



ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ  
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΚΘΕΣΗ  
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ  
ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ  
2023

Οκτώβριος 2024

ΛΕΥΚΩΣΙΑ - ΚΥΠΡΟΣ

Enter/  
Exit



Full  
Screen



Εισαγωγή

1

Μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι  
για τη χρηματοοικονομική  
σταθερότητα

2

Ανεκτιμώμενα του  
χρηματοοικονομικού  
τομέα

3

Μικροπολιτική  
πολιτική

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

© ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ, 2024

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

**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  
2023

Οκτώβριος 2024

ΛΕΥΚΩΣΙΑ - ΚΥΠΡΟΣ

Enter/  
Exit



Full  
Screen



Εισαγωγή

1

Μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι  
για τη χρηματοοικονομική  
σταθερότητα

2

Ανεκτικότητα του  
χρηματοοικονομικού  
τομέα

3

Μικροπροληπτική  
πολιτική

**ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ**

<b>Εισαγωγή</b>	9
<b>1. Μεσοπρόθεσμοι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα</b>	14
1.1 Προκλήσεις στους ισολογισμούς του εγχώριου ιδιωτικού μη-χρηματοοικονομικού τομέα που προέρχονται από τις ψηλές τιμές και τα αυξημένα δανειστικά επιτόκια	15
1.1.1 Προκλήσεις στους ισολογισμούς των νοικοκυριών και των μη-χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων	15
1.1.2 Ανθεκτικότητα του μη-χρηματοοικονομικού τομέα	17
1.2 Ενδεχόμενη επιδείνωση στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού τομέα, κυρίως των πιστωτικών ιδρυμάτων, η οποία δύναται να επηρεάσει την κερδοφορία τους	19
1.2.1 Τραπεζικός τομέας	19
1.2.2 Εταιρείες Εξαγοράς Πιστώσεων	24
1.2.3 Ασφαλιστικός τομέας	24
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	26
1.3.1 Άμεση έκθεση χρηματοοικονομικού τομέα στον τομέα των ακινήτων	26
1.3.2 Έμμεση έκθεση χρηματοοικονομικού τομέα στον τομέα των ακινήτων	27
1.3.3 Ανθεκτικότητα αγοράς ακινήτων	29
1.4 Αναδυόμενοι εξωγενείς κίνδυνοι: κίνδυνος κλιματικής αλλαγής, κίνδυνοι στον κυβερνοχώρο, κίνδυνοι κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων	31
1.4.1 Κίνδυνος της κλιματικής αλλαγής	31
1.4.2 Κίνδυνοι στον κυβερνοχώρο	35
1.4.3 Κίνδυνοι κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων	38
<b>2. Ανθεκτικότητα του χρηματοοικονομικού τομέα</b>	40
2.1 Τραπεζικός τομέας	40
2.1.1 Κερδοφορία	40
2.1.2 Κεφαλαιακή επάρκεια	41
2.1.3 Ρευστότητα	42
2.2 Ασφαλιστικός τομέας	43
2.2.1 Κεφαλαιακή επάρκεια	43
2.2.2 Ρευστότητα	44

## ΠΕΡΙΧΟΜΕΝΑ (συνέχεια)

<b>3. Μακροπροληπτική πολιτική</b>	45
3.1 Αντικυκλικό απόθεμα ασφαλείας	45
3.2 Απόθεμα ασφαλείας O-SII	46
3.3 Άλλα μακροπροληπτικά εργαλεία	48
3.4 Εθελοντική εφαρμογή μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής στη βάση της αμοιβαιότητας	49

Σημείωση: Τελευταία ημερομηνία ενημέρωσης των στοιχείων είναι η 31η Μαρτίου 2024.

## ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

1.1	Κόστος διαβίωσης και μισθοί	15
1.2	Χρηματοοικονομική κατάσταση νοικοκυριών για τους επομένους δώδεκα μήνες	15
1.3	Ετήσιες καθαρές νέες χορηγήσεις	15
1.4	Ευπάθειες του τομέα των μη-χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων	16
1.5	Αριθμός διαταγμάτων εκκαθάρισης εταιρειών	16
1.6	Χρέος ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα	17
1.7	Μακροοικονομικές προβλέψεις	17
1.8	Καταθέσεις εγχώριου μη-χρηματοοικονομικού τομέα και νοικοκυριών	18
1.9	Δομή ισολογισμού τραπεζικού τομέα	20
1.10	Ανάλυση δανειακού χαρτοφυλακίου πιστωτικών ιδρυμάτων	22
1.11	Ποιότητα δανειακού χαρτοφυλακίου προς νοικοκυριά	22
1.12	Ποιότητα δανειακού χαρτοφυλακίου προς επιχειρήσεις	22
1.13	Δομή ισολογισμού ασφαλιστικού τομέα - στοιχεία ενεργητικού	24
1.14	Άμεση έκθεση χρηματοοικονομικού τομέα στον τομέα των ακινήτων	26
1.15	Μόχλευση και αναντιστοιχία ρευστότητας ανά είδος επενδυτικού ταμείου	27
1.16	Ανάλυση δανειακού χαρτοφυλακίου του τραπεζικού τομέα	27
1.17	Ανάλυση δανειακού χαρτοφυλακίου των ΕΕΠ ανά είδος εξασφάλισης	27
1.18	Νέες μεταβιβάσεις (πωλήσεις) και νέα πωλητήρια έγγραφα ακίνητης περιουσίας	29
1.19	Εκτίμηση των τιμών των οικιστικών ακινήτων	30
1.20	Αποδόσεις ανά τύπο ακινήτου σε σχέση με τον ιστορικό μέσο όρο	30
1.21	Δείκτης δανείου προς αξία (LTV)	30
1.22	Εξέλιξη εκπομπών αερίων θερμοκηπίου και ΑΕΠ ανά κεφαλή	32
1.23	Εκπομπές αερίων θερμοκηπίων των πιο ρυπογόνων τομέων και το μερίδιο τους επί του συνόλου των δανείων για το έτος 2022	33
1.24	Μερίδιο δανείων στους ρυπογόνους και λιγότερο ρυπογόνους τομείς	33
1.25	Ποσοστό επιχειρήσεων με 10 ή περισσότερους εργαζόμενους και αυτοαπασχολούμενους στην ΕΕ που αντιμετώπισαν κάποιο περιστατικό κυβερνοασφάλειας (2021)	37
2.1	Πηγές εσόδων από τόκους	41
2.2	Δείκτης καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου	41
2.3	Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας	42
2.4	Δείκτες Ρευστότητας	43
2.5	Δομή χαρτοφυλακίου καταθέσεων	43
2.6	Δείκτης φερεγγυότητας	44
3.1	Σύγκριση Προηγούμενης και Αναθεωρημένης Πολιτικής της ΚΤΚ	47

## ΠΙΝΑΚΕΣ

3.1	Ιδρύματα O-SII και απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII σύμφωνα με την ετήσια επανεξέταση της ΚΤΚ για το 2023	46
3.2	Αντιστοιχία καθορισμού απαίτησης αποθέματος ασφαλείας O-SII των ιδρυμάτων O-SII σύμφωνα με την αναθεωρημένη Πολιτική της ΚΤΚ	47
3.3	Ιδρύματα O-SII και απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII σύμφωνα με την ετήσια επανεξέταση της ΚΤΚ για το 2024	48

## ΠΛΑΙΣΙΟ

	Αξιολόγηση της μακροπροληπτικής στάσης της ΚΤΚ: μεθοδολογία και αποτελέσματα	51
--	--	----

## 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	EIOPA	Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων, European Insurance and Occupational Pensions Authority
ΔΠΧΑ	Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς	ELA	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
EEM	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 Απαιτήση 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)		
CE1	Κεφάλαιο 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 2023, η κυπριακή οικονομία βρέθηκε αντιμέτωπη με πολλαπλούς εξωτερικούς κραδασμούς, όπως τον συνεχιζόμενο πόλεμο στην Ουκρανία και τις συνεπακόλουθες διεθνείς κυρώσεις που επιβλήθηκαν στη Ρωσία, τις δυσμενείς εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα των ΗΠΑ και της Ελβετίας κατά το πρώτο τρίμηνο του 2023, αλλά και την πιο πρόσφατη σύγκρουση στη Μέση Ανατολή. Οι υφιστάμενες μεταβαλλόμενες διεθνείς οικονομικές και γεωπολιτικές αναταράξεις, δημιουργούν συνθήκες πρωτοφανούς αβεβαιότητας και επηρεάζουν δυσμενώς τις παγκόσμιες αγορές.

Παρά τις πιο πάνω αντιξοότητες, η κυπριακή οικονομία επέδειξε ανθεκτικότητα και προσαρμοστικότητα κατά το 2023 που συνεχίζεται μέχρι σήμερα. Συγκεκριμένα, κατά το 2023, η κυπριακή οικονομία συνέχισε να παρουσιάζει μεγέθυνση, αν και με χαμηλότερους ρυθμούς σε σύγκριση με το 2022, με το πραγματικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) να αυξάνεται κατά 2,5% (έναντι 5,1% κατά το 2022). Επιπλέον, ο πληθωρισμός κυμάνθηκε κατά μέσο όρο στο 3,9%, υποχωρώντας σημαντικά σε σχέση με τον μέσο όρο του 8,1% που σημειώθηκε κατά το 2022. Κύριο ρόλο για την επιβράδυνση του πληθωρισμού σημείωσε η περιοριστική ενιαία νομισματική πολιτική της ΕΚΤ για τα μέλη της ζώνης του ευρώ, ειδικότερα, οι σημαντικές αυξήσεις των επιτοκίων αναφοράς κατά το 2023 και, κατά συνέπεια, των επιτοκίων στην αγορά. Σημειώνεται ότι, μετά τις θετικές εξελίξεις όσον αφορά τα επίπεδα του πληθωρισμού κατά το πρώτο εξάμηνο του 2024, η ΕΚΤ προχώρησε σε μειώσεις στα βασικά επιτόκια νομισματικής πολιτικής της τον Ιούνιο και τον Σεπτέμβριο του

2024. Οι μειώσεις αυτές φαίνεται άρχισαν να αντικατοπτρίζονται εν μέρει στο εγχώριο κόστος δανεισμού, καθώς τα στοιχεία της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου (ΚΤΚ) δείχνουν πτώση των συγκεντρωτικών επιτοκίων για νέες δανειοδοτήσεις προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις.

Όσον αφορά τον χρηματοοικονομικό τομέα, οι κύριοι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα, όπως εντοπίζονται από την ΚΤΚ στην παρούσα έκθεση, απορρέουν από τις προαναφερόμενες παγκόσμιες εξελίξεις σε συνάρτηση με τις ιδιαιτερότητες του κυπριακού χρηματοοικονομικού συστήματος.

**Κατ' αρχάς, τα υψηλά επίπεδα τιμών, σε συνδυασμό με τα αυξημένα δανειστικά επιτόκια, κυρίως στα δάνεια που είναι συνδεδεμένα με το επιτόκιο Euribor ή το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ, συνεχίζουν να δημιουργούν προκλήσεις στους ισολογισμούς του εγχώριου ιδιωτικού μη-χρηματοοικονομικού τομέα.** Εντούτοις, ο εν λόγω τομέας εξακολουθεί να παραμένει ανθεκτικός, ενώ οι πρόσφατες μειώσεις στο βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ αναμένεται να ενισχύσουν την ικανότητα αποπληρωμής του χρέους του. Τα πραγματικά εισοδήματα των νοικοκυριών παραμένουν σε ελαφρώς χαμηλότερα επίπεδα από αυτά που ίσχυαν πριν από την έναρξη της ενεργειακής κρίσης στα μέσα του 2021, ενώ τα νοικοκυριά των οποίων τα δάνεια φέρουν κυμαινόμενο επιτόκιο, καλούνται να ανταποκριθούν σε αυξημένες δόσεις δανείων. Περαιτέρω παρατηρείται αύξηση στην μόχλευση<sup>1</sup> των μη-χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων. Τα πιο πάνω, σε συνδυασμό με το υψηλό χρέος του ιδιωτικού μη-χρηματοοικονομικού τομέα, δημιουργούν προκλήσεις

1. Ο δείκτης μόχλευσης υπολογίζεται ως τα χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού ως ποσοστό των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού.

σε σχέση με την ικανότητα του τομέα να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις του, παρά την πτωτική πορεία του χρέους τα τελευταία έτη. Αυτό ισχύει ιδιαίτερα στην περίπτωση των ευάλωτων νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Συναφώς, η ΚΤΚ προτρέπει τα πιστωτικά ιδρύματα να εξετάσουν τον κίνδυνο φήμης τους και να ενσωματώσουν το στοιχείο της κοινωνικής ευαισθησίας στην τιμολόγηση και την επιχειρηματική τους δραστηριότητα, προς μετριασμό των επιπτώσεων στην κοινωνία.

Σημειώνεται, επίσης, ότι ο πλήρης αντίκτυπος των υψηλών τιμών και των αυξημένων δανειστικών επιτοκίων στη βιωσιμότητα και στην ικανότητα του ιδιωτικού μη-χρηματοοικονομικού τομέα να εξυπηρετεί το χρέος του δύναται να μην έχει πλήρως αντικατοπτριστεί στο δανειακό χαρτοφυλάκιο των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Στον αντίποδα, η προβλεπόμενη σταθεροποίηση του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας την περίοδο 2024-2026 σε σχετικά υψηλά επίπεδα, η δυναμική της αγοράς εργασίας, ο περιορισμός του πληθωρισμού, καθώς και η προληπτική αποταμίευση υποστηρίζουν την ανθεκτικότητα του εγχώριου ιδιωτικού μη-χρηματοοικονομικού τομέα.

**Επιπλέον, η ενδεχόμενη επιδείνωση στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού τομέα, κυρίως του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων, συνεχίζει να αποτελεί πρόκληση, παρόλο που μέχρι σήμερα, δεν έχουν παρουσιαστεί τέτοιες ενδείξεις.**

Μια ενδεχόμενη αύξηση στις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις (ΜΕΧ), λόγω και των αυξημένων επιτοκίων, παρά τις μειώσεις κατά τους τελευταίους μήνες, δύναται να ασκήσει πιέσεις στην κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων, λόγω αυξημένων προβλέψεων, και να επηρεά-

σει μελλοντικά την κεφαλαιακή τους επάρκεια, καθώς και τη δυνατότητά τους να προσφέρουν νέο δανεισμό προς την οικονομία.

Εντούτοις, όπως προαναφέρθηκε, κατά το 2023, αλλά και κατά τους πρώτους μήνες του 2024 που υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, δεν υπήρξαν ενδείξεις για τέτοια επιδείνωση, με τον δείκτη ΜΕΧ και το ποσοστό των χορηγήσεων που κατηγοριοποιούνται στο Στάδιο 2 (τον προθάλαμο των ΜΕΧ) σύμφωνα με το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9, IFRS 9) να παρουσιάζουν, μάλιστα, βελτίωση.

Ως εκ τούτου, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να συνεχίσουν να εφαρμόζουν συνετές πολιτικές διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου, και να προβαίνουν σε σωστή και έγκαιρη χρήση των εργαλείων της αναδιάρθρωσης και επαναδιαπραγμάτευσης με στόχο την εξεύρεση κατάλληλων και βιώσιμων λύσεων. Επιπλέον, τα μικρότερα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να επιταχύνουν τις προσπάθειες εξυγίανσης των δανειακών χαρτοφυλακίων τους, αφού ο όγκος ΜΕΧ που παρέμεινε στους ισολογισμούς τους κατά το 2023 ήταν σημαντικός ως ποσοστό του χαρτοφυλακίου τους.

Επισημαίνεται ότι οι πρόσφατες τροποποιήσεις που έχουν υιοθετηθεί στο νομοθετικό πλαίσιο για τις εκποιήσεις καθώς και σε σχέση με τον Χρηματοοικονομικό Επίτροπο, οι οποίες στοχεύουν στη βελτίωση των διαδικασιών και στην ενίσχυση της διαφάνειας, αναμένεται να υποβοηθήσουν τη διαχείριση και επίλυση του κληροδοτημένου όγκου ΜΕΧ, όσο και των πιθανών νέων ΜΕΧ.

**Επιπρόσθετα, η σημαντική συνολική έκθεση των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στον τομέα των ακινήτων τα καθιστά ευάλωτα σε τυχόν αρνητικές εξελίξεις στην αγορά ακινήτων, παρά τη μέχρι τώρα αυξητική πορεία**

της συγκεκριμένης αγοράς. Μια ενδεχόμενη μείωση στις τιμές των ακινήτων, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι οι επενδύσεις σε ακίνητα δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμες, καθιστά τον χρηματοοικονομικό τομέα ευάλωτο σε πιθανές μεταβολές των τιμών. Μεγάλες μεταβολές στις τιμές των ακινήτων εμπεριέχουν κινδύνους που αφορούν την κερδοφορία, τη ρευστότητα, καθώς και την κεφαλαιακή επάρκεια των εγχώριων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων.

Σημειώνεται ότι η σημαντική έκθεση του χρηματοοικονομικού τομέα στην αγορά ακινήτων συγκεντρώνεται κυρίως στα άμεσα ανοίγματα των ασφαλιστικών εταιρειών, των επενδυτικών ταμείων και των εταιρειών εξαγοράς πιστώσεων (ΕΕΠ), καθώς και στην έμμεση έκθεση τόσο των πιστωτικών ιδρυμάτων όσο και των ΕΕΠ μέσω του δανειακού τους χαρτοφυλακίου. Ωστόσο, παρά την έκθεση των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στον τομέα των ακινήτων, η πιθανότητα αρνητικών επιπτώσεων στη χρηματοοικονομική σταθερότητα είναι, μέχρι στιγμής, περιορισμένη καθώς η κυπριακή αγορά ακινήτων φαίνεται να συνάδει με τα μακροοικονομικά θεμελιώδη δεδομένα της χώρας. Συγκεκριμένα, τόσο οι νέες μεταβιβάσεις όσο και οι τιμές ακινήτων ακολούθησαν ανοδική πορεία κατά το 2023 σε σύγκριση με το 2022. Ταυτόχρονα, επισημαίνεται ότι δεν διαφαίνεται να υπάρξει σημαντική υπερθέρμανση στις τιμές, με τα στατιστικά μοντέλα της ΕΚΤ να υποδεικνύουν ότι οι τιμές της εγχώριας αγοράς ακινήτων ευθυγραμμίζονται με τα θεμελιώδη δεδομένα της αγοράς.

**Ο χρηματοοικονομικός τομέας βρίσκεται, επίσης, αντιμέτωπος με τους αναδυόμενους εξωγενείς κινδύνους που προκύπτουν από την κλιματική αλλαγή, τις απειλές στον κυβερνοχώρο και την κλιμάκωση των γε-**

**ωπολιτικών εντάσεων στις οποίες έχει γίνει ήδη αναφορά.**

Ο κίνδυνος που σχετίζεται με την κλιματική αλλαγή έχει επιδεινωθεί σημαντικά σε παγκόσμιο επίπεδο τα τελευταία χρόνια, και η ανάγκη για μια ομαλή μετάβαση σε μια οικονομία μηδενικών εκπομπών έως το 2050 καθίσταται επιτακτική.

Η έκθεση του χρηματοοικονομικού τομέα σε κινδύνους στον κυβερνοχώρο, έχει, επίσης, αυξηθεί τα τελευταία χρόνια σε ευρωπαϊκό και παγκόσμιο επίπεδο, λόγω της κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων, σε συνάρτηση με τη μεγαλύτερη ψηφιακή διασύνδεση, την αύξηση της τηλεργασίας μετά την πανδημία, καθώς και την αυξανόμενη τάση για ανάθεση μέρους της κρίσιμης υποδομής πληροφορικής των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων σε εξωτερικούς συνεργάτες (third party providers).

Επιπλέον, ο συνεχιζόμενος πόλεμος μεταξύ Ρωσίας και Ουκρανίας και η κλιμάκωση των εντάσεων στη Μέση Ανατολή, με την πιθανότητα ευρύτερης σύρραξης, αποτελούν περαιτέρω παράγοντες ανησυχίας για την παγκόσμια οικονομία, καθώς και για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Σε ένα δυσμενές σενάριο, η περαιτέρω κλιμάκωση των γεωπολιτικών εντάσεων δύναται να εντείνει το κλίμα αβεβαιότητας, να επηρεάσει αρνητικά τις παγκόσμιες αγορές, να προκαλέσει διαταραχές στο διεθνές εμπόριο και να οδηγήσει σε άνοδο στις τιμές ενέργειας και βασικών εμπορευμάτων προκαλώντας πληθωριστικές πιέσεις και επιβραδύνοντας την οικονομική δραστηριότητα.

Η ΚΤΚ, στο πλαίσιο προληπτικών ενεργειών, προτρέπει τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα να εντατικοποιήσουν τις προσπάθειές τους για θωράκιση από τους πιο πάνω αναδυόμενους κινδύνους. Ειδικότερα τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα θα πρέπει να προβούν στις δέουσες κινήσεις για προσδιορισμό της



ενδεχόμενης επίδρασής τους στο φάσμα των δραστηριοτήτων τους καθώς και ενσωμάτωσή τους στο γενικό πλαίσιο διαχείρισης των κινδύνων τους.

**Παρά τις πιο πάνω προκλήσεις, ο τραπεζικός τομέας της Κύπρου παρέμεινε κατά το 2023 αλλά και πιο πρόσφατα, ανθεκτικός καταγράφοντας υψηλά επίπεδα κερδοφορίας, κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας, και συνεχίζει να εξυπηρετεί απρόσκοπτα τις πιστωτικές ανάγκες των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων.** Τα πιστωτικά ιδρύματα επωφελούμενα της υψηλής κερδοφορίας που πέτυχαν εντός του 2023, ενίσχυσαν περαιτέρω την κεφαλαιακή τους επάρκεια, θωρακίζοντας τους ισολογισμούς τους έναντι πιθανών κραδασμών. Σημειώνεται ότι η επαρκής κεφαλαιοποίηση του τραπεζικού τομέα, σε συνδυασμό με την πλεονάζουσα ρευστότητα που καταγράφει και τη διατήρηση της ποιότητας των περιουσιακών του στοιχείων στο υφιστάμενο περιβάλλον υψηλού επιπέδου τιμών και αυξημένων επιτοκίων, συντείνουν στην διατήρηση της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα.

Επισημαίνεται, ακόμα, ότι βάσει των αποτελεσμάτων της πανευρωπαϊκής άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress test) για το 2023 (Ιούλιος) που διενήργησε η ΕΚΤ, στην οποία συμμετείχαν τα δύο μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας, ο τραπεζικός τομέας φαίνεται να παρουσιάζει αυξημένη ανθεκτικότητα έναντι πιθανών κραδασμών.

**Ο ασφαλιστικός τομέας παραμένει, επίσης, ανθεκτικός, ενώ καταγράφει υψηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης το 2023 σε παραγωγή ασφαλίσεων.**

Ο μέσος όρος φερεγγυότητας των ασφαλιστικών εταιρειών παρέμεινε σε υψηλά επί-

πεδα εντός του 2023, με τις πλείστες ασφαλιστικές εταιρείες να καταγράφουν ισχυρά επίπεδα κεφαλαιοποίησης, ξεπερνώντας κατά πολύ τις εποπτικές απαιτήσεις φερεγγυότητας, ενώ το ποσοστό κάλυψης των στοιχείων ενεργητικού έναντι των υποχρεώσεων παρέμεινε σταθερό σε υψηλά επίπεδα. Επιπλέον, ο δείκτης ρευστότητας του ασφαλιστικού τομέα αυξήθηκε εντός του 2023, φτάνοντας τα επίπεδα του αντίστοιχου μέσου όρου της ΕΕ.

**Όσον αφορά τις ΕΕΠ, ο υψηλός δείκτης MEX, καθώς και το γεγονός ότι αναγνωρίζουν τα ακίνητα που έχουν στην κατοχή τους σε τιμές χαμηλότερες από την αγοραία αξία, ενισχύει την ανθεκτικότητα του τομέα έναντι των αναγνωρισμένων κινδύνων.**

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

Στις 2 Ιουνίου 2023, η ΚΤΚ, 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.

Η υιοθέτηση του πιο πάνω μέτρου ενισχύει την ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα, αφού δημιουργεί ένα «μαξιλάρι» κεφαλαίων στα αδειοδοτημένα πιστωτικά ιδρύματα, το οποίο μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε περιόδους κρίσεων και οικονομικής ύφεσης προς απορρόφηση των ζημιών, διατηρώντας παράλληλα απρόσκοπτο τον δανεισμό προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις.

Κατά το 2023, η ΚΤΚ, βάσει της ετήσιας επανεξέτασής της, προσδιόρισε πέντε πιστω-



τικά ιδρύματα ως άλλα συστημικά σημαντικά ιδρύματα («ιδρύματα O-SII») και επανακαθόρισε το ύψος του κεφαλαιακού αποθέματος O-SII που πρέπει να τηρούν λόγω της συστημικότητάς τους. 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 τον Φεβρουάριο του 2024, η ΚΤΚ προχώρησε στην αναθεώρηση της Πολιτικής της για τον προσδιορισμό των πιστωτικών ιδρυμάτων που εμπίπτουν στον ορισμό των ιδρυμάτων O-SII και τη μεθοδολογία για τον καθορισμό της απαίτησης αποθέματος ασφαλείας O-SII του κάθε πιστωτικού ιδρύματος βασιζόμενη σε αριθμό στατιστικών μεθοδολογιών, συμπεριλαμβανομένων αντίστοιχων μεθοδολογιών άλλων κεντρικών τραπεζών σε σχέση με τον καθορισμό της απαίτησης αποθέματος ασφαλείας O-SII.

Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2024, η ΚΤΚ, στη βάση της αναθεωρημένης Πολιτικής της, κατόπιν της 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 δια-

σφαλίζουν, σε κάποιο βαθμό, την ποιότητα ενεργητικού του τραπεζικού τομέα.

Εν κατακλείδι, παρά τις αλληπάλληλες προκλήσεις που αναφύονται στο διεθνές περιβάλλον όπως αυτές περιγράφονται πιο πάνω και αναλύονται περαιτέρω στην παρούσα Έκθεση, ο χρηματοοικονομικός τομέας παραμένει ανθεκτικός στο σύνολό του και είναι σε θέση να απορροφήσει τυχόν απρόσμενους κραδασμούς. Παρά τα πιο πάνω δεν υπάρχει περιθώριο εφησυχασμού καθώς η αβεβαιότητα στο μακροοικονομικό περιβάλλον παραμένει έντονη. Η ΚΤΚ, ως η μακροπροληπτική αρχή, παρακολουθεί τον τομέα και λαμβάνει έγκαιρα υποστηρικτικά μέτρα, ενισχύοντας την ανθεκτικότητα των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, αν και εφόσον κριθεί αναγκαίο, με απώτερο σκοπό τη διασφάλιση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας.

Η ΚΤΚ, στο πλαίσιο προληπτικών ενεργειών, προτρέπει επίσης, τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα να παραμένουν σε συνεχή εγρήγορση για την αποτελεσματική διαχείριση των υφιστάμενων γεωπολιτικών, κλιματικών και άλλων προκλήσεων που αντιμετωπίζουν, και να εντατικοποιήσουν τις προσπάθειές τους για θωράκιση τους από τους πιο πάνω αναδυόμενους κινδύνους. Τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα θα πρέπει, επίσης να λαμβάνουν υπόψη τον κίνδυνο φήμης και να επιδεικνύουν κοινωνική ευαισθησία κατά την τιμολόγηση και την επιχειρηματική τους δραστηριότητα.





## 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 που προέρχονται από τις ψηλές τιμές και τα αυξημένα δανειστικά επιτόκια σε συνδυασμό με τον ήδη υπερχρεωμένο ιδιωτικό μη-χρηματοοικονομικό τομέα</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Περιορισμένο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών</li> <li>• Αύξηση στη μόχλευση των μη-χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων</li> </ul>	<p><b>2. Ενδεχόμενη επιδείνωση στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού τομέα, κυρίως των πιστωτικών ιδρυμάτων, η οποία δύναται να επηρεάσει την κερδοφορία τους</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Περιορισμένη ικανότητα εξυπηρέτησης χρέους από τον ιδιωτικό τομέα</li> <li>• Μετάδοση αρνητικών εξελίξεων από ενδεχόμενη πτώση στις τιμές των ακινήτων</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: κίνδυνος κλιματικής αλλαγής, κίνδυνοι στον κυβερνοχώρο, κίνδυνοι κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Έκθεση σε φυσικό κίνδυνο και κίνδυνο μετάβασης</li> <li>• Αύξηση κυβερνοεπιθέσεων</li> <li>• Κλιμάκωση των γεωπολιτικών εντάσεων</li> </ul>

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

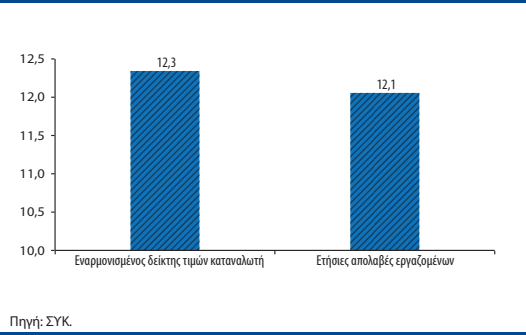
## 1.1 Προκλήσεις στους ισολογισμούς του εγχώριου ιδιωτικού μη-χρηματοοικονομικού τομέα που προέρχονται από τις ψηλές τιμές και τα αυξημένα δανειστικά επιτόκια

Τα υψηλά επίπεδα τιμών, σε συνδυασμό με τα αυξημένα επιτόκια δανεισμού, κυρίως στα δάνεια που είναι συνδεδεμένα με το επιτόκιο Euribor ή το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ συνεχίζουν να δημιουργούν προκλήσεις στους ισολογισμούς του εγχώριου ιδιωτικού μη-χρηματοοικονομικού τομέα, παρά τη γενικότερη ανθεκτικότητα που είχε επιδείξει κατά το 2023 και τις πρόσφατες μειώσεις στα εν λόγω επιτόκια.

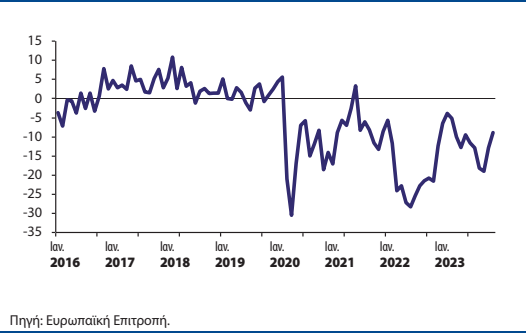
### 1.1.1 Προκλήσεις στους ισολογισμούς των νοικοκυριών και των μη-χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων

Τα πραγματικά εισοδήματα των νοικοκυριών παραμένουν σε ελαφρώς χαμηλότερα επίπεδα από αυτά που ίσχυαν πριν από την έναρξη της ενεργειακής κρίσης στα μέσα του 2021 (Διάγραμμα 1.1). Ταυτόχρονα τα νοικοκυριά των οποίων τα δάνεια φέρουν κυμαινόμενο επιτόκιο, καλούνται να ανταποκριθούν σε αυξημένες δόσεις δανείων ως απότοκο της πολιτικής της ΕΚΤ για συγκράτηση του πληθωρισμού. Ως εκ τούτου, οι προκλήσεις για τους ισολογισμούς των νοικοκυριών συνεχίζουν από το 2020, με τα τελευταία να αναμένουν επιδείνωση της οικονομικής τους κατάστασης μέσα στους επόμενους δώδεκα μήνες (Διάγραμμα 1.2). Σύμφωνα με την Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων της ΚΤΚ που δημοσιεύτηκε τον Απρίλιο του 2024<sup>2</sup>, εντός του 2023, τα νοικοκυριά περιόρισαν τη ζήτησή τους για στεγαστικά δάνεια (Διάγραμμα 1.3), κυρίως ως απόρροια των υψηλών επιτοκίων. Παράλληλα, το 2023 καταγράφηκε σημαντική αύξηση στα

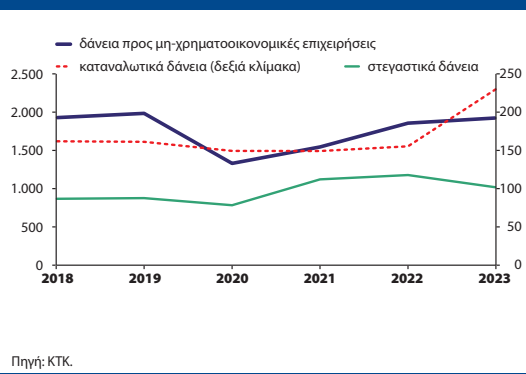
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1 Κόστος διαβίωσης και μισθοί (ποσοστιαία αύξηση 2 χρόνων, %)



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.2 Χρηματοοικονομική κατάσταση νοικοκυριών για τους επομένους δώδεκα μήνες (δείκτης διάχυσης)



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.3 Ετήσιες καθαρές νέες χορηγήσεις (€ εκατ.)



2. ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2024 ΕΡΕΥΝΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ Αποτελέσματα για την Κύπρο (centralbank.cy)

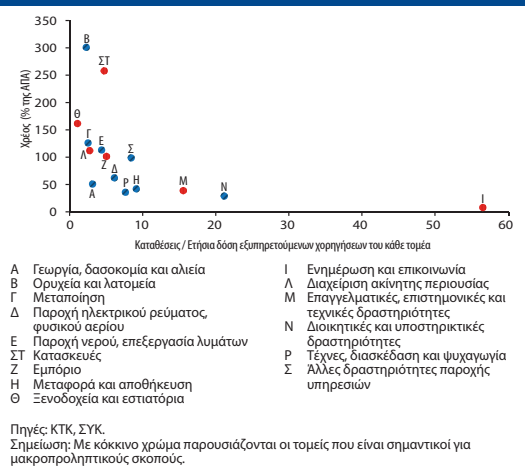
καταναλωτικά δάνεια των νοικοκυριών, πιθανόν για να καλύψουν τις αυξημένες ανάγκες ρευστότητάς τους.

Ταυτόχρονα, αν και η κερδοφορία των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, συνέχισε να βελτιώνεται εντός του 2023, όπως αναλύεται στο Οικονομικό Δελτίο της ΚΤΚ του Ιουνίου 2024<sup>3</sup>, εντούτοις ο δείκτης μόχλευσης<sup>4</sup> του τομέα των μη-χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων σημείωσε αύξηση στο 152,3% στις 31 Δεκεμβρίου 2023 σε σχέση με 147,1% στις 31 Δεκεμβρίου 2022. Κατ' επέκταση, υπάρχουν προκλήσεις ως προς τη βιωσιμότητα των εταιρειών, ιδιαίτερα αυτών που δραστηριοποιούνται σε τομείς που επηρεάζονται αρνητικά από τις γεωπολιτικές εξελίξεις, και χαρακτηρίζονται από υψηλά επίπεδα χρέους και χαμηλά αποθέματα ρευστότητας, όπως για παράδειγμα ο τουριστικός τομέας (ξενοδοχεία και εστιατόρια), ο οποίος είναι σημαντικός για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα<sup>5</sup> (Διάγραμμα 1.4). Ένδειξη των πιθανών προβλημάτων ρευστότητας που αντιμετωπίζει ήδη μέρος των ευάλωτων μη-χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων αποτελεί η αύξηση στον καθαρό νέο δανεισμό εντός του 2023 (Διάγραμμα 1.3, σελ. 15), σύμφωνα με την Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων της ΚΤΚ<sup>6</sup>, για αποθέματα και κεφάλαια κίνησης.

Παράλληλα, ο αριθμός των αφερέγγυων εταιρειών αυξήθηκε εντός του 2023 σε σχέση με τα ιστορικά χαμηλά επίπεδα του 2022 (Διάγραμμα 1.5). Ενόψει όμως των καθυστερή-

3. Οικονομικό Δελτίο της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου, Ιούνιος 2024
4. Ο δείκτης μόχλευσης υπολογίζεται ως τα χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού ως ποσοστό των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού.
5. Ένας τομέας οικονομικής δραστηριότητας προσδιορίζεται ως σημαντικός για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα εάν πληροί έστω και ένα από τα πιο κάτω κριτήρια:
  - i. Η συνεισφορά του τομέα στο ΑΕΠ είναι τουλάχιστον 10%
  - ii. Ο τομέας απασχολεί τουλάχιστον 10% των εργαζομένων με κυπριακή υπηκοότητα
  - iii. Η έκθεση του τραπεζικού συστήματος προς τον τομέα οικονομικής δραστηριότητας είναι τουλάχιστον 10%.
6. ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2024 ΕΡΕΥΝΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ Αποτελέσματα για την Κύπρο (centralbank.cy)

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.4 Ευπάθειες του τομέα των μη-χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων**

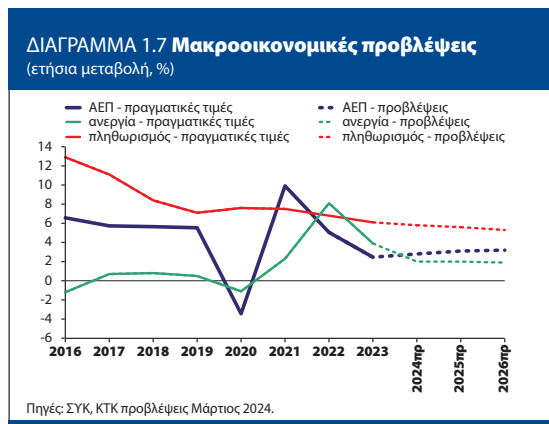
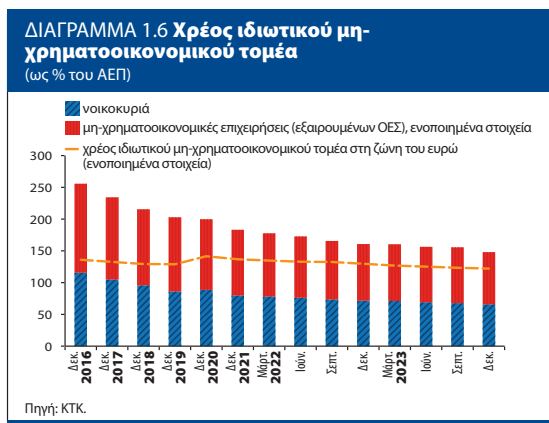


σεων που παρατηρούνται στις διαδικασίες του πλαισίου αφερεγγυότητας στην Κύπρο, αυτή η τάση ενδεχομένως να αφορά κυρίως μη-χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που πλήγηκαν σημαντικά από την πανδημία στο παρελθόν, παρά επιχειρήσεις που επηρεάστηκαν αρνητικά από το υφιστάμενο μακροοικονομικό περιβάλλον.

Επιπλέον, το υψηλό χρέος του ιδιωτικού, μη-χρηματοοικονομικού τομέα, παρά την πτωτική πορεία των τελευταίων ετών, δημιουργεί επιπρόσθετες προκλήσεις, σε σχέση με την ικανότητα του τομέα, και ιδιαίτερα των ευάλωτων νοικοκυριών και επιχειρήσεων, να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις του. Παρά το γεγονός ότι κατά το 2023 τόσο το χρέος όσο και οι δείκτες χρέους των νοικοκυριών και των μη-χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων (ως ποσοστό του ΑΕΠ) κατέγραψαν βελτίωση (Διάγραμμα 1.6), οι εν λόγω δείκτες παραμένουν ψηλότεροι σε σχέση με τους αντίστοιχους δείκτες της ζώνης του ευρώ.

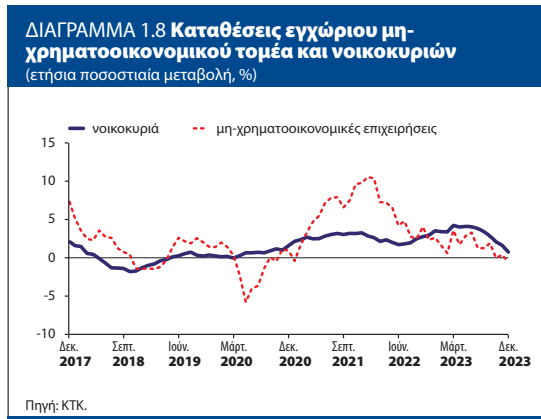
### 1.1.2 Ανθεκτικότητα του μη-χρηματοοικονομικού τομέα

Παρά τα υψηλά επίπεδα των τιμών και των επιτοκίων, ο ιδιωτικός μη-χρηματοοικονομικός τομέας αναμένεται να παραμείνει ανθεκτικός. Τα πραγματικά εισοδήματα των νοικοκυριών αναμένεται να ανακάμψουν περαιτέρω λόγω της συγκράτησης του πληθωρισμού και της ανθεκτικότητας της αγοράς εργασίας, η οποία υποστηρίζει την αύξηση των μισθών. Παράλληλα, η προβλεπόμενη σταθεροποίηση του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας την περίοδο 2024-2026 γύρω στο 3% ετησίως, υποδηλοί μια θετική προοπτική ως προς τη γενική ανθεκτικότητα του τομέα των μη-χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων (Διάγραμμα 1.7).



Περαιτέρω, επισημαίνεται ότι η προληπτική αποταμίευση του ιδιωτικού μη-χρηματοοικονομικού τομέα που παρατηρήθηκε κατά τη διάρκεια της πανδημίας, συνεχίστηκε και μετέπειτα (Διάγραμμα 1.8). Αυτό δύναται να λειτουργήσει ως η πρώτη γραμμή άμυνας, επιτρέποντας στον εν λόγω τομέα να υποστηρίξει, εάν παραστεί ανάγκη, την αποπληρωμή των χορηγήσεων του για ένα χρονικό διάστημα, καταφεύγοντας στις αποταμιεύσεις του.

Συνοψίζοντας, εντός του 2023, ο εγχώριος ιδιωτικός μη-χρηματοοικονομικός τομέας συνέχισε να αντιμετωπίζει προκλήσεις λόγω του υψηλού επιπέδου τιμών, σε συνδυασμό με τα αυξημένα επιτόκια δανεισμού, κυρίως στα δάνεια που είναι συνδεδεμένα με το επιτόκιο Euribor ή το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ, παρά την ανθεκτικότητα που έχει επιδείξει. Το γεγονός ότι τα πραγματικά εισοδήματα των νοικοκυριών παρέμειναν σε ελαφρώς χαμηλότερα επίπεδα από αυτά που ίσχυαν πριν από την έναρξη της ενεργειακής κρίσης στα μέσα του 2021, καθώς και η αύξηση της μόχλευσης των μη-χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, σε συνδυασμό με το ήδη ψηλό επίπεδο του χρέους, δυσχεραίνει την ικανότητα αποπληρωμής των δανείων ιδιαίτερα των ευάλωτων νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Ως εκ τούτου, ο πλήρης αντίκτυπος των αυξημένων τιμών και δανειστικών επιτοκίων στη βιωσιμότητα και στην ικανότητα του ιδιωτικού μη-χρηματοοικονομικού τομέα να εξυπηρετεί το χρέος του δύναται να μην έχει πλήρως αντικατοπτριστεί στο δανειακό χαρτοφυλάκιο των πιστωτικών ιδρυμάτων. Στον αντίποδα, η οικονομική ανάπτυξη, η δυναμική της αγοράς εργασίας, ο περιορισμός του πληθωρισμού, η προληπτική αποταμίευση, καθώς και οι πρόσφατες μειώσεις στο επιτόκιο Euribor και στο βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ υποστηρίζουν την ανθεκτικότητα του εγχώριου ιδιωτικού μη-χρηματοοικονομικού τομέα.



## 1.2 Ενδεχόμενη επιδείνωση στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού τομέα, κυρίως των πιστωτικών ιδρυμάτων, η οποία δύναται να επηρεάσει την κερδοφορία τους

Η ενδεχόμενη επιδείνωση στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού τομέα, και κυρίως του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων, συνεχίζει να αποτελεί πρόκληση, λόγω των αυξημένων δανειστικών επιτοκίων, παρά τις πρόσφατες μειώσεις, σε συνάρτηση με τις υψηλές τιμές, και την συνεπαγόμενη αυξημένη δυσκολία, κυρίως των ευάλωτων δανειοληπτών, για αποπληρωμές.

Μια πιθανή επιδείνωση της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού τομέα δύναται να έχει άμεσες επιπτώσεις στην κερδοφορία και την κεφαλαιακή του επάρκεια. Παρά το ότι κατά το 2023, και μέχρι σήμερα, δεν υπάρχουν ενδείξεις για επιδείνωση στους ισολογισμούς του χρηματοοικονομικού τομέα στο σύνολό του, απαιτείται συνεχής επαγρύπνηση λόγω της αβεβαιότητας που επικρατεί.

### 1.2.1 Τραπεζικός τομέας

Δεδομένης της μεγάλης συγκέντρωσης των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού τομέα εντός του τραπεζικού τομέα, οι κυριότερες προκλήσεις σχετικά με ενδεχόμενη επιδείνωση στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού τομέα αφορούν τα πιστωτικά ιδρύματα.

Ο κίνδυνος ενδεχόμενης επιδείνωσης στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων των πιστωτικών ιδρυμάτων συγκεντρώνεται κυρίως στο δανειακό τους χαρτοφυλάκιο, το οποίο αποτελεί ποσοστό που ανέρχεται στο 39% του

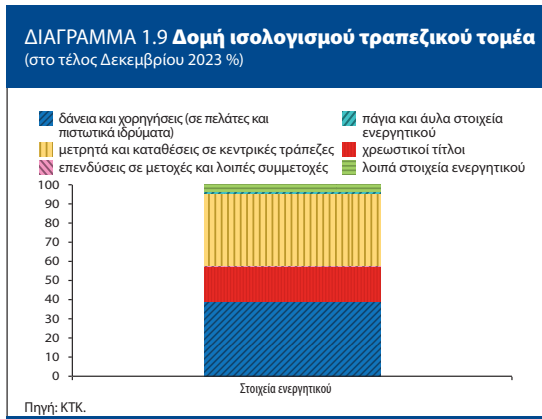
συνόλου των στοιχείων ενεργητικού (Διάγραμμα 1.9).

Όπως αναφέρθηκε στην εισαγωγή και στην ενότητα 1.1, από τα μέσα του 2022 και μέχρι το τρίτο τρίμηνο του 2023, η ΕΚΤ προχώρησε με αυξήσεις στα βασικά επιτόκια νομισματικής πολιτικής, που έχουν ήδη επιτύχει σε κάποιο βαθμό την τιθάσευση του πληθωρισμού. Κατ'επέκταση, τα δανειστικά επιτόκια στο κυπριακό τραπεζικό σύστημα σημείωσαν αισθητή άνοδο κατά το 2022 και 2023, κυρίως λόγω του μεγάλου ποσοστού δανείων που συνδέονται με κυμαινόμενο επιτόκιο που έχει ως βάση είτε το επιτόκιο Euribor είτε το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ. Το αυξημένο κόστος δανεισμού σε συνδυασμό με το ψηλό επίπεδο των τιμών, περιορίζει την ικανότητα αποπληρωμής των δανειοληπτών, κυρίως αυτών που παρουσιάζουν αυξημένες ευπάθειες.

Οι πιο πάνω εξελίξεις αυξάνουν τον πιστωτικό κίνδυνο στο δανειακό χαρτοφυλάκιο του τραπεζικού τομέα. Ταυτόχρονα, η μεγάλη έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων στο τομέα των ακινήτων, ειδικότερα στο δανειακό τους χαρτοφυλάκιο, τα καθιστά ευάλωτα σε τυχόν αρνητικές εξελίξεις στον εν λόγω τομέα. Συγκεκριμένα, ενδεχόμενη πτώση στις τιμές των ακινήτων αναμένεται να επηρεάσει την ικανότητα των μη-χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο τομέα των ακινήτων να αποπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους (ενότητα 1.3).

Μια ενδεχόμενη αύξηση στις ΜΕΧ δύναται να ασκήσει πιέσεις στην κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων, λόγω αυξημένων προβλέψεων, και να επηρεάσει μελλοντικά την κεφαλαιακή τους επάρκεια, καθώς και τη δυνατότητά τους να προσφέρουν νέο δανεισμό προς την οικονομία.

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 των εργαλείων της αναδιάρθρωσης και επαναδιαπραγμάτευσης με στόχο την εξεύρεση της κατάλληλης βιώσιμης λύσης. Ταυτόχρονα, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να συνεχίσουν να είναι προσεκτικά στις εγκρίσεις νέων χορηγήσεων, ώστε να διασφαλίζεται η ικανότητα αποπληρωμής του δανειολήπτη και κάτω από δυσμενείς συνθήκες. Τέλος, αναμένεται ότι, οι πρόσφατες τροποποιήσεις που έχουν διενεργηθεί στο νομοθετικό πλαίσιο για τις εκποιήσεις, θα επιτρέψουν την αποτελεσματική εφαρμογή του πλαισίου εκποιήσεων, για σκοπούς διαχείρισης τόσο του κληροδοτημένου όγκου ΜΕΧ, όσο και των πιθανών νέων ΜΕΧ.

Ωστόσο, παρά τις προκλήσεις που επικρατούσαν στο ευρύτερο μακροοικονομικό περιβάλλον κατά το 2023, η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου του τραπεζικού τομέα της Κύπρου δεν παρουσίασε επιδείνωση, αλλά βελτίωση. Η εν λόγω βελτίωση αντικατοπτρίζεται τόσο στη μείωση του δείκτη ΜΕΧ<sup>7</sup>, όσο και στη μείωση του ποσοστού των χορηγήσεων που φέρουν αυξημένο κίνδυνο αθέτησης και κατηγοριοποιούνται στο Στάδιο 2 σύμφωνα με το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9, IFRS 9).

Ειδικότερα, κατά το τέλος του 2023 ο δείκτης ΜΕΧ μειώθηκε στο 7,9%, καταγράφοντας βελτίωση σε σχέση με το τέλος του 2022 (9,4%) και φτάνοντας ιστορικά στα χαμηλότερα του επίπεδα μετά το 2014. Αξίζει να σημειωθεί ότι η βελτίωση στον δείκτη ΜΕΧ συνέχισε να βασίζεται κυρίως στη μείωση των επιπέδων ΜΕΧ των μεγαλύτερων πιστωτικών ιδρυμάτων. Συγκεκριμένα, στις 31 Δεκεμβρίου 2023, ο σχετικός δείκτης ΜΕΧ για τα μεγαλύτερα πιστωτικά ιδρύματα μειώθηκε

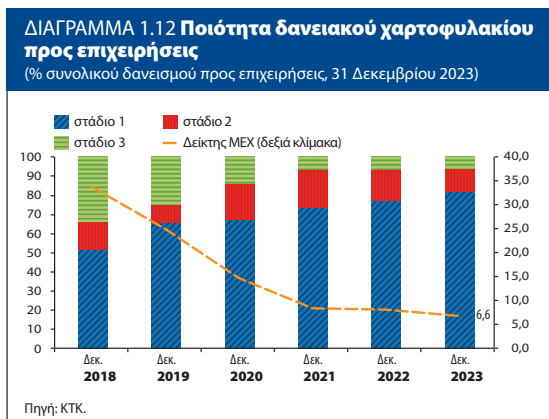
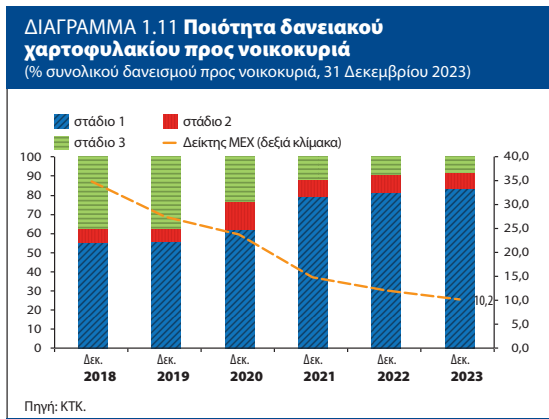
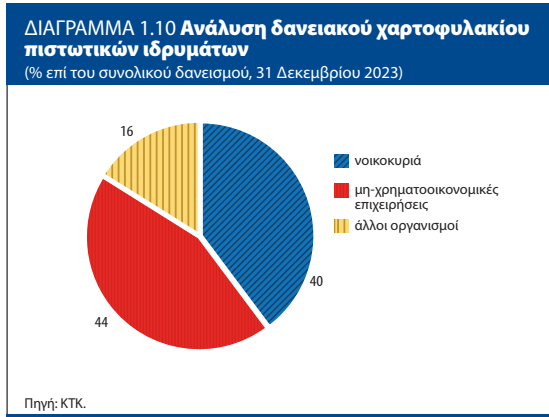
7. Εξαιρουμένων των χορηγήσεων προς κεντρικές τράπεζες και πιστωτικά ιδρύματα.

στο 4,8%, ενώ για τα μικρότερα πιστωτικά ιδρύματα βρισκόταν στο 20,6%, επιβεβαιώνοντας την ανάγκη για επιτάχυνση στις προσπάθειες εξυγίανσης των ισολογισμών των μικρότερων πιστωτικών ιδρυμάτων. Επισημαίνεται, ακόμα, ότι συνυπολογίζοντας τις ΜΕΧ που διαχειρίζονται οι ΕΕΠ ο όγκος των ΜΕΧ που παραμένει στην οικονομία εξακολουθεί να είναι μεγάλος.

Σημειώνεται ότι η βελτίωση στην ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων διαφάνηκε τόσο στις χορηγήσεις προς τα νοικοκυριά, όσο και προς τις επιχειρήσεις, που αποτελούν και το μεγαλύτερο μέρος του εν λόγω χαρτοφυλακίου (Διάγραμμα 1.10). Συγκεκριμένα, στις 31 Δεκεμβρίου 2023 οι δείκτες ΜΕΧ σε σχέση με τα δάνεια προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις μειώθηκαν στο 10,2% και 6,6%, αντίστοιχα (Διάγραμμα 1.11 και 1.12).

Όσον αφορά στις χορηγήσεις που φέρουν αυξημένο κίνδυνο αθέτησης, και άρα αυξημένη πιθανότητα να κατηγοριοποιηθούν μελλοντικά ως ΜΕΧ, επισημαίνεται ότι κατά το 2023 το ποσοστό των χορηγήσεων που κατηγοριοποιούνταν στο Στάδιο 2 συνέχισε να παρουσιάζει μείωση, τόσο για τα δάνεια προς τα νοικοκυριά όσο και προς τις επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα, στις 31 Δεκεμβρίου 2023, 8,0% και 11,9% των συνολικών δανείων προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις, αντίστοιχα, κατηγοριοποιούνταν στο Στάδιο 2 (σε σύγκριση με 9,1% και 15,6% στις 31 Δεκεμβρίου 2022, αντίστοιχα) (Διάγραμμα 1.11 και 1.12).

Εντούτοις, οι συνετές πολιτικές διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου, όπως η έγκαιρη αναγνώριση και χρήση των εργαλείων της αναδιάρθρωσης και επαναδιαπραγμάτευσης, φαίνεται να αποτρέπουν μέχρι στιγμής νέες εισροές ΜΕΧ στα δανειακά χαρτοφυλάκια των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ταυτόχρονα, αναφο-



ρικά με τον νέο δανεισμό, επισημαίνεται ότι οι δείκτες εξυπηρέτησης χρέους-προς-εισόδημα (DSTI<sup>8</sup>) και κάλυψης της ετήσιας εξυπηρέτησης χρέους (DSCR<sup>9</sup>), παρουσιάζουν ικανοποιητική εικόνα κατά το 2023. Συγκεκριμένα, το 81% του νέου δανεισμού προς τα νοικοκυριά παρουσιάζει δείκτη DSTI χαμηλότερο από 0,65 και το 95% του νέου δανεισμού προς τις επιχειρήσεις παρουσιάζει δείκτη DSCR μεγαλύτερο από 1, υποδηλώνοντας τη δυνατότητα των νοικοκυριών και επιχειρήσεων, αντίστοιχα, να συνεχίσουν απρόσκοπτα την εξυπηρέτηση του χρέους τους. Ως εκ τούτου, διαφαίνεται ότι τα αυστηρά κριτήρια που εφαρμόζονται από τα πιστωτικά ιδρύματα για σκοπούς νέου δανεισμού περιορίζουν τον υπερδανεισμό, ο οποίος παραχωρείται σε δανειολήπτες με αποδεδειγμένη δυνατότητα αποπληρωμής του δανεισμού τους, και κατ'επέκταση, μειώνουν την πιθανότητα αθέτησης της δανειακής σύμβασης.

Όσον αφορά το ομολογιακό χαρτοφυλάκιο των πιστωτικών ιδρυμάτων (ποσοστό περίπου 20% του συνόλου των στοιχείων ενεργητικού), επισημαίνεται ότι αυτό αποτελείται κυρίως από ομόλογα επενδυτικής βαθμίδας (investment grade) (με ποσοστό περίπου 92% του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου). Τα εν λόγω ομόλογα χαρακτηρίζονται από χαμηλότερο πιστωτικό κίνδυνο και συντείνουν στην υψηλή ποιότητα του ομολογιακού του χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων. Σημειώνεται ότι η έκθεση του τραπεζικού τομέα στον κίνδυνο αγοράς, ο οποίος δύναται να επηρεάσει την αξία του

8. Ο δείκτης Debt Service-to-Income (DSTI) ορίζεται ως η ετήσια εξυπηρέτηση του συνολικού χρέους σε σχέση με το συνολικό ετήσιο διαθέσιμο εισόδημα του δανειολήπτη κατά τον χρόνο έκδοσης του δανείου. Ο δείκτης DSTI αφορά χορηγήσεις προς νοικοκυριά.
9. Ο δείκτης Debt Service-Coverage-Ratio (DSCR) ορίζεται ως η ετήσια εξυπηρέτηση του συνολικού χρέους σε σχέση με τα συνολικά ετήσια καθαρά λειτουργικά έσοδα του δανειολήπτη κατά τον χρόνο έκδοσης του δανείου. Ο δείκτης DSTI αφορά χορηγήσεις προς επιχειρήσεις.

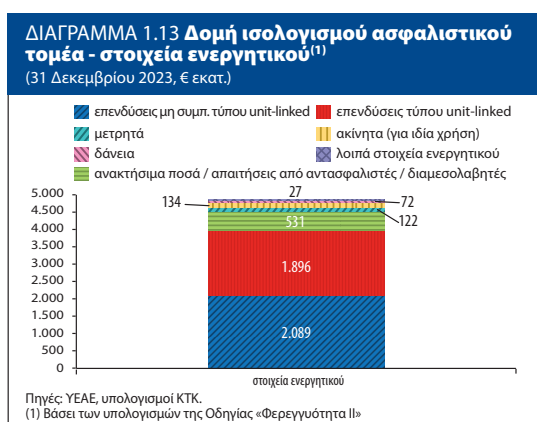
ομολογιακού χαρτοφυλακίου, είναι μικρή καθώς τα ομόλογα που βρίσκονται στους ισολογισμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων, στην πλειοψηφία τους (88,3% στις 31 Δεκεμβρίου 2023), επιμετρούνται σε αποσβεσμένο κόστος (amortised cost) αντί στην αγοραία αξία. Ως εκ τούτου οι διακυμάνσεις στις τιμές των ομολόγων δεν επηρεάζουν την κερδοφορία και τα ίδια κεφάλαια του τραπεζικού τομέα.

### 1.2.2 Εταιρείες Εξαγοράς Πιστώσεων

Όσον αφορά τις ΕΕΠ, επισημαίνεται ότι το δανειακό χαρτοφυλάκιο τους αποτελείται κυρίως από ΜΕΧ (77% της συνολικής λογιστικής αξίας), και, επομένως, οι άμεσες επιπτώσεις για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα λόγω του πιστωτικού κινδύνου των ΕΕΠ θεωρούνται περιορισμένες. Σημειώνεται, εντούτοις, ότι το εξυπηρετούμενο δανειακό χαρτοφυλάκιο των ΕΕΠ (23% της συνολικής λογιστικής αξίας) δύναται να επηρεαστεί δυσμενώς από το μακροοικονομικό περιβάλλον, καθώς οι εν λόγω δανειολήπτες δύναται να αντιμετωπίσουν δυσκολίες στην εξυπηρέτηση του χρέους τους.

### 1.2.3 Ασφαλιστικός τομέας

Αναφορικά με τον ασφαλιστικό τομέα, σημειώνεται ότι η έκθεση του δανειακού του χαρτοφυλακίου σε πιστωτικό κίνδυνο είναι περιορισμένη λόγω του εξαιρετικά μικρού του μεγέθους σε σύγκριση με τον τομέα των πιστωτικών ιδρυμάτων και των ΕΕΠ (Διάγραμμα 1.13). Ως εκ τούτου, οι πιθανές επιπτώσεις στη χρηματοοικονομική σταθερότητα λόγω ενδεχόμενης επιδείνωσης της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου του ασφαλιστικού τομέα αξιολογούνται ως χαμηλές.



Το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο των ασφαλιστικών εταιρειών αποτελείται κυρίως από ομόλογα (τόσο εταιρικά όσο και κυβερνητικά) καθώς και επενδύσεις σε οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων. Σημειώνεται ότι, τα τελευταία έτη, παρατηρείται μία 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 από τη συγκέντρωση στον ισολογισμό τους.

Συμπερασματικά, η ενδεχόμενη επιδείνωση στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων του χρηματοοικονομικού τομέα, και κυρίως του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων, συνεχίζει να αποτελεί πρόκληση και δύναται να ασκήσει αρνητικές πιέσεις στην κερδοφορία τους. Παρά το γεγονός ότι δεν υπάρχουν ενδείξεις για τέτοια επιδείνωση στο παρόν στάδιο, χρειάζεται επαγρύπνηση εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων, δεδομένου ότι οι αρνητικές επιπτώσεις από την άνοδο των επιτοκίων μπορεί να λάβουν χώρα με χρονική υστέρηση. Συγκεκριμένα, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να συνεχίσουν να εφαρμόζουν συνετές πολιτικές διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου και να προβαίνουν σε σωστή και έγκαιρη χρήση των εργαλείων της αναδιάρθρωσης και επαναδιαπραγμάτευσης με στόχο την εξεύρεση κατάλληλων και βιώσιμων λύσεων. Τέλος, επισημαίνεται ότι οι πρόσφατες τροποποιήσεις που έχουν διενεργηθεί στο νομοθετικό πλαίσιο για τις εκποιήσεις, αλλά και για τον Χρηματοοικονομικό Επίτροπο, πρέπει να τύχουν αξιοποίησης από όλους τους εμπλεκόμενους, για σκοπούς διαχείρισης τόσο του κληροδοτημένου όγκου ΜΕΧ, όσο και των πιθανών νέων ΜΕΧ.



### 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

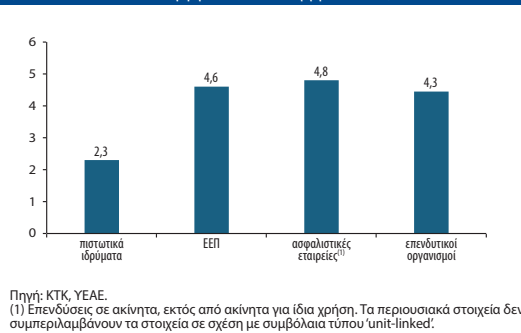
Η σημαντική συνολική έκθεση των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στον τομέα των ακινήτων, τα καθιστά ευάλωτα σε τυχόν αρνητικές εξελίξεις στην αγορά ακινήτων, κυρίως σε περίπτωση μείωσης στις τιμές των ακινήτων (παρόλο που αυτή αποτελεί απομακρυσμένο ενδεχόμενο), σε συνδυασμό με το γεγονός ότι οι επενδύσεις σε ακίνητα δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμες.

#### 1.3.1 Άμεση έκθεση χρηματοοικονομικού τομέα στον τομέα των ακινήτων

Αναλυτικότερα, τα ακίνητα αποτελούν σημαντική μορφή επένδυσης για ολόκληρο τον χρηματοοικονομικό τομέα (Διάγραμμα 1.14), εκθέτοντας τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα στον κίνδυνο αναπροσαρμογής της αξίας των άμεσων επενδύσεών τους και κατ' επέκταση της κερδοφορίας τους.

Σημειώνεται ότι τα ακίνητα τα οποία κατέχονται από τα πιστωτικά ιδρύματα και τις ΕΕΠ έχουν περιέλθει στην κατοχή τους κατά κανόνα μέσω διακανονισμών με δανειολήπτες, με τα υπό αναφορά χρηματοοικονομικά ιδρύματα να αναγνωρίζουν τα εν λόγω ακίνητα στους ισολογισμούς τους σε τιμή χαμηλότερη από την αγοραία αξία. Συγκεκριμένα, η λογιστική αξία των ακινήτων που είχαν στην κατοχή τους τα πιστωτικά ιδρύματα και οι ΕΕΠ στις 31 Δεκεμβρίου 2023 ήταν κατά 24% και 18% μικρότερη από την αγοραία αξία, αντίστοιχα, ενισχύοντας την ανθεκτικότητα των

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.14 Άμεση έκθεση χρηματοοικονομικού τομέα στον τομέα των ακινήτων**  
(% του συνόλου του ενεργητικού, 31 Δεκεμβρίου 2023)



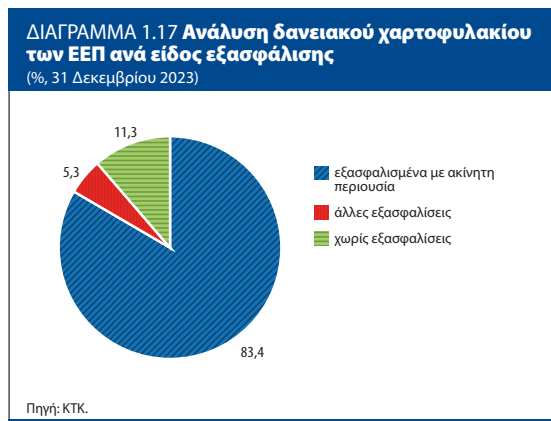
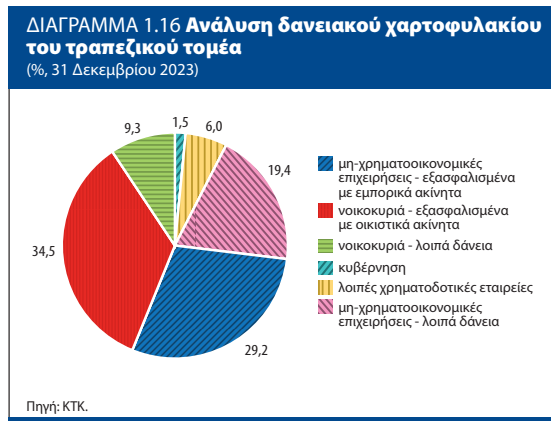
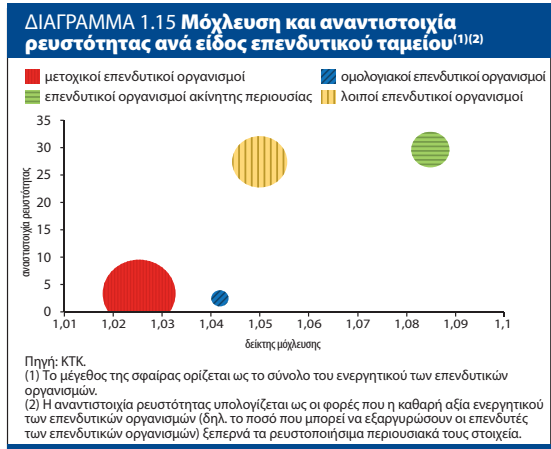
υπό αναφορά τομέων σε περίπτωση μείωσης των τιμών των ακινήτων.

Αντίθετα, οι ασφαλιστικές εταιρείες, οι επενδυτικοί οργανισμοί και τα συνταξιοδοτικά ταμεία είναι εκτεθειμένα στον κίνδυνο απομείωσης της αξίας των ακινήτων που έχουν στους ισολογισμούς τους, καθώς η αποτίμησή τους βασίζεται στις τρέχουσες τιμές της αγοράς (mark-to-market). Ως εκ τούτου, μειώσεις στις τιμές ακινήτων θα επηρεάσουν αρνητικά την κερδοφορία και τα ίδια κεφάλαιά τους. Όσον αφορά τον τομέα των επενδυτικών ταμείων, η έκθεση του συνόλου του τομέα στον τομέα των ακινήτων είναι σχετικά μικρή σε σχέση με το ενεργητικό του τομέα. Εντούτοις, η έκθεση αυτή βρίσκεται συγκεντρωμένη στους επενδυτικούς οργανισμούς ακίνητης περιουσίας, για τους οποίους η αναντιστοιχία ρευστότητας (liquidity mismatch) αποτελεί βασική ευπάθεια (Διάγραμμα 1.15).

### 1.3.2 Έμμεση έκθεση χρηματοοικονομικού τομέα στον τομέα των ακινήτων

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, η οποία απορρέει από τις δανειακές τους δραστηριότητες, τα καθιστά περισσότερο ευάλωτα σε αρνητικές εξελίξεις στην αγορά ακινήτων. Συγκεκριμένα, τα ακίνητα διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο ως εξασφάλιση στον τραπεζικό τομέα και στον τομέα των ΕΕΠ<sup>10</sup> (Διάγραμμα 1.16, Διάγραμμα 1.17), με τον κίνδυνο απομείωσης της αξίας των εξασφαλίσεων των χορηγήσεων να αποτελεί κύρια πηγή ευπάθειας για τους εν λόγω τομείς. Ειδικότερα,

10. Τα ποσά του δανειακού χαρτοφυλακίου των ΕΕΠ που παρουσιάζονται αφορούν την συμβατική υποχρέωση των πελατών και όχι τη λογιστική αξία, σε αντίθεση με το τραπεζικό τομέα, όπου παρουσιάζεται η λογιστική αξία.



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. Ως εκ τούτου, τυχόν μείωση στις τιμές των ενυπόθηκων ακινήτων συνεπάγεται μειωμένο ποσό ανάκτησης και κατ' επέκταση αυξημένες προβλέψεις από τα πιστωτικά ιδρύματα, επηρεάζοντας αρνητικά την κερδοφορία τους.

Συγκεκριμένα, όσον αφορά τον τραπεζικό τομέα, παρά τη στρατηγική απομόχλευσης που ακολουθήθηκε τα τελευταία έτη από τα αδειοδοτημένα πιστωτικά ιδρύματα, η συγκέντρωση του δανειακού χαρτοφυλακίου στον τομέα των ακινήτων παρέμεινε σημαντική. Συγκεκριμένα, οι χορηγήσεις προς μη-χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο τομέα των ακινήτων αντιπροσώπευαν κατά τις 31 Δεκεμβρίου 2023 το 132% του Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 Capital, CET 1) των αδειοδοτημένων πιστωτικών ιδρυμάτων. Παράλληλα, οι χορηγήσεις προς μη-χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά που εξασφαλίζονται με ακίνητη περιουσία αντιπροσώπευαν το 63,7% του δανειακού χαρτοφυλακίου και το 317% του Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών Κατηγορίας 1 του τραπεζικού τομέα κατά τις 31 Δεκεμβρίου του 2023, υποδεικνύοντας ότι ο τραπεζικός τομέας επηρεάζεται αρνητικά από δυσμενείς εξελίξεις στον τομέα τόσο των εμπορικών όσο και των οικιστικών ακινήτων.

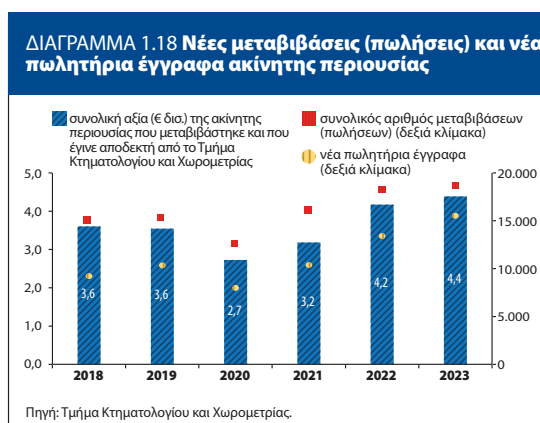
Επιπλέον, οι μη-χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο τομέα των ακινήτων αντλούν το μεγαλύτερο μέρος της χρηματοδότησής τους υπό την μορφή δανεισμού, κυρίως, από τον τραπεζικό τομέα. Ως εκ τούτου, οποιαδήποτε πιθανή επιδείνωση στη δυνατότητα αποπληρωμής των εν λόγω μη-χρηματοοικονομικών

επιχειρήσεων έχει σαν αποτέλεσμα την αναγνώριση από τα πιστωτικά ιδρύματα και τις ΕΕΠ επιπρόσθετων προβλέψεων, που επηρεάζουν αρνητικά την κερδοφορία και τα ίδια κεφάλαιά τους.

### 1.3.3 Ανθεκτικότητα αγοράς ακινήτων

Παρά την έκθεση των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στον τομέα των ακινήτων, η πιθανότητα αρνητικών επιπτώσεων στη χρηματοοικονομική σταθερότητα είναι, μέχρι στιγμής, περιορισμένη. Η κυπριακή αγορά ακινήτων αποδεικνύεται ιδιαίτερα ανθεκτική, όπως αντικατοπτρίζεται στην ανοδική τάση που παρατηρήθηκε εντός του 2023 στον όγκο συναλλαγών ακίνητης περιουσίας, τόσο σε συνολική αξία όσο και σε αριθμό πωλητήριων εγγράφων (Διάγραμμα 1.18). Εντούτοις, το σημαντικό ποσοστό της δραστηριότητας στον τομέα των ακινήτων που προκύπτει από τη ζήτηση από ξένους, καθιστά την αγορά ακινήτων ευάλωτη σε εξωγενείς παράγοντες.

Ταυτόχρονα, η αυξημένη ζήτηση και η περιορισμένη προσφορά οδήγησαν σε περαιτέρω επιτάχυνση στις αυξήσεις τιμών των οικιστικών ακινήτων με τον Δείκτη Τιμών Κατοικιών (ΔΤΚ) της ΚΤΚ<sup>11</sup> να καταγράφει ετήσια αύξηση της τάξης του 8,3% το τέταρτο τρίμηνο του 2023. Παρά την αύξηση που κατέγραψε ο ΔΤΚ, οι τιμές των οικιστικών ακινήτων στην Κύπρο φαίνεται να παραμένουν σε γενικές γραμμές σε χαμηλότερα επίπεδα από τη δυνητική τους αξία, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΚΤ<sup>12</sup>. Ως εκ τούτου, η πιθανότητα σημαν-



11. Δείκτης Τιμών Κατοικιών 2023Q4\_final.pdf (centralbank.cy)

12. 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. Σημειώνεται ότι, θετικές τιμές υποδεικνύουν υπερτιμημένες τιμές οικιστικών ακινήτων, ενώ αρνητικές υποτιμημένες.

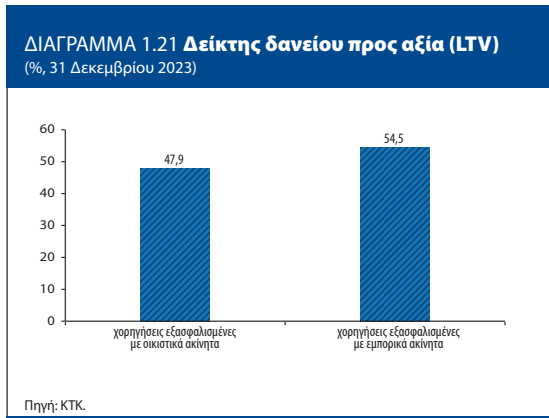
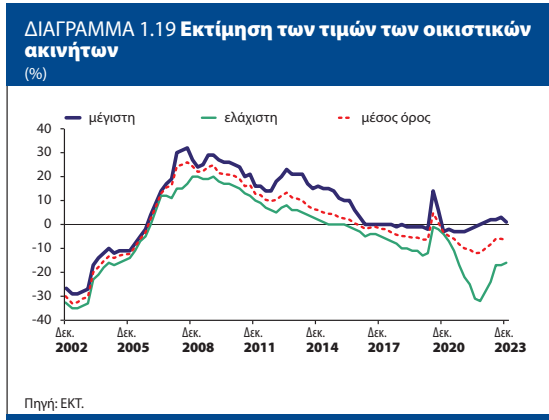
τικής μείωσης των τιμών των ακινήτων, απο-τελεί προς το παρόν, ακραίο στατιστικό ενδε-χόμενο (Διάγραμμα 1.19).

Όσον αφορά τα εμπορικά ακίνητα, σημει-ώνεται ότι, αν και δεν έχουν αναπτυχθεί μον-τέλα αποτίμησης της δυνητικής τους αξίας, οι αποδόσεις τους βρίσκονται σε υψηλότερα ή περίπου στα ίδια επίπεδα με τον ιστορικό μέσο όρο (2016-2023) για όλους τους τύπους των ακινήτων, περιορίζοντας τυχόν ανησυχίες για πιθανή υπερεκτίμηση των τιμών τους (Διά-γραμμα 1.20). Σημειώνεται ότι λόγω της ση-μαντικότητας του τομέα εμπορικών ακινήτων στο χρηματοοικονομικό σύστημα, η ΚΤΚ, σε συνεργασία με τις υπόλοιπες εποπτικές αρχές του χρηματοοικονομικού τομέα στη Δημο-κρατία παρακολουθεί τους συστημικούς κιν-δύνους που απορρέουν από την αγορά εμπο-ρικών ακινήτων με στόχο τη συμμόρφωση με την υπο-Σύσταση Α της Σύστασης του ΕΣΣΚ σχετικά με τις ευπάθειες του τομέα των εμπο-ρικών ακινήτων του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΣΣΚ/2022/9)<sup>13</sup>. Η εν λόγω Σύσταση στοχεύει στη βελτίωση της παρακολούθησης των συστημικών κινδύνων που απορρέουν από τον τομέα των εμπορικών ακινήτων για τον εντοπισμό δυνητικών κινδύνων για τη χρη-ματοοικονομική σταθερότητα αλλά και στον καθορισμό μακροπροληπτικής δράσης.

Τέλος, ο σχετικά χαμηλός δείκτης Δανείου προς Αξία (ΔΠΑ) του δανειακού χαρτοφυλα-κίου των πιστωτικών ιδρυμάτων (Διάγραμμα 1.21), περιορίζει, σε κάποιο βαθμό, τις επιπτώ-σεις στον τραπεζικό τομέα από ενδεχόμενη μείωση στις τιμές των ακινήτων, καθώς αφήνει

13. Με βάση την υπό-Σύσταση Α συνιστάται στις οικείες αρχές που διαδραματίζουν ρόλο στη χρηματοπιστωτική σταθε-ρότητα:

1. να παρακολουθούν στενά τις πραγματικές και εν δυνάμει ευπάθειες σχετικά με τα εμπορικά ακίνητα,
2. να παρακολουθούν σε τακτική βάση, τουλάχιστον ετη-σίως, τους κινδύνους στις αγορές εμπορικών ακινήτων,
3. να συντονίζουν και να συνεργάζονται στενά μεταξύ τους και με το ΕΣΣΚ για την παρακολούθηση των ευπαθειών σχετικά με τα εμπορικά ακίνητα κατά την εκπλήρωση της υποχρέωσης παρακολούθησης κινδύνου.



περιθώριο στα πιστωτικά ιδρύματα να απορροφήσουν πιθανή αναπροσαρμογή στην αξία των ακινήτων εξασφαλίσεων, περιορίζοντας την ανάγκη για επιπλέον προβλέψεις.

*Εν κατακλείδι, η σημαντική συνολική έκθεση του χρηματοοικονομικού τομέα στον τομέα των ακινήτων αποτελεί σημαντική ευπάθεια για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Αναλυτικότερα, μια ενδεχόμενη μείωση στις τιμές των ακινήτων, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι αυτού του είδους οι επενδύσεις δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμες, εμπεριέχει κινδύνους τόσο για την κερδοφορία και την κεφαλαιακή επάρκεια του χρηματοοικονομικού τομέα, όσο και για τη ρευστότητά του. Εντούτοις, η αγορά ακινήτων φαίνεται να συνάδει με τα μακροοικονομικά θεμελιώδη δεδομένα της χώρας, χωρίς ενδείξεις σημαντικής υπερθέρμανσης των τιμών των ακινήτων. Ως εκ τούτου, η πιθανότητα αρνητικών επιπτώσεων στη χρηματοοικονομική σταθερότητα είναι, μέχρι στιγμής, περιορισμένη.*

#### **1.4 Αναδυόμενοι εξωγενείς κίνδυνοι: κίνδυνος κλιματικής αλλαγής, κίνδυνοι στον κυβερνοχώρο, κίνδυνοι κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων**

Πέρα από τους προαναφερόμενους κινδύνους, ο χρηματοοικονομικός τομέας βρίσκεται αντιμέτωπος με αναδυόμενους εξωγενείς κινδύνους που προκύπτουν από την κλιματική αλλαγή, τις απειλές στον κυβερνοχώρο και την κλιμάκωση των γεωπολιτικών εντάσεων.

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

Οι κίνδυνοι που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή περιλαμβάνουν φυσικούς κινδύνους, όπως οι ακραίες καιρικές συνθήκες και οι φυ-

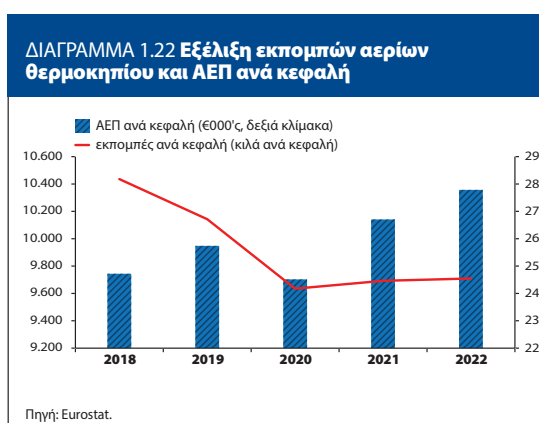
σικές καταστροφές, καθώς και μεταβατικούς κινδύνους που απορρέουν από τη μετάβαση σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα.

Οι φυσικοί κίνδυνοι, όταν υλοποιούνται, μπορούν να μειώσουν σημαντικά την αξία των εξασφαλίσεων και των περιουσιακών στοιχείων των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων. Ο επιταχυνόμενος ρυθμός της κλιματικής αλλαγής, αυξάνει τον κίνδυνο απότομων απωλειών σε περιοχές, οι οποίες είναι ευάλωτες στους κλιματικούς κινδύνους. Αυτό μπορεί να οδηγήσει στη μείωση της αξίας των εξασφαλίσεων και των περιουσιακών στοιχείων, και σε αύξηση των ασφαλιστικών απαιτήσεων, επηρεάζοντας ένα μεγάλο αριθμό χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων.

Επιπλέον, οι αλλαγές στις πολιτικές και στις τεχνολογίες που απαιτούνται για τη μετάβαση σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα μπορεί να οδηγήσουν σε σημαντικές μεταβολές στην αγορά και στην αξία των επενδύσεων, επιβαρύνοντας τις οικονομικές συνθήκες και ενισχύοντας την αβεβαιότητα στον χρηματοοικονομικό τομέα. Η προστασία του πλανήτη από την κλιματική αλλαγή απαιτεί επενδύσεις σε τεχνικές καινοτομίες και ανανεώσιμες πηγές ενέργειας για μια κλιματικά ουδέτερη Ευρωπαϊκή Ένωση το 2050, όπως απαιτείται από τον Κανονισμό (ΕΕ) 2021/1119<sup>14</sup>.

Αναφορικά με την περιβαλλοντική ρύπανση στην Κύπρο, επισημαίνεται ότι βάσει των τελευταίων διαθέσιμων στοιχείων της Eurostat, οι εκπομπές αερίων θερμοκηπίου της Κύπρου, ανά κεφαλή, σημείωσαν μείωση κατά το 2018, το 2019 και το 2020, ενώ παρέμειναν στα ίδια περίπου επίπεδα κατά το 2021 και 2022, παρά την αύξηση που σημειώθηκε στο ΑΕΠ (Διάγραμμα 1.22).

14. Κανονισμός (ΕΕ) 2021/1119 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 30ής Ιουνίου 2021 για τη θέσπιση πλαισίου με στόχο την επίτευξη κλιματικής ουδετερότητας και για την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 401/2009 και (ΕΕ) 2018/1999.

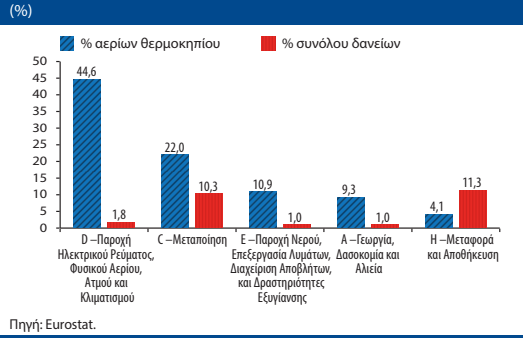


Συναφώς, επισημαίνεται ότι, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία από τη Eurostat (2022), το 90,9% των εκπομπών αερίων θερμοκηπίου στην Κύπρο προήλθε από 5 τομείς (Διάγραμμα 1.23). Συγκεκριμένα, κατά το 2022 ο τομέας παροχής ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού εξέπεμπε το 44,6% του συνόλου των εκπομπών αερίων θερμοκηπίου, ο τομέας μεταποίησης το 22%, ο τομέας της παροχής νερού, επεξεργασίας λυμάτων, διαχείρισης αποβλήτων, και δραστηριοτήτων εξυγίανσης το 10,9%, ο τομέας γεωργίας, δασοκομίας και αλιείας το 9,3% και ο τομέας μεταφοράς και αποθήκευσης το 4,1%.

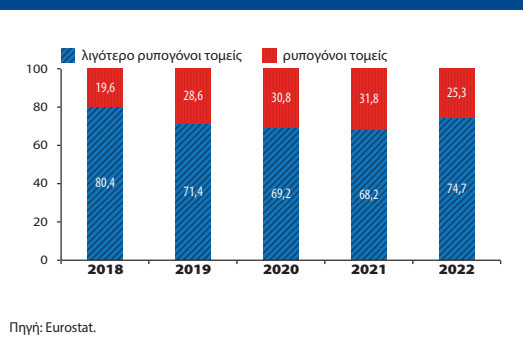
Σύμφωνα με στοιχεία της ΚΤΚ (Διάγραμμα 1.24), τα δάνεια στους προαναφερόμενους ρυπογόνους τομείς, οι οποίοι είναι πιο ευάλωτοι σε δυνητικές αλλαγές στις πολιτικές σχετικά με την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής (όπως για παράδειγμα, φορολογικές μεταρρυθμίσεις και μεταρρυθμίσεις που στοχεύουν στην ευθυγράμμιση της οικονομίας με τους στόχους του 2050), αποτελούσαν μόνο το 25,3% του συνόλου των δανείων κατά το 2022. Το υπόλοιπο 74,7% των δανείων παραχωρήθηκε σε λιγότερο ρυπογόνους τομείς.

Αξίζει να σημειωθεί ότι στον τομέα της παροχής ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού, που ήταν ο μεγαλύτερος ρυπαντής κατά το 2022 αναλογούσε μόνο το 1,8% του συνόλου των δανείων του ίδιου έτους. Επίσης, στον τομέα της μεταποίησης, αναλογούσε το 10,3% του συνόλου των δανείων, που αντιπροσωπεύει μείωση κατά 53,6% στο ποσό των δανείων σε αυτόν τον τομέα σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Σημειώνεται επίσης ότι ο μεγαλύτερος αποδέκτης δανείων από τους προαναφερόμενους τομείς (μεταφορές - 11% των συνολικών δανείων) εξέπεμπε το 4,1% των συνολικών εκπομπών άνθρακα (Διάγραμμα 1.23). Συναφώς, ο μεταβατικός κίνδυνος παρα-

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.23 Εκπομπές αερίων θερμοκηπίου των πιο ρυπογόνων τομέων και το μερίδιό τους επί του συνόλου των δανείων για το έτος 2022**



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.24 Μερίδιο δανείων στους ρυπογόνους και λιγότερο ρυπογόνους τομείς**



μένει συγκριτικά μικρός για τον τραπεζικό τομέα καθώς η έκθεσή του στους ρυπογόνους τομείς, και ειδικά στον τομέα παροχής ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού, παραμένει σχετικά χαμηλή.

Αναφορικά με τον φυσικό κίνδυνο, μελέτη της ΕΚΤ<sup>15</sup> σημειώνει ότι οι κυπριακές επιχειρήσεις είναι ευάλωτες στις πλημμύρες, στον κίνδυνο πυρκαγιάς, στην άνοδο της στάθμης της θάλασσας, καθώς και στην υδατική και θερμική καταπόνηση. Ως εκ τούτου, σε περίπτωση που οι υπο αναφοράν επιχειρήσεις βρεθούν αντιμέτωπες με οποιεσδήποτε ζημιές λόγω των πιο πάνω φυσικών καταστροφών, τα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν έκθεση στις εν λόγω επιχειρήσεις, μέσω κυρίως του δανειστικού τους χαρτοφυλακίου, δύναται, επίσης, να επηρεαστούν δυσμενώς.

Συναφώς, η υψηλότερη συχνότητα των ακραίων κλιματικών φαινομένων ενδέχεται να οδηγήσει σε υψηλότερες ασφαλιστικές απαιτήσεις, επηρεάζοντας κυρίως τις ασφαλιστικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον γενικό κλάδο και, συγκεκριμένα, στον κλάδο πυρός και ζημιάς σε περιουσία, σε περίπτωση που υπάρχει ασφάλιση για την κλιματική καταστροφή. Σημειώνεται ότι, η ΕΚΤ και η ΕΙΟΡΑ, σε σχετικό έγγραφο συζήτησης με θέμα τις επιλογές πολιτικής για μείωση του κενού προστασίας της ασφάλισης για κλιματικούς κινδύνους, περιλαμβάνουν την Κύπρο ανάμεσα στις χώρες της Ευρώπης με το χαμηλότερο ποσοστό ασφάλισης σε σχέση με ζημιές από κλιματικούς κινδύνους (κάτω από 5%)<sup>16</sup>. Ως εκ τούτου, η έλλειψη ασφάλισης έναντι των προαναφερόμενων φυσικών κινδύνων λόγω της κλιματικής αλλαγής δύναται να επηρεάσει την οικονομία και τη χρηματοοικονομική σταθερότητα, αλλά όχι τις ασφαλιστικές εταιρείες. Εάν οι ζημιές δεν καλύπτονται από ασφάλιση, η ταχύτητα με την οποία τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις μπορούν να συνεχί-

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

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



σουν τις δραστηριότητές τους μειώνεται, επιβραδύνοντας την οικονομική ανάκαμψη.

Ο κίνδυνος που σχετίζεται με την κλιματική αλλαγή έχει επιδεινωθεί σημαντικά σε παγκόσμιο επίπεδο τα τελευταία χρόνια και η ανάγκη για μια ομαλή μετάβαση σε μια οικονομία μηδενικών εκπομπών έως το 2050 καθίσταται επιτακτική. Ενόψει των πιο πάνω, ο εν λόγω κίνδυνος χρήζει άμεσης διαχείρισης με συντονισμένες ενέργειες από διάφορους οικονομικούς και κοινωνικούς φορείς της χώρας. Στο πλαίσιο αυτό, οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και κυρίως τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να εντατικοποιήσουν την ενσωμάτωση του εν λόγω κινδύνου στις πολιτικές και στις διαδικασίες τους για τη σωστή επιμέτρηση και τη δέουσα παρακολούθησή του.

#### 1.4.2 Κίνδυνοι στον κυβερνοχώρο

Η έκθεση του χρηματοοικονομικού τομέα σε κινδύνους στον κυβερνοχώρο έχει αυξηθεί τα τελευταία χρόνια σε ευρωπαϊκό και παγκόσμιο επίπεδο, λόγω της κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων, σε συνάρτηση με τη μεγαλύτερη ψηφιακή διασύνδεση, την αύξηση της τηλεργασίας μετά την πανδημία, καθώς και την αυξανόμενη τάση για ανάθεση μέρους της κρίσιμης υποδομής πληροφορικής των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων σε εξωτερικούς συνεργάτες (third party providers).

Το συνεχώς εξελισσόμενο τοπίο των κυβερνοεπιθέσεων και η αύξηση αυτών των περιστατικών αποτελούν σημαντικό κίνδυνο για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα της Ευρωπαϊκής Ένωσης<sup>17</sup>. Οι κυβερνοεπιθέσεις μπορεί να διαταράξουν κρίσιμες οικονομικές λειτουργίες και να διαβρώσουν την εμπιστοσύνη στο σύστημα, ειδικά αν επηρεαστούν κρίσιμες οντότητες ή αν οι διασυνδέσεις δημιουργήσουν συστημικές απειλές.

17. The Quick and the Dead: building up cyber resilience in the financial sector (europa.eu).



Ένα σημαντικό κυβερνοπεριστατικό με-γάλης κλίμακας και ταχύτητας διάδοσης απαιτεί άμεση και αποτελεσματική αντιμετώπιση από τις αρμόδιες αρχές, με στόχο τον περιορισμό των πιθανών επιπτώσεων του στη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Ο ταχύς συντονισμός και η αποτελεσματική επικοινωνία σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης μπορούν να συμβάλουν στην έγκαιρη αξιολόγηση του αντίκτυπου ενός σημαντικού κυβερνοπεριστατικού, διαφυλάσσοντας την εμπιστοσύνη στο χρηματοοικονομικό σύστημα και περιορίζοντας την εξάπλωση σε άλλα ιδρύματα<sup>18</sup>. Στο πλαίσιο αυτό, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) εξέδωσε τη Σύσταση ΕΣΣΚ/2021/17, με στόχο τη δημιουργία ενός πανευρωπαϊκού πλαισίου συντονισμού για την αντιμετώπιση συστημικών κυβερνοπεριστατικών. Η εν λόγω σύσταση αποσκοπεί στην ενίσχυση της ετοιμότητας των αρμόδιων αρχών και στη διευκόλυνση της συντονισμένης απόκρισης σε δυνητικά σημαντικά κυβερνοπεριστατικά. Το υπό αναφορά πλαίσιο, το οποίο παρακολουθείται από την ΚΤΚ, αναμένεται να τεθεί σε λειτουργία το 2025.

Περαιτέρω, σημειώνεται ότι, στην ΕΕ το 22,2% των επιχειρήσεων (με 10 ή περισσότερους εργαζόμενους και αυτοαπασχολούμενους) της επιχειρηματικής οικονομίας (εξαιρουμένων των ορυχείων και λατομείων και του χρηματοπιστωτικού τομέα) αντιμετώπισε περιστατικά κυβερνοεπιθέσεων που είχαν ως αποτέλεσμα τη μη διαθεσιμότητα υπηρεσιών, καταστροφή ή αλλοίωση δεδομένων ή απόκρυψη εμπιστευτικών δεδομένων<sup>19</sup>. Το υψηλότερο ποσοστό επιχειρήσεων που κατέγραψαν περιστατικά κυβερνοεπίθεσης με

18. Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου της 2ας Δεκεμβρίου 2021 σχετικά με ένα πανευρωπαϊκό πλαίσιο συντονισμού συστημικών κυβερνοπεριστατικών για τις σχετικές αρχές (ΕΣΣΚ/2021/17).

19. 22% of EU enterprises had ICT security incidents – Eurostat (Europa.eu).

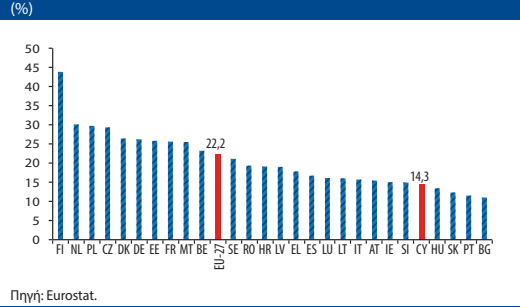


αρνητικές συνέπειες στις δραστηριότητές τους σημειώθηκε στη Φιλανδία με 43,8% (Διάγραμμα 1.25). Η Ολλανδία ήταν δεύτερη με 30,1% και η Πολωνία τρίτη με 29,7%, ενώ ο μέσος όρος της ΕΕ ανέρχεται στο 22,2%. Στην Κύπρο μόνο το 14,3% των επιχειρήσεων με δυναμικό πέραν των 10 υπαλλήλων ανέφερε ότι έχει βιώσει περιστατικά κυβερνοεπιθέσεων με αρνητικές επιπτώσεις στις δραστηριότητές τους.

Ενόψει των πιο πάνω, η συνεχής επαγρύπνηση και θωράκιση των χρηματοοικονομικών οργανισμών από πιθανές προκλήσεις εντός του κυβερνοχώρου καθίσταται αναγκαία. Η ΚΤΚ, αναγνωρίζοντας και παρακολουθώντας τους προαναφερόμενους κινδύνους, έχει εφαρμόσει διάφορα μέτρα, όπως την υποχρέωση των τραπεζών για ετήσια δοκιμή διεύθυνσης των κρίσιμων υποδομών των τραπεζών. Επίσης, η ΚΤΚ παρακολουθεί και συμβάλλει ενεργά στις διαδικασίες εφαρμογής του Κανονισμού της ΕΕ για την Ψηφιακή Επιχειρησιακή Ανθεκτικότητα (DORA)<sup>20</sup> με στόχο τη διασφάλιση της ετοιμότητας και της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα απέναντι στις προκλήσεις στον κυβερνοχώρο.

Περαιτέρω, σημειώνεται ότι κατά το 2024 τα σημαντικά ιδρύματα της Κύπρου συμμετείχαν σε άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων με θέμα την κυβερνοανθεκτικότητα. Η άσκηση πραγματοποιήθηκε από την ΕΚΤ και αξιολόγησε την ανταπόκριση και ανάκαμψη των συμμετεχόντων τραπεζών από ένα σοβαρό αλλά πιθανό περιστατικό κυβερνοασφάλειας. Σύμφωνα με τα συμπεράσματα της ΕΚΤ, η άσκηση έδειξε ότι ενώ οι ευρωπαϊκές τράπεζες διαθέτουν πλαίσια ανταπόκρισης και ανάκαμψης αυτά χρήζουν βελτίωση σε κάποιους τομείς.

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.25 Ποσοστό επιχειρήσεων με 10 ή περισσότερους εργαζόμενους και αυτοαπασχολούμενους στην ΕΕ που αντιμετώπισαν κάποιο περιστατικό κυβερνοασφάλειας (2021)**



20. Τέθηκε σε ισχύ το 2023 με καταληκτική ημερομηνία εφαρμογής τον Ιανουάριο του 2025.

### 1.4.3 Κίνδυνοι κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων

Κατά το 2023, η Κυπριακή οικονομία βρέθηκε αντιμέτωπη με πολλαπλούς εξωτερικούς κραδασμούς, όπως τον συνεχιζόμενο πόλεμο στην Ουκρανία και τις συνεπακόλουθες διεθνείς κυρώσεις που επιβλήθηκαν στη Ρωσία, αλλά και την πιο πρόσφατη σύγκρουση στη Μέση Ανατολή που έχει προκαλέσει αστάθεια στην περιοχή.

Η κλιμάκωση των εντάσεων στη Μέση Ανατολή, με την πιθανότητα ευρύτερης σύρραξης, αποτελεί περαιτέρω παράγοντα ανησυχίας για την παγκόσμια οικονομία, καθώς και τη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Σε ένα δυσμενές σενάριο, η περαιτέρω κλιμάκωση των γεωπολιτικών εντάσεων δύναται να εντείνει το κλίμα αβεβαιότητας να επηρεάσει αρνητικά τις παγκόσμιες αγορές, να προκαλέσει διαταραχές στο διεθνές εμπόριο και να οδηγήσει σε άνοδο των τιμών ενέργειας και βασικών εμπορευμάτων προκαλώντας πληθωριστικές πιέσεις και επιβραδύνοντας την οικονομική δραστηριότητα. Οι εκλογές οι οποίες είχαν διεξαχθεί σε πολλές χώρες του πλανήτη κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2024, συνέτειναν στην περαιτέρω κλιμάκωση του κλίματος αβεβαιότητας, ενώ οι επερχόμενες προεδρικές εκλογές στις ΗΠΑ είναι καθοριστικής σημασίας για τις οικονομικές πολιτικές που θα ακολουθηθούν σε παγκόσμιο επίπεδο και τις μελλοντικές σχέσεις μεταξύ των διαφόρων χωρών.

Οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι, λόγω της απρόβλεπτης φύσης τους, δεν μπορούν να αντιμετωπιστούν μόνο με παραδοσιακά εργαλεία. Συγκεκριμένα, οι εν λόγω κίνδυνοι χρειάζονται καινοτόμες στρατηγικές και συνεργασία σε διεθνές επίπεδο για την αντιμετώπισή τους<sup>21</sup>.

21. [https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2024/html/ssm.sp240926\\_1~ebf2df6685.en.html](https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2024/html/ssm.sp240926_1~ebf2df6685.en.html)



Οι πιο πάνω αβέβαιες συνθήκες δημιουργούν συνεχείς προκλήσεις για την ευρωπαϊκή και την κυπριακή οικονομία και δεν αφήνουν περιθώρια εφησυχασμού. Η συνεχής παρακολούθηση των εξελίξεων και η συνεργασία σε διεθνές επίπεδο είναι ουσιαστικής σημασίας για την αποτελεσματική διαχείριση αυτών των κινδύνων και την αποφυγή σοβαρών επιπτώσεων στην παγκόσμια οικονομία.

*Συμπερασματικά, πέραν των παραδοσιακών κινδύνων που αντιμετωπίζει ο χρηματοοικονομικός τομέας, τα τελευταία χρόνια κυρίαρχη θέση καταλαμβάνουν οι κίνδυνοι της κλιματικής αλλαγής, οι κίνδυνοι λόγω των απειλών στον κυβερνοχώρο, καθώς και οι κίνδυνοι της κλιμάκωσης των γεωπολιτικών εντάσεων. Η ΚΤΚ, στο πλαίσιο προληπτικών ενεργειών, προτρέπει τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα να εντατικοποιήσουν τις προσπάθειές τους για θωράκιση από τους πιο πάνω αναδυόμενους κινδύνους προβαίνοντας στις δέουσες κινήσεις για προσδιορισμό της ενδεχόμενης επίδρασής τους στο φάσμα των δραστηριοτήτων τους, καθώς και ενσωμάτωσή τους στο γενικό πλαίσιο διαχείρισης των κινδύνων τους.*



## 2. Ανθεκτικότητα του χρηματοοικονομικού τομέα

Ο χρηματοοικονομικός τομέας της Κύπρου παραμένει, στο σύνολό του, ανθεκτικός παρά τις προκλήσεις με τις οποίες βρέθηκε αντιμέτωπος κατά το 2023, όπως αυτές καταγράφονται στην ενότητα 1.

### 2.1 Τραπεζικός τομέας

Όσον αφορά τα πιστωτικά ιδρύματα, η υψηλή κερδοφορία, κεφαλαιακή επάρκεια και ρευστότητα που έχουν επιτύχει τους επιτρέπει να συνεχίσουν να εξυπηρετούν απρόσκοπτα τις πιστωτικές ανάγκες των νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο τραπεζικός τομέας της Κύπρου αποδείχθηκε ανθεκτικός στους κραδασμούς που προκλήθηκαν στις διεθνείς χρηματοοικονομικές αγορές κατά το πρώτο τρίμηνο του 2023 λόγω των εξελίξεων στον τραπεζικό τομέα των ΗΠΑ και της Ελβετίας, καθώς και στις προκλήσεις από την κλιμάκωση των γεωπολιτικών εντάσεων όπως ο συνεχιζόμενος πόλεμος στην Ουκρανία και η πιο πρόσφατη σύγκρουση στη Μέση Ανατολή.

#### 2.1.1 Κερδοφορία

Κατά το 2023, ο τραπεζικός τομέας της Κύπρου κατέγραψε σημαντική κερδοφορία η οποία, όμως, δεν αναμένεται να διατηρηθεί μεσοπρόθεσμα. Συγκεκριμένα, κατά το 2023 τα συνολικά καθαρά κέρδη του τραπεζικού τομέα έφτασαν τα €1,27 δισ., σε σχέση με € 178 εκατ. κατά το 2022.

Η μεγάλη αύξηση στα συνολικά καθαρά έσοδα του τραπεζικού τομέα προήλθε κυρίως από την αύξηση στα καθαρά έσοδα από τόκους. Συγκεκριμένα, τα καθαρά έσοδα από τόκους αυξήθηκαν σημαντικά



κατά το 2023 λόγω των αυξημένων εσόδων από τόκους στο δανειακό χαρτοφυλάκιο των πιστωτικών ιδρυμάτων<sup>22</sup>, καθώς και λόγω της μεγάλης ρευστότητας που διατηρούν τα πιστωτικά ιδρύματα ως καταθέσεις με την ΕΚΤ (Διάγραμμα 2.1). Κατά το 2023 σημειώθηκε υψηλή μετακύληση των αυξήσεων από το βασικό επιτόκιο ΕΚΤ και το επιτόκιο Euribor στα δανειστικά επιτόκια που προσφέρουν τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα, με το μεγαλύτερο μέρος του δανειακού τους χαρτοφυλακίου να είναι συνδεδεμένο με κυμαινόμενα επιτόκια. Η αντίστοιχη μετακύληση στα καταθετικά επιτόκια που προσφέρουν τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα ήταν σημαντικά χαμηλότερη, εν μέρει, λόγω και της μεγάλης ρευστότητας που έχουν ήδη στη διάθεσή τους, αλλά και του μεγάλου ποσοστού των καταθέσεων που διατηρούν οι πελάτες τους σε τρέχουσες καταθέσεις οι οποίες δεν τοκίζονται.

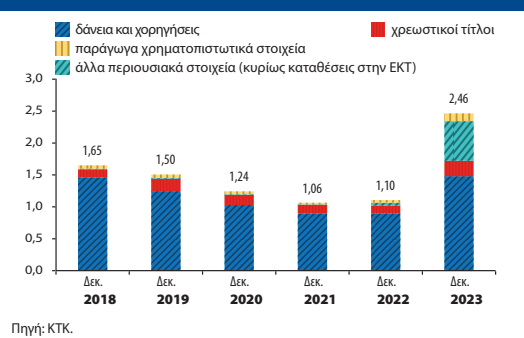
Συνδυαστικά, η μεγάλη ρευστότητα που διατηρούν τα πιστωτικά ιδρύματα ως καταθέσεις με την ΕΚΤ, καθώς και η μετακύληση των αυξήσεων από το βασικό επιτόκιο ΕΚΤ και το επιτόκιο Euribor η οποία ήταν υψηλή στα δανειστικά επιτόκια και χαμηλότερη στα καταθετικά επιτόκια, οδήγησαν σε ετήσιες αυξήσεις του καθαρού περιθωρίου επιτοκίου (Net Interest Margin) και των καθαρών εσόδων από τόκους (Net Interest Income) κατά 91% και 97%, αντίστοιχα, το 2023 (Διάγραμμα 2.2).

### 2.1.2 Κεφαλαιακή επάρκεια

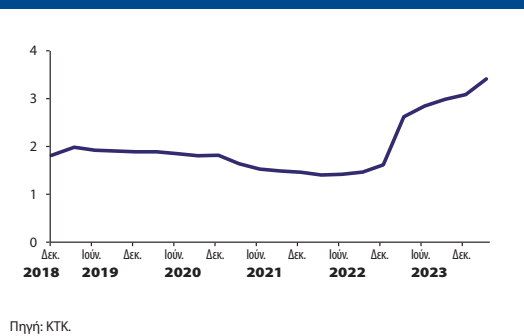
Η αυξημένη κερδοφορία των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων στους ισολογισμούς τους κατά το 2023, είχε ως αποτέλεσμα να ενισχυθεί σημαντικά η κεφαλαιακή τους επάρκεια, με τους αντίστοιχους δείκτες να φτάνουν σε πολύ υψηλά επίπεδα. Συγκεκρι-

22. Σε συνέχεια της αύξησης των επιτοκίων και δεδομένου ότι σημαντικός αριθμός δανείων είναι συνδεδεμένα με κυμαινόμενο επιτόκιο.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.1 Πηγές εσόδων από τόκους (€ δισ.)



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.2 Δείκτης καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου (%)



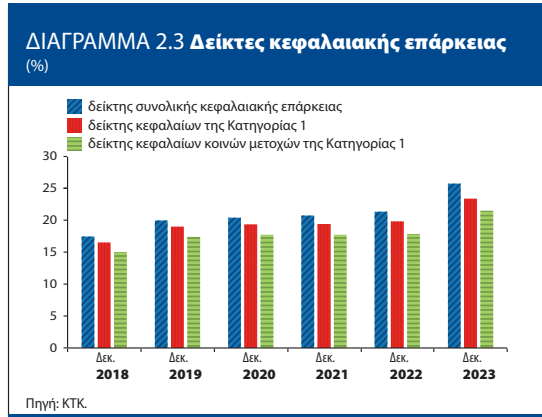
μένα, στο τέλος του 2023, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας κοινών μετοχών κατηγορίας 1 (CET 1 ratio) για το σύνολο του τραπεζικού τομέα αυξήθηκε κατά 3,7%, φτάνοντας στο 21,5%, σε σύγκριση με 17,8% στο τέλος του 2022 (Διάγραμμα 2.3). Τα υψηλά επίπεδα κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων επιτρέπουν την απορρόφηση δυνητικών ζημιών και ως εκ τούτου, διασφαλίζουν, εν μέρει, τη δυνατότητα του τραπεζικού τομέα να προσφέρει νέο δανεισμό στην πραγματική οικονομία.

Μία πιθανή επιδείνωση στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων του τραπεζικού τομέα, σε συνδυασμό με ενδεχόμενη μείωση στα περιθώρια επιτοκίων θα οδηγούσε σε μείωση στην κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων, επηρεάζοντας κατ' επέκταση και την κεφαλαιακή επάρκεια του τραπεζικού τομέα. Ωστόσο, η αυξημένη κερδοφορία που επιτεύχθηκε κατά το 2023, αν και δεν αναμένεται να διατηρηθεί στα ίδια επίπεδα στο μέλλον, αποτελεί δίκτυ ασφαλείας για τα πιστωτικά ιδρύματα στο βραχυπρόθεσμο και μεσοπρόθεσμο μέλλον, αφού επιτρέπει την απορρόφηση δυνητικών ζημιών από την πραγμάτωση κινδύνων.

### 2.1.3 Ρευστότητα

Ο τραπεζικός τομέας συνέχισε να χαρακτηρίζεται από πλεονάζουσα ρευστότητα κατά το 2023, με όλα τα πιστωτικά ιδρύματα να διατηρούν τα επίπεδα ρευστότητας τους σε σημαντικά υψηλότερα επίπεδα από τα ελάχιστα εποπτικά όρια. Συγκεκριμένα, οι δείκτες κάλυψης ρευστότητας (Liquidity Funding Ratio, LCR<sup>23</sup>) και καθαρής σταθερής χρηματοδότη-

23. Ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας (LCR) αναμένει ότι μια τράπεζα διατηρεί επαρκείς ποσότητες ρευστών στοιχείων ενεργητικού υψηλής ποιότητας ούτως ώστε να μπορεί να καλύπτει τις συνολικές ανάγκες της σε ροές ρευστών βραχυπρόθεσμα (για περίοδο 30 ημερών).



σης (Net Stable Funding Ratio, NSFR<sup>24</sup>) για το σύνολο του τραπεζικού τομέα κατά τα τέλη Δεκεμβρίου 2023 έφτασαν στο 358% και 188%, αντίστοιχα, δηλαδή σε επίπεδα σχεδόν 3,6 και 1,9 φορές υψηλότερα των ελάχιστων εποπτικών ορίων του 100%, αντίστοιχα (Διάγραμμα 2.4).

Σημειώνεται ότι, η πλεονάζουσα διαθέσιμη ρευστότητα του εγχώριου τραπεζικού τομέα διατηρήθηκε στα ικανοποιητικά επίπεδα που προαναφέρονται λόγω της ισχυρής καταθετικής βάσης των πιστωτικών ιδρυμάτων. Συγκεκριμένα, το σύνολο των καταθέσεων του τραπεζικού τομέα στο τέλος του 2023 παρέμεινε σταθερό σε επίπεδα παρόμοια με αυτά που καταγράφηκαν στο τέλος του 2022, σημειώνοντας, ωστόσο μια μικρή μείωση κατά 1% (Διάγραμμα 2.5).

## 2.2 Ασφαλιστικός τομέας

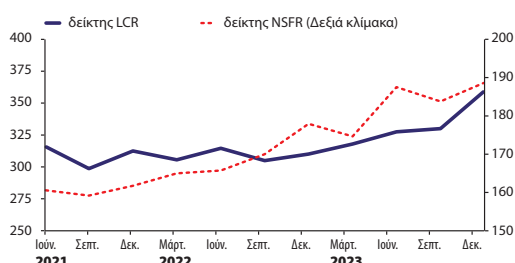
Κατά το 2023, ο ασφαλιστικός τομέας παρέμεινε ανθεκτικός, ενώ κατέγραψε υψηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης, σε παραγωγή ασφαλιστρών. Παράλληλα, η αξιοπιστία του τομέα συνέχισε να ενισχύεται, λόγω του αυστηρού κανονιστικού πλαισίου που διέπει τη λειτουργία του (Οδηγία Solvency II της ΕΕ). Συνολικά, επισημαίνεται η ανθεκτικότητα που έχει επιδείξει ο τομέας τα τελευταία έτη.

### 2.2.1 Κεφαλαιακή επάρκεια

Οι πλείστες ασφαλιστικές εταιρείες, κατέγραψαν ισχυρά κεφάλαια, ξεπερνώντας κατά πολύ τις εποπτικές απαιτήσεις φερεγγυότητας. Ο

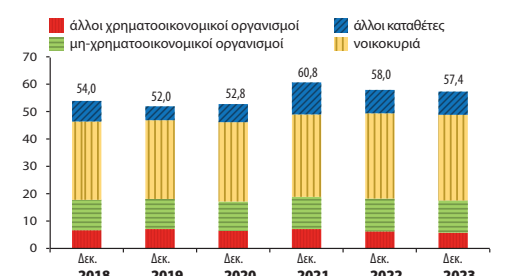
24. Ο δείκτης καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (NSFR) ορίζεται ως ο λόγος της διαθέσιμης σταθερής χρηματοδότησης προς την απαιτούμενη σταθερή χρηματοδότηση και είναι δομημένος έτσι, ώστε να εξασφαλίζει ότι τα μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία χρηματοδοτούνται μέσα από σταθερές πηγές χρηματοδοτήσεως.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

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.4 Δείκτες Ρευστότητας (%)



Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.5 Δομή χαρτοφυλακίου καταθέσεων (€ δισ.)



Πηγή: ΚΤΚ.

μέσος δείκτης φερεγγυότητας<sup>25</sup> των 33 ασφαλιστικών εταιρειών της Κύπρου ανήλθε στο 277,4%<sup>26</sup> στις 31 Δεκεμβρίου του 2023 (Διάγραμμα 2.6), σε σύγκριση με 259% που ήταν ο μέσος δείκτης φερεγγυότητας του ασφαλιστικού τομέα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) τον Δεκέμβριο του 2023, διασφαλίζοντας ότι ο ασφαλιστικός τομέας στο σύνολό του μπορεί να συνεχίσει να υποστηρίζει τους πελάτες του και την πραγματική οικονομία.

Στο τέλος του 2023 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 146%. Το εν λόγω ποσοστό παραμένει περίπου στα ίδια επίπεδα τα τελευταία έτη.

### 2.2.2 Ρευστότητα

Κατά το τέλος Δεκεμβρίου του 2023, ο μέσος δείκτης ρευστότητας<sup>27</sup> (ποσοστό ρευστών περιουσιακών στοιχείων επί του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων) του τομέα αυξήθηκε στο 51%, σε σύγκριση με 42%<sup>28</sup> στο τέλος του 2022. Ο μέσος δείκτης ρευστότητας του ασφαλιστικού τομέα της ΕΕ, κατά το τέλος Δεκεμβρίου του 2023 ανήλθε στο 53%<sup>29</sup>.

25. 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.
26. Το υψηλό ποσοστό επηρεάζεται από συγκεκριμένη αντασφαλιστική εταιρεία - εάν αφαιρεθεί, το ποσοστό μειώνεται στο 254%, που είναι κοντά στον μέσο όρο της Ευρώπης.
27. Ο δείκτης υπολογίζεται με βάση την μεθοδολογία που χρησιμοποιεί η ΕΙΟΡΑ, 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 unlinked. Όσο πιο υψηλός ο δείκτης, τόσο πιο χαμηλός ο κίνδυνος ρευστότητας.
28. Η εν λόγω αύξηση οφείλεται στην αλλαγή των συντελεστών στάθμισης σε διαφορετικά περιουσιακά στοιχεία, που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του δείκτη ρευστότητας.
29. Υπολογισμοί ΚΤΚ με βάση στοιχεία της ΕΙΟΡΑ.



### 3. Μακροπροληπτική πολιτική

Μια από τις βασικές αρμοδιότητες της ΚΤΚ<sup>30</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 τα μέτρα και οι αποφάσεις/δράσεις μακροπροληπτικής πολιτικής της ΚΤΚ από την 1η Ιανουαρίου 2023 μέχρι την 30η Ιουνίου 2024, που στοχεύουν στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος. Ειδικότερα:

#### 3.1 Αντικυκλικό απόθεμα ασφαλείας

Στις 2 Ιουνίου 2023, η ΚΤΚ, ακολουθώντας τη μακροπροληπτική πολιτική<sup>31</sup> της σχετικά με τον καθορισμό του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας και κατόπιν διαβούλευσης με την ΕΚΤ, αποφάσισε την περαιτέρω αύξηση του ποσοστού του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας από 0,5% σε 1,0% του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίνδυνο στη Δημοκρατία του κάθε αδειοδοτημένου πιστωτικού ιδρύματος που συστάθηκε στη Δημοκρατία, με ισχύ από τις 2 Ιουνίου 2024. Η υιοθέτηση του πιο πάνω μέτρου ενισχύει την ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα, αφού δημιουργεί ένα «μαξιλάρι» κεφαλαίων στα αδειοδοτημένα πιστωτικά ιδρύματα, το οποίο μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε περιόδους κρί-

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

31. Central Bank of Cyprus - Αντικυκλικό απόθεμα ασφαλείας

σεων και οικονομικής ύφεσης προς απορρόφηση των ζημιών, διατηρώντας, παράλληλα, τον απρόσκοπτο δανεισμό προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. Ο κύριος στόχος του μέτρου είναι η διασφάλιση, στον βαθμό του δυνατού, μιας βιώσιμης ροής πιστώσεων προς την οικονομία σε μελλοντικές περιόδους ενδεχόμενων αυξημένων κινδύνων.

### 3.2. Απόθεμα ασφαλείας O-SII<sup>32</sup>

Στις 2 Ιουλίου 2023, η ΚΤΚ, βάσει της ετήσιας επανεξέτασής της, με στοιχεία ημερομηνίας 31 Δεκεμβρίου 2022, προσδιόρισε πέντε πιστωτικά ιδρύματα ως άλλα συστημικά σημαντικά ιδρύματα («ιδρύματα O-SII») και επανακαθόρισε το ύψος του κεφαλαιακού αποθέματος O-SII που πρέπει να τηρούν λόγω της συστημικότητάς τους. Τα εν λόγω ιδρύματα αναφέρονται στον Πίνακα 3.1 μαζί με το αντίστοιχο απόθεμα ασφαλείας O-SII που πρέπει να τηρούν.

Το απόθεμα ασφαλείας O-SII ενισχύει την ανθεκτικότητα των ιδρυμάτων O-SII και αντισταθμίζει τον υψηλότερο κίνδυνο που επιφέρουν τα συστημικά σημαντικά ιδρύματα O-SII για το εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα καθώς 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.

Τον Φεβρουάριο του 2024, η ΚΤΚ προχώρησε στην αναθεώρηση της Πολιτικής της για τον προσδιορισμό των πιστωτικών ιδρυμάτων που εμπίπτουν στον ορισμό των ιδρυμάτων O-SII και τη μεθοδολογία για τον καθορισμό της απαίτησης αποθέματος ασφαλείας O-SII του κάθε πιστωτικού ιδρύματος. Η μεθοδο-

**Πίνακας 3.1 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)

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.

32. O-SII - Other Systemically Important Institutions

λογία για τον καθορισμό της απαίτησης αποθέματος ασφαλείας O-SII, αποσκοπεί στη συσχέτιση της συστημικής σημασίας ενός ιδρύματος O-SII, όπως αυτή προκύπτει από τη συνολική του βαθμολογία συστημικής σημασίας, με το ύψος της απαίτησης αποθέματος ασφαλείας O-SII.

Για την αναθεώρηση της εν λόγω Πολιτικής, η ΚΤΚ βασίστηκε σε αριθμό στατιστικών μεθοδολογιών, συμπεριλαμβανομένων αντίστοιχων μεθοδολογιών άλλων κεντρικών τραπεζών σε σχέση με τον καθορισμό της απαίτησης αποθέματος ασφαλείας O-SII. Ταυτόχρονα, προχώρησε σε συγκριτική ανάλυση του εγχώριου τραπεζικού τομέα με εκείνους των χωρών μελών της ΕΕ με παρόμοια χαρακτηριστικά. Με βάση την αξιολόγηση που έγινε, ο αριθμός των βαθμίδων συστημικής σημασίας αυξήθηκε από 8 σε 11, ώστε σταδιακά να αυξάνεται ο περιορισμός του κινδύνου που απορρέει από τα μεγαλύτερα ιδρύματα O-SII και να επιτρέπεται η πιο γρήγορη αύξηση στο απόθεμα ασφαλείας O-SII, στις μεσαίες βαθμίδες. Συγκεκριμένα ο καθορισμός της απαίτησης αποθέματος ασφαλείας O-SII των ιδρυμάτων O-SII, με βάση την αναθεωρημένη Πολιτική της ΚΤΚ ακολουθεί την αντιστοιχία που παρουσιάζεται στον Πίνακα 3.2.

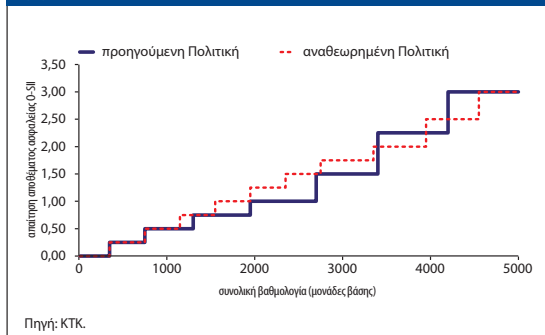
Με την εφαρμογή της αναθεωρημένης μεθοδολογίας, εξακολουθεί να επιτυγχάνεται σημαντική αύξηση στην απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII στις ψηλότερες βαθμίδες συστημικής σημασίας, έτσι ώστε να αποτελεί επιπρόσθετο ανασταλτικό παράγοντα της περαιτέρω αύξησης της συστημικότητας των ιδρυμάτων O-SII που έχουν υψηλές βαθμολογίες συστημικής σημασίας. Στο Διάγραμμα 3.1, παρουσιάζονται οι μεθοδολογίες της προηγούμενης και της αναθεωρημένης Πολιτικής της ΚΤΚ σε σχέση με τον προσδιορισμό των ιδρυμάτων O-SII και τον καθορισμό της απαί-

**Πίνακας 3.2 Αντιστοιχία καθορισμού απαίτησης αποθέματος ασφαλείας O-SII των ιδρυμάτων O-SII σύμφωνα με την αναθεωρημένη Πολιτική της ΚΤΚ**

Συνολική Βαθμολογία (Μονάδες βάσης)	Απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII
350 – 749	0,25%
750 – 1.149	0,50%
1.150 – 1.549	0,75%
1.550 – 1.949	1,00%
1.950 – 2.349	1,25%
2.350 – 2.749	1,50%
2.750 – 3.349	1,75%
3.350 – 3.949	2,00%
3.950 – 4.549	2,25%
4.550 – 5.149	3,00%
Πάνω από 5.150	Πάνω από 3,00% και θα εξετάζεται κατά περίπτωση

Πηγή: ΚΤΚ.

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.1 Σύγκριση Προηγούμενης και Αναθεωρημένης Πολιτικής της ΚΤΚ (%)**



τησης του αποθέματος ασφαλείας O-SII που πρέπει να τηρούν τα ιδρύματα O-SII.

Η εν λόγω Πολιτική, καθώς και περισσότερες πληροφορίες σε σχέση με το θέμα αυτό, παρατίθενται στην ιστοσελίδα της ΚΤΚ<sup>33</sup>.

Στις 4 Μαρτίου 2024, στη βάση της πιο πάνω αναθεωρημένης Πολιτικής για τον προσδιορισμό των πιστωτικών ιδρυμάτων που εμπίπτουν στον ορισμό των ιδρυμάτων O-SII, η ΚΤΚ ολοκλήρωσε την ετήσια επανεξέτασή της για το 2024, με στοιχεία ημερομηνίας 30 Ιουνίου 2023, και προσδιόρισε πέντε πιστωτικά ιδρύματα ως ιδρύματα O-SII. Τα εν λόγω ιδρύματα αναφέρονται στον Πίνακα 3.3 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 2023 και το 2024. 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 εμπίπτει στον ορισμό των ιδρυμάτων O-SII.

### 3.3. Άλλα μακροπροληπτικά εργαλεία

Τα μακροπροληπτικά εργαλεία που έχει ενεργοποιήσει η ΚΤΚ σε προηγούμενα έτη, τα οποία διασφαλίζουν σε κάποιο βαθμό, την ποιότητα ενεργητικού του τραπεζικού τομέα και έχουν ισχύ μέχρι και σήμερα, είναι τα ακόλουθα:

α) Δάνειο-προς-Αξία (ΔΠΑ) (Loan-to-Value limits, LTV). Ο δείκτης ΔΠΑ περιορίζει την

**Πίνακας 3.3 Ιδρύματα O-SII και απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII σύμφωνα με την ετήσια επανεξέταση της ΚΤΚ για το 2024**  
(% του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίνδυνο)

Όνομα ιδρύματος	Απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII με ισχύ από την 1η Ιανουαρίου 2025:	Απαίτηση αποθέματος ασφαλείας O-SII με ισχύ από την 1η Ιανουαρίου 2026:
Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρεία Λτδ	1,9375%	2,00%
Ελληνική Τράπεζα Δημόσια Εταιρεία Λτδ	1,50%	1,75%
Eurobank Cyprus Ltd	0,875%	1,00%
AstroBank Ltd	0,25%	0,25%
Alpha Bank Cyprus Ltd	0,25%	0,25%

Πηγή: ΚΤΚ.

33. Central Bank of Cyprus - Αποθέματα ασφαλείας για συστημικά σημαντικά ιδρύματα (SIIs)

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 τη μείωση της πιθανότητας αθέτησης από πλευράς του οφειλέτη περιορίζοντας τον νέο δανεισμό σε υπερχρεωμένους δανειολήπτες, για σκοπούς διασφάλισης της ποιότητας ενεργητικού του τραπεζικού τομέα. Συγκεκριμένα,

- το ποσό εξυπηρέτησης του χρέους, δεν μπορεί να υπερβαίνει το 80% του καθαρού διαθέσιμου εισοδήματος<sup>34</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.

### 3.4. Εθελοντική εφαρμογή μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής στη βάση της αμοιβαιότητας

Όσον αφορά την εθελοντική εφαρμογή μέ-

34. 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.



τρων μακροπροληπτικής πολιτικής στη βάση της αμοιβαιότητας, η ΚΤΚ κατά το 2023 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 πιο κάτω μακροπροληπτικά μέτρα είτε λόγω του ότι τα ανοίγματα των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων προς αυτές τις χώρες ήταν πιο χαμηλά από τα όρια σημαντικότητας (materiality thresholds) που είχαν τεθεί σε σχέση με τα εν λόγω μέτρα, είτε επειδή τα εν λόγω μέτρα, δεν εφαρμόζονται άμεσα στα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα.

Συγκεκριμένα, η ΚΤΚ αποφάσισε στις:

- (α) 17 Ιανουαρίου 2023, να μην εφαρμόσει τα ποσοστά αποθέματος ασφαλείας συστημικού κινδύνου που υιοθέτησαν το Βέλγιο και η Γερμανία, στη βάση της αμοιβαιότητας, σύμφωνα με τις Συστάσεις ΕΣΣΚ/2022/3 και ΕΣΣΚ/2022/4, αντίστοιχα,
- (β) 5 Οκτωβρίου 2023, να μην εφαρμόσει το ποσοστό αποθέματος ασφαλείας συστημικού κινδύνου και τους κατώτατους μέσους συντελεστές στάθμισης κινδύνου που υιοθέτησε η Νορβηγία στη βάση της αμοιβαιότητας, σύμφωνα με τη Σύσταση ΕΣΣΚ/2023/1,
- (γ) 29 Νοεμβρίου 2023, να μην εφαρμόσει τους κατώτατους μέσους συντελεστές στάθμισης κινδύνου που υιοθέτησε η Σουηδία στη βάση της αμοιβαιότητας, σύμφωνα με τη Σύσταση ΕΣΣΚ/2023/4,

Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τα προαναφερόμενα μέτρα που δεν εφαρμόστηκαν από την ΚΤΚ στη βάση της αμοιβαιότητας παρατίθενται στην ιστοσελίδα της ΚΤΚ<sup>35</sup>.

35. Central Bank of Cyprus - Μέτρα που δεν εφαρμόστηκαν από την ΚΤΚ στη βάση της αμοιβαιότητας:

### Πλαίσιο Α: Αξιολόγηση της μακροπροληπτικής στάσης της ΚΤΚ: μεθοδολογία και αποτελέσματα

Απώτερος στόχος της μακροπροληπτικής πολιτικής είναι να συμβάλει στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος<sup>1</sup>. Οι μακροπροληπτικές αρχές έχουν ως αρμοδιότητα τη διαφύλαξη της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος και να διασφαλίζουν ότι η σοβαρότητα των επιπτώσεων μιας πιθανής κρίσης είναι σε χαμηλά επίπεδα. Για την επιτυχή εκπλήρωση αυτού του ρόλου, οι αρχές χρειάζονται ένα πλαίσιο αξιολόγησης της στάσης μακροπροληπτικής πολιτικής. Συναφώς, ένα τέτοιο πλαίσιο δύναται να συγκρίνει τους συστημικούς κινδύνους με τα μέτρα που λαμβάνονται για την αντιμετώπισή τους. Ο σκοπός αυτής της σύγκρισης είναι να διαπιστωθεί αν η στάση μακροπροληπτικής πολιτικής είναι ουδέτερη, χαλαρή ή αυστηρή<sup>2</sup>.

Ένα τέτοιο πλαίσιο αναπτύχθηκε από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) και ορίζει ως μακροπροληπτική στάση (macroprudential stance) το επίπεδο ανοχής των υπευθύνων χάραξης μακροπροληπτικής πολιτικής στον κίνδυνο που υπολείπεται μετά την υιοθέτηση κάποιων μακροπροληπτικών μέτρων στην οικονομία και στο χρηματοπιστωτικό σύστημα<sup>3</sup>. Η ΚΤΚ, στο πλαίσιο παρακολούθησης των κινδύνων του χρηματοοικονομικού τομέα, εφαρμόζει το εν λόγω μοντέλο με κάποιες διαφοροποιήσεις (συμπεριλαμβανομένης της κανονικοποίησης των δεικτών βάσει

της μεθόδου «min-max») που σκοπεύουν στην προσαρμογή του εν λόγω μοντέλου στην ιδιοσυγκρασία του χρηματοοικονομικού τομέα της Κύπρου.

#### Μεθοδολογία

Η μακροπροληπτική στάση ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ του συσσωρευμένου συστημικού κινδύνου στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα σε συνδυασμό με την προσαρτία που προσφέρουν στο σύστημα οι διάφορες μακροπροληπτικές πολιτικές που έχει υιοθετήσει η ΚΤΚ για προστασία του χρηματοπιστωτικού συστήματος (βλ. ΕΞ. 1).

Η εφαρμογή της εν λόγω μεθοδολογίας αποτελείται από τρία στάδια:

- Βήμα 1: Υπολογισμός του δείκτη μέτρησης του εξωγενούς κινδύνου και της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα.
- Βήμα 2: Υπολογισμός του δείκτη μέτρησης της ασφάλειας που παρέχεται στο σύστημα από την μακροπροληπτική πολιτική που εφαρμόζεται.
- Βήμα 3: Αντιπαραβολή των αριθμητικών δεικτών, για σύγκριση της εγχώριας μακροπροληπτικής στάσης με αυτές των υπόλοιπων χωρών στην Ευρωζώνη.

#### Βήματα 1 και 2: Μέτρηση του κινδύνου, της ανθεκτικότητας και της πολιτικής

##### Μέτρηση Κινδύνου

Για την αξιολόγηση του εξωγενούς κινδύ-

*Μακροπροληπτική Στάση = Συσσωρευμένος κίνδυνος – Ανθεκτικότητα τραπεζικού τομέα – Πολιτική για προστασία του χρηματοπιστωτικού συστήματος από συσσωρευμένο κίνδυνο (1)*

1. The ESRB handbook on operationalising macroprudential policy in the banking sector.  
2. On the stance of macroprudential policy (europa.eu).  
3. Report of the Expert Group on Macroprudential Stance – Phase II (implementation) (europa.eu).

Πίνακας Α.1 Δείκτες Κινδύνου

Κυκλικός κίνδυνος (C)		Διαρθρωτικός κίνδυνος (S)
C <sub>1</sub> — Πιστωτική επέκταση (βάσει μεθοδολογίας της ΕΚΤ).	Διαρθρωτικά χαρακτηριστικά του τραπεζικού τομέα.	S <sub>1</sub> — Σύνολο στοιχείων ενεργητικού του τραπεζικού τομέα ως προς το ΑΕΠ. S <sub>2</sub> — Μερίδιο αγοράς πέντε μεγαλύτερων τραπεζών (CR5). S <sub>3</sub> — Δείκτης ΜΕΧ.
	Κίνδυνοι που απορρέουν από την πραγματική οικονομία.	S <sub>4</sub> — Εμπορικό άνοιγμα ως προς το ΑΕΠ (trade openness to GDP). S <sub>5</sub> — Σύνολο δανεισμού προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις <sup>(1)</sup> ως προς το ΑΕΠ. S <sub>6</sub> — Έκθεση προς την κυβέρνηση ως ποσοστό του δανειακού και ομολογιακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων. S <sub>7</sub> — Έκθεση προς οντότητες του εξωτερικού ως ποσοστό του δανειακού και ομολογιακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων.
	Διάδοση και ενίσχυση των κλυδωνισμών εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος.	S <sub>8</sub> — Στοιχεία ενεργητικού εντός του χρηματοπιστωτικού τομέα (Intra-financial sector assets) ως ποσοστό του συνόλου των στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών. S <sub>9</sub> — Herfindahl Δείκτης τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων.

Πηγή: ΕΚΤ.  
(1) Ιδιωτικός μη-χρηματοοικονομικός τομέας.

νου στο χρηματοπιστωτικό σύστημα χρησιμοποιούνται οι δείκτες που περιγράφονται στον Πίνακα Α.1. Οι δείκτες κυκλικού κινδύνου ορίζονται από τις κατευθυντήριες γραμμές του ΕΣΣΚ για τα αντικυκλικά αποθέματα ασφαλείας (CCyB)<sup>4</sup> και οι δείκτες διαρθρωτικών κινδύνων από το πλαίσιο για τον καθορισμό των κεφαλαίων O-SII<sup>5</sup>. Οι δείκτες διαρθρωτικού κινδύνου επιλέχθηκαν με βάση τρεις ευρείες κατηγορίες διαρθρωτικού κινδύνου<sup>6</sup>. Οι κατηγορίες αυτές περιλαμβάνουν:

- τον κίνδυνο που απορρέει από τα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά του τραπεζικού τομέα,
- τον κίνδυνο που απορρέει από την πραγματική οικονομία, και
- τον κίνδυνο που απορρέει από τη διάδοση και την ενίσχυση των κλυδωνισμών εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

### Μέτρηση Ανθεκτικότητας

Σε αντίθεση με τον κίνδυνο, δεν είναι απαραίτητο να διαχωριστεί η ανθεκτικότητα σε διαρθρωτικές και κυκλικές συνιστώσες, δεδομένου ότι η ανθεκτικότητα των τραπεζών σε εξωγενείς κραδασμούς χαρακτηρίζεται από το ύψος του συνόλου των κεφαλαιακών τους αποθεμάτων. Ωστόσο, τα μακροπροληπτικά αποθέματα ασφαλείας δεν αποτελούν τη μόνη πηγή ανθεκτικότητας καθώς οι μικροπροληπτικές κεφαλαιακές απαιτήσεις και τα αποθέματα ασφαλείας διαχείρισης παρέχουν ένα πρόσθετο επίπεδο ασφάλειας στο τραπεζικό σύστημα. Ως εκ τούτου, η ανθεκτικότητα υπολογίζεται ως η διαφορά μεταξύ του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου και των συνδυασμένων απαιτήσεων αποθέματος ασφαλείας (Combined Buffer Requirements-CBR), στον τραπεζικό τομέα, ως ποσοστό του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων του (βλ. Εξ. 2).

$$\text{Ανθεκτικότητα} = \frac{\text{Συνολικό Μετοχικό Κεφάλαιο-CBR}}{\text{Σύνολο Περιουσιακών Στοιχείων Τραπεζικού Τομέα}} \quad (2)$$

4. ESRB Recommendation 2014/1 on guidance setting countercyclical buffer rates.  
5. Οι περί Μακροπροληπτικής Εποπτείας των Ιδρυμάτων Νόμοι του 2015 - 2022 (Νόμος 6(Ι) του 2015), προβλέπουν την τήρηση επιπρόσθετου αποθέματος ασφαλείας για τα συστημικά σημαντικά ιδρύματα σε εγχώριο επίπεδο καθώς και σε επίπεδο ΕΕ.  
6. Final report on the use of structural macroprudential instruments in the EU.

## Μέτρηση Πολιτικής

Η μακροπροληπτική πολιτική στον τραπεζικό τομέα εφαρμόζεται μέσω κεφαλαιακών απαιτήσεων ή μέσω μακροπροληπτικών μέτρων σε σχέση με τους δανειολήπτες (Borrowed Based Measures (BBMs)). Στην παρούσα άσκηση επικεντρωνόμαστε στην εκτίμηση της ασφάλειας που παρέχεται στο σύστημα από το κεφαλαιακό «μαξιλάρι» που δημιουργεί η μακροπροληπτική αρχή για τον τραπεζικό τομέα. Συναφώς, η πολιτική υπολογίζεται με βάση το επίπεδο των συνδυασμένων απαιτήσεων αποθέματος ασφάλειας (CBR) (βλ. Εξ. 3).

### Βήμα 3: Σύγκριση δεικτών και μέτρηση μακροπροληπτικού προσανατολισμού

Οι προαναφερόμενοι δείκτες κανονικοποιούνται βάσει της μεθόδου «min-max» για διασφάλιση της συγκρισιμότητάς τους, τόσο μεταξύ τους όσο και διαχρονικά. Ο τύπος κανονικοποίησης «min-max» που χρησιμοποιείται παρουσιάζεται στην Εξ. 4, όπου το  $x_i$  αναφέρεται σε μεμονωμένη παρατήρηση ενώ το  $X_{max(eurozone)}$  και το  $X_{min(eurozone)}$  αναφέρονται στη μέγιστη και ελάχιστη τιμή όλων των πα-

ρατηρήσεων στο σύνολο των δεδομένων, αντίστοιχα.

Σημειώνεται ότι, οι κανονικοποιημένοι δείκτες μέτρησης κινδύνου (Πίνακας Α.1, σελ. 52) σταθμίζονται σε έναν ενιαίο δείκτη, με βάση της Εξ. 5, ο οποίος δίνει μια προσέγγιση ως προς το επίπεδο του γενικού συστημικού κινδύνου στο τραπεζικό σύστημα.

Συναφώς, η μακροπροληπτική στάση (βλ. Εξ. 1), η οποία προσεγγίζει τον υπολειπόμενο κίνδυνο στον χρηματοπιστωτικό τομέα, υπολογίζεται ως η διαφορά μεταξύ του κανονικοποιημένου συσσωρευμένου συστημικού κινδύνου και των κανονικοποιημένων δεικτών για την ανθεκτικότητα και την πολιτική. Ο αριθμός που προκύπτει προσδιορίζει τη μακροπροληπτική στάση, η οποία παίρνει αξίες που κυμαίνονται από το -2 μέχρι το +1. Υψηλότερες τιμές της μακροπροληπτικής στάσης υποδηλώνουν περιόδους με υψηλότερο υπολειπόμενο κίνδυνο ή με λιγότερο αυστηρή μακροπροληπτική πολιτική.

### Αποτελέσματα μακροπροληπτικής στάσης για την περίπτωση της Κύπρου

Η εκτιμημένη μακροπροληπτική στάση

$$\text{Πολιτική} = \frac{\text{Συνδυασμένες Απαιτήσεις Αποθέματος Ασφάλειας}}{\text{Συνολικό ποσό της έκθεσης σε κίνδυνο}} \quad (3)$$

$$X_i \text{ normalized} = \frac{X_i - X_{\min(\text{eurozone})}}{X_{\max(\text{eurozone})} - X_{\min(\text{eurozone})}} \quad (4)$$

$$\text{Συσσωρευμένος Συστημικός Κίνδυνος} = \frac{1}{2} C_1 + \frac{1}{6} \left( \frac{S_1 + S_2 + S_3}{3} + \frac{S_4 + S_5 + S_6 + S_7}{4} + \frac{S_8 + S_9}{2} \right) \quad (5)$$

της ΚΤΚ, βάσει των πιο πρόσφατων διαθέσιμων στοιχείων, παρουσιάζεται στον Πίνακα Α.2 και στο Διάγραμμα Α.1. Οι αναγραφόμενες αρνητικές τιμές υποδεικνύουν ότι η ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα μαζί με τις εφαρμοζόμενες πολιτικές για προστασία από συσσωρευμένους κινδύνους υπερβαίνουν τον ακαθάριστο συστημικό κίνδυνο στον τραπεζικό τομέα. Επιπλέον, δεδομένου ότι η μακροπροληπτική στάση υπολογίζεται για όλες τις χώρες της Ευρωζώνης τόσο συγκριτικά όσο και διαχρονικά, είναι σημαντική η τοποθέτηση της εγχώριας μακροπροληπτικής στάσης στην κατανομή του συνόλου των μακροπροληπτικών πολιτικών της Ευρωζώνης. Το Διάγραμμα Α.1 δείχνει ότι η μακροπροληπτική στάση της ΚΤΚ ήταν ελαφρώς πιο χαλαρή από το 75ο εκατοστημόριο της κατανομής των μακροπροληπτικών πολιτικών της Ευρωζώνης<sup>7</sup> κατά το πρώτο τρίμηνο του 2023.

Ωστόσο, η ΚΤΚ ενέκρινε αντικυκλικό απόθεμα ασφάλειας (CCyB) ύψους 1% με πλήρη ισχύ από τις 2 Ιουνίου 2024 και επανακαθόρισε το απόθεμα ασφάλειας O-SII που εφαρμόζεται ανά πιστωτικό ίδρυμα, με ισχύ από την 1η Ιανουαρίου 2024 και την 1η Ιανουαρίου 2025. Συναφώς, εάν τα δεδομένα για το 2023Q1, προσαρμοστούν για να αντικατοπτρίζουν τις εν λόγω αλλαγές η μακροπροληπτική στάση της ΚΤΚ μπορεί να επανεκτιμηθεί στη βάση δύο σεναρίων. Στο πρώτο σενάριο τα δεδομένα του 2023Q1 αντικατοπτρίζουν μόνο την εισαγωγή του CCyB, ενώ στο δεύτερο σενάριο συμπεριλαμβάνεται και το απόθεμα ασφάλειας O-SII. Τα αποτελέσματα παρατίθενται στον Πίνακα Α.3 και στο Διάγραμμα Α.2 (σελ. 55).

**Πίνακας Α.2 Μακροπροληπτική στάση της ΚΤΚ κατά τη διάρκεια 5 τριμήνων**

Τρίμηνο (έτος)	Μακροπροληπτική Στάση
1ο τρίμηνο (2022)	-0,75
2ο τρίμηνο (2022)	-0,73
3ο τρίμηνο (2022)	-0,78
4ο τρίμηνο (2022)	-0,74
1ο τρίμηνο (2023)	-0,79

Πηγή: ΚΤΚ.

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.1 Μακροπροληπτική στάση της ΚΤΚ<sup>(1)</sup>**



Πηγή: DWS και ΚΤΚ.  
(1) Τα διαθέσιμα δεδομένα αρχίζουν από το πρώτο τρίμηνο του 2016 και τελειώνουν το πρώτο τρίμηνο του 2023.

**Πίνακας Α.3 Μακροπροληπτική στάση της ΚΤΚ μετά την υιοθέτηση μακροπροληπτικών μέτρων<sup>(1)</sup>**

Τρίμηνο	Σενάριο 1: Αντικυκλικό Απόθεμα Ασφάλειας (CCyB)	Σενάριο 2: Αντικυκλικό Κεφαλαιακό Απόθεμα CCyB και Απόθεμα Ασφάλειας O-SII
	Μακροπροληπτική Στάση	Μακροπροληπτική Στάση
2022Q1	-0,75	-0,75
2022Q2	-0,73	-0,73
2022Q3	-0,78	-0,78
2022Q4	-0,74	-0,74
2023Q1	-0,90	-0,95

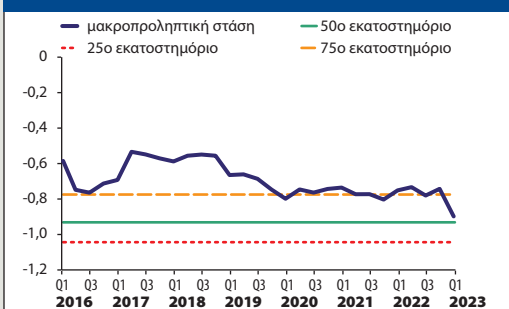
Πηγή: ΚΤΚ.

(1) Οι αρνητικές τιμές της μακροπληπτικής στάσης υποδεικνύουν ότι η ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα μαζί με τις εφαρμοζόμενες πολιτικές για προστασία από συσσωρευμένους κινδύνους υπερβαίνουν τον ακαθάριστο συστημικό κίνδυνο στον τραπεζικό τομέα.

Η εφαρμογή του 1% CCyB στο σημείο δεδομένων 2023Q1 (Διάγραμμα Α.2, (σελ. 55)) κατέστησε τη μακροπροληπτική

7. Δηλαδή, περίπου το 75% των χωρών του δείγματος είχαν αυστηρότερες μακροπροληπτικές πολιτικές από ότι η ΚΤΚ.

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.2 Πλαίσιο Α: Σενάριο 1 – μόνο το Αντικυκλικό Απόθεμα Ασφάλειας (CCyB) περιλαμβάνεται στα δεδομένα<sup>(1)</sup>**



Πηγή: DWS και ΚΤΚ.  
(1) Το σενάριο 1 (Πλαίσιο Α) εισάγει το απόθεμα ασφαλείας 1% CCyB στην τελευταία παρατήρηση των δεδομένων (2023Q1).

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Α.3 Πλαίσιο Β: Σενάριο 2 – Αντικυκλικό Απόθεμα Ασφάλειας (CCyB) και Απόθεμα Ασφάλειας O-SII περιλαμβάνονται στα δεδομένα<sup>(1)</sup>**



Πηγή: DWS και ΚΤΚ.  
(1) Το σενάριο 2 (Πλαίσιο Β) εισάγει το απόθεμα ασφαλείας 1% CCyB μαζί με το απόθεμα ασφαλείας O-SII στη τελευταία παρατήρηση (2023Q1).

στάση της ΚΤΚ αυστηρότερη<sup>8</sup> κατά 13,5%, σε σύγκριση με το βασικό σενάριο, ενώ η επιπρόσθετη υιοθέτηση του αποθέματος ασφαλείας O-SII (Διάγραμμα Α.3) οδήγησε σε περαιτέρω αυστηροποίηση κατά περίπου 20%, τοποθετώντας την κάτω από το 50ο εκατοστημόριο της κατανομής των μακροπροληπτικών στάσεων της Ευρωζώνης<sup>9</sup>. Συναφώς, με τα προαναφερόμενα μέτρα των αποθεμάτων ασφαλείας, η ΚΤΚ κατέστησε τη μακροπροληπτική της στάση πιο αυστηρή αυξάνοντας την προστασία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στους συσσωρευμένους κινδύνους.

Σημειώνεται, ότι η μεθοδολογία που παρουσιάζεται δεν περιλαμβάνει μακροπροληπτικά μέτρα βασισμένα στον δανειολήπτη (BBMs), όπως τον δείκτη δανείων προς αξία (LTV), και την εξυπηρέτηση χρέους προς το εισόδημα (DSTI), τα οποία έχουν

υιοθετηθεί από την ΚΤΚ και καθιστούν την μακροπροληπτική της στάση ακόμα πιο αυστηρή.

Συνοψίζοντας, με τις αποφάσεις που λήφθηκαν τα τελευταία χρόνια η μακροπροληπτική πολιτική της ΚΤΚ έχει ενισχυθεί σημαντικά αντανακλώντας μια αυστηρότερη στάση απέναντι στους συσσωρευμένους κινδύνους του χρηματοοικονομικού τομέα. Η εισαγωγή του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας (CCyB) και οι αλλαγές που υιοθετήθηκαν στο απόθεμα ασφαλείας O-SII, όπως φαίνεται στα αποτελέσματα, έχουν καταστήσει τη μακροπροληπτική πολιτική της ΚΤΚ πιο αυστηρή, μειώνοντας τον συστημικό κίνδυνο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η αυστηρότερη προσέγγιση συμβάλλει στον μετριασμό μελλοντικών κρίσεων ενισχύοντας την ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα.

8. Από το βασικό σενάριο, όπου δεν υπάρχει προσθήκη αποθεμάτων ασφαλείας.

9. Δηλαδή, περίπου το 50% των χωρών του δείγματος έχουν αυστηρότερες μακροπροληπτικές πολιτικές από ότι η ΚΤΚ.