χρηματοδότησης και εταιρική κερδοφορία. Οι επενδύσεις σε οικιστικά ακίνητα παραμένουν ισχυρές. Επιπλέον, η επέκταση της παγκόσμιας δραστηριότητας αναμένεται να συνεχίσει να στηρίζει τις εξαγωγές της ζώνης του ευρώ, αν και με βραδύτερο ρυθμό.

Ειδικότερα, η οικονομία στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε κατά 0,2% σε τριμηνιαία βάση κατά το τρίτο τρίμηνο του 2018, χωρίς αναθεώρηση της προκαταρκτικής εκτίμησης και μετά από επέκταση 0,4% κατά το προηγούμενο τρίμηνο. Ο ρυθμός ανάπτυξης του τρίτου τριμήνου ήταν ο ασθενέστερος από το δεύτερο τρίμηνο του 2014, καθώς η γερμανική οικονομία συρρικνώθηκε για πρώτη φορά σε τρεισήμισι χρόνια, ενώ παράλληλα το ΑΕΠ της Ιταλίας δεν παρουσίασε αύξηση.

Μεταξύ των μεγαλύτερων οικονομιών της ζώνης του ευρώ, η γερμανική οικονομία υποχώρησε κατά 0,2% το τρίτο τρίμηνο, μετά από αύξηση 0,5% την προηγούμενη περίοδο. Ήταν η πρώτη τριμηνιαία συρρίκνωση από το πρώτο τρίμηνο του 2015, λόγω της μείωσης τόσο των εξαγωγών όσο και της κατανάλωσης των νοικοκυριών. Επίσης, η ιταλική οικονομία υποχώρησε μετά από μια επέκταση 0,2% το προηγούμενο τρίμηνο, σημειώνοντας τις πιο αδύναμες επιδόσεις από το τελευταίο τρίμηνο του 2014. Αντίθετα, στη Γαλλία, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ήταν ο ισχυρότερος για σχεδόν ένα χρόνο (0,4% έναντι 0,2% το δεύτερο τρίμηνο), ενώ η ισπανική οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται με σταθερό ρυθμό (0,6%, όπως συνέβη και στο 2ο τρίμηνο).



Σε σύγκριση με το ίδιο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, η οικονομία της ζώνης του ευρώ διευρύνθηκε σε ετήσια βάση κατά 1,7% το τρίτο τρίμηνο του 2018, μετά από αύξηση 2,2% το δεύτερο τρίμηνο του 2018. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση ως σύνολο, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ υποχώρησε στο 0,3% σε ετήσια βάση (έναντι 0,5% το δεύτερο τρίμηνο) και σε 1,9% σε ετήσια βάση (έναντι 2,1% το δεύτερο τρίμηνο).

Στις Ηνωμένες Πολιτείες, οι προοπτικές για την οικονομική δραστηριότητα παραμένουν ισχυρές. Πιο συγκεκριμένα, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε με ετήσιο ρυθμό 3,5% το τρίτο τρίμηνο του 2018 σε σύγκριση με 4,2% το δεύτερο τρίμηνο του έτους. Η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το τρίτο τρίμηνο αντανάκλα τη θετική συνεισφορά των ιδιωτικών καταναλωτικών δαπανών, των ιδιωτικών αποθεματικών επενδύσεων, των κυβερνητικών δαπανών, και των ιδιωτικών επενδύσεων (εξαιρουμένων των επενδύσεων σε οικιστικά ακίνητα). Η επιβράδυνση της αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ το τρίτο τρίμηνο αντανάκλα τη μείωση των εξαγωγών και την επιβράδυνση των επενδύσεων (εξαιρουμένων των επενδύσεων σε οικιστικά ακίνητα). Παράλληλα, οι εισαγωγές αυξήθηκαν το τρίτο τρίμηνο μετά τη μείωση που καταγράφηκε το δεύτερο τρίμηνο. Σε ότι αφορά τις προοπτικές, η περαιτέρω κλιμάκωση των εμπορικών εντάσεων μεταξύ των Ηνωμένων Πολιτειών και της Κίνας ενδέχεται να επηρεάσει περισσότερο το επιχειρηματικό κλίμα και, συνεπώς, τις επενδυτικές δαπάνες. Παρόλα αυτά, οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές παραμένουν ισχυρές, υποστηριζόμενες από σταθερά μακροοικονομικά θεμελιώδη στοιχεία, καθώς και από τη μεγάλη φιλοκυκλική δημοσιονομική επέκταση.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η ετήσια ανάπτυξη

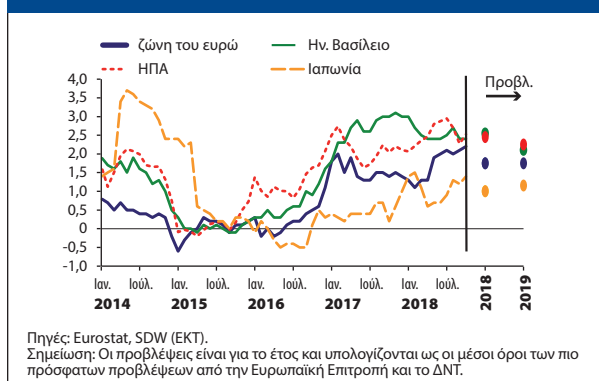
παρέμεινε ισχυρή (αυξήθηκε με τον υψηλότερο ρυθμό σε ένα χρόνο) μετά από μια ασθενέστερη εκκίνηση στην αρχή του έτους. Πιο συγκεκριμένα, ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ στο Ηνωμένο Βασίλειο ανήλθε στο 1,5% κατά το τρίτο τρίμηνο του 2018, έναντι 1,2% κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2018. Η ετήσια αύξηση του ΑΕΠ οφειλόταν κυρίως στον τομέα των υπηρεσιών, αν και ο τομέας των κατασκευών είχε επίσης αξιοσημείωτη θετική συμβολή. Οι καθοδικοί κίνδυνοι για την οικονομία του ΗΒ παραμένουν και αφορούν το περιβάλλον μείωσης της παγκόσμιας ανάπτυξης, τις αυξανόμενες εμπορικές εντάσεις, αλλά και την αβεβαιότητα γύρω από το αποτέλεσμα των διαπραγματεύσεων από την αποχώρηση της χώρας από την Ευρωπαϊκή Ένωση τον Μάρτιο του 2019 και τις επακόλουθες επιπτώσεις.

Πληθωρισμός²

Ο πληθωρισμός παγκόσμια συνέχισε την αυξητική του πορεία και κατά το τρίτο τρίμηνο του 2018, λόγω κυρίως των αυξήσεων στις τιμές της ενέργειας σε σύγκριση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο, ένεκα της σημαντικής ανόδου που παρατηρείται στις τιμές του πετρελαίου (Διάγραμμα Α.2). Εξαιρουμένης της ενέργειας και των τροφίμων, ωστόσο, οι αυξήσεις των τιμών εξακολουθούν να παραμένουν σε χαμηλότερα επίπεδα από το συνολικό πληθωρισμό, αντανακλώντας κυρίως τη συνεχιζόμενη συγκρατημένη και σε κάποιες φορές μηδενική αύξηση των πραγματικών μισθών παρά τα σημάδια στενότητας στις συνθήκες της αγοράς εργασίας και του κλεισίματος του κενού παραγωγής.

2. Η πρόβλεψη για τον πληθωρισμό υπολογίζεται ως ο μέσος όρος των πιο πρόσφατων προβλέψεων από: Την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Economic Forecast, Autumn 2018) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (World Economic Outlook, October 2018).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.2 Πληθωρισμός σε επιλεγμένες χώρες (ετήσια μεταβολή, %)



Σύμφωνα με τις προβλέψεις διεθνών οργανισμών και αναλυτών, ο πληθωρισμός σε επιλεγμένες αναπτυγμένες χώρες όπως οι ΗΠΑ, η Ιαπωνία και η ζώνη του ευρώ, αναμένεται το 2018 να κυμανθεί στα ίδια περίπου ή και υψηλότερα επίπεδα από το 2017 (Διάγραμμα Α.2, σελ. 16). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην επίδραση των αυξημένων τιμών του πετρελαίου. Στο ΗΒ, ο πληθωρισμός αναμένεται να παρουσιάσει ελαφριά επιβράδυνση το 2018 σε σύγκριση με το 2017, λόγω κυρίως της εξάλειψης της επίδρασης της υποτίμησης της στερλίνας στον πληθωρισμό. Όσον αφορά το 2019, ο πληθωρισμός στις πλείστες προαναφερθείσες αναπτυγμένες αναμένεται να παρουσιάσει σταθεροποιητικές ή ελαφρώς επιβραδυντικές τάσεις. Αυτό λόγω κυρίως της αναμενόμενης καθοδικής επίδρασης βάσης στην κατηγορία της ενέργειας, παρά την προβλεπόμενη περαιτέρω αύξηση στους μισθούς αλλά και την αναμενόμενη περαιτέρω μείωση της παγκόσμιας πλεονάζουσας παραγωγικής ικανότητας.

Συναλλαγματικές ισοτιμίες

Η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι των βασικών διεθνών νομισμάτων, με εξαίρεση τη στερλίνα, καταγράφει γενικά καθοδική πορεία κατά τη διάρκεια του 2018 (Διάγραμμα Α.3). Η αποδυνάμωση του ευρώ οφείλεται κυρίως στις προσδοκίες των αγορών για πιο σταδιακή εφαρμογή περιοριστικής νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ, λόγω κυρίως της επιβράδυνσης που παρατηρείται στο ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αλλά και λόγω του ότι ο πληθωρισμός απέχει ακόμα από το στόχο του κάτω αλλά πλησίον του 2%. Την αποδυνάμωση του ευρώ έχει επίσης ενισχύσει η πολιτική αβεβαιότητα που επικρατεί σε

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.3 Ισοτιμίες του ευρώ έναντι επιλεγμένων νομισμάτων

(εβδομαδιαία στοιχεία, έτος βάσης 2000=100)



Πηγή: Bloomberg.
Σημείωση: Άνοδος (πτώση) στον δείκτη υποδηλοί την ανατίμηση (υποτίμηση) του ευρώ έναντι των άλλων νομισμάτων.



1

Εισαγωγή

2

Μακροοικονομικές
Εξελίξεις
και Προβλέψεις

μερικά κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ αλλά και οι παγκόσμιες εμπορικές εντάσεις.

Πιο συγκεκριμένα, από τις 29 Δεκεμβρίου του 2017 μέχρι τις 16 Νοεμβρίου του 2018 το ευρώ υποτιμήθηκε κατά 4,9% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ και κατά 4,8% έναντι του Ιαπωνικού γεν. Όσον αφορά τη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι της στερλίνας, αυτή παρέμεινε στα ίδια επίπεδα που κατέγραψε τον περυσινό Νοέμβριο παρά τις σχετικά μικρές αυξομειώσεις που παρατηρήθηκαν κατά τη διάρκεια του 2018. Η διατήρηση της εν λόγω ισοτιμίας σε σταθερά επίπεδα αντικατοπτρίζει κυρίως την αισιοδοξία των επενδυτών για θετική κατάληξη στις διαπραγματεύσεις για έξοδο του ΗΒ από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Πετρέλαιο

Σε γενικές γραμμές, η τιμή του πετρελαίου τύπου Brent κατέγραψε σημαντική άνοδο κατά το 2018, παρά τη μείωση που κατέγραψε από τα μέσα Οκτωβρίου (**Διάγραμμα Α.4**). Η αύξηση οφείλεται κυρίως στις κυρώσεις των ΗΠΑ προς το Ιράν και την επακόλουθη απόφαση του Οργανισμού Πετρελαιοπαραγωγών Εξαγωγών Χωρών (ΟΠΕΚ) για μείωση της παραγωγής πετρελαίου. Επίσης, η πορεία της τιμής του πετρελαίου οφείλεται και στη γενική βελτίωση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και στην επακόλουθη αύξηση της ζήτησης αγοράς του μαύρου χρυσού. Ωστόσο, οι πρόσφατες ανακοινώσεις από την Σαουδική Αραβία και την Ρωσία για πιθανή αύξηση της παραγωγής πετρελαίου είχαν ως αποτέλεσμα την πτώση της τιμής του πετρελαίου από τα μέσα Οκτωβρίου. Συγκεκριμένα, η τιμή κλεισίματος του πετρελαίου τύπου Brent διαμορφώθηκε στα \$66,76 ανά βαρέλι στις 16 Νοεμβρίου 2018 σύμφωνα με τα τελευταία

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.4 Τιμές κλεισίματος πετρελαίου τύπου Brent
(εβδομαδιαία στοιχεία)



διαθέσιμα στοιχεία, από \$84,16 στις 5 Οκτωβρίου του 2018 (η υψηλότερη τιμή που καταγράφηκε από τον Ιανουάριο του 2018) και \$62,70 στις 17 Νοεμβρίου του 2017.

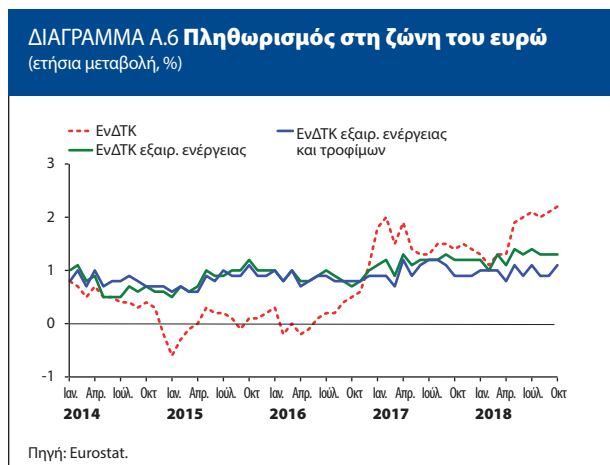
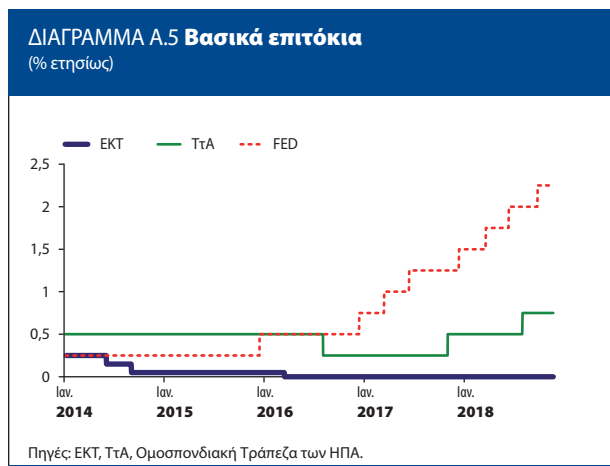
Διεθνή βασικά επιτόκια

Οι μεγαλύτερες κεντρικές τράπεζες, με εξαίρεση την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), συνέχισαν να υιοθετούν πιο περιοριστική νομισματική πολιτική το 2018. Πιο συγκεκριμένα, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ αύξησε το εύρος του βασικού της επιτοκίου τρεις φορές κατά το 2018 (το ανώτατο όριο αυξήθηκε από 1,50% στο 1,75%, στο 2,00% και πιο πρόσφατα στο 2,25%), ενώ η Τράπεζα της Αγγλίας μια φορά το 2018 (από 0,50% στο 0,75%). Η εφαρμογή περιοριστικής νομισματικής πολιτικής από τις εν λόγω κεντρικές τράπεζες σχετίζεται κυρίως με την αύξηση του πληθωρισμού στις συγκεκριμένες χώρες πάνω από το 2% στόχο της σταθερότητας των τιμών (Διάγραμμα Α.5). Από την άλλη, η ΕΚΤ συνέχισε να εφαρμόζει επεκτατική νομισματική πολιτική, διατηρώντας παράλληλα αμετάβλητο το βασικό της επιτόκιο, δηλαδή εκείνο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, στο 0%.

1.2. Νομισματικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ

Πληθωρισμός

Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία, ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ ανήλθε στο 2,2% τον Οκτώβριο του 2018 σε σύγκριση με 2,1% τον Σεπτέμβριο του 2018 (Διάγραμμα Α.6). Η οριακή αύξηση σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα οφειλόταν κυρίως στις μεγαλύτερες αυξήσεις στις τιμές της ενέργειας



και των υπηρεσιών. Σημειώνεται ότι κατά τους πρόσφατους μήνες, οι αυξημένες τιμές της ενέργειας έχουν σημαντική αυξητική επίδραση στην αύξηση του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ. Παράλληλα, ο σχετικά συγκρατημένος ρυθμός αύξησης των μισθών συνεχίζει να χαλιναγωγεί τις τιμές. Επιπρόσθετα, οι αυξήσεις στις τιμές των βιομηχανικών προϊόντων εξαιρουμένης της ενέργειας παραμένουν σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Ως αποτέλεσμα, ο δομικός πληθωρισμός συνεχίζει να κυμαίνεται σε σχετικά υποτονικά επίπεδα (παραμένοντας αμετάβλητος σε σύγκριση με το πρώτο δεκάμηνο του 2017) και αναμένεται να σημειώσει σταδιακή σημαντική άνοδο μόνο μεσοπρόθεσμα, υποβοηθούμενος από τα μέτρα νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, την προβλεπόμενη συνέχιση της οικονομικής μεγέθυνσης καθώς και από την αναμενόμενη περαιτέρω σταδιακή σημαντική άνοδο των μισθών.

Λαμβάνοντας υπόψη τις τρέχουσες τιμές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης, ο πληθωρισμός τους επόμενους μήνες αναμένεται να κυμανθεί στα ίδια περίπου επίπεδα, λόγω κυρίως των υφιστάμενων τιμών της ενέργειας. Οι πιο πρόσφατες προβλέψεις διεθνών οργανισμών και αναλυτών για τον πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ συγκλίνουν σε σταθεροποίηση γύρω στο 1,8% για το 2018 και 2019, αντίστοιχα.

Βασικά επιτόκια και παρεμβάσεις της ΕΚΤ

Η ΕΚΤ διατήρησε αμετάβλητα τα βασικά της επιτόκια το 2018, στο 0,25%, 0% και -0,40% για τις πράξεις διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης, κύριας αναχρηματοδότησης και διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, αντίστοιχα. Η καμπύλη απόδοσης του δείκτη ΕΟΝΙΑ παρέμεινε αμετάβλητη κατά τον τελευ-



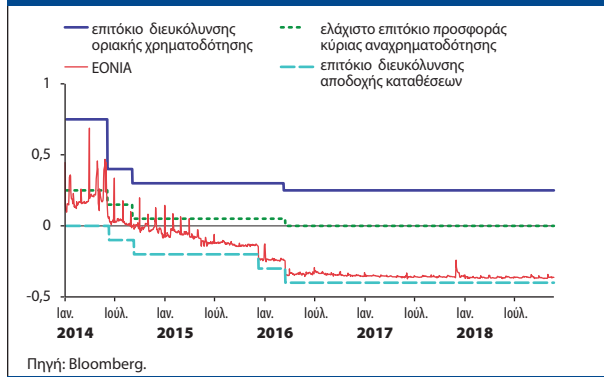
ταίο χρόνο, γεγονός που υποδηλοί ότι οι αγορές δεν προσδοκούν οποιαδήποτε αλλαγή στο επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων (Διάγραμμα Α.7). Συγκεκριμένα, ο δείκτης EONIA έκλεισε στο -0,36% στις 22 Νοεμβρίου του 2018. Σημειώνεται ότι, η ΕΚΤ συνέχισε να στηρίζει τις αγορές χρήματος μέσω πράξεων παροχής ρευστότητας και συνέχισης των μη συμβατικών νομισματικών της μέτρων, με στόχο τη στήριξη της επαναφοράς του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ σε βιώσιμα και συμβατά με το μεσοπρόθεσμο στόχο της επίπεδα, δηλαδή κάτω αλλά πλησίον του 2%.

Σημειώνεται ότι, το μηνιαίο ποσό αγοράς ομολόγων, στο πλαίσιο του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης (QE), έχει συρρικνωθεί από τα €60 δισ. στα €15 δισ. από την 1 Οκτωβρίου του 2018, με διάρκεια έως το τέλος Δεκεμβρίου του 2018. Το πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων αναμένεται να λήξει τον Δεκέμβριο του 2018 δεδομένου των προσδοκιών για ευρεία ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ. Παρόλα αυτά, η ΕΚΤ ανακοίνωσε πως προτίθεται να συνεχίσει να στηρίζει τις αγορές μέσω της επανεπένδυσης κεφαλαίων.

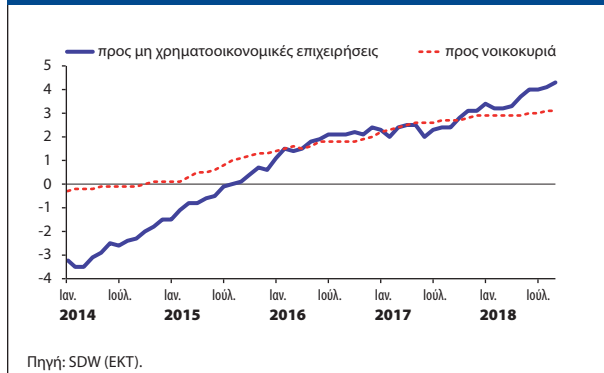
Πιστωτική επέκταση: δάνεια

Τα δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα στη ζώνη του ευρώ συνέχισαν να καταγράφουν θετικούς ρυθμούς μεταβολής κατά το 2018, τόσο προς τα νοικοκυριά όσο και προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις (Διάγραμμα Α.8). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αυξημένη ρευστότητα των τραπεζών και στη διατήρηση των δανειστικών επιτοκίων στη ζώνη του ευρώ σε πολύ χαμηλά επίπεδα, ως επακόλουθο της επεκτατικής

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.7 Βασικά επιτόκια της ΕΚΤ και EONIA
(% ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.8 Δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα: ζώνη του ευρώ
(ετήσια μεταβολή %, εποχιακά διορθωμένη)



νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, καθώς και στη χαλάρωση των όρων και κριτηρίων που εφαρμόζουν οι τράπεζες στους δανειολήπτες για τη χορήγηση δανείων.

Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα αποτελέσματα της Έρευνας Τραπεζικών Χορηγήσεων (ΕΤΧ) στη ζώνη του ευρώ, η ζήτηση δανείων καταγράφει συνεχείς αυξήσεις από το πρώτο τρίμηνο του 2014 μέχρι και το τρίτο τρίμηνο του 2018 (τελευταία διαθέσιμα στοιχεία). Παράλληλα, τα κριτήρια χορήγησης δανείων προς τους πιο πάνω τομείς του ιδιωτικού τομέα έγιναν γενικά χαλαρότερα από τα μέσα του 2014. Όσον αφορά τις προσδοκίες για το τέταρτο τρίμηνο του 2018, σύμφωνα πάντα με τα τελευταία αποτελέσματα της ΕΤΧ στη ζώνη του ευρώ, οι συμμετέχουσες τράπεζες αναμένουν τα κριτήρια χορήγησης δανείων προς τα νοικοκυριά να γίνουν χαλαρότερα σε σύγκριση με το τρίτο τρίμηνο του 2018 ενώ για τις επιχειρήσεις αναμένουν να παραμείνουν ουσιαστικά αμετάβλητα. Η καθαρή ζήτηση δανείων τόσο από νοικοκυριά όσο και από επιχειρήσεις αναμένεται να συνεχίσει να καταγράφει περαιτέρω αύξηση το τέταρτο τρίμηνο του 2018 σε σύγκριση με το δεύτερο τρίμηνο του έτους.

Παρά τις πιο πάνω ενισχυτικές για το ΑΕΠ νομισματικές εξελίξεις, το υψηλό επίπεδο των ΜΕΧ σε μερικά κράτη μέλη συνεχίζει να αποτελεί τροχοπέδη στη μελλοντική δυναμική της πιστωτικής επέκτασης στη ζώνη του ευρώ, με επακόλουθες αρνητικές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία. Η επιτυχής και αποτελεσματική αντιμετώπιση του πιο πάνω προβλήματος θεωρείται επιτακτική.



2. Εγχώριες Εξελίξεις

- Υποτονικός εγχώριος πληθωρισμός κατά το πρώτο δεκάμηνο του έτους, παρά τις σημαντικές αυξήσεις στις τιμές της ενέργειας.
- Ολοκλήρωση της πώλησης μέρους των εργασιών της Συνεργατικής Κυπριακής Τράπεζας (ΣΚΤ) στην Ελληνική Τράπεζα και της μετεξέλιξης της ΣΚΤ σε Συνεργατική Εταιρεία Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων (ΣΕΔΙ-ΠΕΣ).
- Συνέχιση του θετικού ρυθμού μεταβολής των καταθέσεων του εγχώριου ιδιωτικού τομέα.
- Συγκρατημένος ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων στον εγχώριο ιδιωτικό τομέα, στα ίδια περίπου περυσινά επίπεδα.
- Σημαντική μείωση στο επίπεδο των ΜΕΧ με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία (Ιουλίου 2018) με αναμενόμενη περαιτέρω μείωση εν μέρει λόγω της αποξένωσης των ΜΕΧ της ΣΚΤ από το τραπεζικό σύστημα (στοιχεία Σεπτεμβρίου 2018).
- Συνέχιση της καθοδικής πορείας των καταθετικών επιτοκίων.
- Περαιτέρω μικρές μειώσεις στα δανειστικά επιτόκια για τα νοικοκυριά και σταθεροποίηση σε χαμηλά επίπεδα στα αντίστοιχα για τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις.
- Καταγραφή περαιτέρω μεγέθυνσης του ΑΕΠ, αν και με οριακή επιβράδυνση, με συνεχιζόμενη θετική πορεία της εγχώριας ζήτησης.
- Περαιτέρω σημάδια αποκλιμάκωσης της ανεργίας.
- Συνέχιση της σταδιακής ανάκαμψης στην αγορά ακινήτων, με τη ζήτηση να αυξάνεται αισθητά και τις τιμές να καταγράφουν σχετικά μικρές αυξήσεις, με εξαίρεση τη Λεμεσό που καταγράφει ισχυρή αύξηση στις τιμές των διαμερισμάτων.
- Συνέχιση της καταγραφής πρωτογενών πλεονασμάτων.

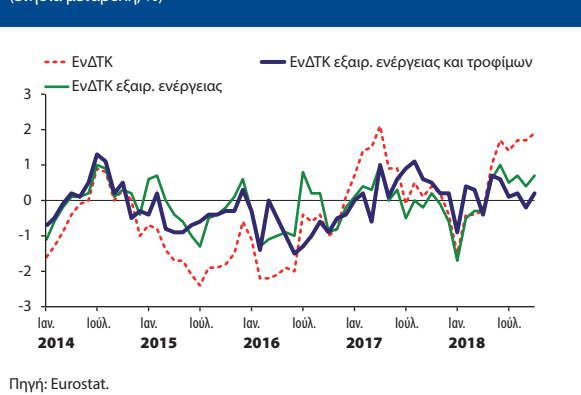
2.1 Εγχώριες Τιμές, Νομισματικά Μεγέθη και Κόστος Εργασίας

Τιμές

Ο πληθωρισμός στην Κύπρο με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) συνεχίζει να παραμένει σε θετικά, αν και υποτονικά επίπεδα. Συγκεκριμένα, ο ΕνΔΤΚ τον Οκτώβριο του 2018 κατέγραψε αύξηση 1,9% σε σύγκριση με 0,4% τον αντίστοιχο μήνα του 2017. Η εξέλιξη αυτή οφειλόταν κυρίως στις σημαντικές αυξήσεις στις τιμές της ενέργειας.

Πιο συγκεκριμένα, το πρώτο δεκάμηνο του 2018, ο ΕνΔΤΚ ανήλθε στο 0,7% σε σύγκριση με 0,8% την αντίστοιχη περίοδο του 2017, εν μέσω μικτών εξελίξεων στις κύριες κατηγορίες του δείκτη κατά την υπό ανασκόπηση περίοδο (Διάγραμμα Α.9 και Πίνακας Α.1). Σε γενικές γραμμές, η πορεία του πληθωρισμού κατά το πρώτο δεκάμηνο του 2018, αντανακλά από τη μια τις σημαντικές αυξήσεις στις τιμές της ενέργειας, το θετικό ετήσιο ρυθμό αύξησης στις τιμές των μη επεξεργασμένων τροφίμων, τις αυξήσεις στις τιμές των υπηρεσιών λόγω κυρίως της επίδοσης των υπηρεσιών που σχετίζονται με τον τουρισμό, την ισχυρή εγχώρια οικονομική δραστηριότητα αλλά και τη μικρή αύξηση στους μισθούς. Από την άλλη, η υποτονικότητά του οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι οι τιμές των βιομηχανικών προϊόντων εξαιρουμένης της ενέργειας συνέχισαν να καταγράφουν σημαντικές ετήσιες μειώσεις λόγω κυρίως του αυξημένου ανταγωνισμού συμπεριλαμβανομένων των ειδικών προσφορών εκτός της περιόδου ξεπουλημάτων αλλά και του ανταγωνισμού λόγω αγορών από το διαδίκτυο καθώς επίσης και της συνεχιζόμενης διορθωτικής πορείας στις τιμές διαφόρων προϊόντων. Οριακή αρνη-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.9 Πληθωρισμός στην Κύπρο (ΕνΔΤΚ) (ετήσια μεταβολή, %)



Πηγή: Eurostat.

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.1 Πληθωρισμός στην Κύπρο

	Στάθμιση ⁽¹⁾	Ετήσια μεταβολή, %				
		Ιαν.-Οκτ. 2017	Ιαν.-Οκτ. 2018	Οκτ. 2017	Σεπ. 2018	Οκτ. 2018
ΕνΔΤΚ	1000,00	0,8	0,7	0,4	1,7	1,9
Μη-Επεξεργασμένα τρόφιμα	70,16	0,6	0,8	2,5	6,7	5,1
Επεξεργασμένα τρόφιμα	165,88	-1,1	-0,1	-2,0	0,0	0,3
Ενέργεια	84,01	9,6	7,1	2,9	16,3	16,8
Υπηρεσίες	460,13	1,1	1,0	1,4	0,4	0,9
Βιομηχανικά προϊόντα εξαιρ. της ενέργειας	219,83	-1,0	-1,8	-1,6	-1,3	-1,1
ΕνΔΤΚ εξαιρ. της ενέργειας	915,99	0,2	0,1	0,2	0,4	0,7
ΕνΔΤΚ εξαιρ. της ενέργειας και των τροφίμων	679,96	0,5	0,1	0,5	-0,2	0,2

Πηγή: Eurostat.

(1) Σύμφωνα με τη στάθμιση για το έτος 2018.

τική συνεισφορά στο συνολικό πληθωρισμό, κατά την υπό ανασκόπηση περίοδο, είχαν επίσης οι μειώσεις στις τιμές των επεξεργασμένων τροφίμων.

Ο πληθωρισμός εξαιρουμένης της ενέργειας κατέγραψε οριακή αύξηση 0,1% το πρώτο δεκάμηνο του 2018 σε σύγκριση με μικρή αύξηση 0,2% την αντίστοιχη περίοδο του 2017 (Διάγραμμα Α.9 και Πίνακας Α.1, σελ. 24). Παράλληλα, ο πληθωρισμός εξαιρουμένων των τιμών της ενέργειας και των τροφίμων (δομικός πληθωρισμός), κατέγραψε επίσης οριακή αύξηση 0,1% κατά το πρώτο δεκάμηνο του έτους σε σύγκριση με μικρή αύξηση 0,5% την αντίστοιχη περίοδο του 2017 (Διάγραμμα Α.9 και Πίνακας Α.1, σελ. 24). Η επιβραδυντική πορεία του δομικού πληθωρισμού αντικατοπτρίζει κυρίως την επίδραση της σημαντικά αρνητικής πορείας των τιμών των βιομηχανικών προϊόντων εξαιρουμένης της ενέργειας, η οποία αντισταθμίζει σε μεγάλο βαθμό τη θετική επίδραση της ζήτησης των εγχώριων υπηρεσιών (ιδιαίτερα των τουριστικών υπηρεσιών) αλλά και της ζωηρής εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας. Η ανάλυση της πορείας του δομικού πληθωρισμού είναι χρήσιμη καθώς αυτή καταδεικνύει τις γενικότερες τάσεις των τιμών εξαιρουμένης της επίδρασης εξωγενών ή/και ασταθών παραγόντων.

Νομισματικά Μεγέθη^{3,4}

Ο τραπεζικός χρηματοπιστωτικός τομέας της Κύπρου διαφοροποιήθηκε σημαντικά το τρίτο τρίμηνο του 2018 μετά την ολοκλήρωση της πώλησης μέρους των εργασιών της

3. Για αναλυτική επεξήγηση της μεθοδολογίας και τεχνικής ανάλυσης των νομισματικών μεγεθών βλέπε τις Τεχνικές Σημειώσεις στη σελ. 68.
4. Σημειώνεται ότι τα στοιχεία που αναλύονται στην παρούσα ενότητα του Οικονομικού Δελτίου και αναφέρονται σε κατοίκους Κύπρου εξαιρούν τις Οντότητες Ειδικού Σκοπού (SPEs) οι οποίες κατατάσσονται στην κατηγορία των μη κατοίκων.

Συνεργατικής Κυπριακής Τράπεζας (ΣΚΤ) στην Ελληνική Τράπεζα. Η εναπομένουσα οντότητα της ΣΚΤ μετεξελίχτηκε σε Συνεργατική Εταιρεία Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων (ΣΕΔΙΠΕΣ), μια νομική οντότητα χωρίς άδεια τραπεζικών εργασιών. Τα στοιχεία ισολογισμού της ΣΚΤ που παρέμειναν στην ΣΕΔΙΠΕΣ και είναι εκτός τραπεζικού συστήματος περιλαμβάνουν περίπου το ένα τρίτο των ΜΕΧ του συνολικού τραπεζικού τομέα. Η πιο πάνω εξέλιξη αναμένεται να τοποθετήσει τον τραπεζικό τομέα σε μια πιο υγιή βάση, συμβάλλοντας στην προσπάθεια για πλήρη εξυγίανση του.

Θετική εξέλιξη για την πορεία του τραπεζικού τομέα και συγκεκριμένα για την αποκλιμάκωση των ΜΕΧ αποτελούν επίσης οι πωλήσεις ΜΕΧ από διάφορα τραπεζικά ιδρύματα, καθώς και η βελτίωση του νομοθετικού πλαισίου για τη διαχείρισή τους. Οι πρόσφατες τροποποιήσεις του νομοθετικού πλαισίου σε σχέση με το πλαίσιο αφερεγγυότητας και εκποιήσεων, τα νομοθετήματα σχετικά με την πώληση δανείων καθώς και η θέσπιση του νόμου περί τιτλοποίησης δανείων αναμένεται να επιταχύνουν την αποτελεσματική αντιμετώπιση των ΜΕΧ.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι πιο πάνω εξελίξεις δεν αντικατοπτρίζονται στους ρυθμούς μεταβολής των νομισματικών μεγεθών καθώς δεν αποτελούν συνήθεις συναλλαγές και ενώ επηρεάζουν τα υπόλοιπα των δανείων, δεν επηρεάζουν τους ρυθμούς μεταβολής τους, ο υπολογισμός των οποίων γίνεται με βάση τη μεθοδολογία που ακολουθείται από την ΕΚΤ⁵.

Οι καταθέσεις του εγχώριου ιδιωτικού τομέα συνέχισαν να καταγράφουν θετικούς

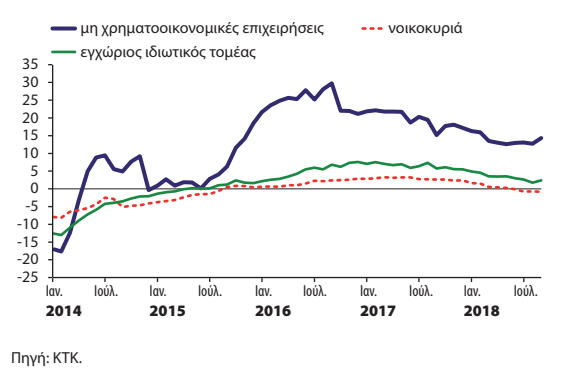
5. Ο ρυθμός μεταβολής των νομισματικών μεγεθών υπολογίζεται με βάση τις μηνιαίες μεταβολές προσαρμοσμένες ως προς τα ποσά που δεν είναι προϊόν συναλλαγών ώστε να αντικατοπτρίζει τις αυξομειώσεις που οφείλονται σε καθαρές πράξεις (περισσότερες πληροφορίες υπάρχουν στις Τεχνικές Σημειώσεις σελ. 79).



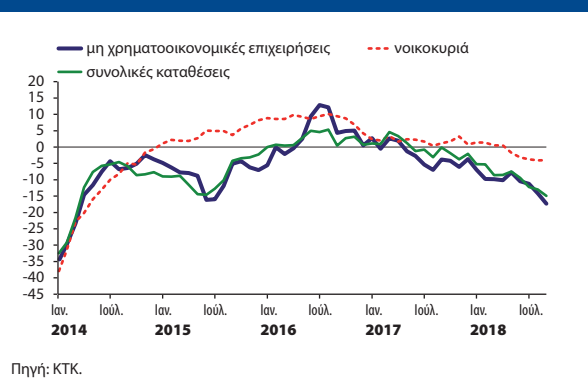
ρυθμούς μεταβολής παρά την επιβράδυνση που παρατηρήθηκε από το τρίτο τρίμηνο του 2017 μέχρι και τον Αύγουστο του 2018 κυρίως λόγω της αβεβαιότητας που επικρατούσε σε σχέση με την ΣΚΤ πριν την συμφωνία της με την Ελληνική Τράπεζα. Τον Σεπτέμβριο του 2018 ο ρυθμός μεταβολής των εν λόγω καταθέσεων παρουσίασε μερική επιτάχυνση. Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής τους διαμορφώθηκε στο 2,4% τον Σεπτέμβριο του 2018 σε σύγκριση με 5,5% τον Δεκέμβριο του 2017 και 5,7% τον Σεπτέμβριο του 2017 (Διάγραμμα Α.10). Οι καταθέσεις των μη κατοίκων Κύπρου από την άλλη, κατέγραψαν αρνητικό ετήσιο ρυθμό μεταβολής της τάξης του -14,9% τον Σεπτέμβριο του 2018 από -2,1% τον Δεκέμβριο του 2017 και -0,2% τον Σεπτέμβριο του 2017 (Διάγραμμα Α.11). Ο αρνητικός ετήσιος ρυθμός μεταβολής στις καταθέσεις των μη κατοίκων Κύπρου οφείλεται εν μέρει σε αυστηρότερες κατευθυντήριες γραμμές προς τις τράπεζες στα πλαίσια της ενίσχυσης των πρακτικών καταπολέμησης της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες. Σημειώνεται ωστόσο και η διαχρονικά μεταβαλλόμενη φύση τους, αφού οι καταθέσεις μη κατοίκων Κύπρου συμπεριλαμβάνουν επίσης και κεφάλαια κίνησης εταιρειών.

Όσον αφορά τη χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα της οικονομίας από τον τραπεζικό τομέα, παρατηρείται σε γενικές γραμμές σταθεροποίηση στη χορήγηση νέων συμβολαίων δανείων τους πρώτους εννέα μήνες του 2018 σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017. Ταυτόχρονα, οι αποπληρωμές δανείων, οι διευθετήσεις υφιστάμενου χρέους με ανταλλαγή ακίνητης περιουσίας, καθώς και τα αυστηρά πιστωτικά κριτήρια που έχουν υιοθετηθεί πριν το 2015, συνεχίζουν να συγκρατούν τους ετήσιους ρυθμούς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.10 Καταθέσεις από τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα
(ετήσια μεταβολή, %)



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.11 Καταθέσεις μη κατοίκων Κύπρου
(ετήσια μεταβολή, %)

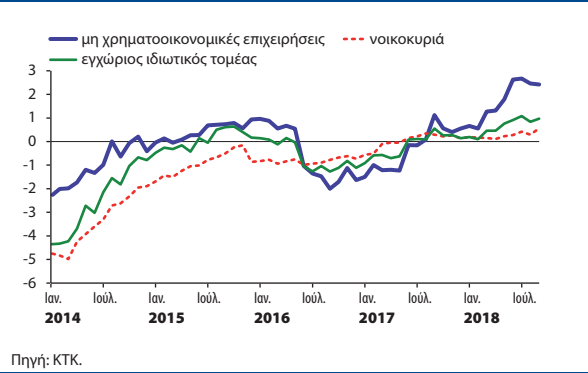


μεταβολής των δανείων του τομέα σε θετικά αλλά χαμηλά, ιδιαίτερα για τα νοικοκυριά, επίπεδα (**Διάγραμμα Α.12**). Αναλυτικότερα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των δανείων των εγχώριων μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων διαμορφώθηκε στο 2,4% τον Σεπτέμβριο του 2018 σε σύγκριση με 0,6% τον Δεκέμβριο του 2017 και 1,1% τον Σεπτέμβριο του 2017 (**Διάγραμμα Α.12**). Τα δάνεια των εγχώριων νοικοκυριών κατέγραψαν ετήσια αύξηση της τάξης του 0,6% τον Σεπτέμβριο του 2018 σε σύγκριση με 0,1% τον Δεκέμβριο του 2017 και 0,3% τον Σεπτέμβριο του 2017 (**Διάγραμμα Α.12** και **Πίνακας Α.2**).

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με τα αποτελέσματα της Έρευνας Τραπεζικών Χορηγήσεων (ΕΤΧ) του Οκτωβρίου 2018 για το τρίτο τρίμηνο του 2018, συνεχίζεται να καταγράφεται αύξηση στην καθαρή ζήτηση για δάνεια τόσο από νοικοκυριά όσο και από επιχειρήσεις από τις αρχές του 2015. Η αύξηση στην καθαρή ζήτηση για δάνεια οφείλεται κυρίως στην αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας, στη μικρή αύξηση στους μισθούς αλλά και στα ιστορικά χαμηλά εγχώρια δανειστικά επιτόκια. Όσον αφορά τα κριτήρια χορήγησης δανείων, αυτά παρέμειναν αμετάβλητα κατά το τρίτο τρίμηνο του 2018, στα ίδια δηλαδή αυστηρά επίπεδα που είχαν διαμορφωθεί το τέταρτο τρίμηνο του 2014, προς τους πιο πάνω τομείς του ιδιωτικού τομέα (**Πίνακας Α.3**, σελ. 29). Η διατήρηση αυστηρών συνθηκών προσφοράς δανείων αντικατοπτρίζει σε μεγάλο βαθμό τη διόρθωση του τρόπου χορήγησης δανείων σε σχέση με παλιότερα. Πλέον, μεταξύ άλλων, τα κριτήρια χορήγησης δανείων είναι στενά συνδεδεμένα με το καθαρό εισόδημα των πελατών και όχι με τη δυνατότητα παροχής εξασφάλισης με στοιχεία ενεργητικού, όπως ακίνητη περιουσία. Από την άλλη, η διατήρηση των συνολικών όρων σε σχετικά

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.12 Δάνεια προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα

(ετήσια μεταβολή, %)



Πηγή: ΚΤΚ.

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.2 Δάνεια προς εγχώρια νοικοκυριά ^{(1),(2)}

	Υπόλοιπα ως % του συνόλου ⁽³⁾	Ετήσια ποσοστιαία μεταβολή					
		2017 Ιούν.	2017 Σεπ.	2017 Δεκ.	2018 Μάρτ.	2018 Ιούν.	2018 Σεπ.
Εγχώρια νοικοκυριά	100,0	0,2	0,3	0,1	0,2	0,3	0,6
1. Καταναλωτικά δάνεια	12,1	0,7	1,5	1,7	1,9	2,3	2,1
2. Στεγαστικά δάνεια	57,0	-0,9	-0,6	-0,8	-0,7	-0,4	-0,1
3. Λοιπά δάνεια	30,9	1,7	1,4	1,2	0,9	0,8	1,2

Πηγή: ΚΤΚ.

(1) Σύμφωνα με την κατηγοριοποίηση ΕΣΛ 2010.

(2) Συμπεριλαμβανομένων των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων που εξυπηρετούν νοικοκυριά.

(3) Υπολογίζεται στο υπόλοιπο του τελευταίου διαθέσιμου μήνα. Το σύνολο μπορεί να μη δίνει το άθροισμα των επιμέρους, λόγω της στρογγυλοποίησης των αριθμών.

αυστηρά επίπεδα οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στο υψηλό επίπεδο των ΜΕΧ που εξακολουθούν να επιβαρύνουν, παρά την καθοδική τους πορεία, τα χαρτοφυλάκια των τραπεζών.

Συγκεκριμένα, από τον Φεβρουάριο του 2015, όταν οι ΜΕΧ σε απόλυτους αριθμούς είχαν ανέλθει στο υψηλότερο σημείο τους, μέχρι και τον Ιούλιο του 2018 (τελευταία διαθέσιμα στοιχεία), το επίπεδο των ΜΕΧ μειώθηκε κατά €11,2 δισ. Η καθοδική τους πορεία οφείλεται κυρίως στην πώληση ΜΕΧ, στην αναταξινόμηση μέρους τους ως χρεωστικών τίτλων διαθέσιμων προς πώληση (debt instruments held for sale) μέχρι την τελική εποπτική έγκριση, σε αναδιαρθρώσεις που ολοκληρώνονται με επιτυχία με το πέρας της περιόδου παρακολούθησης και επανεπενδύονται στην κατηγορία των εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς και σε διαγραφές, αποπληρωμές και διευθετήσεις χρέους μέσω ανταλλαγής με ακίνητη περιουσία. Το επίπεδο των συνολικών ΜΕΧ αναμένεται να μειωθεί περαιτέρω λόγω της παραμονής των ΜΕΧ της ΣΚΤ στην ΣΕΔΙΠΕΣ, η οποία είναι εκτός τραπεζικού συστήματος, της ενδυνάμωσης του σχετικού νομοθετικού πλαισίου και του αναμενόμενου σχεδίου ΕΣΤΙΑ.

Σε γενικές γραμμές, τα βελτιωμένα μεγέθη του εγχώριου χρηματοπιστωτικού τομέα υποστηρίζουν την πραγματική οικονομία παρά τις προκλήσεις που ο τραπεζικός τομέας αντιμετωπίζει, με κυριότερη αυτή των ΜΕΧ και την αρνητική επίδραση τους στην προσφορά πιστώσεων. Η εξυγίανση του τομέα συνεχίζεται σταθερά παρά τις πιέσεις που εξακολουθεί να δέχεται, μεταξύ άλλων από την πιθανή ανάγκη για αυξημένες προβλέψεις σε σχέση με τις ΜΕΧ, τα χαμηλά έσοδα από τόκους και τα υψηλά λειτουργικά έξοδα.

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.3 Σύνοψη αποτελεσμάτων για την Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων (ΕΤΧ)

Σύνοψη αποτελεσμάτων ΕΤΧ Οκτώβριος 2018	Κύπρος		Ζώνη του ευρώ	
	2018 Q3	2018 Q4 (προσοδικίες)	2018 Q3	2018 Q4 (προσοδικίες)
Κριτήρια χορήγησης δανείων				
Επιχειρήσεις	Αμετάβλητα	Αμετάβλητα	Χαλαρότερα	Ουσιαστικά αμετάβλητα
Νοικοκυριά				
- Στεγαστικά Δάνεια	Αμετάβλητα	Αμετάβλητα	Χαλαρότερα (ελαφρώς)	Χαλαρότερα
- Καταναλωτικά και λοιπά Δάνεια	Αμετάβλητα	Αμετάβλητα	Ουσιαστικά αμετάβλητα	Χαλαρότερα
Ζήτηση για δάνεια				
Επιχειρήσεις	Αύξηση	Αύξηση	Αύξηση	Αύξηση
Νοικοκυριά				
- Στεγαστικά Δάνεια	Αύξηση	Αύξηση	Αύξηση	Αύξηση
- Καταναλωτικά και λοιπά Δάνεια	Αύξηση	Αύξηση	Αύξηση	Αύξηση

Πηγές: ΚΤΚ, ΕΚΤ (SDW).

Σημείωση: Τα πιο πάνω αποτελέσματα καταγράφουν τις μεταβολές στα κριτήρια χορήγησης και στη ζήτηση δανείων που σημειώθηκαν τους τελευταίους τρεις μήνες (στην περίπτωση αυτή το τρίτο τρίμηνο του 2018), καθώς και τις μεταβολές που αναμένεται να σημειωθούν για τους επόμενους τρεις μήνες (δηλαδή το τέταρτο τρίμηνο του 2018). Για την ανάλυση των αποτελεσμάτων της εν λόγω έρευνας χρησιμοποιείται ο δείκτης διάχυσης (diffusion index).

Πλαίσιο: Ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των νοικοκυριών στην Κύπρο, 2010 και 2014

Στοιχεία από τις αντίστοιχες δειγματοληπτικές έρευνες για τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τις καταναλωτικές συνήθειες των νοικοκυριών (HFCS)

Εισαγωγή

Η πρωτόγνωρη οικονομική και χρηματοοικονομική κρίση που πέρασε η κυπριακή οικονομία με αποκορύφωμα τα γεγονότα του 2013 είχε, μεταξύ άλλων, σημαντικό αντίκτυπο στους ισολογισμούς τόσο των τραπεζών όσο και του μη-χρηματοοικονομικού ιδιωτικού τομέα (νοικοκυριά και επιχειρήσεις). Για παράδειγμα, καταγράφηκε ραγδαία αύξηση στις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις (MEX), σε περιβάλλον μάλιστα υπερβολικά υψηλού επιπέδου του χρέους των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Παρά την έξοδο της Κύπρου από το Μνημόνιο Συναντίληψης με τους διεθνείς δανειστές της τον Μάρτιο του 2016 και τη σημαντική ανάκαμψη της κυπριακής οικονομίας με θετικές μακροοικονομικές συνθήκες τα τελευταία χρόνια, οι MEX και το ιδιωτικό χρέος συνεχίζουν να αποτελούν δύο από τα μεγαλύτερα προβλήματα και προκλήσεις για την κυπριακή οικονομία. Παρά το γεγονός ότι και τα δύο μεγέθη έχουν πρόσφατα μετριαστεί, ιδιαίτερα τα MEX του τραπεζικού συστήματος, εξακολουθούν να παραμένουν σε δυσανάλογα υψηλά επίπεδα.

Το πρόβλημα των MEX είναι διττό, αφού όχι μόνο επηρεάζει αρνητικά τους ισολογισμούς των τραπεζών, αλλά δυσχεραίνει ακόμη περισσότερο την οικονομική κατάσταση των ήδη υπερχρεωμένων νοικοκυριών και επιχειρήσεων στην Κύπρο. Τόσο οι

MEX όσο και το υψηλό ιδιωτικό χρέος αποτελούν τροχοπέδη στην πορεία βιώσιμης ανάπτυξης και στη θωράκιση της οικονομίας από αστάθμητους κινδύνους. Ως εκ τούτου, χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής και αποτελεσματικής αντιμετώπισης.

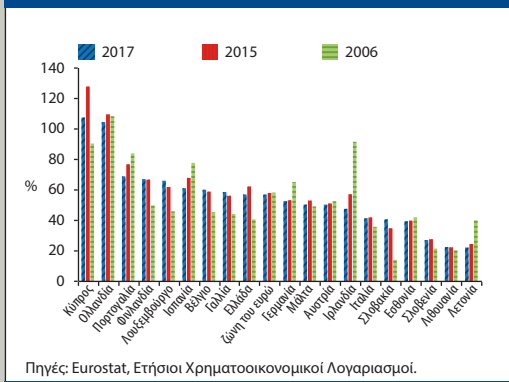
Σύντομο ιστορικό

Γύρω στα μέσα της δεκαετίας του 2000, μετά την ένταξη της Κύπρου στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση στο δανεισμό τόσο από κατοίκους Κύπρου όσο και από μη-κατοίκους¹. Από την πλευρά της ζήτησης δανείων, οι προοπτικές της οικονομίας ιδιαίτερα με την ένταξη της Κύπρου στην ΕΕ συνέτειναν στον αυξημένο δανεισμό, ιδιαίτερα σε σχέση με την ιδιωτική κατανάλωση και την αγορά ακινήτων. Από την πλευρά της προσφοράς δανείων, παράγοντες όπως η αυξημένη ρευστότητα, οι τότε χαλαρότερες νομοθεσίες και κανονισμοί που ίσχυαν στο τραπεζικό σύστημα, καθώς και τα χαλαρά κριτήρια χορήγησης δανείων, ωθούσαν τις τράπεζες σε υπέρμετρη χορήγηση δανείων. Ταυτόχρονα, αυτό γινόταν με βάση την αξία των εξασφαλίσεων, κυρίως ακίνητης περιουσίας, παρά με βάση το εισόδημα του δανειολήπτη και την ικανότητα αποπληρωμής. Ως αποτέλεσμα, και όπως φαίνεται στο **Διάγραμμα 1** (σελ. 31) το χρέος των νοικοκυριών στην Κύπρο, ως ποσοστό του ΑΕΠ, αυξήθηκε δραματικά από 90,5% το 2006 στο 127,8% το 2015, πριν σημειώσει μείωση φθάνοντας το 2017 στο 107,5%². Τόσο το 2015 όσο και το 2017 τα κυπριακά νοικοκυριά είχαν το υψηλότερο ποσοστό ως προς το ΑΕΠ από

1. Βλ. Αργυριδου-Δημητρίου Χ., Π. Καραμάνου και Λ. Κλεάνθους (2012).

2. Σημειώνεται ότι, το καθαρό χρέος των νοικοκυριών, δηλαδή λαμβάνοντας υπόψη και τα αντίστοιχα χρηματοοικονομικά περιουσιακά τους στοιχεία (κυρίως καταθέσεις), είναι αρνητικό ως ποσοστό του ΑΕΠ. Αυτό είναι απόρροια του γεγονότος ότι, ως πρακτική, τα κυπριακά νοικοκυριά επέλεξαν να δανείζονται για να εκπληρώσουν τις όποιες υποχρεώσεις τους διατηρώντας ταυτόχρονα καταθέσεις ως δίκτυο ασφαλείας για απρόβλεπτες δαπάνες. Παρόλα αυτά, δεν εξυπακούεται ότι τα νοικοκυριά που διατηρούν μεγάλο χρέος έχουν και τις αντίστοιχες καταθέσεις.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1 Χρέος των νοικοκυριών ως ποσοστό του ΑΕΠ



Πηγές: Eurostat, Ετήσιοι Χρηματοοικονομικοί Λογαριασμοί.

όλες τις χώρες στη ζώνη του ευρώ.

Τα υψηλά επίπεδα του χρέους των κυπριακών νοικοκυριών τα κατέστησαν εξαιρετικά ευάλωτα στις επιπτώσεις της κρίσης, η οποία κορυφώθηκε το 2013. Η κρίση έπληξε διπλά τα υπερχρεωμένα κυπριακά νοικοκυριά, αφού υπέστησαν την επίδραση τόσο της σημαντικής μείωσης της οικονομικής δραστηριότητας, των μισθών και των θέσεων εργασίας, όσο και της σημαντικής μείωσης της αξίας των ακινήτων που χρησιμοποιούνταν ως δανειακές εξασφαλίσεις. Ως αποτέλεσμα, οι ΜΕΧ αυξήθηκαν υπέρμετρα ως ποσοστό των δανείων των νοικοκυριών. Παράλληλα, παρόμοια πορεία ακολούθησαν οι ΜΕΧ των επιχειρήσεων, οι οποίες όμως δεν αποτελούν μέρος της ανάλυσης του παρόντος Πλαισίου. Το **Διάγραμμα 2** (σελ. 32) παρουσιάζει το επίπεδο των ΜΕΧ στην Κύπρο και σε άλλες χώρες της ΕΕ το 2015. Η σύγκριση απεικονίζει παραστατικά το μέγεθος του προβλήματος στην Κύπρο.

Το παρόν Πλαίσιο εξετάζει τη γενική χρηματοοικονομική κατάσταση των

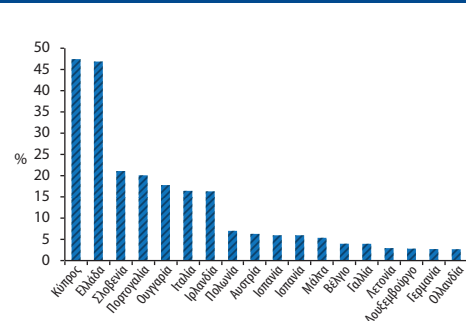
νοικοκυριών στην Κύπρο, με έμφαση το υψηλό επίπεδο των ΜΕΧ και του χρέους των νοικοκυριών. Για την ανάλυση αυτή χρησιμοποιούνται στοιχεία που συλλέχθηκαν από την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου (ΚΤΚ) στα δύο πρώτα κύματα της δειγματοληπτικής έρευνας με θέμα τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τις καταναλωτικές συνήθειες των νοικοκυριών (Eurosystem Household Finance and Consumption Survey – HFCs), το 2010 και το 2014. Η έρευνα διεξάγεται κάθε τρία περίπου χρόνια στις πλείστες χώρες μέλη της ζώνης του ευρώ, συμπεριλαμβανομένης και της Κύπρου³.

Η δειγματοληπτική έρευνα

Το ερευνητικό πρόγραμμα του HFCN (Household Finance and Consumption Network) ξεκίνησε το 2006 υπό την αιγίδα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), η οποία συντονίζει ένα επιστημονικό δίκτυο αποτελούμενο από ερευνητές, στατιστικούς και οικονομολόγους από την ΕΚΤ, στελέχη Εθνικών Κεντρικών Τραπεζών, συμπεριλαμβανομένης και της ΚΤΚ καθώς και στελέχη από αριθμό Εθνικών Στατιστικών Ινστιτούτων και Πανεπιστημίων. Στόχος της έρευνας, που γίνεται μέσω προσωπικών συνεντεύξεων αντιπροσώπου του νοικοκυριού⁴ και στη βάση ενός εναρμονισμένου ερωτηματολογίου, είναι η καταγραφή, μέτρηση και ανάλυση χρηματοοικονομικών και οικονομικών μεγεθών σε τομείς όπως η αποταμίευση, οι επενδύσεις, ο δανεισμός, η κατανάλωση, οι διάφοροι τρόποι συναλ-

3. Η εργασία πεδίου του τρίτου κύματος της εν λόγω δειγματοληπτικής έρευνας (2017) έχει ολοκληρωθεί και η επεξεργασία των αποτελεσμάτων βρίσκεται σε εξέλιξη. Η επεξεργασία, ανάλυση και δημοσίευση των αποτελεσμάτων αναμένεται να ολοκληρωθεί τέλος του 2019, μαζί με τις υπόλοιπες συμμετέχουσες χώρες του ευρωσυστήματος.
4. Ο αντιπρόσωπος του νοικοκυριού επιλέγεται με συγκεκριμένη διαδικασία στην αρχή της συνέντευξης, όπως αυτή καθορίστηκε από την ΕΚΤ. Συγκεκριμένα, είναι το άτομο πιο κοντά στην ηλικία των 45 ετών, που γνωρίζει τα οικονομικά στοιχεία και εισοδήματα όλων των οικονομικά εξαρτώμενων μελών του νοικοκυριού και μπορεί να παρέχει τις λεπτομερείς πληροφορίες που απαιτούνται (FKP=Financially Knowledgeable Person).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2 Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις ως ποσοστό των συνολικών δανείων και χορηγήσεων



Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, 2015.

λαγών και η συνταξιοδότηση, τόσο σε προσωπικό επίπεδο όσο και σε επίπεδο νοικοκυριού. Τα στοιχεία αυτά αποτελούν σημαντική πηγή πληροφόρησης για την κατανόηση της συμπεριφοράς των νοικοκυριών και κατ'επέκταση τη διαμόρφωση κατάλληλης πολιτικής⁵. Στο συγκεκριμένο ερωτηματολόγιο για την Κύπρο, η ΚΤΚ έχει προσθέσει επιπλέον ερωτήσεις προς τα κυπριακά νοικοκυριά, περιλαμβανομένων ερωτήσεων σε σχέση με δάνειά τους που δεν εξυπηρετούνται, ειδικότερα για «δάνεια τα οποία παρουσιάζουν καθυστερήσεις στις καθορισμένες αποπληρωμές πέραν των 90 ημερών⁶».

Η έρευνα στην Κύπρο καλύπτει ένα μεγάλο αντιπροσωπευτικό δείγμα νοικοκυριών από όλα τα εισοδηματικά και κοινωνικά στρώματα (1.237 το 2010 και 1.289 το 2014), δημιουργώντας μια πολύτιμη και πλούσια πηγή πληροφόρησης για ένα εύρος θεμάτων⁷. Τα χρονικά σημεία αναφοράς των

δύο κυμάτων, 2010 και 2014 αντίστοιχα, έχουν ιδιαίτερη σημασία αφού καλύπτεται περίοδος πριν και αμέσως μετά την κορύφωση της κρίσης στην Κύπρο και την απομείωση των καταθέσεων, τον Μάρτιο του 2013. Ως εκ τούτου, παρέχεται η δυνατότητα ανάλυσης της επίδρασης της κρίσης στη χρηματοοικονομική κατάσταση και στις καταναλωτικές συνήθειες των νοικοκυριών στην Κύπρο. Για παράδειγμα, μπορεί να διερευνηθεί ο βαθμός που η κρίση επηρέασε διάφορα εισοδηματικά στρώματα νοικοκυριών στην Κύπρο. Μπορεί να διερευνηθεί επίσης, ο βαθμός που τα μειωμένα εισοδήματα λόγω της κρίσης έχουν επηρεάσει και τη δυνατότητα εξυπηρέτησης του ιδιωτικού χρέους, ή/και κατά πόσο το 2014 υπήρχε μερίδα νοικοκυριών, η οποία είχε τη χρηματοοικονομική δυνατότητα να αποπληρώνει κανονικά τα δάνειά της και δεν το έπραξε⁸.

Η χρηματοοικονομική κατάσταση των νοικοκυριών το 2010 και το 2014

Στον Πίνακα 1 (σελ. 34) παρουσιάζονται συνοπτικά στοιχεία για τη γενική χρηματοοικονομική κατάσταση των νοικοκυριών στην Κύπρο, με βάση τις απαντήσεις των νοικοκυριών που συμμετείχαν στη δειγματοληπτική έρευνα. Συγκεκριμένα, καταγράφονται στοιχεία για τις πιστωτικές υποχρεώσεις τους, καθώς και στοιχεία ενεργητικού, τόσο χρηματοοικονομικά (π.χ. καταθέσεις) όσο και πραγματικά, συμπεριλαμβανομένης και της εκτιμώ-

5. Για περισσότερες πληροφορίες βλ. https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/research-networks/html/researcher_hfcn.en.html

6. Τα δάνεια τα οποία παρουσιάζουν καθυστερήσεις στις καθορισμένες αποπληρωμές πέραν των 90 ημερών αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος των ΜΕΧ. Ως εκ τούτου, στην παρούσα ανάλυση χρησιμοποιείται ως ενδεικτική χρονοσειρά (proxy) για την πορεία του συνόλου των ΜΕΧ.

7. Επισημαίνεται ότι η ανωνυμία των συμμετεχόντων στην έρευνα τηρείται αυστηρά, διαφυλάσσοντας την εμπιστευτικότητα των στοιχείων.

8. Η απάντηση στο ερώτημα αυτό, δηλαδή η διερεύνηση του βαθμού ύπαρξης στρατηγικών κακοπληρωτών, δεν αποτελεί στόχο του παρόντος Πλαισίου. Το συγκεκριμένο ερώτημα αποτελεί αντικείμενο ευρύτερης μελέτης στην ΚΤΚ, που αξιοποιεί πέραν των αποτελεσμάτων του ΗFCS και σχετικά μακροοικονομικά μεγέθη της Κυπριακής οικονομίας, με τη βοήθεια εργαλείων στατιστικής και οικονομετρικής ανάλυσης.

μενης από τον ιδιοκτήτη αξίας της κύριας κατοικίας του νοικοκυριού. Για επαλήθευση των στοιχείων που προκύπτουν από την έρευνα, επιβεβαιώθηκε ότι τα στοιχεία που αφορούν πιστωτικές υποχρεώσεις των νοικοκυριών συνάδουν, κατά προσέγγιση, με τα επίσημα δημοσιευμένα στοιχεία για δανεισμό προς εγχώρια νοικοκυριά⁹. Επίσης, από τα πραγματικά περιουσιακά στοιχεία των νοικοκυριών που προκύπτουν από την έρευνα, η κύρια κατοικία φαίνεται να έχει κατά προσέγγιση την ίδια περίπου μέση αξία με εκείνη που υπολογίζεται από άλλες πηγές¹⁰. Τέλος, το ίδιο συμβαίνει κατά προσέγγιση με το ύψος των ΜΕΧ¹¹.

Αντίθετα, σε ό,τι αφορά στα στοιχεία από την έρευνα για τις καταθέσεις των νοικοκυριών, παρατηρείται και στα δύο κύματα μεγάλη απόκλιση από τα επίσημα δημοσιευμένα στοιχεία για καταθέσεις από εγχώρια νοικοκυριά¹². Αυτό υποδηλοί ότι τα νοικοκυριά ήταν απρόθυμα να αποκαλύψουν τις πραγματικές τους καταθέσεις σε αντίθεση με τα δάνειά τους. Απόκλιση, σε μικρότερο όμως βαθμό, φαίνεται να καταγράφεται και σε σχέση με τα δηλωμένα εισοδήματα των νοικοκυριών¹³. Ως εκ τούτου, μεγάλη προσοχή πρέπει να χαρακτηρίζει την όποια ανάλυση σε σχέση με τις κατηγορίες αυτές. Αν και σε σχετικούς όρους, δηλαδή η

σύγκριση της μεταβολής μεταξύ των ετών 2010 και 2014, μπορεί να περιέχει χρήσιμη πληροφόρηση, τυχόν ανάλυση σε απόλυτους αριθμούς περιέχει μεγάλα στατιστικά σφάλματα. Παρόμοιο πρόβλημα επαλήθευσης στις καταθέσεις και εισοδήματα παρατηρείται και στις υπόλοιπες συμμετέχουσες στην έρευνα χώρες της ζώνης του ευρώ.

Λαμβάνοντας υπόψη τις πιο πάνω επισημάνσεις, παρουσιάζονται πιο κάτω επιλεκτικά μερικά αποτελέσματα της έρευνας. Συγκεκριμένα, ο Πίνακας 1 (σελ. 34) παρουσιάζει βασικά χρηματοοικονομικά και οικονομικά μεγέθη για συγκεκριμένες κατηγορίες νοικοκυριών: εκείνων χωρίς δάνεια (ενότητα Α) και εκείνων με δάνεια (ενότητα Β). Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει το 33,3% των νοικοκυριών στην Κύπρο το 2010 και το 40,9% το 2014. Η δεύτερη κατηγορία, περιλαμβάνει το 66,7% των νοικοκυριών το 2010 και το 59,1% το 2014. Επιπλέον, η υποκατηγορία Β.1 παρουσιάζει στοιχεία των νοικοκυριών με δάνεια των οποίων οι αποπληρωμές σημείωναν καθυστερήσεις πέραν των 90 ημερών (90+ΜΚ), ενώ η υποκατηγορία Β.2 παρουσιάζει στοιχεία των νοικοκυριών με δάνεια που εξυπηρετούνταν κανονικά.

Σύμφωνα με τον πίνακα, το 2014 περίπου ένα στα τέσσερα κυπριακά νοικοκυριά με δάνεια (27,0%) είχε καθυστερήσεις στην

7. Τα αποτελέσματα της έρευνας για δανεισμό το 2010 και 2014, αναγόμενα στο συνολικό πληθυσμό, συνάδουν με τα αντίστοιχα επίσημα στοιχεία, Πίνακας 6.1, Νομισματικές και Χρηματοοικονομικές Στατιστικές, ΚΤΚ. <https://www.centralbank.cy/el/statistics/money-and-banking-statistics-and-financial-accounts/data/«monetary-financial-statistics»-publication>
8. Συγκεκριμένα σύμφωνα με στοιχεία τα οποία χρησιμοποιούνται για τον καταρτισμό του Δείκτη Τιμών Ακινήτων (ΚΤΚ), η μέση τιμή των κατοικιών στην Κύπρο το 2014 ήταν €238.746 σε σύγκριση με μέση τιμή κύριας κατοικίας €232.000 που καταγράφηκε στο ΗΦCS. Ο αριθμός αυτός είναι σχετικά κοντά με τον μέσο όρο που προκύπτει από δημοσιευμένα στοιχεία του Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS). Η επαλήθευση της τιμής της πρώτης κατοικίας φαίνεται να σχετίζεται και με το γεγονός ότι οι συνεντεύξεις γίνονταν κατά κανόνα στην οικία των νοικοκυριών που συμμετείχαν στην έρευνα. Ο ίδιος βαθμός επαλήθευσης ενδεχόμενα να μην ισχύει για άλλα πραγματικά στοιχεία ερευνητικού των νοικοκυριών, όπως άλλη ακίνητη περιουσία, αυτοκίνητα, τιμαφή κ.λπ.
9. Τα αποτελέσματα της έρευνας για το ύψος των πιστωτικών υπολοίπων των νοικοκυριών που είχαν καθυστερήσεις στις πληρωμές για εξυπηρέτηση δανείων τους πέραν των 90 ημερών, αναγόμενα στο συνολικό πληθυσμό, συνάδουν με τα αντίστοιχα επίσημα δημοσιευμένα στοιχεία της ΚΤΚ για το 2010 και 2014, <https://www.centralbank.cy/en/licensing-supervision/banks/aggregate-cyprus-banking-sector-data>.
10. Βλέπε Πίνακα 3.1, Νομισματικές και Χρηματοοικονομικές Στατιστικές, ΚΤΚ.
11. Η υποεκτίμηση των εισοδημάτων ανά απασχολούμενο φαίνεται να είναι περίπου της τάξης του 20% σε σχέση με τα στοιχεία των εθνικών λογαριασμών. Επίσης διαφαίνεται από τα στοιχεία ότι η υποεκτίμηση σχετίζεται κυρίως με αυτοεργοδοτούμενους.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1 Συνοπτικά στοιχεία για τη γενική χρηματοοικονομική κατάσταση των νοικοκυριών στην Κύπρο: δειγματοληπτική έρευνα HFCS, 2010 και 2014

	Κύμα 1 (2010)	Κύμα 2 (2014)
A. Νοικοκυριά χωρίς δάνεια (%) επί του συνόλου	33,3	40,9
Συνολικό εισόδημα νοικοκυριού (ευρώ, μέσος όρος)	27.384	23.495
Καταθέσεις (ευρώ, μέσος όρος)	32.741	28.207
Συνολικές πιστωτικές υποχρεώσεις (ευρώ, μέσος όρος)	0	0
Πραγματικά στοιχεία ενεργητικού (ευρώ, μέσος όρος)	412.849	223.330
<i>εκ των οποίων:</i>		
αξία της κύριας κατοικίας (ευρώ, μέσος όρος)	181.002	108.531
αξία άλλων περιουσιακών στοιχείων	231.847	114.799
B. Νοικοκυριά με δάνεια (%) επί του συνόλου	66,7	59,1
Συνολικό εισόδημα νοικοκυριού (ευρώ, μέσος όρος)	51.530	35.040
Καταθέσεις (ευρώ, μέσος όρος)	32.548	16.553
Συνολικές πιστωτικές υποχρεώσεις (ευρώ, μέσος όρος)	116.058	129.216
Πραγματικά στοιχεία ενεργητικού (ευρώ, μέσος όρος)	676.035	430.504
<i>εκ των οποίων:</i>		
αξία της κύριας κατοικίας (ευρώ, μέσος όρος)	309.194	213.568
αξία άλλων περιουσιακών στοιχείων	366.841	216.936
B1. Νοικοκυριά με 90 MK (% επί των νοικοκυριών με δάνεια)	10,8	27,0
Συνολικό εισόδημα νοικοκυριού (ευρώ, μέσος όρος)	37.082	23.561
Καταθέσεις (ευρώ, μέσος όρος)	13.634	6.643
Συνολικές πιστωτικές υποχρεώσεις (ευρώ, μέσος όρος)	160.732	193.947
Πραγματικά στοιχεία ενεργητικού (ευρώ, μέσος όρος)	530.600	399.997
<i>εκ των οποίων:</i>		
αξία της κύριας κατοικίας (ευρώ, μέσος όρος)	249.325	196.905
αξία άλλων περιουσιακών στοιχείων	281.275	203.092
B2. Νοικοκυριά με εξυπηρετούμενα δάνεια (% επί των νοικοκυριών με δάνεια)	89,2	73,0
Συνολικό εισόδημα νοικοκυριού (ευρώ, μέσος όρος)	53.282	39.286
Καταθέσεις (ευρώ, μέσος όρος)	34.842	20.219
Συνολικές πιστωτικές υποχρεώσεις (ευρώ, μέσος όρος)	110.641	105.268
Πραγματικά στοιχεία ενεργητικού (ευρώ, μέσος όρος)	693.671	441.790
<i>εκ των οποίων:</i>		
αξία της κύριας κατοικίας (ευρώ, μέσος όρος)	316.453	219.732
αξία άλλων περιουσιακών στοιχείων	377.218	222.058

Σημείωση: Οι κατηγορίες Α και Β συμπεριλαμβάνουν όλα τα νοικοκυριά χωρίς ή με οποιαδήποτε μορφή δανείου, αντίστοιχα. Ως εκ τούτου, δύναται να συμπεριλαμβάνονται και νοικοκυριά με μηδενικές αξίες επηρεάζοντας προ τα κάτω τον μέσο όρο, όπου αυτό εφαρμόζεται.

εξυπηρετήση των πιστωτικών του υποχρεώσεων (90+MK). Παρά ταύτα η αξία των MEX των εν λόγω νοικοκυριών ήταν πολύ μεγαλύτερη ως ποσοστό επί των συνολικών δανείων, πέραν του 50%. Ο λόγος είναι ότι τα δανειστικά υπόλοιπα εκείνων που δεν εξυπηρετούσαν τα δάνεια τους (με μέση τιμή των συνολικών πιστωτικών υποχρεώσεων στις 193.947 ευρώ) είναι σχεδόν διπλάσια εκείνων που τα εξυπηρετούσαν (αντίστοιχα στις 105.268 ευρώ).

Αξιοσημείωτο είναι επίσης το γεγονός

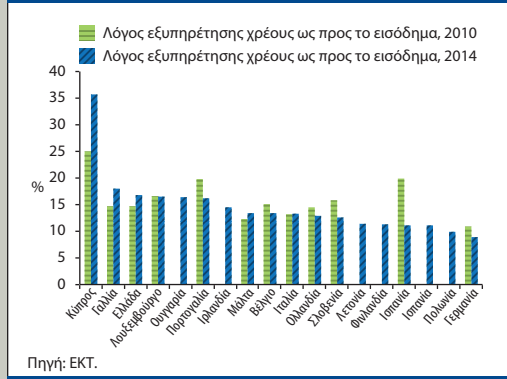
ότι και πριν τη κρίση, το 2010, σχετικά μεγάλος αριθμός νοικοκυριών είχε δάνεια με (90+MK), περίπου δηλαδή ένα στα εννέα νοικοκυριά που είχαν δάνεια (10,8%). Εντούτοις, παρά το γεγονός ότι δεν γίνονταν αποπληρωμές, τα δάνεια αυτά στην Κύπρο δεν θεωρούνταν κατ' ανάγκη ως προβληματικά, με βάση τον τότε ορισμό για μη εξυπηρετούμενα δάνεια που ίσχυε, εφόσον η αξία της εξασφάλισης για το δάνειο ήταν μεγαλύτερη του πιστωτικού υπολοίπου. Όπως

προαναφέρθηκε, οι πρακτικές χορήγησης δανείων πριν την κρίση βασίζονταν περισσότερο στην αξία της εξασφάλισης του δανείου, παρά σε εισοδηματικά κριτήρια και την δυνατότητα αποπληρωμής. Αυτό επιβεβαιώνεται και από το **Διάγραμμα 3**, όπου φαίνεται το σύνολο των μηνιαίων δόσεων σε δάνεια ως προς το μηνιαίο εισόδημα του νοικοκυριού (εφεξής λόγος (ratio) εξυπηρέτησης χρέους ως προς το εισόδημα των νοικοκυριών) στην Κύπρο και σε άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ που συμμετέχουν στην έρευνα για το 2010 και το 2014. Ο κατά πολύ υψηλότερος λόγος εξυπηρέτησης χρέους ως προς το εισόδημα του μέσου νοικοκυριού στην Κύπρο φανερώνει ακριβώς την πολύ μεγαλύτερη δυσκολία αποπληρωμής δανείων στην Κύπρο¹⁴ και υποδηλοί την ανάγκη εξεύρεσης “μη συμβατικών” λύσεων στο πρόβλημα των ΜΕΧ.

Μείωση πλούτου και εισοδημάτων λόγω της κρίσης

Ο Πίνακας 1 (σελ. 34) σκιαγραφεί γενικότερα τις επιπτώσεις της κρίσης στη χρηματοοικονομική κατάσταση των νοικοκυριών, συγκρίνοντας τα σχετικά στοιχεία μεταξύ δύο χρονικών σημείων, το 2010 και το 2014¹⁵. Παρά το γεγονός ότι οι υποεκτιμήσεις εισοδημάτων και ιδιαίτερα των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού στην έρευνα επηρεάζουν την ανάλυση σε απόλυτους αριθμούς, υπενθυμίζεται ότι η συγκριτική ανάλυση μεταξύ των δύο κυμάτων περιέχει χρήσιμη πληροφόρηση,

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3 Λόγος εξυπηρέτησης χρέους ως προς το εισόδημα του νοικοκυριού
(διάμεσος τιμή)



σε σχέση με την τάση μεταξύ των δύο χρονικών σημείων. Στον εν λόγω πίνακα φαίνονται χαρακτηριστικά οι μεγάλες μειώσεις που υπέστησαν τα κυπριακά νοικοκυριά τόσο στο εισόδημα τους, όσο και στην αξία των χρηματοοικονομικών και πραγματικών στοιχείων ενεργητικού τους μεταξύ του 2010 και του 2014. Η μείωση των εισοδημάτων είναι απόρροια των περικοπών στους μισθούς, τόσο στον ιδιωτικό όσο και στο δημόσιο τομέα, καθώς και της αύξησης της ανεργίας στην οικονομία. Η σημαντική πτώση της αξίας των πραγματικών στοιχείων ενεργητικού, είναι απόρροια της μείωσης στις τιμές των ακίνητων περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών, η οποία επιβεβαιώνεται και από το Δείκτη Τιμών Ακινήτων της ΚΤΚ, ο οποίος κατέγραψε μείωση της τάξης του 22% για την περίοδο 2010-2014. Ταυτόχρονα, τα στοιχεία καταγράφουν πτώση στην αξία των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού που οφείλεται στην απομείωση καταθέσεων στα δύο μεγάλα τραπεζικά

14. Η διαφορά της Κύπρου από τις υπόλοιπες χώρες είναι τόσο μεγάλη, που το γενικό αυτό συμπέρασμα δεν διαφοροποιείται ούτε και με μια υπόθεση εργασίας ότι τα εισοδήματα στην κυπριακή έρευνα υποεκτιμούνται σε μεγαλύτερο βαθμό από τις υπόλοιπες χώρες.

15. Στον πίνακα παρουσιάζονται σταθμισμένοι μέσοι όροι. Επειδή υπάρχει σημαντικός αριθμός θετικών ακραίων παρατηρήσεων (outliers) οι αντίστοιχες διάμεσες τιμές είναι πιο κάτω από τις μέσες τιμές, σε μερικές περιπτώσεις σημαντικά πιο κάτω, λόγω της θετικά ασύμμετρης κατανομής (positive skewness of the distribution).

ιδρύματα την περίοδο εκείνη, αλλά και στη χρησιμοποίηση ρευστών αποθεμάτων από τα νοικοκυριά για συμπλήρωση του διαθέσιμου για κατανάλωση εισοδήματός τους¹⁶.

Όσον αφορά στις πιστωτικές υποχρεώσεις των νοικοκυριών, όπως προαναφέρθηκε, το ποσοστό των νοικοκυριών που έχουν δάνεια μειώθηκε από 66,7% το 2010 σε 59,1% το 2014, εν μέρει λόγω του συμψηφισμού που έγινε κατά το κλείσιμο της Λαϊκής Τράπεζας τον Μάρτιο του 2013 αλλά και τη φυσιολογική εξόφληση δανείων, σε μια περίοδο όπου δεν παρατηρείται ουσιαστική χορήγηση νέου δανεισμού. Εντούτοις, παρόλο που παρατηρήθηκε μείωση του αριθμού των δανείων από το πρώτο στο δεύτερο κύμα, το μέσο συνολικό ποσό των οφειλών των νοικοκυριών αυξήθηκε από €116.058 το 2010 σε €129.216 το 2014, γεγονός που υποδηλοί την εξόφληση κυρίως μικρών σε υπόλοιπα δανείων αλλά και την επίδραση των συσσωρευμένων τόκων, κυρίως στις ήδη αυξημένες ΜΕΧ.

Αναφορικά με τα νοικοκυριά με δάνεια με καθυστερήσεις 90+ΜΚ παρατηρείται ότι παρά τις μεγάλες μειώσεις σε εισοδήματα και σε όλα τα στοιχεία ενεργητικού μεταξύ των δύο κυμάτων τα νοικοκυριά αυτά εξακολουθούν να διατηρούν σημαντικά αποθέματα

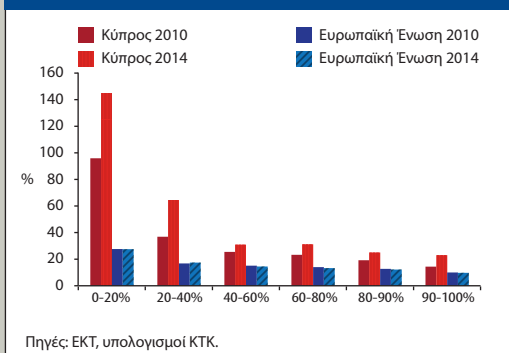
πραγματικών στοιχείων ενεργητικού, συμπεριλαμβανομένης της κύριας κατοικίας¹⁷ και άλλης ακίνητης περιουσίας^{18,19}. Αυτό, σε συνάρτηση με το γεγονός ότι τα νοικοκυριά με 90+ΜΚ δάνεια έχουν κατά μέσο όρο περισσότερα πραγματικά στοιχεία ενεργητικού από τις συνολικές πιστωτικές τους υποχρεώσεις, δείχνει ότι πολλά νοικοκυριά έχουν τη δυνατότητα να εξυπηρετήσουν τις υποχρεώσεις τους, πλήρως ή μερικώς, μέσω πώλησης κάποιας ακίνητης περιουσίας πέραν της πρώτης κατοικίας.

Το πιο πάνω συμπέρασμα, φυσικά, εξαρτάται και από την εισοδηματική κατηγορία των νοικοκυριών. Αν για παράδειγμα αναλυθούν τα πιο πάνω στοιχεία για τα νοικοκυριά με εισοδήματα κάτω των 40.000 ευρώ ετησίως διαπιστώνεται ότι για τα νοικοκυριά αυτά τα πιστωτικά υπόλοιπα το 2014 ανέρχονταν στις 177.375 ευρώ, ενώ η αξία του ενεργητικού των νοικοκυριών, πέραν της κύριας κατοικίας ανερχόταν στις 156.864 ευρώ²⁰.

Το γεγονός ότι η χρηματοοικονομική κατάσταση των νοικοκυριών με χαμηλότερα εισοδήματα επηρεάστηκε περισσότερο από την κρίση ενισχύεται και από την ανάλυση του λόγου εξυπηρέτησης χρέους ως προς το εισόδημα ανά κατηγορία εισοδήματος (δεκατημόρια κατανομής / percentiles) που

16. Είναι χαρακτηριστικό ότι η κατανάλωση στην κορύφωση της κρίσης μειώθηκε σε λιγότερο βαθμό από ότι αναμενόταν, εν μέρει λόγω της διάλυσης ορισμένων ταμείων προνοίας καθώς και λόγω της ισχυρής καθαρής χρηματοοικονομικής θέσης ενεργητικού των νοικοκυριών (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2014).
17. Σημειώνεται ότι ο μέσος όρος της αξίας της κύριας κατοικίας των νοικοκυριών καλύπτει όλα τα νοικοκυριά, περιλαμβανομένων και εκείνων που δεν έχουν ιδιόκτητη κατοικία. Στις περιπτώσεις των νοικοκυριών αυτών, η αξία του περιουσιακού τους στοιχείου «κύρια κατοικία» είναι μηδέν και ως εκ τούτου, ο υπό αναφοράν μέσος όρος είναι πολύ χαμηλότερος της μέσης αξίας της πρώτης κατοικίας των νοικοκυριών με ιδιόκτητη πρώτη κατοικία.
18. Ενδεικτικά, ενώ η αξία των πραγματικών περιουσιακών στοιχείων στα νοικοκυριά με εξυπηρετούμενα δάνεια μειώθηκε κατά 36% περίπου κατά το δεύτερο κύμα, η μείωση στα νοικοκυριά με 90+ΜΚ δάνεια ήταν λιγότερη, περίπου 25%. Αυτό ενδέχεται να υποδηλοί ότι στο δεύτερο κύμα, τα νοικοκυριά με εξυπηρετούμενα δάνεια επέλεξαν να ρευστοποιήσουν περισσότερη ακίνητη περιουσία για τη συνεπή εξυπηρέτηση των πιστωτικών τους υποχρεώσεων.
19. Υπενθυμίζεται ότι λόγω της σημαντικής διαφοράς μεταξύ των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού των νοικοκυριών όπως καταγράφεται στην έρευνα και των δημοσιευμένων στοιχείων όπως φαίνονται συνολικά στους ισολογισμούς των τραπεζικών ιδρυμάτων, δεν μπορεί να γίνει αξιόπιστη ανάλυση ως προς το επίπεδο των καταθέσεων και των άλλων χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού των νοικοκυριών.
20. Σε συνάρτηση με την υποσημείωση 13, τα στοιχεία της έρευνας δείχνουν ότι περίπου ένα στα τρία νοικοκυριά δηλώνει ότι έχει πραγματικά στοιχεία ενεργητικού, εκτός της κύριας κατοικίας, των οποίων η αξία ξεπερνά τις συνολικές πιστωτικές τους υποχρεώσεις.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4 Λόγος εξυπηρέτησης χρέους ως προς το εισόδημα ανά κατηγορία εισοδήματος
(μέση τιμή)



παρουσιάζεται στο **Διάγραμμα 4**. Στο εν λόγω διάγραμμα διαπιστώνεται πως το 20% των νοικοκυριών με τα χαμηλότερα εισοδήματα, καταγράφουν τη μεγαλύτερη δυσκολία αποπληρωμής των πιστωτικών τους υποχρεώσεων το 2014 με τον εν λόγω δείκτη να ξεπερνά κατά πολύ το 100%. Δηλαδή, οι μηνιαίες δόσεις τους ήταν υψηλότερες των μηνιαίων εισοδημάτων τους²¹. Το ποσοστό για τα νοικοκυριά με εισόδημα μεταξύ του 20% και 40% της κατανομής σχεδόν διπλασιάστηκε από το πρώτο στο δεύτερο κύμα, αλλά σε σχετικά χαμηλότερα επίπεδα από την προηγούμενη κατηγορία. Από την άλλη, τα νοικοκυριά με εισόδημα μεταξύ του 40% και 100% της κατανομής έχουν συγκριτικά χαμηλότερα επίπεδα λόγου εξυπηρέτησης χρέους ως προς το εισόδημα, αλλά πολύ υψηλότερα σε σχέση με τις χώρες της ζώνης του ευρώ.

Καταληκτικά σχόλια

Η πιο πάνω ανάλυση αφορά στοιχεία για το 2010 και το 2014. Από τότε, έχουν γίνει πολλές μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα, με στόχο τη μείωση των ΜΕΧ, τη διόρθωση των πρακτικών του παρελθόντος, την

ενίσχυση του εποπτικού πλαισίου και την εντατικοποίηση της προσπάθειας απομόχλευσης, τόσο από πλευράς τραπεζών όσο και του ιδιωτικού τομέα. Την πιο πάνω προσπάθεια ενίσχυσε ιδιαίτερα η σημαντική πτώση στα επιτόκια αγοράς μετά τον Απρίλη του 2013, καθώς και η ψήφιση του Νόμου για τις εκποιήσεις και του πλαισίου αφερεγγυότητας τον Απρίλιο του 2015. Μεταξύ άλλων, καταγράφηκε σημαντική αύξηση των αναδιαρθρώσεων δανείων που δεν εξυπηρετούνταν, κυρίως το 2015, και αύξηση των αποπληρωμών συμπεριλαμβανομένης και της ανταλλαγής περιουσιακών στοιχείων. Επιπλέον, οι αλλαγές που έγιναν στο σχετικό νομοθετικό πλαίσιο για την επίλυση των ΜΕΧ τον Ιούλιο του 2018, όπως περιγράφονται στο παρόν Οικονομικό Δελτίο, αναμένεται να ενισχύσουν τη μείωσή τους και να συρρικνώσουν τη διαφορά με τα ευρωπαϊκά επίπεδα.

Σε σχέση με τις πωλήσεις ΜΕΧ ή/και μεταφορά τους σε εξειδικευμένους οργανισμούς, σημειώνεται ότι παρά την απομάκρυνση των ΜΕΧ από τους τραπεζικούς ισολογισμούς, αυτά παραμένουν στην πραγματική οικονομία και επιμετρούνται στο ιδιωτικό χρέος το οποίο διατηρείται ακόμα σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα. Εξού και δεν πρέπει να υπάρχει εφησυχασμός.

Όπως διαφάνηκε, μια από τις σημαντικές επιλογές για μείωση τόσο του χρέους όσο και των ΜΕΧ είναι η ανταλλαγή χρέους με ακίνητη περιουσία. Είναι γεγονός ότι η επιλογή αυτή απαιτεί λεπτούς και προσεκτικούς χειρισμούς, ώστε η συσσώρευση ακινήτων στις τράπεζες να είναι επαρκώς ελεγχόμενη και περιορισμένη για να διατηρείται η έκθεση των Τραπεζών στην αγορά ακινήτων σε διαχειρίσιμα επίπεδα. Παρά τους λεπτούς χειρισμούς που απαιτούνται, η πολύπλοκη εξίσωση επίλυσης του

21. Απόρροια προφανώς της πρακτικής που χρησιμοποιείται στο παρελθόν για χορήγηση δανείων με βάση την αξία της υποθήκης παρά τη δυνατότητα αποπληρωμής.

σοβαρού προβλήματος των ΜΕΧ δεν μπορεί παρά να περιλαμβάνει και αυτή την επιλογή, καθότι, είναι φυσικό ότι με ανάλογο τρόπο που δημιουργήθηκε το πρόβλημα (δανεισμός για απόκτηση ακίνητης περιουσίας) θα πρέπει επίσης και να λυθεί (μείωση δανεισμού μέσω αποξένωσης ακίνητης περιουσίας), τουλάχιστο σε κάποιο βαθμό. Σε αυτό ακριβώς το σημείο τα αποτελέσματα της έρευνας ΗΦCS μπορούν να φανούν ιδιαίτερα χρήσιμα.

Χρήσιμα επίσης μπορούν να φανούν και για το επερχόμενο κυβερνητικό σχέδιο Εστία, το οποίο προνοεί την επιδότηση μέρους του δανειακού υπολοίπου από το κράτος και τις τράπεζες για συγκεκριμένους δανειολήπτες που έχουν ΜΕΧ με εξασφάλιση την πρώτη κατοικία. Αν και σκοπός του παρόντος πλαισίου δεν είναι η αξιολόγηση του σχεδίου, εν τούτοις μπορεί να λεχθεί ότι ο στόχος του σχεδίου να μειώσει το υφιστάμενο υπέρμετρο χρέος των εν λόγω δανειοληπτών και των ΜΕΧ σε πιο βιώσιμα επίπεδα, με βάση συγκεκριμένα κριτήρια περιλαμβανομένων των δημοσιονομικών δυνατοτήτων του κράτους, είναι καλοδεχόμενος. Θα πρέπει όμως να σημειωθεί ότι παράλληλα θα πρέπει αποφευχθεί η ενδεχόμενη δημιουργία ηθικού κινδύνου, ο οποίος δυνητικά μπορεί να εκφραστεί μέσω εσκεμμένων αθετήσεων από δανειολήπτες που εξυπηρετούν τα δάνεια τους οι οποίοι είτε προσδοκούν σε τυχόν μελλοντική βοήθεια από το κράτος είτε θεωρούν ότι το εν λόγω σχέδιο είναι άδικο καθώς επιδοτεί στρατηγικούς κακοπληρωτές.

Εν κατακλείδι, το σχέδιο Εστία ως αντίληψη για την αντιμετώπιση του σοβαρού προβλήματος των ΜΕΧ βρίσκεται στη σωστή κατεύθυνση, καθώς εστιάζεται σε μια κατηγορία πολύ δύσκολων ΜΕΧ, εκείνων που έχουν ως εξασφάλιση την πρώτη

κατοικία. Παρά ταύτα, με βάση τα στοιχεία της έρευνας ΗΦCS, μερικές παράμετροι του σχεδίου, όπως το εισοδηματικό κριτήριο και το όριο για την αξία της εξασφάλισης, φαίνονται να είναι γενναιόδωρες. Δίδεται έτσι η εντύπωση ότι το σχέδιο δεν επικεντρώνεται στις κοινωνικά ευάλωτες ομάδες που πληρούν τα κριτήρια του σχεδίου και ότι ενδεχόμενα δεν μπορεί να αποκλείσει και στρατηγικούς κακοπληρωτές. Αυτοί οι προβληματισμοί θα μπορούσαν, χωρίς να διαφοροποιηθεί η συνεισφορά του δημοσίου, να αντιμετωπιστούν με τη διαμόρφωση πιο αυστηρών κριτηρίων.

Πηγές:

- Αργυρίδου-Δημητρίου Χ., Π. Καραμάνου και Λ. Κλεάνθους (2012) "Εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής στην Κύπρο", *Κυπριακή Οικονομία: Ανασκόπηση, Προοπτικές, Προκλήσεις*, Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου.
- European Commission (2014) "European economy: the economic adjustment programme for Cyprus fourth review – spring 2014", *Occasional Papers* 197.
- European Central Bank (2013) "The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey: results from the first wave", *Statistical Paper Series*, No. 2.
- European Central Bank (2016) "The Household Finance and Consumption Survey: results from the second wave", *Statistical Paper Series*, No. 18.
- European Central Bank (2017) "The Household Finance and Consumption Survey: wave 1", *Statistical tables*.
- European Central Bank (2017) "The Household Finance and Consumption Survey: wave 2", *Statistical tables*.



Επιτόκια

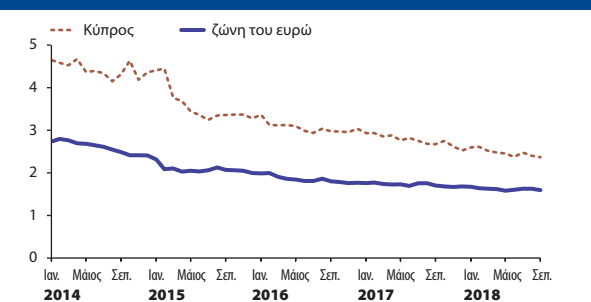
Τα επιτόκια στην Κύπρο συνέχισαν να καταγράφουν μειώσεις για πέμπτη συνεχόμενη χρονιά, στα πλαίσια του καθεστώτος χαλαρής νομισματικής πολιτικής που ακολουθείται από την ΕΚΤ. Η πτωτική πορεία των εγχώριων επιτοκίων σε συνδυασμό με τις ευνοϊκές μακροοικονομικές συνθήκες διευκόλυναν τη διατήρηση της εύρωστης οικονομικής δραστηριότητας αλλά και τη συνεχιζόμενη προσπάθεια απομόχλευσης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα και των τραπεζών για διόρθωση των ισολογισμών τους. Επιπρόσθετα, αποτελούν το κύριο εργαλείο αναδιάρθρωσεων υφιστάμενων δανείων, τόσο εξυπηρετούμενων όσο και μη εξυπηρετούμενων.

Αναλυτικότερα, σε εγχώριο επίπεδο, το ενδεικτικό επιτόκιο νέων δανείων προς τα νοικοκυριά κατέγραψε περαιτέρω μείωση, ενώ προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις παρέμεινε περίπου στα ίδια επίπεδα. Ενδεικτικά, τον Σεπτέμβριο του 2018 το μέσο επιτόκιο για τα στεγαστικά δάνεια μειώθηκε στο 2,37% από 2,53% στο τέλος του 2017 (Διάγραμμα Α.13). Το κόστος νέου δανεισμού από τα εγχώρια ΝΧΙ προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ για δάνεια ύψους μέχρι €1 εκατ. κυμάνθηκε με μικρές αυξομειώσεις γύρω στο 3,60% τον τελευταίο χρόνο και έκλεισε στο 3,52% τον Σεπτέμβριο του 2018 (Διάγραμμα Α.14).

Όσον αφορά τα καταθετικά επιτόκια, το μέσο⁷ επιτόκιο νέων καταθέσεων σε νοικοκυριά και μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις κατέγραψε καθοδική πορεία. Πιο

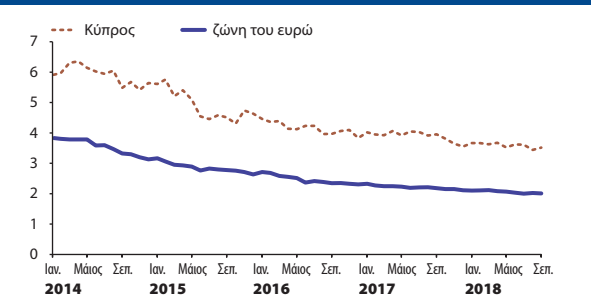
6. Δάνεια σε ευρώ από τα Νομισματικά και Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα στην Κύπρο (ΝΧΙ) και αρχικό προσδιορισμό επιτοκίου μέχρι 1 χρόνο.
7. Μέσο επιτόκιο νέων καταθέσεων προθεσμίας μέχρι 1 χρόνο.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.13 Επιτόκια νέων στεγαστικών δανείων σε ευρώ των ΝΧΙ προς νοικοκυριά της ζώνης του ευρώ⁽¹⁾
(% ετήσιως, μέσο όροι περιόδου)



Πηγές: SDW (ΕΚΤ), ΚΤΚ.
(1) Με μεταβαλλόμενο επιτόκιο και αρχικό προσδιορισμό επιτοκίου μέχρι 1 χρόνο.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.14 Επιτόκια νέων δανείων σε ευρώ (μέχρι €1 εκ.) των ΝΧΙ προς μη-χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ⁽¹⁾
(% ετήσιως, μέσο όροι περιόδου)



Πηγές: SDW (ΕΚΤ), ΚΤΚ.
(1) Με μεταβαλλόμενο επιτόκιο και αρχικό προσδιορισμό επιτοκίου μέχρι 1 χρόνο.

συγκεκριμένα, το μέσο επιτόκιο για νοικοκυριά μειώθηκε στο 0,62% τον Σεπτέμβριο του 2018 από 1,17% στο τέλος του 2017 (Διάγραμμα Α.15) ενώ για τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις μειώθηκε στο 0,83% από 1,32% (Διάγραμμα Α.16).

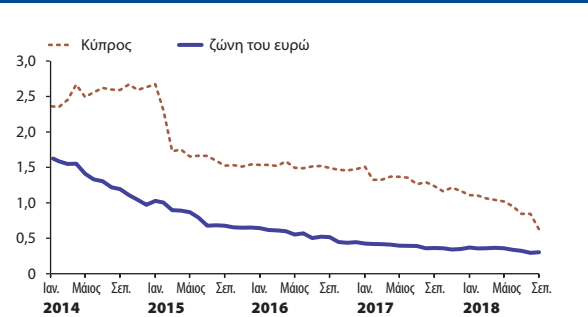
Κατά συνέπεια, το 2018 παρατηρήθηκε μείωση στη ψαλίδα μεταξύ των εγχώριων καταθετικών επιτοκίων και των αντίστοιχων στη ζώνη του ευρώ. Η ψαλίδα όσον αφορά τα δανειστικά επιτόκια παρέμεινε κατά βάση αμετάβλητη τόσο για τα νοικοκυριά όσο και τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις. Επιγραμματικά, από το τέλος του 2017 μέχρι τον Σεπτέμβριο 2018, η ψαλίδα των καταθετικών επιτοκίων για τα νοικοκυριά και τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις μειώθηκε κατά 50 και 51 μονάδες βάσεις, αντίστοιχα.

Συνοψίζοντας, το εγχώριο ιστορικά χαμηλό επιτοκιακό καθεστώς το οποίο αναμένεται να παραμείνει σε χαμηλά επίπεδα, δεδομένης και της συνέχισης της χαλαρής νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ μέσω της επανεπένδυσης κεφαλαίων, συνεχίζει να υποστηρίζει τις εύρωστες μακροοικονομικές συνθήκες. Παράλληλα το ευνοϊκό επιτοκιακό περιβάλλον φαίνεται να υποβοηθά τη διαχείριση των υφιστάμενων δανειακών συμβάσεων μεταξύ των τραπεζών και του ιδιωτικού τομέα, και αναμένεται να λειτουργήσει καταλυτικά στην προσπάθεια τόσο του ιδιωτικού τομέα για περαιτέρω απομόχλευση όσο και των τραπεζών για πλήρη διόρθωση των ισολογισμών τους. Ως εκ τούτου, αναμένονται περαιτέρω θετικές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία.

Κόστος Εργασίας

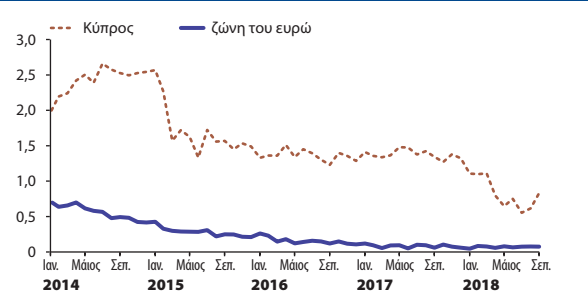
Αντικατοπτρίζοντας την ανάκαμψη στην αγορά εργασίας, το κόστος εργασίας κατέγραψε συγκρατημένη αύξηση το πρώτο

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.15 Επιτόκια νέων καταθέσεων σε ευρώ των ΝΧΙ προς νοικοκυριά της ζώνης του ευρώ⁽¹⁾
(% ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)



Πηγές: SDW (ΕΚΤ), ΚΤΚ.
(1) Προθεσμία έως 1 έτους.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.16 Επιτόκια νέων καταθέσεων σε ευρώ των ΝΧΙ προς μη-χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ⁽¹⁾
(% ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)



Πηγές: SDW (ΕΚΤ), ΚΤΚ.
(1) Προθεσμία έως 1 έτους.

εξάμηνο του 2018 σε συνέχεια μικρής αύξησης την αντίστοιχη περυσινή περίοδο. Συγκεκριμένα, η ονομαστική συνολική δαπάνη για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές ανά απασχολούμενο μισθωτό (δαπάνη ανά μισθωτό) αυξήθηκε κατά 1,4% την υπό αναφοράν περίοδο σε συνέχεια αύξησης 0,3% το αντίστοιχο εξάμηνο του 2017 (**Διάγραμμα Α.17**). Αξίζει να σημειωθεί ότι η δαπάνη ανά μισθωτό κατέγραψε σωρευτική μείωση 10,9% την περίοδο 2013-2016.

Η προαναφερθείσα άνοδος στο κόστος εργασίας οφείλεται σε μικρή αύξηση της δαπάνης στο δημόσιο τομέα, και σε μεγαλύτερη αύξηση στον ιδιωτικό τομέα. Η δαπάνη ανά μισθωτό στο δημόσιο τομέα κατέγραψε ετήσια αύξηση 0,9% ως αποτέλεσμα κυρίως δύο παραγόντων: της επανέναρξης της πολιτικής καταβολής τιμαριθμικών αυξήσεων με βάση το νέο σύστημα που έχει υιοθετηθεί και της παραχώρησης μισθολογικών αναβαθμίσεων στο προσωπικό των Ιατρικών Υπηρεσιών και Υπηρεσιών Δημόσιας Υγείας. Σημειώνεται ότι λόγω της σταδιακής κατάργησης των μειώσεων επί των απολαβών και των συντάξεων που υιοθετήθηκαν κατά τα έτη της κρίσης, με ισχύ από την 1 Ιουλίου 2018, η δαπάνη ανά μισθωτό στο δημόσιο τομέα αναμένεται να καταγράψει μεγαλύτερη ετήσια άνοδο το δεύτερο εξάμηνο του 2018 σε σχέση με το πρώτο. Σε ό,τι αφορά τον ιδιωτικό τομέα, η ονομαστική δαπάνη ανά μισθωτό κατέγραψε μεγέθυνση 2% λόγω αυξήσεων σε συγκεκριμένους τομείς. Πρωτίστως, εξηγείται από τις εξελίξεις στον τριτογενή τομέα (**Διάγραμμα Α.17**), ειδικότερα εκείνες που καταγραφήκαν στους τομείς των Ενδιάμεσων Χρηματοπιστωτικών Οργανισμών καθώς και της Ενημέρωσης και Επικοινωνίας. Ο τριτογενής τομέας αποτελεί περίπου το 81% της συνολικής απασχόλησης, με τη σχετική δαπάνη ανά

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.17 Ονομαστική δαπάνη ανά μισθωτό κατά τομέα απασχόλησης
(ετήσια μεταβολή, %)

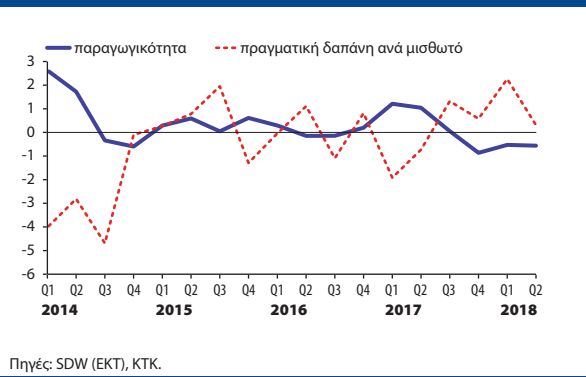


μισθωτό να καταγράφει αύξηση 1,4% κατά το πρώτο εξάμηνο του 2018. Ετήσια μεταβολή 2,1% παρατηρήθηκε στην ονομαστική δαπάνη ανά μισθωτό στον δευτερογενή τομέα, ειδικότερα στον τομέα της Μεταποίησης. Πρέπει να τονιστεί ότι οι προαναφερθείσες μισθολογικές αυξήσεις είναι σχετικά μικρές δεδομένης της σημαντικής οικονομικής μεγέθυνσης και οφείλονται κυρίως στο γεγονός ότι υπάρχει ακόμη περιθώριο για περαιτέρω διόρθωση στην αγορά εργασίας. Συγκεκριμένα, παρά τη σημαντική βελτίωση που σημειώθηκε στην ανεργία (βλ. Αγορά Εργασίας), υπάρχει ακόμη μεγάλος αριθμός ανέργων.

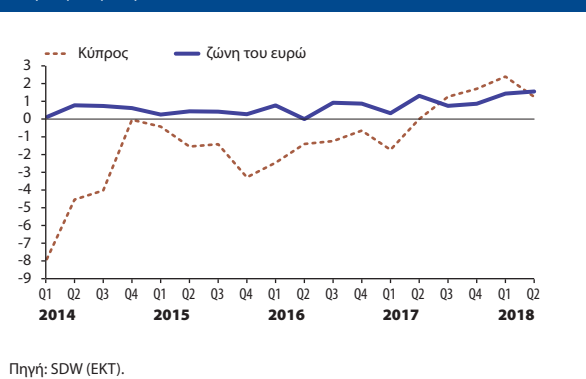
Η πραγματική δαπάνη ανά μισθωτό κατέγραψε ετήσια άνοδο 1,3% έναντι μείωσης 1,3% την αντίστοιχη περυσινή περίοδο (Διάγραμμα Α.18). Αυτή η εξέλιξη οφείλεται κυρίως στη σημαντική αύξηση που καταγράφηκε στην ονομαστική δαπάνη ανά μισθωτό όπως προαναφέρθηκε. Ταυτόχρονα, οι εγχώριες τιμές κατά το υπό αναφοράν εξάμηνο κατέγραψαν σημαντική επιβράδυνση σε συνέχεια σημαντικής ανόδου το πρώτο εξάμηνο του 2017, η οποία αντιστάθμισε σε μικρό βαθμό την προαναφερθείσα μεγέθυνση που σημειώθηκε στην ονομαστική δαπάνη ανά μισθωτό. Σε ό,τι αφορά την παραγωγικότητα, η οποία υπολογίζεται ως η μεταβολή στο πραγματικό ΑΕΠ ανά απασχολούμενο, ο σχετικός δείκτης κατέγραψε ετήσια μείωση 0,5%, σε συνέχεια αύξησης 1,1% το προηγούμενο εξάμηνο (Διάγραμμα Α.18).

Το μοναδιαίο εργατικό κόστος, το οποίο καθορίζεται από τη διαφορά της μεταβολής της ονομαστικής δαπάνης ανά μισθωτό προς τη μεταβολή της παραγωγικότητας, κατέγραψε ετήσια αύξηση 1,8%, σε σχέση με μείωση 0,8% το προηγούμενο εξάμηνο (Διάγραμμα Α.19α). Το μοναδιαίο εργατικό κόστος αποτελεί σημαντικό δείκτη της αντα-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.18 Παραγωγικότητα και πραγματική δαπάνη ανά μισθωτό
(ετήσια μεταβολή, %)



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.19(α) Μοναδιαίο εργατικό κόστος: Κύπρος και ζώνη του ευρώ
(ετήσια μεταβολή, %)



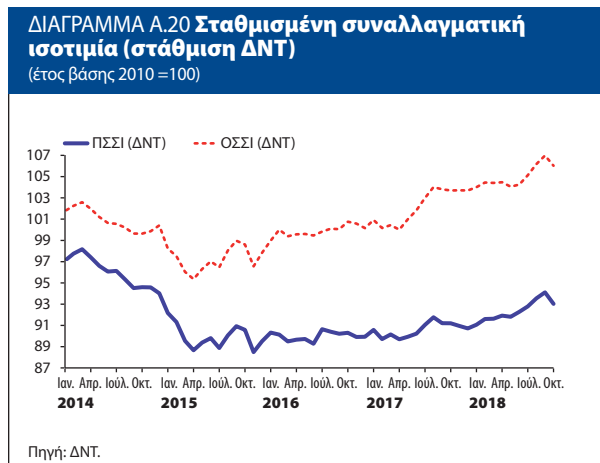
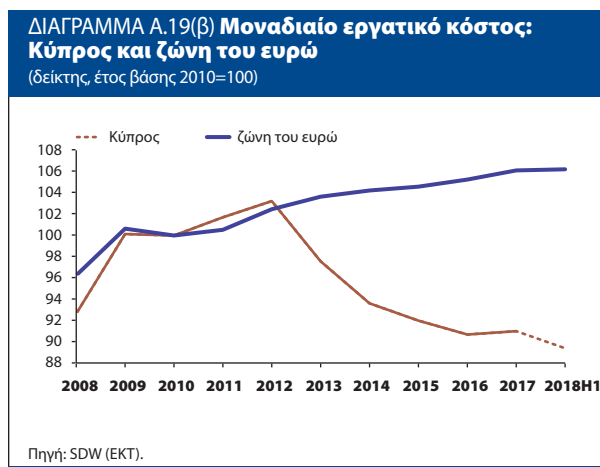
γωνιστικότητας για μια οικονομία έναντι ανταγωνιστριών οικονομιών, καθώς αποτυπώνει το κόστος εργασίας ανά μονάδα παραγόμενου προϊόντος. Εξετάζοντας διαχρονικά το δείκτη του μοναδιαίου εργατικού κόστους, παρατηρείται ότι βρίσκεται σε χαμηλότερα επίπεδα έναντι της ζώνης του ευρώ από το 2013. Αυτό καταδεικνύει τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της κυπριακής οικονομίας, μετά και τα μέτρα που λήφθηκαν στο πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής με συνεπακόλουθη μείωση και στις τιμές των αγαθών και υπηρεσιών, που οδήγησε σε σωρευτική μείωση του δείκτη κατά 12,1% την περίοδο 2013-2016. Ειδικότερα, το πρώτο εξάμηνο του 2018 ο δείκτης κινήθηκε σημαντικά πιο κάτω από τον αντίστοιχο δείκτη της ζώνης του ευρώ κατά περίπου 17 ποσοστιαίες μονάδες (Διάγραμμα Α.19β).

2.2 Εγχώρια Ανταγωνιστικότητα και Ισοζύγιο Πληρωμών

Σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία

Στο Διάγραμμα Α.20 φαίνεται ο δείκτης της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (ΣΣΙ) του ευρώ στην Κύπρο, σε ονομαστικούς (ΟΣΣΙ) και πραγματικούς (ΠΣΣΙ)⁸ όρους όπως υπολογίζονται από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ). Στο εν λόγω διάγραμμα διαφαίνεται ότι και οι δύο δείκτες καταγράφουν τάση ενδυνάμωσης το πρώτο δεκάμηνο του 2018. Σε γενικές γραμμές, η πορεία του δείκτη ΠΣΣΙ, καθώς και η διεύρυνση της ψαλίδας μεταξύ των δεικτών ΟΣΣΙ και ΠΣΣΙ επηρεάστηκε από την πορεία του ευρώ και κυρίως από τις εγχώριες εξελίξεις, συγκεκριμένα από το χαμηλότερο πληθωρισμό που

8. Ο δείκτης σταθμισμένης ισοτιμίας του ευρώ στην Κύπρο σε πραγματικούς όρους (ΠΣΣΙ) υπολογίζεται από το ΔΝΤ και λαμβάνει υπόψη τις εμπορικές σχέσεις της Κύπρου με τους 26 κύριους εταίρους (χώρες).



καταγράφηκε στην Κύπρο σε σύγκριση με τους εταίρους μας.

Ο δείκτης ΠΣΣΙ, ο πληθωρισμός καθώς και το μοναδιαίο εργατικό κόστος που αναλύθηκε στην προηγούμενη ενότητα αποτελούν μεγέθη που αντανακλούν σε σημαντικό βαθμό την ανταγωνιστικότητα της κυπριακής οικονομίας. Για παράδειγμα, χαμηλότερο μοναδιαίο εργατικό κόστος και χαμηλότερη ΠΣΣΙ στην Κύπρο σε σύγκριση με ανταγωνίστριες χώρες υποδηλώνουν ότι οι εγχώριες εξαγωγές τείνουν να είναι περισσότερο ελκυστικές ως προς την τιμή. Ο πληθωρισμός σχετίζεται, μεταξύ άλλων παραγόντων, και με τα δύο προαναφερθέντα μεγέθη και ως εκ τούτου αντανακλά επίσης το βαθμό ανταγωνιστικότητας της κυπριακής οικονομίας. Η υιοθέτηση μέτρων που επηρέασαν μισθούς και άλλες αμοιβές τόσο στο δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα τα τελευταία χρόνια έχουν μειώσει το μοναδιαίο εργατικό κόστος στο σύνολο της οικονομίας, και υποβοηθούν μεσοπρόθεσμα στην ανάκαμψη της κυπριακής οικονομίας και στη βελτίωση της ανταγωνιστικότητάς της.

Ισοζύγιο πληρωμών⁹

Το πρώτο εξάμηνο του 2018, το έλλειμμα του Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών (ΙΤΣ) κατέγραψε βελτίωση φτάνοντας στα €391,1 εκατ. (3,9% του ΑΕΠ) σε σύγκριση με έλλειμμα €707,9 εκατ. (7,5% του ΑΕΠ) την αντίστοιχη περυσινή περίοδο (Πίνακας Α.4). Η θετικότερη εικόνα προήλθε κυρίως από την αύξηση των εξαγωγών αγαθών ως αποτέλεσμα των συναλ-

9. Τα στοιχεία των εξωτερικών στατιστικών επηρεάζονται σημαντικά από την ταξινόμηση των οντοτήτων ειδικού σκοπού (ΟΕΣ) ως κατοίκους Κύπρου και ιδιαίτερα από αυτές που θεωρούνται οικονομικοί ιδιοκτήτες κινητού εξοπλισμού μεταφοράς (κυρίως πλοία). Σημειώνεται ότι οι συναλλαγές των ΟΕΣ δεν επηρεάζουν, αλλά ούτε και επηρεάζονται από τον κύκλο της εγχώριας οικονομίας.

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.4 Ισοζύγιο Πληρωμών (κύριες κατηγορίες)

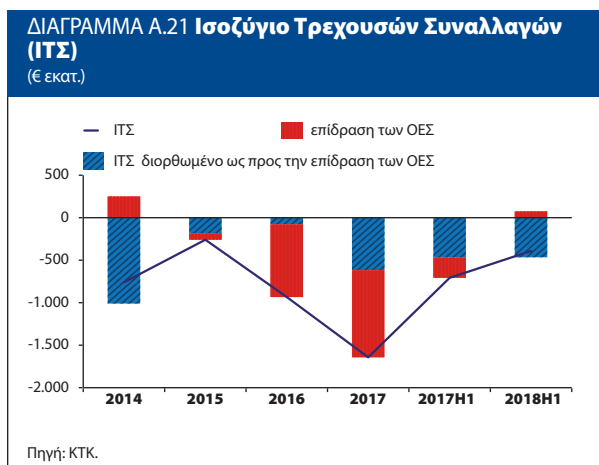
	2017Η1 (€ εκατ.)	2018Η1 (€ εκατ.)	Μεταβολή (€ εκατ.)
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών	-707,9	-391,1	316,8
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών διορθωμένο ως προς την επίδραση των ΟΕΣ	-469,1	-471,7	-2,6
Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών	-316,1	85,2	401,3
Ισοζύγιο αγαθών	-1.975,4	-1.713,8	261,6
Εξαγωγές αγαθών	1.330,0	2.030,3	700,3
εκ των οποίων:			
εξαγωγές αγαθών των ΟΕΣ	433,1	1.044,2	611,1
Εισαγωγές αγαθών	3.305,4	3.744,1	438,7
εκ των οποίων:			
εισαγωγές αγαθών των ΟΕΣ	671,9	961,1	289,3
Ισοζύγιο υπηρεσιών	1.659,3	1.799,0	139,7
Εξαγωγές υπηρεσιών	4.413,6	4.472,8	59,2
Εισαγωγές υπηρεσιών	2.754,3	2.673,8	-80,5
Πρωτογενές εισόδημα (καθαρό)	-177,1	-251,5	-74,4
Δευτερογενές εισόδημα (καθαρό)	-214,7	-224,8	-10,1
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ως % του ΑΕΠ)	-7,5	-3,9	
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών διορθωμένο ως προς την επίδραση των ΟΕΣ (ως % του ΑΕΠ)	-5,0	-4,7	

Πηγές: ΣΥΓΚ, ΚΤΚ.

λαγών των ΟΕΣ. Το έλλειμμα του ΙΤΣ διορθωμένο ως προς την επίδραση των ΟΕΣ, ανήλθε στα €471,7 εκατ. (4,7% του ΑΕΠ), στα ίδια περίπου επίπεδα με την αντίστοιχη περίοδο του 2017 (Πίνακας Α.4, σελ. 44 και Διάγραμμα Α.21). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στη διεύρυνση του ελλείματος του ισοζυγίου αγαθών, του καθαρού πρωτογενούς και δευτερογενούς εισοδήματος, που αντισταθμίστηκε από την αύξηση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών.

Πιο αναλυτικά, το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου αγαθών μειώθηκε στα €1.713,8 εκατ. το πρώτο μισό του 2018 σε σύγκριση με έλλειμμα €1.975,4 εκατ. την αντίστοιχη περίοδο του 2017 και οφείλεται κυρίως στη αύξηση των εξαγωγών αγαθών. Πρωτίστως ως αποτέλεσμα των συναλλαγών των ΟΕΣ και σε μικρότερο βαθμό λόγω της αύξησης των εξαγωγών εγχώριων προϊόντων (Πίνακας Α.4, σελ. 44). Επίσης οι εισαγωγές αγαθών (μη περιλαμβανομένων των εισαγωγών των ΟΕΣ) αυξήθηκαν, επηρεαζόμενες από την αύξηση των εισαγωγών αγαθών για εγχώρια κατανάλωση, αποτέλεσμα της βελτίωσης του οικονομικού περιβάλλοντος. Πιο συγκεκριμένα, σε συνάρτηση με την ανάκαμψη του εγχώριου οικονομικού κλίματος, καταγράφηκε σημαντική αύξηση στις εισαγωγές αυτοκινήτων, ενδιάμεσων, κεφαλαιουχικών και καταναλωτικών αγαθών, ενώ μικρότερη αύξηση κατέγραψαν οι εισαγωγές πετρελαίου (Πίνακας Α.4, σελ. 44).

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών αυξήθηκε περαιτέρω το πρώτο εξάμηνο του 2018, φθάνοντας στα €1.799 εκατ., σε σχέση με €1.659,3 εκατ. την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, λόγω της αύξησης που κατέγραψαν οι εξαγωγές υπηρεσιών και της ταυτόχρονης μείωσης των εισαγωγών υπηρεσιών. Οι εξαγωγές υπηρεσιών αποτελούν ένα σημαντικό μέγεθος για σκοπούς ανάλυσης της



κυπριακής οικονομίας, αφού η Κύπρος αποτελεί τουριστικό και επιχειρηματικό κέντρο και η οικονομία της στηρίζεται σε πολύ μεγάλο βαθμό στην προσφορά υπηρεσιών.

Πιο συγκεκριμένα, το πρώτο εξάμηνο του 2018, οι εξαγωγές υπηρεσιών (Πίνακας Α.5) κατέγραψαν ετήσια αύξηση 1,3% (€59,2 εκατ.), προερχόμενη από τις πλείστες κύριες κατηγορίες, με εξαίρεση τις υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών, πληροφορικής και πληροφόρησης (-€6,7 εκατ.) και των ασφαλιστικών και συνταξιοδοτικών υπηρεσιών (-€12,8 εκατ.). Σημειώνεται ότι μειώσεις κατέγραψαν και οι αντίστοιχες κατηγορίες των εισαγωγών. Αύξηση κατέγραψαν οι μεταφορές (€13 εκατ.), οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες (€5,1 εκατ.) και οι λοιπές επιχειρηματικές υπηρεσίες (€2,5 εκατ.). Τα ταξιδιωτικά έσοδα, τα οποία περιλαμβάνουν τα έσοδα από τον τουρισμό, κατέγραψαν αύξηση 3,8% (€39,4 εκατ.), κυρίως λόγω της αύξησης των τουριστικών αφίξεων. Τα έσοδα από τον τουρισμό καταγράφουν μια πιο συγκρατημένη πορεία φέτος, αφού σύμφωνα με πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, συνέχισαν να αυξάνονται με επιβραδυνόμενο ρυθμό το πρώτο οκτάμηνο του 2018 (βλ. Τουρισμός, σελ. 47).

Παράλληλα, οι εισαγωγές υπηρεσιών κατέγραψαν ετήσια μείωση 2,9% (€80,5 εκατ.) το πρώτο μισό του 2018, η οποία προέρχεται κυρίως από την μείωση που κατέγραψαν, οι υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών, πληροφορικής και πληροφόρησης (-€130,3 εκατ.) και οι λοιπές επιχειρηματικές υπηρεσίες (-€24,3 εκατ.). Η προαναφερθείσα μείωση αντισταθμίστηκε μερικώς από την αύξηση που κατέγραψαν, οι μεταφορές (€46,9 εκατ.), τα ταξίδια (€19,2 εκατ.) και οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες (€35,2 εκατ.) (Πίνακας Α.5).

Στο λογαριασμό του πρωτογενούς εισοδήματος (το οποίο περιλαμβάνει κυρίως εισόδημα από εξαρτημένη εργασία και επενδύσεις)

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.5 Ισοζύγιο Υπηρεσιών (κύριες κατηγορίες)
(€ εκατ.)

	2017H1	2018H1	Μεταβολή
Ισοζύγιο υπηρεσιών	1.659,3	1.799,0	139,7
Εξαγωγές υπηρεσιών	4.413,6	4.472,8	59,2
<i>Εκ των οποίων:</i>			
Μεταφορές	1.296,2	1.309,2	13,0
Ταξίδια	1.040,1	1.079,5	39,4
Χρηματοοικονομικές υπηρεσίες	1.031,6	1.036,7	5,1
Υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών, πληροφορικής και πληροφόρησης	836,0	829,2	-6,8
Λοιπές επιχειρηματικές υπηρεσίες	81,2	83,7	2,5
Εισαγωγές υπηρεσιών	2.754,3	2.673,8	-80,5
<i>Εκ των οποίων:</i>			
Μεταφορές	800,0	846,9	46,9
Ταξίδια	521,9	541,1	19,2
Χρηματοοικονομικές υπηρεσίες	472,6	507,8	35,2
Υπηρεσίες τηλεπικοινωνιών, πληροφορικής και πληροφόρησης	522,4	392,1	-130,3
Λοιπές επιχειρηματικές υπηρεσίες	225,0	200,7	-24,3
Πηγή: ΚΤΚ.			

το έλλειμμα διευρύνθηκε στα €251,5 εκατ. σε σχέση με €177,1 εκατ. την αντίστοιχη περυσινή περίοδο και προέρχεται κυρίως από την κατηγορία των άμεσων επενδύσεων. Το έλλειμμα του δευτερογενούς εισοδήματος (το οποίο περιλαμβάνει κυρίως τρέχουσες μεταβιβάσεις) παρουσίασε μικρή χειροτέρευση (Πίνακας Α.4, σελ. 44).

Το έλλειμμα του ΙΤΣ το πρώτου εξαμήνου του 2018 καλύφθηκε κυρίως από δανεισμό του ιδιωτικού τομέα.

Η καθαρή Διεθνής Επενδυτική Θέση (ΔΕΘ) ανήλθε στα -€22,6 δισ. (-111,4% του ΑΕΠ) το πρώτο εξάμηνο του 2018 κυρίως λόγω της συμπερίληψης των στοιχείων της οικονομικής ιδιοκτησίας κινητού εξοπλισμού μεταφορών (κυρίως πλοία) των ΟΕΣ που είναι εγγεγραμμένες στην Κύπρο (Διάγραμμα Α.22). Οι εν λόγω εταιρείες διατηρούν μεγάλες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις, με την πλειοψηφία του ενεργητικού τους να αποτελείται κυρίως από πλοία, τα οποία ωστόσο δεν περιλαμβάνονται στα στοιχεία ενεργητικού της ΔΕΘ, καθώς δεν αντιπροσωπεύουν χρηματοοικονομικά μέσα. Η χρηματοδότηση αυτή δεν αποτελεί ουσιαστικό κίνδυνο για το κυπριακό χρηματοπιστωτικό σύστημα αφού γίνεται εξ' ολοκλήρου από μη εγχώριες πηγές.

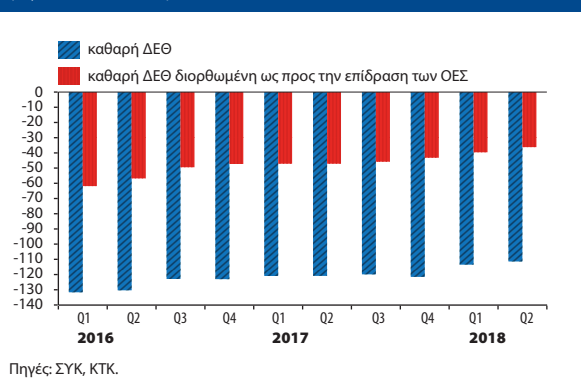
Η καθαρή ΔΕΘ διορθωμένη ως προς την επίδραση των ΟΕΣ, βελτιώνεται κατά 75,2 ποσοστιαίες μονάδες και ανέρχεται στα -€7,3 δισ. (-36,2% του ΑΕΠ) το πρώτο εξάμηνο του 2018, και βρίσκεται πλησίον του ορίου που θέτει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Επίσης, παρουσιάζεται βελτιωμένη και σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2017, κατά το οποίο ανήλθε στα -€9,2 δισ. (-47,1% του ΑΕΠ) (Διάγραμμα Α.22).

Τουρισμός

Ο τουριστικός τομέας αποτελεί ένα από τους

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.22 Καθαρή Διεθνής Επενδυτική Θέση (ΔΕΘ)

(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



1

Εισοδημιά

2

Μακροοικονομικές
Εξελίξεις
και Προβλέψεις

σταθερούς πυλώνες ανάπτυξης της κυπριακής οικονομίας. Το 2018 ήταν μια χρονιά προκλήσεων για το τουρισμό και ως εκ τούτου καταγράφει μια πιο συγκρατημένη πορεία. Συγκεκριμένα ο Κυπριακός τουρισμός βρέθηκε αντιμέτωπος με την επάνοδο κύριων ανταγωνιστριών προορισμών, όπως είναι η Τουρκία, η Αίγυπτος και η Τυνησία. Η ποιότητα ωστόσο του τουριστικού προϊόντος, όχι μόνο διατηρήθηκε σε υψηλό επίπεδο, αλλά αναβαθμίστηκε από τις ανακαινίσεις ξενοδοχείων και τη δημιουργία νέων υποδομών, όπως είναι η ανέγερση των μαρίνων και πολυτελών ξενοδοχειακών μονάδων. Επίσης, τα προσωρινό καζίνο στην Λεμεσό άρχισε τη λειτουργία του περί τα τέλη Ιουνίου, μέχρι την ολοκλήρωση του καζίνο-θερέτρου, το 2021.

Συγκεκριμένα, κατά το πρώτο δεκάμηνο του 2018, οι αφίξεις τουριστών κατέγραψαν ετήσια αύξηση 7,8% και ανήλθαν στα 3,7 εκατ. (Πίνακας Α.6). Πιο αναλυτικά, οι αφίξεις από το Ηνωμένο Βασίλειο αυξήθηκαν κατά 6,1% φτάνοντας τους 1,2 εκατ. τουρίστες. Αυξήσεις σημειώθηκαν, επίσης, και από άλλες σημαντικές αγορές, όπως η Ελλάδα, η Σουηδία, η Ουκρανία και ο Λίβανος. Αντίθετα, οι αφίξεις από την Ρωσία μειώθηκαν κατά 4,9% και ανήλθαν στα 0,8 εκατ. τουρίστες, αν και λιγότερο μειωμένες από ότι αρχικά αναμενόταν. Μειωμένες ήταν και οι αφίξεις από το Ισραήλ κατά 11,4% (0,2 εκατ. τουρίστες) και τη Γερμανία κατά 1,8% (0,2 εκατ. τουρίστες).

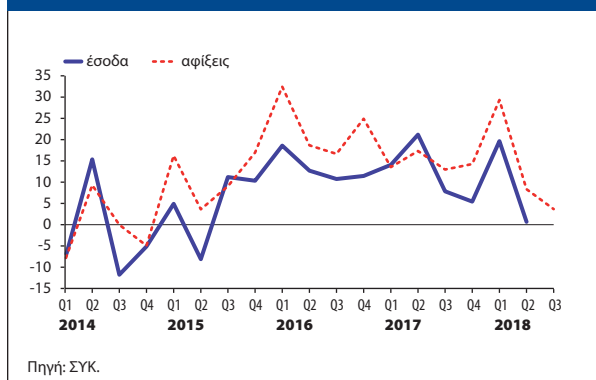
Τα έσοδα από τον τουρισμό, το πρώτο οκτάμηνο του 2018, κατέγραψαν σχετικά μικρή ετήσια αύξηση της τάξης του 2,4% ως αποτέλεσμα της μείωσης κατά 5,2% στη κατά κεφαλήν δαπάνης, των τουριστών (Διάγραμμα Α.23). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται τόσο στη μείωση κατά 3,3% της ημερήσιας κατά κεφαλήν δαπάνης, όσο και στη μείωση της μέσης διάρκειας διαμονής από 9,4 μέρες σε 9,2

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.6 Τουρισμός

	Αφίξεις τουριστών (χιλ.)	Έσοδα από τουρισμό (€ εκατ.)	Κατά κεφαλήν δαπάνη (€)
2016	3.186,5	2.363,2	741,6
2017	3.652,1	2.639,1	722,6
ετήσια % μεταβολή	14,6	11,7	-2,6
2017 Ιαν. - Αυγ.	2.517,9	1.845,7	733,0
2018 Ιαν. - Αυγ.	2.719,6	1.889,7	694,8
ετήσια % μεταβολή	8,0	2,4	-5,2
2017 Ιαν. - Οκτ.	3.408,5	na	na
2018 Ιαν. - Οκτ.	3.673,4	na	na
ετήσια % μεταβολή	7,8	na	na

Πηγή: ΣΥΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.23 Αφίξεις και έσοδα από τουρισμό
(ετήσια μεταβολή, %)



Πηγή: ΣΥΚ.

μέρες (Πίνακας Α.6, σελ. 48). Σημειώνεται ότι, η ενδυνάμωση του ευρώ έναντι ξένων νομισμάτων όπως του Ρουβλιού και της Στερλίνας συνέβαλε σημαντικά στη μείωση της ημερήσιας κατά κεφαλή δαπάνης.

Παρόλο που οι χειμερινοί και οι φθινοπωρινοί μήνες συνεισφέρουν λιγότερο, θεωρείται σημαντική η άνοδος που καταγράφηκε στις αφίξεις τουριστών το Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο, γεγονός που καταδεικνύει ότι οι προσπάθειες για αντιμετώπιση της εποχικότητας του τουρισμού φαίνεται να αποδίδουν.

2.3 Εγχώρια ζήτηση, Παραγωγή και αγορά Εργασίας

Τριμηνιαίοι εθνικοί λογαριασμοί¹⁰

Η θετική πορεία του ΑΕΠ συνεχίστηκε κατά το πρώτο εξάμηνο του 2018. Σύμφωνα με τα αναλυτικά στοιχεία, η κυπριακή οικονομία κατέγραψε θετικό ρυθμό ανάπτυξης 3,9% την υπό αναφοράν περίοδο σε σύγκριση με 4,4% το πρώτο εξάμηνο του 2017 (Πίνακας Α.7). Με βάση τα πιο πρόσφατα προκαταρκτικά στοιχεία, καταγράφηκε μικρή επιβράδυνση στο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης το τρίτο τρίμηνο του 2018 φθάνοντας το 3,6%. Για το πρώτο εννιάμηνο του 2018, το ΑΕΠ κατέγραψε ετήσια αύξηση της τάξης του 3,9% (εποχικά διορθωμένα στοιχεία).

Η ιδιωτική κατανάλωση κατέγραψε σημαντική άνοδο, όπως επίσης και οι εξαγωγές και εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (επηρεαζόμενες ωστόσο από τις συναλλαγές των ΟΕΣ),

10. Με την εισαγωγή των στατιστικών μεθόδων ΕΣΟΛ2010 και ΒΡΜ6, οι συνολικές εξαγωγές και εισαγωγές της Κύπρου καθώς και οι πάγιες ακαθάριστες κεφαλαιουχικές επενδύσεις περιλαμβάνουν μεταξύ άλλων τη μεταφορά οικονομικής ιδιοκτησίας κινητού εξοπλισμού μεταφοράς (κυρίως πλοία) των ΟΕΣ, οι οποίες επηρεάζουν τις εν λόγω υπό-κατηγορίες δαπανών του ΑΕΠ, αλλά λόγω της διπλής λογιστικής πράξης δεν επηρεάζουν το επίπεδο και τον ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ.

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.7 Εθνικοί λογαριασμοί σε πραγματικούς όρους κατά κατηγορία δαπανών (ετήσια μεταβολή, %)

	2015	2016	2017	2017Η1	2018Η1
ΑΕΠ	2,0	4,8	4,2	4,4	3,9
Ιδιωτική κατανάλωση	2,4	4,5	4,1	4,2	4,1
Δημόσια κατανάλωση	-0,5	-0,8	3,1	4,1	-1,0
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	13,8	41,8	26,8	9,6	-14,5
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	5,2	4,6	6,0	1,7	11,7
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	8,4	6,6	12,2	6,7	5,4

Πηγή: ΣΥΚ.

ενώ μείωση παρατηρήθηκε στις ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου (επίσης επηρεαζόμενες από την επίδραση των ΟΕΣ) (Πίνακας Α.7, σελ. 49). Αναλυτικότερα, η ετήσια αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης κατά 4,1%, οφείλεται κυρίως στη μείωση της ανεργίας, στην αύξηση στους μισθούς αλλά και γενικότερα στην άνοδο στο διαθέσιμο εισόδημα, ενώ στηρίχθηκε επίσης και στην αυξημένη ζήτηση για καταναλωτικά δάνεια. Η άνοδος που καταγράφηκε τόσο στις εξαγωγές όσο και στις εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών κατά 11,7% και 5,4%, αντίστοιχα, είναι αποτέλεσμα της συμπερίληψης της μεταφοράς οικονομικής ιδιοκτησίας κινητού εξοπλισμού μεταφοράς (κυρίως πλοία) των ΟΕΣ. Οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου κατέγραψαν μείωση 14,5%, επίσης λόγω της επίδρασης των ΟΕΣ καθώς και άλλων μη επαναλαμβανόμενων παραγόντων¹¹.

Αφού προσαρμοστούν στατιστικά οι υποκατηγορίες του ΑΕΠ για την επίδραση των ΟΕΣ, διαφαίνεται ότι η ανάπτυξη κατά το πρώτο εξάμηνο του 2018 οφείλεται πρωτίστως στην αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης όπως προαναφέρθηκε και, κατά δεύτερο λόγο, στην αύξηση των ακαθάριστων επενδύσεων πάγιου κεφαλαίου από τον ιδιωτικό τομέα. Οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου παρουσιάζουν επιβράδυνση το πρώτο εξάμηνο του 2018 σε συνέχεια σημαντικής αύξησης που καταγράφηκε την αντίστοιχη περυσινή περίοδο, λόγω ολοκλήρωσης διαφόρων κατασκευαστικών έργων. Πρέπει να σημειωθεί ότι αρκετά από αυτά τα έργα είναι ξένων συμφερόντων και/ή χρηματοδοτούνται από προωλήσεις, συνεπώς δεν αντικατοπτρίζεται αντίστοιχη αύξηση στον εγχώριο δανεισμό. Οι προσαρμοσμένες εξαγωγές καταγραφούν μικρή άνοδο το πρώτο εξάμηνο του 2018,

11. Συγκεκριμένα σχετίζονται με επίδραση βάσης ως αποτέλεσμα μίσθωσης αεροσκαφών (με σχετική καταγραφή στις εισαγωγές) κατά το 2017 εκ μέρους της αεροπορικής εταιρείας Cobalt.

λόγω κυρίως της επιβράδυνσης που παρατηρήθηκε στα έσοδα από τον τουρισμό (βλ. Τουρισμός και **Διάγραμμα Α.23**, σελ. 48). Σημειώνεται ότι μείωση παρατηρήθηκε στα έσοδα από τους τομείς των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών καθώς και των υπηρεσιών τηλεπικοινωνιών, πληροφορικής και πληροφοροποίησης. Οι προσαρμοσμένες εισαγωγές καταγράφουν σημαντική επιβράδυνση η οποία οφείλεται στην επιβράδυνση των εισαγωγών για αγαθά και στη μικρή μείωση των εισαγωγών για υπηρεσίες.

Η ανάλυση ανά τομέα καταδεικνύει ότι η μεγέθυνση της οικονομίας είναι ευρείας βάσης (**Πίνακας Α.8**). Την πιο σημαντική συνεισφορά στη μεγέθυνση του ΑΕΠ το πρώτο εξάμηνο του 2018 είχαν οι τομείς του Εμπορίου, των Μεταφορών, των Ξενοδοχείων και Εστιατορίων (με τη συνεισφορά των προαναφερθέντων τομέων να ανέρχεται στις 1,3 ποσοστιαίες μονάδες), των Κατασκευών (0,8 ποσοστιαίες μονάδες) καθώς και των Επαγγελματικών, Επιστημονικών και Διοικητικών Δραστηριοτήτων (0,7 ποσοστιαίες μονάδες). Αρνητική συνεισφορά καταγράφηκε μόνο από τον τομέα των Χρηματοπιστωτικών και Ασφαλιστικών Δραστηριοτήτων (0,2 ποσοστιαίες μονάδες), ως συνέπεια της συνεχιζόμενης απομόχλευσης των δανείων, στα πλαίσια της εξυγίανσης του τραπεζικού τομέα (**Πίνακας Α.8**).

Πρόσφατοι οικονομικοί δείκτες τεκμηριώνουν τη συνεχιζόμενη αυξητική πορεία στην εγχώρια ζήτηση, αν και με επιβραδυνόμενο ρυθμό. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Οικονομικής Συγκυρίας (ΔΟΣ) (**Πίνακας Α.9**) αυξήθηκε στο 113,2 τον Οκτώβριο του 2018 σε σύγκριση με 107,8 τον Ιούνιο του 2018 και 115,7 τον Δεκέμβριο του 2017. Σημειώνεται ότι τον Ιούνιο του 2018 καταγράφηκε το χαμηλότερο επίπεδο του ΔΟΣ κατά το 2018 λόγω της παροδικής επίδρασης που είχε η

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.8 Σταθμισμένη επίδραση κατά οικονομική δραστηριότητα στη συνολική ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ
(ποσοστιαίες μονάδες)

	2015	2016	2017	2017H1	2018H1
ΑΕΠ (%)	2,0	4,8	4,2	4,4	3,9
Κατασκευές	-0,1	0,6	1,1	1,1	0,8
Εμπόριο, μεταφορές, ξενοδοχεία και εστιατόρια	0,1	1,4	1,7	1,6	1,3
Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	1,0	-0,2	-0,5	-0,6	-0,2
Επαγγελματικές, επιστημονικές και διοικητικές δραστηριότητες	0,4	0,7	0,4	0,4	0,7
Λοιποί τομείς ⁽¹⁾	0,6	2,4	1,5	1,9	1,3

Πηγή: ΣΥΚ.
(1) Κύριοι τομείς που περιλαμβάνονται είναι αυτοί της γεωργίας, της μεταποίησης, της δημόσιας διοίκησης, εκπαίδευσης και υγείας καθώς της ενημέρωσης και επικοινωνίας.

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.9 Έρευνες οικονομικής συγκυρίας: δείκτες εμπιστοσύνης

(για επιμέρους δείκτες: διαφορά μεταξύ ποσοστού θετικών και ποσοστού αρνητικών απαντήσεων)

	2017 Δεκ.	2018 Μάρτ.	2018 Ιουν.	2018 Σεπτ.	2018 Οκτ.
ΔΟΣ	115,7	114,8	107,8	115,0	113,2
Βιομηχανία	9	6	-3	11	10
Υπηρεσίες	37	36	16	32	26
Καταναλωτές	-1	2	-3	-6	-5
Λιανικό εμπόριο	10	13	6	0	3
Κατασκευές	-24	-16	-15	-11	-8

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή.
Σημείωση: Στοιχεία διορθωμένα από εποχικές διακυμάνσεις.

αβεβαιότητα που επικράτησε στο τραπεζικό σύστημα, με συνεπακόλουθες επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα, μέχρι και την ολοκλήρωση της συμφωνίας σε σχέση με την πώληση στοιχείων ενεργητικού της Συνεργατικής Κυπριακής Τράπεζας (ΣΚΤ). Τα έσοδα από τον ΦΠΑ (όπως καταρτίζονται σε χρηματική βάση και τα οποία περιλαμβάνουν σχετικές επιστροφές καθώς και μη επαναλαμβανόμενα έσοδα ΦΠΑ που προέκυψαν από το σχέδιο ληξιπρόθεσμων φορολογικών οφειλών) κατέγραψαν αύξηση 19,5% το πρώτο εννιάμηνο του 2018.

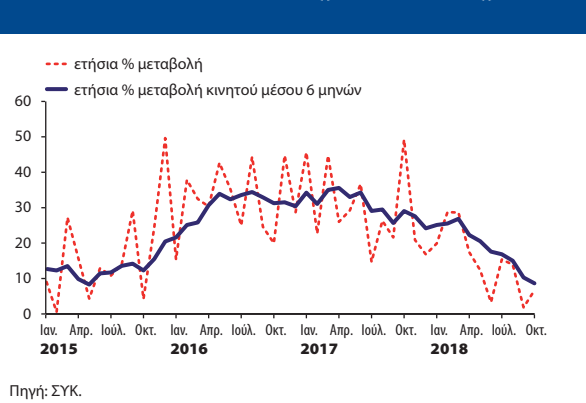
Η θετική πορεία της ιδιωτικής κατανάλωσης αντικατοπτρίζεται σε διάφορους άλλους οικονομικούς δείκτες. Ο δείκτης κύκλου εργασιών του λιανικού εμπορίου (Διάγραμμα Α.24) σημείωσε σημαντική βελτίωση 6,1% τους πρώτους οκτώ μήνες του 2018. Επίσης, οι εγγραφές μηχανοκινήτων οχημάτων (Διάγραμμα Α.25) συνεχίζουν την αυξητική τους πορεία, καταγράφοντας ετήσια αύξηση 14,3% τους πρώτους δέκα μήνες του 2018. Όσον αφορά τις πληρωμές μέσω πιστωτικών καρτών, οι δαπάνες κατόχων κυπριακών πιστωτικών καρτών στην Κύπρο κατέγραψαν ετήσια αύξηση 33,4% την περίοδο Ιανουαρίου – Οκτωβρίου 2018 (Διάγραμμα Α.25). Σημειώνεται ότι οι προαναφερθείσες δαπάνες εξαιρουμένων των πληρωμών προς την κυβέρνηση και για πετρελαιοειδή κατέγραψαν μικρότερη αύξηση της τάξης του 13,5% τους δέκα πρώτους μήνες του 2018 λόγω της εφαρμογής της υποχρεωτικής ηλεκτρονικής καταβολής διαφόρων άμεσων φόρων (σε ισχύ από 1 Μαρτίου 2018).

Όπως προαναφέρθηκε, σημαντική είναι και η συνεισφορά των επενδύσεων του ιδιωτικού τομέα στη βελτίωση του εγχώριου οικονομικού κλίματος. Διάφοροι δείκτες σε σχέση με τον τομέα των ακινήτων καταδεικνύουν ότι η δραστηριότητα στον κατα-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.24 Λιανικές πωλήσεις (εξαιρουμένων των μηχανοκινήτων οχημάτων)
(έτος βάσης 2015=100)



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.25 Εγγραφές μηχανοκινήτων οχημάτων

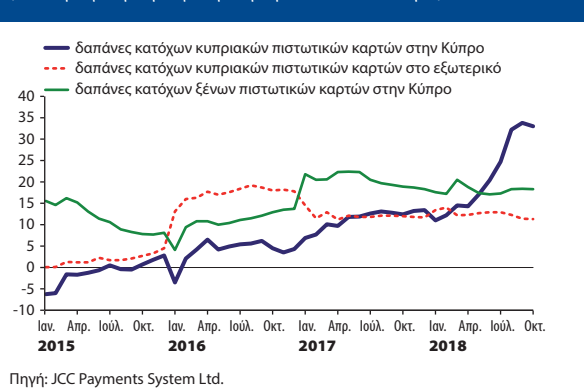


σκευαστικό τομέα καθώς και η ζήτηση για ακίνητα, παρουσιάζουν άνοδο (βλ. Αγορά Ακινήτων και Πίνακα Α.10, σελ. 56). Σημειώνεται ότι σημαντικά έργα έχουν ολοκληρωθεί ή βρίσκονται στο στάδιο υλοποίησης και περιλαμβάνουν διάφορες οικιστικές, εμπορικές και μικτές αναπτύξεις, μαρίνες και ξενοδοχειακές μονάδες. Ταυτόχρονα, η βελτίωση των προσδοκιών σε ό,τι αφορά τις επενδυτικές προοπτικές που διανοίγονται στους τομείς της ενέργειας, του τουρισμού και των μεταφορών, δημιουργεί θετικές προοπτικές για την κυπριακή οικονομία (βλ. Μακροοικονομικές Προβλέψεις).

Σε σχέση με την εξωτερική ζήτηση για υπηρεσίες, αύξηση, παρότι με επιβραδυνόμενο ρυθμό, κατέγραψαν τα τουριστικά έσοδα, λόγω της προαναφερθείσας μείωσης στην κατά κεφαλήν δαπάνη. Ωστόσο οι δαπάνες κατόχων ξένων πιστωτικών καρτών στην Κύπρο κατέγραψαν άνοδο 18,3% τους δέκα πρώτους μήνες του 2018 (Διάγραμμα Α.26). Στον τομέα των συμβουλευτικών υπηρεσιών, τα πιο πρόσφατα στοιχεία για το 2018 που αφορούν την εγγραφή νέων εταιρειών στην Κύπρο (αύξηση κατά 12,4% το πρώτο εννιάμηνο του έτους) καταδεικνύουν το συγκριτικό πλεονέκτημα που συνεχίζει να διαθέτει η Κύπρος στην παροχή των σχετικών υπηρεσιών.

Παράλληλα, η χορήγηση νέων βιώσιμων δανείων και η εντατικοποίηση των προσπαθειών για μείωση των ΜΕΧ συμβάλλει στη θετική πορεία της οικονομίας, στα πλαίσια των συνεχιζόμενων προσπαθειών τόσο του ιδιωτικού όσο και του τραπεζικού τομέα για απομόχλευση και διόρθωση των ισολογισμών τους. Συγκεκριμένα, παρατηρείται σταθεροποίηση στο νέο δανεισμό, με τα νέα συμβόλαια δανεισμού προς τα νοικοκυριά και τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις να ανέρχονται το πρώτο εννιάμηνο του 2018 στα ίδια

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.26 Δαπάνες κατόχων πιστωτικών καρτών
(συσσωρευμένη ετήσια μεταβολή περιόδου από Ιανουάριο)



περίπου επίπεδα με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο. Ταυτόχρονα, οι διευθετήσεις υφιστάμενου χρέους μέσω ανταλλαγής δανείων με στοιχεία ενεργητικού αλλά και οι αποπληρωμές δανείων, συγκρατούν τους ετήσιους ρυθμούς μεταβολής των δανείων στον εγχώριο ιδιωτικό τομέα σε θετικά αλλά χαμηλά επίπεδα (Διάγραμμα Α.13, σελ. 39). Συνολικά, η σταθερή εξυγίανση και αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος (βλ. Νομισματικά Μεγέθη) ενισχύει τους ρυθμούς ανάπτυξης και ισχυροποιεί την ικανότητα της κυπριακής οικονομίας να αντιμετωπίζει απρόσμενους ή εξωγενείς κινδύνους.

Αγορά Ακινήτων

Ο τομέας των ακινήτων στην Κύπρο συνέχισε να παρουσιάζει ανάκαμψη κατά το πρώτο δεκάμηνο του 2018, γεγονός που συνάδει απόλυτα με την ανάκαμψη της ευρύτερης οικονομίας και της συνεχιζόμενης εξυγίανσης του τραπεζικού συστήματος. Παρά τη γενικότερη εικόνα ανάκαμψης, οι περισσότεροι δείκτες επιβραδύνθηκαν κατά τους καλοκαιρινούς μήνες του 2018, γεγονός που φαίνεται να οφείλεται εν πολλοίς στα γεγονότα που σχετίζονται με το Συνεργατισμό, τα οποία λόγω της παροδικής αβεβαιότητας επηρέασαν σε κάποιο βαθμό την εμπιστοσύνη στην αγορά. Εντούτοις, από τους πιο πρόσφατους δείκτες φαίνεται ότι η εμπιστοσύνη στην αγορά έχει επανέλθει και η ανάκαμψη συνεχίζεται. Ο τομέας των ακινήτων στο παρόν στάδιο χρηματοδοτείται από ξένες επενδύσεις και εν μέρει από νέο βιώσιμο δανεισμό, αλλά και από εσωτερική χρηματοδότηση.

Η συνεισφορά του κατασκευαστικού τομέα στο ΑΕΠ της Κύπρου αντιστοιχούσε κατά το πρώτο εξάμηνο του 2018 στο 4,4%, καταγράφοντας το υψηλότερο ποσοστό από

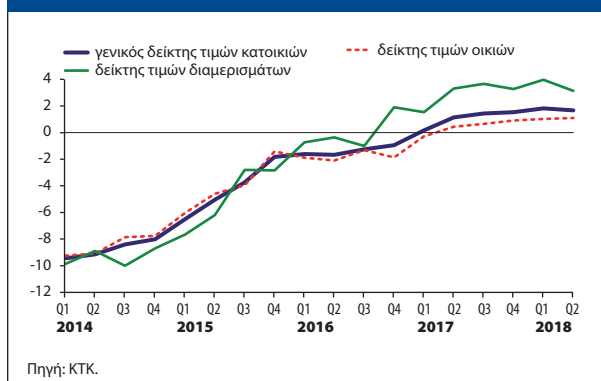


το 2013 (3,6%), αλλά χαμηλότερο από το ιστορικά υψηλό ποσοστό του 2008 (10,6%). Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι σύμφωνα με στοιχεία της ΣΥΚ, για την περίοδο 2013-2016 που υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, οι νέες κατασκευές οικιστικών κτιρίων αντιστοιχούσαν στο 45% της αξίας του συνόλου των νέων κατασκευών στην Κύπρο, ενώ το υπόλοιπο 55% ήταν μη-οικιστικά κτίρια και έργα πολιτικού μηχανικού. Αυτό καταδεικνύει ότι η κατασκευαστική δραστηριότητα που παρατηρείται στην Κύπρο δεν οφείλεται αποκλειστικά σε οικιστικά έργα, αλλά και σε παραγωγικές κατασκευές όπως μαρίνες, γραφεία, εμπορικά κέντρα, καζίνο κτλ.

Η συγκρατημένη αύξηση που παρουσιάζουν οι τιμές των ακινήτων συνεχίστηκε κατά τα πρώτα δύο τρίμηνα του 2018. Σύμφωνα με το Δείκτη Τιμών Κατοικιών της ΚΤΚ οι τιμές κατοικιών παρουσίασαν κατά το πρώτο και δεύτερο τρίμηνο του 2018 τριμηνιαία αύξηση της τάξης του 0,6% και 0,3%, αντίστοιχα, και σε ετήσια βάση αύξηση 1,8% και 1,7%, αντίστοιχα (Διάγραμμα Α.27). Η μεγαλύτερη αύξηση στους επί μέρους δείκτες κατά το πρώτο και δεύτερο τρίμηνο του 2018 καταγράφηκε από το δείκτη διαμερισμάτων Λεμεσού (6,9% και 6,1%, αντίστοιχα). Σημειώνεται ότι οι συγκριτικά μεγάλες αυξήσεις που καταγράφονται στις τιμές των διαμερισμάτων στην επαρχία Λεμεσού εντοπίζονται ιδιαίτερα σε συγκεκριμένες περιοχές της πόλης, κυρίως παραλιακές. Παρά τον τοπικό προς το παρόν χαρακτήρα των μεγάλων αυξήσεων επιβάλλεται η παρακολούθηση των εξελίξεων.

Στη βάση πιο πρόσφατων δεικτών, αναμένεται περαιτέρω συνέχιση της αυξητικής πορείας του ΔΤΚ. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα στοιχεία πωλητηρίων εγγράφων του Τμήματος Κτηματολογίου και Χωρομετρίας (ΤΚΧ) οι αγοραπωλησίες παρουσίασαν ετήσια

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.27 Δείκτες τιμών οικιών και διαμερισμάτων (ετήσια μεταβολή, %)



αύξηση 19,5% για την περίοδο Ιανουαρίου – Οκτωβρίου 2018 (Πίνακας Α.10)¹². Ο μεγαλύτερος αριθμός πωλήσεων με ξένους αγοραστές κατά την περίοδο Ιανουαρίου – Οκτωβρίου 2018 εντοπίζεται στην Πάφο (42,3% του Παγκύπριου αριθμού πωλήσεων με ξένους αγοραστές) με δεύτερη τη Λεμεσό (28,5%) και τρίτη τη Λάρνακα (18,2%). Πολύ χαμηλά στο αγοραστικό ενδιαφέρον των ξένων βρίσκεται η Λευκωσία και η Αμμόχωστος, με ποσοστό 5,3% και 5,7% αντίστοιχα. Στην Πάφο, το 56% των αλλοδαπών αγοραστών είναι Ευρωπαίοι υπήκοοι, ενώ αντίθετα στη Λεμεσό και Λάρνακα το 77% και 79%, αντίστοιχα είναι υπήκοοι τρίτων χωρών, και κατά πάσα πιθανότητα το γεγονός αυτό σχετίζεται με το σχέδιο επενδύσεων για απόκτηση κυπριακού διαβατηρίου.

Όσον αφορά το δανεισμό, σύμφωνα με την Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων της ΚΤΚ (Πίνακας Α.3, σελ. 29) η ζήτηση για στεγαστικά δάνεια συνεχίζει να παρουσιάζει αύξηση, αν και το τρίτο τρίμηνο ήταν ελαφρώς συγκρατημένη σε σχέση με τα τελευταία πέντε τρίμηνα, απόρροια πιθανόν των γεγονότων που σχετίζονται με το Συνεργατισμό. Αναμένεται όμως ότι ενόσω συνεχίζεται το περιβάλλον των χαμηλών επιτοκίων (Διάγραμμα Α.28) η ζήτηση για δανεισμό θα κινείται σε θετικό πρόσημο. Σημειώνεται και το γεγονός ότι τα κριτήρια δανεισμού έχουν σταματήσει πλέον να γίνονται αυστηρότερα (Διάγραμμα Α.28), παραμένοντας όμως στα ήδη αυστηρά επίπεδα των προηγούμενων τριμήνων (περισσότερες πληροφορίες για τον δανεισμό στην αγορά είναι διαθέσιμες στην παράγραφο «Νομισματικά μεγέθη» κεφάλαιο 2.1 του παρόντος Δελτίου). Πρόκληση για τον τομέα και για την ικανότητα των τραπεζών να δανείζουν αποτελεί το υψηλό ποσοστό ΜΕΧ,

12. Η κωδικοποίηση του ΤΚΧ για την κατηγοριοποίηση των ντόπιων και αλλοδαπών αγοραστών ακινήτων έχει αλλάξει από το 2018 και εντεύθεν, ως εκ τούτου δεν μπορεί να γίνει σύγκριση με τα αντίστοιχα περυσινά στοιχεία.

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.10 Αγορά ακινήτων

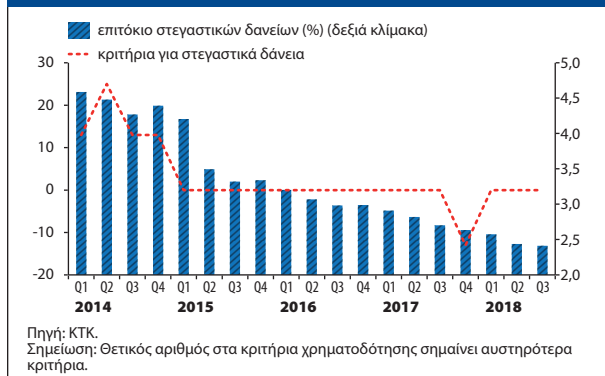
(ετήσια μεταβολή, %, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

	Ιαν.-Οκτ. 2017	Ιαν.-Οκτ. 2018	Οκτ. 2017	Σεπτ. 2018	Οκτ. 2018
Πωλητήρια έγγραφα (σύνολο)	19,2	19,5	21,1	14,1	5,6
Πωλητήρια έγγραφα (ντόπιοι)	11,1	na	6,1	na	na
Πωλητήρια έγγραφα (αλλοδαποί)	44,8	na	65,2	na	na
Δείκτης εμπιστοσύνης στον κατασκευαστικό τομέα (μέσος όρος του δείκτη)	-26,2	-14,2	-28,3	-11,1	-7,7
Δείκτης προσδοκίων για τις τιμές των ακινήτων τους επόμενους 3 μήνες (μέσος όρος του δείκτη)	3,8	11,0	7,4	23,5	11,2
Δείκτης τιμών κατασκευαστικών υλικών	0,1	1,7	0,3	2,3	2,3

Πηγές: ΣΥΚ, ΤΚΧ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.28 Κριτήρια παραχώρησης και επιτόκιο στεγαστικών δανείων

(ετήσια μεταβολή, %)



ενώ παραμένει αβέβαιο σε ποιο βαθμό θα επηρεάσει την αγορά ακινήτων η εφαρμογή του σχεδίου Εστία, η διαχείριση των ακινήτων που συσσωρεύονται στους ισολογισμούς των τραπεζών μέσω αναδιαρθρώσεων δανείων καθώς και η συχνότερη χρησιμοποίηση του εργαλείου των εκποιήσεων.

Ο δείκτης παραγωγής στον κατασκευαστικό τομέα που δημοσιεύεται από τη ΣΥΚ, κατέγραψε κατά το πρώτο και δεύτερο τρίμηνο του 2018 ετήσια αύξηση της τάξης του 19,5% και 13,1%, αντίστοιχα. Παράλληλα, ο αριθμός εγκεκριμένων αδειών οικοδομής κατέγραψε ετήσια αύξηση 9,1% κατά την περίοδο Ιανουαρίου – Αυγούστου 2018. Ο αριθμός εγκεκριμένων αδειών οικοδομής για κατοικίες αυξήθηκε κατά 7,6% κατά την εν λόγω περίοδο, ενώ για μη οικιστικά κτίρια αυξήθηκε κατά 1,6%, καταδεικνύοντας έτσι ότι οι εταιρείες ανάπτυξης αναμένουν αυξημένη ζήτηση για οικιστικά ακίνητα στο μέλλον.

Σύμφωνα με τις Έρευνες Οικονομικής Συγκυρίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ο δείκτης προσδοκιών των τιμών ακινήτων ανήλθε κατά μέσο όρο στο 11,0 την περίοδο Ιανουαρίου – Οκτωβρίου 2018 σε σύγκριση με 3,8 την αντίστοιχη περίοδο του 2017 (Πίνακας Α.10, σελ. 56). Παρόμοια πορεία παρουσιάζουν και άλλοι σχετικοί δείκτες του τομέα που περιλαμβάνονται στις εν λόγω έρευνες, και ως εκ τούτου στενή παρακολούθηση των εξελίξεων είναι σημαντική. Λεπτομερέστερη ανάλυση των πιο πάνω περιλαμβάνεται στις τριμηνιαίες δημοσιεύσεις της ΚΤΚ για τον Δείκτη Τιμών Κατοικιών¹³.

Αγορά Εργασίας

Σε συνάρτηση με τη θετική πορεία της οικονομικής δραστηριότητας, η απασχόληση

13. <https://www.centralbank.cy/el/publications/residential-property-price-indices>



σημείωσε σημαντική ετήσια αύξηση το πρώτο εξάμηνο του 2018. Πιο συγκεκριμένα, η απασχόληση κατέγραψε σημαντική διόρθωση της τάξης του 4,3% την υπό αναφορά περίοδο σε συνέχεια αύξησης 3,2% το πρώτο εξάμηνο του 2017 (Διάγραμμα Α.29). Η διόρθωση στην απασχόληση προήλθε κυρίως από τους τομείς του Εμπορίου, των Μεταφορών, των Ξενοδοχείων και Εστιατορίων, των Κατασκευών καθώς και των Επαγγελματιών, Επισημονικών και Διοικητικών Δραστηριοτήτων. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ), η διόρθωση αυτή οφείλεται κυρίως στην εργοδότηση Κυπρίων. Στην ίδια κατεύθυνση κινήθηκαν και οι συνολικές ώρες απασχόλησης σημειώνοντας ετήσια αύξηση 4,2%, κατόπιν αύξησης 3,1% την αντίστοιχη περυσινή περίοδο. Ως εκ τούτου, οι ώρες εργασίας ανά απασχολούμενο μειώθηκαν κατά 0,2% το πρώτο εξάμηνο του 2018 σε συνέχεια μείωσης 0,2% το αντίστοιχο περυσινό εξάμηνο. Η προαναφερθείσα οριακή μείωση στις ώρες εργασίας ανά απασχολούμενο φαίνεται από τα στοιχεία της ΕΕΔ να σχετίζεται με την αύξηση στο ποσοστό της άτυπης απασχόλησης¹⁴ όπως διαμορφώθηκε μετά την κρίση, ειδικότερα τη μερική απασχόληση και τις συμβάσεις ορισμένου χρόνου.

Ως επακόλουθο των προαναφερθέντων εξελίξεων, σημαντική βελτίωση σημειώθηκε και στην ανεργία. Σύμφωνα με στοιχεία της ΕΕΔ, το ποσοστό ανεργίας έφθασε το 7,3% του εργατικού δυναμικού το δεύτερο τρίμηνο του 2018 σε σύγκριση με 10,6% το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο (Διάγραμμα Α.29). Αυτό οφείλεται κυρίως στη μείωση στους Κύπριους άνεργους, γεγονός που συνάδει με την

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.29 **Ανεργία και απασχόληση**



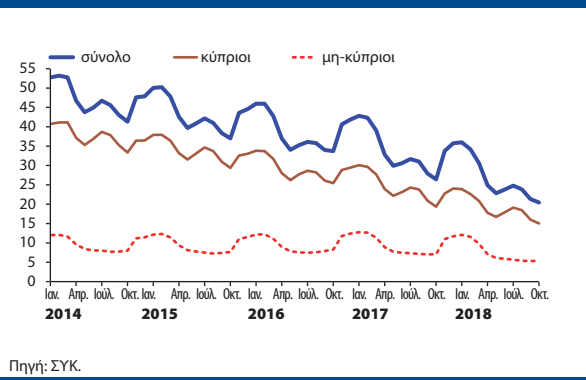
Πηγή: ΣΥΚ (ΕΕΔ).

14. Ο όρος άτυπη απασχόληση προσδιορίζει μορφές απασχόλησης που αποκλίνουν από το τυπικό μοντέλο εξαρτώμενης εργασίας αορίστου χρόνου όπου ο εργαζόμενος παρέχει τις υπηρεσίες του εντός του χώρου που ορίζει ο εργοδότης και στο σύνολο του εβδομαδιαίου / ημερήσιου χρόνου εργασίας που προνοείται από τη νομοθεσία.

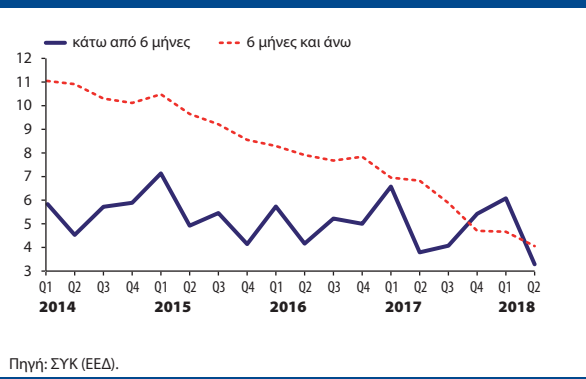
προαναφερθείσα άνοδο στην απασχόληση των Κυπρίων. Σημειώνεται επίσης ότι το ποσοστό ανεργίας στην Κύπρο μειώθηκε κάτω από τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ κατά το υπό αναφοράν τρίμηνο. Ταυτόχρονα, το ποσοστό ανεργίας στους νέους μειώθηκε στο 17,9% το δεύτερο τρίμηνο του 2018 έναντι ποσοστού 25,3% το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο, το οποίο αποτελεί μόνο 1,5 ποσοστιαίες μονάδες περίπου του συνολικού ποσοστού ανεργίας για το υπό αναφοράν τρίμηνο. Σύμφωνα με τα στοιχεία της EUROSTAT που αφορούν τον εναρμονισμένο δείκτη ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία), το σχετικό ποσοστό ανήλθε στο 7,4% τον Σεπτέμβριο του 2018 σε σχέση με 10,2% τον αντίστοιχο περυσινό μήνα. Η γενική τάση μείωσης της ανεργίας επιβεβαιώνεται και από τον αριθμό των εγγεγραμμένων ανέργων (Διάγραμμα Α.30), ο οποίος τον Οκτώβριο του 2018 σημείωσε ετήσια πτώση 22,7% (από 26.436 σε 20.447 άτομα).

Σημαντική εξέλιξη αποτελεί και η μείωση των μακροχρόνια ανέργων καθότι, σε περιόδους με παρατεταμένα επίπεδα υψηλής ανεργίας, οι μακροχρόνια άνεργοι επανεντάσσονται πιο δύσκολα στην απασχόληση. Σύμφωνα με στοιχεία της ΕΕΔ, το ποσοστό ανεργίας με διάρκεια έξι μήνες και άνω μειώθηκε στο 4,1% το δεύτερο τρίμηνο του 2018, σε σχέση με ποσοστό της τάξης του 6,8% το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο (Διάγραμμα Α.31). Προς την ίδια κατεύθυνση κινήθηκε και ο αριθμός των εγγεγραμμένων ανέργων με διάρκεια έξι μήνες και άνω, σύμφωνα με πιο πρόσφατα στοιχεία της ΣΥΚ για την εγγεγραμμένη ανεργία, καταγράφοντας μείωση κατά 4.455 άτομα τον Οκτώβριο του 2018 σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους. Γενικότερα, όλα τα οικονομικά στοιχεία καταδεικνύουν

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.30 Εγγεγραμμένη ανεργία
(αριθμός ανέργων, χιλιάδες)



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.31 Ανεργία κατά διάρκεια
(ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού)



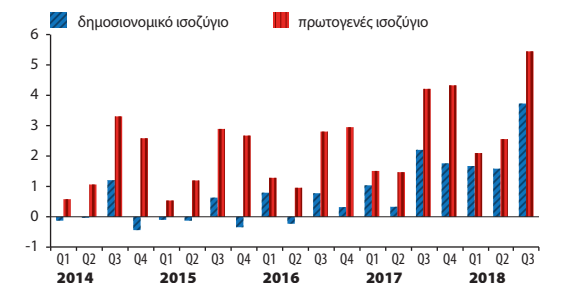
ότι η αγορά εργασίας, σε συνάρτηση με την θετική πορεία του ΑΕΠ, ανακάμπτει με σταθερούς ρυθμούς.

2.4 Εγχώριες Δημοσιονομικές Εξελίξεις

Σύμφωνα με προκαταρκτικά στοιχεία της ΣΥΚ για το πρώτο εννιάμηνο του 2018, οι ισχυρές δημοσιονομικές επιδόσεις συνεχίζονται (**Διάγραμμα Α.32**). Συγκεκριμένα, σημειώθηκε δημοσιονομικό πλεόνασμα της τάξης του 3,7% του ΑΕΠ, σε σχέση με πλεόνασμα 2,2% το αντίστοιχο εννιάμηνο του 2017. Παράλληλα, το πρωτογενές ισοζύγιο ως ποσοστό του ΑΕΠ παρουσίασε πλεόνασμα της τάξης του 5,4% κατά την υπό αναφοράν περίοδο, σε σχέση με πλεόνασμα 4,2% το αντίστοιχο περυσινό εννιάμηνο (**Διάγραμμα Α.32**).

Η προαναφερθείσα βελτίωση στο δημοσιονομικό ισοζύγιο οφείλεται κυρίως στη σημαντική αύξηση των εσόδων. Τα συνολικά έσοδα σημείωσαν αύξηση 8,5% το πρώτο εννιάμηνο του 2018 (**Διάγραμμα Α.33** και **Πίνακας Α.11**, σελ. 61), η οποία οφείλεται κυρίως στην άνοδο στους φόρους επί της παραγωγής και εισαγωγών (έμμεσοι φόροι) κατά 12%, με την πιο σημαντική συνεισφορά να προέρχεται από τις εισπράξεις ΦΠΑ που αυξήθηκαν κατά 19,5%. Η εξέλιξη αυτή αντικατοπτρίζει τις καλές επιδόσεις σημαντικών τομέων της οικονομίας (τουρισμός, επαγγελματικές υπηρεσίες, κατασκευές) και κατ'επέκταση τη βελτίωση στην εγχώρια ζήτηση καθώς και μη επαναλαμβανόμενα έσοδα τα οποία προέκυψαν από το σχέδιο ληξιπρόθεσμων φορολογικών οφειλών. Παράλληλα, τα έσοδα από κοινωνικές εισφορές και τρέχοντες φόρους στο εισόδημα, πλούτο, κλπ. (άμεσοι φόροι) καταγράφουν σημαντική άνοδο κατά 9,3% και 5%, αντίστοιχα, λόγω

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.32 Δημοσιονομικό και πρωτογενές ισοζύγιο της γενικής κυβέρνησης
(συσσωρευμένο σύνολο περιόδου από πρώτο τρίμηνο ως ποσοστό του ΑΕΠ)



Πηγές: ΣΥΚ, ΚΤΚ.
Σημείωση: Οι συνολικές δαπάνες για το πρώτο τρίμηνο του 2014 και το τέταρτο τρίμηνο του 2015 δεν συμπεριλαμβάνουν το ποσό της ενίσχυσης της κεφαλαιουχικής βάσης της Συνεργατικής Κυπριακής Τράπεζας ύψους €1,5 δισ. και €175 εκατ. αντίστοιχα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.33 Συνολικά έσοδα και δαπάνες της γενικής κυβέρνησης
(συσσωρευμένο σύνολο περιόδου από πρώτο τρίμηνο, ετήσια μεταβολή %)



Πηγές: ΣΥΚ.
Σημείωση: Οι συνολικές δαπάνες για το πρώτο τρίμηνο του 2014 και το τέταρτο τρίμηνο του 2015 δεν συμπεριλαμβάνουν το ποσό της ενίσχυσης της κεφαλαιουχικής βάσης της Συνεργατικής Κυπριακής Τράπεζας ύψους €1,5 δισ. και €175 εκατ. αντίστοιχα.

της αύξησης της απασχόλησης και των μισθών. Η αύξηση στους άμεσους φόρους οφείλεται επίσης στην αύξηση στη λογιζόμενη διανομή κερδών, απόρροια της βελτίωσης στην κερδοφορία των εταιρειών.

Ταυτόχρονα, οι συνολικές δαπάνες (Διάγραμμα Α.33, σελ. 60 και Πίνακας Α.11) σημείωσαν ετήσια αύξηση 2,4% το πρώτο εννιάμηνο του 2018, αντισταθμίζοντας μερικώς την προαναφερθείσα αύξηση στα έσοδα. Αυτό οφείλεται κυρίως στις αυξήσεις που καταγράφηκαν στις κατηγορίες των κοινωνικών παροχών (συμπεριλαμβανομένων των συντάξεων) κατά 3% και των απολαβών προσωπικού κατά 3,3% λόγω αύξησης στον αριθμό των δημοσίων υπαλλήλων και μισθολογικών αυξήσεων (βλ. Κόστος Εργασίας).

Ο Συμπληρωματικός Προϋπολογισμός που εγκρίθηκε από τη Βουλή στις 16 Νοεμβρίου 2018 προνοεί πρόσθετες πιστώσεις, μεταξύ άλλων, για λειτουργικές δαπάνες, κοινωνικές παροχές, χορηγίες προς ημικρατικούς οργανισμούς και δαπάνες αμυντικής θωράκισης. Η πραγματική επιβάρυνση του δημοσιονομικού ισοζυγίου από τη σχετική έγκριση υπολογίζεται στο 1,4% του ΑΕΠ. Παρά το ότι οι δαπάνες αυτές δεν εκτροχιάζουν τα δημόσια οικονομικά από το στόχο που έχει τεθεί για δημοσιονομικό πλεόνασμα ύψους 2,9% του ΑΕΠ, εντούτοις θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι όποιες αυξήσεις δαπανών θα πρέπει να είναι γενικά ελεγχόμενες και στοχευμένες και να μην υποσκάπτουν καθ' οιονδήποτε τρόπο την αξιοπιστία της δημοσιονομικής πολιτικής. Στις 21 Νοεμβρίου 2018, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε τη θετική της γνωμάτευση αναφορικά με την πρόβλεψη του κρατικού Προϋπολογισμού για το 2018, η οποία ευθυγραμμίζεται με τις φθινοπωρινές της προβλέψεις.

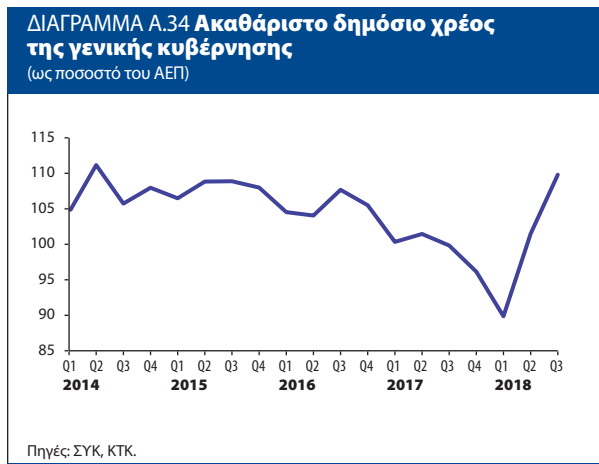
Όσον αφορά το δημόσιο χρέος, αυτό κατέ-

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.11 Λογαριασμοί της γενικής κυβέρνησης

	Ιαν.-Σεπτ. 2017 (€ εκατ.)	Ιαν.-Σεπτ. 2018 (€ εκατ.)	Μεταβολή %
ΔΑΠΑΝΕΣ			
Ενδιάμεση ανάλωση	449,2	479,9	6,8
Απολαβές προσωπικού	1.625,1	1.678,1	3,3
Κοινωνικές παροχές	1.863,4	1.918,9	3,0
Τόκοι πληρωτέοι	393,4	355,6	-9,6
Επιδότησεις	27,7	30,3	9,4
Άλλα τρέχοντα έξοδα	330,7	330,5	-0,1
Ακαθάριστος σχηματισμός κεφαλαίου/ Κεφαλαιουχικά αγαθά	215,2	227,8	5,9
Άλλες μεταβιβάσεις κεφαλαίου	34,7	35,5	2,3
Σύνολο δαπανών	4.939,4	5.056,6	2,4
Σύνολο δαπανών ως % του ΑΕΠ	25,2	24,5	
ΕΣΟΔΑ			
Φόροι επί της παραγωγής και εισαγωγές	2.161,9	2.422,1	12,0
Τρέχοντες φόροι στο εισόδημα, πλούτο κλπ	1.292,3	1.356,4	5,0
Κοινωνικές εισφορές	1.224,3	1.338,2	9,3
Άλλα τρέχοντα έσοδα	141,7	141,5	-0,1
Πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών	376,0	408,4	8,6
Μεταβιβάσεις κεφαλαίου εισπρακτέες	67,4	87,0	29,1
Εισόδημα περιουσίας	107,0	72,7	-32,1
Σύνολο εσόδων	5.370,6	5.826,3	8,5
Σύνολο εσόδων ως % του ΑΕΠ	27,4	28,3	
Πλεόνασμα (+)/ Έλλειμμα (-)	431,2	769,7	
Πλεόνασμα (+)/ Έλλειμμα (-) ως % του ΑΕΠ	2,2	3,7	

Πηγές: ΣΥΚ, ΚΤΚ.

γραψε σημαντική άνοδο κατά 14 περίπου ποσοστιαίες μονάδες από τον Δεκέμβριο του 2017 μέχρι και τον Σεπτέμβριο του 2018, εντούτοις αναμένεται να συνεχίσει την πτωτική του πορεία. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα προκαταρκτικά στοιχεία, το ακαθάριστο δημόσιο χρέος της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ έφθασε στο 109,8% τον Σεπτέμβριο του 2018 κυρίως λόγω της ειδικής έκδοσης ομολόγων για τη Συνεργατική Κυπριακή Τράπεζα (ΣΚΤ) ύψους €3,19 δισ., στα πλαίσια ολοκλήρωσης της συναλλαγής πώλησης μέρους των περιουσιακών της στοιχείων (**Διάγραμμα Α.34**). Κατά δεύτερο λόγο οφείλεται στην έκδοση δεκαετούς ομολόγου ύψους €1,5 δισ. τον Σεπτέμβριο του 2018, μετά και την αναβάθμιση των κυπριακών ομολόγων σε επενδυτική βαθμίδα από τον οίκο αξιολόγησης Standard & Poor's. Το δημόσιο χρέος αναμένεται να συνεχίσει την μέχρι πρότινος σημαντική πτωτική του πορεία τα επόμενα έτη, αντικατοπτρίζοντας τα αναμενόμενα ισχυρά δημοσιονομικά πλεονάσματα, τους σημαντικά θετικούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης και την πρόωρη πλήρη εξόφληση του μακροχρόνιου δανείου μεταξύ της κυβέρνησης και της ΚΤΚ τον Δεκέμβριο του 2018. Σημειώνεται ότι ήδη οι οίκοι αξιολόγησης προεξοφλούν τη σημαντική μείωση στο δημόσιο χρέος και ως εκ τούτου ο όποιος εκτροχιασμός θα έχει σοβαρές επιπτώσεις στην αξιοπιστία της δημοσιονομικής πολιτικής.



3. Μακροοικονομικές Προβλέψεις για την Κυπριακή Οικονομία

- Σημαντικά θετικοί ρυθμοί ανάπτυξης της κυπριακής οικονομίας αναμένονται την περίοδο 2018-2021.
- Εκτιμήσεις για περαιτέρω μεγέθυνση της εγχώριας ζήτησης, ιδιαίτερα των επενδύσεων.
- Σταδιακές αυξήσεις στις τιμές των αγαθών και υπηρεσιών τα επόμενα έτη.
- Αυξημένες πιθανότητες για θετική απόκλιση (*upside risks*) από το βασικό σενάριο στο ΑΕΠ, κυρίως για το 2021, και ισορροπημένοι κίνδυνοι για τον πληθωρισμό.

Η κυπριακή οικονομία αναμένεται να συνεχίσει να καταγράφει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης τα επόμενα έτη, αντικατοπτρίζοντας τις καλές επιδόσεις σημαντικών τομέων της οικονομίας και, κατ' επέκταση, την περαιτέρω μεγέθυνση της εγχώριας ζήτησης. Κατά το πρώτο εννιάμηνο του 2018 η ανάπτυξη ήταν ευρείας βάσης και προήλθε από όλους σχεδόν τους τομείς της παραγωγής. Εξαίρεση αποτέλεσε ο χρηματοπιστωτικός τομέας, ως συνέπεια της υπό εξέλιξη απομόχλευσης δανείων των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, η οποία όμως είναι αναγκαία για τη μείωση του υψηλού ιδιωτικού χρέους. Για ολόκληρο το 2018 η ανάπτυξη αναμένεται να κυμανθεί γύρω στο 3,8% στο βασικό σενάριο. Το ΑΕΠ αναμένεται να καταγράψει σημαντικούς ρυθμούς ανάπτυξης και την περίοδο 2019-2021, ελαφρώς όμως επιβραδυνόμενος, φθάνοντας στο 3,3% το 2021. Η πορεία του ΑΕΠ αντικατοπτρίζει κατά κύριο λόγο τη θετική πορεία της εγχώριας ζήτησης. Πρέπει να σημειωθεί ότι ο προβλεπόμενος ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης για το 2021 περιλαμβάνει μια συντηρητικά εκτιμώμενη επίδραση από τη λειτουργία του καζίνο.

Οι επικαιροποιημένες προβλέψεις της ΚΤΚ για την πορεία του ΑΕΠ έχουν αναθεωρηθεί ελαφρώς προς τα κάτω σε σχέση με τις προηγούμενες προβλέψεις που δημοσιεύθηκαν στο Οικονομικό Δελτίο Ιουνίου του 2018. Αυτό οφείλεται στη σημαντική αναθεώρηση των ιστορικών στατιστικών στοιχείων, η οποία καταδεικνύει ότι η αναμενόμενη διόρθωση στο επίπεδο του ΑΕΠ επιτεύχθηκε σε μεγάλο βαθμό κατά τα προηγούμενα έτη. Για το τρέχον έτος, η μικρή αναθεώρηση του ΑΕΠ προς τα κάτω οφείλεται επίσης στην παροδική επίδραση της αβεβαιότητας που επικράτησε στο τραπεζικό σύστημα τους πρώτους εννέα μήνες του 2018, με συνεπακόλουθες επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα. Με την ολοκλήρωση της συμφωνίας μεταξύ της Συνεργατικής Κυπριακής Τράπεζας (ΣΚΤ) και της Ελληνικής Τράπεζας η αβεβαιότητα φαίνεται να έχει υποχωρήσει. Στις προβλέψεις του Ιουνίου 2018 η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας αναμενόταν να κορυφωθεί την περίοδο 2018-2021 ενώ τώρα καταγράφεται ο υψηλότερος ρυθμός ανάπτυξης το 2016 με μικρή επιβράδυνση μέχρι και το 2020.

Σε ό,τι αφορά τον πληθωρισμό, οι τιμές αναμένεται να καταγράψουν σταδιακές αυξήσεις τα επόμενα έτη. Αυτό αντικατοπτρίζει τη θετική πορεία των εγχώριων οικονομικών συνθηκών, ιδίως στους τομείς των υπηρεσιών, καθώς και τις αναμενόμενες περαιτέρω σταδιακές αυξήσεις των μισθών.

Οι επικαιροποιημένες προβλέψεις της ΚΤΚ για την πορεία του πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) καταγράφουν οριακή μείωση σε σχέση με τις προηγούμενες προβλέψεις που δημοσιεύθηκαν στο Οικονομικό Δελτίο Ιουνίου του 2018, με διαφορές ωστόσο στις επί μέρους κατηγορίες του πληθωρισμού.

Ειδικότερα, οι προβλέψεις του ΕνΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών της ενέργειας και των τροφίμων (δομικός πληθωρισμός) έχουν αναθεωρηθεί προς τα κάτω σε σχέση με τις προηγούμενες προβλέψεις, σύμφωνα και με τα νέα διαθέσιμα στοιχεία για τον πληθωρισμό. Αντίθετα, τόσο οι τιμές της ενέργειας όσο και των τροφίμων έχουν αναθεωρηθεί προς τα πάνω, με αποτέλεσμα να μην διαφοροποιούνται οι προβλέψεις για την πορεία του συνολικού ΕνΔΤΚ.

Σημαντική εξέλιξη αποτελεί η επιστροφή του αξιόχρεου της Κυπριακής Δημοκρατίας σε επενδυτική βαθμίδα. Οι υψηλοί ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης και η βελτίωση στην αγορά εργασίας, σε συνάρτηση με τη συνεχιζόμενη και σταδιακή αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα, ενισχύουν το κλίμα εμπιστοσύνης προς την κυπριακή οικονομία. Ειδικά το τελευταίο επιβεβαιώνεται με τον πιο ενδεικτικό τρόπο από την πρόσφατη αναβάθμιση των κυπριακών ομολόγων σε επενδυτική βαθμίδα από τους οίκους αξιολόγησης Standard & Poor's, Fitch Ratings και DBRS.

Εθνικοί λογαριασμοί¹⁵

Με βάση τα πιο πρόσφατα προκαταρκτικά στοιχεία, το ΑΕΠ κατέγραψε ετήσια αύξηση της τάξης του 3,9% (εποχικά διορθωμένα στοιχεία) το πρώτο εννιάμηνο του 2018. Η θετική πορεία της οικονομίας αντανακλά την πορεία σχεδόν όλων των κύριων παραγωγικών τομέων. Από τα διαθέσιμα στοιχεία και σε συνδυασμό με προπορευόμενους οικονομικούς δείκτες, η κυπριακή οικονομία

15. Λόγω της μεταβλητότητας των σειρών των εισαγωγών και εξαγωγών μεταφορικού εξοπλισμού (πλοία και αεροσκάφη), είναι ανέφικτη η πρόβλεψή τους. Ως εκ τούτου, γίνεται η υπόθεση εργασίας ότι το επίπεδο των εν λόγω συναλλαγών για τα έτη 2019-2021 παραμένει στα επίπεδα που προβλέπονται για το 2018. Κατ'επέκταση, ο ρυθμός μεταβολής των εισαγωγών και εξαγωγών καθώς και των πάγιων ακαθάριστων κεφαλαιουχικών επενδύσεων διορθωμένος ως προς την επίδραση των εν λόγω συναλλαγών δεν διαφοροποιείται.



προβλέπεται να καταγράψει μεγέθυνση της τάξης του 3,8% για το 2018 (Πίνακας Α.12).

Ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης για το 2018 αντικατοπτρίζει τη θετική πορεία της εγχώριας ζήτησης. Συγκεκριμένα, το 2018 η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να καταγράψει αύξηση 3,6%, σε σύγκριση με αύξηση 4,1% το 2017, αντικατοπτρίζοντας κυρίως την αύξηση στο διαθέσιμο εισόδημα, ως αποτέλεσμα κυρίως της αύξησης στην απασχόληση και σε μικρότερο βαθμό της αύξησης των μισθών (Πίνακας Α.12). Σε ό,τι αφορά στη δημόσια κατανάλωση, προβλέπεται αύξηση 1,2% σε σύγκριση με αύξηση 3,1% το 2017, λόγω κυρίως της αύξησης των μισθών, σε συνάρτηση με την προβλεπόμενη μεγέθυνση στη δημόσια απασχόληση (Πίνακας Α.12). Οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου αναμένεται να καταγράψουν ετήσια μείωση 7,5% το 2018 σε σχέση με αύξηση 26,8% το προηγούμενο έτος, επηρεαζόμενες κυρίως από τη συμπερίληψη της μεταφοράς οικονομικής ιδιοκτησίας κινητού εξοπλισμού μεταφοράς (κυρίως πλοία) των οντοτήτων ειδικού σκοπού (ΟΕΣ) καθώς και μη επαναλαμβανόμενους παράγοντες (Πίνακας Α.12). Διορθωμένες ως προς την επίδραση των ΟΕΣ, οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου το 2018 προβλέπεται να καταγράψουν θετικό ρυθμό αύξησης αν και επιβραδυνόμενο σε σύγκριση με τη σημαντική αύξηση το 2017 λόγω της υιοθέτησης ενός πιο συντηρητικού ποσοστού υλοποίησης επενδυτικών σχεδίων στο βασικό σενάριο των προβλέψεων.

Όπως η εγχώρια ζήτηση, έτσι και οι καθαρές εξαγωγές συνεισφέρουν θετικά στο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης για το 2018. Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, προβλέπεται να καταγράψουν αύξηση 6,1% το 2018, σε σύγκριση με άνοδο 6% το 2017, επηρεα-

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.12 Προβλέψεις εθνικών λογαριασμών σε πραγματικούς όρους
(ετήσια μεταβολή, %)

	2017	2018πρ	2019πρ	2020πρ	2021πρ
ΑΕΠ	4,2	3,8	3,7	3,2	3,3
Ιδιωτική κατανάλωση	4,1	3,6	3,1	2,7	2,9
Δημόσια κατανάλωση	3,1	1,2	0,6	0,7	1,0
Ακαθάριστες επενδύσεις					
πάγιου κεφαλαίου	26,8	-7,5	12,8	9,2	9,1
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	6,0	6,1	2,7	2,3	2,7
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	12,2	4,3	3,9	3,1	3,7

Πηγές: ΣΥΚ, ΚΤΚ.



1

Εισαγωγή

2

Μακροοικονομικές
Εξελίξεις
και Προβλέψεις

ζόμενες, εν μέρει, από τις δραστηριότητες των ΟΕΣ (Πίνακας Α.12, σελ. 66). Διορθωμένες ως προς την επίδραση των ΟΕΣ καθώς και άλλους μη επαναλαμβανόμενους παράγοντες, οι εξαγωγές αναμένεται να καταγράψουν επιβράδυνση το 2018 σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Αυτό οφείλεται στην επιβράδυνση των τουριστικών εσόδων, λόγω της μείωσης στην κατά κεφαλήν δαπάνη, καθώς και στην προβλεπόμενη μείωση των εσόδων από τους τομείς των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών καθώς και των υπηρεσιών τηλεπικοινωνιών, πληροφορικής και πληροφόρησης. Ταυτόχρονα, οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών προβλέπεται να καταγράψουν αύξηση 4,3% το 2018, έναντι αύξησης 12,2% το 2017, επηρεαζόμενες επίσης εν μέρει από τις δραστηριότητες των ΟΕΣ (Πίνακας Α.12, σελ. 66). Διορθωμένες ως προς την πιο πάνω επίδραση καθώς και άλλους μη επαναλαμβανόμενους παράγοντες, οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών προβλέπεται να συνεχίσουν να καταγράφουν επιβράδυνση σε σχέση με το 2017 λόγω της πορείας των εισαγωγών ενδιάμεσων, καταναλωτικών και κεφαλαιουχικών αγαθών, σε συνάρτηση με την πορεία της εγχώριας ζήτησης.

Αντίθετα, η συνεχιζόμενη προσπάθεια του εγχώριου ιδιωτικού τομέα για απομόχλευση υφιστάμενων δανείων, η προσπάθεια των τραπεζών για εξορθολογισμό των ισολογισμών τους, καθώς και οι προσπάθειες για αποκλιμάκωση των ΜΕΧ συγκρατούν ως ένα βαθμό το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης. Η συνεχιζόμενη εξυγίανση του χρηματοπιστωτικού τομέα και η εντατικοποίηση των προσπαθειών από τις αρμόδιες αρχές για σημαντική και άμεση αντιμετώπιση του υψηλού επιπέδου των ΜΕΧ ήταν έκδηλη κατά το 2018. Συνοπτικά, σημειώνεται η μεταφορά



σημαντικού ποσοστού των ΜΕΧ εκτός των ισολογισμών των τραπεζών μέσα από τη συμφωνία που επιτεύχθηκε για την ΣΚΤ καθώς και από την πώληση χαρτοφυλακίων ΜΕΧ από άλλες τράπεζες σε μη χρηματοοικονομικά ιδρύματα, για την οποία όμως ακόμη αναμένεται η τελική εποπτική έγκριση. Ταυτόχρονα, οι αρχές προχώρησαν στη βελτίωση του πλαισίου που διέπει τη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος με τη ψήφιση σχετικών αναθεωρημένων νομοθετημάτων τον Ιούλιο του 2018. Πέραν των πιο πάνω, η αναμενόμενη υιοθέτηση του Σχεδίου Εστία, παρά τις όποιες επιφυλάξεις όσον αφορά τα κριτήριά του (βλ. **Πλαίσιο**, σελ. 30), επίσης αναμένεται να βοηθήσει στην αντιμετώπιση των ΜΕΧ των νοικοκυριών. Στα θετικά καταγράφεται η συνέχιση σύναψης νέου βιώσιμου δανεισμού κατά το πρώτο εννιάμηνο του 2018 στα ίδια περίπου επίπεδα του 2017. Η εξέλιξη αυτή, υποστηρίζεται από τα ιστορικά χαμηλά επιτόκια, την εύρωστη οικονομική δραστηριότητα και συνεπακόλουθα την αυξημένη ζήτηση νέων δανείων, και ως εκ τούτου αναμένεται να συνεισφέρει στη μελλοντική οικονομική ανάπτυξη. Παράλληλα, η αύξηση στους μισθούς αναμένεται να επηρεάσει θετικά τις αποταμιεύσεις των νοικοκυριών, ενισχύοντας έτσι τη περαιτέρω μείωση του επιπέδου των ΜΕΧ και αυξάνοντας τις προοπτικές της κυπριακής οικονομίας.

Για την περίοδο 2019-2021 ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης οφείλεται στη συνεχιζόμενη μεγέθυνση της εγχώριας ζήτησης. Τα επόμενα έτη προβλέπεται ότι θα καταγραφεί περαιτέρω ανάκαμψη του ΑΕΠ, εντούτοις με επιβραδυνόμενο ρυθμό, φθάνοντας το 3,3% το 2021 (**Πίνακας Α.12**, σελ. 66). Συγκεκριμένα, η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να καταγράψει ετήσια αύξηση 3,1% το 2019, 2,7% το 2020 και 2,9% το 2021, εν μέρει λόγω

της ανάκαμψης στο διαθέσιμο εισόδημα και της μείωσης της ανεργίας. Η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, περιορίζεται μερικώς από την προβλεπόμενη επιτάχυνση των αποπληρωμών δανείων λόγω και των προαναφερθέντων μέτρων για αποκλιμάκωση των ΜΕΧ (Πίνακας Α.12, σελ. 66). Οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου προβλέπεται να καταγράψουν αύξηση 12,8% κεφαλαίου το 2019, με περαιτέρω μεγέθυνση γύρω στο 9% ετησίως το 2020 και το 2021 (Πίνακας Α.12, σελ. 66). Αυτό οφείλεται πρωτίστως στη βελτίωση των προσδοκιών σε ό,τι αφορά τις επενδυτικές προοπτικές που διανοίγονται στους τομείς της ενέργειας, του τουρισμού και των μεταφορών. Μεγάλες ιδιωτικές επενδύσεις ύψους πέραν των €3 δισ., με σημαντικό ποσοστό χρηματοδότησης μέσω ξένων κεφαλαίων, έχουν ήδη ξεκινήσει και προβλέπεται να αποπερατωθούν μέχρι και το 2021. Μεταξύ άλλων, υποδομές παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από ανανεώσιμες πηγές, διάφορες οικιστικές, εμπορικές και μικτές αναπτύξεις, μαρίνες, ξενοδοχειακές μονάδες αλλά και το καζίνο αναμένεται να δώσουν μεγάλη δυναμική στην κυπριακή οικονομία τα επόμενα έτη. Η τελευταία επένδυση αποτελεί ένα μεγαλεπήβολο έργο το οποίο θα εμπλουτίσει το τουριστικό προϊόν, θα επιμηκύνει περαιτέρω την τουριστική περίοδο και θα δημιουργήσει νέες θέσεις εργασίας. Σημειώνεται ότι για ενθάρρυνση των επενδύσεων, η κυβέρνηση προώθησε από τον Ιούλιο του 2018 τη θέσπιση νομοσχεδίων για την προσέλκυση και εγκατάσταση επενδυτικών ταμείων στην Κύπρο, παρέχοντας ένα σύγχρονο νομικό και κανονιστικό πλαίσιο, στη βάση ευρωπαϊκών οδηγιών, για ανάπτυξη του εν λόγω τομέα ο οποίος αναμένεται να διευρύνει το φάσμα χρηματοδοτικών μέσων που διατίθενται στις

επιχειρήσεις. Μικρές ετήσιες αυξήσεις αναμένεται να καταγράψει και η δημόσια κατανάλωση για την περίοδο 2019-2021, αντικατοπτρίζοντας κυρίως τις αυξήσεις των δαπανών για απολαβές προσωπικού (Πίνακας Α.12, σελ. 66).

Οι καθαρές εξαγωγές αναμένεται να συνεισφέρουν αρνητικά στο ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης για τα έτη 2019-2021, λόγω του εισαγωγικού χαρακτήρα της εγχώριας ζήτησης. Οι εξαγωγές προβλέπεται να καταγράψουν αύξηση 2,7% το 2019, 2,3% το 2020 και 2,7% το 2021 (Πίνακας Α.12, σελ. 66). Μετά και την επιβράδυνση που αναμένεται για το 2018, ο τουρισμός προβλέπεται να καταγράψει υψηλότερες επιδόσεις τα επόμενα έτη, δεδομένης της επιμήκυνσης της τουριστικής περιόδου, της αύξησης στο διαθέσιμο αριθμό κλινών καθώς και της διεύρυνσης του τουριστικού προϊόντος (συμπεριλαμβανομένου του καζίνο). Σε ό,τι αφορά το ναυτιλιακό τομέα, οι προσπάθειες για επέκτασή του μέσω βελτιώσεων του συμπλέγματος υπηρεσιών που έχει δημιουργηθεί, της υποδομής, συμπεριλαμβανομένων των λιμανιών, καθώς και της διεθνούς φήμης της Κύπρου ως ναυτιλιακό κέντρο, φαίνεται να έχουν επιφέρει καρπούς. Η ίδρυση Υφυπουργείου Ναυτιλίας (από την 1 Μαρτίου του 2018) καθώς και Τουρισμού (από την 1 Ιανουαρίου 2019) αναμένεται να δώσει περαιτέρω ώθηση στους τομείς των θαλάσσιων μεταφορών και του τουρισμού. Σημαντική συνεισφορά αναμένεται επίσης από τον τομέα των υπηρεσιών τηλεπικοινωνιών, πληροφορικής και πληροφόρησης. Γενικότερα, η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, εν μέρει, λόγω της σημαντικής μείωσης στους μισθούς και στο κόστος παραγωγής των εταιρειών τα τελευταία χρόνια, συμβάλλει στην επίδοση των εξαγωγών. Ταυτόχρονα, οι



συνολικές εισαγωγές, οι οποίες επηρεάζονται σημαντικά από τις εισαγωγές για ενδιάμεσα, καταναλωτικά και κεφαλαιουχικά αγαθά, αναμένεται να αυξηθούν κατά 3,9% το 2019, 3,1% το 2020 και 3,7% το 2021, σε συνάρτηση με τη μεγέθυνση της εγχώριας ζήτησης και ειδικότερα των επενδύσεων (Πίνακας Α.12, σελ. 66).

Τιμές: εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή

Οι τιμές αναμένονται να καταγράψουν μικρές αυξήσεις το 2018. Συγκεκριμένα, ο πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) αναμένεται να φθάσει το 0,8% σε σύγκριση με 0,7% το 2017 (Πίνακας Α.13). Αυτή η εξέλιξη οφείλεται κυρίως στις αυξήσεις στις τιμές των υπηρεσιών που σχετίζονται με τον τουρισμό καθώς και του πετρελαίου, οι οποίες αντισταθμίστηκαν μερικώς από τη συνεχιζόμενη σημαντική μείωση στις τιμές των βιομηχανικών προϊόντων εξαιρουμένης της ενέργειας. Ο ΕνΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών της ενέργειας, αναμένεται να ανέλθει στο 0,2% το 2018 σε σχέση με 0,1% το 2017 (Πίνακας Α.13). Ο δομικός πληθωρισμός, δηλαδή ο ΕνΔΤΚ εξαιρουμένης της ενέργειας και των τροφίμων προβλέπεται να φθάσει το 0,1% το 2018 σε σχέση με 0,4% το 2017 (Πίνακας Α.13).

Την περίοδο 2019-2021 αναμένονται περαιτέρω σταδιακές αυξήσεις στις τιμές. Ο συνολικός πληθωρισμός (ΕνΔΤΚ) αναμένεται να ανέλθει στο 1,1% το 2019, στο 1,6% το 2020 και στο 1,7% το 2021, επηρεαζόμενος κυρίως από την προβλεπόμενη θετική πορεία της εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας και την σταδιακή περαιτέρω άνοδο στους μισθούς (Πίνακας Α.13). Παράλληλα, τόσο ο ΕνΔΤΚ εξαιρουμένης της ενέργειας

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.13 Προβλέψεις πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ)
(ετήσια μεταβολή, %)

	2017	2018πρ	2019πρ	2020πρ	2021πρ
ΕνΔΤΚ	0,7	0,8	1,1	1,6	1,7
ΕνΔΤΚ εξαιρ. της ενέργειας	0,1	0,2	0,9	1,7	1,9
ΕνΔΤΚ εξαιρ. της ενέργειας και των τροφίμων	0,4	0,1	0,8	1,6	1,8

Πηγές: ΣΥΚ, ΚΤΚ.



όσο και ο δομικός πληθωρισμός προβλέπεται να συνεχίσουν την ανοδική τους πορεία ως αποτέλεσμα των αναμενόμενων αυξήσεων στις τιμές των υπηρεσιών λόγω της συνέχισης της θετικής επίδρασης της ζήτησης των εγχώριων υπηρεσιών (ιδιαίτερα των τουριστικών υπηρεσιών), αλλά και της ζωηρής εγχώριας οικονομικής δραστηριότητας που αναμένεται να επηρεάσει θετικά και τις υπόλοιπες συνιστώσες των προαναφερθέντων δεικτών πληθωρισμού. Ως αποτέλεσμα, ο ΕνΔΤΚ εξαιρουμένης της ενέργειας αναμένεται να φθάσει το 0,9% το 2019, το 1,7% το 2020 και το 1,9% το 2021, ενώ ο δομικός πληθωρισμός αναμένεται να ανέλθει στο 0,8% το 2019, το 1,6% το 2020 και το 1,8% το 2021 (Πίνακας Α.13, σελ. 72).

Αποδοχές, παραγωγικότητα και αγορά εργασίας

Οι υψηλοί ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης αντικατοπτρίζονται και στη πορεία της απασχόλησης. Συγκεκριμένα, η απασχόληση προβλέπεται να συνεχίσει να καταγράφει θετικούς ρυθμούς μεταβολής της τάξης του 4% το 2018 (Πίνακας Α.14). Τα επόμενα έτη, αντανakλώντας την αναμενόμενη περαιτέρω βελτίωση του οικονομικού κλίματος και την αύξηση του κύκλου εργασιών των εταιρειών, η απασχόληση, ειδικότερα των Κυπριών, αναμένεται να καταγράψει περαιτέρω αυξήσεις, με επιβραδυνόμενους ωστόσο ρυθμούς, ακολουθώντας την πορεία του ΑΕΠ. Συγκεκριμένα, για το 2019 η απασχόληση προβλέπεται να καταγράψει ετήσια αύξηση της τάξης του 3%, με περαιτέρω άνοδο 2,5% ετησίως για τα έτη 2020 και 2021, αντίστοιχα (Πίνακας Α.14).

Σημαντική βελτίωση αναμένεται και στην ανεργία ως ποσοστό του εργατικού δυνα-

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.14 Προβλέψεις που αφορούν την αγορά εργασίας

(ετήσια μεταβολή, %, εκτός εάν σημειώνεται διαφορετικά)

	2017	2018πρ	2019πρ	2020πρ	2021πρ
Δαπάνη (για αποδοχές και εργοδοτικές εισφορές) ανά μισθωτό	0,7	1,7	3,3	2,9	3,4
Μοναδιαίο εργατικό κόστος	0,4	1,8	2,5	2,2	2,6
Παραγωγικότητα	0,4	-0,2	0,7	0,7	0,8
Συνολική απασχόληση	3,8	4,0	3,0	2,5	2,5
Ποσοστό ανεργίας (% του εργατικού δυναμικού)	11,1	8,2	6,8	5,8	5,4
Πηγές: ΣΥΚ, ΚΤΚ.					



μικού φθάνοντας πιο κοντά σε συνθήκες πλήρους απασχόλησης. Στην εξέλιξη αυτή υποβοηθούν επίσης οι κυβερνητικές πολιτικές με στόχο την τόνωση της απασχόλησης, συμπεριλαμβανομένων των προγραμμάτων για στήριξη των νέων και μακροχρόνια ανέργων. Ακολουθώντας πτωτική πορεία από το πρώτο τρίμηνο του 2015, το ποσοστό ανεργίας όπως ορίζεται από την ΕΕΔ είναι ήδη χαμηλότερο από τον μέσο όρο στη ζώνη του ευρώ και προβλέπεται να ανέλθει κατά μέσο όρο στο 8,2% το 2018 από 11,1% το 2017 (Πίνακας Α.14, σελ. 72). Η θετική πορεία του ΑΕΠ που προβλέπεται για τα επόμενα έτη, σε συνάρτηση με τη μεγέθυνση της απασχόλησης, ενισχύει τις προβλέψεις για συνεχιζόμενη πτώση του ποσοστού ανεργίας, ειδικότερα των Κυπρίων, το οποίο αναμένεται να περιορισθεί στο 6,8% το 2019, στο 5,8% το 2020 και στο 5,4% το 2021 (Πίνακας Α.14, σελ. 72). Ως εκ τούτου, αναμένεται ότι η ανεργία το 2021 θα συγκλίνει σε ποσοστό κοντά στο μέσο όρο που είχε καταγραφεί για μακρά χρονική περίοδο πριν από την κρίση.

Όσον αφορά τους μισθούς, αναμένεται συγκρατημένη αύξηση το 2018 σε σχέση με το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, με περαιτέρω αυξήσεις τα επόμενα έτη. Η ονομαστική δαπάνη ανά μισθωτό αναμένεται να καταγράψει αύξηση της τάξης του 1,7% το 2018 σε συνέχεια αύξησης 0,7% το 2017, λόγω αυξήσεων στο δημόσιο τομέα καθώς και σε διάφορους τομείς του ιδιωτικού τομέα (Πίνακας Α.14, σελ. 72). Στο δημόσιο τομέα, οι αυξήσεις είναι αποτέλεσμα της έναρξης καταβολής τιμαριθμικών αυξήσεων καθώς και της σταδιακής κατάργησης των μειώσεων επί των απολαβών και των συντάξεων που υιοθετήθηκαν κατά τα έτη της κρίσης, με ισχύ από την 1 Ιουλίου 2018. Η αναμενόμενη αύξηση στη δαπάνη ανά μισθωτό στον ιδιωτικό τομέα

οφείλεται, εν μέρει, σε μισθολογικές αυξήσεις που διέπουν τις συλλογικές συμβάσεις του τραπεζικού τομέα και της τουριστικής βιομηχανίας. Για τα έτη 2019-2021 αναμένονται περαιτέρω αυξήσεις της τάξης του 3,3%, 2,9% και 3,4%, αντίστοιχα (Πίνακας Α.14, σελ. 72). Η σχετικά μεγαλύτερη αύξηση που παρουσιάζεται το 2019 σε σχέση με το 2020 οφείλεται στην αύξηση του ποσοστού εισφορών προς το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων από τον Ιανουάριο του υπό αναφοράν έτους, η οποία επηρεάζει τους μισθούς τόσο στον ιδιωτικό όσο και στο δημόσιο τομέα. Για το 2021 η μείωση της ανεργίας κάτω από το 6% αναμένεται να δημιουργήσει πιέσεις για αυξήσεις στους μισθούς.

Μετά και την αναμενόμενη μικρή μείωση για το τρέχον έτος, η παραγωγικότητα προβλέπεται να συνεχίσει να καταγράφει θετικούς ρυθμούς μεταβολής τα επόμενα έτη. Συγκεκριμένα, αναμένεται να σημειώσει μείωση 0,2% το 2018, σε σχέση με αύξηση 0,4% το προηγούμενο έτος (Πίνακας Α.14, σελ. 72). Από το 2019 και εντεύθεν, η παραγωγικότητα αναμένεται να καταγράψει ετήσια αύξηση γύρω στο 0,7%, λόγω της υλοποίησης διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων (Πίνακας Α.14, σελ. 72).

Το μοναδιαίο εργατικό κόστος, επηρεαζόμενο κυρίως από τις εξελίξεις στη δαπάνη ανά μισθωτό αλλά και την παραγωγικότητα, αναμένεται να καταγράψει θετικούς ρυθμούς μεταβολής. Ειδικότερα, προβλέπεται να σημειώσει αύξηση 1,8% το 2018 σε σχέση με μικρή αύξηση 0,4% το 2017 (Πίνακας Α.14, σελ. 72). Τα έτη 2019-2021 αναμένεται να καταγράψει περαιτέρω αύξηση της τάξης του 2,5%, 2,2% και 2,6%, αντίστοιχα, διατηρώντας εντούτοις το συγκριτικό πλεονέκτημα σε σχέση με την υπόλοιπη ζώνη του ευρώ, λόγω της βελτίωσης της ανταγωνιστι-



κότητας τα τελευταία χρόνια (Πίνακας Α.14, σελ. 72).

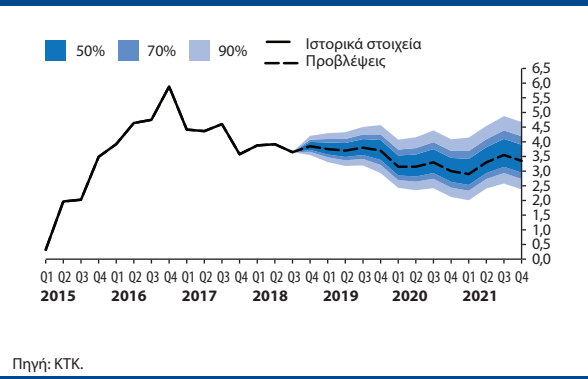
Αξιολόγηση κινδύνων όσον αφορά τις μακροοικονομικές προβλέψεις¹⁶

Συνολικά, οι πιθανότητες απόκλισης του ΑΕΠ προς τα πάνω (upside risks) σε σχέση με το κεντρικό σενάριο είναι αυξημένες, ιδιαίτερα για τα τελικά έτη του χρονικού ορίζοντα προβλέψεων, ενώ οι κίνδυνοι για τον πληθωρισμό είναι ισορροπημένοι. Οι προβλέψεις για την πορεία του ΑΕΠ της κυπριακής οικονομίας, όπως παρουσιάζονται στον Πίνακα Α.12 (σελ. 66) καθώς και για τον ΕνΔΤΚ και για τον ΕνΔΤΚ εξαιρουμένης της ενέργειας και των τροφίμων (δομικός πληθωρισμός) (Πίνακας Α.13, σελ. 71) θεωρούνται ως οι επικρατέστερες (βασικό σενάριο). Οι πιθανότητες διακύμανσης των προβλέψεων για το ΑΕΠ και τον ΕνΔΤΚ καθώς και οι σχετικοί κίνδυνοι απόκλισης από τα αντίστοιχα βασικά σενάρια σκιαγραφούνται στα Διαγράμματα Α.35 και Α.36, αντίστοιχα. Οι ενδεχόμενες αποκλίσεις όσον αφορά τη δεσπόζουσα πρόβλεψη του δομικού πληθωρισμού παρουσιάζονται στο Διάγραμμα Α.37. Στις επόμενες παραγράφους αναλύονται τόσο οι καθοδικοί όσο και οι ανοδικοί κίνδυνοι για το ΑΕΠ και τον πληθωρισμό.

Ενδεχόμενες προς τα κάτω αποκλίσεις από το βασικό σενάριο (καθοδικοί κίνδυνοι) για το ΑΕΠ σχετίζονται κυρίως με τις συνεχιζόμενες προκλήσεις που αντιμετωπίζει ο τραπεζικός τομέας, καθώς και διάφορους εξωτερικούς κινδύνους. Αναλυτικότερα, καθοδικοί κίνδυνοι για το ΑΕΠ συνδέονται με μια πιο αργή από την προβλεπόμενη μείωση του υψηλού επιπέδου των ΜΕΧ, καθώς το υψηλό επίπεδο του ιδιωτικού χρέους περιορίζει, σε κάποιο βαθμό, τη χορήγηση νέων

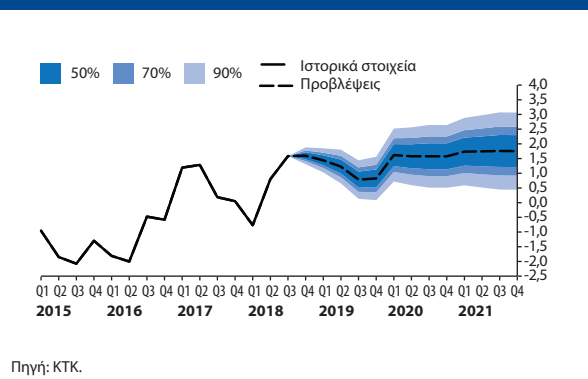
16. Για περαιτέρω πληροφορίες όσον αφορά τη μεθοδολογία της αξιολόγησης κινδύνων των μακροοικονομικών προβλέψεων, βλέπε Οικονομικό Δελτίο, Ιούνιος 2015, σελ. 67.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.35 Κατανομή των πιθανοτήτων διακύμανσης για τις προβλέψεις του ΑΕΠ
(ετήσια μεταβολή, %)



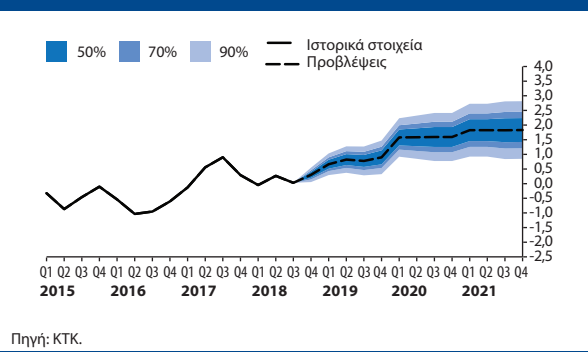
Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.36 Κατανομή των πιθανοτήτων διακύμανσης για τις προβλέψεις του πληθωρισμού
(ετήσια μεταβολή, %)



Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.37 Κατανομή των πιθανοτήτων διακύμανσης για τις προβλέψεις του πληθωρισμού εξαιρ. της ενέργειας και των τροφίμων (δομικός πληθωρισμός)
(ετήσια μεταβολή, %)



Πηγή: ΚΤΚ.

δανείων. Επιπλέον, προς τα κάτω αποκλίσεις από το βασικό σενάριο για το ΑΕΠ σχετίζονται με μια ενδεχόμενη επιδείνωση της εξωτερικής ζήτησης για υπηρεσίες, συνέπεια της δυσμενούς οικονομικής κατάστασης που ενδέχεται να επικρατήσει ως αποτέλεσμα τυχόν προβληματικής εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ. Επίσης, οι ασταθείς γεωπολιτικές εξελίξεις στην περιοχή της ανατολικής Μεσογείου ενδέχεται να επηρεάσουν δυσμενώς τις προοπτικές των τομέων του τουρισμού και των επαγγελματικών υπηρεσιών. Τέλος, πιθανή περαιτέρω ανατίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ λόγω πολιτικών εξελίξεων θα μπορούσε να καταστήσει τις κυπριακές εξαγωγές ακριβότερες, με αποτέλεσμα να επιβραδυνθεί η οικονομική δραστηριότητα μέσω μειωμένων εξαγωγών και επενδύσεων.

Αντίθετα, ενδεχόμενες προς τα πάνω αποκλίσεις από το βασικό σενάριο για το ΑΕΠ (ανοδικοί κίνδυνοι) συνδέονται με καλύτερη από την αναμενόμενη βελτίωση των εγχώριων μακροοικονομικών συνθηκών. Ειδικότερα, ανοδικοί κίνδυνοι σχετίζονται με ένα υψηλότερο από το αναμενόμενο ποσοστό υλοποίησης επενδυτικών σχεδίων από τον ιδιωτικό τομέα. Η υψηλότερη απόδοση από αυτά τα έργα δύναται να έχει θετικό αντίκτυπο στο μακροοικονομικό περιβάλλον πέραν από αυτό που συνδέεται με την κατασκευή των σχετικών έργων. Από αυτή την άποψη, τόσο η κατασκευή όσο και η λειτουργία του καζίνο από το 2021 ξεχωρίζει, καθώς αναμένεται να δώσει σημαντική ώθηση στην απασχόληση και να συμβάλλει στην αύξηση του τουριστικού ρεύματος. Σημειώνεται ότι μια συντηρητικά εκτιμώμενη επίδραση από τη λειτουργία του καζίνο το 2021 έχει ενσωματωθεί στο βασικό σενάριο προβλέψεων. Επίσης, σημειώνεται ότι μεγα-



λύτερη από την αναμενόμενη απορρόφηση χρηματοδότησης από πηγές εκτός του εγχώριου τραπεζικού συστήματος, συμπεριλαμβανομένης της χρηματοδότησης από νεοσύστατα επενδυτικά ταμεία στην Κύπρο, ενδέχεται να συμβάλει σε υψηλότερη από την αναμενόμενη αύξηση των επενδύσεων. Τέλος, επενδύσεις που σχετίζονται με την εξερεύνηση νέων πεδίων στην ΑΟΖ της Κυπριακής Δημοκρατίας για πιθανά κοιτάσματα φυσικού αερίου θα μπορούσαν να έχουν περαιτέρω επίπτωση στις μακροοικονομικές προοπτικές. Διευκρινίζεται ότι δεν λαμβάνεται υπ' όψιν τυχόν εμπορική εκμετάλλευση κοιτασμάτων φυσικού αερίου, η οποία θα μπορούσε να οδηγήσει σε υψηλότερα έσοδα, άμεσα και έμμεσα, μέσω της αυξημένης οικονομικής δραστηριότητας αφού είναι εκτός του χρονικού ορίζοντα των προβλέψεων.

Σε σχέση με τον πληθωρισμό, και όπως αναλύεται πιο πάνω για το ΑΕΠ, ενδεχόμενες προς τα κάτω αποκλίσεις από το βασικό σενάριο (καθοδικοί κίνδυνοι) συνδέονται κυρίως με τυχόν επιδείνωση των εγχώριων πιστωτικών συνθηκών καθώς και διάφορους εξωτερικούς κινδύνους. Η εγχώρια ζήτηση ενδέχεται να επηρεαστεί αρνητικά σε περίπτωση που δεν αντιμετωπιστεί αποτελεσματικά το υψηλό επίπεδο των ΜΕΧ. Επιπλέον, καθοδικοί κίνδυνοι συνδέονται με ενδεχόμενη μείωση της εξωτερικής ζήτησης για υπηρεσίες, ως αποτέλεσμα τυχόν προβληματικής εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ. Επίσης, ενδεχόμενη ανατίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ αναμένεται να έχει άμεσο αντίκτυπο στον πληθωρισμό μέσω της μείωσης στις τιμές των εισαγόμενων προϊόντων.

Ενδεχόμενες προς τα πάνω αποκλίσεις από το βασικό σενάριο (ανοδικοί κίνδυνοι)



για τον πληθωρισμό προέρχονται τόσο από το εσωτερικό όσο και από το εξωτερικό περιβάλλον. Σε ό,τι αφορά το εσωτερικό περιβάλλον, καλύτερη από την αναμενόμενη βελτίωση των εγχώριων οικονομικών προοπτικών (μεγαλύτερη από την αναμενόμενη υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων και ενίσχυση των προοπτικών του τουρισμού όπως προαναφέρθηκε για το ΑΕΠ), αναμένεται να έχει αυξητική επίδραση στον πληθωρισμό. Τέλος, η επιβολή περιοριστικών μέτρων στις εμπορικές συναλλαγές επίσης ενδέχεται να έχει αυξητική επίδραση στον πληθωρισμό.

Τεχνικές Σημειώσεις



1

Εισαγωγή

2

Μακροοικονομικές
Εξελίξεις
και Προβλέψεις

(Α) Εγχώρια Νομισματικά Μεγέθη

Όλα τα νομισματικά μεγέθη αφορούν στοιχεία εξαιρουμένης της ΚΤΚ.

Από την 1η Ιουλίου 2008, έχει τεθεί σε ισχύ η νέα «περί Ορισμού της Έννοιας του «κατοίκου Κύπρου» για Στατιστικούς Σκοπούς Οδηγία του 2008». Ως αποτέλεσμα, τα Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα προχώρησαν σε ανακατάταξη μεγάλου αριθμού οργανισμών ή επιχειρήσεων πελατών τους με περιορισμένη ή χωρίς φυσική παρουσία στην Κύπρο, γνωστών σήμερα ως «Οντότητες Ειδικού Σκοπού (Special Purpose Entities)», από τον τομέα των «μη κατοίκων» στον τομέα των «κατοίκων Κύπρου». Η επίδραση της εν λόγω ανακατάταξης εξαιρείται από τις νομισματικές και χρηματοπιστωτικές στατιστικές σειρές στην παρούσα έκδοση, δηλαδή οι αναφορές σε εγχώρια στοιχεία ή κατοίκους Κύπρου είναι εξαιρουμένων των οργανισμών ή επιχειρήσεων με περιορισμένη ή χωρίς φυσική παρουσία στην Κύπρο. Για σκοπούς ομαλοποίησης και συγκρισιμότητας των χρονοσειρών τα νομισματικά στοιχεία έχουν τύχει περαιτέρω επεξεργασίας από το Τμήμα Οικονομικής Ανάλυσης και Ερευνών της ΚΤΚ.

Ο υπολογισμός των ετήσιων ποσοστιαίων μεταβολών γίνεται με βάση τη μεθοδολογία που ακολουθείται από την ΕΚΤ. Συγκεκριμένα, ο ρυθμός μεταβολής των νομισματικών μεγεθών υπολογίζεται με βάση τις μηνιαίες μεταβολές προσαρμοσμένες ως προς τα ποσά που δεν είναι προϊόν συναλλαγών. Τέτοια ποσά είναι οι αναταξινομήσεις, άλλες αναπροσαρμογές, οι αναπροσαρμογές αξίας και οι συναλλα-

ματικές αναπροσαρμογές ώστε οι ποσοστιαίες μεταβολές να αντικατοπτρίζουν τις αυξομειώσεις που οφείλονται σε καθαρές πράξεις.

Η προαναφερόμενη μεθοδολογία υιοθετήθηκε από την έκδοση Δεκεμβρίου 2009. Σε προηγούμενες εκδόσεις του *Οικονομικού Δελτίου* ο ρυθμός μεταβολής των νομισματικών μεταβλητών υπολογιζόταν ως η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή των υπολοίπων στο τέλος της περιόδου. Λεπτομέρειες της μεθοδολογίας παρέχονται στην έκδοση των Νομισματικών και Χρηματοοικονομικών Στατιστικών του Τμήματος Στατιστικής της ΚΤΚ, η οποία είναι διαθέσιμη στον ιστοχώρο της ΚΤΚ.

(Β) Ισοζύγιο πληρωμών

Το υφιστάμενο σύστημα συλλογής και καταρτισμού στατιστικών στοιχείων που υιοθετήθηκε από τον Ιούνιο του 2014, βασίζεται στη μεθοδολογία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου («BPM6»), η οποία έχει υιοθετηθεί και από την ΕΕ, καθώς και σε επιπρόσθετες προδιαγραφές και βαθμό ανάλυσης που απαιτεί τόσο η Στατιστική Υπηρεσία της ΕΕ («Eurostat») όσο και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα («ΕΚΤ»).

Η υιοθέτηση του BPM6 στον τομέα των στοιχείων των εξωτερικών στατιστικών για την Κύπρο ξεκίνησε να εφαρμόζεται από τον Ιούνιο του 2014. Η πρώτη δημοσίευση των εν λόγω στοιχείων πραγματοποιήθηκε τον Οκτώβριο του 2014. Τα δημοσιευμένα στοιχεία για το ΙΠ και την Διεθνή Επενδυτική Θέση και το εξωτερικό χρέος καλύπτουν την περίοδο από το 2008 μέχρι και σήμερα.



Η εφαρμογή των νέων εγχειριδίων παρέιχε την ευκαιρία υιοθέτησης ευρύτερων αλλαγών και αναθεωρήσεων με στόχο τη βελτίωση της κάλυψης και της ποιότητας των παραγόμενων στατιστικών στοιχείων του εξωτερικού τομέα. Συγκεκριμένα, πέραν από την ενσωμάτωση των στοιχείων των οντοτήτων ειδικού σκοπού που είναι εγγεγραμμένες/εγκαθιδρυμένες στην Κύπρο σε όλες τις εξωτερικές στατιστικές που παράγονται και δημοσιεύονται, η ΚΤΚ έχει επίσης αναβαθμίσει τα συστήματα συλλογής και καταρτισμού των στατιστικών στοιχείων του εξωτερικού τομέα, δίνοντας μεγαλύτερη έμφαση στην εφαρμογή νέων ερευνών και τη χρήση διαθέσιμων διοικητικών πηγών.

(Γ) Εθνικοί Λογαριασμοί

Η ΣΥΚ εφάρμοσε από τον Ιούνιο του 2014 και για τα ιστορικά στοιχεία από το 1995, το νέο στατιστικό πρότυπο ΕΣΟΛ 2010 το οποίο αντικαθιστά το ΕΣΟΛ 1995 και βασίζεται στο Σύστημα Εθνικών Λογαριασμών (SNA) 2008 το οποίο εφαρμόζεται σε όλο τον κόσμο. Στόχος είναι η προσαρμογή των εθνικών λογαριασμών στο νέο οικονομικό περιβάλλον, στις εξελίξεις σε θέματα μεθοδολογίας και στην αλλαγή στις ανάγκες των χρηστών. Σε ότι αφορά την ταξινόμηση σε θεσμικούς τομείς, το ΕΣΟΛ 2010 διασφαλίζει ένα πιο ξεκάθαρο διαχωρισμό μεταξύ των μη-χρηματοοικονομικών οργανισμών και των οργανισμών που δεν ασχολούνται απευθείας με μη-χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Συγκεκριμένα, οι ιθύνουσες εταιρείες των μη-χρηματοοικονομικών οργανισμών και οι λεγόμενοι θυγατρικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και δανειστές χρημάτων, καθώς και ορισμένες "Οντότητες Ειδικού Σκοπού" (*Special Purpose Entities "SPEs"*)

ανακατατάσσονται στο χρηματοοικονομικό τομέα κάτω από νέα κατηγορία. Παράλληλα, ο τομέας των επενδυτικών οργανισμών θα παρουσιάζεται πλέον ξεχωριστά από το γενικότερο τομέα των λοιπών ενδιάμεσων χρηματοοικονομικών οργανισμών, ενώ οι ασφαλιστικές εταιρείες διαχωρίζονται από τα ταμεία προνοίας. Το ΕΣΟΛ 2010 έχει εισαγάγει αλλαγές και στα χρηματοοικονομικά μέσα που αφορούν τους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς.

Περισσότερες λεπτομέρειες για τη μεθοδολογία καταρτισμού των στοιχείων του ισοζυγίου πληρωμών και των εθνικών λογαριασμών είναι διαθέσιμες στο πλαίσιο 1 σελ. 51 του *Οικονομικού Δελτίου Δεκεμβρίου 2014* και στον ιστοχώρο της ΚΤΚ.

