



ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ  
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

# ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ

2021

Ιούλιος 2022

ΛΕΥΚΩΣΙΑ - ΚΥΠΡΟΣ

Enter/  
Exit



Full  
Screen



1

Εισαγωγή

2

Εκθεση  
Χρηματοοικονομικής  
Σταθερότητας

1

2

3

3

Παράρτημα I

4

Παράρτημα II

Έκδοση και Επιμέλεια από:  
**Υπηρεσία Μακροπροληπτικής Επίβλεψης  
του Τμήματος Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας**

© ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ, 2022

<b>Διεύθυνση</b>	Λεωφ. Κέννεντυ 80 1076 Λευκωσία Κύπρος
<b>Ταχ. Διεύθυνση</b>	T.Θ. 25529 1395 Λευκωσία Κύπρος
<b>Τηλέφωνο</b>	+357 22714100
<b>Διαδίκτυο</b>	<a href="http://www.centralbank.cy">http://www.centralbank.cy</a>

<b>Σχεδιασμός και έκδοση διαδραστικού pdf</b>	FBRH CONSULTANTS Ltd, <a href="http://www.fbrh.co.uk">www.fbrh.co.uk</a>
---	---

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

**ISSN (Ηλεκτρονική μορφή) 2421-857X**



ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ  
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΚΘΕΣΗ  
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ  
ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ  
2021

Ιούλιος 2022

ΛΕΥΚΩΣΙΑ - ΚΥΠΡΟΣ

Enter/  
Exit



Full  
Screen



1

Εισαγωγή

2

Εκθεση  
Χρηματοοικονομικής  
Σταθερότητας

1

2

3

3

Παράρτημα I

4

Παράρτημα II

**ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ**

<b>Εισαγωγή</b>	8
<b>Μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα</b>	14
<b>Έκθεση Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας</b>	19
<b>1. Μακροοικονομικό περιβάλλον</b>	20
1.1 Εγχώριο μακροοικονομικό περιβάλλον	20
1.2 Αγορά ακινήτων	24
1.3 Εγχώριος μη χρηματοοικονομικός ιδιωτικός τομέας	31
Τομέας των νοικοκυριών	31
Τομέας των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων	35
1.4 Δημόσιο χρέος	41
<b>2. Τραπεζικός τομέας</b>	43
2.1 Συνολική αξιολόγηση και προοπτικές του τραπεζικού τομέα	43
2.2 Χρηματοοικονομική κατάσταση	51
2.2.1 Ποιότητα δανειακού χαρτοφυλακίου	51
2.2.2 Έκθεση πιστωτικών ιδρυμάτων προς την κυβέρνηση της Κύπρου	53
2.2.3 Έκθεση πιστωτικών ιδρυμάτων προς τομέα ακινήτων	53
2.2.4 Ρευστότητα και χρηματοδότηση	56
2.2.5 Έσοδα και κερδοφορία	58
2.2.6 Κεφαλαιακή επάρκεια	62
<b>3. Ασφαλιστικός τομέας και τομέας ιδρυμάτων επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών (ΙΕΣΠ)</b>	64
3.1 Ασφαλιστικός τομέας	64
3.1.1 Συνολική αξιολόγηση και προοπτικές	64
3.1.2 Χρηματοοικονομική κατάσταση και φερεγγυότητα	66
3.2 Τομέας ιδρυμάτων επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών (ΙΕΣΠ)	69
<b>Παράρτημα I: Αποφάσεις μακροπροληπτικής πολιτικής που αφορούν τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος</b>	73
<b>Παράρτημα II: Μακροπροληπτικά εργαλεία</b>	75

Σημείωση: Τελευταία ημερομηνία ενημέρωσης των στοιχείων είναι η 31<sup>η</sup> Μαρτίου 2022.

## ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

1.1	Πραγματικό ΑΕΠ	20
1.2	Ανεργία	21
1.3	Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	23
1.4	Πληθωρισμός, ετήσια μεταβολή Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτών (ΕνΔΤΚ)	23
1.5	Δείκτης τιμών κατοικιών της ΚΤΚ(	24
1.6	Εκτιμώμενη υπερτίμηση των οικιστικών ακινήτων στην Κύπρο	26
1.7	Κυβερνητικό σχέδιο επιδότησης επιτοκίων	32
1.8	Τραπεζικές χορηγήσεις προς εγχώρια νοικοκυριά	34
1.9	Τραπεζικές καταθέσεις από εγχώρια νοικοκυριά	34
1.10	Χρέος των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων	37
1.11	Μεταβολή χρέους των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων	37
1.12	Καθαρός νέος δανεισμός προς εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις	37
1.13	Κατανομή νέων χορηγήσεων προς εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις	38
1.14	Δάνεια προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις	38
1.15	Αριθμός εκκαθαρίσεων αφερέγγυων εταιρειών	39
1.16	Συνιστώσες Δείκτη Οικονομικής Συγκυρίας	41
1.17	Ακαθάριστο δημόσιο χρέος της γενικής κυβέρνησης	41
2.1	Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις και προβλέψεις του τραπεζικού τομέα	51
2.2	Κατανομή εξυπηρετούμενων χορηγήσεων σε στάδια	52
2.3	Ανάλυση δανείων των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων ανά οικονομική δραστηριότητα	52
2.4	Έκθεση πιστωτικών ιδρυμάτων προς την κυπριακή κυβέρνηση	53
2.5	Κατανομή δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων	54
2.6	Μερίδιο των χορηγήσεων σε επιχειρήσεις στον ευρύτερο τομέα των ακινήτων	55
2.7	Κατανομή των ακινήτων των πιστωτικών ιδρυμάτων	56
2.8	Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο	59
2.9	Δείκτης αποτελεσματικότητας	60
2.10	Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας	62
3.1	Ισολογισμός Φερεγγυότητας ΙΙ	67
3.2	Κατανομή στοιχείων ενεργητικού	67
3.3	Παραγωγή ασφαλίστρων	68
3.4	Δείκτης φερεγγυότητας	69

## ΠΙΝΑΚΑΣ

1.1	Κατανομή των καθαρών νέων δανείων προς τα νοικοκυριά (κατοίκους της ευρωζώνης) ανά κατηγορία δανείου	32
-----	--	----

## ΠΛΑΙΣΙΑ

1	Νέες χορηγήσεις προς τον τομέα των ακινήτων	28
2	Εταιρείες Εξαγοράς Πιστώσεων	49

## ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	DSTI	Δείκτης Εξυπηρέτησης Χρέους-προς-Εισόδημα, Debt Service to Income ratio
ΔΟΣ	Δείκτης Οικονομικής Συγκυρίας	DSTI-O	Δείκτης Εξυπηρέτησης Χρέους-προς-Εισόδημα κατά την παραχώρηση δανείου, Debt Service to Income ratio at Origination
ΔΠΧΑ	Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς	DTI-O	Δείκτης Χρέους-προς-Εισόδημα κατά την παραχώρηση δανείου, Debt to Income ratio at Origination
ΔΤΔ	Δείκτης Τιμών Διαμερισμάτων	Eurostat	Στατιστική Αρχή της Ευρωπαϊκής Ένωσης - Statistical Authority of the EU
ΔΤΚ	Δείκτης Τιμών Κατοικιών	LTV	Δάνειο-προς-Αξία, Loan to Value ratio
ΔΤΟ	Δείκτης Τιμών Οικιών	LTV-O	Δάνειο-προς-Αξία κατά την παραχώρηση δανείου, Loan to Value ratio at Origination
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση	MREL	Minimum Requirement of Own Funds and Eligible Liabilities
ΕΕΔ	Έρευνα Εργατικού Δυναμικού	O-SII	Άλλο Συστημικά Σημαντικό Ίδρυμα - Other Systemically Important Institution
ΕΕΠ	Εταιρείες Εξαγοράς Πιστώσεων	SCR	Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας - Solvency Capital Requirement
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα		
ΕνΔΤΚ	Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή		
ΕΟΧ	Ευρωπαϊκός Οικονομικός Χώρος		
ΕΣΣΚ	Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου		
ΙΕΣΠ	Ιδρύματα Επαγγελματικών Συνταξιοδοτικών Παροχών		
ΚΕΠΕΥ	Κυπριακή Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών		
ΚΤΚ	Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου		
ΜΕΧ	Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις		
ΟΕΣ	Οντότητα Ειδικού Σκοπού		
ΣΥΚ	Στατιστική Υπηρεσία της Κύπρου (Cystat - Statistical Service of the Republic of Cyprus)		

## Εισαγωγή

### Μακροοικονομικό περιβάλλον

Το 2021, μετά από ένα δύσκολο έτος που στιγματίστηκε από την πανδημία του COVID-19 και τις επιπτώσεις της στην οικονομία, η κυπριακή οικονομία κατέγραψε ισχυρή ανάκαμψη. Συγκεκριμένα, από το δεύτερο τρίμηνο του 2021, ξεκίνησε να καταγράφεται σημαντική ανάκαμψη της εγχώριας οικονομίας, μεγαλύτερη από ότι αρχικά αναμενόταν. Σε ετήσια βάση το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) κατέγραψε θετικό ρυθμό μεγέθυνσης της τάξης του 5,5% για ολόκληρο το 2021, σε σύγκριση με ύφεση της τάξης του 5% το προηγούμενο έτος. Οι ανησυχίες για αύξηση των αφερέγγυων επιχειρήσεων και, κατ'επέκταση, των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων<sup>1</sup> (MEX) περιορίστηκαν, τα νοικοκυριά φαίνεται να αντεπεξέρχονται στις προκλήσεις της πανδημίας, ενώ οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις κατάφεραν να εξέλθουν της υγειονομικής κρίσης με διαχειρίσιμο αντίκτυπο. Οι επιπτώσεις της πανδημίας στην οικονομία περιορίστηκαν λόγω της έγκαιρης εφαρμογής των έκτακτων εποπτικών και άλλων μέτρων στήριξης<sup>2</sup> που λήφθηκαν από την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου (ΚΤΚ), την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και το κράτος για στήριξη της πραγματικής οικονομίας, γενικότερα. Η αναστολή της υποχρέωσης καταβολής δόσεων δανείων (μορατόριουμ), η οποία διαμορφώθηκε από την ΚΤΚ σε συνεργασία με το Υπουργείο Οικονομικών, προσέφερε σημαντική ανάσα ρευστότητας σε μερίδα συνεπών δανειοληπτών (επιχειρήσεων και νοικοκυριών), συντελώντας στη συγκράτηση των οικονομικών επιπτώσεων της πανδημίας. Το μορατόριουμ δημιούργησε ένα μαξιλάρι καταθέσεων το οποίο μπορούσε να

χρησιμοποιηθεί για τις ανάγκες εξυπηρέτησης δανείων μετά τη λήξη του μέτρου.

Ωστόσο, η πανδημία εξακολούθησε να διαδραματίζει κύριο ρόλο και κατά το 2021 δημιουργώντας προκλήσεις στην παγκόσμια οικονομία, που επηρέασαν τον ιδιωτικό και δημόσιο τομέα. Στην Κύπρο, παρά τον εμβολιασμό σημαντικού μέρους του πληθυσμού, ο αριθμός των κρουσμάτων συνέχισε να αυξάνεται λόγω της έντονης μεταδοτικότητας των νέων μεταλλάξεων. Εντούτοις, οι νοσηλείες παρέμειναν σε ελεγχόμενα επίπεδα λόγω των πιο ήπιων, πλέον, συμπτωμάτων της νόσου. Συνεπώς, η αβεβαιότητα σε σχέση με την πορεία της πανδημίας παραμένει, παρόλο που έχει σε κάποιο βαθμό επισκιαστεί από τις πρόσφατες γεωπολιτικές εξελίξεις.

Από την εκδήλωση της πανδημίας μέχρι και την τελευταία ενημέρωση της παρούσας Έκθεσης, ο τραπεζικός τομέας της Κύπρου έχει επιδείξει σημαντική ανθεκτικότητα, συνεχίζοντας τη διοχέτευση ρευστότητας στην πραγματική οικονομία και διαδραματίζοντας καταλυτικό ρόλο στην ανάκαμψή της. Συγκεκριμένα, τα καθαρά νέα δάνεια προς νοικοκυριά για οικιστικούς σκοπούς έφτασαν τα €1.121 εκατ. το 2021 σε σύγκριση με €783 εκατ. το 2020, ενώ τα καθαρά νέα δάνεια προς επιχειρήσεις έφτασαν τα €1.544 εκατ. το 2021 σε σύγκριση με €1.330 εκατ. το 2020. Στην ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα συνέβαλαν οι διορθωτικές ενέργειες των τελευταίων ετών, οι μεταρρυθμίσεις μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση, η ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και η μείωση των MEX από τους ισολογισμούς τους.

Παρά την ανάκαμψη και την ισχυρή δυναμική της οικονομίας, η εισβολή της Ρωσικής Ομοσπον-

1. Ο ορισμός των MEX περιλαμβάνει ανοίγματα με καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών, και ανοίγματα «αβέβαιης είσπραξης», στα οποία θεωρείται ότι ο οφειλέτης δεν είναι πιθανό να εκπληρώσει πλήρως τις πιστωτικές του υποχρεώσεις χωρίς τη ρευστοποίηση των εξασφαλίσεων, παρόλο που παρουσιάζουν καθυστέρηση μικρότερη των 90 ημερών.
2. Περισσότερες πληροφορίες για τα μέτρα στήριξης καθώς και τις αποφάσεις, που λήφθηκαν για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας COVID-19 παρουσιάζονται εκτενώς στη Θεματική μελέτη της ΚΤΚ, Μάρτιος 2021. [https://www.centralbank.cy/images/media/pdf\\_el/FSD-Occasional-paper-on-measures-re-COVID-19.pdf](https://www.centralbank.cy/images/media/pdf_el/FSD-Occasional-paper-on-measures-re-COVID-19.pdf)



δίας (Ρωσίας) στην Ουκρανία στα τέλη Φεβρουαρίου 2022 δημιούργησε νέες προκλήσεις σε όλες σχεδόν τις πτυχές της οικονομικής δραστηριότητας και μέσω των επιπτώσεών της, έχει αυξήσει τους κινδύνους για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Οι επιπτώσεις αποτελούν δυσμενείς εξωγενείς εξελίξεις για την κυπριακή οικονομία, αφού έχουν προκαλέσει αυξήσεις στις τιμές της ενέργειας και των βασικών εμπορευμάτων, πυροδοτώντας τον πληθωρισμό και περιορίζοντας την ανάκαμψη της οικονομίας. Ως αντίδραση στη Ρωσική εισβολή στην Ουκρανία, η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) και οι χώρες της Δύσης, σε μια συντονισμένη προσπάθεια αποδυνάμωσης της οικονομικής της βάσης, επέβαλαν αυστηρά πακέτα κυρώσεων στη Ρωσία. Με βάση τις πιο πρόσφατες δημοσιευμένες προβλέψεις της ΚΤΚ, το ΑΕΠ αναμένεται να καταγράψει επιβράδυνση στο 2,7% το 2022, ενώ ο πληθωρισμός αναμένεται να φτάσει στο 7%.

Ο πληθωρισμός βρισκόταν ήδη σε τροχιά ανόδου και πριν από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, επηρεαζόμενος κυρίως από την προσφορά, αντανακλώντας τα προβλήματα στην παραγωγή και στις αλυσίδες εφοδιασμού λόγω των περιοριστικών μέτρων για την αντιμετώπιση της πανδημίας, παρόλο που αναμενόταν να υποχωρήσει σημαντικά όταν η προσφορά θα κατόρθωνε να καλύψει την αυξημένη ζήτηση, μετά την άρση των περιοριστικών μέτρων. Εντούτοις, λόγω της εισβολής έχει φθάσει σε ακόμη υψηλότερα επίπεδα. Συγκεκριμένα, τον Μάρτιο του 2022 ο πληθωρισμός της Κύπρου ανήλθε στο 6,2% σε σχέση με 2,3% κατά μέσο όρο για το 2021. Οι επιπτώσεις από τις διαταραχές στην παραγωγική και εφοδιαστική αλυσίδα που παρατηρούνταν τον τελευταίο χρόνο στο διεθνές εμπόριο λόγω της πανδημίας, έχουν καταστεί πιο έντονες εξαιτίας της εισβολής της Ρωσίας στην Ουκρανία. Αυτό οδήγησε σε περαιτέρω αυξή-

σεις στις διεθνείς τιμές των καυσίμων και των βασικών εμπορευμάτων.

Η σημαντική αύξηση του πληθωρισμού σε συνάρτηση με το υψηλό χρέος των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, έχει αποδυναμώσει την αγοραστική δύναμη των καταναλωτών, και δύναται να περιορίσει την κατανάλωση αλλά και τις επενδύσεις, καθώς και τη γενικότερη οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στους τομείς του τουρισμού, του εμπορίου και των μεταφορών, οι οποίοι είναι οι τομείς της οικονομίας που έχουν επηρεαστεί περισσότερο από την πανδημία, καθώς και ο τομέας των επαγγελματικών υπηρεσιών, ενδέχεται να αντιμετωπίσουν περαιτέρω προκλήσεις ως προς την ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους τους και τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά τους. Μια ενδεχόμενη αύξηση στα δανειστικά επιτόκια, δύναται να επηρεάσει περαιτέρω την εξυπηρέτηση του χρέους ενώ θα αύξανε ταυτόχρονα τις μηνιαίες δόσεις των δανειοληπτών επηρεάζοντας το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και τα κέρδη των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων. Περαιτέρω, η επιβράδυνση της ανάπτυξης το 2022 και τα πιθανά νέα υποστηρικτικά μέτρα πολιτικής, θα μπορούσαν να καθυστερήσουν την επιστροφή στα δημοσιονομικά πλεονάσματα τα επόμενα χρόνια.

Τον Ιούνιο του 2022, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ διατήρησε το βασικό της επιτόκιο αμετάβλητο στο 0% και αποφάσισε να τερματίσει τις καθαρές αγορές στοιχείων ενεργητικού στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού από την 1η Ιουλίου 2022. Σύμφωνα με τη σχετική ανακοίνωση, το Διοικητικό Συμβούλιο σκοπεύει να αυξήσει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 25 μονάδες βάσης κατά τη συνεδρίασή του για τη νομισματική πολιτική του Ιουλίου 2022. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει να αυξήσει ξανά τα βα-



σικά επιτόκια της ΕΚΤ τον Σεπτέμβριο του 2022. Το ύψος αυτής της αύξησης των επιτοκίων θα εξαρτηθεί από τις επικαιροποιημένες μεσοπρόθεσμες προοπτικές για τον πληθωρισμό. Σύμφωνα με τη δέσμευση της ΕΚΤ για στόχο 2% μεσοπρόθεσμα, ο ρυθμός με τον οποίο το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ προσαρμόζει τη νομισματική πολιτική του θα εξαρτηθεί από τα εισερχόμενα στοιχεία και το πώς αξιολογεί την εξέλιξη του πληθωρισμού σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.

### Τραπεζικός τομέας

Το 2021 τα πιστωτικά ιδρύματα συνέχισαν τη διαδικασία απομόχλευσης των ισολογισμών τους, κυρίως μέσω της πώλησης χαρτοφυλακίων ΜΕΧ αλλά και μέσω λογιστικών και μη λογιστικών διαγραφών δανείων. Μέχρι το τέλος Δεκεμβρίου του 2021, τα ΜΕΧ του τραπεζικού τομέα περιορίστηκαν γύρω στα €3 δισ. (ποσοστό 11,1% των συνολικών δανείων), σημειώνοντας αξιοσημείωτη πρόοδο και αισθητή πτώση. Σημειώνεται, εντούτοις, ότι η μείωση των ΜΕΧ καταγράφηκε σε μεμονωμένο αριθμό πιστωτικών ιδρυμάτων, ενώ στα πλείστα λιγότερο σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα, δεν έχει επιτευχθεί σημαντική πρόοδος παρά την πάροδο πολλών χρόνων. Περαιτέρω, το ποσοστό ΜΕΧ του τομέα κρίνεται ακόμη υψηλό σε σύγκριση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο του 2%. Τα μέχρι στιγμής στοιχεία για την εξέλιξη των πιστωτικών διευκολύνσεων που ήταν στο μορατόριουμ και που η αποπληρωμή τους ξανάρχισε μετά τον Ιανουάριο του 2021, είναι ενθαρρυντικά. Σημειώνεται ότι, στο μορατόριουμ συμμετείχε το 47% του συνόλου των εξυπηρετούμενων πιστωτικών διευκολύνσεων. Κατά τις 31 Δεκεμβρίου 2021 ξεκίνησαν οι αποπληρωμές για το 91% των εν λόγω διευκολύνσεων, εκ των οποίων μόνο το 3% έχει καταστεί μη εξυπηρετούμενο. Η διοχέτευση ρευστότητας που προ-

σέφερε το σχέδιο αναστολής δόσεων, επιτυχώς διευκόλυνε τους δανειολήπτες με την εξυπηρέτηση των δανείων τους κατά την περίοδο επανεκκίνησης της καταβολής των δόσεων, μετά τη λήξη του μέτρου. Η εγρήγορση στην παρακολούθηση και η ανάγκη για επαρκείς προβλέψεις στους τομείς που είναι ευάλωτοι στις επιπτώσεις της πανδημίας παραμένουν, ούτως ώστε να διασφαλιστεί ότι πιθανές δυσκολίες αποπληρωμής εντοπίζονται σε πρώιμο στάδιο, και παρέχονται κατάλληλες λύσεις σε βιώσιμους πελάτες. Όπως αναφέρθηκε και σε προηγούμενες Εκθέσεις, ενώ η αντιμετώπιση των ΜΕΧ με μέσα όπως η πώληση δανείων σε Εταιρείες Εξαγοράς Πιστώσεων (ΕΕΠ) βοήθησε στη διόρθωση των ισολογισμών ορισμένων πιστωτικών ιδρυμάτων, αυτά τα δάνεια παραμένουν μέρος του ιδιωτικού χρέους του μη χρηματοοικονομικού τομέα, και συνεπώς, εξακολουθούν να αποτελούν πρόκληση για την πραγματική οικονομία.

Αν και δεν καταγράφηκε ιδιαίτερη αύξηση στις ΜΕΧ ως επακόλουθο της πανδημίας, η νέα γεωπολιτική και ενεργειακή κρίση που επήλθε φέρνει ξανά στο προσκήνιο τον κίνδυνο αύξησης των ΜΕΧ. Η υιοθέτηση ενός εύρυθμου πλαισίου για την αύξηση της αποτελεσματικότητας των διαδικασιών αναδιάρθρωσης, αφερεγγυότητας και την παροχή δεύτερης ευκαιρίας, μέσω της σχετικής Οδηγίας της ΕΕ<sup>3</sup> που αναμένεται σύντομα να μεταφερθεί στην εθνική νομοθεσία, προβλέπεται να έχει πολλαπλά οφέλη. Συγκεκριμένα, η εν λόγω Οδηγία επιδιώκει να άρει τα εμπόδια στην αποτελεσματική αναδιάρθρωση βιώσιμων επιχειρήσεων που αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσχέρειες: οι έντιμοι αφερέγγυοι ή υπερχρεωμένοι επιχειρηματίες θα λαμβάνουν μια δεύτερη ευκαιρία έχοντας απαλλαγεί πλήρως από τα χρέη έπειτα από εύλογο χρονικό διάστημα, ενώ θα βελτιωθεί η αποτελεσματικότητα των διαδικασιών αναδιάρθρωσης, αφερεγγυότητας και απαλλαγής από το χρέος.

3. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/?uri=CELEX:32019L1023>

Εκτός από το υφιστάμενο υψηλό επίπεδο των ΜΕΧ, ο τραπεζικός τομέας εξακολουθεί να παρουσιάζει διαρθρωτικές προκλήσεις όπως χαμηλή κερδοφορία, μειωμένα καθαρά έσοδα από τόκους, περιορισμένη διαφοροποίηση εσόδων, υψηλό λειτουργικό κόστος σε σχέση με τα καθαρά έσοδα και πλεονάζουσα ρευστότητα. Ταυτόχρονα, έχει επίσης να αντιμετωπίσει νέους έμμεσους κινδύνους που προκύπτουν από τις γεωπολιτικές εξελίξεις και τις επιπτώσεις στην οικονομία, αλλά και αναδυόμενους κινδύνους, όπως την κλιματική αλλαγή και τον κίνδυνο κυβερνοεπιθέσεων. Η μεγάλη έκθεση του τραπεζικού τομέα στον τομέα των ακινήτων αποτελεί επιπρόσθετη ευπάθεια, και καθιστά τα πιστωτικά ιδρύματα ευάλωτα σε τυχόν αρνητικές εξελίξεις στον τομέα των ακινήτων.

Η άμεση έκθεση του συνόλου του τραπεζικού τομέα στη Ρωσία και την Ουκρανία είναι σχετικά περιορισμένη. Το μόνο πιστωτικό ίδρυμα που ήταν εκτεθειμένο στις κυρώσεις που επιβλήθηκαν στη Ρωσία λόγω της εισβολής, ήταν η RCB Bank Ltd, λόγω του επιχειρηματικού της μοντέλου. Η ΚΤΚ ενήργησε προληπτικά και έγκαιρα προστατεύοντας τους καταθέτες και τα δημόσια οικονομικά, μειώνοντας τυχόν αρνητικές επιπτώσεις στον υπόλοιπο τραπεζικό τομέα και διασφαλίζοντας με αυτό το τρόπο τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της χώρας. Συγκεκριμένα, λήφθηκε απόφαση για εθελούσια σταδιακή παύση των τραπεζικών εργασιών της RCB Bank Ltd και για τη μετατροπή της, εντός εύθετου χρόνου, σε εταιρεία διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων. Όπως αναφέρει η σχετική ανακοίνωση της ΕΚΤ<sup>4</sup>, η οποία ενέκρινε τον πιο πάνω σχεδιασμό και αποφάσεις, το σχέδιο εθελούσιας σταδιακής παύσης των τραπεζικών εργασιών της RCB Bank Ltd προβλέπει την πλήρη αποπληρωμή του συνόλου των καταθετών της, και είναι επακόλουθο του αντίκτυπου των γεωπολιτικών κινδύνων στις εργασίες της τράπεζας μετά τη ρωσική εισβολή στην Ουκρανία.

Ο σχεδιασμός και η απόφαση περιλάμβανε και την πώληση εξυπηρετούμενων δανείων στην Ελληνική Τράπεζα Δημόσια Εταιρεία Λίμιτεδ. Στην ολότητά τους οι ενέργειες που λήφθηκαν περιορίσαν τη γενική αβεβαιότητα, κατέληξαν στην αποφυγή του σεναρίου εξυγίανσης της τράπεζας και αναμένεται να ενισχύσουν την εμπιστοσύνη στον τραπεζικό τομέα μεσοπρόθεσμα, διασφαλίζοντας όλους τους καταθέτες χωρίς καμία επίπτωση στα δημόσια οικονομικά και χωρίς να επιφέρουν αρνητικές επιπτώσεις στον υπόλοιπο τραπεζικό τομέα, διατηρώντας έτσι τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Η ΚΤΚ παρακολουθεί στενά τις τυχόν επιπτώσεις από τις κυρώσεις της ΕΕ που έχουν επιβληθεί ή πρόκειται να επιβληθούν, ενώ τα πιστωτικά ιδρύματα της Κύπρου έχουν παράλληλα την υποχρέωση να εφαρμόσουν πλήρως τις επιβληθείσες κυρώσεις.

Εντούτοις, η στρατιωτική επέμβαση της Ρωσίας στην Ουκρανία δύναται να δημιουργήσει και έμμεσους κινδύνους στον τραπεζικό τομέα. Συγκεκριμένα, οι συνεπακόλουθες συνέπειες της εισβολής κυρίως στους τομείς του τουρισμού, εμπορίου καθώς και στον τομέα των επαγγελματικών υπηρεσιών αναμένεται να έχει αρνητικό αντίκτυπο στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Σημειώνεται ότι οι επιπτώσεις δύναται να περιοριστούν χάρη στις πρωτοβουλίες του κράτους για προσέλκυση τουριστών από άλλες αγορές, ενώ η έκθεση του τραπεζικού τομέα προς τον τομέα των επαγγελματικών υπηρεσιών είναι περιορισμένη.

Τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν, επίσης, έκθεση στον τομέα των ακινήτων, η οποία πηγάζει από τα ακίνητα που καταγράφονται στους ισολογισμούς τους. Περαιτέρω, η έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε δάνεια που εξασφαλίζονται με ακίνητα ή σε μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον οικοδομικό κλάδο και σε λοιπές δραστηριότητες που

4. <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ssm.pr220324~3e29618447.el.html>



αφορούν ακίνητα παραμένει ουσιαστική. Ως εκ τούτου, μία ενδεχόμενη επιδείνωση της απόδοσης του τομέα των ακινήτων, θα μπορούσε να έχει ουσιαστικό αρνητικό αντίκτυπο στην κερδοφορία και την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ο τομέας των ακινήτων εντούτοις, αποδείχτηκε γενικά ανθεκτικός στις επιπτώσεις της πανδημίας μέχρι σήμερα, καθώς τα δημοσιονομικά μέτρα που υιοθετήθηκαν για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας, ώθησαν την εγχώρια ζήτηση για τα οικιστικά ακίνητα. Το 2021 ο Δείκτης Τιμών Κατοικιών (ΔΤΚ) της ΚΤΚ άρχισε να εμφανίζει σημάδια ανάκαμψης μετά την οριακή σταθερότητα που παρατηρήθηκε το 2020. Μάλιστα, οι τιμές των οικιστικών ακινήτων στην Κύπρο φαίνεται να παραμένουν σε επίπεδα χαμηλότερα από τη δυνητική τους αξία. Η πορεία του τομέα των ακινήτων και ιδιαίτερα η απόδοση του τομέα των εμπορικών ακινήτων δύναται να επηρεάσει άμεσα ή/και έμμεσα τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος.

### Μη τραπεζικός χρηματοοικονομικός τομέας

Ο ασφαλιστικός τομέας συνέχισε να καταγράφει ισχυρούς ρυθμούς ανάπτυξης όσον αφορά την παραγωγή νέων ασφαλιστρών κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2021, ειδικότερα στον κλάδο ζωής αλλά και, σε μικρότερο βαθμό, στον γενικό κλάδο. Οι ασφαλιστικές εταιρείες διατήρησαν τη συνολική φερεγγυότητά τους. Παρά την ανοδική πορεία του τομέα τα τελευταία έτη, η εκτίναξη της οικονομικής αβεβαιότητας μετά τη Ρωσική εισβολή καθιστά αβέβαιες τις εκτιμήσεις για την κερδοφορία των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, ενώ οι ανοδικές προσδοκίες μετριάζονται. Η προβλεπόμενη αύξηση του πληθωρισμού, που αναμένεται να διαβρώσει την αγοραστική δύναμη του ιδιωτικού τομέα, δύναται να μειώσει τη ζήτηση για ορισμένα ασφαλι-

στικά συμβόλαια. Είναι επομένως αδήριτη ανάγκη οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις να αξιολογήσουν τη φερεγγυότητά τους, να επανεξετάσουν τα επιχειρηματικά τους μοντέλα, και να συνεχίσουν να επενδύουν στον ψηφιακό μετασχηματισμό της λειτουργίας τους, λαμβάνοντας υπόψιν τις επιπτώσεις από τη γεωπολιτική και ενεργειακή κρίση, την επιτάχυνση του πληθωρισμού και τις επιπτώσεις στην κερδοφορία τους, καθώς και τις προκλήσεις που συνδέονται με την κλιματική αλλαγή.

Ο τομέας παροχής επενδυτικών υπηρεσιών επηρεάζεται, επίσης, από τη γεωπολιτική κρίση λόγω της έκθεσης στη Ρωσία ορισμένων Κυπριακών Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΚΕΠΕΥ). Ως εκ τούτου, οι εν λόγω οντότητες θα πρέπει να αξιολογούν τους κινδύνους που προκύπτουν από τα στοχευμένα περιοριστικά μέτρα που έχουν επιβληθεί στη Ρωσία σε συνεχή βάση, λαμβάνοντας τα κατάλληλα μέτρα για τη διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας τους.

### Οριζόντιοι κίνδυνοι

Ο κίνδυνος της κλιματικής αλλαγής, και οι συνεπακόλουθες επιπτώσεις του στον χρηματοοικονομικό τομέα, γίνεται όλο και πιο σημαντικός. Η ΕΚΤ και το ΕΣΣΚ έχουν διενεργήσει αριθμό μελετών<sup>5</sup> στην προσπάθειά τους να επιμετρήσουν τον εν λόγω κίνδυνο, να εντοπίσουν τους φυσικούς κινδύνους που απειλούν τις χώρες τις ΕΕ καθώς και να εκτιμήσουν το κόστος μετάβασης σε λιγότερο ρυπογόνες δραστηριότητες. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι το οικονομικό κόστος της κλιματικής αλλαγής για όλες τις χώρες της ΕΕ είναι σημαντικά υψηλότερο στην απουσία έγκαιρων και αποτελεσματικών σχεδίων προσαρμογής και ότι τα πιστωτικά ιδρύματα δεν είναι κατάλληλα προετοιμασμένα για την αντιμετώπιση του εν λόγω κινδύνου. Ταυτόχρονα, κατά την άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων της ΕΚΤ

5. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.pr210701~8fe34bbe8e.en.html>

σε σχέση με τους κλιματικούς κινδύνους<sup>6</sup>, οι πιθανότητες αθέτησης των δανειακών υποχρεώσεων των επιχειρήσεων στην ζώνη του ευρώ υπό το δυσμενές σενάριο καταγράφουν αύξηση κατά 8% κατά μέσο όρο έως το 2050. Ως εκ τούτου, η ΚΤΚ ως η εποπτική Αρχή, προτρέπει τα πιστωτικά ιδρύματα να ανταποκριθούν στις προσδοκίες που έθεσε η ΕΚΤ για την προετοιμασία τους σχετικά με τον κίνδυνο της κλιματικής αλλαγής. Σημειώνεται ότι η ΚΤΚ κατόπιν αίτησής της τον Ιανουάριο του 2020, έγινε μέλος του δικτύου Network for Greening the Financial System (NGFS) τον Μάρτιο του 2020, με μέλη πέραν των 100 εθνικών εποπτικών αρχών, μέσω του οποίου γίνεται ανταλλαγή βέλτιστων πρακτικών και εμπειριών σχετικά με την επιμέτρηση και την αντιμετώπιση του κινδύνου σχετικά με την κλιματική αλλαγή.

Ταυτόχρονα, οι ραγδαίες εξελίξεις στην τεχνολογία που αφορούν τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές αποτελούν μεγάλη πρόκληση για τα πιστωτικά ιδρύματα και τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, γενικότερα. Η μετάβαση στη ψηφιοποίηση, ο επαναπροσδιορισμός του επιχειρηματικού μοντέλου των πιστωτικών και χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων και η παροχή νέων καινοτόμων υπηρεσιών, θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε βελτίωση της χαμηλής κερδοφορίας.

Ο κίνδυνος κυβερνοασφάλειας έχει πλέον αυξηθεί και καταγράφεται με τα αυξημένα περιστατικά κυβερνοεπιθέσεων που παρατηρούνται στη ζώνη του ευρώ, εν μέσω των γεωπολιτικών εντάσεων. Μια περαιτέρω κλιμάκωση των εντάσεων, δύναται να προκαλέσει περισσότερα περιστατικά κυβερνοεπιθέσεων και να αυξήσει τη σοβαρότητά τους. Τέτοια μεγάλης κλίμακας ενδεχόμενα περιστατικά κυβερνοεπιθέσεων, τόσο στην ΕΕ αλλά και παγκοσμίως, αποτελούν απειλή για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα, εφόσον μπορούν να διαταράξουν κρίσιμα τις χρηματοπιστωτικές υποδομές, επηρεάζοντας την παροχή βα-

σικών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, και προκαλώντας απώλειες και ζημιά στην αξιοπιστία του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

## Συμπεράσματα

Εν κατακλείδι, η κυπριακή οικονομία το 2021 συνέχισε να επηρεάζεται από τις υγειονομικές εξελίξεις. Παρά την ισχυρή ανάκαμψη το 2021 και στις αρχές του 2022, η γεωπολιτική και ενεργειακή κρίση και η σημαντική αύξηση του πληθωρισμού αύξησε την αβεβαιότητα στο μακροοικονομικό περιβάλλον, δημιουργώντας νέους ή ενισχύοντας υφιστάμενους κινδύνους για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και υπονομεύοντας την ευημερία των τομέων της κυπριακής οικονομίας καθώς και τον ρυθμό ανάπτυξής της. Το μακροοικονομικό περιβάλλον έχει επηρεαστεί σημαντικά από τις γεωπολιτικές εξελίξεις και τις πληθωριστικές πιέσεις, ενώ αναμένεται ότι θα υπάρξει σημαντική επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης της Κύπρου το 2022. Οι μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα παραμένουν αυξημένοι σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο. Τα όποια μέτρα στήριξης της οικονομίας που θα βοηθούσαν τους τομείς της οικονομίας που ενδεχομένως να επηρεαστούν σημαντικά από τις γεωπολιτικές εξελίξεις, θα πρέπει να είναι στοχευμένα.

Η ΚΤΚ παρακολουθεί στενά τις εξελίξεις στο μακροοικονομικό και γεωπολιτικό περιβάλλον και αξιολογεί τις επιπτώσεις στον χρηματοοικονομικό τομέα, με έμφαση στους τομείς που είναι πιο ευάλωτοι στις εξελίξεις και που είναι σημαντικοί για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Ως εκ τούτου, η ΚΤΚ παραμένει έτοιμη να παρέμβει, εκ νέου, εάν αυτό κριθεί αναγκαίο με μακροπρόληπτικές πολιτικές και πιθανά μέτρα για να περιορίσει ενδεχόμενες ευπάθειες στο χρηματοοικονομικό σύστημα με στόχο τη διαφύλαξη της χρηματοοικονομικής σταθερότητας.

6. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.pr210922~59ade4710b.en.html>





## Μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα

Στον πιο κάτω πίνακα καταγράφονται οι κύριοι μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και οι αρνητικές εξελίξεις οι οποίες δύναται να επηρεάσουν τους εν λόγω κινδύνους, που αναλύονται λεπτομερώς στην παρούσα έκθεση.

Μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα	Ενδεχόμενες αρνητικές εξελίξεις σε σχέση με τους μεσοπρόθεσμους κινδύνους	Εκτίμηση σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο <sup>7</sup>
<p>1. Επιδείνωση στις προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης, ως απότοκο των γεωπολιτικών εντάσεων, της συνεπακόλουθης αβεβαιότητας και των αυξανόμενων πιέσεων στις τιμές ενέργειας και των βασικών εμπορευμάτων, επηρεάζοντας τον χρηματοοικονομικό τομέα, γενικότερα</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• παρατεταμένες γεωπολιτικές εντάσεις και διάρκεια του πολέμου, επιβολή επιπρόσθετων κυρώσεων και περαιτέρω άνοδος της αβεβαιότητας</li> <li>• περιορισμός στην κατανάλωση και στις επενδύσεις λόγω της αρνητικής επίδρασης του πολέμου και της αβεβαιότητας που προκαλεί στην εμπιστοσύνη των καταναλωτών και των επιχειρήσεων</li> <li>• επιπτώσεις στον τουριστικό τομέα καθώς και στον τομέα επαγγελματικών υπηρεσιών από την παραμονή των κυρώσεων για μεγάλο χρονικό διάστημα</li> <li>• επιπρόσθετες διαταραχές στην εφοδιαστική αλυσίδα στο διεθνές εμπόριο, επιβαρύνοντας τις προοπτικές ανάπτυξης της οικονομίας</li> </ul>	
<p>2. Προκλήσεις στην εξυπηρέτηση του ήδη υψηλού χρέους του εγχώριου ιδιωτικού τομέα σε περίοδο έντονης αβεβαιότητας, υποτονικής ανάπτυξης και πληθωριστικών πιέσεων</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• περαιτέρω άνοδος στις τιμές της ενέργειας και των βασικών εμπορευμάτων</li> <li>• αύξηση δανειστικών επιτοκίων λόγω ταχύτερης προσαρμογής της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ</li> <li>• αύξηση του δημόσιου χρέους δημιουργώντας προκλήσεις στη δημοσιονομική σταθερότητα</li> <li>• συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών</li> <li>• μείωση περιθωρίων κέρδους των επιχειρήσεων</li> <li>• αύξηση στον αριθμό αφερέγγυων νοικοκυριών και επιχειρήσεων</li> <li>• αύξηση ανεργίας</li> </ul>	

7. Τα βέλη καθορίζουν αν ο κίνδυνος έχει αυξηθεί (↑), μειωθεί (↓) ή έχει παραμείνει σταθερός (→).

Μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα	Ενδεχόμενες αρνητικές εξελίξεις σε σχέση με τους μεσοπρόθεσμους κινδύνους	Εκτίμηση σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο
3. Εκ νέου επιδείνωση της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων των πιστωτικών ιδρυμάτων	<ul style="list-style-type: none"> <li>• αύξηση του επιπέδου των ΜΕΧ, λόγω ενδεχόμενης αύξησης των αφερέγγυων δανειοληπτών</li> <li>• μετάδοση αρνητικών εξελίξεων από πιθανή διόρθωση στις τιμές των ακινήτων</li> <li>• αύξηση στις αποδόσεις των κυβερνητικών ομολόγων</li> <li>• αυξημένη μεταβλητότητα ή/και απότομη και ανεξέλεγκτη προς τα κάτω διόρθωση στις αξίες των κρυπτοστοιχείων (crypto assets), με συνεπακόλουθη απώλεια κεφαλαίων</li> </ul>	
4. Διαρθρωτικές προκλήσεις, μειωμένες προοπτικές κερδοφορίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και προκλήσεις από αναδυόμενους κινδύνους	<ul style="list-style-type: none"> <li>• περαιτέρω συρρίκνωση καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου</li> <li>• περιορισμένες προοπτικές για νέο βιώσιμο δανεισμό</li> <li>• αύξηση προβλέψεων</li> <li>• σταθερά υψηλό λειτουργικό κόστος</li> <li>• περιορισμένες πηγές διαφοροποίησης εσόδων</li> <li>• αναποτελεσματική διαχείριση της πλεονάζουσας ρευστότητας που κατέχουν τα πιστωτικά ιδρύματα</li> <li>• αναποτελεσματικές προσπάθειες επαναπροσδιορισμού του επιχειρηματικού μοντέλου ή μη ικανοποιητική πρόοδος σε σχέση με τη μετάβαση προς τη ψηφιοποίηση</li> <li>• αναποτελεσματική ή/και μη έγκαιρη αντιμετώπιση κινδύνων από την κλιματική αλλαγή</li> <li>• αύξηση περιστατικών κυβερνοεπιθέσεων</li> </ul>	

Η πανδημία COVID-19 είχε σημαντικό αντίκτυπο στην οικονομία το 2020 και η οικονομική δραστηριότητα συρρικνώθηκε απότομα το πρώτο εξάμηνο του έτους ως αποτέλεσμα των περιοριστικών μέτρων. Η ισχυρή και συντονισμένη αντίδραση της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής, σε συνδυασμό με την εμβολιαστική στρατηγική, βοήθησαν στη

συγκράτηση των αρνητικών επιπτώσεων. Το 2021 η εγχώρια οικονομία, όπως και η παγκόσμια οικονομία κατέγραψε ισχυρή ανάκαμψη. Εντούτοις, οι πιο πρόσφατες εξελίξεις έχουν δημιουργήσει νέες εστίες κινδύνου, απότοκο της ενεργειακής κρίσης, του παγκόσμιου κύματος πληθωρισμού καθώς και της εισβολής της Ρωσίας στην Ουκρανία.

### Κίνδυνος 1 - Επιδείνωση στις προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης

Η Ρωσική εισβολή στην Ουκρανία αναμένεται να έχει αντίκτυπο στην οικονομική ανάπτυξη καθώς και αλυσιδωτές επιπτώσεις σε διάφορους τομείς της κυπριακής οικονομίας, λόγω των περαιτέρω διαταραχών στις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού και της αύξησης του πληθωρισμού που απορρέει κυρίως από τις αυξήσεις των τιμών της ενέργειας και των βασικών εμπορευμάτων. Η εισβολή έχει εντείνει μερικές από τις ήδη υπάρχουσες προκλήσεις στο χρηματοοικονομικό σύστημα και έχει οδηγήσει σε αύξηση των σεναρίων κινδύνου και των κινδύνων για δυσμενείς επιπτώσεις στη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Συγκεκριμένα, η κρίση στην Ουκρανία αναμένεται να επιβαρύνει την οικονομική δραστηριότητα στην Κύπρο, δεδομένων των στενών οικονομικών σχέσεων μεταξύ Κύπρου και Ρωσίας, κυρίως λόγω αρνητικής επίδρασης στους τομείς του τουρισμού, του εμπορίου, των μεταφορών και των επαγγελματικών υπηρεσιών. Οι επιπτώσεις στο χρηματοοικονομικό τομέα αναμένεται να είναι κυρίως έμμεσες, εφόσον η άμεση έκθεση του χρηματοοικονομικού τομέα σε Ρωσία και Ουκρανία είναι περιορισμένη.

Μια πιθανή επιδείνωση της οικονομίας, ιδιαίτερα στην περίπτωση πραγμάτωσης ενός ακραίου αρνητικού σεναρίου, θα οδηγήσει σε περιορισμό της κατανάλωσης και των επενδύσεων λόγω μειωμένης εμπιστοσύνης των επιχειρήσεων και των καταναλωτών, όπως αυτή μετριέται στις έρευνες οικονομικής συγκυρίας, επιβαρύνοντας τις προοπτικές ανάπτυξης της οικονομίας. Το κλείσιμο του ευρωπαϊκού εναέριου χώρου στα ρωσικά αεροσκάφη θα επηρεάσει τις τουριστικές αφίξεις από τη Ρωσία και σε κάποιο βαθμό, τον ευρύτερο τουριστικό τομέα, παρά τις προσπά-

θειες από το κράτος για αντιστάθμιση της απώλειας από άλλες αγορές.

Εκτιμάται ότι ο κίνδυνος είναι αυξημένος σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο.

### Κίνδυνος 2 - Προκλήσεις στην εξυπηρέτηση του ήδη υψηλού χρέους του εγχώριου ιδιωτικού τομέα

Η ενδεχόμενη απώλεια μέρους των εισοδημάτων των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, σε συνάρτηση με το υφιστάμενο υψηλό χρέος του ιδιωτικού τομέα, ενδέχεται να οδηγήσει ορισμένα νοικοκυριά και επιχειρήσεις σε δυσκολίες εξυπηρέτησης των υποχρεώσεών τους. Οι δυσμενείς εξελίξεις και η αβεβαιότητα δύναται να επιδεινώσουν σημαντικά τους κινδύνους για τους ισολογισμούς των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, κυρίως μέσω της επίδρασης της αύξησης των τιμών της ενέργειας και των βασικών εμπορευμάτων στο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και στα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων. Ενώ ο αντίκτυπος στην ανάπτυξη εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό από την εξέλιξη και τη διάρκεια του πολέμου, διαβλέπονται κίνδυνοι για τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που εξακολουθούν να αντιμετωπίζουν προκλήσεις λόγω των επιπτώσεων της πανδημίας. Ο κίνδυνος αύξησης των αφερέγγυων μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων ενδέχεται να ενισχυθεί, λόγω του υπέρμετρου χρέους αλλά και της πιθανής μείωσης στον κύκλο εργασιών τους.

Πέραν της μείωσης της αγοραστικής δύναμης των νοικοκυριών λόγω πληθωρισμού, ενδεχόμενη αύξηση των επιτοκίων από τη νομισματική αρχή θα αυξήσει το κόστος δανεισμού και αναμένεται να επηρεάσει την ικανότητα αποπληρωμής του ιδιωτικού τομέα, αποτελώντας έναν εγγενή κίνδυνο. Τυχόν αύξηση στο



κόστος δανεισμού σε περίπτωση αύξησης επιτοκίων μπορεί, επίσης, να επιφέρει δυσκολίες στην εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους καθώς και να περιορίσει τις αναπτυξιακές επενδύσεις του κράτους. Περαιτέρω, η ταχεία ανάπτυξη της αγοράς κρυπτοστοιχείων, δύναται να οδηγήσει σε σημαντικές απώλειες στο κεφάλαιο των κατόχων κρυπτοστοιχείων λόγω της μεγάλης μεταβλητότητας που παρουσιάζουν οι αξίες τους.

Εκτιμάται ότι ο κίνδυνος είναι αυξημένος σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο.

### **Κίνδυνος 3 - Εκ νέου επιδείνωση της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων των πιστωτικών ιδρυμάτων**

Ο αντίκτυπος της Ρωσικής εισβολής στην Ουκρανία στα πιστωτικά ιδρύματα είναι μέχρι στιγμής περιορισμένος, αντανακλώντας την χαμηλή άμεση έκθεση τους στη Ρωσία και Ουκρανία, τις εύρωστες κεφαλαιακές τους θέσεις και την ανάκαμψη της κερδοφορίας τους στα προ πανδημίας επίπεδα. Ωστόσο, ενώ οι ΜΕΧ συνέχισαν να μειώνονται το 2021 και έχουν περιοριστεί σημαντικά, παραμένουν υψηλές σε σύγκριση με τις αντίστοιχες των ευρωπαϊκών τραπεζών. Παράλληλα, υπάρχει ανησυχία ότι ο αρνητικός αντίκτυπος του πολέμου στην ανάπτυξη, με πιθανή αύξηση της ανεργίας και των αφερέγγυων επιχειρήσεων, θα μπορούσε να οδηγήσει σε εκ νέου επιδείνωση της ποιότητας του ενεργητικού των τραπεζών και σε καθυστέρηση στην αντιμετώπιση των εναπομεινάντων κινδύνων από την κρίση της πανδημίας.

Ταυτόχρονα, η μεγάλη έκθεση του τραπεζικού τομέα στον τομέα των ακινήτων καθιστά τα πιστωτικά ιδρύματα ευάλωτα σε τυχόν αρνητικές εξελίξεις στον τομέα των ακινήτων, καθώς ο εν λόγω τομέας χαρακτηρίζεται από

κύκλους ταχείας ανάπτυξης και διόρθωσης (boom-bust cycles). Το γεγονός ότι η αξία των ακινήτων στην Κύπρο εκτιμάται ότι είναι ακόμα χαμηλότερη από τη δυνητική, υποδηλοί ότι οι οποιοσδήποτε διορθώσεις δεν αναμένονται να είναι σημαντικά μεγάλες. Εντούτοις, ενδεχόμενη μείωση στην εγχώρια ζήτηση, λόγω, εν μέρει, της τρέχουσας αβεβαιότητας αναμένεται να έχει, επίσης, σημαντικό αντίκτυπο στις τιμές ακινήτων.

Εκτιμάται ότι ο κίνδυνος είναι αυξημένος σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο.

### **Κίνδυνος 4 - Διαρθρωτικές προκλήσεις, μειωμένες προοπτικές κερδοφορίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και προκλήσεις από αναδυόμενους κινδύνους**

Πέραν των πιο πάνω κινδύνων, τα πιστωτικά ιδρύματα συνεχίζουν να έχουν μειωμένες προοπτικές κερδοφορίας κυρίως λόγω των διαχρονικών διαρθρωτικών προβλημάτων που αντιμετωπίζουν, όπως χαμηλά καθαρά έσοδα από τόκους, περιορισμένη διαφοροποίηση εσόδων και υψηλό λειτουργικό κόστος. Επιπλέον κόστος αποτελεί και η πλεονάζουσα ρευστότητα που κατέχουν τα πιστωτικά ιδρύματα σε ένα περιβάλλον παρατεταμένων αρνητικών επιτοκίων. Τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να δώσουν έμφαση στον ψηφιακό μετασχηματισμό και στην καινοτομία για να μπορέσουν να βελτιώσουν την κερδοφορία τους. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι η πιθανή αύξηση των επιτοκίων, αναμένεται να έχει θετικό αντίκτυπο μεσοπρόθεσμα στην κερδοφορία των τραπεζών μέσω της είσπραξης υψηλότερων τόκων από τους δανειολήπτες συγκριτικά με τους τόκους που δίνουν στους καταθέτες. Αυτή η επίδραση θα μπορούσε, εν μέρει, να αντισταθμιστεί από αύξηση του κόστους καταθέσεων και άλλων έντοκων στοιχείων πα-



θητικού και αναγνώριση επιπρόσθετων προβλέψεων για νέες απομειώσεις.

Άλλοι σημαντικοί, αναδυόμενοι κίνδυνοι αφορούν τη διαχείριση των επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής από τον χρηματοοικονομικό τομέα, γενικότερα, καθώς και την αντιμετώπιση των αυξανόμενων περιστατικών και απειλών στον κυβερνοχώρο. Αφενός, οι κίνδυνοι που θα μπορούσαν να προκύψουν από την κλιματική αλλαγή είναι οι οικονομικές επιπτώσεις από φυσικές καταστροφές που επηρεάζουν κρίσιμους τομείς της οικονομίας, καθώς

και οι κίνδυνοι από τη διαδικασία της μετάβασης σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών άνθρακα, που είναι πιθανό να προκαλέσει μεγάλες οικονομικές διακυμάνσεις τιμών. Αφετέρου, ο κίνδυνος συστημικών συμβάντων στον κυβερνοχώρο που έχει αυξηθεί σημαντικά λόγω και του πολέμου στην Ουκρανία, θα μπορούσε να συνοδεύεται από αύξηση του αριθμού και της έντασης των περιστατικών στον κυβερνοχώρο.

Εκτιμάται ότι ο κίνδυνος παραμένει σταθερός σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο.

# Έκθεση Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας

Enter/  
Exit



Full  
Screen



1

Εισαγωγή

2

Έκθεση  
Χρηματοοικονομικής  
Σταθερότητας

1

2

3

3

Παράρτημα I

4

Παράρτημα II

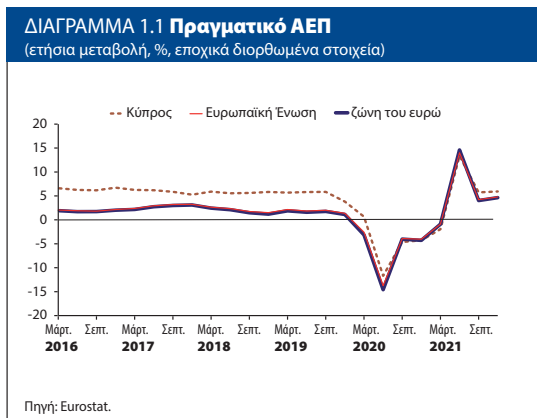
## 1. Μακροοικονομικό περιβάλλον

### 1.1 Εγχώριο μακροοικονομικό περιβάλλον

Κατά το 2021, η κυπριακή οικονομία κατέγραψε ισχυρή ανάκαμψη μετά το πλήγμα που δέχθηκε κατά το 2020 λόγω της πανδημίας. Η πορεία της οικονομίας ήταν καλύτερη από ότι αναμενόταν και οι συνέπειες της υγειονομικής κρίσης περιορίστηκαν λόγω των μέτρων στήριξης που λήφθηκαν από την ΚΤΚ, την ΕΚΤ και το κράτος. Τα νοικοκυριά και οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις φαίνεται να αντεπεξέρχονται στις προκλήσεις της πανδημίας καλύτερα από τις πρώτες εκτιμήσεις και ο τομέας των ακινήτων, ο οποίος σχετίζεται στενά με τον χρηματοοικονομικό τομέα, παρέμεινε σε γενικές γραμμές ανθεκτικός.

Ωστόσο, το υπέρμετρο χρέος του ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα εξακολουθεί να αποτελεί σοβαρή ανησυχία για το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Συγκεκριμένα, περιορίζει τη δυνατότητα του τομέα να αντιμετωπίσει περαιτέρω κλυδωνισμούς, μειώνοντας τόσο την αγοραστική του ευχέρεια καθώς και τη δυνατότητα αποπληρωμής του χρέους του. Ως εκ τούτου, ο κίνδυνος ενός κύματος αφερέγγυων νοικοκυριών και επιχειρήσεων να παραμένει υπαρκτός. Οι εν λόγω ευπάθειες είναι ακόμα πιο έντονες, σε κλίμα αυξημένης αβεβαιότητας, λόγω των διαταραχών στην εφοδιαστική αλυσίδα και των πληθωριστικών πιέσεων.

Σχετικά με την οικονομική δραστηριότητα, με βάση τα στοιχεία της Στατιστικής Υπηρεσίας της Κύπρου (ΣΥΚ), το πραγματικό ΑΕΠ<sup>8</sup> κατά το 2021 κατέγραψε θετικό ετήσιο ρυθμό μεγέθυνσης 5,5% σε σύγκριση με -5% το προηγούμενο έτος (Διάγραμμα 1.1). Το 2020 ήταν



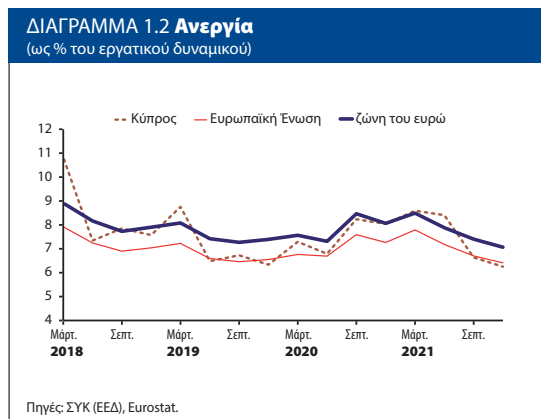
8. Διορθωμένο ως προς τις εποχικές διακυμάνσεις.

μία ιδιαίτερα αρνητική χρονιά για την οικονομία λόγω των υγειονομικών εξελίξεων και των έκτακτων μέτρων που είχαν ληφθεί για τον περιορισμό της πανδημίας. Ο θετικός ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ κατά το 2021 αντικατοπτρίζει την ανάπτυξη κυρίως στους τομείς του εμπορίου, των μεταφορών, των ξενοδοχείων και των εστιατορίων και οφείλεται εν μέρει σε επίδραση βάσης.

Το 2021, ο εγχώριος πληθωρισμός στη βάση του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ - HICP), κατέγραψε σημαντική άνοδο, όπως παρατηρήθηκε και στον πληθωρισμό της ζώνης του ευρώ, φθάνοντας, κατά μέσο όρο, στο 2,3%. Η αύξηση στον πληθωρισμό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην άνοδο των τιμών του πετρελαίου, στα προβλήματα στην εφοδιαστική αλυσίδα που δημιουργήθηκαν λόγω της πανδημίας, καθώς και στην ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας. Ο αντίστοιχος δείκτης της ζώνης του ευρώ κατέγραψε αύξηση, κατά μέσο όρο, φτάνοντας στο 2,6% το 2021.

Το ποσοστό ανεργίας στην Κύπρο μειώθηκε ελαφρώς στο 7,6% κατά το 2021 σε σύγκριση με 7,7% το 2020, βάσει του εποχικά διορθωμένου εναρμονισμένου δείκτη ανεργίας της Στατιστικής Αρχής της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Eurostat). Ο αντίστοιχος δείκτης της ζώνης του ευρώ μειώθηκε στο 7,7% κατά το 2021, σε σύγκριση με 7,9% κατά το 2020. Ο αρνητικός αντίκτυπος της πανδημίας στην αγορά εργασίας περιορίστηκε λόγω των μέτρων στήριξης των εργαζομένων και των επιχειρήσεων στον ιδιωτικό τομέα από το κράτος. Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) της ΣΥΚ, ο μέσος όρος για το έτος 2021 μειώθηκε οριακά στο 7,5% από 7,6% το 2020 (**Διάγραμμα 1.2**).

Όσον αφορά το ισοζύγιο πληρωμών, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών κατά τους



πρώτους εννέα μήνες του 2021, κατέγραψε έλλειμμα €1.599 εκατ. (6,7% του ΑΕΠ), σε σύγκριση με έλλειμμα €1.429 εκατ. (8,9% του ΑΕΠ) κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2020. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, διορθωμένο ως προς την επίδραση των Οντοτήτων Ειδικού Σκοπού (ΟΕΣ)<sup>9</sup>, κατέγραψε έλλειμμα €1.507 εκατ. (8,7% του ΑΕΠ) κατά το τρίτο τρίμηνο του 2021, σε σύγκριση με έλλειμμα €1.563 εκατ. (9,7% του ΑΕΠ) κατά το τρίτο τρίμηνο του 2020.

Παρά την πορεία ανάκαμψης, η κυπριακή οικονομία κατά το 2022 αναμένεται να επηρεαστεί δυσμενώς από τις παγκόσμιες και γεωπολιτικές εξελίξεις που προκλήθηκαν ή ενισχύθηκαν από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία. Με βάση τις πιο πρόσφατες δημοσιευμένες προβλέψεις της ΚΤΚ, το ΑΕΠ αναμένεται να καταγράψει επιβράδυνση στο 2,7% το 2022, ενώ ο πληθωρισμός αναμένεται να φτάσει στο 7%. Η αβεβαιότητα σχετικά με τον οικονομικό αντίκτυπο του πολέμου, η επιδείνωση της ενεργειακής κρίσης και οι αυξημένες πληθωριστικές τάσεις που παρατηρούνται λόγω του πολέμου ασκούν περαιτέρω πιέσεις στην οικονομική θέση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, αυξάνοντας ταυτόχρονα και τους κινδύνους για τα χαρτοφυλάκια των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Ο Δείκτης Οικονομικής Συγκυρίας<sup>10</sup> (ΔΟΣ)

9. Τα στοιχεία που αναλύονται στην παρούσα έκθεση και αφορούν κατοίκους Κύπρου, 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 ουσιαδώς από τον κύκλο της εγχώριας οικονομίας.
10. Ο Δείκτης Οικονομικής Συγκυρίας (ΔΟΣ) είναι ένας σύνθετος δείκτης που αποτελείται από πέντε τομεακούς δείκτες εμπιστοσύνης με διαφορετικούς συντελεστές στάθμισης, ήτοι τον δείκτη βιομηχανικής εμπιστοσύνης, τον δείκτη εμπιστοσύνης υπηρεσιών, τον δείκτη εμπιστοσύνης καταναλωτών, τον δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές και τον δείκτη εμπιστοσύνης λιανικού εμπορίου. Ο ΔΟΣ υπολογίζεται ως δείκτης με μέση τιμή 100 και τυπική απόκλιση 10 σε σταθερή τυποποιημένη περίοδο δειγματοληψίας.

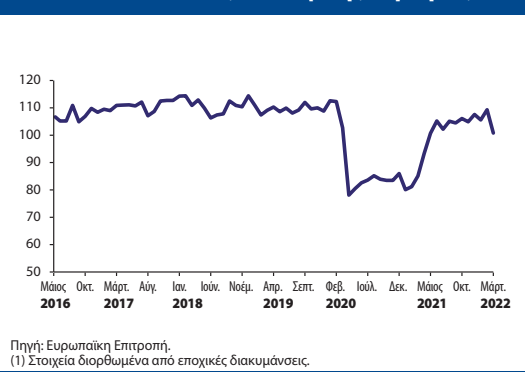
(Διάγραμμα 1.3), ο οποίος αντικατοπτρίζει το οικονομικό κλίμα της Κύπρου, αυξήθηκε στις 107,6 μονάδες τον Δεκέμβριο του 2021 σε σύγκριση με 86 μονάδες τον Δεκέμβριο του 2020, αντανακλώντας την ανάπτυξη στην οικονομική δραστηριότητα κατά το 2021. Ο ΔΟΣ της ζώνης του ευρώ ακολούθησε αντίστοιχη πορεία κατά το 2021, φτάνοντας τις 113 μονάδες τον Δεκέμβριο του 2021 σε σχέση με 91,1 μονάδες τον Δεκέμβριο του 2020.

Εντούτοις, το οικονομικό κλίμα της Κύπρου και της ζώνης του ευρώ, επιδεινώθηκε σημαντικά τον Μάρτιο του 2022 μετά τις παγκόσμιες εξελίξεις που προκάλεσε η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, με τον ΔΟΣ να καταγράφει αισθητή μείωση στις 100,8 μονάδες τον Μάρτιο του 2022. Η μεγάλη πτώση του ΔΟΣ της Κύπρου οφείλεται στις αρνητικές συνέπειες της γεωπολιτικής και ενεργειακής κρίσης κυρίως στις υπηρεσίες και το εμπόριο, καθώς και στη σημαντική μείωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης. Αντίστοιχη πορεία παρατηρείται στον ΔΟΣ της ζώνης του ευρώ, ο οποίος μειώθηκε στις 107,5 μονάδες τον Μάρτιο του 2022.

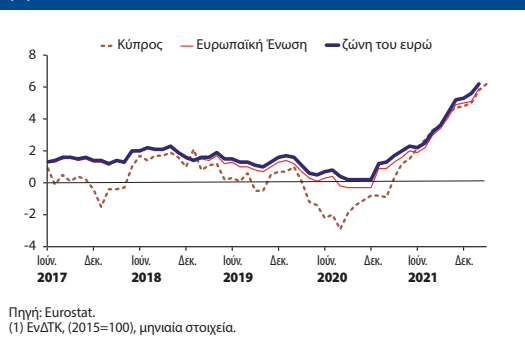
Σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις της ΚΤΚ, οι πρόσφατες εξελίξεις λόγω του πολέμου στην Ουκρανία θα ωθήσουν τον πληθωρισμό σε υψηλότερα επίπεδα το 2022, με αρνητικές συνέπειες στην αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών και στις επενδυτικές αποφάσεις των επιχειρήσεων. Με βάση τον ΕνΔΤΚ τον Μάρτιο του 2022 ο πληθωρισμός της Κύπρου έχει ήδη αυξηθεί στο 6,2% σε σχέση με 4,8% τον Δεκέμβριο του 2021 και 0,3% τον Μάρτιο του 2021. Τον Φεβρουάριο του 2022 ο ΕνΔΤΚ της ζώνης του ευρώ ανήλθε στο 5,9% σε σχέση με 0,9% τον Φεβρουάριο του 2021 (Διάγραμμα 1.4).

Συμπερασματικά, παρά την καλή επίδοση της οικονομίας κατά το 2021, η αβεβαιότητα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.3 Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας<sup>(1)</sup>



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.4 Πληθωρισμός, ετήσια μεταβολή Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτών (ΕνΔΤΚ)<sup>(1)</sup> (%)

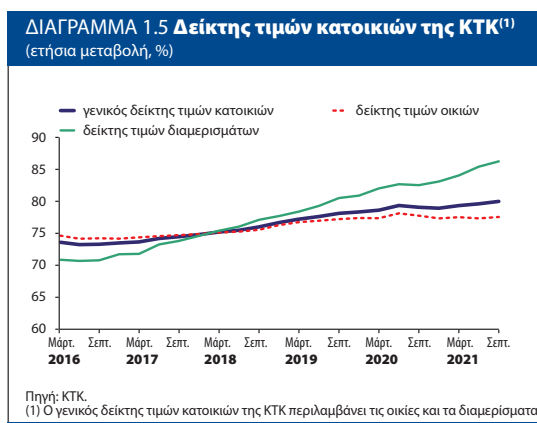


στο μακροοικονομικό περιβάλλον έχει αυξηθεί σημαντικά λόγω της ουκρανικής και ενεργειακής κρίσης καθιστώντας την οικονομία ευάλωτη σε κλυδωνισμούς. Οι αυξήσεις στις τιμές ενέργειας και των αγαθών, οι διαταραχές στην εφοδιαστική αλυσίδα, σε συνδυασμό με τα υψηλά επίπεδα του ιδιωτικού και δημόσιου χρέους αποτελούν δυνητικούς κινδύνους για την οικονομία. Ως εκ τούτου, ο κίνδυνος περαιτέρω επιδείνωσης του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και των προοπτικών ανάπτυξης της οικονομίας εκτιμάται ως ένας από τους σημαντικότερους κινδύνους για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα λόγω της μετάδοσής του σε όλους τους τομείς της οικονομίας.

## 1.2 Αγορά ακινήτων

Ο τομέας των ακινήτων αποδείχτηκε σε γενικές γραμμές ανθεκτικός στις επιπτώσεις της πανδημίας μέχρι σήμερα. Τα δημοσιονομικά μέτρα που υιοθετήθηκαν για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας, μεταξύ των οποίων ήταν και η επιδότηση των επιτοκίων στα δάνεια για την αγορά οικιστικών ακινήτων, ώθησαν τη ζήτηση για τα οικιστικά ακίνητα και ενδεχομένως μετατόπισαν μέρος της ζήτησης για οικιστικά ακίνητα των επόμενων 2-3 ετών, στο 2021. Συγκεκριμένα, ο ΔΤΚ της ΚΤΚ άρχισε να εμφανίζει σημάδια ανάκαμψης μετά την οριακή σταθερότητα που παρατηρήθηκε το 2020, καθώς κατά τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2021, κατέγραψε τριμηνιαία μεταβολή ύψους 0,5%, 0,3% και 0,5% αντίστοιχα. (Διάγραμμα 1.5).

Η αύξηση στον γενικό ΔΤΚ είναι κατά κύριο λόγο συνεπακόλουθο της αυξητικής πορείας που παρουσιάζουν οι τιμές των διαμερισμάτων σε όλες τις επαρχίες. Κατά τα τρία πρώτα τρίμηνα του 2021, ο Δείκτης Τι-





μών Διαμερισμάτων (ΔΤΔ) παρουσίασε τριμηνιαία αύξηση ύψους 1,2%, 1,6% και 1% αντίστοιχα, ενώ παράλληλα ο Δείκτης Τιμών Οικιών (ΔΤΟ) παρουσίασε αύξηση ύψους 0,2% το πρώτο τρίμηνο του 2021, μείωση ύψους 0,2% το δεύτερο τρίμηνο του 2021 και ακολούθως, αύξηση ύψους 0,3% το τρίτο τρίμηνο του 2021. Η αύξηση στις τιμές των διαμερισμάτων, φαίνεται να είναι συνεπακόλουθο της προτίμησης των εγχώριων αγοραστών και επενδυτών για διαμερίσματα, ως αποτέλεσμα των νέων δεδομένων που διαμορφώνονται στην αγορά ακινήτων. Συγκεκριμένα, η άνοδος στο κατασκευαστικό κόστος και η αύξηση στις τιμές των ενοικίων σε συνάρτηση με την αυξημένη ζήτηση από αγοραστές ως αποτέλεσμα των δημοσιονομικών μέτρων που υιοθετήθηκαν για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας, αποτελούν τους κύριους παράγοντες που συμβάλλουν στην αύξηση των τιμών των διαμερισμάτων.

Αναλύοντας τον ΔΤΚ σε ετήσια βάση, γίνεται ακόμα πιο εμφανής η απόκλιση που υπάρχει μεταξύ του ΔΤΔ και του ΔΤΟ. Πιο συγκεκριμένα, το τρίτο τρίμηνο του 2021 η ετήσια αύξηση του ΔΤΔ ανήλθε στο 4,5%, ενώ ο ΔΤΟ κατέγραψε ετήσια μείωση ύψους 0,3%. Η εν λόγω απόκλιση είναι ενδεικτική και για τα πρώτα δύο τρίμηνα του 2021, καθώς το πρώτο τρίμηνο ο ΔΤΔ παρουσίασε ετήσια αύξηση ύψους 2,5% σε σύγκριση με τον ΔΤΟ που παρουσίασε ετήσια αύξηση 0,2%, ενώ το δεύτερο τρίμηνο ο ΔΤΔ κατέγραψε ετήσια αύξηση ύψους 3,3% σε σύγκριση με τον ΔΤΟ που παρουσίασε ετήσια μείωση ύψους 1%. Ενδεικτικά, το τρίτο τρίμηνο του 2021, ο γενικός ΔΤΚ κατέγραψε ετήσια αύξηση ύψους 1,2%. Περαιτέρω ανάλυση για τις τιμές των ακινήτων περιλαμβάνονται στην τριμηνιαία δημοσίευση του ΔΤΚ της ΚΤΚ<sup>11</sup>.

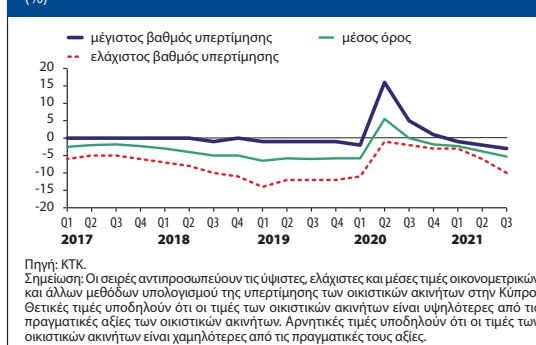
11. Προσβάσιμο στην ακόλουθη διεύθυνση:  
<https://www.centralbank.cy/el/publications/residential-property-price-indices>

Παρά την αύξηση που κατέγραψε ο ΔΤΚ, οι τιμές των οικιστικών ακινήτων στην Κύπρο φαίνεται να παραμένουν σε χαμηλότερα επίπεδα από τη δυνητική τους αξία. Συγκεκριμένα, βάσει μεθοδολογίας που ανέπτυξε η ΕΚΤ, στις 30 Σεπτεμβρίου 2021 οι τιμές των οικιστικών ακινήτων φαίνεται να ήταν κατά μέσο όρο κατά 5,3% κάτω από την δυνητική τους αξία. Σημειώνεται ότι, ιστορικά, μέχρι και την έναρξη της πανδημίας οι τιμές των οικιστικών ακινήτων στην Κύπρο βρίσκονταν αισθητά κάτω από τα επίπεδα ισορροπίας (31 Μαρτίου 2020: -5,8% κατά μέσο όρο). Ωστόσο, η πανδημία είχε σαν αποτέλεσμα την αναθεώρηση των εκτιμήσεων, με τις εκτιμήσεις να δείχνουν υπερτίμηση (overvaluation) των ακινήτων ύψους +5,5% κατά μέσο όρο στις 30 Ιουνίου 2020, λόγω κυρίως συγκεκριμένων δεικτών που χρησιμοποιούνται στην μεθοδολογία και αφορούν τα εισοδήματα. Στη συνέχεια καταγράφουν σταδιακή μείωση στο επίπεδο υπερτίμησης και εισέρχονται σε αρνητικά επίπεδα στις 31 Μαρτίου 2021 (Διάγραμμα 1.6).

Όπως διαφαίνεται από τις νέες χορηγήσεις προς τον τομέα των ακινήτων (βλέπε Πλαίσιο 1, σελ. 28), η πανδημία και η συνεπακόλουθη συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας επέδρασαν αρνητικά στην ευρύτερη αγορά ακινήτων και στην οικοδομική δραστηριότητα κατά το 2020 αλλά και το 2021, ιδιαίτερα όσον αφορά τα εμπορικά ακίνητα. Παρόλα αυτά, τα δημοσιονομικά μέτρα στήριξης που λήφθηκαν για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας, και τα στοχευμένα κίνητρα στον τομέα των ακινήτων στήριξαν την εγχώρια ζήτηση για ακίνητα, ιδιαίτερα των οικιστικών ακινήτων.

Μία πιθανή μείωση στις τιμές των ακινήτων, τόσο στα οικιστικά όσο και στα εμπορικά ακίνητα, αναμένεται να έχει επιπτώσεις

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.6 Εκτιμώμενη υπερτίμηση των οικιστικών ακινήτων στην Κύπρο (%)**



στους ισολογισμούς των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών αλλά και στη βιωσιμότητα των οντοτήτων που δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο τομέα των ακινήτων, με συνεπακόλουθες επιπτώσεις και στα πιστωτικά ιδρύματα. Καθώς ο τομέας των ακινήτων χαρακτηρίζεται από κύκλους ταχείας ανάπτυξης και διόρθωσης (boom-bust cycles), το γεγονός ότι η αξία των ακινήτων στην Κύπρο εκτιμάται ότι είναι ακόμα χαμηλότερη από τη δυνητική, υποδηλοί ότι οι οποιεσδήποτε διορθώσεις δεν θα πρέπει να αναμένονται να είναι σημαντικά μεγάλες.

Ταυτόχρονα, τα μακροπροληπτικά εργαλεία που ήδη εφαρμόζονται στην βάση σχετικής εγκυκλίου επιστολής της ΚΤΚ, που είναι τα μέγιστα όρια στον δείκτη Δάνειο-προς-Αξία (Loan to Value ratio, LTV) και στον δείκτη Εξυπηρέτησης Χρέους-προς Εισόδημα, συμβάλλουν στη συνετή δανειοδοτική συμπεριφορά, με απώτερο στόχο τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος. Τα εν λόγω εργαλεία αποσκοπούν στον περιορισμό της υπέρμετρης πιστωτικής επέκτασης και στην παροχή πιστώσεων οι οποίες να δύναται να εξυπηρετηθούν από τα εισοδήματα του δανειολήπτη.

### Πλαίσιο 1: Νέες χορηγήσεις προς τον τομέα των ακινήτων

Στο παρόν Πλαίσιο αναλύονται οι δανειακές ροές προς τους τομείς των οικιστικών και των εμπορικών ακινήτων, στη βάση των στοιχείων που συνέλεξε η ΚΤΚ στο πλαίσιο της Σύστασης του ΕΣΣΚ (ΕΣΣΚ/2016/14) σχετικά με την κάλυψη κενών στα στοιχεία που αφορούν τα ακίνητα.

Στον Πίνακα 1 παρουσιάζεται η πορεία των νέων χορηγήσεων που αφορούν οικιστικά ακίνητα ανά τρίμηνο, από την 1<sup>η</sup> Οκτωβρίου του 2019 μέχρι την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2021. Από τα εν λόγω στοιχεία, φαίνεται η επίδραση που είχε η πανδημία στη χρηματοδοτική δραστηριότητα οικιστικών ακινήτων ιδιαίτερα το πρώτο και δεύτερο τρίμηνο του 2020, υπό τη μορφή σημαντικά μειωμένων ροών νέων δανείων, αλλά και η επίδραση των δημοσιονομικών μέτρων που υιοθετήθηκαν για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας από το τρίτο τρίμηνο του 2020 και συνεχίστηκαν κατά τη διάρκεια του έτους 2021 τα οποία οδήγησαν στην αύξηση των νέων οικιστικών δανείων.

Περαιτέρω, τα δημοσιονομικά μέτρα που υιοθετήθηκαν για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας φαίνεται να είχαν σαν αποτέλεσμα τη μερική επιδείνωση της ποιότητας δανεισμού για τα δάνεια που αφορούσαν τα οικιστικά δάνεια, ιδιαίτερα κατά τα δύο τελευταία τρίμηνα του 2021. Από τα στοιχεία παρατηρείται αύξηση στους δείκτες Χρέος-προς-Εισόδημα κατά την παραχώρηση δανείου (DTI-O<sup>12</sup>) και Εξυπηρέτηση Χρέους-προς-Εισόδημα

Πίνακας 1 Ροές δανείων για οικιστικά ακίνητα

Τρίμηνο που έληξε την	Ροές νέων δανείων (€'000)	DTI-O	DSTI-O	LTV-O	διάρκεια (χρόνια)
31/12/19	444.215	423,7%	27,3%	42,9%	21,7
31/3/20	125.407	375,6%	26,4%	42,9%	20,7
30/6/20	170.772	387,3%	26,1%	43,4%	21,7
30/9/20	286.430	412,1%	26,9%	44,8%	22,1
31/12/20	407.618	394,3%	28,0%	46,0%	22,3
31/3/21	158.754	400,6%	26,1%	63,3%	22,7
30/6/21	305.059	390,1%	24,6%	52,9%	23,4
30/9/21	439.780	397,7%	30,5%	49,3%	23,0
31/12/21	597.910	417,3%	31,5%	45,5%	23,0

Πηγή: ΚΤΚ.

κατά την παραχώρηση δανείου (DSTI-O<sup>13</sup>), καθώς, επίσης, και αύξηση στη μέση διάρκεια δανείου. Η τάση στους εν λόγω δείκτες μπορεί να ερμηνευτεί ως αύξηση στο χρέος που αναλαμβάνουν τα νοικοκυριά για την απόκτηση οικιστικών ακινήτων σε σύγκριση με τα εισοδήματά τους, το οποίο έχει σαν αποτέλεσμα το αυξημένο ποσό εξυπηρέτησης του δανεισμού τους. Παράλληλα, σε ορισμένες περιπτώσεις η χρονική διάρκεια των δανείων για απόκτηση ακινήτων φαίνεται να αυξάνεται, προκειμένου να αντισταθμιστεί η αυξημένη απαίτηση εξυπηρέτησης των δανείων. Ως εκ τούτου, ενώ τα νοικοκυριά αναλαμβάνουν μεγαλύτερο χρέος συγκριτικά με το εισόδημά τους, αυξάνοντας τη χρονική διάρκεια του δανείου μειώνουν την επίπτωση που το χρέος έχει στον μηνιαίο προϋπολογισμό τους.

Θετική είναι, ωστόσο, η εξέλιξη του δείκτη Δάνειο-προς-Αξία κατά την παραχώρηση δανείου (LTV-O<sup>14</sup>) ο οποίος παραμένει σε γενικές γραμμές σε επίπεδα κάτω του 50%. Το γεγονός αυτό καταδεικνύει επαρκή

12. Ορίζεται ως το συνολικό χρέος ορισμένου δανειολήπτη κατά τον χρόνο έκδοσης του δανείου σε σχέση με το συνολικό ετήσιο διαθέσιμο εισόδημά του κατά τον ίδιο χρόνο.
13. Ορίζεται ως η ετήσια εξυπηρέτηση του συνολικού χρέους σε σχέση με το συνολικό ετήσιο διαθέσιμο εισόδημα ορισμένου δανειολήπτη κατά τον χρόνο έκδοσης του δανείου.
14. Ορίζεται ως το σύνολο των δανείων ή τμημάτων δανείων που εξασφαλίζονται από ορισμένο δανειολήπτη με ακίνητο κατά τον χρόνο έκδοσης του δανείου, σε σχέση με την αξία του ακινήτου κατά τον ίδιο χρόνο.

εξασφάλιση των δανείων που παραχωρήθηκαν για αγορά οικιστικών ακινήτων, η οποία αναμένεται να μειώσει τυχόν ζημιές των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ενδεχόμενη αθέτηση των δανειακών οφειλών των δανειοληπτών, ακόμη και στην περίπτωση που οι τιμές των οικιστικών ακινήτων μειωθούν ουσιαστικά. Παρά ταύτα, η αξιολόγηση της καταλληλότητας μιας δυνητικής δανειακής σύμβασης θα πρέπει να βασίζεται πρωτίστως στην ικανότητα αποπληρωμής του δανειολήπτη και κατά δεύτερο λόγο στην ύπαρξη επαρκούς εξασφάλισης.

Στον Πίνακα 2 παρουσιάζεται η πορεία των νέων χορηγήσεων προς νομικά πρόσωπα που αφορούσαν εμπορικά ακίνητα ανά τρίμηνο, από την 1<sup>η</sup> Οκτωβρίου του 2019 μέχρι την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2021, επίσης με βάση τα στοιχεία που συνέλεξε η ΚΤΚ στο πλαίσιο της Σύστασης ΕΣΣΚ/2016/14. Ο όρος εμπορικά ακίνητα περιλαμβάνει μεγάλο αριθμό διαφορετικών ειδών ακινήτων, και υπάρχει ανομοιογένεια μεταξύ των χαρακτηριστικών τους και των δυνάμεων της αγοράς που καθορίζουν τις τιμές τους. Ενδεικτικά, βάσει των ορισμών της Σύστασης ΕΣΣΚ/2016/14, τα εμπορικά ακίνητα περιλαμβάνουν οποιαδήποτε ακίνητα που παράγουν εισόδημα, είτε από ενοίκια, είτε από την πώλησή τους, αλλά και οποιαδήποτε ακίνητα χρησιμοποιούνται από τους ιδιοκτήτες τους για διενέργεια των εμπορικών τους δραστηριοτήτων. Ως εκ τούτου, ο πιο πάνω ορισμός δύναται να περιλαμβάνει γραφειακούς χώρους, εμπορικά καταστήματα, βιομηχανικά ακίνητα αλλά και ξενοδοχεία.

Από τον Πίνακα 2 διαφαίνεται ότι η πανδημία έχει επηρεάσει σε μεγαλύτερο βαθμό τις δανειακές ροές για εμπορικά ακί-

**Πίνακας 2 Ροές δανείων προς εμπορικά ακίνητα**

Τρίμηνο που έληξε την	Ροές νέων δανείων (€'000)	LTV-0	ICR-0
31/12/19	608.413	75,7%	291%
31/3/20	121.740	68,9%	258%
30/6/20	219.052	64,2%	313%
30/9/20	382.538	74,9%	446%
31/12/20	450.696	56,3%	462%
31/3/21	211.314	94,1%	566%
30/6/21	340.907	86,4%	797%
30/9/21	514.794	84,3%	739%
31/12/21	700.484	79,8%	801%

Πηγή: ΚΤΚ.

νητα από τις δανειακές ροές για οικιστικά ακίνητα. Από τα στοιχεία προκύπτει ότι οι δανειακές ροές για εμπορικά ακίνητα μειώθηκαν ουσιαστικά το πρώτο τρίμηνο του 2020 και παρέμειναν υποτονικές μέχρι το τρίτο τρίμηνο του 2021, όπου άρχισαν να ανακάμπτουν.

Η γενικά αυξητική πορεία του δείκτη Δάνειο-προς-Αξία κατά την παραχώρηση δανείου χρίζει ιδιαίζουσας προσοχής, ιδιαίτερα αφού σε ορισμένες περιπτώσεις φτάνει περίπου στο 100%. Σημειώνεται ότι τα πιο πάνω στοιχεία περιλαμβάνουν δάνεια τα οποία δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της εγκυκλίου επιστολής της ΚΤΚ για τα μέγιστα όρια στον Δείκτη Δάνειο-προς-Αξία. Εξάλλου, η διακύμανση που παρουσιάζεται ενδέχεται να οφείλεται σε συγκεκριμένους παράγοντες, όπως η προσπάθεια των πιστωτικών ιδρυμάτων να παραχωρήσουν δάνεια εν μέσω και αμέσως μετά την πανδημία ή τις γενικότερα χαμηλότερες εκτιμήσεις για τις τιμές των εμπορικών ακινήτων που προσδιορίζουν οι εκτιμητές ακινήτων, ως παράγωγο της πανδημίας. Περαιτέρω, η γενικότερη αστάθεια που παρουσιάζουν οι τιμές των εμπορικών ακινήτων, όπως καταγράφεται στις μεγάλες

μεταβολές στις τιμές τους, οφείλεται στην ανομοιογένεια της φύσης τους, καθώς ο όρος εμπορικά ακίνητα περιλαμβάνει μεγάλο φάσμα διαφορετικών ακινήτων. Ως εκ τούτου, κάθε τρίμηνο οι συνθήκες αγοράς διαφέρουν και επηρεάζονται από το είδος των ακινήτων που χρηματοδοτούνται.

Από την άλλη, ενθαρρυντική είναι η εξέλιξη του δείκτη Κάλυψης-του-Επιτοκίου κατά την παραχώρηση δανείου (ICR-O<sup>15</sup>), ο οποίος βελτιώνεται συνεχώς και υποδηλώνει ότι τα λειτουργικά έσοδα των δανειοληπτών καλύπτουν πολλάκις την απαίτηση εξυπηρέτησης των τόκων των δανείων που αφορούν εμπορικά ακίνητα. Εντούτοις, σημειώνεται ότι τα ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα που παρατηρούνται κατά το 2021 οφείλονται, εν μέρει, σε μικρό αριθμό πιστωτικών

ιδρυμάτων και συναλλαγών, που ανεβάζουν τον μέσο όρο. Προσαρμοσμένος για τις συγκεκριμένες εφάπαξ συναλλαγές ο δείκτης παραμένει υψηλός, αν και μειώνεται περίπου στο 343% κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2021.

Παρά τους περιορισμούς που ενδέχεται να υπάρχουν στα στοιχεία που συλλέγονται βάσει της Σύστασης του ΕΣΣΚ, τα εν λόγω στοιχεία συμπληρώνουν σε μεγάλο βαθμό το κενό που υπήρχε όσον αφορά τα εμπορικά ακίνητα. Ως εκ τούτου, παρά την ανομοιογένεια που παρουσιάζει ο τομέας των ακινήτων, αναλύοντας τα εν λόγω στοιχεία, οι μακροπροληπτικές αρχές δύναται να καταλήξουν σε βασικά συμπεράσματα όσον αφορά την γενικότερη πορεία του τομέα των ακινήτων.

15. Ορίζεται ως το ακαθάριστο ετήσιο εισόδημα (ήτοι προ λειτουργικών δαπανών και φόρων) από μισθώματα ακινήτου που αγοράζεται προς εκμίσθωση ή από μισθώματα εμπορικού ακινήτου ή ομάδας ακινήτων, σε σχέση με τα ετήσια έξοδα τόκων όσον αφορά το δάνειο που εξασφαλίζεται με το οικείο ακίνητο ή την ομάδα ακινήτων κατά την έκδοση του δανείου.

### 1.3 Εγχώριος μη χρηματοοικονομικός ιδιωτικός τομέας

#### Τομέας των νοικοκυριών

Τα νοικοκυριά αντιμετώπισαν πρωτόγνωρες οικονομικές δυσκολίες κατά το 2020 λόγω της πανδημίας, ωστόσο φαίνεται να αντεπεξέρχονται στις προκλήσεις εξαιτίας της σημαντικής μεγέθυνσης της οικονομίας. Εντούτοις, οι γεωπολιτικές και μακροοικονομικές εξελίξεις που παρατηρούνται το πρώτο τρίμηνο του 2022, αποτελούν νέες προκλήσεις για τα κυπριακά νοικοκυριά, τα οποία θα δοκιμαστούν περαιτέρω από τις αυξήσεις στις τιμές των αγαθών και της ενέργειας και τις διαταραχές στην εφοδιαστική αλυσίδα. Το ήδη υψηλό χρέος των νοικοκυριών εξακολουθεί να αποτελεί σοβαρή ανησυχία για τον τομέα, και κατ' επέκταση το χρηματοπιστωτικό σύστημα, αφού περιορίζει τη δυνατότητα του τομέα να αποπληρώνει το χρέος του καθώς και την αγοραστική του ευχέρεια.

Συνεπώς, λαμβάνοντας υπόψιν τη μεγάλη αβεβαιότητα που κυριαρχεί στο μακροοικονομικό περιβάλλον λόγω της ουκρανικής και ενεργειακής κρίσης, τις συνεχείς αυξήσεις στις τιμές, που εκτιμάται ότι ενδέχεται να συνεχιστούν κατά το 2022, καθώς και τις διαταραχές στην εφοδιαστική αλυσίδα, ο κίνδυνος ενός νέου κύματος αφερέγγυων νοικοκυριών παραμένει υπαρκτός και αποτελεί δυνητικό κίνδυνο για τον τραπεζικό τομέα και κατ' επέκταση τη χρηματοοικονομική σταθερότητα.

Το επίπεδο του χρέους των νοικοκυριών ως ποσοστό του ΑΕΠ, παρά τη μείωσή του, παραμένει πολύ υψηλό, φθάνοντας κατά το τρίτο τρίμηνο του 2021 στο 88,1%, σε σύγκριση με 91,4% το πρώτο τρίμηνο του 2021. Αντίθετα, το χρέος των νοικοκυριών σε ονομαστικές αξίες παρουσιάζει μικρή αύξηση από

€19,6 δισ. το πρώτο τρίμηνο του 2021 σε €20 δισ. το τρίτο τρίμηνο του 2021 και, ως εκ τούτου, η μείωση του χρέους ως προς το ΑΕΠ, οφείλεται στην αύξηση του ΑΕΠ για τα εν λόγω τρίμηνα. Ο δείκτης του χρέους των νοικοκυριών προς το ΑΕΠ το τρίτο τρίμηνο του 2021 είναι πολύ υψηλός και συγκριτικά με τον αντίστοιχο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, ο οποίος φτάνει το 60,8%.

Ωστόσο, τα νοικοκυριά έχουν θετική καθαρή χρηματοοικονομική θέση, δηλαδή τα στοιχεία ενεργητικού που κατέχουν (π.χ. μετρητά, καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα, επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά μέσα), υπερκαλύπτουν τον δανεισμό τους. Η καθαρή χρηματοοικονομική θέση (καθαρή αξία) των νοικοκυριών, ανήλθε στο 144,7% του ΑΕΠ κατά το τρίτο τρίμηνο του 2021, σε σύγκριση με 133,5% τον Σεπτέμβριο του 2020, παραμένοντας, ωστόσο, κάτω από τον αντίστοιχο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (168,7% του ΑΕΠ το τρίτο τρίμηνο του 2021).

Το σύνολο του καθαρού νέου δανεισμού προς τα νοικοκυριά κατέγραψε αύξηση κατά €1.395 εκατ. το 2021 σε σύγκριση με €1.074 εκατ. το 2020 (Πίνακας 1.1). Ο καθαρός νέος δανεισμός προς τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας για το 2021 ανήλθε στα €1.121 εκατ., καταγράφοντας αύξηση ίση με 43,2% σε σύγκριση με €783 εκατ. κατά το 2020. Ως εκ τούτου, ο καθαρός νέος δανεισμός για το 2021 ξεπέρασε τα επίπεδα νέου δανεισμού κατά τα προ της πανδημίας έτη, φθάνοντας στα υψηλότερα επίπεδα από το 2014, έτος κατά το οποίο έγιναν διαθέσιμα τα εν λόγω στοιχεία.

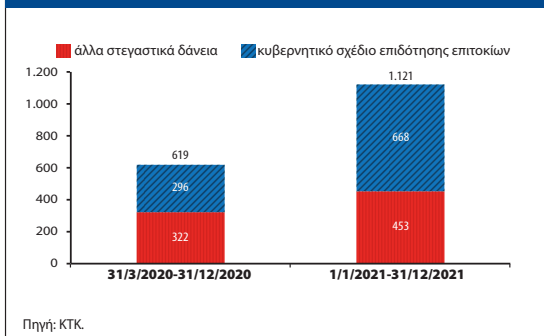
Το κυβερνητικό σχέδιο επιδότησης επιτοκίου στο οποίο υπήρξε μεγάλη συμμετοχή από τα νοικοκυριά (Διάγραμμα 1.7), καθώς και τα χαμηλά δανειστικά επιτόκια έχουν συμβάλει στην αύξηση της ζήτησης για αγορά νέας κατοικίας, τόσο από τα νοικοκυριά που σκόπευαν

**Πίνακας 1.1 Κατανομή των καθαρών νέων δανείων προς τα νοικοκυριά (κατοίκους της ευρωζώνης) ανά κατηγορία δανείου**  
(€ εκατ.)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<i>Νοικοκυριά</i>							
Δάνεια για αγορά κατοικίας	271	546	721	868	876	783	1121
Καταναλωτικά δάνεια	83	119	171	162	161	149	149
Λοιπά δάνεια	181	202	196	184	182	141	124
<b>Σύνολο</b>	<b>535</b>	<b>867</b>	<b>1088</b>	<b>1214</b>	<b>1219</b>	<b>1073</b>	<b>1394</b>

Πηγή: ΚΤΚ.  
Σημείωση: Η συγκεκριμένη σειρά αρχίζει από τον Δεκέμβριο του 2014.

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.7 Κυβερνητικό σχέδιο επιδότησης επιτοκίων**  
(€ εκατ.)





να αγοράσουν κατοικία μέσα στο 2021, όσο και από αυτά που η αγορά ήταν στα μελλοντικά τους σχέδια. Επίσης, μέρος της αύξησης ενδεχομένως να αφορά νέο δανεισμό που δεν πραγματοποιήθηκε κατά το 2020 λόγω της πανδημίας και μεταφέρθηκε μέσα στο 2021. Με τη λήξη του κυβερνητικού σχεδίου επιδότησης επιτοκίων για νέα στεγαστικά δάνεια (Δεκέμβριος 2021), η αυξητική τάση που παρατηρείται δύναται να ομαλοποιηθεί. Εντούτοις, η αυξημένη ζήτηση για στεγαστικά δάνεια μπορεί να οφείλεται και στην αυξημένη ρευστότητα των νοικοκυριών που, σε συνδυασμό με τα ιδιαίτερα χαμηλά επιτόκια, καθιστά την αγορά κατοικίας επενδυτική ευκαιρία.

Το γεγονός ότι τα κριτήρια χορήγησης δανείων προς τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας, σύμφωνα με την πιο πρόσφατη ποιοτική Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων της ΚΤΚ<sup>16</sup> (Bank Lending Survey - BLS), παρέμειναν αμετάβλητα κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2021, μετά από μία συνεχή αυστηροποίηση των κριτηρίων από το δεύτερο τρίμηνο του 2020 μέχρι το τρίτο τρίμηνο του 2021<sup>17</sup>, διασφαλίζει σε μεγάλο βαθμό ότι ο νέος ενυπόθηκος δανεισμός θα είναι βιώσιμος. Ταυτόχρονα, το γεγονός ότι η ΚΤΚ έχει ενεργοποιήσει τα ακόλουθα μακροπροληπτικά εργαλεία, τον δείκτη Εξυπηρέτησης Χρέους-προς-Εισόδημα (DSTI) και τον δείκτη Δάνειο-προς-Αξία (LTV), ενισχύει τη βιωσιμότητα του νέου δανεισμού.

Οι χορηγήσεις για καταναλωτικά δάνεια κατέγραψαν θετική ετήσια μεταβολή ίση με 1% τον Δεκέμβριο του 2021 (1,3% τον Δεκέμβριο του 2020), συνεχίζοντας να υποστηρίζουν την οικονομική ανάπτυξη με τον ίδιο ρυθμό. Το σύνολο των χορηγήσεων για αγορά κατοικίας κατέγραψε θετική ετήσια μεταβολή ίση με 5%

16. Ιανουάριος του 2022. Η εν λόγω έρευνα βασίζεται σε ποιοτικές εκτιμήσεις των συμμετεχουσών τραπεζών. Για περαιτέρω πληροφορίες αναφερθείτε στην ιστοσελίδα της ΚΤΚ στο σύνδεσμο <https://www.centralbank.cy/el/publications/surveys/bank-lending-survey>.

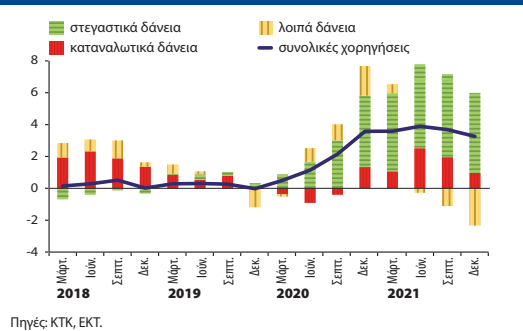
17. Πλην του δεύτερου τριμήνου του 2021 που έμειναν αμετάβλητα.

τον Δεκέμβριο του 2021 (4,5% τον Δεκέμβριο του 2020), αντικατοπτρίζοντας την αυξημένη ζήτηση για στεγαστικά δάνεια που, όπως αναφέρθηκε, φαίνεται να συνδέεται με το σχέδιο επιδότησης μέρους του επιτοκίου νέων στεγαστικών δανείων από το κράτος.

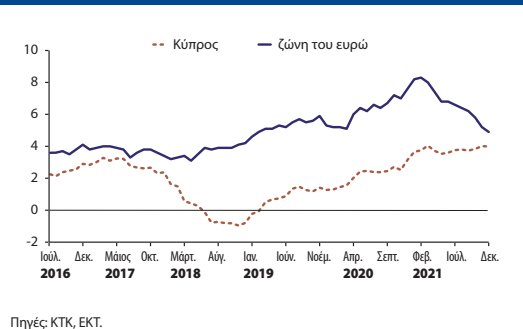
Παρά την αύξηση που καταγράφηκε στο νέο δανεισμό, το σύνολο των χορηγήσεων προς τα νοικοκυριά μειώθηκε στα €11,5 δισ. τον Δεκέμβριο του 2021 σε σύγκριση με €12,5 δισ. τον Δεκέμβριο του 2020, κυρίως μέσω πώλησης δανείων, αποπληρωμών και διαγραφών δανείων (Διάγραμμα 1.8). Παράλληλα, οι καταθέσεις των νοικοκυριών στην Κύπρο κατά το 2021 αυξήθηκαν σημαντικά και ανήλθαν τον Δεκέμβριο του 2021 στα €25,8 δισ. από €24,6 δισ. τον Δεκέμβριο του 2020 (Διάγραμμα 1.9). Η αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών, παρά τα πολύ χαμηλά επιτόκια καταθέσεων, οφείλεται κυρίως στα περιοριστικά μέτρα στο λιανικό εμπόριο που συνεχίστηκαν και κατά το 2021, που επέτειναν την πτώση της κατανάλωσης και οδήγησαν σε τάση για αποταμίευση, λόγω της ανασφάλειας των νοικοκυριών για τυχόν μελλοντικές ανάγκες. Επίσης, σημαντικό ρόλο στην αύξηση των καταθέσεων διαδραμάτισε και η παρατεταμένη αβεβαιότητα όσον αφορά την εξέλιξη της πανδημίας, οδηγώντας στην προληπτική αποταμίευση, λόγω της ανασφάλειας των νοικοκυριών για τυχόν μελλοντικές ανάγκες.

Οι αυξήσεις στις τιμές των αγαθών και της ενέργειας και η συνεπακόλουθη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών δύναται να ωθήσει τα νοικοκυριά σε μείωση της κατανάλωσης, ειδικότερα σε προϊόντα μεγάλης διάρκειας με ελαστική ζήτηση, και να επιφέρει δυσκολίες στην εξυπηρέτηση του χρέους τους, αυξάνοντας έτσι τον κίνδυνο αθέτησης των δανειακών οφειλών προς τα πιστωτικά ιδρύματα. Επιπρόσθετα, μια ενδεχό-

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.8 Τραπεζικές χορηγήσεις προς εγχώρια νοικοκυριά**  
(ετήσια μεταβολή, %)



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.9 Τραπεζικές καταθέσεις από εγχώρια νοικοκυριά**  
(ετήσια μεταβολή, %)



μενη αύξηση στα δανειστικά επιτόκια, είτε λόγω εφαρμογής αυστηρότερης νομισματικής πολιτικής είτε λόγω αυξημένου πιστωτικού κινδύνου, θα επηρεάσει περαιτέρω την εξυπηρέτηση του χρέους τους με τον κίνδυνο να αυξηθεί ο αριθμός των αφερέγγυων νοικοκυριών. Εντούτοις, η εφαρμογή του μακροπροληπτικού εργαλείου Εξυπηρέτηση Χρέους-προς-Εισόδημα (DSTI), βοηθά στη συγκράτηση των επιπτώσεων στους ισολογισμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων από μια συνεπακόλουθη αύξηση στις αθετήσεις των δανειακών οφειλών των νοικοκυριών. Περαιτέρω, η ταχεία ανάπτυξη της αγοράς κρυπτοστοιχείων, θα μπορούσε να οδηγήσει σε σημαντικές απώλειες στο κεφάλαιο των νοικοκυριών που κατέχουν επενδύσεις σε κρυπτοστοιχεία, λόγω της μεγάλης μεταβλητότητας που παρουσιάζουν οι αξίες τους.

Ο παρατεταμένος πόλεμος στην Ουκρανία και οι συνεπακόλουθες επιπτώσεις του έχουν επηρεάσει αρνητικά την εμπιστοσύνη των νοικοκυριών, κάνοντας τα πιο απαισιόδοξα αφού πλέον οι προσδοκίες και εκτιμήσεις για ανάπτυξη έχουν επιδεινωθεί. Η προβλεπόμενη αύξηση του πληθωρισμού, η πιθανή αύξηση των επιτοκίων και η αβεβαιότητα που κυριαρχεί αναμένεται να ωθήσουν τα νοικοκυριά σε αναθεώρηση των σχεδίων τους περιορίζοντας τις δαπάνες τους. Στην περίπτωση που οι αυξήσεις στις τιμές θεωρηθούν προσωρινές, τα νοικοκυριά ενδέχεται να χρησιμοποιήσουν μέρος των αποταμιεύσεών τους, σε μία προσπάθεια εξομάλυνσης της κατανάλωσής τους, και να μειώσουν την κατανάλωση προϊόντων μεγάλης διάρκειας.

### **Τομέας των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων**

Οι βραχυπρόθεσμες ευπάθειες του τομέα των

μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων μειώθηκαν εντός του 2021, καθώς οι οικονομικές επιδόσεις των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων υποβοηθήθηκαν από τη διάθεση των εμβολίων, τις υγειονομικές χαλαρώσεις και τη μεγέθυνση της οικονομικής δραστηριότητας. Εντούτοις, ο υπέρμετρος δανεισμός και το ύψος των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων των επιχειρήσεων, σε συνδυασμό με τη βεβαρυμένη οικονομική τους κατάσταση λόγω της πανδημίας, αποτελούν δυνητικούς κινδύνους για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα, καθώς περιορίζουν την ικανότητά τους να αντιμετωπίσουν τις νέες προκλήσεις όπως αυτές εντείνονται από τις γεωπολιτικές εξελίξεις.

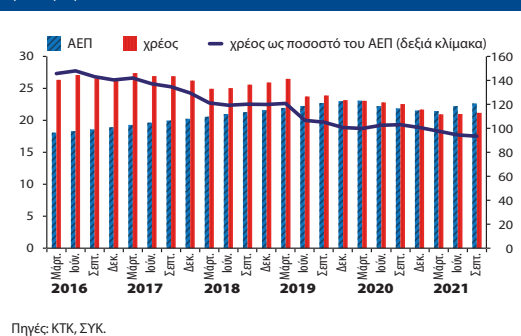
Κατά το 2021, οι λειτουργικές ταμειακές ροές και το περιθώριο κέρδους των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων βρίσκονταν υπό συνεχή πίεση λόγω των περιοριστικών μέτρων κατά της διασποράς της πανδημίας, αλλά και της ενεργειακής κρίσης και των διαταραχών στην αλυσίδα εφοδιασμού του διεθνούς εμπορίου. Όπως έχει ήδη αναφερθεί, η γεωπολιτική κρίση έχει εντείνει ακόμη περισσότερο τις προκλήσεις στην εφοδιαστική αλυσίδα και τις πληθωριστικές πιέσεις. Ως εκ τούτου, ορισμένες υπερχρεωμένες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, ιδίως εκείνες που δραστηριοποιούνται στους τομείς της οικονομίας που έχουν επηρεαστεί περισσότερο από την πανδημία, δηλαδή στον τομέα του τουρισμού, του εμπορίου και των μεταφορών, ή εκείνες των οποίων η ζήτηση για τα προϊόντα είναι ελαστική, ενδέχεται να αντιμετωπίσουν περαιτέρω προκλήσεις ως προς την ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους τους και τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά τους.

Παρά την οικονομική ανάπτυξη που καταγράφηκε το 2021, οι μακροπρόθεσμες ευπάθειες του τομέα των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων παραμένουν αυξημένες λόγω και της υψηλής αβεβαιότητας γύρω από την

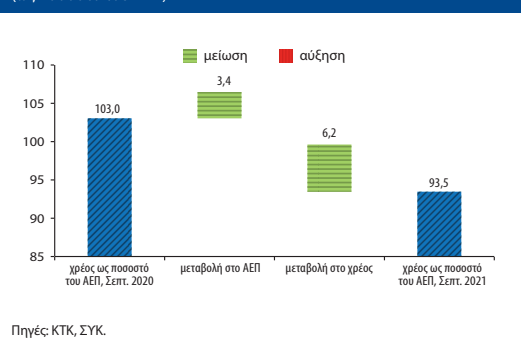
εξέλιξη του πολέμου. Το συνολικό χρέος των εγχώριων μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ συνέχισε την καθοδική πορεία που ακολουθούσε τα τελευταία χρόνια, και που είχε προσωρινά ανατραπεί το 2020 λόγω της πανδημίας, φτάνοντας στο 93,5%<sup>18</sup> στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2021 σε σύγκριση με ποσοστό ύψους 103% που καταγράφηκε στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2020 (ενοποιημένα στοιχεία) (Διάγραμμα 1.10), παραμένοντας ωστόσο σε αρκετά υψηλά επίπεδα. Σημειώνεται ότι η μείωση στον πιο πάνω δείκτη αποδίδεται, κυρίως στη μείωση του επιπέδου του χρέους και σε λιγότερο βαθμό στην οικονομική δραστηριότητα που καταγράφηκε κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2021 (Διάγραμμα 1.11). Ταυτόχρονα, οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις των εγχώριων μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, ως ποσοστό των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων που κατέχουν, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2021 έφθασαν στο 144%.

Η ετήσια πιστωτική επέκταση προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις κατέγραψε επιτάχυνση φτάνοντας στο 4,3% τον Δεκέμβριο του 2021, σε σύγκριση με ετήσια αύξηση 2,1% τον Δεκέμβριο του 2020, αντανakλώντας τη βελτιωμένη οικονομική δραστηριότητα. Ο καθαρός νέος δανεισμός για δάνεια μέχρι ενός εκατομμυρίου φαίνεται να έχει ανακάμψει κατά το 2021 και να βρίσκεται σε αυξημένα προ-πανδημίας επίπεδα, λόγω των αυξημένων αναγκών για κεφάλαιο κίνησης (Διάγραμμα 1.12). Εντούτοις, τα καθαρά νέα δάνεια άνω του €1 εκατ. συνεχίζουν να βρίσκονται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, γεγονός που αντικατοπτρίζει τη διστακτικότητα των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων για νέες επενδύσεις λόγω της αβεβαιότητας στο υφιστάμενο περιβάλλον (Διάγραμμα 1.12). Ο συνολικός καθαρός νέος δανεισμός παρά την αύξηση που

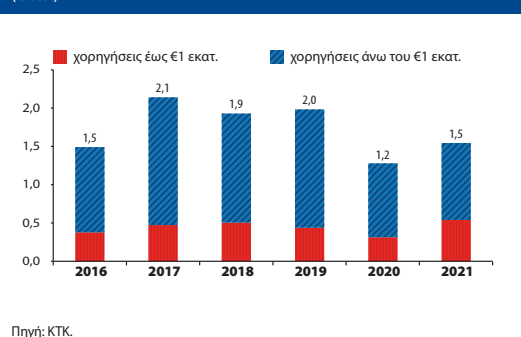
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.10 Χρέος των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων**  
(€ δισ., %)



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.11 Μεταβολή χρέους των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων**  
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.12 Καθαρός νέος δανεισμός προς εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις**  
(€ δισ.)

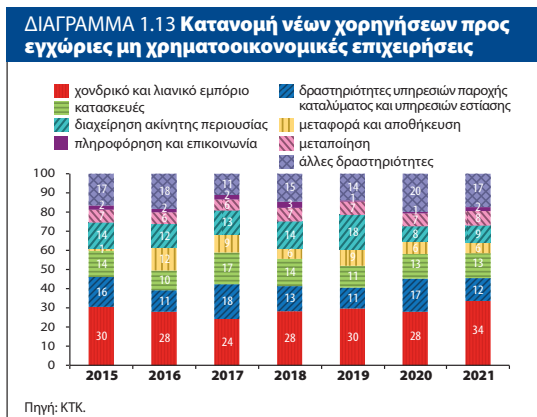


18. Βλέπε υποσημείωση 7, σελ 22.

παρουσίασε κατά το 2021 σε σχέση με το 2020, παρέμεινε σε επίπεδα χαμηλότερα από αυτά που καταγράφηκαν την περίοδο 2017-2019, αντικατοπτρίζοντας την αβεβαιότητα που επικρατούσε κατά το υπο ανασκόπηση έτος σε σχέση με τις επιπτώσεις της πανδημίας στην οικονομία και την εξέλιξή της.

Οι νέες χορηγήσεις προς τις εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις επικεντρώθηκαν σε συγκεκριμένους τομείς της οικονομίας, όπως τον τομέα του «Χονδρικού και Λιανικού Εμπορίου», τον τομέα των «Κατασκευών» και τον τομέα των «Δραστηριοτήτων υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης» (Διάγραμμα 1.13). Το μερίδιο των χορηγήσεων προς τις εταιρείες παροχής υπηρεσιών καταλύματος και εστίασης στις συνολικές νέες χορηγήσεις παρουσίασε αισθητή αύξηση κατά το 2020 λόγω των έκτακτων συνθηκών που δημιούργησε η πανδημία και των συνεπαγόμενων απρόβλεπτων αναγκών για κεφάλαιο κίνησης, αντικατοπτρίζοντας το πλήγμα που δέχτηκε ο κλάδος. Το υπό αναφοράν μερίδιο επέστρεψε στα προ της πανδημίας επίπεδα κατά το 2021.

Τα αυστηρότερα κριτήρια χορήγησης δανείων που έχουν υιοθετήσει τα πιστωτικά ιδρύματα κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2021, όπως καταγράφονται στην ποιοτική Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων Ιανουαρίου του 2022 της ΚΤΚ, δυσχεραίνουν την άντληση ρευστότητας από τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις (Διάγραμμα 1.14). Εντούτοις, η καθαρή ζήτηση δανείων από τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2021, σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο, σημείωσε αύξηση κυρίως λόγω της αύξησης της ανάγκης των επιχειρήσεων για αποθέματα και κεφάλαια κίνησης. Η εν λόγω ανάγκη ενδέχεται να αντανakλά τις προσπάθειες των μη χρηματοοικονομικών



επιχειρήσεων να αντεπεξέλθουν στις αυξήσεις των τιμών των προϊόντων και εμπορευμάτων που προέκυψαν από τις διαταραχές στη διεθνή αλυσίδα εφοδιασμού και στις αυξήσεις του κόστους μεταφοράς. Ταυτόχρονα, η αύξηση που καταγράφηκε στη ζήτηση δανείων το 2021, σε αντίθεση με το 2020, οφειλόταν, επίσης, και στη ζήτηση για πάγιες επενδύσεις, αντικατοπτρίζοντας την, έστω μερική, ομαλοποίηση της οικονομικής δραστηριότητας.

Όσον αφορά τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που αντιμετώπισαν σοβαρές δυσκολίες κατά την πανδημία και εφόσον η διάρκεια της διαδικασίας εκκαθάρισης κυμαίνεται μεταξύ 12 και 18 μηνών, τα πρώτα σημάδια στον αριθμό των αφερέγγυων εταιρειών άρχισαν να διαφαίνονται εντός του 2021. Οι εκκαθαρίσεις αφερέγγυων εταιρειών ανήλθαν στις 173 το 2021 σε σχέση με τον ιστορικά χαμηλό αριθμό ύψους 135 που καταγράφηκε το 2020, παραμένοντας ωστόσο σε επίπεδα οριακά χαμηλότερα από τα προ-πανδημίας επίπεδα (μέσος όρος 2015-2019, ήτοι 175 εταιρείες) (Διάγραμμα 1.15). Η αυξητική τάση αναμένεται να συνεχιστεί και εντός του 2022 λόγω και της χρονικής περιόδου που χρειάζεται η διαδικασία εκκαθάρισης. Ειδικότερα, οι εκούσιες εκκαθαρίσεις αφερέγγυων εταιρειών κατέγραψαν αύξηση ίση με 70,7%, επιστρέφοντας στα προπανδημίας επίπεδα.

Για τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στους τομείς της οικονομίας που έχουν επηρεαστεί περισσότερο από την πανδημία, ο κίνδυνος να αντιμετωπίσουν προκλήσεις ως προς την ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους τους και, άρα, ως προς τη μεσοπρόθεσμη βιωσιμότητά τους έχει αυξηθεί από τις πρόσφατες εξελίξεις. Ο τομέας του εμπορίου, οι μεταφορές, οι υπηρεσίες πληρο-

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.15 Αριθμός εκκαθαρίσεων αφερέγγυων εταιρειών**



φορικής καθώς και ένα συγκεκριμένο μέρος των επαγγελματικών υπηρεσιών, όπως δικηγόροι και λογιστές, είναι οι τομείς της κυπριακής οικονομίας που είναι πιο ευάλωτοι στις οικονομικές επιπτώσεις της σύρραξης. Ταυτόχρονα, ο τομέας του τουρισμού, που αποτελεί έναν από τους κύριους πυλώνες μεγέθυνσης της κυπριακής οικονομίας, αναμένεται να επηρεαστεί αρνητικά. Ο εν λόγω τομέας, που έχει ήδη πληγεί σημαντικά τα τελευταία δύο χρόνια λόγω της πανδημίας και είχε ως στόχο την ανάκαμψή του το 2022, επηρεάζεται άμεσα από την απαγόρευση εισόδου στον εναέριο χώρο της ΕΕ για αεροσκάφη από την Ρωσία, δεδομένου ότι η ρωσική αγορά αποτελεί περίπου το 20% του τουρισμού της χώρας. Ωστόσο, το κράτος έχει ήδη λάβει πρωτοβουλίες για προσέλκυση νέου τουρισμού από άλλες χώρες με στόχο την αντικατάσταση της ρωσικής αγοράς μετριάζοντας, ως ένα βαθμό, τις επιπτώσεις.

Σημειώνεται ότι οι πιο πάνω τομείς που αναμένεται να επηρεαστούν από τις γεωπολιτικές εξελίξεις, δηλαδή του εμπορίου, των επαγγελματικών και επιστημονικών υπηρεσιών, του τουρισμού και των ξενοδοχείων και εστίασης, σύμφωνα με μελέτη και αξιολόγηση των ευπαθειών του τομέα μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων στη βάση συγκεκριμένων κριτηρίων, που διενήργησε η ΚΤΚ κατά το 2021, καταγράφονται ως σημαντικοί τομείς οικονομικής δραστηριότητας για μακροπροληπτικούς σκοπούς. Σύμφωνα με τους πιο πρόσφατους δείκτες οικονομικής συγκυρίας του Μαρτίου 2022 οι τομείς των υπηρεσιών, του εμπορίου και της μεταποίησης έχουν ήδη καταγράψει επιδείνωση του επιχειρηματικού κλίματός τους σε σχέση με τον Φεβρουάριο του 2022. Εξαίρεση αποτελούν οι τομείς των κατασκευών και διαχείρισης ακίνητης περιουσίας, οι οποίοι επίσης θεωρούνται σημαντικοί για μακροπροληπτι-



κούς σκοπούς και για τους οποίους το επιχειρηματικό κλίμα παρέμεινε σταθερό (Διάγραμμα 1.16). Εντούτοις, από την ίδια έρευνα διαφαίνεται ότι όλοι οι τομείς αναμένουν ότι οι τιμές πώλησης για τους επόμενους τρεις μήνες θα παρουσιάσουν αύξηση.

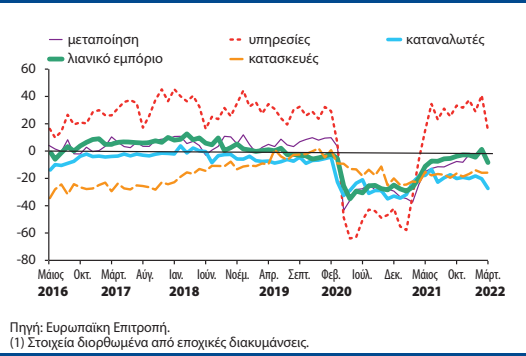
Η ανθεκτικότητα των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων θα εξαρτηθεί επίσης από τη χρονική διάρκεια της κρίσης που προκάλεσε ο πόλεμος στην Ουκρανία. Συγκεκριμένα, σε περίπτωση που επιδεινωθεί περαιτέρω το μακροοικονομικό περιβάλλον, και οι προοπτικές ανάπτυξης της οικονομικής δραστηριότητας, λόγω των διαταραχών στην εφοδιαστική αλυσίδα και του πληθωρισμού, τότε ο αντίκτυπος στη βιωσιμότητα των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων θα είναι μεγαλύτερος.

### 1.4 Δημόσιο χρέος

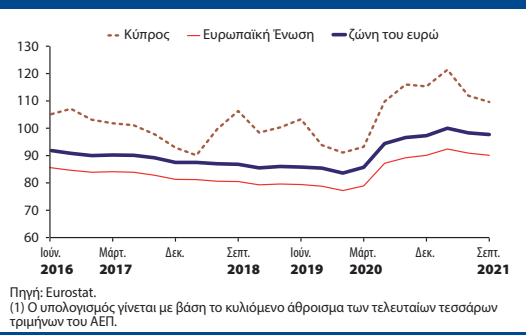
Όσον αφορά το δημόσιο χρέος, αυτό διαμορφώθηκε στο 103,9% του ΑΕΠ τον Δεκέμβριο του 2021, καταγράφοντας μείωση σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2020 (115% του ΑΕΠ) (Διάγραμμα 1.17). Αυτό οφείλεται κυρίως στη σημαντική άνοδο του ΑΕΠ κατά το 2021 καθώς και σε αποπληρωμή χρέους το οποίο ήταν κοντά στη λήξη. Σε ονομαστικούς όρους, το δημόσιο χρέος έφτασε στα €24,3 δισ. τον Δεκέμβριο του 2021, καταγράφοντας μείωση σε σύγκριση με €24,9 δισ. τον Δεκέμβριο του 2020.

Η συνετή διαχείριση του δημόσιου χρέους είχε ως αποτέλεσμα τη συσσώρευση ενός σημαντικού ταμειακού αποθέματος το οποίο φαίνεται να είναι αρκετό για την πλήρη κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών του 2022. Αυτό θέτει την Κύπρο σε ευνοϊκή θέση στηρίζοντας τη χρηματοδοτική ευελιξία σε περιόδους υψηλής αστάθειας στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.16 Συνιστώσες Δείκτη Οικονομικής Συγκυρίας<sup>(1)</sup>



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.17 Ακαθάριστο δημόσιο χρέος της γενικής κυβέρνησης (ως % του ΑΕΠ<sup>(1)</sup>)



Enter/Exit  
Full Screen  
1 Εισαγωγή  
2 Χρηματοοικονομικές Σταθερότητες  
3 Παράρτημα I  
4 Παράρτημα II

Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά τις αρχές Απριλίου του 2022, το Υπουργικό Συμβούλιο ενέκρινε πρόταση του Υπουργού Οικονομικών για την πρώτη έκδοση από την Κυπριακή Δημοκρατία ενός πράσινου/βιώσιμου ομολόγου, δηλαδή ενός ομολόγου που επιδιώκει περιβαλλοντικά βιώσιμους στόχους, όπως επενδύσεις ή επιχειρηματικές δραστηριότητες φιλικές προς το περιβάλλον. Τα πράσινα/βιώσιμα ομόλογα αποτελούν ένα χρηματοδοτικό εργαλείο το οποίο προσελκύει ιδιαίτερο ενδιαφέρον από τους διεθνείς επενδυτές. Η έκδοση του εν λόγω ομολόγου αναμένεται να διενεργηθεί το 2023 και ο στόχος είναι να αντλήσει από €0,5 - €1 δις. Σύμφωνα με το Υπουργείο Οικονομικών η χρήση του από την Κυπριακή Δημοκρατία θα επιφέρει πολλαπλά οφέλη καθώς θα προσφέρει πρόσβαση σε νέους επενδυτές, και αναμένεται να αυξήσει το ενδιαφέρον στις διεθνείς κεφαλαιαγορές για τις εκδόσεις της Δημοκρατίας και να διευρύνει τις χρηματοδοτικές επιλογές του κράτους.

Κατά τη διάρκεια της πανδημίας τα δημόσια οικονομικά επιδεινώθηκαν λόγω των κυβερνητικών σχεδίων στήριξης της πραγματικής οικονομίας. Το Σχέδιο Ανθεκτικότητας και Ανάκαμψης έχει συμβάλει σημαντικά στην προσπάθεια για ταχεία και βιώσιμη ανάκαμψη, ωστόσο το 2022 προβλέπεται να είναι ακόμα μία χρονιά ισχυρών προκλήσεων.

Σύμφωνα με τους οίκους αξιολόγησης η επιβράδυνση της ανάπτυξης το 2022 και τα πιθανά νέα υποστηρικτικά μέτρα πολιτικής, θα μπορούσαν να καθυστερήσουν αλλά όχι να εκτροχιάσουν την επιστροφή στα δημοσιονομικά πλεονάσματα τα επόμενα χρόνια. Επίσης, οι οίκοι αξιολόγησης αναμένουν ότι ο δείκτης του δημόσιου χρέους θα συνεχίσει να μειώνεται μεσοπρόθεσμα, λόγω των σταθερών προοπτικών ανάπτυξης της Κύπρου, της επιστροφής σε πλεόνασμα και της σταδιακής χαλάρωσης του εξαιρετικά υψηλού ταμειακού αποθέματος του κράτους.

## 2. Τραπεζικός τομέας

### 2.1 Συνολική αξιολόγηση και προοπτικές του τραπεζικού τομέα

Ο εγχώριος τραπεζικός τομέας, εισήλθε στην υγειονομική κρίση με σημαντικά βελτιωμένα χρηματοοικονομικά δεδομένα σε σχέση με τα αντίστοιχα της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2013, πιο ανθεκτικός και σε θέση να διατηρήσει τη διοχέτευση ρευστότητας στην πραγματική οικονομία. Παράλληλα, τόσο η ΚΤΚ όσο και η ΕΚΤ έλαβαν αριθμό υποστηρικτικών μέτρων<sup>19</sup> για την πραγματική οικονομία, εν μέσω της πανδημίας, δίνοντας ευελιξία στον τραπεζικό τομέα. Συνεπώς, ο τραπεζικός τομέας συνέχισε τη διοχέτευση ρευστότητας, διαδραματίζοντας καταλυτικό ρόλο στην ανάκαμψη της οικονομίας.

Εντούτοις, παρόλο που έχει αντεπεξέλθει ικανοποιητικά, και παρά τις διορθώσεις των τελευταίων ετών, ο τομέας κλήθηκε να αντιμετωπίσει τις οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας παράλληλα με τα υφιστάμενα προβλήματα όπως το υψηλό επίπεδο ΜΕΧ, τη χαμηλή κερδοφορία και άλλα διαρθρωτικά προβλήματα. Στο άμεσο μέλλον ο τραπεζικός τομέας θα έχει, επίσης, να αντιμετωπίσει προκλήσεις που έχουν αναδυθεί λόγω των ιδιαζουσών συνθηκών της αγοράς και του νέου οικονομικού περιβάλλοντος όπως αυτό διαμορφώθηκε από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία καθώς και να διαχειριστεί νέους κινδύνους, συμπεριλαμβανομένων αυτών που προκύπτουν από τη κλιματική αλλαγή.

Το 2021, τα πιστωτικά ιδρύματα συνέχισαν τη διαδικασία απομόχλευσης των ισολογισμών τους. Η μεγάλη συμμετοχή δανειοληπτών στο μορατόριουμ το 2020 (47% του συνόλου των εξυπηρετούμενων πιστωτικών

19. Βλέπε υποσημείωση 2, σελ. 8.

διευκολύνσεων), προσέφερε σημαντική ανάσα ρευστότητας. Με τον τερματισμό του μορατόριουμ, η προσοχή των εποπτικών αρχών εστιάστηκε στην παρακολούθηση της ποιότητας των δανειακών χαρτοφυλακίων. Παράλληλα, η ΚΤΚ είχε κατ' επανάληψη επισύρει την προσοχή των πιστωτικών ιδρυμάτων στην ανάγκη της λειτουργικής τους ετοιμότητας ώστε να είναι σε θέση να παρέχουν αναδιρθρώσεις σε βιώσιμους δανειολήπτες, χωρίς καθυστερήσεις ή πρόσθετες χρεώσεις, μέσα σε συνθήκες πλήρους διαφάνειας. Τα μέχρι στιγμής στοιχεία για την εξέλιξη των πιστωτικών διευκολύνσεων που ήταν σε μορατόριουμ είναι ενθαρρυντικά στο σύνολο του τραπεζικού τομέα. Συγκεκριμένα, το ποσοστό των δανείων που έκαναν χρήση του μορατόριουμ και παρουσιάζουν καθυστερήσεις έστω και μίας ημέρας, ήταν μόλις στο 4,6% στις 31 Δεκεμβρίου 2021, εξαιρουμένου του περιορισμένου ποσοστού χορηγήσεων για τις οποίες το πρόγραμμα αποπληρωμής δεν έχει ξεκινήσει ακόμη (περίπου 9%<sup>20</sup>). Ταυτόχρονα, το ποσοστό των εξυπηρετούμενων χορηγήσεων που έκαναν χρήση τον Μάρτιο του 2020 του μορατόριουμ και στις 31 Δεκεμβρίου 2021 έχουν κατηγοριοποιηθεί ως ΜΕΧ<sup>21</sup>, ανέρχεται στο 3%. Επιπρόσθετα, ο όγκος των αναδιρθρώσεων κατά τη διάρκεια του 2021 έχει αυξηθεί σημαντικά με το συνολικό ύψος των χορηγήσεων που έχουν τύχει αναδιάρθρωσης να ανέρχεται γύρω στα €1,7 δισ. σε σύγκριση με €480 εκατ. κατά την αντίστοιχη περσινή περίοδο. Από τα πιο πάνω στοιχεία φαίνεται ότι οι ενέργειες της ΚΤΚ και του κράτους προς τα νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις καθώς επίσης και τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα έφεραν μέχρι στιγμής πολύ ικανοποιητικά αποτελέσματα.

20. Ένα μεγάλο μέρος αυτού αποτελείται από λογαριασμούς παρατραβήγματος.

21. Ως ΜΕΧ θεωρούνται τα δάνεια που έχουν εκπρόθεσμες πληρωμές για διάστημα μεγαλύτερο των 90 ημερών ή δεν είναι πιθανόν να εξυπηρετηθούν πλήρως.

Αξίζει να σημειωθεί ότι, ενώ η αντιμετώπιση του προβλήματος των MEX με μέσα όπως η πώληση δανείων σε ΕΕΠ συνέβαλε στη διόρθωση των ισολογισμών των πιστωτικών ιδρυμάτων, αυτά τα δάνεια παραμένουν μέρος του ιδιωτικού χρέους του μη χρηματοοικονομικού τομέα, και συνεπώς, εξακολουθούν να αποτελούν βάρος για την πραγματική οικονομία (περαιτέρω λεπτομέρειες παρουσιάζονται στο **Πλαίσιο 2**, σελ. 49). Ως εκ τούτου, η οργανική μείωση των MEX και η σωστή αναδιάρθρωση των δανείων έτσι ώστε να καταστούν εξυπηρετούμενα, αποτελούν σημαντική πρόκληση για την οικονομία, τις επιχειρήσεις, τα νοικοκυριά και τον τραπεζικό τομέα.

Παρά την πρόοδο όσον αφορά τη μείωση των MEX, συνεχίζουμε να διανύουμε μια περίοδο προκλήσεων και αβεβαιότητας λόγω των πρόσφατων γεωπολιτικών εξελίξεων, και οι προοπτικές της οικονομίας είναι λιγότερο ευνοϊκές απ' ό,τι αρχικά αναμενόταν για το 2022. Συγκεκριμένα, η άμεση έκθεση του συνόλου του τραπεζικού τομέα σε Ρωσία και Ουκρανία είναι περιορισμένη, με τις χορηγήσεις να φτάνουν μόνο το 0,7% στις 31 Δεκεμβρίου 2021. Το μόνο πιστωτικό ίδρυμα του οποίου το επιχειρηματικό μοντέλο επηρεάστηκε από τον πόλεμο και τις κυρώσεις στη Ρωσία ήταν η RCB Bank Ltd, η οποία κατείχε τη μεγαλύτερη έκθεση σε πελάτες με έδρα τη Ρωσία. Η ΚΤΚ ενήργησε προληπτικά, έγκαιρα και αποτελεσματικά με στόχο την προστασία των καταθετών και τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της χώρας. Οι εν λόγω ενέργειες είχαν ως αποτέλεσμα η RCB Bank Ltd, λόγω των γεωπολιτικών εξελίξεων να λάβει την απόφαση να τερματίσει τις τραπεζικές της εργασίες. Οι ενέργειες και οι αποφάσεις που λήφθηκαν διασφάλισαν όλους τους καταθέτες χωρίς καμία επίπτωση στα δημόσια οικονομικά και χωρίς να υπάρχουν αρνητικές επιπτώσεις στον

υπόλοιπο τραπεζικό τομέα, διατηρώντας έτσι τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Γενικότερα, η γεωπολιτική κρίση ενδεχομένως να επηρεάσει έμμεσα τον τραπεζικό τομέα, μέσω του αντίκτυπου που θα επιφέρει στην οικονομία της Κύπρου. Συγκεκριμένοι τομείς, όπως ο τουριστικός τομέας, το εμπόριο, οι μεταφορές και ο τομέας των επαγγελματιών υπηρεσιών προβλέπεται να επηρεαστούν περισσότερο από τους υπόλοιπους τομείς της οικονομίας που θα πληγούν κυρίως λόγω των πληθωριστικών επιπτώσεων από την ενεργειακή κρίση, τις κυρώσεις και τον πόλεμο. Συνεπώς, θα μπορούσε ενδεχομένως να καταγραφεί μια προσωρινή αύξηση των ΜΕΧ από εταιρείες και νοικοκυριά που θα συνεχίσουν να πλήττονται οικονομικά. Εντούτοις, αυτό μπορεί να περιοριστεί με τη σωστή και έγκαιρη και γρήγορη χρήση του εργαλείου της αναδιάρθρωσης για τους συνεπείς δανειολήπτες.

Εκτός από το υφιστάμενο υψηλό επίπεδο των ΜΕΧ, ο τραπεζικός τομέας της Κύπρου εξακολουθεί να παρουσιάζει διαρθρωτικές προκλήσεις ενώ έχει να αντιμετωπίσει και προκλήσεις που έχουν αναδυθεί λόγω των ιδιαιτεροτήτων γεωπολιτικών συνθηκών, όπως τα χαμηλά καθαρά έσοδα από τόκους, την διαφοροποίηση εσόδων, το υψηλό λειτουργικό κόστος και την πλεονάζουσα ρευστότητα.

Η κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων εξακολουθεί να υφίσταται πιέσεις, λόγω των χαμηλών καθαρών εσόδων από τόκους, της ενδεχόμενης ανάγκης για πρόσθετες προβλέψεις, καθώς και του υψηλού λειτουργικού τους κόστους, συναρτήσει της εισοδηματικής τους βάσης. Σε μικρές χώρες όπως η Κύπρος, τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν λιγότερες ευκαιρίες για εξεύρεση νέων επενδύσεων και παροχή νέων προϊόντων πέραν του δανεισμού. Ταυτόχρονα, η ραγδαία εξέλιξη στην τεχνολογία που αφορά τις χρηματοοικονομικές συναλλαγές αποτελεί

μεγάλη πρόκληση για τα πιστωτικά ιδρύματα. Η μετάβαση στην ψηφιοποίηση, ο επαναπροσδιορισμός του επιχειρηματικού μοντέλου των πιστωτικών ιδρυμάτων και η παροχή νέων καινοτόμων υπηρεσιών, θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε βελτίωση της κερδοφορίας, η οποία επηρεάζεται ιδιαίτερα από το παρατεταμένο περιβάλλον των χαμηλών επιτοκίων και την πλεονάζουσα αδρανή ρευστότητα. Αναμένεται ότι, η διείσδυση της τεχνολογίας θα καταστεί εντονότερη στο εγγύς μέλλον και τα πιστωτικά ιδρύματα που θα εφαρμόσουν καινοτόμες τεχνολογικές λύσεις, θα αποκτήσουν συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι του ανταγωνισμού.

Η έκθεση του τραπεζικού τομέα στον τομέα των ακινήτων αποτελεί μια επιπρόσθετη ευπάθεια. Εντούτοις, ο τομέας των ακινήτων αποδείχτηκε σε γενικές γραμμές ανθεκτικός στις επιπτώσεις της πανδημίας μέχρι σήμερα, με τον κατασκευαστικό τομέα να στηρίζεται σημαντικά από την εγχώρια ζήτηση, αντισταθμίζοντας τη χαμηλότερη ζήτηση από ξένους αγοραστές. Η αυξημένη ζήτηση για στεγαστικά δάνεια κατά το 2021 φαίνεται να συνδέεται με την επιδότηση από το κράτος μέρους του επιτοκίου για νέα στεγαστικά δάνεια. Ωστόσο, οι επιπτώσεις της γεωπολιτικής κρίσης ίσως διαφανούν με καθυστέρηση και, ως εκ τούτου, η αξιολόγηση των ευπαθειών του τομέα πρέπει να είναι ενδεδειγμένη και συνεχής.

Τα νέα δεδομένα αναφορικά με την κλιματική αλλαγή έχουν επίσης δημιουργήσει την ανάγκη για υιοθέτηση από τα πιστωτικά ιδρύματα ενός νέου τρόπου προσέγγισης του ζητήματος και συνεργασίας με τους δανειολήπτες, ενώ αναμένεται να επιφέρουν πρόσθετο κόστος στην πλήρη εναρμόνιση τους με τις νέες αυτές απαιτήσεις. Καθώς οι φυσικοί κίνδυνοι και οι κίνδυνοι μετάβασης σε μία «πράσινη οικονομία» θέτουν πιθανές προκλήσεις για τα πιστωτικά ιδρύματα, είναι επιτακτική

ανάγκη τα πιστωτικά ιδρύματα να προσαρμοστούν ώστε να ενσωματώσουν επαρκώς τους κλιματικούς κινδύνους στην επιχειρηματική τους στρατηγική, στη διακυβέρνησή τους και στα πλαίσια διαχείρισης κινδύνων.

Ταυτόχρονα, ο κίνδυνος κυβερνοασφάλειας έχει πλέον αυξηθεί λόγω των αυξημένων περιστατικών κυβερνοεπιθέσεων που παρατηρούνται στη ζώνη του ευρώ, εν μέσω αυξημένων γεωπολιτικών εντάσεων. Μια περαιτέρω κλιμάκωση των εντάσεων, δύναται να προκαλέσει περισσότερα περιστατικά κυβερνοεπιθέσεων και να αυξήσει τη σοβαρότητά τους. Τα πιστωτικά ιδρύματα στη ζώνη του ευρώ καλούνται από την ΕΚΤ να αυξήσουν την άμυνά τους στον κυβερνοχώρο και να ενισχύσουν τα μέτρα κυβερνοασφάλειάς τους, ώστε να είναι σε πλήρη ετοιμότητα για αντιμετώπιση περιστατικών κυβερνοεπιθέσεων. Την απαίτηση της πλήρους ετοιμότητας και ενδυνάμωσης της ικανότητας παρακολούθησης, έγκαιρης ανίχνευσης και αντιμετώπισης κινδύνων κυβερνοασφάλειας εξέφρασε και η ΚΤΚ μέσω σχετικής επιστολής της προς όλα τα πιστωτικά ιδρύματα.

Συνοψίζοντας, οι κύριοι κίνδυνοι για τα πιστωτικά ιδρύματα της Κύπρου απορρέουν από την πιθανή επιδείνωση της ποιότητας του ενεργητικού τους εν μέσω της νέας γεωπολιτικής και ενεργειακής κρίσης, και την περαιτέρω αποδυνάμωση της κερδοφορίας τους. Ο μετασηματισμός του επιχειρηματικού τους μοντέλου, η μετάβαση στη ψηφιοποίηση, και η χρήση σύγχρονων και καινοτόμων λύσεων για την παροχή τραπεζικών υπηρεσιών, αποτελούν επιτακτική ανάγκη και ευκαιρία για αύξηση της κερδοφορίας τους και διασφάλιση της ανταγωνιστικότητάς τους. Η κλιματική αλλαγή και ο κίνδυνος των κυβερνοεπιθέσεων συνιστούν δύο επιπλέον απειλές που δεν θα πρέπει να υποτιμηθούν αλλά αντιθέτως απαιτούν άμεσα σωστή και κατάλληλη προετοιμασία.



## Πλαίσιο 2: Εταιρείες Εξαγοράς Πιστώσεων

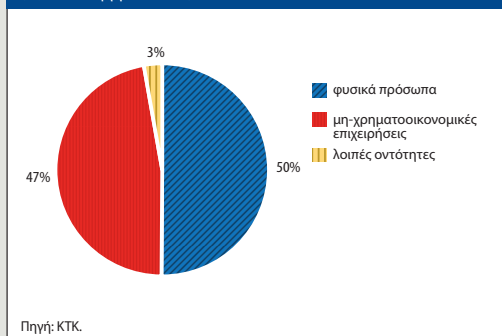
Οι εταιρείες εξαγοράς πιστώσεων (ΕΕΠ) εξελίχθηκαν σε ουσιαστικό μέρος του κυπριακού χρηματοοικονομικού τομέα, καθώς ασκούν καταλυτικό ρόλο στην συνεχή προσπάθεια των πιστωτικών ιδρυμάτων για απομόχλευση του ισολογισμού τους και για βελτίωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου τους. Οι ΕΕΠ είναι νομικά πρόσωπα τα οποία δραστηριοποιούνται στην εξαγορά πιστωτικών διευκολύνσεων στην Κυπριακή Δημοκρατία και έχουν αδειοδοτηθεί από την ΚΤΚ σύμφωνα με τις πρόνοιες των περί Αγοραπωλησίας Πιστωτικών Διευκολύνσεων και για Συναφή Θέματα Νόμων του 2015 και 2018.

Στις 31 Δεκεμβρίου 2021, οι ΕΕΠ διαχειρίζονταν 80.192 δάνεια μέγιστου συνολικού συμβατικού υπολοίπου<sup>22</sup> (contractual balance) ύψους €19.248 εκατ. Ο τομέας παρουσιάζει μεγάλη συγκέντρωση, καθώς στις 31 Δεκεμβρίου 2021, οι τρεις μεγαλύτερες ΕΕΠ κατείχαν 80% των συνολικών χορηγήσεων σε αξία.

Αναφορικά με την κατανομή του δανειακού χαρτοφυλακίου που κατείχαν οι ΕΕΠ στις 31 Δεκεμβρίου 2021, 50% του συνολικού συμβατικού υπολοίπου των χορηγήσεων αφορούσε χορηγήσεις προς φυσικά πρόσωπα, 47% αφορούσε χορηγήσεις προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις και 3% αφορούσε λοιπές χορηγήσεις (Διάγραμμα 1).

Το ύψος της αξίας των εξασφαλίσεων ως ποσοστό του δανειακού χαρτοφυλακίου που κατείχαν οι ΕΕΠ στις 31 Δεκεμβρίου 2021 ανήλθε στο 52%. Όσον αφορά την κατανομή των εξασφαλίσεων, το 32%

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1 Κατανομή του δανειακού χαρτοφυλακίου των ΕΕΠ (% , 31 Δεκεμβρίου 2021)



των συνολικών εξασφαλίσεων ήταν η πρώτη κατοικία των δανειοληπτών, ενώ τα λοιπά ακίνητα αποτελούσαν το 65% των συνολικών εξασφαλίσεων. Περίπου 3% των εξασφαλίσεων αποτελούσε λοιπές εξασφαλίσεις.

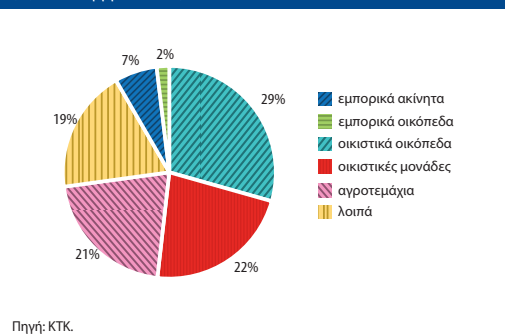
Οι ΕΕΠ κατέχουν σημαντικό αριθμό ακινήτων τα οποία αποκτήθηκαν είτε ως μέρος της αγοράς χαρτοφυλακίων των πιστωτικών ιδρυμάτων, είτε μέσω συμφωνιών ανταλλαγής χρέους με ακίνητα μεταξύ των ΕΕΠ και των δανειοληπτών τους. Πιο συγκεκριμένα, στις 31 Δεκεμβρίου 2021, οι ΕΕΠ κατείχαν 5.679 ακίνητα συνολικής αξίας €978 εκατ.. Τα περισσότερα (σε αριθμό) ακίνητα που κατείχαν οι ΕΕΠ ήταν οικιστικά οικόπεδα, καθώς αποτελούσαν 29% των συνολικών ακινήτων στις 31 Δεκεμβρίου 2021. Ακολουθούν οι οικιστικές μονάδες με 22% των συνολικών ακινήτων, τα αγροτεμάχια με 21%, τα λοιπά ακίνητα με 19%, τα εμπορικά ακίνητα με 7% και τα εμπορικά οικόπεδα με 2% (Διάγραμμα 2, σελ. 50).

Σε σχέση με την απόκτηση και διάθεση των ακινήτων από τις ΕΕΠ, σημειώνεται ότι κατά το 2021, οι ΕΕΠ απέκτησαν είτε ως μέρος της αγοράς χαρτοφυλακίων των πιστωτικών ιδρυμάτων, είτε μέσω συμφωνιών αν-

22. Το συμβατικό υπόλοιπο αποτελεί τη μέγιστη νομική υποχρέωση των δανειοληπτών προς του δανειοδότες, περιλαμβανομένων μη-λογιστικοποιημένων τόκων και τόκων υπερημερίας, και εξαιρουμένων οποιονδήποτε προβλέψεων για ανείσπρακτες οφειλές.

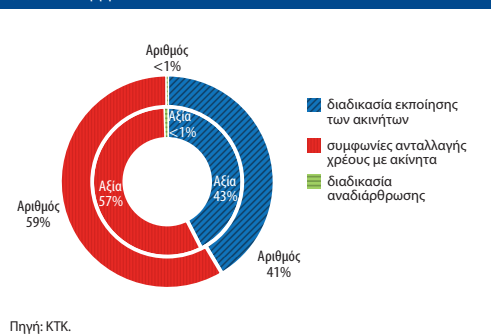
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2 Κατανομή των ακινήτων που κατέχουν οι ΕΕΠ**

(%, 31 Δεκεμβρίου 2021)



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3 Τρόπος απόκτησης των ακινήτων των ΕΕΠ**

(%, 31 Δεκεμβρίου 2021)



ταλλαγής χρέους με ακίνητα, 3.626 ακίνητα συνολικής αξίας €584 εκατ. και πώλησαν 1.946 ακίνητα συνολικής αξίας €320 εκατ.. Με βάση την παρούσα τάση, αναμένεται ότι θα παρατηρηθεί περαιτέρω συσσώρευση ακινήτων στις ΕΕΠ, καθώς ο ρυθμός διάθεσής τους είναι πιο αργός από τον ρυθμό απόκτησής τους.

Από τα ακίνητα που προστέθηκαν στους ισολογισμούς των ΕΕΠ κατά το 2021, 1.503 συνολικής αξίας €248 εκατ. αποκτήθηκαν μέσω της διαδικασίας εκποίησης των ακινήτων, ενώ τα 2.123, συνολικής αξίας €336 εκατ. αποκτήθηκαν μέσω συμφωνιών ανταλλαγής χρέους με ακίνητα (**Διάγραμμα 3**).

Η αποτελεσματική αντιμετώπιση των ΜΕΧ, όχι μόνο στο επίπεδο του τραπεζικού τομέα αλλά και στο επίπεδο της οικονομίας γενικότερα, ασκεί θετική επίδραση στη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος και συμβάλλει στη οικονομική ανάπτυξη. Ωστόσο, ορισμένοι τομείς των

δραστηριοτήτων των ΕΕΠ χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής, ώστε να μην δημιουργήσουν συνθήκες αστάθειας. Συγκεκριμένα, η διαχείριση και η διάθεση των ακινήτων που κατέχουν οι ΕΕΠ στην αγορά θα πρέπει να γίνεται με τρόπο που να συνάδει με τις εκάστοτε συνθήκες της αγοράς. Εντούτοις, σημειώνεται ότι επί του παρόντος, η αύξηση της προσφοράς των ακινήτων στην αγορά συγκρατεί τις αυξήσεις των τιμών τους και ως εκ τούτου είναι επιθυμητή.

Με βάση τα πιο πάνω, και λόγω του σημαντικού ρόλου που επιτελούν οι ΕΕΠ για αντιμετώπιση των ΜΕΧ στο επίπεδο της οικονομίας, οι ΕΕΠ θα πρέπει να έχουν στην διάθεσή τους τα εργαλεία που κατέχουν τα πιστωτικά ιδρύματα, έτσι ώστε να είναι σε θέση να παρέχουν έγκαιρα αποτελεσματικές και βιώσιμες λύσεις αναδιάρθρωσεων στους δανειολήπτες τους ή/και να προβαίνουν σε ανάκτηση υποκείμενων εξασφαλίσεων, κάτω από τις κατάλληλες προϋποθέσεις.



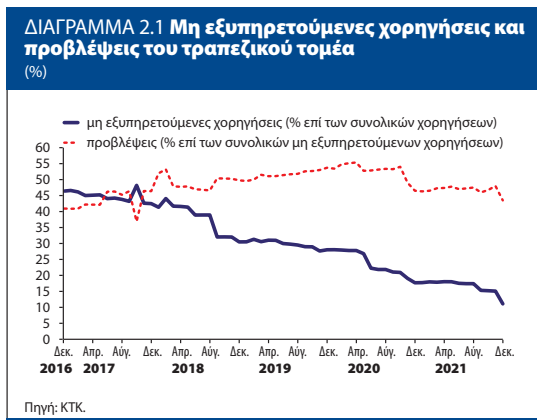
## 2.2 Χρηματοοικονομική κατάσταση

### 2.2.1 Ποιότητα δανειακού χαρτοφυλακίου

Κατά τη διάρκεια του 2021, τα πιστωτικά ιδρύματα συνέχισαν τη διαδικασία απομόχλευσης των ισολογισμών τους, κυρίως μέσω της πώλησης χαρτοφυλακίων MEX αλλά και της διαγραφής δανείων. Από το τέλος του 2014, όταν οι συνολικές MEX είχαν φτάσει στο ύψος των €28 δισ. περίπου (ποσοστό 50% των συνολικών δανείων), μέχρι το τέλος Δεκεμβρίου του 2021, τα δάνεια αυτά μειώθηκαν σχεδόν κατά 90% και περιορίστηκαν στα €3 δισ. (ποσοστό 11,1%), σημειώνοντας αξιοσημείωτη πρόοδο και αισθητή πτώση (Διάγραμμα 2.1). Ωστόσο, το ποσοστό κρίνεται ακόμη ψηλό σε σύγκριση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο του 2%<sup>23</sup>.

Ο δείκτης κάλυψης των προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις ως προς το σύνολο των MEX μειώθηκε στο 44% τον Δεκέμβριο του 2021, από 47% τον Δεκέμβριο του 2020 (Διάγραμμα 2.1), ως αποτέλεσμα των προσπαθειών απομόχλευσης μέσω πωλήσεων καθώς και μέσω λογιστικών και μη λογιστικών διαγραφών δανείων. Οι προσπάθειες περαιτέρω απομόχλευσης θα πρέπει, εντούτοις, να συνεχιστούν από όλα τα πιστωτικά ιδρύματα καθώς η Κύπρος εξακολουθεί να έχει ένα από τα υψηλότερα ποσοστά MEX στη ζώνη του ευρώ.

Παρά την πτωτική τάση που παρατηρείται στον δείκτη MEX, το ποσό των δανείων κατηγορίας Επιπέδου 2 (Stage 2 βάσει του Διεθνούς Πρότυπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) 9), παραμένει αυξημένο σε σχέση με την περίοδο προ πανδημίας. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι η αύξηση ήταν αναμενόμενη λόγω της πανδημικής κρίσης, ενώ πα-



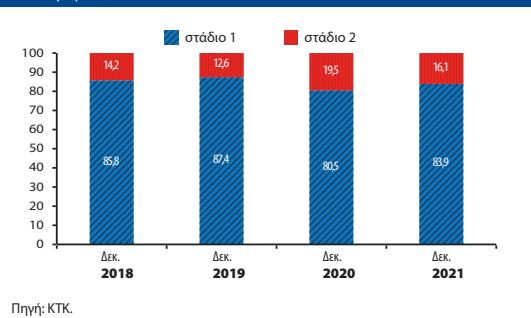
23. EBA Risk Dashboard, Q4 2021.

ρόμοια αύξηση παρατηρήθηκε και σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Σημειώνεται, επίσης, ότι εντός του 2021 παρατηρήθηκε σταδιακή μείωση των δανείων Επιπέδου 2 (Διάγραμμα 2.2), ενδεχομένως λόγω της καλύτερης από την αναμενόμενη επίδοσης των δανειοληπτών που έκαναν χρήση του μορατόριουμ. Αυτό είναι πιο εμφανές στο χαρτοφυλάκιο λιανικής τραπεζικής.

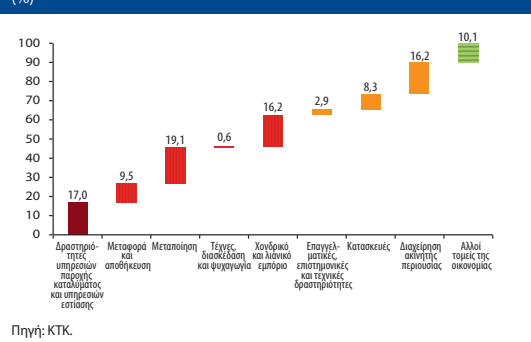
Η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου αναμένεται να επηρεαστεί από τις συνέπειες από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, ειδικότερα στους τομείς του τουρισμού, του εμπορίου, των μεταφορών και των διεθνών επαγγελματικών υπηρεσιών. Σημειώνεται ότι, η συγκέντρωση του δανειακού χαρτοφυλακίου του τραπεζικού τομέα στον τομέα των υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης είναι σχετικά μεγάλη, με την έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων ως ποσοστό των δανείων σε μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις να ανέρχεται στο 17,0% στις 31 Δεκεμβρίου του 2021 (Διάγραμμα 2.3). Γενικότερα, οι σημαντικότερες συγκεντρώσεις είναι στους τομείς του χονδρικού και λιανικού εμπορίου, της μεταποίησης, των υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης και των υπηρεσιών διαχείρισης ακίνητης περιουσίας.

Το αβέβαιο μακροοικονομικό περιβάλλον, δυσχεραίνει την αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των δανειοληπτών από τα πιστωτικά ιδρύματα. Οποιαδήποτε συρρίκνωση στην οικονομική δραστηριότητα και συνεπακόλουθη μείωση των εισοδημάτων του ιδιωτικού, μη χρηματοοικονομικού τομέα αναμένεται να περιορίσει την ικανότητα αποπληρωμής των χορηγήσεων των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων και δύναται να αυξήσει τον πιστωτικό κίνδυνο στους ισολογισμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η έγκαιρη αναγνώριση των χορηγήσεων με σημαντική αύ-

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.2 Κατανομή εξυπηρετούμενων χορηγήσεων σε στάδια**  
(%, εξαιρουμένων των χορηγήσεων προς κεντρικές τράπεζες και πιστωτικά ιδρύματα)



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.3 Ανάλυση δανείων των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων ανά οικονομική δραστηριότητα (%)**



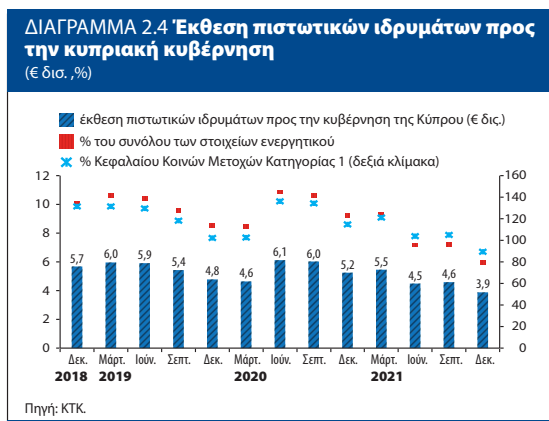
ξηση στον πιστωτικό κίνδυνο και των δανειοληπτών με αδυναμία πληρωμής, είναι ζωτικής σημασίας για την άμεση εκτίμηση του πιστωτικού κινδύνου και την έγκαιρη λήψη διαρθρωτικών μέτρων.

### 2.2.2 Έκθεση πιστωτικών ιδρυμάτων προς την κυβέρνηση της Κύπρου

Εν μέσω της πανδημίας, τα πιστωτικά ιδρύματα είχαν αυξήσει την έκθεσή τους σε εγχώρια κυβερνητικά ομόλογα. Έκτοτε, η έκθεση των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων προς την κυβέρνηση της Κύπρου μειώθηκε σημαντικά φτάνοντας το 6% του ενεργητικού τους, από 9,2% τον Δεκέμβριο του 2020. Η πιο πάνω μείωση συνέβαλε σε μεγάλο βαθμό στον περιορισμό των ανησυχιών ως προς τον δεσμό κυβέρνησης-τραπεζών, καθώς τυχόν ταυτόχρονη πραγμάτωση ευπαθειών στον μη χρηματοοικονομικό ιδιωτικό τομέα και στην κυπριακή κυβέρνηση, θα μπορούσε να δοκιμάσει τις αντοχές των κυπριακών πιστωτικών ιδρυμάτων (Διάγραμμα 2.4).

### 2.2.3 Έκθεση πιστωτικών ιδρυμάτων προς τομέα ακινήτων

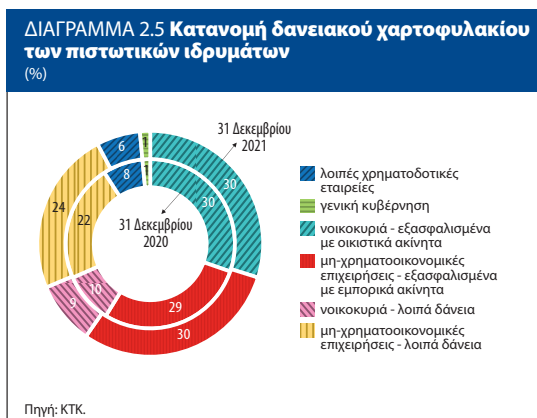
Η απόδοση του τομέα των ακινήτων δύναται να επηρεάσει άμεσα ή/και έμμεσα τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος. Το άμεσο κανάλι μετάδοσης αφορά τα ακίνητα τα οποία κατέχονται από οντότητες του χρηματοοικονομικού τομέα και περιλαμβάνει ακίνητα τα οποία έχουν περιέλθει στην κατοχή των χρηματοοικονομικών οντοτήτων, κατά κανόνα είτε μέσω διακανονισμών με δανειολήπτες (στην περίπτωση πιστωτικών ιδρυμάτων) ή μέσω επενδύσεων σε ακίνητα (στην περίπτωση ασφαλιστικών εταιρειών και επενδυτικών ταμείων). Στην



περίπτωση του άμεσου καναλιού, οποιεσδήποτε διακυμάνσεις στις τιμές των ακινήτων επηρεάζουν άμεσα την αξία των ακινήτων που κατέχουν οι χρηματοοικονομικές οντότητες και κατ'επέκταση τα ίδια κεφάλαια και την κερδοφορία τους.

Το έμμεσο κανάλι αφορά κυρίως τα πιστωτικά ιδρύματα, όπου η ανακτήσιμη αξία των δανείων που παραχώρησαν εξαρτάται από τις διακυμάνσεις στις τιμές των ακινήτων. Πιο συγκεκριμένα, στα δάνεια σε μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον οικοδομικό κλάδο και σε λοιπές δραστηριότητες που αφορούν ακίνητα, η ικανότητα αποπληρωμής ενός δανειολήπτη ενδέχεται να εξαρτάται από την απόδοση του τομέα των ακινήτων. Περαιτέρω, σε περίπτωση αθέτησης των δανειακών οφειλών ενός δανειολήπτη, το ποσό που θα ανακτήσει ένα πιστωτικό ίδρυμα εξαρτάται από την αξία της εξασφάλισης της χορήγησης, δηλαδή την αξία του υποθηκωμένου ακινήτου. Τόσο η μειωμένη δυνατότητα αποπληρωμής ενός δανειολήπτη, όσο και η μειωμένη ανακτήσιμη αξία ενός δανείου έχουν σαν αποτέλεσμα την αναγνώριση από τα πιστωτικά ιδρύματα επιπρόσθετων προβλέψεων για επισφαλή χρέη, που επηρεάζουν αρνητικά την κερδοφορία και τα ίδια κεφάλαιά τους.

Η έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε δάνεια που εξασφαλίζονται με ακίνητα παραμένει ουσιαστική, καθώς στις 31 Δεκεμβρίου 2021 αντιπροσώπευαν το 59,7% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων, σε σύγκριση με 58,8% στις 31 Δεκεμβρίου 2020 (Διάγραμμα 2.5). Πιο συγκεκριμένα, στις 31 Δεκεμβρίου 2021 οι χορηγήσεις σε νοικοκυριά που εξασφαλιζόνταν με οικιστικά ακίνητα ανέρχονταν σε €8,1 δισ. και 29,8% του συνολικού χαρτοφυλακίου σε σύγκριση με €8,8 δισ. και 30,3% στις 31 Δεκεμβρίου 2020, ενώ οι χορηγήσεις σε μη χρημα-



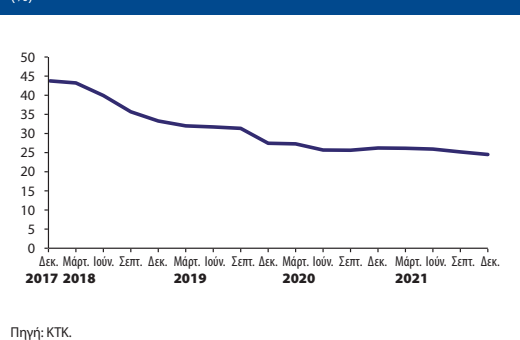
τοοικονομικές επιχειρήσεις που εξασφαλίζονταν με εμπορικά ακίνητα ανέρχονταν σε €8,1 δισ., ή 29,8% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου, σε σύγκριση με €8,3 δισ. και 28,5% στις 31 Δεκεμβρίου 2020.

Σημειώνεται ότι στις 31 Δεκεμβρίου 2021, το υπόλοιπο των χορηγήσεων προς τα νοικοκυριά αφορούσε κατά κύριο λόγο την αγορά ακινήτων, αφού 76,8% των χορηγήσεων προς τα νοικοκυριά εξασφαλίζονταν με οικιστικά ακίνητα. Κατά την ίδια ημερομηνία, οι χορηγήσεις προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που εξασφαλίζονταν με εμπορικά ακίνητα αποτελούσαν το 55,8% των χορηγήσεων προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις.

Η έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων στον τομέα των ακινήτων αντικατοπτρίζεται και στο ουσιαστικό μερίδιο των χορηγήσεων σε μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον οικοδομικό κλάδο και σε λοιπές δραστηριότητες που αφορούν ακίνητα. Στις 31 Δεκεμβρίου 2021, οι εν λόγω χορηγήσεις αποτελούσαν 24,5% του συνόλου των χορηγήσεων προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις και ανέρχονταν σε €3,6 δισ. Σημειώνεται ωστόσο πως το εν λόγω μερίδιο έχει συρρικνωθεί (**Διάγραμμα 2.6**), καθώς στις 31 Δεκεμβρίου 2020 το μερίδιο των χορηγήσεων σε μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον οικοδομικό κλάδο και σε λοιπές δραστηριότητες που αφορούν ακίνητα ήταν 26,2% και ανερχόταν σε €3,9 δισ.

Περαιτέρω, τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν άμεση έκθεση στον τομέα των ακινήτων, η οποία πηγάζει από τα ακίνητα που καταγράφονται στους ισολογισμούς τους. Πιο συγκεκριμένα, στις 31 Δεκεμβρίου 2021, τα πιστωτικά ιδρύματα κατείχαν 6.560 ακίνητα συνολικής αγοραίας αξίας ύψους €2,1 δισ. στους ισολογισμούς τους. Η λογιστική αξία

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.6** Μερίδιο των χορηγήσεων σε επιχειρήσεις στον ευρύτερο τομέα των ακινήτων (%)



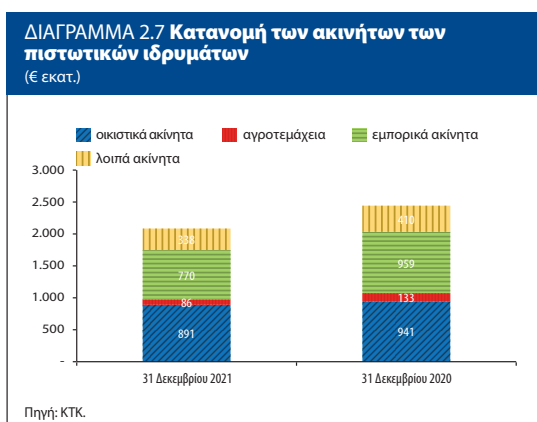
των εν λόγω ακινήτων αντιπροσώπευε το 2,4% του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων του τραπεζικού τομέα. Τα συγκεκριμένα ακίνητα αποτελούνταν κυρίως από οικιστικά ακίνητα (3.714 ακίνητα αξίας €941 εκατ.), αγροτεμάχια (1.321 ακίνητα αξίας €133 εκατ.) και σε μικρότερο βαθμό εμπορικά ακίνητα (863 ακίνητα αξίας €959 εκατ.) και λοιπά ακίνητα (662 ακίνητα αξίας €410 εκατ.) (Διάγραμμα 2.7).

Με βάση τα πιο πάνω, μία ενδεχόμενη επιδείνωση της απόδοσης του τομέα των ακινήτων, δύναται να επιφέρει αρνητικό αντίκτυπο στην κερδοφορία και την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων.

## 2.2.4 Ρευστότητα και χρηματοδότηση

Ο τραπεζικός τομέας εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από πλεονάζουσα ρευστότητα. Συγκεκριμένα, κατά το τέλος Δεκεμβρίου του 2021, ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας<sup>24</sup> (Liquidity Coverage Requirement, LCR) του τραπεζικού τομέα της Κύπρου ανήλθε στο 313%, έχοντας αυξηθεί από 291% την αντίστοιχη περίοδο του 2020 και υπερβαίνοντας το ελάχιστο όριο του 100% που θέτει ο Κανονισμός για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις της ΕΕ. Δηλαδή, τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν πέραν της τριπλάσιας ρευστότητας από αυτήν που εκτιμάται ότι χρειάζονται για να καλύψουν έκτακτες εκροές ρευστότητας σε περίοδο 30 ημερών. Τα πιστωτικά ιδρύματα της Κύπρου διατηρούν έναν από τους υψηλότερους δείκτες κάλυψης ρευστότητας στην ΕΕ. Η υπερβάλλουσα ρευστότητα προκύπτει από τη συνεχιζόμενη απομόχλευση, περιλαμβανομένων των εσόδων από την πώληση χαρτοφυλακίων MEX, καθώς και ως αποτέλεσμα των περιορισμένων εναλλακτικών επενδυτικών ευκαιριών που έχουν στη διάθεση τους τα νοικοκυριά και οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις.

24. Ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας υπολογίζεται διαιρώντας τα αποθέματα ασφαλείας ρευστότητας με τις καθαρές εκροές ρευστότητας κατά τη διάρκεια μιας περιόδου ακραίων συνθηκών 30 ημερολογιακών ημερών.





Τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν μειώσει τα καταθετικά τους επιτόκια, τα οποία βρίσκονται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Συγκεκριμένα, κατά το 2021 τα καταθετικά επιτόκια διάρκειας μέχρι ενός έτους κυμάνθηκαν κατά μέσο όρο κάτω του 0,1% τόσο για τα νοικοκυριά όσο και για τις επιχειρήσεις. Εντούτοις, συνεχίζεται η αύξηση των καταθέσεων, που αποτελούν την κύρια πηγή χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων. Συγκεκριμένα, με βάση τα στατιστικά στοιχεία, οι συνολικές καταθέσεις του τραπεζικού τομέα της Κύπρου, παρουσίασαν καθαρή αύξηση €2,8 δισ., κατά τους δώδεκα μήνες μέχρι τον Δεκέμβριο του 2021, σε σύγκριση με καθαρή αύξηση €0,1 δισ. κατά την ίδια περίοδο του 2020. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των καταθέσεων, ανήλθε στο 5,7%, τον Δεκέμβριο του 2021 ενώ το υπόλοιπο των καταθέσεων ανήλθε στα €51,5 δισ. σε σύγκριση με €48,2 δισ. τον Δεκέμβριο του 2020. Η αύξηση αφορά σχεδόν εξολοκλήρου τις καταθέσεις των κατοίκων Κύπρου που παρουσίασαν καθαρή αύξηση €2,2 δισ. κατά τους δώδεκα μήνες μέχρι τον Δεκέμβριο του 2021 σε σύγκριση με καθαρή αύξηση €0,9 δισ. το 2020.

Περαιτέρω, η υποχρέωση των πιστωτικών ιδρυμάτων για συμμόρφωση με τους ενδιάμεσους και τελικούς στόχους που τέθηκαν αναφορικά με τις ελάχιστες απαιτήσεις για ίδια κεφάλαια και επιλέξιμες υποχρεώσεις που θα πρέπει να τηρούν τα πιστωτικά ιδρύματα ώστε σε περίπτωση εξυγίανσής τους να τηρούν τα ελάχιστα αποθέματα κεφαλαίου που ορίζονται στον Κανονισμό της ΕΕ για την ελάχιστη απαίτηση ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (Minimum Requirement of Own Funds and Eligible Liabilities – MREL), αναμένεται να εντείνει το πρόβλημα της πλεονάζουσας ρευστότητας, καθώς τα πιστωτικά ιδρύματα θα αντλήσουν επιπρόσθετη ρευστότητα από την έκδοση ομολόγων προς συμμόρφωση με τις

απαιτήσεις MREL. Ορισμένα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα, έχουν ήδη προχωρήσει με εκδόσεις ομολόγων στο πλαίσιο εναρμόνισης με το πρότυπο MREL.

### 2.2.5 Έσοδα και κερδοφορία

Κατά το 2021, ο τραπεζικός τομέας παρουσίασε μια μεικτή εικόνα όσον αφορά την κερδοφορία του. Ο τραπεζικός τομέας, στο σύνολό του, κατέγραψε ζημιές ύψους €68 εκατ. σε σύγκριση με €149 εκατ. το 2020. Ωστόσο, το 2021 σηματοδοτεί την επιστροφή στην κερδοφορία για αριθμό πιστωτικών ιδρυμάτων, με τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα να καταγράφουν κέρδη ύψους €27 εκατ., στο σύνολό τους, σε σύγκριση με καθαρές ζημιές ύψους €189 εκατ. κατά το 2020. Η εν λόγω βελτιωμένη εικόνα οφείλεται στην καλύτερη από την αναμενόμενη επίδοση των δανείων που εξήλθαν από το μορατόριουμ, που είχε σαν αποτέλεσμα χαμηλότερες προβλέψεις. Ωστόσο, παραμένουν ευρύτερες διαρθρωτικές ανεπάρκειες, όπως τα υψηλά λειτουργικά έξοδα, το ανελαστικό εργατικό κόστος και το περιορισμένο επιχειρησιακό μοντέλο, που διατηρούν μεσοπρόθεσμα πιέσεις στην κερδοφορία του τομέα.

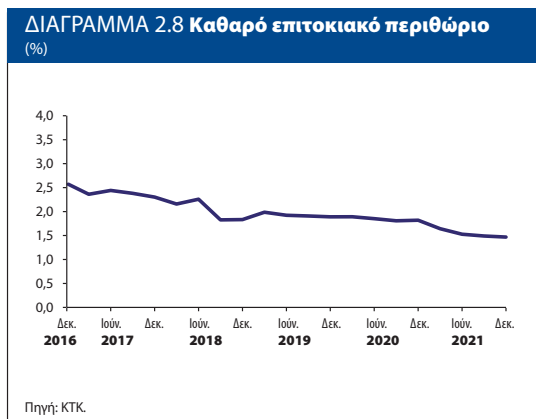
Επισημαίνεται, επίσης, το γεγονός ότι οι τρέχουσες γεωπολιτικές εξελίξεις και τυχόν διαταραχές της οικονομικής δραστηριότητας ως αποτέλεσμα νέων κυμάτων της πανδημίας COVID-19, ενδέχεται να οδηγήσουν στην αύξηση των προβλέψεων για επισφάλειες και να εκτροχιάσουν την ανάκαμψη της κερδοφορίας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Ταυτόχρονα, το παρατεταμένο περιβάλλον των πολύ χαμηλών και αρνητικών επιτοκίων, συνεχίζει να ασκεί σημαντική πίεση στην κερδοφορία του τραπεζικού συστήματος. Συγκεκριμένα, η μείωση του καθαρού επιτοκιακού

περιθωρίου λόγω της μείωσης στα δανειστικά επιτόκια, εν μέρει λόγω και του ανταγωνισμού, σε συνάρτηση με τη γενικότερη ακαμψία που παρατηρείται στα καταθετικά επιτόκια, είναι ιδιαίτερα επιζήμια για τα πιστωτικά ιδρύματα της Κύπρου. Αυτό οφείλεται στα επιχειρηματικά μοντέλα των πιστωτικών ιδρυμάτων που βασίζονται κυρίως στα καθαρά έσοδα από τόκους για την παραγωγή των εσόδων τους. Ενδεικτικά, κατά το έτος 2021, τα καθαρά έσοδα από τόκους αντιπροσώπευαν το 71,8% των συνολικών καθαρών λειτουργικών εσόδων του τραπεζικού τομέα, σε σύγκριση με 67,6% κατά το 2020 και παράλληλα, το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο συρρικνώθηκε περαιτέρω στο 1,47% σε σύγκριση με 1,82% το 2020 (Διάγραμμα 2.8).

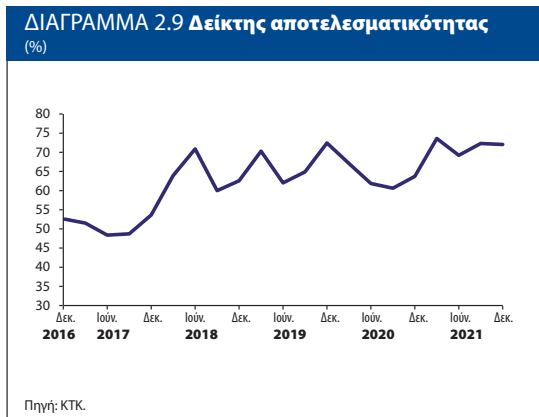
Περαιτέρω πίεση στην κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων αναμένεται να ασκήσει το αυξημένο κόστος χρηματοδότησης που προκύπτει από περαιτέρω εκδόσεις ομολόγων προς συμμόρφωση με τις απαιτήσεις MREL. Πέραν της προαναφερόμενης αύξησης στην ρευστότητα και ελλείψει πρόσβασης σε ενεργείς χρηματαγορές, σε συνδυασμό με τον αυξημένο κίνδυνο του τραπεζικού τομέα, τα εν λόγω ομόλογα κατά κανόνα εκδίδονται σε στρατηγικούς επενδυτές και φέρουν αυξημένο χρηματοδοτικό κόστος.

Πέραν των πιο πάνω, η πλεονάζουσα ρευστότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων της Κύπρου, επηρεάζει την ήδη περιορισμένη κερδοφορία. Ο συνδυασμός του υπερχρεωμένου εγχώριου ιδιωτικού τομέα με την γενικότερη αβεβαιότητα που επικρατεί όσον αφορά την πιστοληπτική ικανότητα του μη χρηματοοικονομικού τομέα, περιορίζει τη δυνατότητα βιώσιμου δανεισμού και υποχρεώνει τα πιστωτικά ιδρύματα να διατηρούν μεγάλο απόθεμα των καταθέσεών τους στο Ευρωσύστημα με αρνητικό επιτόκιο.



Εντούτοις, οι πληθωριστικές τάσεις που παρατηρούνται στη ζώνη του ευρώ ενδέχεται να οδηγήσουν την ΕΚΤ στην αύξηση των επιτοκίων νωρίτερα από ότι αναμενόταν, απαμβλύνοντας, εν μέρει, την επίδραση της πλεονάζουσας ρευστότητας στη κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ο τραπεζικός τομέας της Κύπρου αναμένεται να επωφεληθεί από μια τέτοια εξέλιξη, ενόψει του ότι όχι μόνο δεν θα διατηρεί πλέον το απόθεμα των καταθέσεων του στο Ευρωσύστημα με αρνητικό επιτόκιο, αλλά καθώς τα καθαρά έσοδα από τόκους αποτελούν την κυρίαρχη πηγή εσόδων του, αναμένεται να επιφέρει θετικό αντίκτυπο στην κερδοφορία του. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι αλλαγές στα δανειστικά επιτόκια υλοποιούνται πιο άμεσα σε σχέση με τις αλλαγές στα καταθετικά επιτόκια, τα οποία κατά κανόνα παραμένουν αμετάβλητα μέχρι τη λήξη των καταθέσεων. Περαιτέρω, λόγω και της υψηλής ρευστότητας που ήδη κατέχουν τα πιστωτικά ιδρύματα της Κύπρου, δεν αναμένεται να προβούν άμεσα σε ανατίμηση των καταθετικών τους επιτοκίων καθώς δεν χρειάζεται να προσελκύσουν επιπρόσθετες καταθέσεις.

Ουσιαστικό παραμένει το ζήτημα της αναποτελεσματικής δομής κόστους των περισσότερων πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς εξακολουθεί να επηρεάζει αρνητικά την κερδοφορία τους. Συγκεκριμένα, κατά το 2021, ο δείκτης κόστους ως προς τα έσοδα του τραπεζικού τομέα εκτοξεύτηκε στο 72% από το 64% που ήταν κατά το 2020 (Διάγραμμα 2.9) και σε σύγκριση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο του 63% το 2021. Σημειώνεται ωστόσο ότι η εν λόγω αύξηση οφείλεται κατά κύριο λόγο στα μειωμένα λειτουργικά έσοδα του τομέα κατά το 2021, λόγω μειωμένων καθαρών εσόδων από τόκους και συναλλαγματικών ζημιών, καθώς το λειτουργικό κόστος παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητο. Παρά τις



Enter/Exit  
Full Screen  
1 Εισαγωγή  
2 Έκθεση Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας  
3 Παράρτημα I  
4 Παράρτημα II

προσπάθειες μείωσης του λειτουργικού κόστους, το ανελαστικό κόστος του προσωπικού εξακολουθεί να απορροφά σημαντικό μέρος των λειτουργικών εσόδων των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς κατά το 2021 αντιπροσώπευε 56% των λειτουργικών εσόδων σε σύγκριση με 57% κατά το 2020.

Προς τούτο, οι τεχνολογικές καινοτομίες και συγκεκριμένα η ψηφιοποίηση του τρόπου λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων δύναται να καταστεί καταλύτης για τη μείωση των λειτουργικών εξόδων τους και ταυτόχρονα, για την αναβάθμιση των προσφερόμενων υπηρεσιών. Οι καταναλωτές εξασκούν επιπρόσθετη πίεση στα πιστωτικά ιδρύματα, καθώς αναζητούν εναλλακτικούς τρόπους διεκπεραίωσης των χρηματοοικονομικών συναλλαγών τους, οι οποίοι να είναι πιο απλοί, πιο γρήγοροι και μπορούν να ολοκληρωθούν εύκολα και με άνεση. Η ψηφιοποίηση παρέχει την δυνατότητα στα πιστωτικά ιδρύματα να προβαίνουν σε γρηγορότερη και ορθότερη επεξεργασία πληροφοριών και σε ταχύτερη εκτέλεση των συναλλαγών τους.

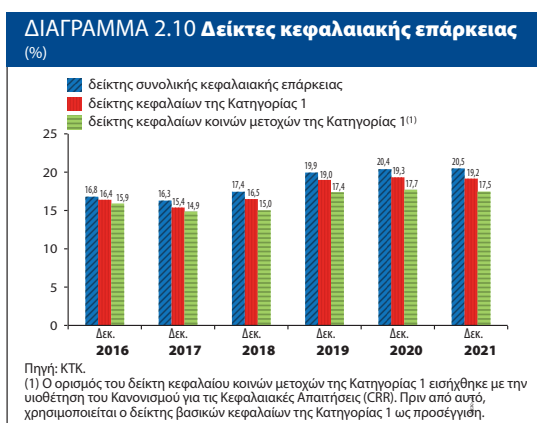
Εντούτοις, η ψηφιοποίηση του τρόπου λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων ελλοχεύει κινδύνους για τα πιστωτικά ιδρύματα, όπως η απώλεια ιδιοκτησίας δεδομένων ή παραβιάσεις δεδομένων και η διακοπή εργασιών, που δύναται να εκδηλωθούν λόγω της εξάρτησης από υπηρεσίες που παρέχουν τρίτοι πάροχοι, ή λόγω κακόβουλων κυβερνοεπιθέσεων. Αυτοί οι λειτουργικοί κίνδυνοι, δύναται να κλιμακωθούν σε συστημικό κίνδυνο στην περίπτωση που επηρεάζεται η εύρυθμη λειτουργία μεγάλου ή κρίσιμου μέρους του χρηματοοικονομικού συστήματος. Ως εκ τούτου, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να θεσπίσουν πολιτικές και διαδικασίες με στόχο την ελαχιστοποίηση των διαταραχών στην παροχή των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών τους.

Τα πιστωτικά ιδρύματα, εντοπίζοντας τις δυνατότητες που προσφέρουν οι τεχνολογικές καινοτομίες, έχουν πλέον εντάξει ενεργά τη ψηφιακή μεταμόρφωσή τους στις λειτουργίες τους, προσφέροντας και χρησιμοποιώντας ολοένα και περισσότερες ψηφιακές υπηρεσίες. Ωστόσο, αυτή η προσπάθεια θα πρέπει να εντατικοποιηθεί κατά το μεσοπρόθεσμο διάστημα, έτσι ώστε να μεγιστοποιηθεί η θετική επίδραση των τεχνολογικών καινοτομιών στη κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων, και να είναι σε θέση τα πιστωτικά ιδρύματα να αντιμετωπίσουν τον ανταγωνισμό που δέχονται από εταιρείες FinTech.

## 2.2.6 Κεφαλαιακή επάρκεια

Στις 31 Δεκεμβρίου 2021, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας κοινών μετοχών κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) για το σύνολο του τραπεζικού τομέα κατέγραψε μικρή μείωση στο 17,5%, από 17,7% που καταγράφηκε τον Δεκέμβριο του 2020, κυρίως λόγω της σταδιακής εισαγωγής των μεταβατικών διατάξεων του ΔΠΧΑ 9 και των μη επαναλαμβανόμενων χρεώσεων, και μετριάστηκε λόγω της επίδρασης του παρονομαστή (denominator effect), καθώς τα συνολικά σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων που περιλαμβάνονται στον υπολογισμό των δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας έχουν μειωθεί σημαντικά.

Παράλληλα, ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ανήλθε στο 20,5%, σε σύγκριση με 20,4% τον Δεκέμβριο του 2020 (Διάγραμμα 2.10), ως αποτέλεσμα αυξημένων κεφαλαίων Κατηγορίας 2 (Tier 2 equity). Η αύξηση του δείκτη κεφαλαίων κατηγορίας 2 κατά το 2021 οφείλεται κατά κύριο λόγο σε εκδόσεις ομολόγων από τα πιστωτικά ιδρύματα προς συμμόρφωσή τους με τις απαιτήσεις



MREL, αλλά και σε μικρότερο βαθμό στη μείωση των σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Τα εποπτικά κεφάλαια του τραπεζικού τομέα στο σύνολό του παραμένουν υψηλότερα από τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις, και μέχρι σήμερα τα πιστωτικά ιδρύματα φαίνεται να είναι ανθεκτικά. Τα ρυθμιστικά μέτρα που θεσπίστηκαν το 2020 μέσω του Κανονισμού για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις (CRR «Quick Fix»), συνεχίζουν να στηρίζουν τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας του τραπεζικού τομέα.

### 3. Ασφαλιστικός τομέας και τομέας ιδρυμάτων επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών (ΙΕΣΠ)

#### 3.1 Ασφαλιστικός τομέας<sup>25</sup>

##### 3.1.1 Συνολική αξιολόγηση και προοπτικές

Ο εγχώριος ασφαλιστικός τομέας αντεπεξήλθε ικανοποιητικά στις επιπτώσεις που προκάλεσε η πανδημία, καταγράφοντας σημαντική αύξηση στα ασφάλιστρα τους πρώτους εννέα μήνες του 2021 στον κλάδο ζωής και σε μικρότερο βαθμό, στον γενικό κλάδο. Τα χαμηλά επιτόκια στις καταθέσεις, σε συνδυασμό με τις φορολογικές ρυθμίσεις που αύξησαν τη φοροαπαλλαγή επί του εισοδήματος των ασφαλιστρών ζωής, ώθησαν τα νοικοκυριά να επενδύσουν μέρος των αποταμιεύσεων τους σε ασφαλιστικά συμβόλαια ζωής. Η συνεχής αύξηση στα ασφάλιστρα καταδεικνύει τη δυναμική καθώς και την ανθεκτικότητα του ασφαλιστικού τομέα, σε ένα ιδιαίτερα δυσμενές περιβάλλον.

Όσον αφορά τα επίπεδα φερεγγυότητας των ασφαλιστικών εταιρειών, ο μέσος όρος του δείκτη φερεγγυότητας<sup>26</sup> (solvency ratio) παρέμεινε υγιής, με τις πλείστες ασφαλιστικές εταιρείες να βρίσκονται αρκετά πιο πάνω από το απαιτούμενο εποπτικό όριο του 100%, δεικνύοντας την κεφαλαιακή ευρωστία του τομέα. Η αξιοπιστία του κλάδου συνέχισε να ενισχύεται, λόγω του αυστηρού κανονιστικού πλαισίου που διέπει τη λειτουργία του. Συγκεκριμένα, η Οδηγία Φερεγγυότητα

25. Η αξιολόγηση του τομέα, βασίστηκε σε στοιχεία από τα τριμηνιαία ποσοτικά υποδείγματα (Quantitative Reporting Templates - QRTs) μέχρι τις 30 Σεπτεμβρίου του 2021.

26. Με βάση την Οδηγία Φερεγγυότητα II της ΕΕ, ισούται με τα διαθέσιμα στοιχεία ενεργητικού προς την κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας (Solvency Capital Requirement, SCR) που πρέπει να κατέχει μια εταιρεία.



1

Εισαγωγή

2

Εκθεση  
Χρηματοοικονομικής  
Σταθερότητας

1

2

3

3

Παράρτημα I

4

Παράρτημα II



Η της ΕΕ<sup>27</sup>, έχει ενισχύσει το σύστημα διακυβέρνησης και διαχείρισης κινδύνων, τον εσωτερικό έλεγχο και την κανονιστική συμμόρφωση των ασφαλιστικών εταιρειών.

Ωστόσο, η μεγάλη αβεβαιότητα για την πορεία της οικονομίας λόγω της εισβολής της Ρωσίας στην Ουκρανία, καθιστά δύσκολη την αποτίμηση των μελλοντικών κινδύνων που ενδέχεται να αντιμετωπίσουν οι ασφαλιστικές εταιρείες και κατ' επέκταση, τις εκτιμήσεις για την κερδοφορία και την αποτίμηση των περιουσιακών τους στοιχείων. Οι εν λόγω εταιρείες καλούνται να παρακολουθούν και να αξιολογούν τη φερεγγυότητά τους σε συνεχή βάση για να μπορέσουν να διασφαλίσουν την προστασία των ασφαλισμένων, ενώ απαιτείται να επικεντρώσουν τις προσπάθειές τους στην παρακολούθηση και στην εκτίμηση των επιπτώσεων από την κρίση.

Το περιβάλλον των πολύ χαμηλών και αρνητικών επιτοκίων έχει επηρεάσει αρνητικά και τις αποδόσεις των επενδύσεων, συνεχίζοντας να ασκεί πιέσεις στην κερδοφορία των ασφαλιστικών εταιρειών. Ταυτόχρονα, οι επιπτώσεις της κρίσης στον εγχώριο ιδιωτικό τομέα δύναται να επηρεάσουν την παραγωγή νέων συμβολαίων, επηρεάζοντας περαιτέρω την κερδοφορία των ασφαλιστικών εταιρειών, ενώ υπάρχει και το ενδεχόμενο να αυξηθούν οι εξαγορές και ακυρώσεις ασφαλιστηρίων συμβολαίων. Επιπρόσθετα, οι αναγκαίες επενδύσεις στον τομέα του μετασχηματισμού και της τεχνολογίας και η εντατικοποίηση της προετοιμασίας για την υλοποίηση του νέου λογιστικού προτύπου ΔΠΧΑ 17, αναμένεται να απορροφήσουν μέρος των κερδών.

Υπό το πρίσμα των διαρκώς μεταβαλλόμενων δεδομένων στην οικονομία, οι ασφαλι-

27 Οδηγία 2009/138/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 25ης Νοεμβρίου 2009, σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριοτήτων ασφάλισης και αντασφάλισης η οποία μεταφέρθηκε στο κυπριακό Δίκαιο με τον *Περί Ασφαλιστικών και Αντασφαλιστικών Εργασιών και Άλλων Συναφών Θεμάτων Νόμο του 2016* (38(I)/2016).

στικές εταιρείες θα πρέπει να συνεχίσουν να επενδύουν στην τεχνολογική αναβάθμιση, την ψηφιοποίηση και στον εκσυγχρονισμό των εσωτερικών τους διαδικασιών. Περαιτέρω, οι εταιρείες θα πρέπει να αναπτύξουν εργαλεία για νέους κινδύνους που προκύπτουν στον κυβερνοχώρο και από την κλιματική αλλαγή. Ο πολλαπλασιασμός των απειλών και περιστατικών στον κυβερνοχώρο αποτελεί ευκαιρία για τον ασφαλιστικό τομέα να δημιουργήσει νέα προϊόντα για κάλυψη και αντιμετώπιση του εν λόγω κινδύνου (cyber insurance). Ενδέχεται να επηρεαστεί η παραδοσιακή δομή των κλάδων ασφάλισης, με τις ασφαλιστικές εταιρείες να δίνουν περισσότερη έμφαση στους κινδύνους από κυβερνοαπειλές. Ταυτόχρονα, η ασφάλιση κατά των κινδύνων του κυβερνοχώρου και η κάλυψη της διακοπής εργασιών / απώλειας κερδών συνεπεία κυβερνοκινδύνων μπορεί να επιφέρει αυξημένες έμμεσες οικονομικές ζημιές και απαιτήσεις για την ίδια την ασφαλιστική εταιρεία.

Η αξιοποίηση τεχνολογιών τεχνητής νοημοσύνης και τεχνολογιών για την επεξεργασία μεγάλου όγκου δεδομένων θα βοηθούσε στην ακριβέστερη εκτίμηση των κινδύνων που αναλαμβάνουν οι ασφαλιστικές εταιρείες, θα περιόριζε τις ασφαλιστικές απάτες και θα επέτρεπε στις ασφαλιστικές εταιρείες να προσφέρουν καλύτερη εξυπηρέτηση στους πελάτες τους, με νέα εξατομικευμένα και καινοτόμα προϊόντα, τάση η οποία προβλέπεται να συνεχιστεί και να ενταθεί στο μέλλον.

### 3.1.2 Χρηματοοικονομική κατάσταση και φερεγγυότητα

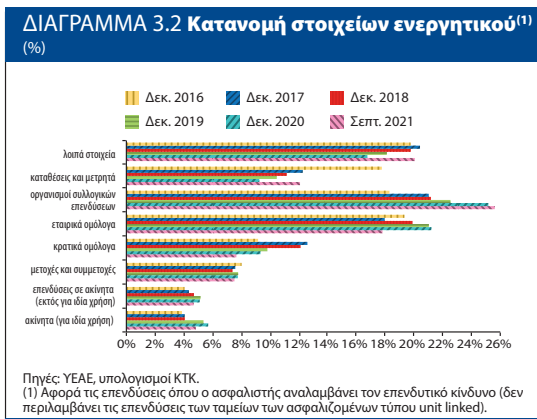
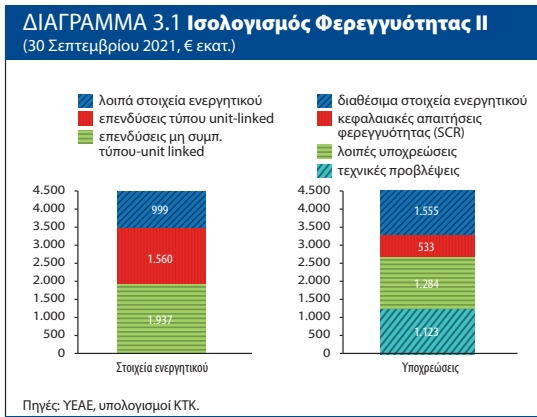
#### Ενεργητικό και επενδύσεις

Με βάση τα στοιχεία μέχρι το τέλος Σεπτεμβρίου του 2021, τα περιουσιακά στοιχεία των

34 ασφαλιστικών εταιρειών της Κύπρου, ανήλθαν στα (€4,5 δισ.) καταγράφοντας αύξηση της τάξης του 5,3% από το τέλος του 2020 (€4,27 δισ.). Τα στοιχεία ενεργητικού υπερκάλυπταν τις υποχρεώσεις των ασφαλιστικών εταιρειών (€2,9 δισ.) κατά €1,6 δισ. τον Σεπτέμβριο του 2021, ποσό το οποίο είναι αρκετά μεγαλύτερο από τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις φερεγγυότητας (Solvency Capital Requirement – SCR<sup>28</sup>) που απαιτούνται δυνάμει της Οδηγίας Φερεγγυότητα II της ΕΕ, οι οποίες κατά την συγκεκριμένη ημερομηνία, ήταν €532 εκατ.. Η κατανομή του συνόλου των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των ασφαλιστικών εταιρειών, παρατίθεται στο **Διάγραμμα 3.1**.

Τα στοιχεία ενεργητικού των ασφαλιστικών εταιρειών, εξαιρουμένων των επενδυτικών ταμείων τύπου ‘unit-linked<sup>29</sup>, αυξήθηκαν σημαντικά και ανήλθαν στα €2,9 δισ. τον Σεπτέμβριο του 2021, από €2,6 δισ. την αντίστοιχη περίοδο του 2020. Τα στοιχεία ήταν καταμεμημένα ως εξής: επενδύσεις σε συλλογικά επενδυτικά ταμεία (25,6% του ενεργητικού), ομόλογα (25,4% του ενεργητικού, εκ των οποίων τα 17,8% αφορούσαν εταιρικά ομόλογα και τα 7,6% αφορούσαν κρατικά ομόλογα<sup>30</sup>), μετρητά (9,7% του ενεργητικού) και επενδύσεις σε ακίνητα (9,5% του ενεργητικού) (**Διάγραμμα 3.2**). Η μεγάλη επένδυση σε ομόλογα καταδεικνύει τη σημασία των ασφαλιστικών εταιρειών ως θεσμικούς επενδυτές καθώς και στην παροχή χρηματοδότησης, τόσο προς τις κυβερνήσεις (κυρίως της Κύπρου και άλλων χωρών της Ευρώπης) όσο και προς τις επιχειρήσεις. Άλλες, μικρότερες αλλά σημαντικές κατηγορίες του

28. SCR - Το ύψος των κεφαλαίων που υποχρεούνται να κατέχουν οι ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές εταιρείες, σύμφωνα με την οδηγία Solvency II της ΕΕ, προκειμένου με επίπεδο εμπιστοσύνης 99,5% θα μπορούσαν να επιβιώσουν τις πιο ακραίες αναμενόμενες απώλειες κατά τη διάρκεια ενός έτους.  
 29. Συμβόλαιο μεταβλητού κεφαλαίου, όπου οι ασφαλιζόμενοι αναλαμβάνουν τον επενδυτικό κίνδυνο.  
 30. Στα εν λόγω ποσά και ποσοστά δεν περιλαμβάνονται τα ομόλογα που ανήκουν σε συλλογικά επενδυτικά ταμεία.



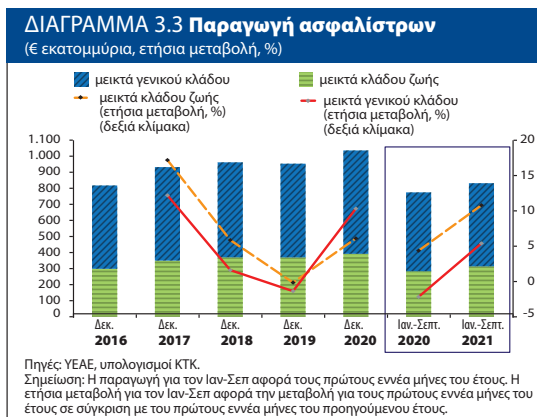
συνόλου των στοιχείων του ενεργητικού των ασφαλιστικών εταιρειών ήταν οι συμμετοχές, τα χρεωστικά υπόλοιπα από πελάτες και ασφαλιστές και οι ανακτήσεις από αντασφαλιστές.

Η επιδίωξη από τις ασφαλιστικές εταιρείες της επίτευξης υψηλότερων αποδόσεων έχει οδηγήσει σε σημαντική αύξηση των επενδύσεων σε συλλογικά επενδυτικά ταμεία τα τελευταία έτη. Η διασπορά των επενδύσεων των ασφαλιστικών εταιρειών είναι ζωτικής σημασίας στο πλαίσιο της Οδηγίας Φερεγγυότητα II της ΕΕ, λόγω της υψηλής κεφαλαιακής επιβάρυνσης που απαιτείται σε περίπτωση μη ευρείας διασποράς των επενδύσεων.

Πέραν των πιο πάνω επενδύσεων, οι ασφαλιστικές εταιρείες είχαν υπό τη διαχείρισή τους στοιχεία ενεργητικού ύψους €1,6 δισ. τον Σεπτέμβριο του 2021, που ανήκουν σε ταμεία τύπου 'unit-linked'.

### Παραγωγή ασφαλίσεων και απαιτήσεις

Τα συνολικά μεικτά εγγεγραμμένα ασφάλιστρα (εντός και εκτός Κύπρου) κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2021 ανήλθαν στα €832 εκατ. σε σύγκριση με €774 εκατ. κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2020, σημειώνοντας σημαντική ετήσια αύξηση της τάξης του 7,4%. Ειδικότερα, το σύνολο των μεικτών ασφαλίσεων στον κλάδο ζωής σημείωσε ετήσια αύξηση της τάξης του 10,8% φθάνοντας στα €313,8 εκατ. έναντι €283,3 εκατ. τους πρώτους εννέα μήνες του 2020 (Διάγραμμα 3.3). Η αύξηση προήλθε εξ ολοκλήρου από την παραγωγή ασφαλίσεων εντός Κύπρου. Οι φορολογικές ρυθμίσεις που προσφέρουν φοροαπαλλαγή επί του εισοδήματος, σε συνδυασμό με τα μηδενικά επιτόκια στις καταθέσεις, ώθησαν τα νοικοκυριά στην επιλογή νέων ασφαλιστικών προϊόντων.



Στον γενικό κλάδο<sup>31</sup>, η αύξηση που καταγράφηκε στα συνολικά μεικτά εγγεγραμμένα ασφάλιστρα κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2021 έφθασε το 5,4%, σε σύγκριση με μείωση 2,2% κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2020.

Όσον αφορά τις απαιτήσεις κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2021, παρατηρήθηκε αύξηση στις αποζημιώσεις στον γενικό κλάδο, ενώ στον κλάδο ζωής παρατηρήθηκε μείωση, σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2020. Πιο συγκεκριμένα, για τον γενικό κλάδο, ο μεικτός δείκτης απαιτήσεων<sup>32</sup> αυξήθηκε σε 54% κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2021, από 40% για την αντίστοιχη περίοδο του 2020, λόγω της αύξησης στη συχνότητα ζημιών στον κλάδο οχημάτων με την άρση των περιορισμών διακίνησης καθώς και της αύξησης στις απαιτήσεις στον κλάδο πυρός, απότοκο των μεγάλων πυρκαγιών το περασμένο καλοκαίρι. Στον κλάδο ζωής, ο μεικτός δείκτης απαιτήσεων μειώθηκε στο 56% για τους πρώτους εννέα μήνες του 2021 σε σύγκριση με 67% για την αντίστοιχη περίοδο του 2020.

### Κεφαλαιακή επάρκεια

Στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2021, ο μέσος όρος του δείκτη φερεγγυότητας παρέμεινε υγιής και σταθερός στο 292% από τον Δεκέμβριο του 2020 (Διάγραμμα 3.4), διασφαλίζοντας ότι, στο σύνολό τους οι ασφαλιστικές εταιρείες μπορούν να συνεχίσουν να υποστηρίζουν τους πελάτες τους και την πραγματική οικονομία χωρίς διακοπή στις εργασίες τους.

### 3.2 Τομέας ιδρυμάτων επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών (ΙΕΣΠ)

Τα επαγγελματικά συνταξιοδοτικά ταμεία υπόκεινται στην προληπτική εποπτεία του Εφόρου

31. Συμπεριλαμβανομένων των ασφαλιστρών Ατυχημάτων και Υγείας των εταιρειών του κλάδου ζωής.

32. Απεικονίζει τη σχέση των απαιτήσεων που επισυνέβησαν προς τα μεικτά δεδουλευμένα ασφάλιστρα.



Ιδρυμάτων Επαγγελματικών Συνταξιοδοτικών Παροχών, και λειτουργούν ως ΙΕΣΠ στο πλαίσιο του *Περί της Ίδρυσης, των Δραστηριοτήτων και της Εποπτείας των Ιδρυμάτων Επαγγελματικών Συνταξιοδοτικών Παροχών Νόμου του 2020* (Ν. 10(I)/2020) που ψηφίστηκε στις 10 Φεβρουαρίου 2020. Ο εν λόγω νόμος εναρμονίζει την Κυπριακή νομοθεσία με την Οδηγία (ΕΕ) 2016/2341 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Δεκεμβρίου 2016, για τις δραστηριότητες και την εποπτεία των ΙΕΣΠ, γνωστή και ως η οδηγία IORP II (Institutions for Occupational Retirement Provision). Τα ΙΕΣΠ παρέχουν στα μέλη τους συμπληρωματική, πέραν των προσφερόμενων δημόσιων συνταξιοδοτικών συστημάτων ασφάλισης, επαγγελματική προστασία για τον ασφαλιστικό κίνδυνο του γήρατος.

Οι ισολογισμοί των ΙΕΣΠ το 2021 παρουσίασαν μικρή αύξηση. Τα ΙΕΣΠ κατείχαν περιουσιακά στοιχεία ύψους €4,1 δισ. τον Σεπτέμβριο του 2021 καταγράφοντας αύξηση σε σύγκριση με €3,4 δισ. τον Σεπτέμβριο του 2020. Η επενδυτική τους πολιτική παραμένει συντηρητική, με επενδύσεις χαμηλού κινδύνου. Πιο συγκεκριμένα, η μέση κατανομή των ΙΕΣΠ σε μετρητά και ισοδύναμα μετρητών ήταν αρκετά υψηλή, κοντά στο 35% στις 30 Σεπτεμβρίου του 2021, ενώ τα ομόλογα αποτελούσαν το 21% του ενεργητικού. Τα χαρτοφυλάκια με υψηλή κατανομή σε μετρητά και ομόλογα είναι ιδιαίτερα ευάλωτα στον αυξανόμενο πληθωρισμό, ειδικά αν ληφθούν υπόψιν οι εξαιρετικά χαμηλές αποδόσεις αυτών των επενδυτικών κατηγοριών τα τελευταία έτη.

Με δεδομένο ότι τα ΙΕΣΠ είναι σημαντικοί θεσμικοί επενδυτές, η επενδυτική τους συμπεριφορά μπορεί να έχει επιπτώσεις στη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Τα ΙΕΣΠ είναι απαραίτητα ως θεσμός στην παροχή επαρκούς συνταξιοδοτικής κάλυψης για τους πολίτες και

ως εκ τούτου, η βιωσιμότητά τους είναι σημαντική για τη διασφάλιση ενός αξιοπρεπούς επίπεδου διαβίωσης. Η μη διασφάλιση επαρκών συντάξεων μπορεί να έχει άμεση επίπτωση στα δημόσια οικονομικά, εφόσον το κράτος μπορεί να κληθεί να καλύψει το κενό.

Η ύπαρξη μεγάλου αριθμού ΙΕΣΠ, πολλά εκ των οποίων είναι πολύ μικρού μεγέθους καθορισμένων εισφορών, αποτελεί τροχοπέδη στην επίτευξη οικονομικών κλίμακας και επιδρά αρνητικά στην αποδοτικότητα και την αποτελεσματικότητά τους. Η Οδηγία IORP II της ΕΕ και η νέα νομοθεσία που αφορά τις δραστηριότητες και διαχείριση των ΙΕΣΠ, η οποία θεσπίστηκε τον Φεβρουάριο του 2020, περιέχει σημαντικές διατάξεις, που έχουν ως στόχο να διασφαλίσουν τη χρηστή διακυβέρνηση των ΙΕΣΠ. Οι υποχρεώσεις και ευθύνες των ΙΕΣΠ και των διαχειριστικών επιτροπών των ΙΕΣΠ παρουσιάζονται ιδιαίτερα αυξημένες, μαζί με το κόστος συμμόρφωσης και λειτουργίας. Ο νέος Νόμος και οι αυξημένες υποχρεώσεις ασκούν πιέσεις κυρίως στα μικρά σε μέγεθος ΙΕΣΠ τα οποία πιθανόν να εξετάσουν την δυνατότητα ενσωμάτωσής τους σε μεγαλύτερα και πιο οργανωμένα ταμεία, τα λεγόμενα πολυεπιχειρησιακά ταμεία προνοίας, ή σε ομαδικά σχέδια ασφαλιστικών εταιρειών όπου θα μπορούν να πληρούν τις νομικές τους υποχρεώσεις και ταυτόχρονα να πετύχουν μειωμένα κόστη. Έτσι θα επιτευχθεί και η σταδιακή μείωση του μεγάλου αριθμού των ΙΕΣΠ.

Το παρατεταμένο περιβάλλον των πολύ χαμηλών και αρνητικών επιτοκίων συνεχίζει να ασκεί πιέσεις στον τομέα των ΙΕΣΠ, και πιο συγκεκριμένα στα ΙΕΣΠ καθορισμένων ωφελημάτων, οδηγώντας τις αποδόσεις των επενδύσεων σε πιο χαμηλά επίπεδα, αυξάνοντας τις συνταξιοδοτικές υποχρεώσεις προς τα μέλη, και επιδεινώνοντας τη μακροπρόθεσμη οικονομική τους βιωσιμότητα.

## Πανερωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (τεστ αντοχής) για τα ΙΕΣΠ

Εντός του 2022, η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA) θα διεξάγει την τέταρτη Πανερωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (τεστ αντοχής, stress test) για τα ΙΕΣΠ, στην οποία θα μετέχουν ταμεία σύνταξης (καθορισμένων ωφελημάτων) και ταμεία προνοίας (καθορισμένων εισφορών) τα οποία πληρούν τις προδιαγραφές για συμμετοχή. Η άσκηση διενεργείται από την EIOPA κάθε δύο χρόνια. Το αντικείμενο της άσκησης αντοχής δεν θα είναι το ίδιο με τα προηγούμενα έτη καθώς για πρώτη φορά, θα αφορά τις αντοχές των ΙΕΣΠ στην κλιματική αλλαγή, με σκοπό να βοηθήσει τις εποπτικές αρχές να αξιολογήσουν τον αντίκτυπο των κλιματικών κινδύνων στα ΙΕΣΠ. Τέτοια τεστ αντοχής συνιστούν, αναμφίβολα, ένα εργαλείο για την έγκαιρη διάγνωση τυχόν μελλοντικών κινδύνων.

Στην άσκηση θα συμμετέχουν οι χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (EOX) με σημαντικούς τομείς ΙΕΣΠ, δηλαδή με ενεργητικό άνω των €500 εκατ. στις 31 Δεκεμβρίου 2021. Από την Κύπρο συμμετέχουν επτά ταμεία καθορισμένων εισφορών και δύο ταμεία καθορισμένων ωφελημάτων. Τα αποτελέσματα αναμένονται να δημοσιοποιηθούν στο τέλος του τρέχοντα έτους 2022.



## Παράρτημα I: Αποφάσεις μακροπροληπτικής πολιτικής που αφορούν τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος<sup>33</sup>

33. Μια από τις βασικές αρμοδιότητες της ΚΤΚ, είναι η μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος, με απώτερο στόχο τη συμβολή στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος. Χρηματοοικονομικό σύστημα σημαίνει όλα τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, τις αγορές, τα προϊόντα και τις υποδομές των αγορών. Χρηματοοικονομικό ίδρυμα σημαίνει οποιοδήποτε πιστωτικό ίδρυμα, χρηματοοικονομικό όμιλο ετερογενών δραστηριοτήτων, ίδρυμα πληρωμών, ίδρυμα ηλεκτρονικού χρήματος, ασφαλιστική επιχείρηση, ανασφαλιστική επιχείρηση, ασφαλιστικό μεσολαβητή, ίδρυμα επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών, επιχείρηση παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (δηλ. ΚΕΠΕΥ) ή οργανισμό συλλογικών επενδύσεων ή άλλο ίδρυμα, επιχείρηση ή οντότητα με κύρια δραστηριότητα παρόμοιου χαρακτήρα που έχει συσταθεί στη Δημοκρατία και έλαβε άδεια λειτουργίας από αρμόδια αρχή στη Δημοκρατία ή που λειτουργεί στη Δημοκρατία.

Η ΚΤΚ ακολουθεί μια ενεργή μακροπροληπτική πολιτική. Πιο κάτω παρατίθενται οι αποφάσεις μακροπροληπτικής πολιτικής που έλαβε η ΚΤΚ από την 1η Ιανουαρίου 2021 μέχρι την 31η Μαρτίου 2022, που αφορούν τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος, καθώς και τα μακροπροληπτικά εργαλεία που έχει ενεργοποιήσει.

Η ΚΤΚ:

1. Αναθεώρησε την πολιτική για τον προσδιορισμό των άλλων συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων και τη μεθοδολογία για τον καθορισμό της απαίτησης αποθέματος ασφαλείας (O-SII buffer) του κάθε πιστωτικού ιδρύματος και καθόρισε τα νέα αποθέματα ασφαλείας.
2. Επανακαθόρισε στις 29 Νοεμβρίου 2021 το κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας O-SII για τα άλλα συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα που είχε τεθεί σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2019 και θα εισαχθεί σταδιακά μέχρι την 1η Ιανουαρίου 2023.
3. Τροποποίησε το μακροπροληπτικό εργαλείο Δάνειο-προς-Αξία (LTV), σε περίπτωση που το δάνειο χορηγείται προς επιχειρήσεις ανάπτυξης ακινήτων για τη χρηματοδότηση της απόκτησης ή ανέγερσης πολυτελών ακινήτων, όπου έθεσε ανώτατο όριο στον δείκτη ύψους 50%.
4. Επανεξέτασε και καθόρισε ανά τρίμηνο το ποσοστό του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας (countercyclical capital buffer) στο 0% των σταθμισμένων

στοιχείων ενεργητικού του κάθε αδειοδοτημένου πιστωτικού ιδρύματος. Η αποκλιση του δείκτη των τραπεζικών χορηγήσεων προς το ΑΕΠ της Κύπρου από τη μακροχρόνια τάση του, παρέμεινε και κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2021 αρνητική.

5. Δυνάμει της Σύστασης ΕΣΣΚ/2015/1 του ΕΣΣΚ αναφορικά με την αναγνώριση και τον καθορισμό των ποσοστών αντικυκλικών κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας επί των ανοιγμάτων σε κάθε σημαντική τρίτη χώρα, προσδιόρισε το Ηνωμένο Βασίλειο και τη Ρωσική Ομοσπονδία ως σημαντικές τρίτες χώρες για το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου κατά το 2021.
6. Όσον αφορά την εθελοντική εφαρμογή μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής στη βάση της αμοιβαιότητας, αποφάσισε, στις 15 Σεπτεμβρίου 2021, να μην ανταποδώσει ορισμένα μακροπροληπτικά μέτρα που συνέστησε προς ανταπόδοση το ΕΣΣΚ μέσω Σύστασής του (ΕΣΣΚ/2021/2) προς τις εθνικές μακροπροληπτικές αρχές της ΕΕ. Συγκεκριμένα, τα εν λόγω μέτρα είναι τρία μακροπροληπτικά μέτρα που υιοθέτησε το Υπουργείο Οικονομικών της Νορβηγίας (Finansdepartementet) και ένα αναθεωρημένο μακροπροληπτικό μέτρο που υιοθέτησαν οι αρχές του Λουξεμβούργου, όσον αφορά το όριο Δάνειο-προς-Αξία (LTV) για νέα δάνεια εξασφαλιζόμενα με υποθήκη επί οικιστικών ακινήτων στο Λουξεμβούργο.

## Παράρτημα II: Μακροπροληπτικά εργαλεία

Enter/  
Exit



Full  
Screen



1

Εισαγωγή

2

Εκθεση  
Χρηματοοικονομικής  
Σταθερότητας

1

2

3

3

Παράρτημα I

4

Παράρτημα II

Μακροπροληπτικό εργαλείο	Επίπεδο	Σημειώσεις
Ποσό Δάνειο-προς-Αξία (LTV)	<p>Ύψους μέχρι 80% σε περίπτωση που η χορήγηση αφορά την ενυπόθηκη χρηματοδότηση της πρώτης κατοικίας για μόνιμη ιδιοκατοίκηση του δανειολήπτη.</p> <p>Ύψους μέχρι 50% σε περίπτωση που το δάνειο χορηγείται προς επιχειρήσεις ανάπτυξης ακινήτων για τη χρηματοδότηση της απόκτησης ή ανέγερσης πολυτελών ακινήτων.</p> <p>Ύψους μέχρι 70% για όλες τις άλλες περιπτώσεις ενυπόθηκης χρηματοδότησης ακινήτων.</p>	
Δείκτης Εξυπηρέτησης του Χρέους-προς-το-Εισόδημα (Debt Service to Income ratio, DSTI)	<p>Το ποσό εξυπηρέτησης του χρέους, δεν μπορεί να υπερβαίνει το 80% του καθαρού διαθέσιμου εισοδήματος του κάθε δανειολήπτη.</p> <p>Για χορηγήσεις σε ξένο νόμισμα, το ποσό εξυπηρέτησης του χρέους δεν μπορεί να υπερβαίνει το 65% του καθαρού εισοδήματος του κάθε δανειολήπτη.</p>	
Αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας, (Countercyclical Capital Buffer)	Ύψους 0% επί των σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού του κάθε αδειοδοτημένου πιστωτικού ιδρύματος.	<p>Αξιολογείται και προσαρμόζεται, αν κριθεί αναγκαίο, σε τριμηνιαία βάση, αναλύοντας μια σειρά δεικτών.</p> <p>Ο συντελεστής του αποθέματος τέθηκε για πρώτη φορά σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2016.</p>
Απόθεμα ασφαλείας Άλλων Συστημικά Σημαντικών Ιδρυμάτων (Other Systemically Important Institutions buffer (O-SII buffer))	<p>Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρεία Λτδ: 1,5%</p> <p>Ελληνική Τράπεζα Δημόσια Εταιρεία Λτδ: 1,0%</p> <p>Eurobank Cyprus Ltd: 0,75%</p> <p>RCB Bank Ltd: 0,5%</p> <p>Alpha Bank Cyprus Ltd: 0,25%</p> <p>Astrobank Ltd: 0,25%</p>	<p>Ετήσια επανεξέταση.</p> <p>Για τα πιστωτικά ιδρύματα, εφαρμόζεται σταδιακή εισαγωγή της απαίτησης τήρησης του αποθέματος ασφαλείας O-SII από την 1η Ιανουαρίου 2019 έως την 1η Ιανουαρίου 2023.</p>