



ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ  
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

# ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ 2022

Δεκέμβριος 2023

ΛΕΥΚΩΣΙΑ - ΚΥΠΡΟΣ

Enter/  
Exit



Full  
Screen



Εισαγωγή

1

Μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι  
για τη χρηματοοικονομική  
σταθερότητα

2

Ανθεκτικότητα του  
χρηματοοικονομικού  
τομέα

3

Μακροπρόθεσμη  
πολιτική

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

© ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ, 2023

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

**Σχεδιασμός και έκδοση  
διαδραστικού pdf** FBRH CONSULTANTS Ltd,  
[www.fbrh.co.uk](http://www.fbrh.co.uk)

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  
2022

Δεκέμβριος 2023

ΛΕΥΚΩΣΙΑ - ΚΥΠΡΟΣ

Enter/  
Exit



Full  
Screen



Εισαγωγή

1

Μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι  
για τη χρηματοοικονομική  
σταθερότητα

2

Ανθεκτικότητα του  
χρηματοοικονομικού  
τομέα

3

Μακροπρόθεσμη  
πολιτική

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>Εισαγωγή</b>	9
<b>1. Μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα</b>	15
1.1 Προκλήσεις στους ισολογισμούς του εγχώριου ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα που προέρχονται από τον παρατεταμένο υψηλό πληθωρισμό και τα αυξημένα δανειστικά επιτόκια	16
1.1.1 Επιπτώσεις του υψηλού πληθωρισμού και των αυξημένων δανειστικών επιτοκίων στους ισολογισμούς του ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα	16
1.1.2 Ανθεκτικότητα του μη χρηματοοικονομικού τομέα	20
1.2 Ενδεχόμενη επιδείνωση στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, παρά τις θετικές προοπτικές κερδοφορίας και φερεγγυότητας	22
1.2.1 Τραπεζικός τομέας	23
1.2.2 Εταιρείες Εξαγοράς Πιστώσεων (ΕΕΠ)	29
1.2.3 Ασφαλιστικός τομέας	30
1.3 Έκθεση χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στον τομέα των ακινήτων, που τα καθιστά ευάλωτα σε τυχόν αρνητικές εξελίξεις στην αγορά ακινήτων, παρά την ανθεκτικότητα της αγοράς	33
1.3.1 Έκθεση πιστωτικών ιδρυμάτων και ΕΕΠ	33
1.3.2 Έκθεση ασφαλιστικού τομέα και επενδυτικών οργανισμών στον τομέα των ακινήτων	37
1.3.3 Ανθεκτικότητα της αγοράς ακινήτων	39
1.4 Αναδυόμενοι εξωγενείς κίνδυνοι: ο κίνδυνος της κλιματικής αλλαγής και ο κίνδυνος στον κυβερνοχώρο	41
1.4.1 Κίνδυνος της κλιματικής αλλαγής	41
1.4.2 Κίνδυνοι στον κυβερνοχώρο	47
<b>2. Ανθεκτικότητα του χρηματοοικονομικού τομέα</b>	50
2.1 Τραπεζικός τομέας	50
2.1.1 Κεφαλαιακή επάρκεια	50
2.1.2 Κερδοφορία	51
2.1.3 Προβλέψεις	53
2.1.4 Δείκτης Δάνειο-προς-Αξία	54
2.1.5 Δείκτης εξυπηρέτησης χρέους	54
2.1.6 Ρευστότητα	55



## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ (συνέχεια)

2.2 Ασφαλιστικός τομέας	56
2.2.1 Κεφαλαιακή επάρκεια	56
2.2.2 Ρευστότητα	61
<b>3. Μακροπροληπτική πολιτική</b>	<b>62</b>

Σημείωση: Τελευταία ημερομηνία ενημέρωσης των στοιχείων της γενικής ανάλυσης είναι η 31η Μαρτίου 2023.

## ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

1.1	Πληθωρισμός (ετήσια μεταβολή Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ))	16
1.2	Αλλαγές στη ζήτηση δανείων ή πιστωτικών ορίων από επιχειρήσεις: υποκείμενοι παράγοντες	18
1.3	Επιτόκιο διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ	18
1.4	Ανάλυση τραπεζικών δανείων ανά επιτόκιο αναφοράς	18
1.5	Χρέος νοικοκυριών και μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων (ΜΧΕ)	19
1.6	Χρέος εγχώριων μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων προς τομεακή ΑΠΑ	19
1.7	Παράγοντες που επηρέασαν τους συνολικούς όρους και προϋποθέσεις χορήγησης των δανείων ή πιστωτικών ορίων προς επιχειρήσεις	20
1.8	Παράγοντες που επηρέασαν τους συνολικούς όρους και προϋποθέσεις χορήγησης των στεγαστικών δανείων προς νοικοκυριά	20
1.9	Διατάγματα εκκαθάρισης εταιρειών και εκούσιες εκκαθαρίσεις	20
1.10	ΑΕΠ	21
1.11	Καταθέσεις εγχώριου ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα	21
1.12	Καθαρή χρηματοοικονομική θέση ενεργητικού νοικοκυριών και παθητικού μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων	21
1.13	Καταθέσεις	22
1.14	Πραγματική προστιθέμενη αξία ως προς τη μεταβολή του δείκτη μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων	22
1.15	Δομή ισολογισμού τραπεζικού τομέα	23
1.16	Ανάλυση δανειακού χαρτοφυλακίου πιστωτικών ιδρυμάτων	23
1.17	Αυξήσεις δανειστικών επιτοκίων ανά κατηγορία κυμαινόμενου βασικού επιτοκίου σε σχέση με το βασικό επιτόκιο ΕΚΤ	24
1.18	Διαχρονική εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων	25
1.19	Χορηγήσεις ανά στάδιο	26
1.20	Έκθεση πιστωτικών ιδρυμάτων προς την κυπριακή κυβέρνηση	28
1.21	Δομή ομολογιακού χαρτοφυλακίου ανά επενδυτική κατηγορία και είδος ομολόγων	29
1.22	Δομή ισολογισμού ασφαλιστικού τομέα - στοιχεία ενεργητικού	31
1.23	Κατανομή επενδύσεων ασφαλιστικού τομέα	31
1.24	Κατανομή κυβερνητικών ομολόγων ανά χώρα έκδοσης	32
1.25	Ακίνητη περιουσία ανά τομέα	34
1.26	Κατανομή των ακινήτων που κατέχουν τα πιστωτικά ιδρύματα και οι ΕΕΠ	35
1.27	Δάνεια του τραπεζικού τομέα προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο τομέα των ακινήτων	37
1.28	Ανάλυση δανειακού χαρτοφυλακίου του τραπεζικού τομέα	37
1.29	Ανάλυση δανειακού χαρτοφυλακίου ΕΕΠ ανά είδος εξασφάλισης	37
1.30	Νέες μεταβιβάσεις (πωλήσεις) ακίνητης περιουσίας	39
1.31	Δείκτης τιμών κατοικιών	40

## ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ (συνέχεια)

1.32	Εκτίμηση των τιμών των οικιστικών ακινήτων	40
1.33	Ένταση εκπομπών αερίων θερμοκηπίου Κύπρος	43
1.34	Εκπομπές αερίων θερμοκηπίου	43
1.35	Μεγαλύτεροι τομείς βάσει εκπομπών αερίων θερμοκηπίου ανά ευρώ μεικτής προστιθέμενης αξίας	44
1.36	Ποσοστό των 5 μεγαλύτερων ρυπογόνων τομέων επί του συνόλου των δανείων (δάνεια 2022)	44
2.1	Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας	51
2.2	Δείκτης καθαρού εισοδήματος από τόκους	52
2.3	Δείκτης δανείου προς αξία (LTV)	54
2.4	Δείκτης εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα (DSTI) για νέα στεγαστικά δάνεια	54
2.5	Δείκτης κάλυψης επιτοκίου για νέα εμπορικά δάνεια	54
2.6	Δείκτης κάλυψης ρευστότητας για Σημαντικά Ιδρύματα (%), σύγκριση Κύπρου με σύνολο χωρών Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (EEM)	55
2.7	Δείκτης κάλυψης ρευστότητας για Λιγότερο Σημαντικά Ιδρύματα (%), σύγκριση Κύπρου με σύνολο χωρών Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (EEM)	55
2.8	Δείκτης φερεγγυότητας ασφαλιστικού τομέα	61

## ΠΙΝΑΚΕΣ

1.1	Κατανομή των καθαρών νέων δανείων προς τα νοικοκυριά και μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις (κατοίκους της ζώνης του ευρώ) ανά κατηγορία δανείου	39
3.1	Ιδρύματα O-SII και απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII σύμφωνα με την ετήσια επανεξέταση της ΚΤΚ για το 2022	64
3.2	Ιδρύματα O-SII και απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII σύμφωνα με την ετήσια επανεξέταση της ΚΤΚ για το 2023	64

## ΠΛΑΙΣΙΑ

1	Πρόσφατες εξελίξεις στο διεθνή τραπεζικό τομέα	57
2	Αντικυκλικό απόθεμα ασφαλείας (Countercyclical buffer rate - CCyB)	68

## ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν	DSTI-O	Δείκτης Εξυπηρέτησης Χρέους-προς-Εισόδημα κατά την παραχώρηση δανείου, Debt Service to Income ratio at Origination
ΑΠΑ	Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία	ΕΙΟΠΑ	Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων, European Insurance and Occupational Pensions Authority
ΔΠΧΑ	Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς	ΕΛΑ	Εργαλείο επείγουσας παροχής ρευστότητας, Emergency Liquidity Assistance
ΔΤΚ	Δείκτης Τιμών Κατοικιών	Eurostat	Στατιστική Αρχή της Ευρωπαϊκής Ένωσης - Statistical Authority of the EU
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση	LCR	Δείκτης κάλυψης ρευστότητας, Liquidity Coverage Ratio
ΕΕΜ	Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός	LTV	Δάνειο-προς-Αξία, Loan to Value ratio
ΕΕΠ	Εταιρείες Εξαγοράς Πιστώσεων	NSFR	Δείκτης καθαρής σταθερής χρηματοδότησης, Net Stable Funding Ratio
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα	O-SII	Άλλο Συστημικά Σημαντικό Ίδρυμα - Other Systemically Important Institution
ΕνΔΤΚ	Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	SCR	Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας - Solvency Capital Requirement
ΕΣΣΚ	Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου		
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)		
CET 1	Δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας κοινών μετοχών κατηγορίας 1, Common Equity Tier 1		
CCyB	Αντικυκλικό απόθεμα ασφαλείας, Countercyclical Buffer Rate DSTI Δείκτης Εξυπηρέτησης Χρέους-προς-Εισόδημα, Debt Service to Income ratio		



## Εισαγωγή

Κατά το 2022, μετά την υποχώρηση της πανδημίας, η κυπριακή οικονομία κλήθηκε να αντιμετωπίσει νέους εξωτερικούς κλυδωνισμούς. Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, η επακόλουθη ενεργειακή κρίση και οι νέες διαταραχές στις αλυσίδες εφοδιασμού ώθησαν τον παγκόσμιο πληθωρισμό σε πολύ ψηλά επίπεδα, προκαλώντας πρωτοφανή αβεβαιότητα στο οικονομικό περιβάλλον. Ο πληθωρισμός, χωρίς την παρέμβαση των νομισματικών αρχών, θα είχε ιδιαίτερα αρνητικές συνέπειες, διαβρώνοντας την αγοραστική δύναμη των εισοδημάτων, με εντονότερο αρνητικό αντίκτυπο στα νοικοκυριά με το χαμηλότερο εισόδημα, και οδηγώντας σε διεύρυνση των ανισοτήτων μεταξύ των πλουσιότερων και των πιο ευάλωτων τμημάτων της κοινωνίας. Παρομοίως, όσον αφορά τις επιχειρήσεις, ο ανεξέλεγκτος πληθωρισμός θα επηρέαζε αρνητικά τον προγραμματισμό και τις αποφάσεις τους για επενδύσεις, με δυσμενείς επιπτώσεις στην οικονομία. Ως αντίδραση για την τιθάσευση του υψηλού πληθωρισμού, εντός του 2022, αριθμός κεντρικών τραπεζών παγκοσμίως, συμπεριλαμβανομένης και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), προχώρησαν με διαδοχικές αυξήσεις στα βασικά επιτόκια νομισματικής πολιτικής, επιφέροντας και σημαντικές αυξήσεις στα επιτόκια των τραπεζών που αφορούν μέρος των δανείων. Συγκεκριμένα, τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις των οποίων τα δάνεια είναι με κυμαινόμενο επιτόκιο συνδεδεμένο με το Euribor ή το επιτόκιο της ΕΚΤ, αντιμετωπίζουν νέες προκλήσεις σε σχέση με την εξυπηρέτηση του χρέους τους. Σημειώνεται, όμως, ότι σημαντικό ποσοστό των δανείων έχει ως επιτόκιο αναφοράς το βασικό επιτόκιο των πιστωτικών ιδρυμά-

των, το οποίο δεν έχει καταγράψει, προς το παρόν, σημαντικές αυξήσεις, καθώς συνδέεται με το κόστος χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων, συμπεριλαμβανομένου του καταθετικού επιτοκίου, το οποίο δεν έχει αυξηθεί σημαντικά. Ως εκ τούτου, τα νοικοκυριά και επιχειρήσεις, των οποίων τα δάνεια εμπίπτουν στην προαναφερόμενη κατηγορία, δεν αναμένεται προς το παρόν να επηρεαστούν σε μεγάλο βαθμό.

Ο πλήρης αντίκτυπος του υψηλού πληθωρισμού παρατεταμένης διάρκειας και της συνεπακόλουθης σημαντικής αύξησης των επιτοκίων στους ισολογισμούς του ιδιωτικού μη-χρηματοοικονομικού τομέα αναμένεται ότι θα γίνει περισσότερο αισθητός με την πάροδο του χρόνου. Ωστόσο, η κυπριακή οικονομία, όπως και ο κυπριακός τραπεζικός τομέας, έχουν επιδείξει σημαντική ανθεκτικότητα κατά το 2022 που συνεχίζεται μέχρι σήμερα.

Η κυπριακή οικονομία κατέγραψε σημαντική μεγέθυνση ύψους 5,6%<sup>1</sup> κατά το 2022, σε σύγκριση με αύξηση 3,5% στη ζώνη του ευρώ, υποστηριζόμενη από την καλύτερη από την αναμενόμενη επίδοση του τουρισμού, τις οικονομικές επιπτώσεις από την εισροή ξένων εταιρειών στο πλαίσιο της Στρατηγικής για την Προσέλκυση Εταιρειών για Δραστηριοποίηση ή/και Επέκταση των Δραστηριοτήτων τους στην Κύπρο (international headquartering) και την συγκριτικά με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, αμελητέα εξάρτηση της οικονομίας από το φυσικό αέριο. Κατά το 2022, ο εγχώριος πληθωρισμός έφτασε σε ιστορικά υψηλά επίπεδα με τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ - HICP) να ανέρχεται, κατά μέσο όρο, στο 8,1%. Η μεγάλη άνοδος του πληθωρισμού οφείλεται κυρίως στις πρωτο-

1. Με βάση στοιχεία της Στατιστικής Υπηρεσίας της Κύπρου (ΣΥΚ).

φανείς αρνητικές επιδράσεις από τη ρωσική εισβολή στην Ουκρανία, ειδικά στις τιμές της ενέργειας αλλά και των τροφίμων, με συνεπακόλουθες επιπτώσεις σε αριθμό τομέων της εγχώριας οικονομίας.

Παρά τον παρατεταμένο πόλεμο στην Ουκρανία και τις συνεχείς παγκόσμιες προκλήσεις, η κυπριακή οικονομία αναμένεται να συνεχίσει τη θετική της πορεία και μέσα στο 2023. Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προβλέψεις της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου (ΚΤΚ) του Σεπτεμβρίου 2023<sup>2</sup>, ο ρυθμός αύξησης του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) αναμένεται να ανέλθει στο 2,4% το 2023, 2,7% το 2024 και 3,1% το 2025. Με βάση τις ίδιες προβλέψεις, το 2023 αναμένεται σημαντική μείωση του πληθωρισμού στο 3,9%, ενώ περαιτέρω αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων προβλέπεται για τα έτη 2024 και 2025, στο 2,7% και 2%, αντίστοιχα. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι οι προβλέψεις αυτές καταρτίστηκαν πριν ξεσπάσει η τραγική σύγκρουση που προκάλεσαν οι τρομοκρατικές επιθέσεις στο Ισραήλ, με αποτέλεσμα να υπάρχει αβεβαιότητα ως προς τις ενδεχόμενες επιπτώσεις στην κυπριακή οικονομία οι οποίες θα εξαρτηθούν από τη διάρκεια, την ένταση και την έκταση του πολέμου.

Η πρόσφατη έξαρση στις γεωπολιτικές εντάσεις δημιουργεί προκλήσεις σε παγκόσμιο επίπεδο, σε ένα οικονομικό περιβάλλον όπου επικρατεί ήδη αβεβαιότητα. Παρόλο που ο χρηματοοικονομικός τομέας της Κύπρου παραμένει ανθεκτικός, οι επιπτώσεις στην οικονομία της Κύπρου, σε ένα σενάριο παρατεταμένης διάρκειας του πολέμου και ανάμειξης κι' άλλων χωρών θα μπορούσαν να δημιουργήσουν, έμμεσα, περαιτέρω προκλήσεις για τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα. Για την Κύπρο, οι κύριοι καθοδικοί κίνδυνοι για το ΑΕΠ σχετίζονται με την πιθανότητα μεγαλύτερης από

την αναμενόμενη αρνητικής επίδρασης στις εξαγωγές υπηρεσιών, λόγω του σχετικού αντίκτυπου των γεωπολιτικών εντάσεων στο εξωτερικό περιβάλλον. Επίσης, οι κίνδυνοι αυτοί συνδέονται και με ενδεχομένως υψηλότερες από τις αναμενόμενες τιμές βασικών αγαθών και προϊόντων.

Οι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα κατά το 2022, όπως εντοπίζονται από την ΚΤΚ στην παρούσα έκθεση, απορρέουν από τις προαναφερόμενες παγκόσμιες εξελίξεις σε συνάρτηση με τις ιδιαιτερότητες του κυπριακού χρηματοοικονομικού συστήματος (Πίνακας 1, σελ. 15).

**Ο παρατεταμένος υψηλός πληθωρισμός, σε συνάρτηση με τα αυξημένα δανειστικά επιτόκια, κυρίως στα δάνεια που είναι συνδεδεμένα με το Euribor ή με το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ, έχουν επιφέρει προκλήσεις στους ισολογισμούς του εγχώριου ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα.** Όπως προαναφέρθηκε, η αύξηση των τιμών διαβρώνει την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, εξέλιξη που σε συνδυασμό με τη βραδύτητα στη διόρθωση των πληθωριστικών πιέσεων, δημιουργεί αβεβαιότητα, με συνεπακόλουθες αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα και την ανάπτυξη. Το υψηλό χρέος του ιδιωτικού, μη χρηματοοικονομικού τομέα, παρά την πτωτική πορεία των τελευταίων ετών, σε συνάρτηση με τις αυξήσεις στα δανειστικά επιτόκια και τις πιέσεις στο κόστος διαβίωσης λόγω του παρατεταμένου υψηλού πληθωρισμού, δημιουργεί επιπρόσθετες προκλήσεις σε σχέση με την ικανότητα του τομέα, και ιδιαίτερα των ευάλωτων νοικοκυριών και επιχειρήσεων, να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις του. Λαμβάνοντας υπόψη την αναμενόμενη συρρίκνωση στο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, την ενδεχόμενη

2. Central Bank of Cyprus - Μακροοικονομικές Προβλέψεις της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου Σεπτεμβρίου 2023 για την Κυπριακή Οικονομία.

μείωση στην κερδοφορία των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, καθώς και την αύξηση στα δανειστικά επιτόκια, ο κίνδυνος ενός νέου κύματος αφερέγγυων νοικοκυριών και επιχειρήσεων δεν μπορεί να παραγνωριστεί. Εντούτοις, μέχρι στιγμής, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι ο κίνδυνος αυτός έχει πραγματωθεί.

Ενώ οι ευπάθειες στον τομέα των νοικοκυριών και επιχειρήσεων φαίνεται να έχουν αυξηθεί, η οικονομική ανάπτυξη, τα δημοσιονομικά μέτρα που λήφθηκαν για άμβλυση των επιπτώσεων του παρατεταμένου πληθωρισμού, καθώς και η προληπτική αποταμίευση του ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα υποστηρίζουν την ανθεκτικότητα του χρηματοοικονομικού τομέα. Αξίζει, επίσης, να σημειωθεί ότι η σύσφιξη της ενιαίας νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ οδήγησε σε σημαντική τιθάσευση του εγχώριου πληθωρισμού, παραμένοντας όμως σε επίπεδα πάνω από τον μεσοπρόθεσμο στόχο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) του 2%.

**Η ενδεχόμενη επιδείνωση στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, παρά τις θετικές προοπτικές κερδοφορίας και φερεγγυότητας, αποτελεί, επίσης, πρόκληση για τον χρηματοοικονομικό τομέα.** Το υψηλότερο κόστος δανεισμού, σε συνδυασμό με τις πληθωριστικές πιέσεις που δέχονται τα εγχώρια νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις, ενδέχεται, όπως προαναφέρθηκε, να περιορίσει την ικανότητα αποπληρωμής των δανειοληπτών, κυρίως αυτών που παρουσιάζουν αυξημένες ευπάθειες. Ενόψει του ότι μεγάλο μέρος (περίπου 80%) των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού τομέα συγκεντρώνεται στον τραπεζικό τομέα, οι κύριες προκλήσεις αφορούν τον τραπεζικό τομέα, κυρίως σε σχέση με την εξυπηρέτηση του δανειακού

χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων. Μια ενδεχόμενη αύξηση στις ΜΕΧ θα έχει άμεσο αντίκτυπο στην κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων λόγω αυξημένων προβλέψεων, και δύναται να επηρεάσει την κεφαλαιακή τους επάρκεια αλλά και την ποιότητα ενεργητικού τους, και σε μικρότερο βαθμό, τη δυνατότητά τους να προσφέρουν νέο δανεισμό προς την οικονομία.

Εντούτοις, οι θετικές προβλέψεις για τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ, το χαμηλό ποσοστό ανεργίας καθώς και η προβλεπόμενη άνοδος στους μισθούς με βάση τις πιο πρόσφατες προβλέψεις της ΚΤΚ, μπορεί να βοηθήσουν στον περιορισμό αυτών των κινδύνων. Αξίζει να σημειωθεί ότι, η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων δεν φαίνεται να παρουσίασε επιδείνωση κατά το 2022, αλλά, αντίθετα, εξακολούθησε να βελτιώνεται. Η βελτίωση στην ποιότητα του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα αντικατοπτρίζεται τόσο στη μείωση του δείκτη των ΜΕΧ όσο και στη μείωση του ποσοστού των χορηγήσεων σε σχέση με το χαρτοφυλάκιο δανείων που κατηγοριοποιούνται στο Στάδιο 2 (τον προθάλαμο των ΜΕΧ) σύμφωνα με το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9, IFRS 9).

Παρά την ανθεκτικότητα του χρηματοοικονομικού τομέα στο σύνολό του, οι εξελίξεις των τελευταίων μηνών, αλλά και των τελευταίων δύο χρόνων, καθώς και η συνεπακόλουθη αβεβαιότητα καταδεικνύουν την ανάγκη για συνεχή επαγρύπνηση. Ως εκ τούτου, τα πιστωτικά ιδρύματα, καλούνται να παρακολουθούν σε τακτή βάση τον πιστωτικό κίνδυνο στο δανειακό τους χαρτοφυλάκιο, να προβαίνουν σε σωστή, έγκαιρη και γρήγορη χρήση του εργαλείου της αναδιάρθρωσης, ή επαναδιαπραγμάτευσης με στόχο την εξεύρεση της κατάλληλης βιώσιμης λύσης,



ενώ παράλληλα θα πρέπει να συνεχίσουν να είναι προσεκτικά στις εγκρίσεις νέων χορηγήσεων, ώστε να διασφαλίζεται η ικανότητα αποπληρωμής του δανειολήπτη κάτω και από δυσμενείς συνθήκες.

Την ίδια στιγμή, η ύπαρξη ενός σταθερού νομικού πλαισίου εκποιήσεων παραμένει ζωτικής σημασίας για τη διαχείριση τόσο του κληροδοτημένου όγκου ΜΕΧ όσο και των πιθανών νέων ΜΕΧ. Συγκεκριμένα, το πλαίσιο εκποιήσεων θα πρέπει να εφαρμόζεται απρόσκοπτα έτσι ώστε να λειτουργεί ως αποτελεσματικό εργαλείο για την αντιμετώπιση των στρατηγικών κακοπληρωτών αλλά παράλληλα και ως μοχλός πίεσης, ώστε να καταλήγουν οι πιστωτές και οι δανειολήπτες σε βιώσιμες αναδιαρθρώσεις.

**Η σημαντική συνολική έκθεση των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στον τομέα των ακινήτων τα καθιστά ευάλωτα σε τυχόν αρνητικές εξελίξεις στην συγκεκριμένη αγορά.** Γενικά, ο τομέας των ακινήτων χαρακτηρίζεται από έντονη μεταβλητότητα στις τιμές και κύκλους ταχείας ανάπτυξης και διόρθωσης (boom-bust cycles). Συνεπώς, μια ενδεχόμενη μείωση στις τιμές των ακινήτων, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι οι επενδύσεις σε ακίνητα δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμες, περιέχει κινδύνους τόσο για την κερδοφορία και την κεφαλαιακή επάρκεια του χρηματοοικονομικού τομέα, όσο και για την ρευστότητά του.

Παρά την έκθεση των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στον τομέα των ακινήτων, κυρίως του τραπεζικού τομέα, η πιθανότητα αρνητικών επιπτώσεων στη χρηματοοικονομική σταθερότητα στο μεσοπρόθεσμο διάστημα είναι, μέχρι στιγμής, περιορισμένη καθώς η κυπριακή αγορά ακινήτων αποδεικνύεται ιδιαίτερα ανθεκτική. Συγκε-

κριμένα, οι τιμές τόσο των οικιστικών όσο και των εμπορικών ακινήτων βρίσκονταν σε ανοδική πορεία κατά το 2022 και κατά τις αρχές του 2023. Η άνοδος αυτή των τιμών, φαίνεται να ευθυγραμμίζεται με τα θεμελιώδη δεδομένα της αγοράς. Σημειώνεται, επίσης, ότι σύμφωνα με το βασικό μακροοικονομικό σενάριο της πανευρωπαϊκής άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για το 2023 που διενήργησε η ΕΚΤ για το τραπεζικό σύστημα, αναμένεται σταθεροποίηση και όχι πτώση στις τιμές των εγχώριων οικιστικών και εμπορικών ακινήτων, ενώ ακόμα και στο ακραίο αρνητικό σενάριο οι μειώσεις στις εγχώριες τιμές προβλέπονται να είναι από τις πιο μικρές στην ευρωζώνη, με τον τραπεζικό τομέα να φαίνεται να είναι σε θέση να απορροφήσει τις ενδεχόμενες ζημιές που προκύπτουν.

**Ο χρηματοοικονομικός τομέας έχει, επίσης, να αντιμετωπίσει αναδυόμενους εξωγενείς κινδύνους, κυρίως αυτούς που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή και τις κυβερνοεπιθέσεις.** Το οικονομικό κόστος της κλιματικής αλλαγής θα είναι σημαντικά υψηλότερο στην απουσία έγκαιρων και αποτελεσματικών σχεδίων προσαρμογής, ενώ ο κίνδυνος κυβερνοασφάλειας έχει αυξηθεί και καταγράφεται με τα αυξημένα περιστατικά κυβερνοεπιθέσεων που παρατηρούνται στη ζώνη του ευρώ, εν μέσω υψηλής γεωπολιτικής αβεβαιότητας. Επισημαίνεται ότι σοβαρά κυβερνοπεριστατικά ενδέχεται να ενέχουν άμεσα ή έμμεσα συστημικό κίνδυνο για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, δεδομένης της δυνατότητάς τους να διαταράξουν κρίσιμες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και λειτουργίες, απειλώντας τη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Η ΚΤΚ, στο πλαίσιο προληπτικών ενεργειών, προτρέπει τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα να προβούν



στις δέουσες κινήσεις για ενσωμάτωση των εν λόγω αναδυόμενων κινδύνων στο γενικό πλαίσιο διαχείρισης των κινδύνων τους.

**Παρά τις πιο πάνω προκλήσεις, ο τραπεζικός τομέας της Κύπρου παραμένει ανθεκτικός καταγράφοντας κεφαλαιακή επάρκεια και ρευστότητα σε υψηλά επίπεδα, και συνεχίζει να εξυπηρετεί τις πιστωτικές ανάγκες των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων.** Ο εν λόγω τομέας, αντιμετώπισε, επίσης, επιτυχώς τους κραδασμούς που παρουσιάστηκαν στις διεθνείς αγορές κατά τους πρώτους τρεις μήνες του 2023 λόγω των εξελίξεων με τις αμερικάνικες τράπεζες και την Credit Suisse. Οι συγκεκριμένες συγκυρίες εντούτοις, δεικνύουν εκ νέου, την ανάγκη συνεχούς αξιολόγησης και αναπροσαρμογής από τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα του κινδύνου που αναλαμβάνουν στους ισολογισμούς τους, καθώς και την ανάγκη εντατικοποίησης της επαγρύπνησης των εποπτικών αρχών.

Επιπλέον, τα ικανοποιητικά επίπεδα κάλυψης προβλέψεων για MEX, συγκριτικά με τα αντίστοιχα στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), και τα υψηλά επίπεδα εξασφαλίσεων έναντι του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και τα αυστηρά κριτήρια δανεισμού, συντείνουν στη διατήρηση της ποιότητας χαρτοφυλακίου στο υφιστάμενο περιβάλλον παρατεταμένου υψηλού πληθωρισμού και αυξημένων επιτοκίων. Η αυξημένη ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα διαφάνηκε και από τα αποτελέσματα της πανευρωπαϊκής άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress test) για το 2023 (Ιούλιος 2023) που διενήργησε η ΕΚΤ, στην οποία συμμετείχαν τα δύο μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας.

**Ο ασφαλιστικός τομέας παραμένει, επίσης,**

**ανθεκτικός, ενώ καταγράφει υψηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης το 2022, σε παραγωγή ασφαλίσεων, που συνεχίζεται και το 2023.** Παράλληλα, οι πλείστες ασφαλιστικές εταιρείες, καταγράφουν ισχυρά κεφάλαια, ξεπερνώντας κατά πολύ τις εποπτικές απαιτήσεις φερεγγυότητας, αναδεικνύοντας την κεφαλαιακή ευρωστία του τομέα. Ο μέσος όρος φερεγγυότητας των ασφαλιστικών εταιρειών παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα. Περαιτέρω, ο δείκτης ρευστότητας του τομέα παρέμεινε σταθερός στο σύνολό του. Η αξιοπιστία του τομέα συνέχισε να ενισχύεται, λόγω του αυστηρού κανονιστικού πλαισίου που διέπει τη λειτουργία του (Οδηγία Solvency II της ΕΕ). Συνολικά, επισημαίνεται η ανθεκτικότητα που έχει επιδείξει ο τομέας τα τελευταία έτη.

**Η ΚΤΚ παρακολουθεί τους κινδύνους που απειλούν τη χρηματοοικονομική σταθερότητα σε συνεχή βάση και ακολουθεί ενεργή και διεισδυτική μακροπροληπτική πολιτική, θεσπίζοντας έγκαιρα μακροπροληπτικά εργαλεία, όπου χρειάζεται.**

Κατά το 2022, η ΚΤΚ, ενεργώντας προληπτικά προς εκπλήρωση του πρωταρχικού στόχου της για διαφύλαξη της χρηματοοικονομικής σταθερότητας, αποφάσισε, μεταξύ άλλων, την αύξηση του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας από 0% σε 0,5% του συνολικού ποσού έκθεσης των πιστωτικών ιδρυμάτων σε κίνδυνο στη Δημοκρατία, με ισχύ από τις 30 Νοεμβρίου 2023. Στις 2 Ιουνίου 2023 η ΚΤΚ, στη βάση της ίδιας πολιτικής, αποφάσισε την περαιτέρω αύξηση του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας από 0,5% σε 1,0% του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίνδυνο στη Δημοκρατία, με ισχύ από τις 2 Ιουνίου 2024. Οι εν λόγω αποφάσεις προσέβλεπαν στο να ενισχύσουν περαιτέρω την ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα σε μια πε-

ρίοδο όπου οι κίνδυνοι δεν κρίνονταν ούτε ιδιαίτερα αυξημένοι αλλά ούτε και υποτονικοί.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η Κύπρος αποτελεί μία από τις δώδεκα χώρες της ευρωζώνης που έχουν εφαρμόσει θετικό ποσοστό του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας μέχρι το τέλος του 2022, σύμφωνα με στοιχεία της ΕΚΤ. Ταυτόχρονα, αποτελεί μία από τις πέντε χώρες της ευρωζώνης που έχουν πρόσφατα θεσπίσει πολιτική, η οποία επιτρέπει την εισαγωγή θετικού ποσοστού αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας σε περιόδους που οι κυκλικόι συστημικοί κίνδυνοι κρίνονται ότι δεν είναι ούτε υποτονικοί ούτε αυξημένοι, δηλαδή σε περιόδους ουδέτερων κινδύνων.

Με την εφαρμογή του πιο πάνω μέτρου ενισχύεται η ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα και της οικονομίας, αφού δημιουργείται ένα μαξιλάρι κεφαλαίων στα πιστωτικά ιδρύματα, το οποίο μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε μελλοντικές περιόδους κρίσεων και οικονομικής ύφεσης προς απορρόφηση των ζημιών ή/και ενίσχυση του δανεισμού στον ιδιωτικό τομέα. Πρώτιστος στόχος του μέτρου είναι η διασφάλιση, στον βαθμό του δυνατού, μιας βιώσιμης ροής πιστώσεων προς την οικονομία σε μελλοντικές περιόδους ενδεχόμενων αυξημένων κινδύνων.

Κατά το 2022, η ΚΤΚ, βάσει της ετήσιας επανεξέτασής της, προσδιόρισε έξι πιστωτικά ιδρύματα ως άλλα συστημικά σημαντικά ιδρύματα («ιδρύματα O-SII»<sup>3</sup>) και επανακαθόρισε το κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας O-SII το οποίο

πρέπει να τηρούν, που είχε τεθεί σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2019<sup>4</sup>. Το απόθεμα ασφαλείας O-SII ενισχύει την ανθεκτικότητα των ιδρυμάτων O-SII και μετριάξει τις επιπτώσεις στην οικονομία από το μέγεθος του τραπεζικού τομέα.

Κατά το 2023, η ΚΤΚ, κατόπιν σχετικής ετήσιας επαναξιολόγησης, προσδιόρισε πέντε πιστωτικά ιδρύματα ως ιδρύματα O-SII και καθόρισε το ύψος του κεφαλαιακού αποθέματος O-SII που πρέπει να τηρούν λόγω της συστημικότητάς τους.

Τα μακροπροληπτικά εργαλεία που έχει ενεργοποιήσει η ΚΤΚ σε προηγούμενα έτη και έχουν ισχύ μέχρι σήμερα, είναι το όριο στον δείκτη Δάνειο-προς-Αξία (ΔΠΑ) (Loan-to-Value limits, LTV) και το όριο στον Δείκτη Εξυπηρέτησης του Χρέους-προς-το-Εισόδημα (Debt Service to Income ratio, DSTI), τα οποία διασφαλίζουν, σε κάποιο βαθμό, την ποιότητα ενεργητικού του τραπεζικού τομέα.

**Εν κατακλείδι, παρά τις προκλήσεις όπως αυτές περιγράφονται πιο πάνω και αναλύονται περαιτέρω στην παρούσα Έκθεση, ο χρηματοοικονομικός τομέας παραμένει ανθεκτικός και είναι σε θέση να απορροφήσει τυχόν κραδασμούς. Η ΚΤΚ, ως η μακροπροληπτική αρχή, λαμβάνει έγκαιρα υποστηρικτικά μέτρα, ενισχύοντας την ανθεκτικότητα των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, αν και εφόσον κριθεί αναγκαίο, διασφαλίζοντας τη χρηματοοικονομική σταθερότητα.**

3. O-SII: Other Systemically Important Institutions.

4. Για τα πιστωτικά ιδρύματα, εφαρμόστηκε σταδιακή εισαγωγή της απαίτησης τήρησης του αποθέματος ασφαλείας O-SII από την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2019 έως την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2023.



## 1. Μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα

Οι κύριοι μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα μαζί με τους παράγοντες που δύναται να τους ενεργοποιήσουν καταγράφονται στον πιο κάτω πίνακα:

<p><b>1. Προκλήσεις στους ισολογισμούς του εγχώριου ιδιωτικού μη-χρηματοοικονομικού τομέα από τον παρατεταμένο υψηλό πληθωρισμό και τα αυξημένα δανειστικά επιτόκια</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών</li> <li>• Μείωση περιθωρίων κέρδους των επιχειρήσεων</li> <li>• Αυστηρότερα κριτήρια χορήγησης δανείων</li> <li>• Ήδη υπερχρεωμένος ιδιωτικός μη χρηματοοικονομικός τομέας</li> </ul>	<p><b>2. Ενδεχόμενη επιδείνωση στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, παρά τις θετικές προοπτικές κερδοφορίας και φερεγγυότητας</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Περιορισμένη ικανότητα εξυπηρέτησης χρέους από τον ιδιωτικό τομέα</li> <li>• Διαχρονικές διαρθρωτικές προκλήσεις</li> <li>• Μείωση στις τιμές κυβερνητικών ομολόγων στους ισολογισμούς χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων</li> </ul>
<p><b>3. Έκθεση χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στον τομέα των ακινήτων, που τα καθιστά ευάλωτα σε τυχόν αρνητικές εξελίξεις στην αγορά ακινήτων, παρά την ανθεκτικότητα της αγοράς</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Απομείωση της αξίας των ακινήτων στον ισολογισμό τους</li> <li>• Αυξημένος πιστωτικός κίνδυνος από τα δάνεια στον ευρύτερο τομέα των ακινήτων</li> <li>• Μείωση στις αξίες των ενυπόθηκων ακινήτων</li> </ul>	<p><b>4. Αναδυόμενοι εξωγενείς κίνδυνοι, όπως ο κίνδυνος της κλιματικής αλλαγής και οι κίνδυνοι στον κυβερνοχώρο</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Έκθεση σε φυσικό κίνδυνο και κίνδυνο μετάβασης</li> <li>• Μη αποτελεσματική ή/και αργοπορημένη αντιμετώπιση κινδύνων από την κλιματική αλλαγή</li> <li>• Αύξηση κυβερνοεπιθέσεων</li> </ul>

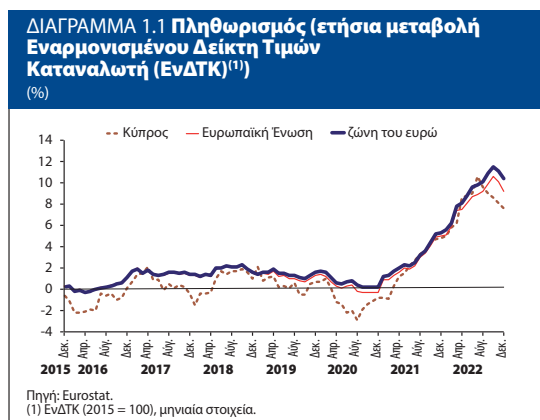
Τα βέλη καθορίζουν αν ο κίνδυνος έχει αυξηθεί (↑), μειωθεί (↓) ή έχει παραμείνει σταθερός (→), σε σχέση με την αντίστοιχη περισινή περίοδο.

## 1.1 Προκλήσεις στους ισολογισμούς του εγχώριου ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα που προέρχονται από τον παρατεταμένο υψηλό πληθωρισμό και τα αυξημένα δανειστικά επιτόκια

Ο πλήρης αντίκτυπος του παρατεταμένα υψηλού πληθωρισμού και της σημαντικής αύξησης των δανειστικών επιτοκίων αναμένεται να γίνει αισθητός στους ισολογισμούς του ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα σταδιακά και με την πάροδο του χρόνου. Η μείωση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και των περιθωρίων κέρδους των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, σε συνδυασμό με το ήδη ψηλό επίπεδο του χρέους, δύναται να οδηγήσει σε μείωση της ικανότητας αποπληρωμής του χρέους του ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα, ιδιαίτερα των ευάλωτων νοικοκυριών και επιχειρήσεων, και σε αύξηση των πτωχεύσεων. Στον αντίποδα, η οικονομική ανάπτυξη, τα δημοσιονομικά μέτρα που λήφθηκαν για άμβλυση των επιπτώσεων του παρατεταμένου υψηλού πληθωρισμού, καθώς και η προληπτική αποταμίευση υποστηρίζουν την ανθεκτικότητα του εγχώριου ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα.

### 1.1.1 Επιπτώσεις του υψηλού πληθωρισμού και των αυξημένων δανειστικών επιτοκίων στους ισολογισμούς του ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα

Κατά το 2022, ο εγχώριος πληθωρισμός έφτασε σε ιστορικά υψηλά επίπεδα με τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ - HICP) να ανέρχεται, κατά μέσο όρο, στο 8,1% (Διάγραμμα 1.1). Η μεγάλη άνοδος του πληθωρισμού οφείλεται κυρίως στις πρωτοφανείς αρνητικές επιδράσεις από τη ρωσική





εισβολή στην Ουκρανία, ειδικά στις τιμές της ενέργειας αλλά και των τροφίμων.

Ο παρατεταμένος υψηλός πληθωρισμός επιφέρει νέες προκλήσεις για τα νοικοκυριά. Η συνεχής, αν και επιβραδυνόμενη, αύξηση των τιμών διαβρώνει την αγοραστική τους δύναμη, ενώ η βραδύτητα στη διόρθωση των πληθωριστικών πιέσεων επηρεάζει τις αποφάσεις τους για κατανάλωση και επενδύσεις, με συνεπακόλουθες αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα και την ανάπτυξη. Παρόλο που τα δημοσιονομικά μέτρα<sup>5</sup> που λήφθηκαν αμβλύνουν, σε κάποιο βαθμό, τις επιπτώσεις από τις πληθωριστικές πιέσεις, οι αυξήσεις στις τιμές είναι αρκετά μεγάλες και επίμονες και αναμένεται να έχουν αρνητική επίδραση στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, και κατ'επέκταση, στην κατανάλωσή τους.

Παράλληλα, με βάση τις πιο πρόσφατες προβλέψεις της ΚΤΚ, αναμένεται άνοδος στους μισθούς που προκύπτει, μεταξύ άλλων, από την αυτόματη τιμαριθμική αναπροσαρμογή, παρέχοντας στήριξη σε ομάδα καταναλωτών. Εντούτοις, οι μισθολογικές αυξήσεις έχουν αρνητικές επιπτώσεις στο ήδη επιβαρυνόμενο, λόγω πληθωρισμού, κόστος παραγωγής αριθμού μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων<sup>6</sup>. Ταυτόχρονα, οι επιχειρήσεις βρίσκονται αντιμέτωπες και με πιθανή μείωση στις πωλήσεις λόγω περιορισμού της κατανάλωσης των νοικοκυριών. Κατ'επέκταση, υπάρχουν προς τα κάτω πιέσεις στο περιθώριο κέρδους των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, με τις προκλήσεις ως προς τη βιωσιμότητα των εταιρειών, ιδιαίτερα αυτών με προϋπάρχουσες ευπάθειες, να είναι

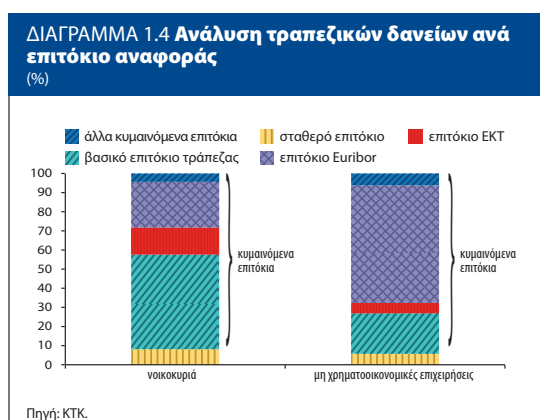
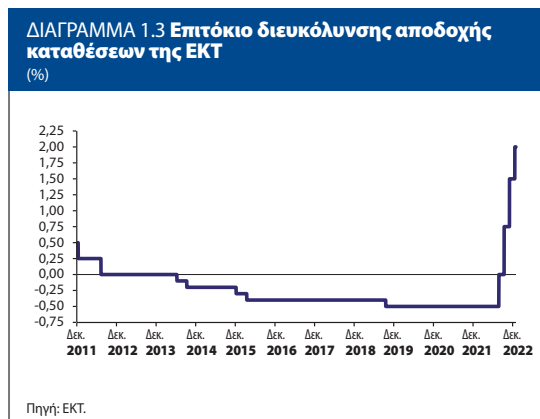
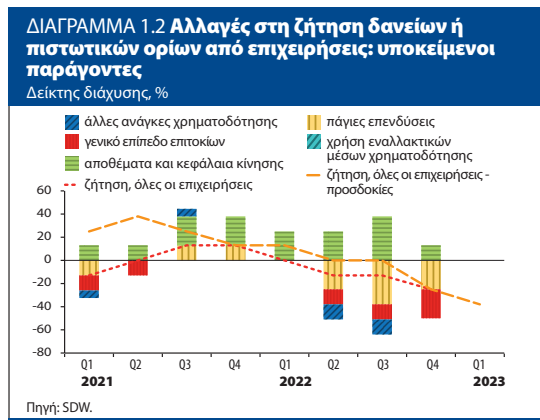
5. Λόγω κυρίως της μείωσης του ΦΠΑ στον ηλεκτρισμό (1/11/2021-31-8/2022) και της επιδότησης των τιμών ηλεκτρισμού (1/9/2022-30/6/2023), αλλά και της μείωσης του φόρου κατανάλωσης στα καύσιμα κίνησης και θέρμανσης.
6. Τα στοιχεία που αναλύονται στην παρούσα έκθεση και αφορούν κατοίκους Κύπρου, επηρεάζονται σημαντικά από την ταξινόμηση των οντοτήτων ειδικού σκοπού (ΟΕΣ) ως κάτοικοι 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 ουσιαστικά από τον κύκλο της εγχώριας οικονομίας.



ιδιαίτερα αυξημένες. Ένδειξη των πιθανών προβλημάτων ρευστότητας που αντιμετωπίζουν ήδη οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις αποτελεί η αυξημένη ζήτηση για αποθέματα και κεφάλαια κίνησης (Διάγραμμα 1.2), σύμφωνα με την Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων Απριλίου του 2023 της ΚΤΚ<sup>7</sup>, εν μέσω μίας γενικότερης μείωσης που παρατηρείται στη συνολική ζήτηση για επιχειρηματικά δάνεια.

Στο πλαίσιο των προσπαθειών για τιθάευση του παρατεταμένου υψηλού πληθωρισμού η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα έχει αυξήσει σημαντικά τα επιτόκια (Διάγραμμα 1.3), με συνεπακόλουθες αυξήσεις στα εγχώρια δανειστικά επιτόκια. Οι αυξήσεις των δανειστικών επιτοκίων, δεδομένου και του σημαντικού ποσοστού των δανείων με κυμαινόμενο επιτόκιο (Διάγραμμα 1.4), δυσχεραίνουν ακόμη περισσότερο την ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους των νοικοκυριών και επιχειρήσεων για τη συγκεκριμένη κατηγορία δανείων, ιδιαίτερα αυτών των οποίων τα δάνεια είναι με κυμαινόμενο επιτόκιο συνδεδεμένο με το Euribor ή με το επιτόκιο της ΕΚΤ. Σημειώνεται, όμως, ότι σημαντικό ποσοστό των δανείων έχει ως επιτόκιο αναφοράς το βασικό επιτόκιο των πιστωτικών ιδρυμάτων, το οποίο δεν έχει καταγράψει, προς το παρόν, σημαντικές αυξήσεις, καθώς συνδέεται με το κόστος χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων, συμπεριλαμβανομένου του καταθετικού επιτοκίου, το οποίο δεν έχει αυξηθεί σημαντικά. Ως εκ τούτου, τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις, των οποίων τα δάνεια εμπίπτουν στην προαναφερόμενη κατηγορία, δεν αναμένεται προς το παρόν να επηρεαστούν σε μεγάλο βαθμό.

Το υψηλό χρέος του ιδιωτικού, μη χρηματοοικονομικού τομέα, παρά την πτωτική πορεία των τελευταίων ετών, δημιουργεί επιπρόσθετες προκλήσεις λόγω του υψηλού πληθωρισμού, σε σχέση με την ικανότητα του τομέα, και ιδιαίτερα των ευάλωτων νοικοκυ-



7. ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2023 ΕΡΕΥΝΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ Αποτελέσματα για την Κύπρο (centralbank.cy)

Enter/Exit  
Full Screen  
Επιστροφή  
1 Μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα  
2 Ανθεκτικότητα του τομέα  
3 Μακροπρόθεσμη πολιτική

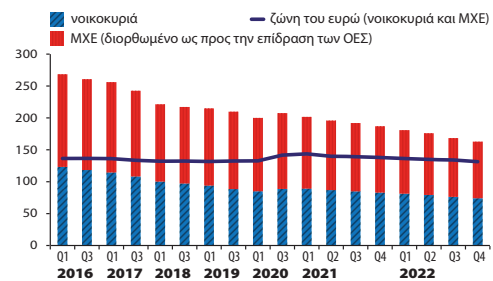
ρίων και επιχειρήσεων, να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις του. Συγκεκριμένα, κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2022, το ύψος του συνολικού χρέους των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων αντιστοιχούσε στο 162,8% του ΑΕΠ, σε σχέση με 186,9% κατά το 2021 (Διάγραμμα 1.5), με τη μείωση στον δείκτη να αντικατοπτρίζει τόσο την απομόχλευση του τομέα όσο και την αύξηση του ΑΕΠ.

Οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στους τομείς των «Ορυχείων και λατομείων», «Ξενοδοχείων και εστιατορίων», καθώς και των «Κατασκευών» έχουν τα υψηλότερα επίπεδα χρέους ως ποσοστό της ΑΠΑ του αντίστοιχου τομέα (Διάγραμμα 1.6)<sup>8</sup>. Ως εκ τούτου, οι συγκεκριμένοι τομείς δύναται να αντιμετωπίσουν ιδιαίτερες δυσκολίες στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων τους στο υφιστάμενο περιβάλλον. Σημειώνεται βέβαια, ότι τόσο η συνεισφορά του τομέα των «Ορυχείων και λατομείων» στο ΑΕΠ όσο και η έκθεση του τραπεζικού συστήματος στον τομέα αυτό είναι πολύ μικρή (0,2% και 0,4%, αντίστοιχα). Αντίθετα, οι άλλοι δύο προαναφερθέντες τομείς, έχουν μεγαλύτερη συνεισφορά στο ΑΕΠ και η έκθεση του τραπεζικού συστήματος στους τομείς αυτούς είναι, επίσης, υψηλότερη (συνολικά 12,9% και 32,9% αντίστοιχα).

Επιπλέον, τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις που εξήλθαν από την πανδημία με υψηλότερα επίπεδα χρέους, υποτονικά κέρδη και χαμηλότερα αποθέματα ρευστότητας, ενδέχεται να αντιμετωπίσουν δυσκολίες στην άντληση δανεισμού για σκοπούς κάλυψης ορισμένων βραχυπρόθεσμων αναγκών τους, λόγω της αυστηροποίησης των κριτηρίων δανεισμού εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ειδικότερα, σύμφωνα με την Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων Ιανουαρίου του 2023 της ΚΤΚ, η αυστηροποίηση των όρων δανεισμού οφείλεται στην αυξημένη αντίληψη κινδύνου, σε σχέση

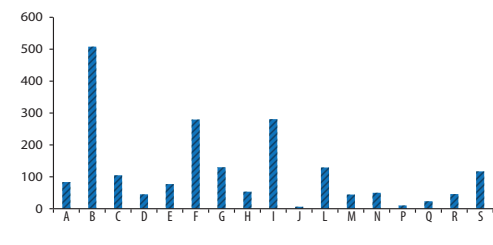
8. Για τον υπολογισμό του χρέους των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων ανά τομέα οικονομικής δραστηριότητας έχουν ληφθεί υπόψη οι χορηγήσεις των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων σε πιστωτικά ιδρύματα και ΕΕΠ.

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.5 Χρέος νοικοκυριών και μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων (ΜΧΕ) (% του ΑΕΠ)**



Πηγή: ΚΤΚ.

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.6 Χρέος εγχώριων μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων προς τομεακή ΑΠΑ (Δεκέμβριος 2022, %)**



- |                                              |                                                             |
|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| A Γεωργία, δασοκομία και αλιεία              | J Ενημέρωση και επικοινωνία                                 |
| B Ορυχεία και λατομεία                       | L Διαχείριση ακίνητης περιουσίας                            |
| C Μεταποίηση                                 | P Εκπαίδευση                                                |
| D Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου | Q Υγεία και κοινωνική μέριμνα                               |
| E Παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων          | R Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία                          |
| F Κατασκευές                                 | S Άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών                    |
| G Εμπόριο (χονδρικό & λιανικό)               | M Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες |
| H Μεταφορά και αποθήκευση                    | N Διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες             |
| I Στέγαση και υπηρεσίες εστίασης             |                                                             |

Πηγή: ΚΤΚ.



κυρίως με τη γενική οικονομική κατάσταση, και τη μειωμένη ανοχή των πιστωτικών ιδρυμάτων στον κίνδυνο – τάση η οποία αναμένεται να συνεχιστεί (Διαγράμματα 1.7 και 1.8).

Παρά τις προκλήσεις στους ισολογισμούς των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, οι εκκαθαρίσεις εταιρειών συνέχισαν να καταγράφουν πτωτική πορεία (Διάγραμμα 1.9<sup>9</sup>). Σημειώνεται ότι ένα νέο κύμα πτωχεύσεων νοικοκυριών και επιχειρήσεων δεν έχει ακόμη πραγματωθεί, εντούτοις, η διαδικασία εκκαθάρισης είναι χρονοβόρα και οι επιπτώσεις από τις προκλήσεις ενδέχεται να καταγραφούν στο βραχυπρόθεσμο μέλλον.

### 1.1.2 Ανθεκτικότητα του μη χρηματοοικονομικού τομέα

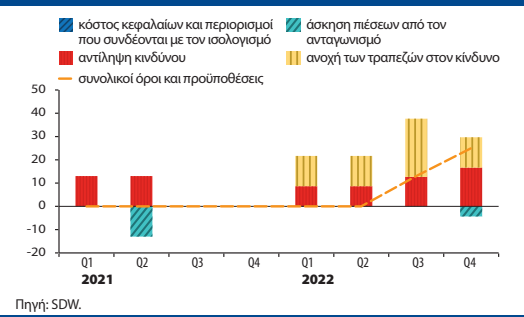
Γενικά, οι ευπάθειες στον τομέα των νοικοκυριών και επιχειρήσεων έχουν αυξηθεί περαιτέρω, ωστόσο υπάρχουν ορισμένοι παράγοντες που υποστηρίζουν την ανθεκτικότητά του.

Συγκεκριμένα, κατά το 2022, όλοι οι τομείς οικονομικής δραστηριότητας κατέγραψαν θετικό ρυθμό ανάπτυξης στην ακαθάριστη προστιθέμενη αξία τους, υποστηρίζοντας την ανθεκτικότητά τους. Εξαιρέση αποτελεί ο τομέας των κατασκευών, αν και με μικρή αρνητική συνεισφορά στον ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ, ο οποίος φαίνεται να επηρεάζεται αρνητικά από τις μεγάλες ανατιμήσεις στις πρώτες ύλες. Η προβλεπόμενη σταθεροποίηση του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας την περίοδο 2023-2025<sup>10</sup> γύρω στο 3% ετησίως, υποδηλοί μια θετική προοπτική ως προς την γενική ανθεκτικότητα του τομέα των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, γενικότερα (Διάγραμμα 1.10, σελ. 21).

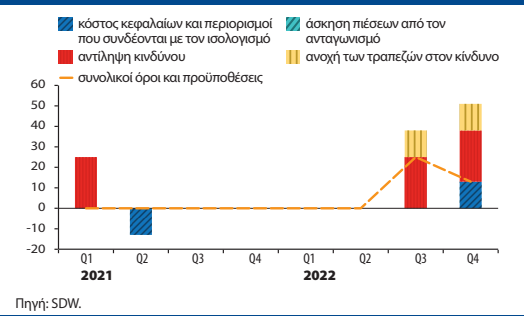
Επιπλέον, η προληπτική αποταμίευση του

9. Σημειώνεται ότι, στις εκούσιες εκκαθαρίσεις συμπεριλαμβάνονται, μεταξύ άλλων, εταιρείες που έκλεισαν είτε λόγω αφερεγγυότητας είτε επειδή ολοκλήρωσαν τον κύκλο εργασιών τους.
10. Σύμφωνα με τις μεσοπρόθεσμες προβλέψεις του Ιουνίου 2023 που δημοσιεύθηκαν από την ΚΤΚ.

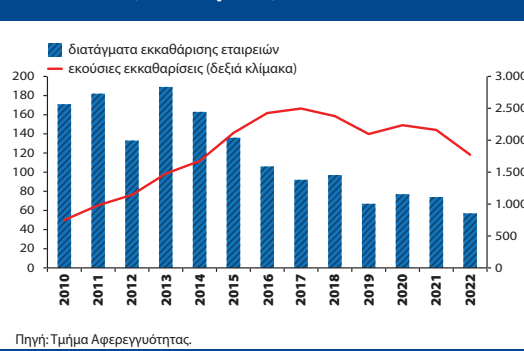
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.7 Παράγοντες που επηρέασαν τους συνολικούς όρους και προϋποθέσεις χορήγησης των δανείων ή πιστωτικών ορίων προς επιχειρήσεις**  
(Δείκτης διάχυσης, %)



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.8 Παράγοντες που επηρέασαν τους συνολικούς όρους και προϋποθέσεις χορήγησης των στεγαστικών δανείων προς νοικοκυριά**  
(Δείκτης διάχυσης, %)



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.9 Διατάγματα εκκαθάρισης εταιρειών και εκούσιες εκκαθαρίσεις**

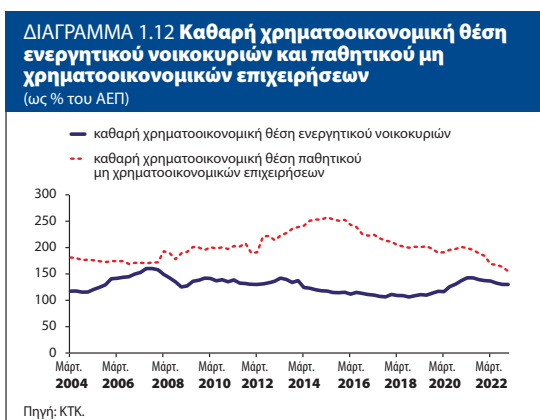
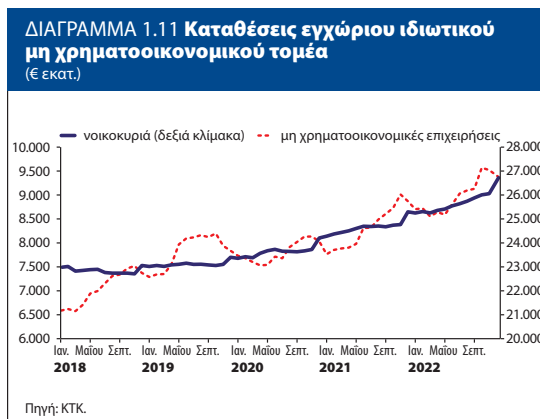
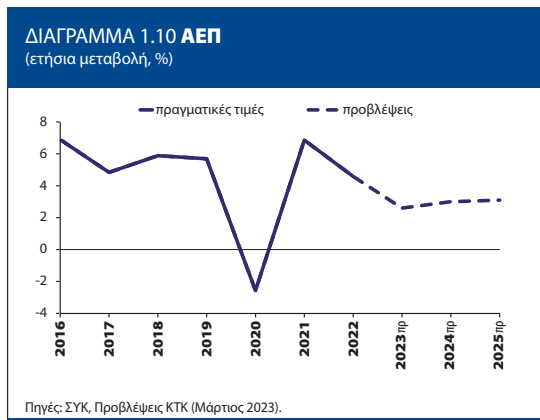


ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα που παρατηρήθηκε κατά τη διάρκεια της πανδημίας, και η οποία συνεχίστηκε και το 2022 (Διάγραμμα 1.11) δύναται να λειτουργήσει ως η πρώτη γραμμή άμυνας, επιτρέποντας στον εν λόγω τομέα να υποστηρίξει την αποπληρωμή των χορηγήσεων του, για ένα χρονικό διάστημα, καταφεύγοντας στις αποταμιεύσεις του. Ειδικότερα, η θετική καθαρή χρηματοοικονομική θέση<sup>11</sup> (Διάγραμμα 1.12) επιτρέπει στα νοικοκυριά να χρησιμοποιήσουν τις αποταμιεύσεις τους για την κάλυψη τόσο των αυξημένων εξόδων διαβίωσης όσο και την αποπληρωμή των χορηγήσεων τους.

Αντίθετα, οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις καλούνται να διαχειριστούν τις νέες προκλήσεις, με αρνητική καθαρή χρηματοοικονομική θέση και ήδη επιβαρυνόμενη οικονομική κατάσταση λόγω της πανδημίας, των διαταραχών στην αλυσίδα εφοδιασμού του διεθνούς εμπορίου, καθώς και της ενεργειακής και γεωπολιτικής κρίσης. Εντούτοις, η αύξηση στην αποταμίευση και η μείωση στην αρνητική καθαρή χρηματοοικονομική θέση βελτίωσε την ανθεκτικότητά του τομέα σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, καθώς οι καταθέσεις μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη γενικότερη κάλυψη του αυξημένου κόστους παραγωγής και να υποστηρίξουν, σε περίοδο κρίσης, την αποπληρωμή των προγραμματισμένων ετήσιων δόσεων τους<sup>12</sup> (Διάγραμμα 1.13, σελ. 22).

Αν και οι καταθέσεις του ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα, φαίνεται να ενισχύουν

11. Δηλαδή τα στοιχεία ενεργητικού που κατέχουν τα νοικοκυριά (π.χ. μετρητά, καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα, επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά μέσα), υπερκαλύπτουν τον δανεισμό τους.
12. Η ετήσια δόση δανείου υπολογίστηκε βάση ενός σταθερού προγράμματος αποπληρωμής δόσεων, με εναπομένονσα διάρκεια δανείου 5 ετών και ετήσιο επιτόκιο σύμφωνα με το επιτόκιο των ΝΧΙ σε δάνεια κατοίκων της ευρωζώνης σε ευρώ προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις. Για τους σκοπούς της ανάλυσης, έγινε η υπόθεση ότι οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις με μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις έχουν μηδενικές καταθέσεις καθώς αυτές χρησιμοποιήθηκαν για να αποπληρωθούν οι δόσεις δανείων πριν παρουσιάσουν καθυστερήσεις.



την ανθεκτικότητα του τομέα στο υφιστάμενο περιβάλλον, σε περίπτωση όπου οι καταθέσεις βρίσκονται συγκεντρωμένες σε νοικοκυριά και μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις με υψηλά εισοδήματα ή/και χωρίς χρέη, τότε η δυνατότητα των νοικοκυριών και μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων με χαμηλότερα εισοδήματα ή/και περισσότερα χρέη να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες ανάγκες τους μέσω καταθέσεων ενδέχεται να είναι μειωμένη. Συνεπώς, οι πληθωριστικές πιέσεις, η αύξηση των επιτοκίων και η επικείμενη αυστηροποίηση των κριτηρίων δανεισμού, αναμένεται να επηρεάσουν κυρίως τα νοικοκυριά χαμηλού εισοδήματος και τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις χαμηλής κερδοφορίας, που μπορεί αφενός να έχουν υψηλό χρέος, αφετέρου αντιπροσωπεύουν χαμηλό μερίδιο του συνολικού χρέους του ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα.

Ταυτόχρονα, η συνολική εικόνα δύναται να καλύπτει υποκείμενα προβλήματα σε συγκεκριμένους τομείς. Συγκεκριμένα, οι ενεργοβόροι τομείς της οικονομίας<sup>13</sup>, όπως η μεταποίηση, καθώς και οι τομείς που αναμενόταν να επηρεαστούν από τον πόλεμο Ρωσίας-Ουκρανίας, αν και κατέγραψαν θετικό ρυθμό ανάπτυξης στην προστιθέμενη αξία και φαίνεται γενικότερα, να έχουν ανταπεξέλθει επαρκώς στις νέες προκλήσεις, οι μικρές αυξήσεις στον δείκτη MEX των συγκεκριμένων τομέων αναδεικνύουν πιθανά προβλήματα σε επίπεδο επιχείρησης (Διάγραμμα 1.14).

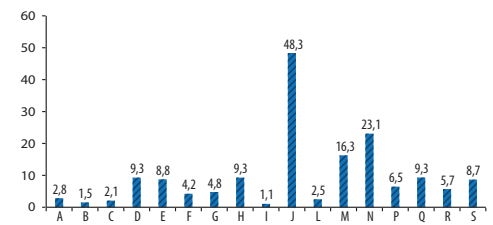
### 1.2 Ενδεχόμενη επιδείνωση στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, παρά τις θετικές προοπτικές κερδοφορίας και φερεγγυότητας

*Το μακροοικονομικό περιβάλλον και οι πρόσφατες εξελίξεις δημιουργούν προκλήσεις σε*

13. Οι ενεργοβόροι τομείς της οικονομίας ορίζονται για σκοπούς της ανάλυσης ως οι τομείς στους οποίους η κατανάλωση ηλεκτρικής ενέργειας ξεπερνά το 5% της ΑΠΑ του τομέα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.13 Καταθέσεις

(% της ετήσιας δόσης των εξυπηρετούμενων χορηγήσεων του τομέα)

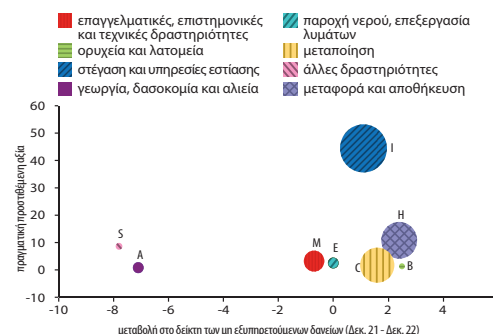


- A Γεωργία, δασοκομία και αλιεία
- B Ορυχεία και λατομεία
- C Μεταποίηση
- D Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου
- E Παροχή νερού, επεξεργασία λυμάτων
- F Κατασκευές
- G Εμπόριο (γονδρικό & λιανικό)
- H Μεταφορά και αποθήκευση
- I Στέγαση και υπηρεσίες εστίασης
- J Ενημέρωση και επικοινωνία
- L Διαχείριση ακίνητης περιουσίας
- P Εκπαίδευση
- Q Υγεία και κοινωνική μέριμνα
- R Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία
- S Άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών
- M Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες
- N Διακνητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες

Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.14 Πραγματική προστιθέμενη αξία ως προς τη μεταβολή του δείκτη μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων

(ετήσια μεταβολή, %)



Πηγές: ΚΤΚ, ΣΥΚ.  
Σημείωση: Το μέγεθος της σφαίρας ορίζεται ως το ποσοστό της έκθεσης του τραπεζικού συστήματος στον κάθε τομέα οικονομικής δραστηριότητας ως ποσοστό των συνολικών χορηγήσεων προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις.



σχέση με την ποιότητα του ενεργητικού των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, τους οποίους τα εν λόγω ιδρύματα θα πρέπει να αντιμετωπίσουν έγκαιρα και αποτελεσματικά. Μεγάλο μέρος (περίπου 80%) των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού τομέα συγκεντρώνεται στον τραπεζικό τομέα. Η βραδύτητα στη διόρθωση του πληθωρισμού και οι αυξητικές τάσεις στα δανειστικά επιτόκια μπορεί να επιφέρουν επιδείνωση στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού τομέα. Εντούτοις, οι θετικές προβλέψεις για τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ και το ποσοστό ανεργίας μπορεί να βοηθήσουν στον περιορισμό αυτών των κινδύνων.

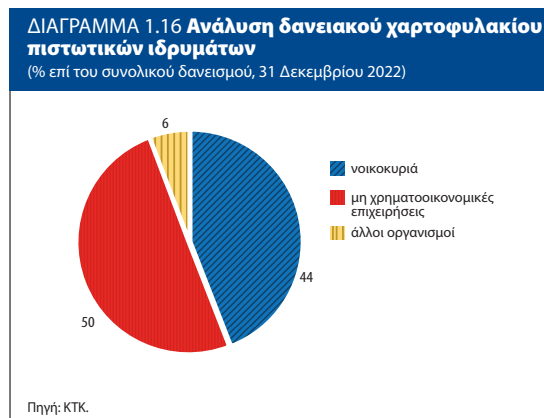
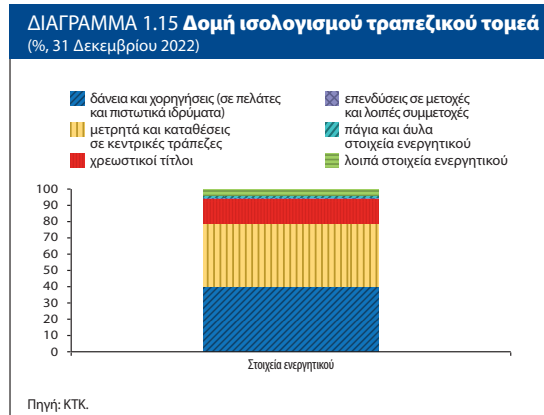
### 1.2.1. Τραπεζικός τομέας

#### 1.2.1.1. Δομή ισολογισμού πιστωτικών ιδρυμάτων

Ο εγχώριος τραπεζικός τομέας παρά την ανθεκτικότητά του, είναι εκτεθειμένος σε πιστωτικό κίνδυνο (Διάγραμμα 1.15) λόγω της συγκέντρωσης του ισολογισμού του σε δάνεια και χορηγήσεις (με ποσοστό που ανέρχεται στο 40% του συνόλου) καθώς και σε χρεωστικούς τίτλους (ποσοστό 16% του συνόλου), σε σύγκριση με 62% και 12% στην ΕΕ<sup>14</sup>, αντίστοιχα.

#### 1.2.1.2. Δανειακό χαρτοφυλάκιο πιστωτικών ιδρυμάτων

Το δανειακό χαρτοφυλάκιο των πιστωτικών ιδρυμάτων χαρακτηρίζεται κυρίως από μακροπρόθεσμο δανεισμό προς τον ιδιωτικό τομέα. Κατά το τέλος του 2022, ο δανεισμός προς νοικοκυριά και μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις αποτελούσε το 44% και 50% του δανειακού χαρτοφυλακίου προς τον ιδιωτικό τομέα, αντίστοιχα (Διάγραμμα 1.16).



14. Risk Dashboard | European Banking Authority (europa.eu)

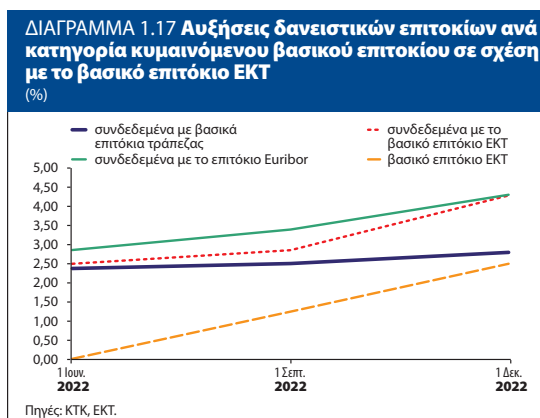
Το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου αυτού (83% του συνόλου του δανειακού χαρτοφυλακίου) έχει παραχωρηθεί με κυμαινόμενα επιτόκια, με το 50% του δανειακού χαρτοφυλακίου να είναι συνδεδεμένο με τα βασικά επιτόκια ΕΚΤ και το επιτόκιο Euribor. Αυτό το μερίδιο του χαρτοφυλακίου επηρεάζεται άμεσα από τις μεταβολές στο κόστος δανεισμού, λόγω και των πρόσφατων αυξήσεων στα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2022 και το πρώτο τρίμηνο του 2023. Το 33% του συνόλου του δανειακού χαρτοφυλακίου είναι συνδεδεμένο με τα βασικά επιτόκια των πιστωτικών ιδρυμάτων και δεν φαίνεται να έχει επηρεαστεί ιδιαίτερα από τις αυξήσεις στα επιτόκια της ΕΚΤ (Διάγραμμα 1.4, σελ 18).

Συγκεκριμένα, το μέρος του δανειακού χαρτοφυλακίου το οποίο είναι συνδεδεμένο με τα βασικά επιτόκια ΕΚΤ και το επιτόκιο Euribor φαίνεται να παρουσιάζει αύξηση στα δανειστικά επιτόκια μέχρι και +1,8%<sup>15</sup> (περίπου 71% της αύξησης του 2,5% στο βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ). Αντίθετα, τα δανειστικά επιτόκια του χαρτοφυλακίου που είναι συνδεδεμένο με τα βασικά επιτόκια των πιστωτικών ιδρυμάτων φαίνεται να αυξήθηκαν κατά +0,4%<sup>16</sup> (περίπου 17% της αύξησης του 2,5% στο βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ) (Διάγραμμα 1.17).

Το υψηλότερο κόστος δανεισμού, πρωτίστως σε σχέση με τα δάνεια που είναι συνδεδεμένα με το Euribor ή με το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ, σε συνδυασμό με τις πληθωριστικές πιέσεις που δέχονται τα εγχώρια νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις, ενδέχεται, όπως προαναφέρθηκε, να περιορίσει την ικανότητα αποπληρωμής των δανειοληπτών, κυρίως αυτών που παρουσιάζουν αυξημένες ευπάθειες. Κατ'επέκταση προκύπτουν ανησυχίες αναφορικά με

15. Σταθμισμένη μέση τιμή για το σύνολο του δανειακού χαρτοφυλακίου των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων, με ημερομηνία 31 Δεκεμβρίου 2022.

16. Σταθμισμένη μέση τιμή για το σύνολο του δανειακού χαρτοφυλακίου των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων, με ημερομηνία 31 Δεκεμβρίου 2022.





τη μελλοντική εξυπηρέτηση του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων. Μια ενδεχόμενη αύξηση στις MEX θα έχει άμεσο αντίκτυπο στην κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων λόγω αυξημένων προβλέψεων, και δύναται να επηρεάσει την ποιότητα του ενεργητικού τους, την κεφαλαιακή τους επάρκεια, καθώς και τη δυνατότητά τους να προσφέρουν νέο δανεισμό προς την οικονομία.

Ωστόσο, αξίζει να σημειωθεί ότι, η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων δεν φαίνεται να παρουσίασε επιδείνωση κατά το 2022, αλλά, αντίθετα, εξακολούθησε να βελτιώνεται. Η βελτίωση στην ποιότητα του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα αντικατοπτρίζεται τόσο στη μείωση του δείκτη των MEX<sup>17</sup> όσο και στη μείωση του ποσοστού των χορηγήσεων που κατηγοριοποιούνται στο Στάδιο 2 σύμφωνα με το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9, IFRS 9).

Ειδικότερα, στις 31 Δεκεμβρίου 2022, ο συνολικός δείκτης MEX βρισκόταν στο 9,5% (Διάγραμμα 1.18), καταγράφοντας βελτίωση σε σχέση με το τέλος του 2021 (11,0%), παρά την αύξηση που παρατηρήθηκε στον δείκτη MEX σε ορισμένους τομείς οικονομικής δραστηριότητας, καθώς τα πιστωτικά ιδρύματα συνέχισαν τη διαδικασία απομόχλευσης των ισολογισμών τους, μέσω της πώλησης χαρτοφυλακίων MEX αλλά και της διαγραφής δανείων. Παρά τη σημαντική βελτίωση που επιτεύχθηκε όσον αφορά το επίπεδο των MEX, αξίζει να σημειωθεί ότι ο εγχώριος τραπεζικός τομέας διατηρεί ακόμη τον δεύτερο πιο υψηλό δείκτη MEX μεταξύ των χωρών της ΕΕ, και είναι σημαντικά υψηλότερος από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο του 1,8%.

Επισημαίνεται ότι η βελτίωση στον δείκτη MEX προήλθε κυρίως από τα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα. Τα μικρότερα πιστωτικά ιδρύματα



17. Εξαιρουμένων των χορηγήσεων προς κεντρικές τράπεζες και πιστωτικά ιδρύματα.



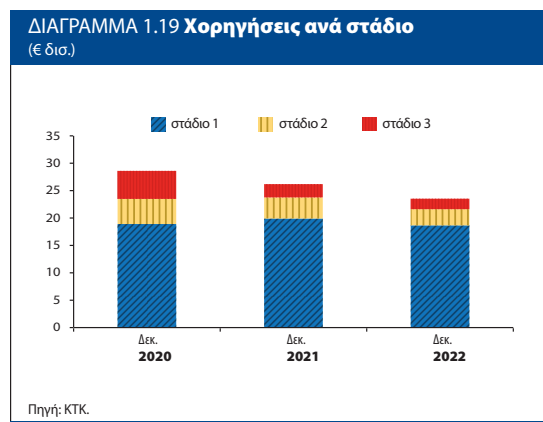
εξακολουθούν να υστερούν σημαντικά στη μείωση των ΜΕΧ τους, με τον σχετικό δείκτη ΜΕΧ να βρίσκεται γύρω στο 25% στις 31 Δεκεμβρίου 2022. Ως εκ τούτου, τα συγκεκριμένα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να επιταχύνουν τις προσπάθειες για εξυγίανση των ισολογισμών τους.

Σημειώνεται βέβαια ότι, η ύπαρξη ενός σταθερού νομικού πλαισίου εκποιήσεων παραμένει ζωτικής σημασίας για τη διαχείριση τόσο του κληροδοτημένου όγκου ΜΕΧ όσο και των πιθανών νέων ΜΕΧ. Συγκεκριμένα, το πλαίσιο εκποιήσεων θα πρέπει να εφαρμόζεται απρόσκοπτα έτσι ώστε να λειτουργεί ως αποτελεσματικό εργαλείο για την αντιμετώπιση των στρατηγικών κακοπληρωτών αλλά παράλληλα και ως μοχλός πίεσης, ώστε να καταλήγουν οι πιστωτές και οι δανειολήπτες σε βιώσιμες αναδιαρθρώσεις.

Η προαναφερόμενη βελτίωση στην ποιότητα του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα αντικατοπτρίζεται, επίσης, στη μείωση του ποσοστού των χορηγήσεων που κατηγοριοποιούνται στο Στάδιο 2 σύμφωνα με το ΔΠΧΑ 9. Συγκεκριμένα, οι συνολικές χορηγήσεις που φέρουν αυξημένο κίνδυνο αθέτησης (Στάδιο 2), τόσο σε απόλυτη αξία όσο και ως ποσοστό του συνολικού χαρτοφυλακίου, μειώθηκαν στις 31 Δεκεμβρίου 2022 (13%<sup>18</sup> του δανειακού χαρτοφυλακίου) σε σύγκριση με τις 31 Δεκεμβρίου 2021 (15%<sup>19</sup> του δανειακού χαρτοφυλακίου) (Διάγραμμα 1.19). Η τάση αυτή, η οποία σημειώθηκε παρά τις προκλήσεις στο μακροοικονομικό περιβάλλον, αντικατοπτρίζει τη συνετή προσέγγιση για ταξινόμηση των χορηγήσεων που ακολούθησαν τα κυπριακά πιστωτικά ιδρύματα κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Συγκεκριμένα, κατά την περίοδο της πανδημίας, τα πιστωτικά ιδρύματα είχαν προληπτικά ταξινομήσει στο Στάδιο 2 τις συνεπείς

18. Εξαιρουμένων των χορηγήσεων που κατηγοριοποιούνται ως POCl ('purchased or originated credit-impaired financial assets').

19. Εξαιρουμένων των χορηγήσεων που κατηγοριοποιούνται ως POCl ('purchased or originated credit-impaired financial assets').



εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε ευάλωτους, ως προς τις επιπτώσεις της πανδημίας, τομείς (όπως ο τομέας του Τουρισμού και των Μεταφορών), τις οποίες και επαναταξινόμησαν στο Στάδιο 1 με τη λήξη της πανδημίας.

Παρόλο που ο δείκτης MEX και το ποσοστό των δανείων που ταξινομούνται στο Στάδιο 2 αποτελούν τους πιο ευρέως διαδεδομένους δείκτες μέτρησης για την αξιολόγηση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου, οι εν λόγω δείκτες τείνουν να παρουσιάζουν διακυμάνσεις με χρονική υστέρηση. Έτσι, η χρήση προπορευόμενων δεικτών (leading indicators) για την αναγνώριση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου, όπως για παράδειγμα ο ρυθμός αύξησης των επαναδιαπραγματεύσεων<sup>20</sup>, μπορεί να βοηθήσει στην έγκαιρη αναγνώριση του πιστωτικού κινδύνου.

Κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2022, μετά και την πρώτη αύξηση στα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ, ο ρυθμός των επαναδιαπραγματεύσεων παρουσίασε μέση αρνητική μεταβολή κατά 41% και 31% στα οικιστικά και εταιρικά δάνεια αντίστοιχα. Κατά τους πρώτους μήνες του 2023, ωστόσο, ο ρυθμός μεταβολής των επαναδιαπραγματεύσεων παρουσιάζει αυξήσεις στις επαναδιαπραγματεύσεις τόσο στα οικιστικά, όσο και στα εταιρικά δάνεια. Μια συνεχιζόμενη αύξηση στις επαναδιαπραγματεύσεις μπορεί να υποδηλοί πιθανές πιέσεις στους ισολογισμούς των δανειοληπτών και κατ'επέκταση πιθανή επιδείνωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου στο βραχυπρόθεσμο ή μεσοπρόθεσμο μέλλον, καθώς συνήθως γίνεται σε δανειολήπτες που δύναται να παρουσιάσουν μελλοντικές δυσκολίες στην αποπληρωμή των δανείων τους.

Η βελτίωση στην ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου που παρατηρήθηκε πρόσφατα πιθανόν να ανατραπεί στο άμεσο μέλλον, καθώς οι πληθωριστικές πιέσεις και τα αυξημένα

20. Υπολογίζεται ως η ετήσια μεταβολή του κυλιόμενου αθροίσματος 12 μηνών (12-month rolling sum) στις επαναδιαπραγματεύσεις.



δανειστικά επιτόκια ασκούν πιέσεις στους ισολογισμούς των δανειοληπτών (δείτε Ενότητα 1.1) και κατ' επέκταση δύναται να επηρεάσουν αρνητικά την ποιότητα του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα. Ως εκ τούτου, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να παρακολουθούν σε τακτή βάση τον πιστωτικό κίνδυνο στο δανειακό τους χαρτοφυλάκιο, να προβαίνουν σε σωστή, έγκαιρη και γρήγορη χρήση του εργαλείου της αναδιάρθρωσης ή επαναδιαπραγμάτευσης, με στόχο την εξεύρεση της κατάλληλης βιώσιμης λύσης, ενώ παράλληλα θα πρέπει να συνεχίσουν να είναι προσεκτικά στις εγκρίσεις νέων χορηγήσεων, ώστε να διασφαλίζεται η ικανότητα αποπληρωμής του δανειολήπτη.

### 1.2.1.3. Ομολογιακό χαρτοφυλάκιο πιστωτικών ιδρυμάτων

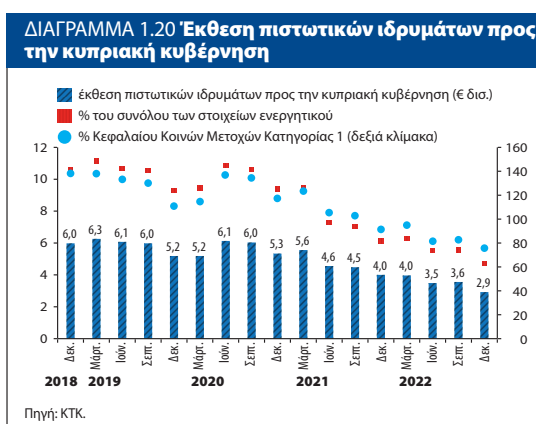
Στα περιουσιακά στοιχεία των πιστωτικών ιδρυμάτων περιλαμβάνονται επίσης χρεωστικοί τίτλοι (ποσοστό 16% επί του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων), συμπεριλαμβανομένων εταιρικών (9%) και κυβερνητικών ομολόγων (7%). Τα εταιρικά ομόλογα που έχει στους ισολογισμούς του ο τραπεζικός τομέας αφορούν κυρίως ομόλογα που εκδόθηκαν από άλλα πιστωτικά ιδρύματα (59%<sup>21</sup>), εγχώρια και διεθνή. Τα κυβερνητικά ομόλογα αφορούν τίτλους της Κυπριακής κυβέρνησης (59%<sup>22</sup>) και τίτλους χωρών της ΕΕ / του ΕΟΧ (20%<sup>23</sup>).

Επισημαίνεται ότι η έκθεση των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων προς την κυβέρνηση της Κύπρου μειώθηκε σημαντικά στις 31 Δεκεμβρίου 2022 φτάνοντας το 4,7% του συνολικού ενεργητικού τους, σε σχέση με 6,0% στις 31 Δεκεμβρίου 2021 (Διάγραμμα 1.20). Η εν λόγω μείωση συνέβαλε σε μεγάλο βαθμό στον περιορισμό της συσχέτισης κυβέρνησης-τραπεζών, καθώς τυχόν ταυτόχρονη πραγμάτωση

21. Του συνόλου των εταιρικών ομολόγων.

22. Του συνόλου των κυβερνητικών ομολόγων.

23. Του συνόλου των κυβερνητικών ομολόγων, εξαιρουμένης της Κύπρου.



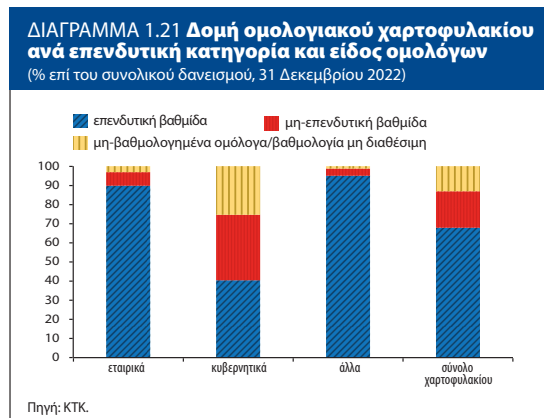
ευπαθειών στον μη χρηματοοικονομικό ιδιωτικό τομέα και στην κυπριακή κυβέρνηση, θα μπορούσε να δοκιμάσει τις αντοχές των κυπριακών πιστωτικών ιδρυμάτων.

Το ομολογιακό χαρτοφυλάκιο του τραπεζικού τομέα αποτελείται κυρίως (68%<sup>24</sup>) από ομόλογα επενδυτικής βαθμίδας (investment grade) (Διάγραμμα 1.21). Τα ομόλογα αυτά χαρακτηρίζονται από χαμηλότερο πιστωτικό κίνδυνο και συντείνουν στην υψηλή συνολικά ποιότητα του ομολογιακού χαρτοφυλακίου που έχουν στη διάθεσή τους τα πιστωτικά ιδρύματα.

Επισημαίνεται ότι μόνο μικρό μέρος των χρεωστικών τίτλων που έχει στη διάθεσή του ο τραπεζικός τομέας (ποσοστό μικρότερο του 2% επί του συνόλου των περιουσιακών τους στοιχείων) φαίνεται να υπόκειται σε μεθόδους αποτίμησης που θα τον άφηνε εκτεθειμένο σε μεταβολές των επιτοκίων. Ωστόσο, η πραγμάτωση ζημιών για αυτό το μερίδιο του χαρτοφυλακίου μπορεί να προκύψει στην περίπτωση που τα πιστωτικά ιδρύματα προχωρήσουν με την πώληση του συγκεκριμένου ομολογιακού χαρτοφυλακίου σε τιμές χαμηλότερες της αποτίμησης που έχει το χαρτοφυλάκιο στους ισολογισμούς των ιδρυμάτων. Εντούτοις, όπως αναφέρεται και στο Πλαίσιο Α (σελ. 57), τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα έχουν πρόσβαση στα εργαλεία νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, μέσω των οποίων μπορούν να αντλήσουν επιπλέον ρευστότητα, αποφεύγοντας έτσι την ανάγκη για πώληση ομολογιακών τίτλων σε ζημιογόνες αποτιμήσεις.

### 1.2.2. Εταιρείες Εξαγοράς Πιστώσεων (ΕΕΠ)

Οι ΕΕΠ έχουν εξελιχθεί σε σημαντικό μέρος του κυπριακού χρηματοοικονομικού τομέα,



24. Του συνόλου του ομολογιακού χαρτοφυλακίου.

καθώς, μέσω της αγοράς δανείων από τα πιστωτικά ιδρύματα, ασκούν καταλυτικό ρόλο στη συνεχή προσπάθεια των πιστωτικών ιδρυμάτων για απομόχλευση του ισολογισμού τους και για βελτίωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου τους.

Συγκεκριμένα, κατά τις 31 Δεκεμβρίου 2022, χορηγήσεις λογιστικής αξίας €8,1 δισ. βρίσκονταν στους ισολογισμούς των ΕΕΠ, με το 77,7% να αφορά ΜΕΧ. Παρά το γεγονός ότι το εξυπηρετούμενο μέρος του δανειακού χαρτοφυλακίου των ΕΕΠ αναμένεται να επηρεαστεί δυσμενώς τόσο από τον πληθωρισμό όσο και από τα αυξημένα δανειστικά επιτόκια, το υψηλό ποσοστό ΜΕΧ υποδηλοί ότι ο κίνδυνος επιδείνωσης της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων των ΕΕΠ, και κατ' επέκταση οι επιπτώσεις για την χρηματοοικονομική σταθερότητα, είναι χαμηλός.

Παρά όλα αυτά, το υψηλό ποσοστό ΜΕΧ υπογραμμίζει το σημαντικό ρόλο τόσο του εργαλείου των αναδιαρθρώσεων όσο και της ύπαρξης σταθερού πλαισίου εκποιήσεων για τη διαχείριση των ΜΕΧ.

### 1.2.3 Ασφαλιστικός τομέας

#### 1.2.3.1. Δομή ισολογισμού ασφαλιστικού τομέα

Τα περιουσιακά στοιχεία των 32 ασφαλιστικών εταιρειών της Κύπρου μειώθηκαν ελαφρά, φτάνοντας τα €4,39 δισ. στις 31 Δεκεμβρίου 2022, σε σύγκριση με €4,58 δισ. στις 31 Δεκεμβρίου 2021. Τα €1,9 δισ., ή 43% του συνόλου του ενεργητικού, αφορούσαν το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο των ίδιων των ασφαλιστικών εταιρειών και τα €1,6 δισ., ή 37% του συνόλου του ενεργητικού, αφορούσαν στοιχεία έναντι επενδύσεων σε ταμεία συμβολαίων συνδεδεμένα με επενδυτικές μονάδες,

τύπου unit-linked<sup>25</sup>, τον επενδυτικό κίνδυνο των οποίων φέρουν οι ασφαλισμένοι (Διάγραμμα 1.22), σε σύγκριση με 65% και 21% στην ΕΕ, αντίστοιχα.

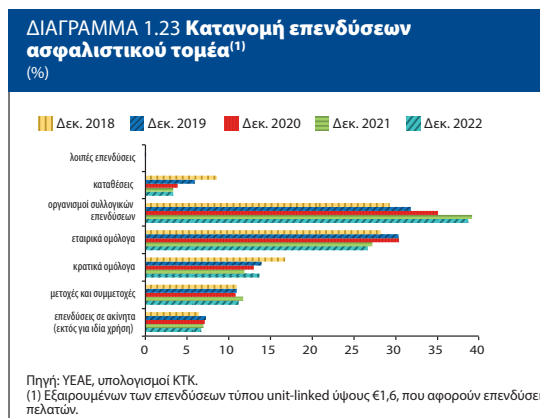
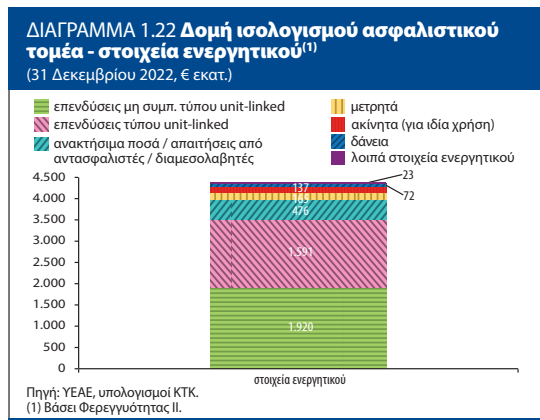
### 1.2.3.2. Επενδυτικό χαρτοφυλάκιο ασφαλιστικών εταιρειών

Τα ομόλογα εξακολουθούν να αποτελούν τη μεγαλύτερη συνιστώσα της κατηγορίας του επενδυτικού χαρτοφυλακίου, (40% του ενεργητικού, εκ των οποίων το 26% αφορά εταιρικά ομόλογα και το 14% αφορά κυβερνητικά ομόλογα), μαζί με τις επενδύσεις σε οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων (39% του ενεργητικού). Οι επενδύσεις των ασφαλιστικών εταιρειών σε ακίνητα (7%), μετοχές και συμμετοχές (11%), καθώς και καταθέσεις (3%) παραμένει σχετικά αμετάβλητη (Διάγραμμα 1.23).

Οι σημαντικές επενδύσεις των ασφαλιστικών εταιρειών σε ομόλογα αντικατοπτρίζουν τον ρόλο των ασφαλιστικών εταιρειών στην παροχή χρηματοδότησης, τόσο προς κυβερνήσεις όσο και προς επιχειρήσεις. Σημειώνεται ότι, τα τελευταία έτη, παρατηρείται μια μείωση στις επενδύσεις σε ομόλογα και μία αυξανόμενη προτίμηση σε επενδύσεις σε οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων με τις ασφαλιστικές εταιρείες να ακολουθούν πολιτική ακόμη μεγαλύτερης διασποράς των επενδύσεών τους, μειώνοντας έτσι τους κινδύνους στον ισολογισμό τους.

Οι κίνδυνοι που σχετίζονται με το χαρτοφυλάκιο των ασφαλιστικών εταιρειών αντανακλούν κυρίως την αστάθεια στις χρηματαγορές. Κατά το 2022 παρατηρήθηκε αστάθεια στις αγορές ομολόγων καθώς και στην αγορά μετοχών ένεκα του πολέμου στην Ουκρανία, αλλά και μετά τις αποφάσεις της ΕΚΤ για αύξηση των επιτοκίων. Η αύξηση στα επιτόκια

25. Ο επενδυτικός κίνδυνος που εμπεριέχεται στα προϊόντα unit-linked βαραίνει αποκλειστικά τον ασφαλισμένο και όχι την εταιρεία, ενώ οι αποδόσεις των επενδύσεων εξαρτώνται από την μορφή επένδυσης που έχει επιλέξει ο ασφαλισμένος.



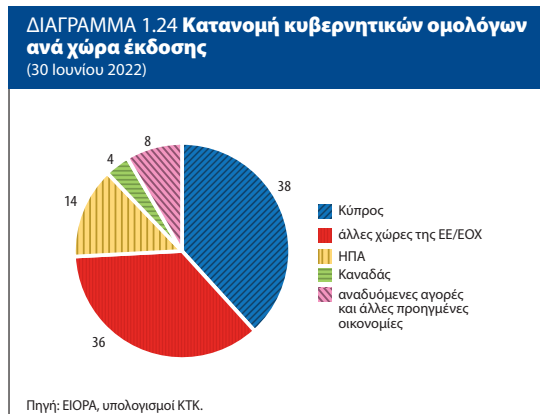
οδήγησε σε μειώσεις στις τιμές των ομολόγων που έχουν ήδη στα χαρτοφυλάκια τους, επηρεάζοντας ως ένα βαθμό την κερδοφορία του τομέα. Αντίθετα, οι αποδόσεις των ομολόγων κατέγραψαν άνοδο το 2022, με αποτέλεσμα οι νέες τοποθετήσεις των ασφαλιστικών εταιρειών να απολαμβάνουν υψηλότερες αποδόσεις, με θετικό αντίκτυπο στην κερδοφορία.

Η έκθεση του εγχώριου ασφαλιστικού τομέα σε πιστωτικό κίνδυνο<sup>26</sup> είναι περιορισμένη όσον αφορά το δανειακό του χαρτοφυλάκιο λόγω του εξαιρετικά μικρού μεγέθους του σε σύγκριση με τον τομέα των πιστωτικών ιδρυμάτων και των ΕΕΠ. Πιστωτικός κίνδυνος μπορεί να προκύψει και από ζημιά στο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο λόγω μεταβολής της πιστοληπτικής αξιολόγησης ή πτώχευσης εκδότη τίτλων (ομολόγων).

Μεγάλο μερίδιο των εταιρικών ομολόγων που κατέχουν οι ασφαλιστικές εταιρείες, προέρχεται από χώρες της ΕΕ / του ΕΟΧ (45%). Όσον αφορά τα κυβερνητικά ομόλογα που κατέχουν οι εν λόγω εταιρείες, αυτά αντιπροσωπεύουν τίτλους της Κυπριακής κυβέρνησης (38%) και τίτλους χωρών της ΕΕ / του ΕΟΧ (36%) (Διάγραμμα 1.24).

Ενόψει των προαναφερόμενων επενδύσεων τους σε περιουσιακά στοιχεία, μη συμπεριλαμβανομένων των επενδύσεων τύπου unit-linked, οι ασφαλιστικές εταιρείες εκτίθενται σε κίνδυνο αγοράς που απορρέει από την αστάθεια στις χρηματαγορές. Ο κίνδυνος αγοράς απορρέει από ζημιές που ενδεχομένως να προκύπτουν από τις δυσμενείς εξελίξεις στην τιμή ή στη μεταβλητότητα σε επενδύσεις των ασφαλιστικών εταιρειών σε μετοχές, ομόλογα ή άλλα επενδυτικά προϊόντα. Αναμενόμενες πιθανές μειώσεις στις αξίες των πιο πάνω επενδύσεων μπορεί να οδηγήσουν σε απώλεια της αξίας της επένδυσης ή/και υποβάθμισης του ενεργητικού.

26. Ο κίνδυνος όπου ο αντισυμβαλλόμενος αδυνατεί να ανταποκριθεί στις συμβατικές του υποχρεώσεις.





Εντούτοις, η ευρεία διασπορά του χαρτοφυλακίου των πλείστων ασφαλιστικών εταιρειών και ο μακροπρόθεσμος επενδυτικός τους ορίζοντας (κυρίως των ασφαλιστικών εταιρειών κλάδου ζωής) έχει ως αποτέλεσμα τον περιορισμό, σε κάποιο βαθμό, του κινδύνου αγοράς.

### **1.3 Έκθεση χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στον τομέα των ακινήτων, που τα καθιστά ευάλωτα σε τυχόν αρνητικές εξελίξεις στην αγορά ακινήτων, παρά την ανθεκτικότητα της αγοράς**

*Ο τομέας των ακινήτων χαρακτηρίζεται από κύκλους ταχείας ανάπτυξης και διόρθωσης (boom-bust cycles). Συνεπώς, μια ενδεχόμενη μείωση στις τιμές των ακινήτων, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι αυτού του είδους οι επενδύσεις δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμες, εμπειρέχει κινδύνους τόσο για την κερδοφορία και την κεφαλαιακή επάρκεια του χρηματοοικονομικού τομέα, όσο και για τη ρευστότητά του.*

#### **1.3.1 Έκθεση πιστωτικών ιδρυμάτων και ΕΕΠ**

Η σημαντική συνολική έκθεση των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στον τομέα των ακινήτων, τα καθιστά ευάλωτα σε τυχόν αρνητικές εξελίξεις στην αγορά ακινήτων. Γενικά, ο χρηματοοικονομικός τομέας δύναται να επηρεαστεί από την απόδοση του τομέα των ακινήτων τόσο άμεσα όσο και έμμεσα, μέσω τριών καναλιών:

- (i) μέσω των ακινήτων που κατέχουν τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα και παρουσιάζονται στους ισολογισμούς τους<sup>27</sup> (άμεσο κανάλι),

27. Τα ακίνητα τα οποία κατέχονται από τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα στο σύνολό τους, αντιπροσωπεύουν σημαντικό μερίδιο του ενεργητικού τους. Τα εν λόγω ακίνητα έχουν περιέλθει στην κατοχή των πιστωτικών ιδρυμάτων και των ΕΕΠ κατά κανόνα μέσω διακανονισμών με δανειολήπτες, ενώ στην περίπτωση των ασφαλιστικών εταιρειών και επενδυτικών ταμείων, μέσω επενδύσεων σε ακίνητα.

- (ii) μέσω του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων και ΕΕΠ προς μη χρηματοοικονομικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο τομέα των ακινήτων (έμμεσο κανάλι), και
- (iii) μέσω του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων και ΕΕΠ που εξασφαλίζεται με ακίνητα (έμμεσο κανάλι).

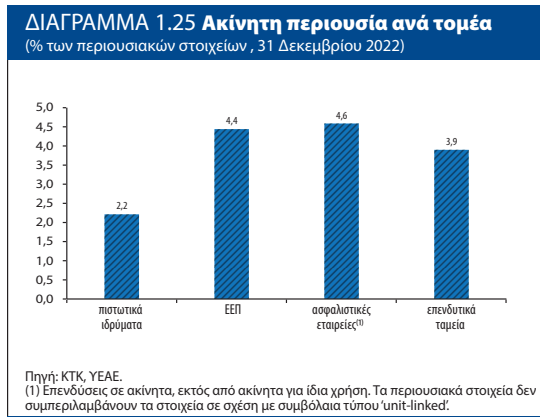
### 1.3.1.1. Άμεση έκθεση πιστωτικών ιδρυμάτων και ΕΕΠ

Κατά τις 31 Δεκεμβρίου 2022 η άμεση έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων και των ΕΕΠ στον τομέα των ακινήτων ήταν ύψους €1.411 εκατ. και €989 εκατ., αντίστοιχα. Τα πιο πάνω ποσά αντιπροσωπεύουν το 2,2% και 4,4% του ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων και των ΕΕΠ<sup>28</sup>, αντίστοιχα (Διάγραμμα 1.25), παρουσιάζοντας αύξηση σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Συνεπώς, πιθανές μειώσεις στις τιμές των ακινήτων επηρεάζουν άμεσα την αξία των ακινήτων που κατέχουν τα πιστωτικά ιδρύματα και οι ΕΕΠ, και κατ' επέκταση την κερδοφορία τους μέσω της σχετικής απομείωσης.

Επισημαίνεται ότι η κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων επηρεάζεται από ενδεχόμενες αναταράξεις τόσο στην αγορά οικιστικών όσο και στην αγορά εμπορικών ακινήτων, καθώς τα οικιστικά και εμπορικά ακίνητα<sup>29</sup> αντιπροσωπεύουν το 40% και 36%, αντίστοιχα, των ακινήτων που έχουν στην κατοχή τους. Όσον αφορά την κερδοφορία των ΕΕΠ, αυτή επηρεάζεται περισσότερο από ενδεχόμενες αναταράξεις στην αγορά οικιστικών παρά στην αγορά εμπορικών ακινήτων, καθώς

28. Τα ποσά του δανειακού χαρτοφυλακίου των ΕΕΠ παρουσιάζεται ως η συμβατική υποχρέωση των πελατών και όχι η λογιστική αξία, σε αντίθεση με το τραπεζικό τομέα, όπου παρουσιάζεται η λογιστική αξία.

29. Στα οικιστικά ακίνητα συμπεριλαμβάνονται οι οικιστικές μονάδες και τα οικιστικά οικόπεδα. Στα εμπορικά ακίνητα συμπεριλαμβάνονται οι εμπορικές μονάδες, τα εμπορικά οικόπεδα και τα ξενοδοχεία.

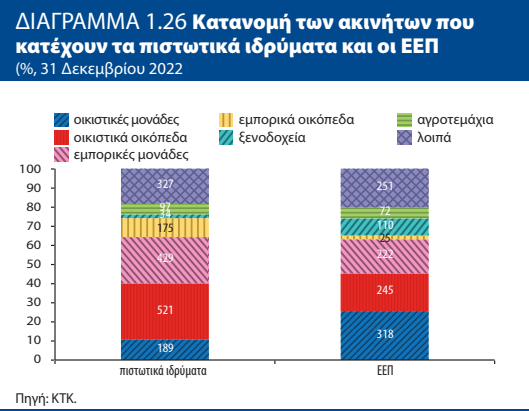


μεγάλο μερίδιο των ακινήτων που έχουν στην κατοχή τους αποτελείται από οικιστικά ακίνητα και οικιστική γη (45%, 31 Δεκεμβρίου 2022) (Διάγραμμα 1.26).

Σημειώνεται βέβαια ότι το γεγονός ότι η λογιστική αξία των ακινήτων είναι σημαντικά χαμηλότερη από την αγοραία αξία προφυλάσσει, σε κάποιο βαθμό, τόσο τα πιστωτικά ιδρύματα όσο και τις ΕΕΠ από μειώσεις στις τιμές των ακινήτων. Συγκεκριμένα, στις 31 Δεκεμβρίου 2022, η λογιστική αξία των ακινήτων που είχαν στην κατοχή τους τα πιστωτικά ιδρύματα και οι ΕΕΠ αντιπροσώπευε το 88,3% και 79,5% της αγοραίας αξίας, ποσοστά που υποδηλώνουν ότι, σε γενικές γραμμές, τα πιστωτικά ιδρύματα και οι ΕΕΠ μπορούν να απορροφήσουν μειώσεις στις τιμές των ακινήτων της τάξεως του 10% και 20%, αντίστοιχα, χωρίς να έχουν αρνητικές επιπτώσεις στην κερδοφορία τους. Ως εκ τούτου, και λαμβάνοντας υπόψιν το γεγονός ότι το συνολικό ύψος των πιο πάνω επενδύσεων, τόσο του τραπεζικού τομέα όσο και του τομέα των ΕΕΠ, είναι σχετικά μικρό, τυχόν πτώση στις τιμές των ακινήτων, δεν αναμένεται να έχει ουσιαστικές επιπτώσεις για το σύνολο των πιστωτικών ιδρυμάτων και ΕΕΠ, από την άμεση έκθεσή τους στον τομέα των ακινήτων.

### 1.3.1.2. Έμμεση έκθεση πιστωτικών ιδρυμάτων και ΕΕΠ

Αν και συγκριτικά η άμεση έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων και των ΕΕΠ στον τομέα των ακινήτων είναι μικρότερη σε σχέση με την έκθεση των υπόλοιπων τομέων του χρηματοοικονομικού συστήματος, η μεγαλύτερη έμμεση έκθεσή τους στον εν λόγω τομέα τα καθιστά περισσότερο ευάλωτα σε αρνητικές εξελίξεις στην αγορά ακινήτων. Οποιαδήποτε πιθανή επιδείνωση στη δυνατότητα αποπληρωμής



ενός δανειολήπτη, καθώς και πιθανή μείωση στην ανακτήσιμη αξία ενός δανείου έχουν σαν αποτέλεσμα την αναγνώριση από τα πιστωτικά ιδρύματα και τις ΕΕΠ επιπρόσθετων προβλέψεων, που επηρεάζουν αρνητικά την κερδοφορία και τα ίδια κεφάλαιά τους.

Όσον αφορά το πρώτο έμμεσο κανάλι, η ουσιαστική συγκέντρωση του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων σε μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο τομέα ακινήτων καθιστά τα πιστωτικά ιδρύματα ευάλωτα στην ικανότητα αποπληρωμής των εν λόγω επιχειρήσεων, και, συνεπακόλουθα, στην απόδοση του τομέα των ακινήτων. Αν και η ανθεκτικότητα που έχει καταγράψει η αγορά ακινήτων αντικατοπτρίζεται στη φερεγγυότητα των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο, σημειώνεται ότι οι πιθανές μειώσεις στο περιθώριο κέρδους των εν λόγω επιχειρήσεων από τις ανατιμήσεις στο κατασκευαστικό κόστος και η ενδεχόμενη μείωση στη ζήτηση από ντόπιους, λόγω του αυξημένου κόστους δανεισμού, αλλά και από ξένους αγοραστές ασκούν πιέσεις στη δυνατότητα αποπληρωμής των δανείων τους. Ο αρνητικός ετήσιος ρυθμός αύξησης της πραγματικής ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας στον τομέα των κατασκευών κατά το 2022 (-2,2%) καθώς και ο χαμηλός ετήσιος ρυθμός αύξησης της πραγματικής ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας στον τομέα «Διαχείρισης ακίνητης περιουσίας» που καταγράφηκε το 2022 (0,7%) σε σχέση με τον ιστορικό μέσο όρο του 2,6%, αποτελούν ένδειξη για ενδεχόμενες δυσκολίες στην ικανότητα αποπληρωμής των χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο τομέα ακινήτων.

Αναλυτικότερα, εντός του 2022, η συγκέντρωση του δανειακού χαρτοφυλακίου του

τραπεζικού τομέα στον ευρύτερο τομέα των ακινήτων αυξήθηκε, με τις εν λόγω χορηγήσεις να αντιπροσωπεύουν το 26,9% του συνόλου των χορηγήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις (Διάγραμμα 1.27) στις 31 Δεκεμβρίου 2022, σε σύγκριση με 24,5% στις 31 Δεκεμβρίου 2021. Σημειώνεται βέβαια ότι σε απόλυτους αριθμούς, η έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων κατέγραψε μείωση από €3,6 δισ. στις 31 Δεκεμβρίου 2021 σε €3,2 δισ. στις 31 Δεκεμβρίου 2022. Σημειώνεται ότι η έκθεση των ΕΕΠ προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο τομέα ακινήτων ανερχόταν στα €3,6 δισ.<sup>30</sup> και αποτελούσε το 20,3% του συνόλου του δανειακού χαρτοφυλακίου των ΕΕΠ.

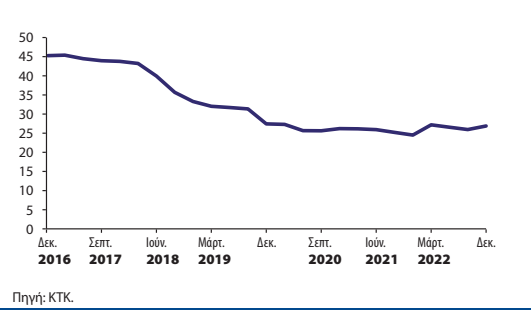
Όσον αφορά το δεύτερο έμμεσο κανάλι, σε περίπτωση αθέτησης των δανειακών οφειλών ενός δανειολήπτη, το ποσό που θα ανακτήσει ένα πιστωτικό ίδρυμα ή ΕΕΠ εξαρτάται από την αξία της εξασφάλισης της χορήγησης, δηλαδή την αξία του υποθηκευμένου ακινήτου. Στις 31 Δεκεμβρίου 2022, η έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε δάνεια που εξασφαλίζονται με ακίνητα παρέμεινε ουσιαστική, αντιπροσωπεύοντας το 65,4% του συνολικού δανειακού τους χαρτοφυλακίου (Διάγραμμα 1.28). Στην περίπτωση των ΕΕΠ τα δάνεια που εξασφαλίζονται με ακίνητα, κατά την ίδια ημερομηνία, αντιπροσώπευαν το 85,0% του συνολικού δανειακού τους χαρτοφυλακίου (Διάγραμμα 1.29).

### 1.3.2 Έκθεση ασφαλιστικού τομέα και επενδυτικών οργανισμών στον τομέα των ακινήτων

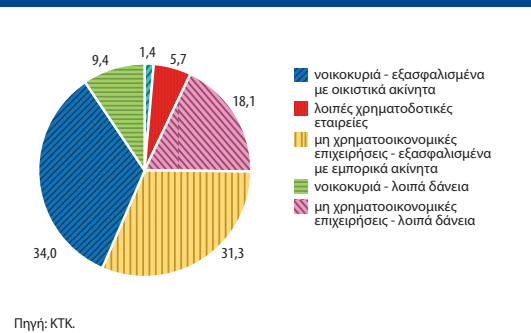
Η έκθεση του ασφαλιστικού τομέα και των επενδυτικών οργανισμών στον τομέα των ακι-

30. Τα ποσά του δανειακού χαρτοφυλακίου των ΕΕΠ παρουσιάζεται ως η συμβατική υποχρέωση των πελατών και όχι η λογιστική αξία, σε αντίθεση με το τραπεζικό τομέα, όπου παρουσιάζεται η λογιστική αξία.

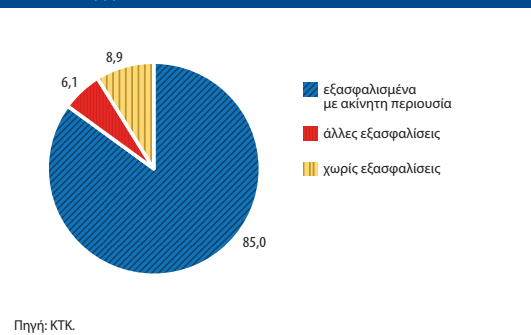
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.27 Δάνεια του τραπεζικού τομέα προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο τομέα των ακινήτων**  
(% των συνολικών δανείων προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις)



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.28 Ανάλυση δανειακού χαρτοφυλακίου του τραπεζικού τομέα**  
(%, 31 Δεκεμβρίου 2022)



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.29 Ανάλυση δανειακού χαρτοφυλακίου ΕΕΠ ανά είδος εξασφάλισης**  
(%, 31 Δεκεμβρίου 2022)



νήτων είναι άμεση, και απορρέει από τις επενδύσεις που κατέχουν σε ακίνητα.

Η έκθεση των ασφαλιστικών εταιρειών στον τομέα των ακινήτων παραμένει σχετικά αμετάβλητη τα τελευταία έτη. Κατά τις 31 Δεκεμβρίου 2022 οι ασφαλιστικές εταιρείες κατείχαν επενδύσεις σε ακίνητα<sup>31</sup> ύψους €265 εκατ. οι οποίες αντιπροσωπεύουν μερίδιο 9,5% των συνολικών στοιχείων ενεργητικού τους<sup>32</sup>. Οι εν λόγω επενδύσεις χωρίζονται σε ακίνητα για ιδία χρήση της ασφαλιστικής εταιρείας (4,9%) και σε επενδύσεις σε ακίνητα εκτός ίδιας χρήσης (4,6%) (Διάγραμμα 1.23, σελ 31). Επισημαίνεται ότι οι υπό αναφορά επενδύσεις σε ακίνητα βρίσκονται σχεδόν εξολοκλήρου στην εγχώρια αγορά. Τυχόν μείωση στις τιμές των ακινήτων ενδεχομένως να έχει κάποια αρνητική επίδραση στα οικονομικά αποτελέσματα των ασφαλιστικών εταιρειών. Περαιτέρω, μια ενδεχόμενη μείωση στις τιμές των ακινήτων, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι αυτού του είδους οι επενδύσεις δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμες, εμπεριέχει κινδύνους για συγκεκριμένες ασφαλιστικές εταιρείες, οι οποίες αποτελούν βασικό επενδυτή στον τομέα των ακινήτων, σε περίπτωση που αυτές αναγκαστούν να ρευστοποιήσουν την επένδυση, λόγω απρόβλεπτων και σημαντικών απαιτήσεων σε χαμηλότερες τιμές.

Όσον αφορά τους επενδυτικούς οργανισμούς, η έκθεση του τομέα σε ακίνητα, μέσω των επενδύσεων τους, ανήλθε σε €305 εκατ. κατά τις 31 Δεκεμβρίου 2022, ποσό που αντιστοιχεί σε ποσοστό ύψους 3,9% του συνόλου των στοιχείων ενεργητικού του (Διάγραμμα 1.23, σελ 31). Το μεγαλύτερο μερίδιο (77%), των πιο πάνω επενδύσεων βρίσκεται στην εγ-

31. Εξαιρουμένων των επενδύσεων σε ακίνητα μέσω συμμετοχής σε μονάδες αμοιβαίων κεφαλαίων ύψους €30 εκατ., και μη συμπεριλαμβανομένων επενδύσεων σε ακίνητα σε σχέση με συμβόλαια τύπου 'unit-linked'.

32. Τα στοιχεία ενεργητικού δεν συμπεριλαμβάνουν τα στοιχεία σε σχέση με συμβόλαια τύπου 'unit-linked' (ύψους €1,6 δισ. στο σύνολο), τον επενδυτικό κίνδυνο των οποίων φέρουν οι ασφαλισμένοι και όχι η ασφαλιστική εταιρεία.

χώρια αγορά, όπως και στην περίπτωση του ασφαλιστικού τομέα.

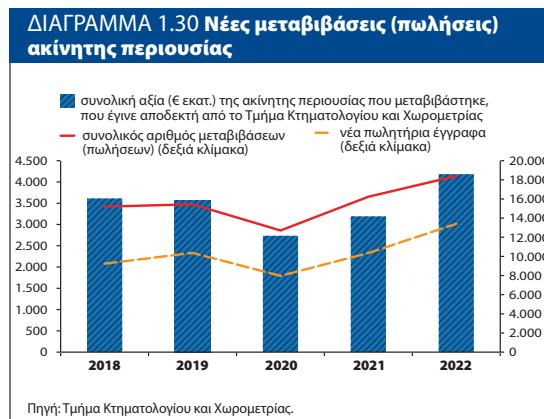
Παρά τις άμεσες διασυνδέσεις με το εγχώριο χρηματοοικονομικό σύστημα και την οικονομία, το συνολικό ύψος των πιο πάνω επενδύσεων, τόσο του ασφαλιστικού τομέα όσο και του τομέα των επενδυτικών οργανισμών, είναι σχετικά μικρό τόσο σε απόλυτους αριθμούς, όσο και σε σύγκριση με το σύνολο των επενδύσεών τους.

### 1.3.3 Ανθεκτικότητα της αγοράς ακινήτων

Παρά την έκθεση των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στον τομέα των ακινήτων, η πιθανότητα αρνητικών επιπτώσεων στη χρηματοοικονομική σταθερότητα στο μεσοπρόθεσμο διάστημα είναι, μέχρι στιγμής, περιορισμένη. Η κυπριακή αγορά ακινήτων αποδεικνύεται ιδιαίτερα ανθεκτική, όπως αντικατοπτρίζεται στην ανοδική τάση που παρατηρήθηκε εντός του 2022 στον όγκο συναλλαγών ακίνητης περιουσίας, τόσο σε συνολική αξία όσο και σε αριθμό πωλητήριων εγγράφων (Διάγραμμα 1.30).

Η αυξημένη ζήτηση για ακίνητη περιουσία φαίνεται να τροφοδοτείται σε μεγάλο βαθμό από δημογραφικές αλλαγές, στο πλαίσιο του αυξανόμενου ενδιαφέροντος των ξένων εταιρειών για εγκατάσταση στην Κύπρο. Η εν λόγω τάση έχει επιταχυνθεί, περαιτέρω, μετά τον πόλεμο στην Ουκρανία. Συγκεκριμένα το 2022 καταγράφηκε αύξηση της τάξης του 34,6% στα αγοραπωλητήρια έγγραφα σε ξένους αγοραστές. Επίσης, θετικά συνέβαλε και η εγχώρια ζήτηση κυρίως λόγω του κυβερνητικού σχεδίου επιδότησης επιτοκίου, όπως αντικατοπτρίζεται στον υψηλό ρυθμό νέων στεγαστικών δανείων από κατοίκους Κύπρου (Πίνακας 1.1).

Παρά τις πιο πάνω τάσεις, ο παρατεταμένος πληθωρισμός, το περιβάλλον υψηλών επιτο-



**Πίνακας 1.1 Κατανομή των καθαρών νέων δανείων προς τα νοικοκυριά και μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις (κατοίκους της ζώνης του ευρώ) ανά κατηγορία δανείου (€ εκατ.)**

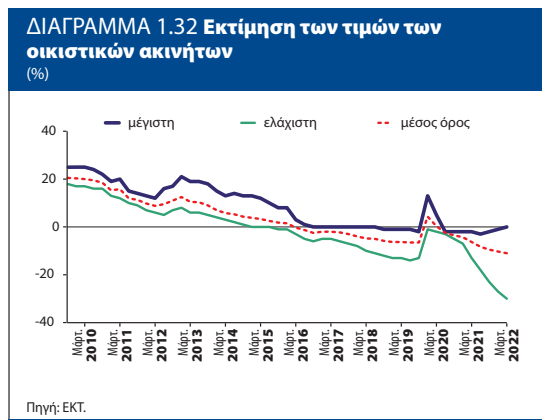
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Νοικοκυριά</b>	535	867	1.087	1.214	1.220	1.074	1.395	1.416
Δάνεια για αγορά κατοικίας	271	546	721	868	876	783	1.121	1.178
Καταναλωτικά δάνεια	83	119	171	162	161	149	149	155
Λοιπά δάνεια	181	202	196	184	182	141	124	83
<b>Μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις</b>	1.152	1.491	2.141	1.929	1.984	1.330	1.544	1.817
Λοιπά δάνεια έως €1 εκατ.	287	378	473	504	438	365	539	531
Λοιπά δάνεια άνω του €1 εκατ.	865	1.113	1.668	1.424	1.546	965	1.005	1.286

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

κίων καθώς και τα αυστηρότερα κριτήρια δανεισμού αναμένεται να λειτουργήσουν ανασταλτικά για τη ζήτηση ακινήτων από εγχώριους επενδυτές στο εγγύς μέλλον. Από την άλλη, η ζήτηση από ξένους επενδυτές αλλά και το γεγονός ότι τα ακίνητα θεωρούνται από τους εγχώριους επενδυτές ως μια μορφή ασφαλούς εναλλακτικής επένδυσης σε σχέση με τις καταθέσεις (ιδιαίτερα καθώς τα καταθετικά επιτόκια παραμένουν χαμηλά), αναμένεται να ενισχύσουν τη δραστηριότητα στον τομέα και την ανθεκτικότητα της αγοράς ακινήτων.

Όσον αφορά τις τιμές ακινήτων, η αυξημένη ζήτηση που σημειώθηκε κατά το 2022, σε συνδυασμό με το αυξημένο κατασκευαστικό κόστος, οδήγησαν σε επιτάχυνση στις αυξήσεις τιμών των οικιστικών ακινήτων με το Δείκτη Τιμών Κατοικιών (ΔΤΚ) της ΚΤΚ να καταγράφει ετήσια αύξηση της τάξης του 6,6% το τέταρτο τρίμηνο του 2022 (Διάγραμμα 1.31). 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<sup>33</sup>, στις 30 Σεπτεμβρίου 2022 οι τιμές των οικιστικών ακινήτων φαίνεται να ήταν κατά μέσο όρο 11,0% πιο κάτω από τη δυνητική τους αξία (Διάγραμμα 1.32). Το εύρος των τιμών υπογραμμίζει την αβεβαιότητα που χαρακτηρίζει τους υπολογισμούς, με ένα μοντέλο να υποδεικνύει ότι οι τιμές των οικιστικών ακινήτων είναι σύμφωνες με τη δυνητική τους αξία ενώ άλλο μοντέλο να δείχνει ότι οι εν λόγω τιμές είναι κατά 30% πιο κάτω από τη δυνητική τους αξία. Εντούτοις, το γεγονός ότι η αξία των ακινήτων

33. Οι εκτιμήσεις βασίζονται σε τέσσερις διαφορετικές μεθόδους αποτίμησης: (i) αναλογία τιμών προς ενοίκιο, (ii) αναλογία τιμών προς εισόδημα, (iii) προσέγγιση τιμολόγησης περιουσιακών στοιχείων και (iv) ένα μοντέλο εκτιμώμενης ανεστραμμένης ζήτησης Bayes. Περισσότερες λεπτομέρειες παρουσιάζονται στο Πλαίσιο 3 της Έκθεσης Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας της ΕΚΤ, Ιούνιος 2011 και στο Πλαίσιο 3, Έκθεση Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας της ΕΚΤ, Νοέμβριος 2015.





στην Κύπρο, κατά μέσο όρο, εκτιμάται να είναι χαμηλότερη από τη δυνητική τους αξία, υποδηλοί ότι οποιεσδήποτε τυχόν διορθώσεις στις τιμές των ακινήτων δεν αναμένεται να είναι σημαντικά μεγάλες.

Σημειώνεται, επίσης, ότι σύμφωνα με το βασικό μακροοικονομικό σενάριο της πανευρωπαϊκής άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για το 2023 που διενήργησε η ΕΚΤ για τον τραπεζικό τομέα, αναμένεται σταθεροποίηση στις τιμές των εγχώριων οικιστικών και εμπορικών ακινήτων, ενώ ακόμα και στο ακραίο σενάριο οι μειώσεις στις τιμές προβλέπονται να είναι από τις πιο μικρές στην ευρωζώνη, με τον τραπεζικό τομέα να φαίνεται να είναι σε θέση να απορροφήσει τις ενδεχόμενες ζημίες που προκύπτουν.

#### **1.4 Αναδυόμενοι εξωγενείς κίνδυνοι: ο κίνδυνος της κλιματικής αλλαγής και ο κίνδυνος στον κυβερνοχώρο**

*Ο χρηματοοικονομικός τομέας έχει, επίσης, να αντιμετωπίσει αναδυόμενους κινδύνους, κυρίως αυτούς που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή και τις κυβερνοεπιθέσεις. Το οικονομικό κόστος της κλιματικής αλλαγής είναι σημαντικά υψηλότερο στην απουσία έγκαιρων και αποτελεσματικών σχεδίων προσαρμογής, ενώ ο κίνδυνος κυβερνοασφάλειας έχει πλέον αυξηθεί και καταγράφεται στα αυξημένα περιστατικά κυβερνοεπιθέσεων που παρατηρούνται στη ζώνη του ευρώ.*

##### **1.4.1 Κίνδυνος της κλιματικής αλλαγής**

Η κλιματική αλλαγή επηρεάζει την ασφάλεια του χρηματοοικονομικού τομέα μέσω δύο κυρίως καναλιών. Αφενός, οι φυσικοί κίνδυνοι που προέρχονται από τα ακραία καιρικά φαινόμενα, όπως πυρκαγιές και πλημμύρες, δύ-

ναται να προκαλέσουν ζημιές στα φυσικά περιουσιακά στοιχεία και να επηρεάσουν όλο και περισσότερους τομείς της οικονομίας (για παράδειγμα τη γεωργία, την αλιεία, τη δασοκομία, την υγειονομική περίθαλψη, τον τουρισμό κ.α.). Αφετέρου, ο κίνδυνος μετάβασης αναφέρεται συνήθως σε οικονομικές απώλειες που μπορεί να προκύψουν από τη διαδικασία προσαρμογής προς μια οικονομία χαμηλότερης εκπομπής άνθρακα και μια πιο περιβαλλοντικά βιώσιμη οικονομία. Ως εκ τούτου, τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα θα πρέπει να προβούν στις δέουσες ενέργειες για ενσωμάτωση των εν λόγω κινδύνων στο γενικό πλαίσιο διαχείρισης των κινδύνων τους.

Η ανάγκη για μετριασμό των κινδύνων σε σχέση με την κλιματική αλλαγή καθίσταται όλο και πιο επιτακτική. Σύμφωνα με πρόσφατη κοινή μελέτη της ΕΚΤ και του ΕΣΣΚ<sup>34</sup> με τίτλο “η μακροπροληπτική πρόκληση της κλιματικής αλλαγής”, οι κλιματικοί κίνδυνοι μπορούν να εξαπλωθούν γρήγορα με ζημιογόνα αποτελέσματα σε χρηματοοικονομικές εταιρείες και τράπεζες. Ωστόσο, μια ομαλή μετάβαση προς μια οικονομία καθαρών μηδενικών εκπομπών έως το 2050, θα μπορούσε να αμβλύνει τους εν λόγω κινδύνους και να μετριάσει τις επιπτώσεις τους στις εταιρείες και στις τράπεζες.

Αναφορικά με τον φυσικό κίνδυνο, άλλη σχετική μελέτη της ΕΚΤ<sup>35</sup> έχει δείξει ότι οι κυπριακές επιχειρήσεις είναι, σε χαμηλό βαθμό, εκτεθειμένες στην άνοδο της στάθμης της θάλασσας, στις πλημμύρες, στην υδατική και θερμική καταπόνηση, καθώς και στον κίνδυνο πυρκαγιάς. Η ίδια μελέτη σημειώνει επίσης, ότι, η έκθεση του εγχώριου τραπεζικού τομέα σε επιχειρήσεις που βρίσκονται σε περιοχές υψηλών ή αυξανόμενων φυσικών κινδύνων είναι μικρή και επηρεάζεται κυρίως από την υδατική καταπόνηση και άλλους μεμονωμένους κινδύνους.

34. [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.ecb.climate\\_report202207~622b791878.en.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.ecb.climate_report202207~622b791878.en.pdf)

35. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.climaterisk-financialstability202107~87822fae81.en.pdf>

Αναφορικά με τον μεταβατικό κίνδυνο, σε μελέτη της η ΕΚΤ<sup>36</sup> συμπεραίνει ότι η ομαλή και σταδιακή μετάβαση σε μια κλιματική ουδέτερη Ευρώπη έως το 2050 διασφαλίζει την ελαχιστοποίηση του μεταβατικού κόστους. Ταυτόχρονα, η σταδιακή μετάβαση οδηγεί και στον περιορισμό της υπερθέρμανσης του πλανήτη στους 1,5°C συμβάλλοντας στο μετριασμό του φυσικού κινδύνου. Ωστόσο, σε περίπτωση που δεν ληφθούν μέτρα για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής, οι τυχόν εξοικονομήσεις λόγω της απουσίας μεταβατικού κόστους υπερκαλύπτονται από το πραγματοποιηθέν κόστος των δυσμενών επιπτώσεων του φυσικού κινδύνου στην οικονομία.

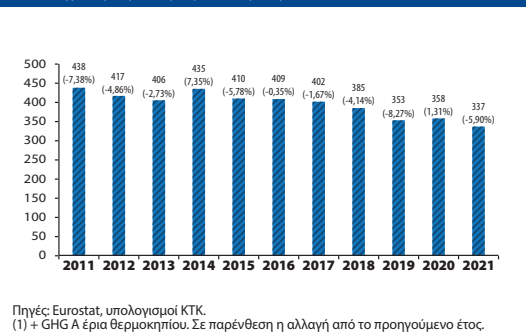
Αναφορικά με τον μεταβατικό κίνδυνο στην Κύπρο και πιο συγκεκριμένα τις εκπομπές αερίων θερμοκηπίου<sup>37</sup>, η ένταση εκπομπών αερίων ανά ευρώ μεικτής προστιθέμενης αξίας, σημειώνει μια μικρή αλλά σταθερή πτώση την τελευταία δεκαετία (**Διάγραμμα 1.33**). Συγκεκριμένα, η ένταση εκπομπών αερίων θερμοκηπίου για το έτος 2021, το τελευταίο έτος για το οποίο υπάρχουν επίσημα στοιχεία, ανέρχεται στα 337 γραμμάρια αερίων θερμοκηπίου ανά ευρώ μεικτής προστιθέμενης αξίας (gross value added). Πρόσθετα, η Κύπρος παραμένει κάτω από τον μέσο όρο της ΕΕ όσο αφορά στην εκπομπή αερίων θερμοκηπίου ανά ευρώ του ΑΕΠ (**Διάγραμμα 1.34**). Ειδικότερα<sup>38</sup>, για το έτος 2021, η Κύπρος βρίσκεται στην δωδέκατη θέση, με τις εκπομπές αερίων θερμοκηπίου ανά ευρώ ακαθάριστου προϊόντος να ανέρχονται στους 297 τόνους, ενώ ο μέσος όρος των χωρών της ΕΕ-27 είναι 311 τόνοι. Ως εκ τούτου, ο μεταβατικός κίνδυνος λόγω των εκπομπών αερίων θερμο-

36. ECB 2022 Climate risk stress test [https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.climate\\_stress\\_test\\_report.20220708~2e3cc0999f.en.pdf](https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.climate_stress_test_report.20220708~2e3cc0999f.en.pdf).

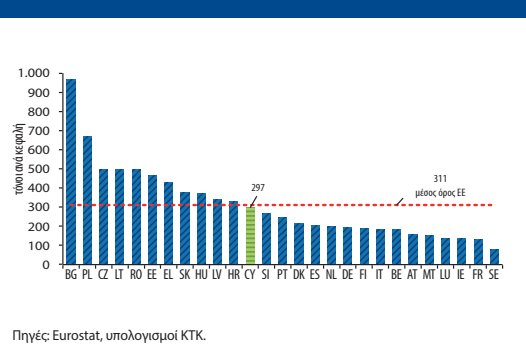
37. Τα αέρια του θερμοκηπίου που λαμβάνονται υπόψιν για τον υπολογισμό της έντασης των εκπομπών αερίων θερμοκηπίου είναι το διοξείδιο του άνθρακα (CO<sub>2</sub>), το υποξείδιο του αζώτου (N<sub>2</sub>O) και το μεθάνιο (CH<sub>4</sub>). Οι εκπομπές των αερίων αυτών ανάγονται σε ισοδύναμες εκπομπές CO<sub>2</sub>.

38. Τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία αφορούν το 2021.

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.33 Ένταση εκπομπών αερίων θερμοκηπίου Κύπρος**  
(GHG+ γρ. ευρώ μεικτής προστιθέμενης αξίας)<sup>(1)</sup>



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.34 Εκπομπές αερίων θερμοκηπίου**  
(τόνοι ανά ευρώ ΑΕΠ, ΕΕ - 27 (2021))



κηπίου στην Κύπρο εκτιμάται να είναι χαμηλότερος σε σχέση με τον μέσο όρο της ΕΕ.

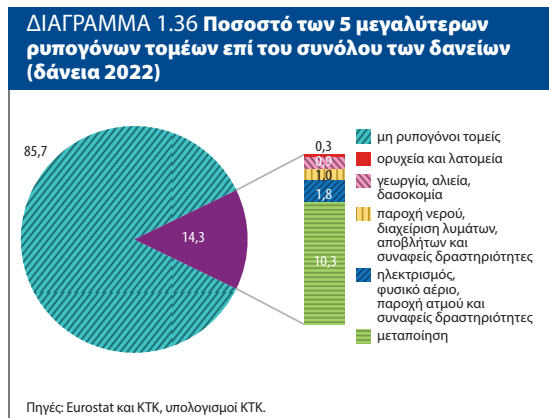
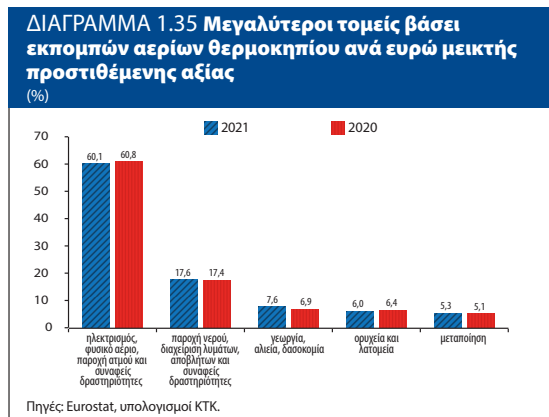
Σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat<sup>39</sup>, ο πιο ρυπογόνος τομέας, στην Κύπρο, με βάση την ένταση εκπομπών αερίων θερμοκηπίου είναι ο τομέας ηλεκτρισμού, φυσικού αερίου, παροχής ατμού και συναφών δραστηριοτήτων, ο οποίος εκπέμπει περίπου το 60,0% των ρύπων αερίων θερμοκηπίων. Ο τομέας παροχής νερού, διαχείρισης λυμάτων, αποβλήτων και συναφών δραστηριοτήτων εκπέμπει το 17,6% των ρύπων αερίων θερμοκηπίου, ενώ η γεωργία, αλιεία, δασοκομία εκπέμπει το 7,6% των ρύπων. Τέλος, τα ορυχεία και λατομεία, και η μεταποίηση εκπέμπουν 6,0% και 5,3%, αντίστοιχα. Οι μεγαλύτεροι αυτοί τομείς εκπέμπουν το 96,6% του συνόλου των ρύπων αερίων βάρσει των εκπομπών αερίων θερμοκηπίου ανά ευρώ μεικτής προστιθέμενης αξίας (Διάγραμμα 1.35).

#### 1.4.1.1. Τραπεζικός τομέας

Αναφορικά με την κατανομή των υφιστάμενων δανείων σε μη χρηματοοικονομικές εταιρείες<sup>40</sup> που παραχωρηθήκαν από τα κυπριακά πιστωτικά ιδρύματα, το ποσοστό που κατανεμήθηκε στους πέντε πιο ρυπογόνους τομείς, όπως αυτοί καθορίζονται πιο πάνω, αποτελεί το 14,3% των υφιστάμενων δανείων, ενώ το εναπομείναν 85,7% κατανεμήθηκε στους υπόλοιπους τομείς. Σύμφωνα με το **Διάγραμμα 1.36**, το 10,3% των υφιστάμενων δανείων σε μη χρηματοοικονομικές εταιρείες που κατηγοριοποιούνται στους προαναφερόμενους ρυπογόνους τομείς παραχωρήθηκε στον τομέα μεταποίησης, ενώ το 1,8% στον τομέα της παροχής ηλεκτρισμού, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού. Το

39. Η συγκεκριμένη ανάλυση βασίζεται μόνο σε άμεσες εκπομπές αερίων θερμοκηπίου (Score 1) και δεν συμπεριλαμβάνει έμμεσες εκπομπές (Score 2) και έμμεσες εκπομπές από την αλυσίδα εφοδιασμού/παραγωγής αγαθών και υπηρεσιών (Score 3).

40. Η ανάλυση δεν περιλαμβάνει τα νοικοκυριά και τον κυβερνητικό τομέα λόγω μη διαθεσιμότητας δεδομένων.



υπόλοιπο 2,2% των υφιστάμενων δανείων κατανέμεται στους υπόλοιπους ρυπογόνους τομείς. Σημειώνεται ότι, ο τομέας της μεταποίησης, βάσει στοιχείων της Eurostat, συνεισφέρει μόνο το 6,27% της συνολικής μεικτής προστιθέμενης αξίας της οικονομίας. Λαμβάνοντας υπόψιν τη μικρή, συγκριτικά, συνεισφορά του τομέα στην εγχώρια οικονομία<sup>41</sup>, καθώς και την προαναφερθείσα σχετικά μικρή έκθεση του τραπεζικού τομέα στον τομέα αυτό, ο μεταβατικός κίνδυνος από την απανθρακοποίηση των ρυπογόνων δανείων αναμένεται περιορισμένος.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, κατά το 2022, η ΕΚΤ διενήργησε άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με τους κλιματικούς κινδύνους στον τραπεζικό τομέα<sup>42</sup>, στην οποία μετείχαν, μεταξύ άλλων, και τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα, τα οποία εποπτεύονται άμεσα από την ΕΚΤ<sup>43</sup>. Στόχος της άσκησης δεν ήταν η αξιολόγηση της κεφαλαιακής επάρκειας, αλλά η άντληση συμπερασμάτων τόσο για τα πιστωτικά ιδρύματα όσο και για τους επόπτες. Στο πλαίσιο της άσκησης αυτής συλλέχθηκαν ποιοτικά και ποσοτικά δεδομένα, προκειμένου να αξιολογηθεί ο βαθμός ετοιμότητας του τομέα όσον αφορά τους κλιματικούς κινδύνους και να καταγραφούν βέλτιστες πρακτικές για την αντιμετώπιση των κλιματικών κινδύνων. Τα αποτελέσματα της εν λόγω άσκησης, δείχνουν ότι τα πιστωτικά ιδρύματα της ζώνης του ευρώ δεν έχουν ενσωματώσει ακόμη επαρκώς τους κλιματικούς κινδύνους στο πλαίσιο διενέργειας ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων και στα εσωτερικά μοντέλα τους,

41. 6,27%.

42. Η άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων χωρίστηκε σε τρεις ενότητες και συνολικά συμμετείχαν σε αυτήν 104 σημαντικές τράπεζες, οι οποίες παρείχαν πληροφορίες σχετικά με: (i) τις δικές τους δυνατότητες διενέργειας άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε σχέση με τους κλιματικούς κινδύνους, (ii) την εξάρτησή τους από τομείς έντασης άνθρακα και (iii) τις επιδόσεις τους υπό διαφορετικά σενάρια και χρονικούς ορίζοντες.

43. Τράπεζα Κύπρου και Ελληνική Τράπεζα.

παρά την κάποια πρόοδο που έχει σημειωθεί από το 2020<sup>44</sup>.

Στην Κύπρο, ορισμένα πιστωτικά ιδρύματα έχουν ήδη αρχίσει να κάνουν κάποια βήματα για αντιμετώπιση των κλιματικών κινδύνων, τα οποία όμως βρίσκονται σε πρώιμο στάδιο και συγκριτικά πίσω από τους ευρωπαϊκούς τους εταίρους. Συναφώς, τα πιστωτικά ιδρύματα της Κύπρου πρέπει να δράσουν ταχύτερα και πιο αποφασιστικά ώστε να ανταποκριθούν στις εποπτικές προσδοκίες για ενσωμάτωση των σχετικών κλιματικών κινδύνων στα γενικά πλαίσια διαχείρισης κινδύνων.

#### 1.4.1.2. Ασφαλιστικός τομέας

Στον ασφαλιστικό τομέα, ενδέχεται να προκύψουν αυξημένες ασφαλιστικές απαιτήσεις λόγω της υψηλότερης συχνότητας και σοβαρότητας των ακραίων κλιματικών φαινομένων. Οι κλιματικές επιπτώσεις στην περιοχή της Κύπρου που αναμένεται να επηρεάσουν τις ασφαλιστικές εταιρείες αφορούν αυξήσεις στις θερμοκρασίες, στις πυρκαγιές και στη λειψυδρία, ενώ αναμένεται να επηρεαστεί περισσότερο ο γενικός κλάδος και συγκεκριμένα ο κλάδος πυρός και ζημιές σε περιουσία. Σημειώνεται ότι σε σχετικό έγγραφο συζήτησης της ΕΚΤ και της ΕΙΟΡΑ αναφορικά με τις επιλογές πολιτικής για μείωση του κενού προστασίας της ασφάλισης για κλιματικούς κινδύνους<sup>45</sup>, η Κύπρος περιλαμβάνεται ανάμεσα στις χώρες της Ευρώπης με το χαμηλότερο ποσοστό ασφάλισης σε σχέση με ζημιές από κλιματικούς κινδύνους (κάτω από 5%<sup>46</sup>). Η έλλειψη ασφάλισης για την κλιματική καταστροφή μπορεί να επηρεάσει την οικονομία και τη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Εάν οι ζημιές δεν καλύπτονται από

44. <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ssm.pr220708~565c38d18a.el.html>

45. [https://www.ecb.europa.eu/pub/other/ecb.policyoptions\\_EIOPA~c0adae58b7.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/other/ecb.policyoptions_EIOPA~c0adae58b7.en.pdf)

46. Ποσοστό των ασφαλισμένων ζημιών σε σχέση με τις συνολικές ζημιές.

ασφάλιση, η ταχύτητα με την οποία τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις μπορούν να συνεχίσουν τις δραστηριότητές τους μειώνεται, επιβραδύνοντας την οικονομική ανάκαμψη.

Επισημαίνεται ότι κατά το 2022 η ΕΙΟΠΑ εξέδωσε Κατευθυντήριες Γραμμές αναφορικά με τις εκτιμήσεις σημαντικότητας (materiality) της κλιματικής αλλαγής και τα σενάρια κλιματικής αλλαγής στην αξιολόγηση Ιδίων Κινδύνων και Φερεγγυότητας (ORSA), για τις ασφαλιστικές εταιρείες<sup>47</sup>. Σύμφωνα με το σχετικό επεξηγητικό σημείωμα της ΕΙΟΠΑ, η ενσωμάτωση της χρήσης σεναρίων κλιματικής αλλαγής από τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις στην αξιολόγηση ORSA, μπορεί να συμβάλει στη μείωση του κόστους υλοποίησης για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις, ιδιαίτερα για αυτές μικρού και μεσαίου μεγέθους, λαμβάνοντας υπόψιν το μέγεθος, τη φύση και την πολυπλοκότητα της έκθεσης σε κινδύνους κλιματικής αλλαγής. Η ΕΙΟΠΑ προτείνει τη μακροπρόθεσμη διαχείριση των κινδύνων αυτών, δεδομένου του γεγονότος ότι οι επιχειρήσεις αναμένεται να επηρεαστούν από φυσικούς κινδύνους καθώς και κινδύνους μετάβασης που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή.

#### 1.4.2 Κίνδυνοι στον κυβερνοχώρο

Ο κίνδυνος κυβερνοασφάλειας έχει πλέον αυξηθεί και έχουν καταγραφεί αυξημένα περιστατικά κυβερνοεπιθέσεων στον χρηματοπιστωτικό τομέα της ΕΕ, ο οποίος στοχοποιείται ολοένα και περισσότερο από κυβερνοεπιθέσεις εν μέσω υψηλής γεωπολιτικής αβεβαιότητας<sup>48</sup>. Η μεγαλύτερη ψηφιακή διασύνδεση,

47. [https://www.eiopa.europa.eu/document-library/other-documents/application-guidance-climate-change-materiality-assessments-and\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/document-library/other-documents/application-guidance-climate-change-materiality-assessments-and_en). Το συγκεκριμένο έγγραφο παρέχει μια λεπτομερή και πρακτική βάση για τον τρόπο υλοποίησης των στόχων βιώσιμης χρηματοδότησης, καθώς και παραδείγματα για να βοηθήσει τις επιχειρήσεις να σχεδιάσουν τα βήματα για την αξιολόγηση της σημαντικότητας της κλιματικής αλλαγής και να εκτελέσουν σενάρια κλιματικής αλλαγής στην έκθεση ORSA.

48. [https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart202211\\_03~9a8452e67a.en.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/special/html/ecb.fsrart202211_03~9a8452e67a.en.html)



σε συνάρτηση με την αυξανόμενη τηλεργασία τα τελευταία χρόνια, καθώς και την αυξανόμενη τάση για ανάθεση μέρους της κρίσιμης υποδομής πληροφορικής των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων σε εξωτερικούς συνεργάτες (third party providers) αυξάνει τον κίνδυνο των κυβερνοεπιθέσεων, σε ευρωπαϊκό και παγκόσμιο επίπεδο. Ενδεχόμενα περιστατικά κυβερνοεπιθέσεων μεγάλης κλίμακας, τόσο στην ΕΕ αλλά και παγκοσμίως, αποτελούν απειλή για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα, εφόσον μπορούν να διαταράξουν κρίσιμα τις χρηματοπιστωτικές υποδομές, επηρεάζοντας την παροχή βασικών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, και προκαλώντας απώλειες και ζημιά στην αξιοπιστία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ενόψει των πιο πάνω η ανάγκη για τη θέσπιση διαδικασιών και μέτρων αντιμετώπισης των εν λόγω κινδύνων καθίσταται αναγκαία.

Όσον αφορά τις ενέργειες των αρμοδίων αρχών σε ευρωπαϊκό επίπεδο, επισημαίνεται ότι το ΕΣΣΚ κατά το 2022 έχει εκδώσει Σύσταση<sup>49</sup> με την οποία προτείνει τη δημιουργία ενός πανευρωπαϊκού πλαισίου συντονισμού συστημικών συμβάντων στον κυβερνοχώρο (EU – SCICF). Το υπό αναφορά πλαίσιο αποσκοπεί, μεταξύ άλλων, στην ενίσχυση του συντονισμού μεταξύ των αρμόδιων χρηματοοικονομικών αρχών της ΕΕ καθώς και των εν λόγω αρχών με άλλες αρχές στην ΕΕ σε περίπτωση σοβαρού συμβάντος στον κυβερνοχώρο. Σημειώνεται ότι, σοβαρά κυβερνοπεριστατικά ενδέχεται να ενέχουν συστημικό κίνδυνο για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, δεδομένης της δυνατότητάς τους να διαταράξουν κρίσιμες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και λειτουργίες, απειλώντας την χρηματοοικονομική σταθερότητα.

Η ΚΤΚ, αναγνωρίζοντας και παρακολουθώντας τον κίνδυνο των κυβερνοεπιθέσεων στον χρηματοοικονομικό τομέα, έχει ζητήσει από τα

49. [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022Y0325\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022Y0325(01))



χρηματοοικονομικά ιδρύματα που εποπτεύει, να βρίσκονται σε εγρήγορση και να πραγματοποιούν σειρά ενεργειών σε ετήσια βάση, περιλαμβανομένων των ετήσιων δοκιμών διείσδυσης των κρίσιμων συστημάτων τους. Παράλληλα, η ΚΤΚ παρακολουθεί και συμβάλλει ενεργά στις διαδικασίες εφαρμογής του κανονισμού της ΕΕ για την Ψηφιακή Επιχειρησιακή Ανθεκτικότητα, γνωστού ως DORA, ο οποίος θεσπίστηκε πρόσφατα και θα τεθεί σε ισχύ τον Ιανουάριο του 2025.

Όσον αφορά τον ασφαλιστικό τομέα, η έλευση νέων τεχνολογιών, ο ψηφιακός μετασχηματισμός στην ασφάλιση, η ψηφιοποίηση των δεδομένων, η αναβάθμιση των υποδομών και των συστημάτων πληροφορικής, οι τεχνολογικές εφαρμογές και η χρήση σύγχρονων και καινοτόμων λύσεων για την παροχή ασφαλιστικών υπηρεσιών (insurtech, insurance technology) δύναται να επιφέρει προκλήσεις αλλά και αυξημένους κινδύνους από κυβερνοεπιθέσεις. Από την άλλη, η επένδυση των ασφαλιστικών εταιρειών στον ψηφιακό μετασχηματισμό και σε νέες τεχνολογίες αναμένεται να οδηγήσει σε βελτίωση του επιπέδου εξυπηρέτησης των ασφαλισμένων, σε αύξηση της αποδοτικότητας και της ποιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών καθώς και σε ευκαιρίες για περαιτέρω ανάπτυξη και εξέλιξη μέσα από εξατομικευμένες υπηρεσίες και καινοτόμα ασφαλιστικά προϊόντα.

Οι ασφαλιστικές εταιρείες αναγνωρίζουν τις καινούργιες προκλήσεις από την ψηφιακή μεταρρύθμιση και βρίσκονται ήδη σε εγρήγορση για σταδιακή αξιοποίηση των νέων τεχνολογικών εξελίξεων, έτσι ώστε να ανταποκριθούν άμεσα στις ανάγκες των πελατών.

Σημειώνεται ότι μέχρι την τελευταία ημερομηνία ενημέρωσης της Έκθεσης δεν παρατηρήθηκαν οποιαδήποτε συμβάντα κυβερνοεπιθέσεων που να επηρέασαν την εύρυθμη λειτουργία των ασφαλιστικών εταιρειών.



## 2. Ανθεκτικότητα του χρηματοοικονομικού τομέα

Παρά τις προκλήσεις όπως αυτές καταγράφονται στην Ενότητα 1 της παρούσας Έκθεσης, ο χρηματοοικονομικός τομέας παραμένει ανθεκτικός και μπορεί να απορροφήσει τυχόν νέους κραδασμούς. Συγκεκριμένα, ο τραπεζικός τομέας της Κύπρου καταγράφει κεφαλαιακή επάρκεια και ρευστότητα σε υψηλά επίπεδα, ενώ ταυτόχρονα, η κερδοφορία του έχει βελτιωθεί, συνεχίζοντας να εξυπηρετεί τις πιστωτικές ανάγκες των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων ακόμα και σε περιόδους προκλήσεων. Επιπλέον, τα ικανοποιητικά επίπεδα κάλυψης προβλέψεων για ΜΕΧ και τα υψηλά επίπεδα εξασφαλίσεων έναντι του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και τα αυστηρά κριτήρια δανεισμού, συντείνουν στη διατήρηση της ποιότητας χαρτοφυλακίου στο υφιστάμενο περιβάλλον παρατεταμένου πληθωρισμού και αυξημένων επιτοκίων.

Όσον αφορά τον ασφαλιστικό τομέα, στο σύνολό του, αυτός κατέγραψε υψηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης το 2022 ενώ παράλληλα διατήρησε τη φερεγγυότητά του σε υψηλά επίπεδα. Περαιτέρω, ο δείκτης ρευστότητας του τομέα παρέμεινε σταθερός στο σύνολό του. Η αξιοπιστία του τομέα συνέχισε να ενισχύεται, λόγω του αυστηρού κανονιστικού πλαισίου που διέπει τη λειτουργία του (Οδηγία Solvency II της ΕΕ).

### 2.1 Τραπεζικός τομέας

#### 2.1.1 Κεφαλαιακή επάρκεια

Εντός του 2022 τα πιστωτικά ιδρύματα συνέχισαν να διατηρούν ισχυρά επίπεδα κεφαλαίων. Συγκεκριμένα, στο τέλος του 2022, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας κοινών μετοχών κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 –

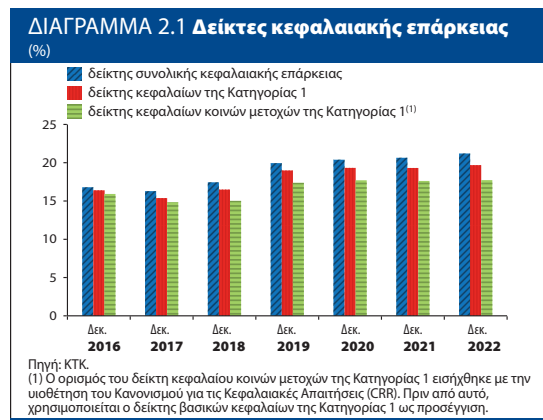
CET 1) για το σύνολο του τραπεζικού τομέα παρέμεινε σταθερός στο 17,7%, όπως και στο τέλος του 2021 (Διάγραμμα 2.1) και σε υψηλότερα επίπεδα από τις ελάχιστες εποπτικές απαιτήσεις (11,6%). Σημειώνεται ότι, κατά το 2021, ο δείκτης CET 1 έφτασε στο υψηλότερο ιστορικά επίπεδο από το 2013, στο οποίο και παρέμεινε κατά το 2022.

Η ισχυρή κεφαλαιακή επάρκεια αποτελεί δίκτυ ασφαλείας για τα πιστωτικά ιδρύματα, αφού επιτρέπει την απορρόφηση δυνητικών ζημιών από την πραγμάτωση κινδύνων, ιδιαίτερα από μια πιθανή αύξηση του πιστωτικού κινδύνου στο υφιστάμενο μακροοικονομικό περιβάλλον, μέσω αυξημένων ποσοστών αθέτησης ή / και μείωσης στην αξία των ενυπόθηκων ακινήτων. Ως εκ τούτου, διασφαλίζει, εν μέρει, τον απρόσκοπτο δανεισμό στην πραγματική οικονομία σε περιόδους αβεβαιότητας όπου τα βιώσιμα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις καταφεύγουν στον δανεισμό για να αντιμετωπίσουν τις βραχυπρόθεσμες οικονομικές δυσκολίες τους.

### 2.1.2 Κερδοφορία

Όσον αφορά την κερδοφορία, ο τραπεζικός τομέας παρουσίασε μια γενικά βελτιωμένη εικόνα κατά το 2022, με τα πλείστα πιστωτικά ιδρύματα να παρουσιάζουν αυξημένα κέρδη. Η αύξηση στα έσοδα του τραπεζικού τομέα στο σύνολό του, κυρίως λόγω εσόδων από τόκους, υπερέκλυσε τα υψηλότερα λειτουργικά έξοδα, αποφέροντας συνολικά θετική καθαρή κερδοφορία. Συγκεκριμένα, τα συνολικά καθαρά κέρδη του τομέα έφτασαν τα €178 εκατ. κατά το 2022, σε σύγκριση με συνολικές καθαρές ζημιές ύψους €79 εκατ. που σημειώθηκαν το 2021.

Η μεγάλη ρευστότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων που διατηρείται σε τοποθετήσεις με κεντρικές τράπεζες και η αύξηση στο επι-

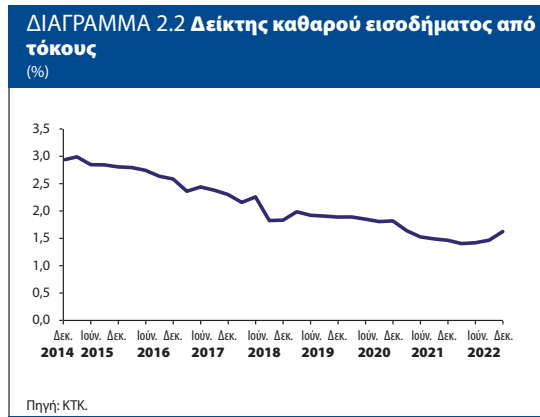


τόκιο διευκόλυνσης καταθέσεων, μετά από μια περίοδο αρνητικών επιτοκίων (2014 μέχρι και τα μέσα του 2022), οδήγησε σε αύξηση των εσόδων τους από τόκους. Ταυτόχρονα, λόγω και του μεγάλου μέρους του δανειακού χαρτοφυλακίου που παραχωρήθηκε με κυμαινόμενα επιτόκια, παρατηρήθηκε μετακύληση των αυξήσεων από το βασικό επιτόκιο ΕΚΤ και Euribor στα δανειστικά επιτόκια.

Οι τρέχουσες καταθέσεις, οι οποίες δεν συνηθίζεται να τοκίζονται<sup>50</sup>, αποτελούν 61% του καταθετικού χαρτοφυλακίου του εγχώριου τραπεζικού τομέα, ενώ το υπόλοιπο χαρτοφυλάκιο το 2022 παρουσίασε μόνο μικρές αυξήσεις στα καταθετικά επιτόκια. Έτσι, η περιορισμένη μετακύληση των αυξήσεων των επιτοκίων στα καταθετικά επιτόκια σε σύγκριση με τα δανειστικά επιτόκια, είχε περαιτέρω θετικό αντίκτυπο στα καθαρά έσοδα από τόκους των πιστωτικών ιδρυμάτων. Σημειώνεται ότι ο δείκτης καθαρού εισοδήματος από τόκους παρέμεινε σταθερός στο τέλος του 2022 στο 1,6% (Διάγραμμα 2.2), ωστόσο, αναμένεται να παρουσιάσει βελτίωση εντός του 2023, ως αποτέλεσμα τόσο της αύξησης των εσόδων από τόκους όσο και της μείωσης των λειτουργικών εσόδων.

Όσον αφορά τα λειτουργικά έξοδα των δύο μεγαλύτερων πιστωτικών ιδρυμάτων της χώρας (Τράπεζα Κύπρου και Ελληνική Τράπεζα), εντός του 2022, τα εν λόγω πιστωτικά ιδρύματα προχώρησαν στην παροχή σχεδίων εθελούσιας αποχώρησης προς τους υπαλλήλους τους, στο πλαίσιο αναδιοργάνωσης της δομής κόστους τους. Παρά το ότι τα σχέδια αυτά οδή-

50. Οι τρέχουσες καταθέσεις αποτελούν λογαριασμούς οι οποίοι προσφέρουν στους καταθέτες γρήγορη πρόσβαση σε κεφάλαια για πληρωμές, αναλήψεις και μεταφορές. Ο υπολογισμός τόκων στις τρέχουσες καταθέσεις δεν είναι μια πρακτική που συνηθίζεται από τα πιστωτικά ιδρύματα, αφού οι λογαριασμοί αυτοί έχουν άγνωστη διάρκεια η οποία εξαρτάται από τις ανάγκες για ρευστότητα των καταθετών, και τα πιστωτικά ιδρύματα δεν χρησιμοποιούν τα κεφάλαια αυτά για σκοπούς δανεισμού ή επενδύσεων που θα έφεραν πιθανές αποδόσεις.



γησαν σε μια βραχυπρόθεσμη αύξηση στο λειτουργικό κόστος του τραπεζικού τομέα (6,5% ετήσια αύξηση το Δεκέμβριο του 2022), τα εν λόγω σχέδια αναμένεται να επιφέρουν βελτιωμένες αποδόσεις κόστους στο άμεσο μέλλον, λόγω των χαμηλότερων λειτουργικών εξόδων που θα προκύψουν από τη μείωση στο μόνιμο προσωπικό.

Οι προοπτικές για κερδοφορία στο άμεσο μέλλον είναι θετικές λόγω της συνεχιζόμενης ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής που αναμένεται να ενισχύσει περαιτέρω την κεφαλαιακή επάρκεια και κατ'επέκταση την ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα. Αντίθετα, οι κίνδυνοι που απορρέουν από την ενδεχόμενη επιδείνωση της ποιότητας ενεργητικού, λόγω του υψηλότερου κόστους δανεισμού και των πληθωριστικών πιέσεων σε συνάρτηση με την έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων στον τομέα των ακινήτων, δύναται να επηρεάσουν αρνητικά την κερδοφορία του τραπεζικού τομέα μεσοπρόθεσμα.

### 2.1.3 Προβλέψεις

Ο υψηλός δείκτης κάλυψης προβλέψεων του εγχώριου τραπεζικού τομέα, συγκριτικά με τον αντίστοιχο μέσο όρο στην ΕΕ, παρέχει περαιτέρω διασφαλίσεις ως προς την ανθεκτικότητα του τομέα, καθώς οι προβλέψεις έναντι των ΜΕΧ μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να απορροφήσουν αναμενόμενες πιστωτικές ζημιές, περιορίζοντας έτσι τις επιπτώσεις στην κερδοφορία και στην κεφαλαιακή επάρκεια. Αναλυτικότερα, παρά τη μείωση που παρατηρήθηκε τα τελευταία χρόνια ως αποτέλεσμα των προσπαθειών απομόχλευσης των πιστωτικών ιδρυμάτων, ο δείκτης κάλυψης προβλέψεων προς το σύνολο των ΜΕΧ βρισκόταν στο 48% τον Δεκέμβριο του 2022, παραμένοντας πιο πάνω από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο του 43,4%.

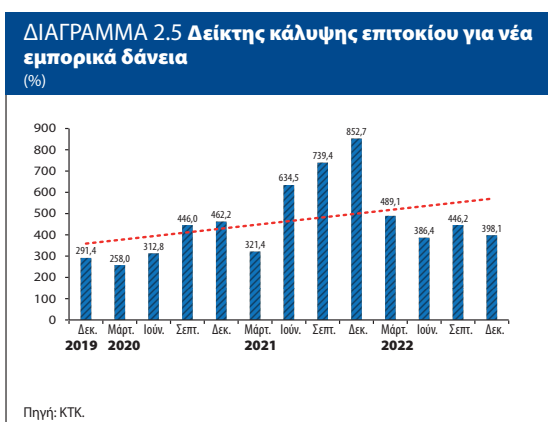
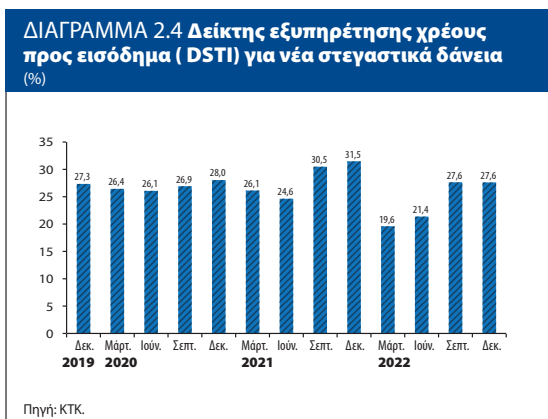
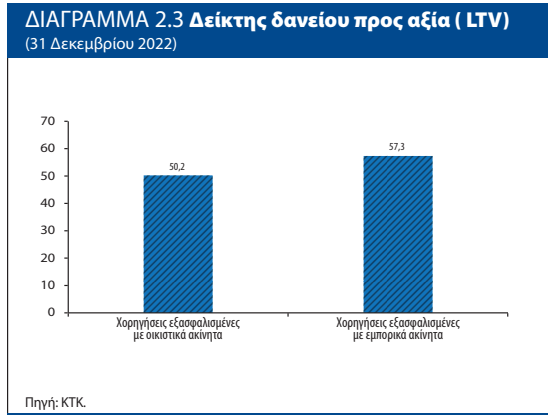
### 2.1.4 Δείκτης Δάνειο-προς-Αξία

Παράλληλα, οι σχετικά χαμηλοί δείκτες Δάνειο-προς-Αξία (Loan to Value ratio, LTV)<sup>51</sup> (Διάγραμμα 2.3) του δανειακού χαρτοφυλακίου που αφορούν τον τομέα οικιστικών και εμπορικών ακινήτων των πιστωτικών ιδρυμάτων υποδηλώνουν επίσης την ανθεκτικότητα του τομέα, καθώς αφήνουν περιθώριο στον τραπεζικό τομέα να απορροφήσει πιθανή αναπροσαρμογή στην αξία των ακινήτων εξασφαλίσεων, περιορίζοντας την ανάγκη για επιπλέον προβλέψεις.

### 2.1.5 Δείκτης εξυπηρέτησης χρέους

Η συνετή δανειοδοτική συμπεριφορά, όπως αυτή αντικατοπτρίζεται στα αυστηρά κριτήρια χορήγησης νέων δανείων, συντελεί στη συγκράτηση των επιπτώσεων στους ισολογισμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων από μια ενδεχόμενη αύξηση στις αθετήσεις των δανειακών οφειλών των νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Αναλυτικότερα, τα συγκριτικά χαμηλά επίπεδα των δεικτών εξυπηρέτησης χρέους-προς-εισόδημα (DSTI-O<sup>52</sup>) (Διάγραμμα 2.4) και Κάλυψης-του-Επιτοκίου<sup>53</sup> (Διάγραμμα 2.5) λειτουργούν ως ασπίδα ασφαλείας για τη διατήρηση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων καθώς περιορίζουν τον υπερδανεισμό και διασφαλίζουν ότι ο οφειλέτης μπορεί να απορροφήσει μειώσεις στα εισοδήματά του και παράλληλα να συνεχίσει απρόσκοπτα με την εξυπηρέτηση του

- 51. Σχετικά, η ΚΤΚ έχει εφαρμόσει όριο ως προς το δείκτη Δάνειο-προς-Αξία (ΔΠΑ) (Loan-to-Value limits, LTV). Περισσότερες πληροφορίες για το συγκεκριμένο μακροπροληπτικό εργαλείο υπάρχουν στην Ενότητα 6.
- 52. Ορίζεται ως η ετήσια εξυπηρέτηση του συνολικού χρέους σε σχέση με το συνολικό ετήσιο διαθέσιμο εισόδημα ορισμένου δανειολήπτη κατά τον χρόνο έκδοσης του δανείου.
- 53. 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.



χρέους του. Κατ'επέκταση, η πιθανότητα αθέτησης της δανειακής σύμβασης μειώνεται.

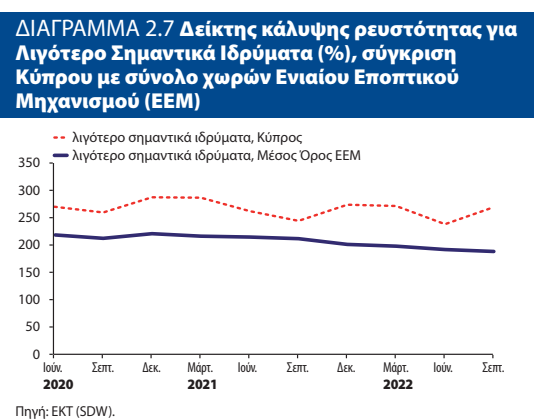
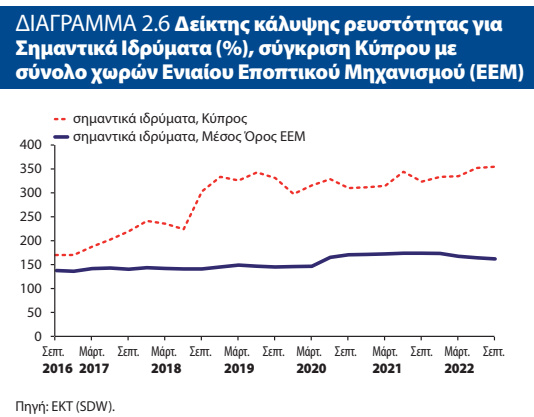
### 2.1.6 Ρευστότητα

Κατά το 2022 ο τραπεζικός τομέας εξακολουθούσε να χαρακτηρίζεται από πλεονάζουσα ρευστότητα και τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα διατηρούσαν ρευστότητα σημαντικά υψηλότερη από τα ελάχιστα εποπτικά όρια. Τα υψηλά επίπεδα ρευστότητας είναι ικανοποιητικά για να καλύψουν τόσο τις βραχυπρόθεσμες, όσο και τις μακροπρόθεσμες ανάγκες των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων.

Ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio, LCR) των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων τον Δεκέμβριο 2022 ήταν από τους υψηλότερους στις χώρες του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (EEM). Συγκεκριμένα, τα Σημαντικά Ιδρύματα της Κύπρου είχαν δείκτη κάλυψης ρευστότητας 2,2 φορές μεγαλύτερο του αντίστοιχου μέσου όρου για τα ιδρύματα εντός EEM κατά τα τέλη Σεπτεμβρίου του 2022 (Διάγραμμα 2.6). Παράλληλα, ο ίδιος δείκτης ήταν 1,4 φορές μεγαλύτερος για τα Λιγότερα Σημαντικά Ιδρύματα της Κύπρου σε σχέση με τον μέσο όρο εντός EEM κατά τα τέλη Σεπτεμβρίου του 2022 (Διάγραμμα 2.7).

Συνολικά ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας, ανήλθε την ίδια περίοδο στο 310%, σε σύγκριση με 312% κατά το τέλος Δεκεμβρίου του 2021, παραμένοντας σημαντικά πάνω από το ελάχιστο όριο του 100% που θέτει ο Κανονισμός για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις της ΕΕ. Αυτό σημαίνει ότι, τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν πέραν της τριπλάσιας ρευστότητας από αυτήν που εκτιμάται ότι χρειάζονται για να καλύψουν έκτακτες βραχυπρόθεσμες εκροές ρευστότητας (σε περίοδο 30 ημερών).

Ταυτόχρονα, ο δείκτης καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (net stable funding ratio,



NSFR<sup>54</sup>) για το σύνολο του τραπεζικού τομέα κατέγραψε αύξηση στο 178% στο τέλος του 2022, σε σύγκριση με 162% στο τέλος του 2021, υπερβαίνοντας το ελάχιστο όριο του 100%. Ο δείκτης καθαρής σταθερής χρηματοδότησης διασφαλίζει ότι τα πιστωτικά ιδρύματα διατηρούν αρκετές μακροπρόθεσμες σταθερές χρηματοδοτήσεις για να χρηματοδοτούν τα μακροπρόθεσμα στοιχεία ενεργητικού τους.

Σημειώνεται ότι, τα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν υπόλοιπα στοχευμένων πράξεων μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (targeted longer-term refinancing operations, TLTROs), αναμένεται να είναι σε θέση να αποπληρώσουν τα υπόλοιπα αυτά με τη χρήση της διαθέσιμης ρευστότητάς τους. Ακόμα και στο σενάριο της ολικής αποπληρωμής των υπολοίπων TLTROs, τα ιδρύματα αυτά αναμένεται να διατηρήσουν δείκτες κάλυψης ρευστότητας υψηλότερους από τους απαιτούμενους.

## 2.2 Ασφαλιστικός τομέας

### 2.2.1 Κεφαλαιακή επάρκεια

Οι πλείστες ασφαλιστικές εταιρείες, καταγράφουν ισχυρά κεφάλαια ξεπερνώντας κατά πολύ τις εποπτικές απαιτήσεις φερεγγυότητας, αναδεικνύοντας την κεφαλαιακή ευρωστία του τομέα. Ο μέσος δείκτης φερεγγυότητας<sup>55</sup>, παρέμεινε υγιής και ανήλθε στο 303,6%<sup>56</sup> στις 31 Δεκεμβρίου του 2022, σε σύγκριση με 268% που ήταν ο μέσος όρος της Ευρώπης τον Σεπτέμβριο του 2022, από 297,2% στις 31 Δε-

54. Ο δείκτης καθαρής σταθερής χρηματοδότησης ορίζεται ως ο λόγος της διαθέσιμης σταθερής χρηματοδότησης προς την απαιτούμενη σταθερή χρηματοδότηση και είναι δομημένος έτσι, ώστε να εξασφαλίζει ότι τα μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία χρηματοδοτούνται μέσα από σταθερές πηγές χρηματοδότησεως. Ο δείκτης αυτός αποσκοπεί στη μείωση του κινδύνου ρευστότητας σε μακροχρόνια περίοδο.

55. Ο δείκτης φερεγγυότητας (solvency ratio), ισούται με τα διαθέσιμα στοιχεία ενεργητικού προς την κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας, (Solvency Capital Requirement, SCR) που πρέπει να κατέχει μια εταιρεία.

56. Το υψηλό ποσοστό επηρεάζεται από συγκεκριμένη εταιρεία - εάν αφαιρεθεί, το ποσοστό μειώνεται στο 260%, που είναι κοντά στον μέσο όρο της Ευρώπης.





## Πλαίσιο A: Πρόσφατες εξελίξεις στον διεθνή τραπεζικό τομέα<sup>1</sup>

Οι πρόσφατες εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα των ΗΠΑ και της Ελβετίας επανάφεραν στο προσκήνιο ανησυχίες αναφορικά με την ανθεκτικότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων. Αν και το κυπριακό τραπεζικό σύστημα αποδείχτηκε ανθεκτικό στις εν λόγω αναταραχές, τα γεγονότα αυτά δεικνύουν την ανάγκη για συνεχή εγρήγορση καθώς και για έγκαιρη αναγνώριση και διαχείριση κινδύνων από τα πιστωτικά ιδρύματα.

Αναλυτικότερα, τον Μάρτιο του 2023, η αμερικανική τράπεζα Silicon Valley Bank (SVB), η οποία είχε περιορισμένη διαθέσιμη ρευστότητα, αντιμετώπισε αυξημένες εκροές καταθέσεων κυρίως από τον τεχνολογικό τομέα στον οποίο δραστηριοποιούνταν κατά κύριο λόγο οι καταθέτες της. Για να ανταποκριθεί στις αναλήψεις των καταθέσεων αναγκάστηκε να πωλήσει κυβερνητικά ομόλογα, τα οποία επιμετρούνταν σε αποσβεσμένο κόστος (amortised cost) αντί στην αγοραία αξία, καταγράφοντας έτσι σημαντικές ζημιές, καθώς η αύξηση των επιτοκίων οδήγησε σε απομείωση της αξίας τους. Η συνεπακόλουθη μείωση στην εμπιστοσύνη των καταθετών, λόγω κυρίως ανησυχιών σε σχέση με την κεφαλαιακή επάρκεια της SVB, καθώς οι καταθέτες στην πλειοψηφία τους δεν καλύπτονταν από το ομοσπονδιακό ταμείο εγγύησης καταθετών των ΗΠΑ ενόψει του μεγέθους των καταθέσεων τους, επέφερε σημαντική απόσυρση καταθέσεων οδηγώντας τελικά στην κατάρρευση της SVB.

Οι συγκεκριμένες εξελίξεις προκάλεσαν σημαντικές αναταράξεις και μεγάλες διακυμάνσεις τιμών στις χρηματοπιστωτικές

αγορές, ενώ οι ανησυχίες των καταθετών εξαπλώθηκαν και σε άλλες αμερικάνικες τράπεζες οδηγώντας εν τέλει στην κατάρρευση, μεταξύ άλλων των Signature Bank και First Republic Bank. Σε όλες αυτές τις περιπτώσεις, οι κεντρικές τράπεζες, συμπεριλαμβανομένης και της ΕΚΤ, καθώς και άλλες αρμόδιες αρχές έλαβαν μέτρα γρήγορα και αποτελεσματικά, ούτως ώστε να αποφευχθεί η περαιτέρω εξάπλωση των προβλημάτων και σε άλλα πιστωτικά ιδρύματα, καθώς και η πιθανότητα μιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Για παράδειγμα, η ΕΚΤ σε συντονισμό με άλλες κεντρικές τράπεζες, ενίσχυσε την παροχή ρευστότητας μέσω των πάγιων συμφωνιών ανταλλαγής ρευστότητας σε δολάριο για να αντιμετωπιστούν οι πιέσεις στις παγκόσμιες αγορές χρηματοδότησης<sup>2</sup>.

Επιπλέον, η δήλωση για απροθυμία παροχής περαιτέρω οικονομικής στήριξης από τον μεγαλύτερο μέτοχο της Credit Suisse τον Μάρτιο του 2023, σε συνδυασμό με τα διαχρονικά προβλήματα που αντιμετώπιζε και την αναστάτωση που επικρατούσε στις αγορές λόγω της τραπεζικής κρίσης των ΗΠΑ, οδήγησε σε μείωση εμπιστοσύνης και τελικά κατάρρευση της πιο πάνω ελβετικής τράπεζας. Οι ελβετικές αρχές έθεσαν την Credit Suisse σε εξυγίανση, η οποία περιλάμβανε την αγορά της από την ελβετική USB. Ως μέρος των μέτρων εξυγίανσης των ελβετικών αρχών αποφασίστηκε η πλήρης διαγραφή των ομολόγων Πρόσθετου Κεφαλαίου Κατηγορίας 1 (Additional Tier 1) της Credit Suisse, ενώ οι μέτοχοι αποζημιώθηκαν χωρίς να απορροφούν πρώτοι τις ζημιές, σε αντίθεση με τους κανόνες εξυγίανσης του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

1. Πηγή: Έκθεση Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας, ΕΚΤ Μάιος 2023 και Έκθεση Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας 2023:1, Sveriges Riskbank, De Nederlandsche Bank (DNB)
2. Περισσότερες πληροφορίες για τη συντονισμένη δράση καταγράφονται στο δελτίο τύπου της ΕΚΤ Coordinated central bank action to enhance the provision of US dollar liquidity (europa.eu)

τας και τις πρόνοιες του ευρωπαϊκού πλαισίου εξυγίανσης.

Ωστόσο, λόγω της ιδιαίτερης φύσης των προβλημάτων/συνθηκών που αντιμετώπιζαν τα πιστωτικά ιδρύματα στην Αμερική και την Ελβετία, οι ευρύτερες επιπτώσεις στον τραπεζικό τομέα της Κύπρου, και της ευρωζώνης γενικότερα, ήταν περιορισμένες. Ο τραπεζικός τομέας της Κύπρου, θωρακισμένος με ισχυρή κεφαλαιακή επάρκεια, και επίπεδα ρευστότητας από τα ψηλότερα στην ευρωζώνη, αντιμετώπισε επιτυχώς τους κραδασμούς που παρουσιάστηκαν στις διεθνείς αγορές λόγω των πιο πάνω εξελίξεων.

Γενικά, η κατάρρευση των πιο πάνω πιστωτικών ιδρυμάτων ανέδειξε, μεταξύ άλλων, ότι και τα μικρά πιστωτικά ιδρύματα είναι σημαντικά για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα, καθώς μπορεί να οδηγήσουν τόσο στη δημιουργία όσο και στη μετάδοση μιας κρίσης. Πιο συγκεκριμένα, η εν λόγω κατάρρευση ανέδειξε κινδύνους για το τραπεζικό σύστημα που απορρέουν από:

1. τη δυνητική αστάθεια όλων των καταθέσεων ως απότοκο της ψηφιοποίησης
2. τη συγκέντρωση του τραπεζικού συστήματος σε συγκεκριμένες επενδύσεις ή σε πηγές χρηματοδότησης
3. τις επιπτώσεις από τις αυξήσεις των επιτοκίων στη αξία των ομολόγων και άλλων χρηματοοικονομικών μέσων
4. τις επιπτώσεις στην κεφαλαιακή επάρκεια από την πραγμάτωση μη υλοποιηθείσων ζημιών στην περίπτωση πώλησης ομολόγων τα οποία επιμετρούνται στο αποσβεσμένο κόστος,
5. την πρόσβαση στις αγορές και στο κόστος χρηματοδότης των ομολόγων Πρόσθετου Κεφαλαίου Κατηγορίας 1,

μετά τον χειρισμό των συγκεκριμένων μέσω κεφαλαίων κατά την εξυγίανση της Credit Suisse, και

6. ανησυχίες σε σχέση με τη βιωσιμότητα των επιχειρηματικών μοντέλων και τις πρακτικές διαχείρισης κινδύνου των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Αναφορικά με τον κίνδυνο 1, η ΚΤΚ προέβη σε αντίστροφη προσομοίωση ακραίων καταστάσεων με στόχο να εκτιμήσει το ύψος απόσυρσης καταθέσεων που τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα δύναται να απορροφήσουν προτού αναγκαστούν να πωλήσουν το ομολογιακό χαρτοφυλάκιο τους που επιμετράται σε αποσβεσμένο κόστος και να επωμιστούν μη υλοποιηθείσες ζημιές. Για τον σκοπό της άσκησης αυτής θεωρήθηκε ότι τα πιστωτικά ιδρύματα θα αναγκαστούν να πωλήσουν το ομολογιακό χαρτοφυλάκιο τους στην περίπτωση όπου λόγω της απόσυρσης καταθέσεων θα χρησιμοποιήσουν πλήρως τις τοποθετήσεις τους στην ΕΚΤ ή θα παραβιάσουν το εποπτικό όριο του 100% του δείκτη κάλυψης ρευστότητας. Η άσκηση ανέδειξε ότι ο τραπεζικός τομέας στο σύνολό του είναι σε θέση να απορροφήσει την εκροή περίπου του 40% των καταθέσεων του, πριν τα πιστωτικά ιδρύματα χρειαστεί να πωλήσουν μέρος του ομολογιακού χαρτοφυλακίου τους.

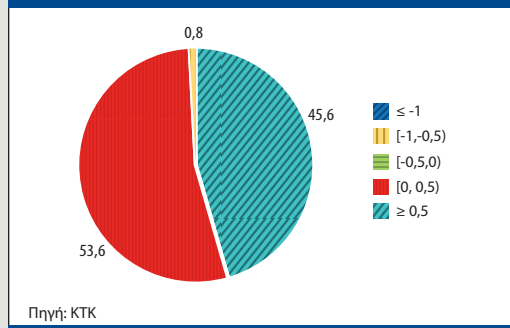
Σημειώνεται ότι, ακόμη και σε αυτή την περίπτωση, ο τραπεζικός τομέας της Κύπρου, στο πλαίσιο εφαρμογής της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ, έχει στη διάθεσή του εργαλεία που μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε περιπτώσεις (άμεσης) ανάγκης ρευστότητας, χωρίς σημαντικές επιπτώσεις, και τα οποία αποτελούν αντικίνητρο στην πώληση ομολο-

γιακού χαρτοφυλακίου που επιμετρείται σε αποσβεσμένο κόστος. Συγκεκριμένα, τα πιστωτικά ιδρύματα, ως μέλος του Ευρωσυστήματος, έχουν, μεταξύ άλλων, πρόσβαση, μέσω της ΚΤΚ στις πράξεις νομισματικής πολιτικής για παροχή ρευστότητας, όπως για παράδειγμα τη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης (marginal lending facility), μέσω της οποίας μπορούν να αποκτήσουν ρευστότητα διάρκειας μίας ημέρας έναντι παροχής επαρκών (αποδεκτών) εξασφαλίσεων.

Όσον αφορά τον κίνδυνο 3 και γενικότερα τον επιτοκιακό κίνδυνο στο τραπεζικό χαρτοφυλάκιο των πιστωτικών ιδρυμάτων, σημειώνεται ότι η άσκηση ευαισθησίας για τις επιπτώσεις στην οικονομική αξία των πιστωτικών ιδρυμάτων από μια παράλληλη αύξηση στην καμπύλη απόδοσης αναφοράς κατά 200 μονάδες βάσεις, υποδηλώνει γενικότερα την ανθεκτικότητα του τομέα, με τα περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα να αναφέρουν ότι επωφελούνται από πιθανή περαιτέρω αύξηση των επιτοκίων (**Διάγραμμα Α.1**). Αναλυτικότερα, τα περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα υπολογίζουν αύξηση στην οικονομική τους αξία στο προαναφερθέν σενάριο, με μόλις ένα μικρό ποσοστό να σημειώνει αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομική τους αξία.

Επιπλέον, η επιτυχής έκδοση χρεογράφων Πρόσθετου Κεφαλαίου Κατηγορίας 1 σταθερού επιτοκίου ύψους €220 εκ. από τον Όμιλο της Τράπεζας Κύπρου (BOC Holdings) τον Ιούνιο του 2023, με σημαντική ζήτηση και χαμηλότερη από την αρχική ένδειξη τιμολόγηση, μετριάζουν, τις ανησυχίες που προέκυψαν από τον χειρισμό των χρεογράφων Πρόσθετου Κεφαλαίου Κατηγορίας 1 κατά την εξυγίανση της Credit Su-

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.1 Επιπτώσεις στον δείκτη Κοινών Μετοχών Κατηγορίας 1 από παράλληλη μετατόπιση 200 μονάδων βάσης στην καμπύλη αποδόσεων**  
(% σταθμισμένου ποσού ενεργητικού, 31 Δεκεμβρίου 2022)

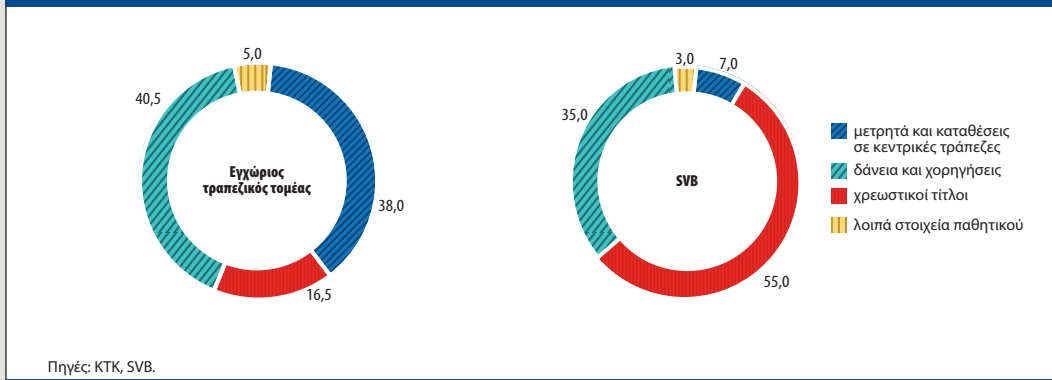


isse και τον κίνδυνο 5. Ως εκ τούτου, αποτελούν θετική ένδειξη ως προς την πρόσβαση των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων στις διεθνείς αγορές. Σημειώνεται ότι η Ελληνική Τράπεζα είχε επιτυχώς εκδώσει ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης ύψους €200 εκατ. τον Μάρτιο του 2023 προσελκύοντας σημαντικό διεθνές επενδυτικό ενδιαφέρον.

Εστιάζοντας στον κίνδυνο 4, ενδεχόμενη πραγμάτωση μη υλοποιηθείσων ζημιών αποτελεί μια δυνητική ευπάθεια για τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα καθώς σημαντικό μερίδιο του ενεργητικού τους είναι επενδυμένο σε ομόλογα που επιμετρούνται σε αποσβεσμένο κόστος (13,8% του ενεργητικού στις 31 Δεκεμβρίου 2022). Εντούτοις, η πιθανότητα πραγμάτωσης ενός τέτοιου σεναρίου είναι μικρή. Συγκεκριμένα, το επιχειρηματικό μοντέλο του εγχώριου τραπεζικού τομέα διαφέρει σημαντικά από αυτό της SVB, περιορίζοντας τους κινδύνους (**Διάγραμμα Α.2**, σελ. 60). Η πλεονάζουσα ρευστότητα, το μικρότερο ποσοστό χρεωστικών τίτλων (ομολόγων) καθώς και το υψηλό ποσοστό ρευστών διαθεσίμων του εγχώριου τραπεζικού το-



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.2 Ανάλυση ενεργητικού SVB σε σχέση με τον εγχώριο τραπεζικό τομέα (%)



μέα που αποτελείται από τοποθετήσεις στην ΕΚΤ μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να αντιμετωπίσουν εκροές καταθέσεων.

Τέλος, τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα, ακολουθώντας βέλτιστες πρακτικές, έχουν εποπτική υποχρέωση να παρακολουθούν στενά και να διαχειρίζονται ενεργά τους κινδύνους στους οποίους είναι εκτεθειμένα (κίνδυνος 2), συμπεριλαμβανομένων αυτών που προκύπτουν από τη συγκέντρωση έκθεσης σε στοιχεία ενεργητικού και σε πηγές χρηματοδότησης (κίνδυνος 6). Με τον τρόπο αυτό, τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα παραμένουν οχυρωμένα για να αντιμετωπίσουν παρόμοιας φύσεως γεγονότα.

Συμπερασματικά αναφέρεται ότι, οι προαναφερόμενες εξελίξεις με τις αμερικάνικες τράπεζες και την Credit Suisse, τονίζουν την ανάγκη για συνεχή εγρήγορση και έγκαιρη αναγνώριση των δυνητικών ευπαθειών στο τραπεζικό σύστημα. Εντούτοις, η ανθεκτικότητα του εγχώριου τραπεζικού τομέα, όπως καταδεικνύεται και από τα πρόσφατα αποτελέσματα της πανευρωπαϊκής προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, καθώς και τα εργαλεία της ΕΚΤ για παροχή επιπλέον ρευστότητας προς τα πιστωτικά ιδρύματα της ευρωζώνης σε περιόδους κρίσης, μετριαζουν τους πιθανούς κινδύνους, οι οποίοι συνεχίζουν να παρακολουθούνται στενά από την ΚΤΚ.



κεμβρίου του 2021 (Διάγραμμα 2.8), διασφαλίζοντας ότι οι ασφαλιστικές εταιρείες μπορούν να συνεχίσουν να υποστηρίζουν τους πελάτες τους και την πραγματική οικονομία. Παρά το ότι ο ασφαλιστικός τομέας είναι επαρκώς κεφαλαιοποιημένος στο σύνολό του, ένας πολύ μικρός αριθμός εταιρειών του γενικού κλάδου (μικρές σε μέγεθος) έχουν σχετικά χαμηλό δείκτη φερεγγυότητας, αν και πάνω από το εποπτικό όριο. Ωστόσο, λόγω του μικρού τους μεγέθους (0,5% του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων), οι πιο πάνω εταιρείες δεν δημιουργούν κίνδυνο για συστημικές διαταραχές στο χρηματοοικονομικό σύστημα της Κύπρου.

Στο τέλος του 2022 τα στοιχεία ενεργητικού υπερκάλυπταν τις υποχρεώσεις των ασφαλιστικών εταιρειών κατά €1,5 δισ., με το ποσοστό κάλυψης των στοιχείων ενεργητικού έναντι των υποχρεώσεων να ανέρχεται στο 154%. Το εν λόγω ποσοστό παραμένει σταθερό τα τελευταία έτη.

### 2.2.2 Ρευστότητα

Κατά το τέλος Δεκεμβρίου του 2022 ο μέσος δείκτης ρευστότητας<sup>57</sup> (ποσοστό ρευστών περιουσιακών στοιχείων επί του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων) παρέμεινε σταθερός στο 42% περίπου σε σύγκριση με 48%<sup>58</sup> που ήταν ο αντίστοιχος μέσος όρος Ευρώπης με βάση τις ασκήσεις που διενεργήθηκαν κατά την περίοδο πανδημίας από την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (EIOPA - forward looking liquidity stress test), και το πλαίσιο της ετήσιας διαδικασίας Αξιολόγησης Ιδίων Κινδύνων και Φερεγγυότητας (Own Risk and Solvency Assessment, ORSA) δεν υπήρξε οποιαδήποτε ασφαλιστική εταιρεία η οποία να παρουσιάζει πρόβλημα ρευστότητας.

57. Ο δείκτης υπολογίζεται με βάση την μεθοδολογία που χρησιμοποιεί η EIOPA, εφαρμόζοντας διαφορετικούς συντελεστές στάθμισης (που κυμαίνονται από 100% για μετρητά έως 0% για άυλα περιουσιακά στοιχεία) σε διαφορετικά περιουσιακά στοιχεία, σύμφωνα με το προφίλ ρευστότητας, μη συμπεριλαμβανομένων των επενδύσεων τύπου unit-linked. Όσο πιο υψηλός ο δείκτης, τόσο πιο χαμηλός ο κίνδυνος ρευστότητας.

58. Υπολογισμοί ΚΤΚ με βάση στοιχεία της EIOPA.



### 3. Μακροπροληπτική πολιτική

Μια από τις βασικές αρμοδιότητες της ΚΤΚ<sup>59</sup>, είναι η μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος, με απώτερο στόχο τη συμβολή στη διασφάλιση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας. Η ΚΤΚ στο πλαίσιο των εποπτικών αρμοδιοτήτων της, παρακολουθεί τις εξελίξεις στο χρηματοοικονομικό σύστημα και εντοπίζει πιθανούς συστημικούς κινδύνους. Στη συνέχεια σχεδιάζει και εφαρμόζει μακροπροληπτικά εργαλεία για τη μείωση της συσσώρευσης των συστημικών κινδύνων και την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Πιο κάτω παρουσιάζονται οι αποφάσεις και δράσεις μακροπροληπτικής πολιτικής της ΚΤΚ από την 1η Ιανουαρίου 2022 μέχρι την 30η Ιουνίου 2023, που αφορούν τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος. Ειδικότερα:

1. Στις 30 Νοεμβρίου 2022, η ΚΤΚ, ακολουθώντας την αναθεωρημένη μεθοδολογία που περιγράφεται στην μακροπροληπτική πολιτική σχετικά με τον καθορισμό του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας και κατόπιν διαβούλευσης με την ΕΚΤ, αποφάσισε την αύξηση του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας από 0% σε 0,5% του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίνδυνο στη Δημοκρατία του κάθε αδειοδοτημένου πιστωτικού ιδρύματος που συστάθηκε στη Δημοκρατία, με ισχύ από τις 30 Νοεμβρίου 2023.

Στις 2 Ιουνίου 2023 η ΚΤΚ, στη βάση της ίδιας πολιτικής, αποφάσισε την περαιτέρω αύξηση του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας από 0,5% σε 1,0% του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίν-

59. Σύμφωνα με τα άρθρα 6 και 47Α του περί της ΚΤΚ Νόμου.

δυο στη Δημοκρατία, με ισχύ από τις 2 Ιουνίου 2024.

Οι εν λόγω αποφάσεις βασίστηκαν στην αναθεωρημένη μεθοδολογία που περιγράφεται στη δημοσιευμένη αναθεωρημένη μακροπροληπτική πολιτική της ΚΤΚ σχετικά με τον καθορισμό του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας. Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με την εν λόγω μακροπροληπτική πολιτική της ΚΤΚ παρατίθενται στο **Πλαίσιο Β** (σελ. 68).

2. Στις 2 Δεκεμβρίου 2022<sup>60</sup>, η ΚΤΚ επανακαθόρισε το κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας O-SII<sup>61</sup> για τα άλλα συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα («ιδρύματα O-SII»)<sup>62</sup> που είχε τεθεί σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2019<sup>63</sup>. Το απόθεμα ασφαλείας O-SII ενισχύει την ανθεκτικότητα των ιδρυμάτων O-SII και αντικατοπτρίζει το κόστος του να είναι ένα ίδρυμα συστημικά σημαντικό, αντισταθμίζοντας τον υψηλότερο κίνδυνο που αντιπροσωπεύουν τα συστημικά σημαντικά ιδρύματα O-SII για το εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα και τις πιθανές επιπτώσεις σε περίπτωση χρεοκοπίας τους. Παράλληλα, έχει ως στόχο να λειτουργεί ως αντικίνητρο για περαιτέρω μεγέθυνση των ιδρυμάτων O-SII καθώς το μέγεθος των πιστωτικών ιδρυμάτων αποτελεί τον βασικό παράγοντα υπολογισμού του αποθέματος ασφαλείας O-SII. Ο προσδιορισμός των ιδρυμάτων O-SII και ο καθορισμός της απαίτησης του αποθέματος ασφαλείας O-SII του κάθε ιδρύματος διεξάγεται από την ΚΤΚ σε ετήσια βάση.

60. Στις 2 Ιουλίου 2023, η ΚΤΚ επανακαθόρισε το κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας O-SII για τα άλλα συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα στη βάση της ετήσιας επανεξέτασης.

61. O-SII - Other Systemically Important Institutions.

62. Δεν υπάρχουν εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα που να πληρούν τον ορισμό των Παγκόσμιων συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων.

63. Για τα πιστωτικά ιδρύματα, εφαρμόστηκε σταδιακή εισαγωγή της απαίτησης τήρησης του αποθέματος ασφαλείας O-SII από την 1η Ιανουαρίου 2019 έως την 1η Ιανουαρίου 2023.



Βάσει της ετήσιας επανεξέτασης της ΚΤΚ κατά το 2022, με στοιχεία ημερομηνίας 31 Δεκεμβρίου 2021, έξι πιστωτικά ιδρύματα έχουν προσδιοριστεί ως ιδρύματα O-SII, τα οποία αναφέρονται στον Πίνακα 3.1 μαζί με το αντίστοιχο απόθεμα ασφαλείας O-SII που πρέπει να τηρούν.

Βάσει της ετήσιας επανεξέτασης της ΚΤΚ κατά το 2023, με στοιχεία ημερομηνίας 31 Δεκεμβρίου 2022, πέντε πιστωτικά ιδρύματα έχουν προσδιοριστεί ως ιδρύματα O-SII, τα οποία αναφέρονται στον Πίνακα 3.2 μαζί με το αντίστοιχο απόθεμα ασφαλείας O-SII που πρέπει να τηρούν.

Η ΚΤΚ, κατόπιν συνεργασίας και συνεννόησης με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου, ολοκλήρωσε την ετήσια επανεξέταση του προσδιορισμού των Κυπριακών Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΚΕΠΕΥ) που εμπίπτουν στον ορισμό των ιδρυμάτων O-SII για το 2022 και το 2023. Βάσει της εν λόγω επανεξέτασης, καμία ΚΕΠΕΥ δεν πληρούσε τις προϋποθέσεις που απαιτούνται για να υπόκειται στο προληπτικό πλαίσιο που περιλαμβάνεται στην Οδηγία της ΕΕ για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις CRD και στον Κανονισμό της ΕΕ για τις κεφαλαιακές Απαιτήσεις CRR. Ως εκ τούτου, καμία ΚΕΠΕΥ δεν δύναται να εμπίπτει στον ορισμό των ιδρυμάτων O-SII.

- Όσον αφορά την εθελοντική εφαρμογή μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής στη βάση της αμοιβαιότητας, η ΚΤΚ κατά το 2022 αποφάσισε να μην ανταποδώσει ορισμένα μακροπροληπτικά μέτρα που συνέστησε προς ανταπόδοση το ΕΣΣΚ μέσω Συστάσεων του προς τις εθνικές μακροπροληπτικές αρχές της ΕΕ. Η ΚΤΚ αποφάσισε να μην εφαρμόσει τα συγκεκριμένα μέτρα λόγω του ότι τα ανοίγματα των εγ-

**Πίνακας 3.1 Ιδρύματα O-SII και απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII σύμφωνα με την ετήσια επανεξέταση της ΚΤΚ για το 2022**  
(% του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίνδυνο στη Δημοκρατία)

Όνομα ιδρύματος	Απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII με ισχύ από την 1η Ιανουαρίου 2023:
Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρεία Λτδ	1,50%
Ελληνική Τράπεζα Δημόσια Εταιρεία Λτδ	1,00%
Eurobank Cyprus Ltd	0,75%
AstroBank Ltd	0,25%
Alpha Bank Cyprus Ltd	0,25%
RCB Bank Ltd <sup>(1)</sup>	0,50%

Πηγή: ΚΤΚ.  
(1) Κατόπιν σχετικής απόφασης της ΕΚΤ που δημοσιεύθηκε στις 22 Δεκεμβρίου 2022, η τραπεζική άδεια της RCB Bank Ltd έχει ανακληθεί. Ως εκ τούτου, η RCB Bank Ltd δεν θεωρείται ίδρυμα O-SII μετά από αυτή την ημερομηνία.

**Πίνακας 3.2 Ιδρύματα O-SII και απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII σύμφωνα με την ετήσια επανεξέταση της ΚΤΚ για το 2023**  
(% του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίνδυνο στη Δημοκρατία)

Όνομα ιδρύματος	Απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII με ισχύ από την 1η Ιανουαρίου 2024:	Απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII με ισχύ από την 1η Ιανουαρίου 2025:
Τράπεζα Κύπρου		
Δημόσια Εταιρεία Λτδ	1,875%	2,25%
Ελληνική Τράπεζα		
Δημόσια Εταιρεία Λτδ	1,25%	1,50%
Eurobank Cyprus Ltd	0,75%	0,75%
AstroBank Ltd	0,25%	0,25%
Alpha Bank Cyprus Ltd	0,25%	0,25%

Πηγή: ΚΤΚ.





χώριων πιστωτικών ιδρυμάτων προς αυτές τις χώρες ήταν πιο χαμηλά από τα όρια σημαντικότητας (materiality thresholds) που είχαν τεθεί από τις εθνικές μακροπροληπτικές αρχές. Συγκεκριμένα, η ΚΤΚ αποφάσισε στις:

- α) 24 Μαΐου 2022, να μην εφαρμόσει τα πιο κάτω μέτρα στη βάση της αμοιβαιότητας, σύμφωνα με τη Σύσταση ΕΣΣΚ/2022/1:
- το ποσοστό αποθέματος ασφαλείας συστημικού κινδύνου 2% που υιοθέτησε η Λιθουανία, για όλα τα ανοίγματα λιανικής τραπεζικής σε φυσικά πρόσωπα που κατοικούν στην Δημοκρατία της Λιθουανίας και τα οποία εξασφαλίζονται με οικιστικά ακίνητα και
  - τον κατώτατο μέσο συντελεστή στάθμισης κινδύνου που υιοθέτησε η Ολλανδία, σε ανοίγματα σε φυσικά πρόσωπα που εξασφαλίζονται με οικιστικά ακίνητα που βρίσκονται στην Ολλανδία, και εφαρμόζεται από πιστωτικά ιδρύματα που χρησιμοποιούν την προσέγγιση εσωτερικών διαβαθμίσεων (IRB) για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών τους απαιτήσεων.
- β) στις 17 Ιανουαρίου 2023, να μην εφαρμόσει τα πιο κάτω μέτρα στη βάση της αμοιβαιότητας, σύμφωνα με τη Σύσταση ΕΣΣΚ/2022/3:
- το ποσοστό αποθέματος ασφαλείας συστημικού κινδύνου 9% που υιοθέτησε το Βέλγιο, για όλα τα ανοίγματα λιανικής τραπεζικής σε φυσικά πρόσωπα τα οποία εξασφαλίζονται με οικιστικά ακίνητα που βρίσκονται στο Βέλγιο, και εφαρμόζεται από πιστωτικά ιδρύματα που χρησιμοποιούν την προσέγγιση IRB και
  - το ποσοστό αποθέματος ασφαλείας



συστημικού κινδύνου 2% που υιοθέτησε η Γερμανία, για όλα τα ανοίγματα σε φυσικά και νομικά πρόσωπα, τα οποία εξασφαλίζονται με οικιστικά ακίνητα που βρίσκονται στην Γερμανία.

Τα μακροπροληπτικά εργαλεία που έχει ενεργοποιήσει η ΚΤΚ σε προηγούμενα έτη και έχουν ισχύ μέχρι και σήμερα, είναι τα ακόλουθα:

α) Δάνειο-προς-Αξία (ΔΠΑ) (Loan-to-Value limits, LTV). Ο δείκτης ΔΠΑ περιορίζει την απώλεια των πιστωτικών ιδρυμάτων σε περίπτωση αθέτησης του οφειλέτη μετριάζοντας τις επιπτώσεις στον τραπεζικό τομέα από το υψηλό χρέος του ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα. Συγκεκριμένα,

- σε περίπτωση που η χορήγηση αφορά την ενυπόθηκη χρηματοδότηση της πρώτης κατοικίας για μόνιμη ιδιοκατοίκηση του δανειολήπτη έχει τεθεί ανώτατο όριο στον δείκτη ύψους 80%.
- σε περίπτωση που το δάνειο χορηγείται προς επιχειρήσεις ανάπτυξης ακινήτων για τη χρηματοδότηση της απόκτησης ή ανέγερσης πολυτελών ακινήτων, έχει τεθεί ανώτατο όριο στον δείκτη ύψους 50%.
- για όλες τις άλλες περιπτώσεις ενυπόθηκης χρηματοδότησης ακινήτων έχει τεθεί ανώτατο όριο στον δείκτη ύψους 70%.

β) Δείκτης Εξυπηρέτησης του Χρέους-προς-το-Εισόδημα (Debt Service to Income ratio, DSTI). Ο εν λόγω δείκτης έχει στόχο την μείωση της πιθανότητας αθέτησης του οφειλέτη περιορίζοντας τον νέο δανεισμό σε υπερχρεωμένους δα-



νειολήπτες, διασφαλίζοντας την ποιότητα ενεργητικού του τραπεζικού τομέα. Συγκεκριμένα,

- το ποσό εξυπηρέτησης του χρέους, δεν μπορεί να υπερβαίνει το 80% του καθαρού διαθέσιμου εισοδήματος<sup>64</sup> του κάθε δανειολήπτη.
- για χορηγήσεις σε ξένο νόμισμα, το ποσό εξυπηρέτησης του χρέους δεν μπορεί να υπερβαίνει το 65% του καθαρού εισοδήματος του κάθε δανειολήπτη.

64. Το καθαρό διαθέσιμο εισόδημα υπολογίζεται ως η διαφορά μεταξύ του «Συνολικού Μηνιαίου Εισοδήματος» και των «Συνολικών Μηνιαίων Δαπανών», σύμφωνα με την Οδηγία της ΚΤΚ προς τα πιστωτικά ιδρύματα για τις διαδικασίες χορήγησης νέων και αναθεώρησης υφιστάμενων πιστωτικών διευκολύνσεων.



## Πλαίσιο Β: Αντικυκλικό απόθεμα ασφαλείας (Countercyclical buffer rate - CCyB)

Το αντικυκλικό απόθεμα ασφαλείας είναι ένα από τα μακροπροληπτικά εργαλεία που έχει στη διάθεσή της η ΚΤΚ, καθώς και κάθε μακροπροληπτική αρχή στην ΕΕ και έχει ως στόχο τη δημιουργία ενός μαξιλαριού κεφαλαίων στα πιστωτικά ιδρύματα, το οποίο μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε περιόδους κρίσεων και οικονομικής ύφεσης προς απορρόφηση των ζημιών τους. Με αυτό τον τρόπο ενισχύεται η ανθεκτικότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων και ταυτόχρονα μπορεί να συνεχιστεί ο δανεισμός σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις κατά τη διάρκεια δύσκολων οικονομικών περιόδων, βοηθώντας έτσι την οικονομική ανάκαμψη. Η αύξηση του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας μπορεί επίσης να συμβάλει στον περιορισμό του υπέρμετρου δανεισμού κατά την ανοδική φάση του χρηματοπιστωτικού κύκλου.

Η ΚΤΚ, ως η εντεταλμένη μακροπροληπτική αρχή<sup>1</sup>, με βάση τον περί Μακροπροληπτικής Εποπτείας των Ιδρυμάτων Νόμο του 2015 έως 2022, αξιολογεί τη σοβαρότητα του κυκλικού συστημικού κινδύνου και την καταλληλότητα του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας για τη Δημοκρατία ανά τρίμηνο και καθορίζει ή προσαρμόζει με απόφασή της το ποσοστό του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας, εφόσον αυτό κριθεί αναγκαίο. Δηλαδή, ανάλογα με τη φάση του χρηματοπιστωτικού κύκλου στην οποία βρίσκεται το σύστημα στη Δημοκρατία, η ΚΤΚ δύναται να αυξάνει ή να μειώνει το ποσοστό του αντικυκλικού αποθέματος

ασφαλείας. Σημειώνεται ότι ως συστημικός κίνδυνος ορίζεται ο κίνδυνος που απειλεί το σύστημα στην ολότητά του ενώ ο κυκλικός συστημικός κίνδυνος είναι ο συστημικός κίνδυνος που σχετίζεται με τον οικονομικό ή/και τον πιστωτικό κύκλο, δηλαδή όταν η οικονομία βρίσκεται σε ανοδική ή καθοδική τροχιά.

Το ποσοστό του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας δύναται να κυμαίνεται μεταξύ 0% και 2,5%, παίρνει τιμές που είναι πολλαπλάσιες του 0,25% και εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίνδυνο των ιδρυμάτων που έχουν ανοίγματα πιστωτικού κινδύνου στη Δημοκρατία. Όπου αυτό αιτιολογείται, η ΚΤΚ δύναται να καθορίσει το ποσοστό του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας άνω του 2,5%<sup>2</sup>.

Κατά τον Μάρτιο του 2020 με το ξέσπασμα της πανδημίας COVID-19, διαφάνηκε σε ευρωπαϊκό επίπεδο ότι μόνο μικρός αριθμός μακροπροληπτικών αρχών είχε εφαρμόσει θετικό ποσοστό για το αντικυκλικό απόθεμα ασφαλείας, το οποίο απελευθέρωσε προς μετριασμό των επιπτώσεων της πανδημίας. Ως αποτέλεσμα, η μακροπροληπτική πολιτική ως αντίδραση στον οικονομικό κλυδωνισμό που προκάλεσε η πανδημία ήταν περιορισμένη.

Η συγκεκριμένη εμπειρία άλλα και τα αποτελέσματα διαφόρων μελετών<sup>3</sup> μετά από την πανδημία του COVID, καταδεικνύουν ότι ο ρόλος των μακροπροληπτικών αποθεμάτων ασφαλείας κεφαλαίου που έχουν την ιδιότητα να αποδεσμεύονται (releasable buffers) σε περιόδους κρίσης πρέπει να ενισχυθεί για την αποτελεσματική αντιμετώπιση δυσμενών συστημικών αναταραχών που μπορεί να

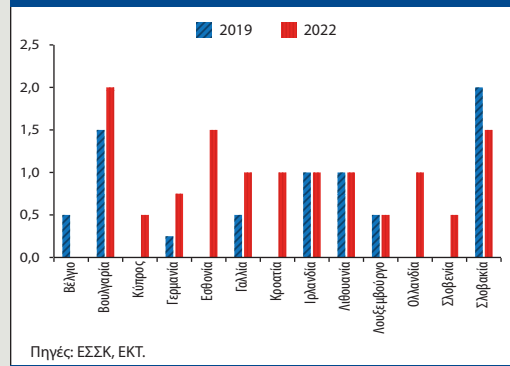
1. Βάσει του άρθρου 10(2) των περί Μακροπροληπτικής Εποπτείας των Ιδρυμάτων Νόμων του 2015 έως 2022 (ο Νόμος)  
 2. Σύμφωνα με το άρθρο 10 (3) των περί Μακροπροληπτικής Εποπτείας των Ιδρυμάτων Νόμων του 2015 έως 2022.  
 3. Πηγή ΕΚΤ: A positive neutral rate for the countercyclical capital buffer – state of play in the banking union (europa.eu).

προκύψουν ανεξάρτητα από τη θέση μιας χώρας στον χρηματοπιστωτικό ή οικονομικό κύκλο. Για παράδειγμα, καταστάσεις έκτακτης ανάγκης στον τομέα της υγείας, όπως η πανδημία, καθώς και φυσικές καταστροφές, πόλεμοι και κλυδωνισμοί που προκύπτουν από την κλιματική αλλαγή, πολιτικά γεγονότα ή τεχνολογικές διαταραχές, μπορούν να συμβούν σε οποιοδήποτε στάδιο του κύκλου. Τέτοια απρόβλεπτα περιστατικά ακραίων καταστάσεων δύναται να επηρεάσουν αρνητικά τον χρηματοπιστωτικό τομέα οδηγώντας σε διαταραχές στη κύρια λειτουργία του με δυσμενείς επιπτώσεις στην ευρύτερη οικονομία.

Ενόψει των πιο πάνω και δεδομένης της ύφεσης της πανδημίας, αριθμός μακροπροληπτικών αρχών στην ΕΕ άρχισαν να εφαρμόζουν πιο ενεργά το εν λόγω εργαλείο, χρησιμοποιώντας την καθοδηγούμενη διακριτική ευχέρεια που τους παρέχεται από το εθνικό τους δίκαιο. Σύμφωνα με τα στοιχεία της ΕΚΤ<sup>4</sup>, μέχρι το τέλος του 2022, δώδεκα χώρες της ευρωζώνης είχαν εφαρμόσει θετικό ποσοστό του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας, σε σύγκριση με οκτώ χώρες που είχαν εφαρμόσει θετικό ποσοστό αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας κατά το τέλος του 2019 (Διάγραμμα 3.1). Οι αποφάσεις των εν λόγω χωρών βασίστηκαν στην επιθυμία τους να ενισχύσουν τα κεφαλαιακά αποθέματα που αποδεσμεύονται και:

- στις εκτιμήσεις τους για αυξημένο κυκλικό συστημικό κίνδυνο στη συγκεκριμένη φάση του χρηματοπιστωτικού κύκλου της χώρας τους, ή
- στην εφαρμογή ενός ουδέτερου-θετι-

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.1 Ποσοστό αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας πριν και μετά την πανδημία**



κού ποσοστού αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας όταν οι κυκλικοί συστημικοί κίνδυνοι κρίνονται ως ουδέτεροι, δηλαδή δεν είναι ούτε υποτονικοί ούτε αυξημένοι. Προς εφαρμογή ενός ουδέτερου-θετικού ποσοστού αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας, αρκετές χώρες της Ευρώπης αναθεώρησαν το πλαίσιο καθορισμού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας, έτσι ώστε να τους παρέχεται η ευελιξία να εφαρμόζουν θετικό ποσοστό αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας<sup>5</sup> κατά την περίοδο ουδέτερων κυκλικών κινδύνων.

### Μακροπροληπτική πολιτική της ΚΤΚ για τον καθορισμό του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας στη Δημοκρατία

Στις 15 Νοεμβρίου 2022, η ΚΤΚ αναθεώρησε τη μακροπροληπτική πολιτική της σχετικά με τον καθορισμό του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας για χρηματοδοτικά ανοίγματα στη Δημοκρατία<sup>6</sup>. Η εν λόγω πολιτική επιτρέπει την

4. Ετήσια Έκθεση της ΕΚΤ 2022.  
 5. Τα ποσοστά ανά εθνική αρχή παρουσιάζονται και αναθεωρούνται ανά τρίμηνο στην ιστοσελίδα του ΕΣΣΚ: Countercyclical capital buffer (europa.eu).  
 6. Μακροπροληπτική Πολιτική για τον καθορισμό του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας.

εισαγωγή θετικού ποσοστού αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας τόσο σε περιόδους αύξησης του κυκλικού συστημικού κινδύνου όσο και κατά περιόδους που οι κυκλικοί συστημικοί κίνδυνοι κρίνονται ότι δεν είναι ούτε υποτονικοί ούτε αυξημένοι, δηλαδή σε περιόδους ουδέτερης σοβαρότητας κυκλικού συστημικού κινδύνου. Η Κύπρος αποτελεί μία από τις πέντε χώρες της ευρωζώνης που έχουν πρόσφατα θεσπίσει παρόμοια Πολιτική<sup>7</sup>.

Με τις αποφάσεις για αύξηση του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας όπως αυτές καταγράφηκαν στην ενότητα 3, η ΚΤΚ ενήργησε προληπτικά, προς εκπλήρωση του πρωταρχικού στόχου της για διαφύλαξη της χρηματοοικονομικής σταθερότητας, ενισχύοντας την ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα μέσω της δημιουργίας ενός μαξιλαριού κεφαλαίων στα πιστωτικά ιδρύματα, το οποίο μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε μελλοντικές περιόδους κρίσεων και οικονομικής ύφεσης προς απορρόφηση των ζημιών ή/και ενίσχυσης του δανεισμού στον ιδιωτικό τομέα.

Οι συγκεκριμένες αποφάσεις της ΚΤΚ προσέβλεπαν στο να ενισχύσουν την ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα κατά την υπό εξέταση περίοδο, δηλαδή σε μια περίοδο όπου οι κίνδυνοι δεν ήταν ούτε ιδιαίτερα αυξημένοι αλλά ούτε και υποτονικοί. Πρώτιστος στόχος των αποφάσεων είναι η διασφάλιση, στον βαθμό του δυνατού, μιας βιώσιμης ροής πιστώσεων προς την οικονομία σε μελλοντικές περιόδους ενδεχόμενων αυξημένων κινδύνων.

Η μεθοδολογία που ακολουθείται για την αξιολόγηση και τον καθορισμό του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας, προβλέπεται στην πολιτική σχετικά με τον

καθορισμό του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας και στον Νόμο. Η εν λόγω μεθοδολογία λαμβάνει υπόψιν τη Σύσταση ΕΣΣΚ/2014/1 του ΕΣΣΚ σχετικά με την καθοδήγηση για τον καθορισμό των ποσοστών αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας. Η πολιτική σχετικά με τον καθορισμό του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας θέτει τις γενικές αρχές που διέπουν τον καθορισμό του ποσοστού του εν λόγω αποθέματος προκαθορίζοντας τέσσερα στάδια σοβαρότητας κυκλικού συστημικού κινδύνου και έχει αναρτηθεί στην ιστοσελίδα<sup>8</sup> της ΚΤΚ.

• Όταν οι κίνδυνοι κρίνονται ότι δεν είναι ούτε υποτονικοί ούτε αυξημένοι και η σοβαρότητα του κυκλικού συστημικού κινδύνου προσδιορίζεται ως ουδέτερη (Στάδιο 2), η ΚΤΚ δύναται να καθορίζει θετικό ποσοστό αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας στα ανοίγματα της Δημοκρατίας στο 0,5% (κατά το ελάχιστο).

- Όταν οι κυκλικοί συστημικοί κίνδυνοι κρίνονται ότι αυξάνονται, τότε θα αυξάνεται και το ποσοστό αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας (Στάδιο 3).
- Όταν οι κυκλικοί συστημικοί κίνδυνοι μειωθούν ή πραγματοποιηθούν, το ποσοστό αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας θα μειώνεται, δηλαδή θα αποδεδεσμεύεται, και όπου κρίνεται αναγκαίο θα φτάνει στο μηδέν (Στάδιο 4).
- Κατά τη φάση ανάκαμψης μετά την κρίση (Στάδιο 1) το ποσοστό αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας θα παραμένει μειωμένο ή στο μηδέν.

Η αξιολόγηση της ΚΤΚ γίνεται στη βάση ολιστικής προσέγγισης βασισμένης σε ποσοτικά εργαλεία, δηλαδή σύνολο δεικτών,

7. A positive neutral rate for the countercyclical capital buffer – state of play in the banking union (europa.eu)

8. Central Bank of Cyprus - Αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας.

σε ποιοτική ανάλυση καθώς και στην αρχή της καθοδηγούμενης διακριτικής ευχέρειας (Guided Discretion), όπως προτείνεται από το ΕΣΣΚ μέσω της Σύστασης ΕΣΣΚ/2014/1.

Οι δείκτες που παρακολουθεί η ΚΤΚ κατά τη ποσοτική της ανάλυση περιλαμβάνουν την απόκλιση του δείκτη πίστωσης προς το ΑΕΠ από τη μακροπρόθεσμη τάση του (Credit-to-GDP gap), δείκτες που σχετίζονται με την πιστωτική επέκταση, το χρέος του ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα, την αγορά ακινήτων, την πραγματική οικονομία, τις εξωτερικές ανισορροπίες καθώς και την ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα.

Ταυτόχρονα, η ΚΤΚ αξιολογεί και λαμβάνει επίσης υπόψιν, μεταξύ άλλων, τα πιο κάτω:

- Το σύνολο των κεφαλαιακών απαιτήσεων που πρέπει να πληρούν τα ιδρύματα καθώς και τα διαθέσιμα κεφάλαια τους,

- Άλλα μακροπροληπτικά εργαλεία και αποθέματα ασφαλείας που έχουν ενεργοποιηθεί από την ΚΤΚ,
- Τους κινδύνους και τις προκλήσεις που αντιμετωπίζουν τα ιδρύματα,
- Την ικανότητα των ιδρυμάτων να δημιουργήσουν κέρδη και κατ'επέκταση κεφάλαια
- Άλλα εθνικά χαρακτηριστικά της οικονομίας αλλά και του τραπεζικού τομέα, όπως, μεταξύ άλλων, τις προοπτικές ανάπτυξης, πιθανές διαρθρωτικές αδυναμίες, και την πρόσβαση στις αγορές,
- Οποιοσδήποτε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις τις οικονομίας και τις τρέχουσες εξελίξεις.

Σημειώνεται ότι η ΚΤΚ δημοσιεύει στην ιστοσελίδα της σε τριμηνιαία βάση το ισχύον ποσοστό του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας και άλλες σχετικές πληροφορίες καθώς και συνοπτικό πίνακα με τις ποσοτικές παραμέτρους που παρακολουθεί κατά την αξιολόγησή της.

