ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

# ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ

2016

ΛΕΥΚΩΣΙΑ - ΚΥΠΡΟΣ

Έκδοση από:
**Υπηρεσία Μακροπροληπτικής Επίβλεψης**
**του Τομέα Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας**

**© ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ, 2016**

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

**Σχεδιασμός:** FBRH CONSULTANTS Ltd,
www.fbrh.eu

*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

2016

ΛΕΥΚΩΣΙΑ - ΚΥΠΡΟΣ

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

**Σύνοψη** 8

**Έκθεση Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας** 9
1. Σημαντικότεροι κίνδυνοι και ευάλωτα σημεία 10
2. Ανασκόπηση των εξελίξεων και προοπτικών του χρηματοοικονομικού τομέα 12
3. Μακροοικονομικό περιβάλλον 18
4. Τραπεζικός τομέας 29
5. Εγχώριος μη χρηματοοικονομικός ιδιωτικός τομέας 51
6. Εγχώριος ασφαλιστικός τομέας 58
7. Τομέας επενδυτικών οργανισμών και επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών 69

**Παράρτημα Ι: Βασικοί δείκτες χρηματοοικονομικής σταθερότητας** **79**

**Παράρτημα ΙΙ: Αποφάσεις μακροπροληπτικής πολιτικής** **82**

Σημείωση: Τελευταία ημερομηνία ενημέρωσης των στατιστικών στοιχείων είναι η 15η Σεπτεμβρίου 2016.

## ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ


| | | |
|---|---|---|
| 1 | Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ | 19 |
| 2 | Δείκτες παραγωγής/κύκλου εργασιών | 20 |
| 3 | Ποσοστό ανεργίας | 20 |
| 4 | Πληθωρισμός (Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή) | 20 |
| 5 | Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών | 21 |
| 6 | Δείκτης οικονομικής συγκυρίας | 21 |
| 7 | Συνολικό χρέος ιδιωτικού τομέα και γενικής κυβέρνησης | 22 |
| 8 | Τραπεζικές πιστώσεις προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα | 23 |
| 9 | Δείκτης εξυπηρέτησης χρέους του ιδιωτικού τομέα | 24 |
| 10 | Ανάλυση τραπεζικών δανείων προς κατοίκους Κύπρου κατά οικονομική δραστηριότητα | 24 |
| 11 | Γενικός δείκτης τιμών κατοικιών | 25 |
| 12 | Λόγος της τιμής στεγαστικών ακινήτων προς το ενοίκιο | 25 |
| 13 | Τιμές στεγαστικών ακινήτων προς το κατά κεφαλή ΑΕΠ | 25 |
| 14 | Άδειες οικοδομής | 26 |
| 15 | Νέες μεταβιβάσεις (πωλήσεις) ακίνητης περιουσίας | 26 |
| 16 | Νέα πωλητήρια έγγραφα ακίνητης περιουσίας | 26 |
| 17 | Εγχώριες πωλήσεις τσιμέντου | 27 |
| 18 | Κατανομή μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων ανά οικονομικό τομέα | 28 |
| 19 | Συνολικά ενοποιημένα στοιχεία ενεργητικού του χρηματοπιστωτικού τομέα | 31 |
| 20 | Μερίδιο αγοράς χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων | 31 |
| 21 | Κατανομή στοιχείων ενεργητικού των εγχώριων τραπεζών | 31 |
| 22 | Συνολικά κέρδη και άλλα στοιχεία από τους λογαριασμούς κερδοζημιών των τραπεζών | 32 |
| 23 | Συνολικά λειτουργικά έσοδα | 32 |
| 24 | Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο | 33 |
| 25 | Συνολικά λειτουργικά έξοδα | 34 |
| 26 | Δείκτης αποτελεσματικότητας | 34 |
| 27 | Δείκτες απόδοσης ιδίων κεφαλαίων και απόδοσης ενεργητικού | 35 |
| 28 | Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις, προβλέψεις και αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις του τραπεζικού τομέα | 35 |
| 29 | Παροχή ρευστότητας από κεντρικές τράπεζες στο τραπεζικό σύστημα | 36 |
| 30 | Μερίδιο οφειλών προς κεντρικές τράπεζες ως ποσοστό των συνολικών υποχρεώσεων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων | 41 |
| 31 | Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας | 43 |
| 32 | Δομή κεφαλαιακής βάσης και σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού ανάλογα με τον κίνδυνο | 43 |
| 33 | Τραπεζικές χορηγήσεις προς εγχώρια νοικοκυριά | 53 |

## ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ


| | | |
|---|---|---|
| 34 | Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις προς εγχώρια νοικοκυριά, αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις και προβλέψεις | 53 |
| 35 | Χρέος των νοικοκυριών | 54 |
| 36 | Καθαρή χρηματοοικονομική θέση ενεργητικού των νοικοκυριών (καθαρή αξία) | 54 |
| 37 | Χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού των νοικοκυριών | 55 |
| 38 | Καταθέσεις από εγχώρια νοικοκυριά | 55 |
| 39 | Τραπεζικές χορηγήσεις προς εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις | 55 |
| 40 | Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις και προβλέψεις | 56 |
| 41 | Χρέος των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων ως ποσοστό του ΑΕΠ | 56 |
| 42 | Καθαρή χρηματοοικονομική θέση παθητικού των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων | 57 |
| 43 | Καταθέσεις από εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις | 57 |
| 44 | Δείκτης συγκέντρωσης ασφαλιστικού κλάδου | 60 |
| 45 | Παραγωγή ασφαλίστρων | 61 |
| 46 | Ανάλυση απαιτήσεων κλάδου ζωής | 61 |
| 47 | Κατανομή στοιχείων ενεργητικού | 62 |
| 48 | Κατανομή ιδίων επενδύσεων όπου η ασφαλιστική εταιρεία αναλαμβάνει τον επενδυτικό κίνδυνο | 62 |
| 49 | Αριθμός και σύνολο ενεργητικού επενδυτικών οργανισμών κατά το είδος επένδυσης | 71 |
| 50 | Κατανομή στοιχείων ενεργητικού επενδυτικών οργανισμών | 71 |
| 51 | Κατανομή της ιδιοκτησίας των επενδυτικών οργανισμών κατά είδος επενδυτή | 71 |
| 52 | Ανάλυση στοιχείων επενδυτικών οργανισμών κατά γεωγραφική περιοχή | 72 |
| 53 | Κατανομή ιδιοκτησίας των επενδυτικών οργανισμών κατά χώρα προέλευσης | 72 |
| 54 | Κατανομή της χώρας προέλευσης των επενδυτών σε επενδυτικούς οργανισμούς κατά είδος επενδυτή | 72 |


## ΠΛΑΙΣΙΑ


| | | |
|---|---|---|
| 1 | Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις – Η πρόοδος που έχει σημειωθεί μέχρι σήμερα | 37 |
| 2 | Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κίνδυνου της 20ής Δεκεμβρίου 2012, σχετικά με τη χρηματοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων (ΕΣΣΚ/2012/2) | 42 |
| 3 | Κίνδυνοι για τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος σε ένα παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων και πώς αυτοί επηρεάζουν την Κύπρο | 45 |
| 4 | Επανεξέταση του Ευρωπαϊκού πλαισίου μακροπροληπτικής πολιτικής | 50 |
| 5 | Πανευρωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (τεστ αντοχής) για τον ευρωπαϊκό ασφαλιστικό κλάδο, 2016 | 65 |
| 6 | Brexit – Αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ | 73 |
| 7 | Ένωση Κεφαλαιαγορών στην ΕΕ | 78 |

## ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

| | |
|---|---|
| ΑΕΠ | Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν |
| ΑΠΙ | Αδειοδοτημένο Πιστωτικό Ίδρυμα |
| ΕΕ | Ευρωπαϊκή Ένωση |
| ΕΚΚ | Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου |
| ΕΚΤ | Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα |
| ΕΟ | Επενδυτικός Οργανισμός |
| ΕΣΣΚ | Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου |
| ΚΕΠΕΥ | Κυπριακή Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών |
| ΚΤΚ | Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου |
| ΝΧΙ | Νομισματικά Χρηματοοικονομικά Ιδρύματα |
| ΟΕΕ | Οργανισμός Εναλλακτικών Επενδύσεων |
| ΟΕΣ | Οντότητα Ειδικού Σκοπού |
| ΟΣΕΚΑ | Οργανισμός Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες |
| ΧΑΚ | Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου |

## Σύνοψη

Κατά το 2016, η κυπριακή οικονομία συνέχισε να καταγράφει οικονομική μεγέθυνση για δεύτερη συνεχή χρονιά μετά από τρία χρόνια συρρίκνωσης και εισήλθε σε πορεία σταδιακής ανάκαμψης. Η οικονομική δραστηριότητα παρουσίασε μεγαλύτερη ανάπτυξη από την αναμενόμενη, με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) να αναμένεται να παρουσιάσει αύξηση κατά 2,8% για το 2016 καθώς και για το 2017, ανά έτος. Η κυπριακή οικονομία βρίσκεται από τον Μάρτιο του 2016 εκτός Μνημονίου, έχοντας ολοκληρώσει επιτυχώς το μακροοικονομικό πρόγραμμα προσαρμογής που συμφωνήθηκε με τους διεθνείς δανειστές τον Μάρτιο του 2013. Η πρόσβαση της Κύπρου στις αγορές για χρηματοδότηση και το κόστος χρηματοδότησης έχουν βελτιωθεί, όπως αντικατοπτρίζεται στην επιτυχή έκδοση τίτλων του δημοσίου στις διεθνείς αγορές κατά το 2016. Η οικονομική κατάσταση των πιστωτικών ιδρυμάτων ανακάμπτει σταδιακά, η ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος έχει βελτιωθεί και ο ρυθμός των αναδιαρθρώσεων των χορηγήσεων σε καθυστέρηση επιταχύνεται.

Ενώ οι οικονομικές συνθήκες παρουσιάζουν σαφή βελτίωση, οι προκλήσεις παραμένουν. Το τραπεζικό σύστημα έχει πολύ υψηλά επίπεδα απομειωμένων χορηγήσεων και επιβάλλεται η δραστική μείωσή τους, ώστε να διασφαλιστεί η απρόσκοπτη χρηματοδότηση της οικονομίας και να εξυγιανθούν οι ισολογισμοί των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η εντατικοποίηση στις διαδικασίες αναδιάρθρωσης και η αποτελεσματική εφαρμογή του σύγχρονου πλαισίου αφερεγγυότητας που εισήχθηκε το 2015, αποτελούν απαραίτητες προϋποθέσεις για την επιτάχυνση της μείωσης των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων.

Η χορήγηση νέων δανείων βρίσκεται σε χαμηλό επίπεδο, ενώ τόσο ο ιδιωτικός όσο και ο δημόσιος τομέας χαρακτηρίζονται από υψηλά επίπεδα χρέους. Στην αγορά εργασίας, η ανεργία παραμένει σε υψηλά επίπεδα, παρά την πτωτική πορεία που ακολουθεί τα τελευταία τρία έτη. Ο τομέας των επενδυτικών οργανισμών και επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, παρουσιάζει τα τελευταία χρόνια σημαντική ανάπτυξη και ως εκ τούτου, τυγχάνει στενής μακροπροληπτικής επίβλεψης. Η κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων και των ασφαλιστικών εταιρειών του κλάδου ζωής συνεχίζει να επηρεάζεται αρνητικά από το παρατεταμένο περιβάλλον των χαμηλών επιτοκίων. Παρατηρούνται επίσης γεωπολιτικές εξελίξεις εντός και εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) που δυνητικά θα μπορούσαν να επηρεάσουν τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος της Κύπρου.

# Έκθεση Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας

# 1. Σημαντικότεροι κίνδυνοι και ευάλωτα σημεία

Τα ακόλουθα ευάλωτα σημεία έχουν εντοπισθεί ως οι κύριες πηγές κινδύνου για το χρηματοοικονομικό σύστημα της Κύπρου, τα οποία αναλύονται λεπτομερώς στην παρούσα έκθεση.

| Ευάλωτα σημεία | Συνολική αξιολόγηση | Εκτίμηση κινδύνου |
|---|---|---|
| 1. Χαμηλή ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου λόγω της υπερβολικής έκθεσης του τραπεζικού τομέα σε μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις | Η πτωτική τάση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων συνεχίζεται, καθώς πολλές αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις (forborne loans) έχουν πλέον καταστεί εξυπηρετούμενες χορηγήσεις.<br>Τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν αναδιοργανώσει τις δραστηριότητές τους, έχουν δημιουργήσει ειδικές μονάδες διαχείρισης ακινήτων και εξετάζουν στρατηγικές προκειμένου να ρευστοποιηθούν τα περιουσιακά στοιχεία που βρίσκονται στην κατοχή τους. Κάποια θετικά αποτελέσματα έχουν ήδη αρχίσει να παρατηρούνται και ο ρυθμός των αναδιαρθρώσεων των χορηγήσεων αναμένεται να επιταχυνθεί ακόμη περισσότερο.<br>Η εντατικοποίηση στις διαδικασίες αναδιάρθρωσης και η αποτελεσματική εφαρμογή του σύγχρονου πλαισίου αφερεγγυότητας, αναμένεται να επιφέρουν επιτάχυνση στη διαδικασία μείωσης των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων. | Σταθερή ευπάθεια, αναμένεται<br>να βελτιωθεί |
| 2. Ο υπερδανεισμός του μη χρηματοοικονομικού ιδιωτικού τομέα | Το υψηλό επίπεδο δανεισμού των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων πιθανό να δημιουργήσει δυσκολίες στην αποπληρωμή σε περίπτωση απότομης μείωσης των διαθέσιμων εισοδημάτων τους.<br>Η εντατικοποίηση στις διαδικασίες αναδιάρθρωσης και η αποφασιστική εφαρμογή του νέου πλαισίου αφερεγγυότητας, αναμένεται να μειώσουν το συνολικό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων και να επιφέρουν επιτάχυνση της αναδιάρθρωσης του χρέους του ιδιωτικού τομέα. | Σταθερή ευπάθεια, αναμένεται<br>να βελτιωθεί |
| 3. Μειωμένες προοπτικές κερδοφορίας για τα πιστωτικά ιδρύματα και τις ασφαλιστικές εταιρείες του κλάδου ζωής σε παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων | Οι πιέσεις στην κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων και των ασφαλιστικών εταιρειών του κλάδου ζωής συνεχίζονται. Τα πιστωτικά ιδρύματα επηρεάζονται από τα χαμηλά επιτόκια καθώς τα καθαρά έσοδα από τόκους είναι η πιο σημαντική πηγή των εσόδων τους. Η κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων μπορεί να μειωθεί περαιτέρω αν τα πιστωτικά ιδρύματα δεν πετύχουν να την αντισταθμίσουν με αύξηση στον όγκο των χορηγήσεων ή / και με τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου.<br>Οι ασφαλιστικές εταιρείες του κλάδου ζωής επηρεάζονται από το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, αφού περιορίζονται τα έσοδά τους από επενδύσεις. | Αυξανόμενη ευπάθεια |

# 2. Ανασκόπηση των εξελίξεων και προοπτικών του χρηματοοικονομικού τομέα

Τον Μάρτιο του 2016 ολοκληρώθηκε επιτυχώς το μακροοικονομικό πρόγραμμα προσαρμογής, γεγονός που ενίσχυσε την εμπιστοσύνη προς την κυπριακή οικονομία, τόσο στο εσωτερικό, όσο και διεθνώς. Η κυπριακή οικονομία συνεχίζει να καταγράφει ανάκαμψη για δεύτερη συνεχή χρονιά. Εντούτοις, οι επιπτώσεις των υψηλών επιπέδων χρέους τόσο του δημόσιου όσο και του ιδιωτικού τομέα, εξακολουθούν να παρατηρούνται σε όλους τους τομείς της οικονομίας. Τα υπερχρεωμένα νοικοκυριά και μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, αποτελούν ένα από τα ευάλωτα σημεία του χρηματοοικονομικού τομέα. Στον τραπεζικό τομέα, ενώ σημειώνεται πρόοδος στην αναδιάρθρωση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις παραμένουν σε υψηλά επίπεδα. Ταυτόχρονα, το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων επιβαρύνει ιδιαίτερα τις προοπτικές κερδοφορίας των ασφαλιστικών εταιρειών του κλάδου ζωής, αλλά και των πιστωτικών ιδρυμάτων.

## Πρόσφατες εξελίξεις

Βασική επιδίωξη στην ατζέντα των απαιτούμενων μεταρρυθμίσεων των τελευταίων χρόνων, παραμένει η αντιμετώπιση του υψηλού επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στο τραπεζικό σύστημα, το οποίο αντανακλά τη σοβαρή ύφεση από την οποία διήλθε η κυπριακή οικονομία τα προηγούμενα χρόνια.

Τα μέτρα που έχουν ληφθεί για το σκοπό αυτό, περιλαμβάνουν τη θέσπιση νομοθεσίας για την επίσπευση της μεταβίβασης τίτλων ιδιοκτησίας, καθώς και των νομοθεσιών για τις εκποιήσεις και την αφερεγγυότητα. Επιπλέον, η ψήφιση του Περί Αγοραπωλησίας Πιστωτικών Διευκολύνσεων Νόμου του 2015, καθώς και η τροποποίηση του περί Εργασιών Πιστωτικών Ιδρυμάτων Νόμου, επιτρέπουν στα πιστωτικά ιδρύματα την πιο αποτελεσματική διαχείριση των ακινήτων που έχουν πρόσφατα προσθέσει στους ισολογισμούς τους. Έχοντας ως στόχο την επίσπευση των αναδιαρθρώσεων των χορηγήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων, η Βουλή των Αντιπροσώπων ψήφισε τον Δεκέμβριο του 2015 νόμους, με τους οποίους παρέχονται φορολογικά κίνητρα στους δανειολήπτες και στα πιστωτικά ιδρύματα σε περίπτωση απόκτησης ακινήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα στο πλαίσιο αναδιάρθρωσης. Η αποτελεσματική εφαρμογή αυτών των μέτρων, αναμένεται να είναι υποβοηθητική για τη σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος.

Το νέο νομοθετικό πλαίσιο για την αφερεγγυότητα και τις εκποιήσεις των ακινήτων, σε συνδυασμό με την εντατική προσπάθεια που καταβάλλεται σχετικά με τις αναδιαρθρώσεις, έχουν συμβάλει στη μείωση του επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων. Τα πιστωτικά ιδρύματα ανταποκρίθηκαν στο μέγεθος του προβλήματος και έχουν αναδιοργανώσει τις δραστηριότητές τους για την καλύτερη αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων και για την επίτευξη των στόχων αναδιάρθρωσης που έθεσε η ΚΤΚ. Τα πιστωτικά ιδρύματα δημιούργησαν ειδικές μονάδες διαχείρισης ακινήτων, οι οποίες αναλαμβάνουν τη διαχείριση των ακινήτων που αποκτούνται από τα πιστωτικά ιδρύματα μέσω του σχεδίου ανταλλαγής χρέους με περιουσιακά στοιχεία, εκμεταλλευόμενα τα νέα φορολογικά κίνητρα.

Σύμφωνα με την Οδηγία της ΚΤΚ για τη διαχείριση των οφειλών (Arrears Management Directive), τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν πλέον πιο αποδοτικές και αποτελεσματικές δομές, διαδικασίες και εργαλεία για την υποστήριξη της διαχείρισης των οφειλών και την εκτέλεση δίκαιων, επαρκών και βιώσιμων αναδιαρθρώ-

σεων του χρέους. Επιπλέον, από τον Σεπτέμβριο του 2015 η ΚΤΚ έθεσε ένα πλαίσιο στόχων αναδιάρθρωσης και έχει καθορίσει στόχους προς τα πιστωτικά ιδρύματα σχετικά με τέσσερις δείκτες οι οποίοι εφαρμόζονται στο συνολικό χαρτοφυλάκιο και σε επιμέρους χαρτοφυλάκια των πιστωτικών ιδρυμάτων. Βασικός στόχος αυτού του πλαισίου, είναι η δημιουργία κινήτρων προς τα πιστωτικά ιδρύματα για να εξετάζουν το χαρτοφυλάκιο των χορηγήσεών τους που παρουσιάζει καθυστερήσεις πέραν των 90 ημερών το οποίο δεν έχει τερματιστεί και να αποφασίζουν κατά πόσο μπορεί να γίνει βιώσιμη αναδιάρθρωση, η οποία θα οδηγήσει σταδιακά σε εξυπηρετούμενες χορηγήσεις.

Η πτωτική τάση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων συνεχίζεται και παράλληλα παρατηρείται αύξηση στο ποσοστό και στο ύψος των αναδιαρθρωμένων χορηγήσεων. Όπως ήταν αναμενόμενο, παρατηρείται μια περαιτέρω βελτίωση από τα τέλη του 2015, καθώς πολλές αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις έχουν τώρα καταστεί εξυπηρετούμενες χορηγήσεις. Την ίδια στιγμή, ο δείκτης των προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις προς το σύνολο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων (δείκτης κάλυψης) στα τέλη Ιουνίου του 2016 βελτιώθηκε, σημειώνοντας μικρή άνοδο από τα μέσα του 2015.

Η εντατικοποίηση στις διαδικασίες αναδιάρθρωσης και η αποφασιστική εφαρμογή του νέου πλαισίου αφερεγγυότητας είναι απαραίτητες προϋποθέσεις για την επιτάχυνση των αναδιαρθρώσεων και τη σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος σε συνεχή βάση.

## Μακροοικονομικό περιβάλλον και δημόσια οικονομικά

Η κυπριακή οικονομία καταγράφει ρυθμούς ανάπτυξης υψηλότερους από τους αναμενόμενους, με τον τουρισμό να σημειώνει εξαιρετικά υψηλές επιδόσεις σε σύγκριση με τα προηγούμενα χρόνια. Η κυπριακή οικονομία βρίσκεται από τον Μάρτιο του 2016 εκτός Μνημονίου, έχοντας ολοκληρώσει επιτυχώς το μακροοικονομικό πρόγραμμα προσαρμογής που συμφωνήθηκε με τους διεθνείς δανειστές τον Μάρτιο του 2013. Τα δημόσια οικονομικά ακολουθούν πορεία εξυγίανσης και οι δημοσιονομικές επιδόσεις υπερβαίνουν τις αρχικές προβλέψεις. Η ενδυνάμωση της κυπριακής οικονομίας αντικατοπτρίζεται και από την απόδοση του δεκαετούς κυπριακού ομολόγου, η οποία σταθεροποιείται στα πιο χαμηλά επίπεδα των τελευταίων χρόνων. Ωστόσο, οι οικονομικές προοπτικές εξακολουθούν να χαρακτηρίζονται από αβεβαιότητα, αφού τα επίπεδα ανεργίας και του χρέους του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα παραμένουν υψηλά και δεν υποβοηθούν την οικονομική ανάπτυξη.

Τα πρώτα σημάδια σταθεροποίησης στην αγορά ακινήτων εμφανίστηκαν το 2015 και συνεχίστηκαν κατά τη διάρκεια του 2016. Η γενική τάση στις τιμές των ακινήτων είναι η επιβράδυνση της ετήσιας μείωσης των τιμών των ακινήτων, που υποδηλώνει ότι οι τιμές των ακινήτων τείνουν προς σταθεροποίηση. Η ζήτηση των ακινήτων αυξήθηκε περαιτέρω κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2016 και η αύξηση αυτή φαίνεται να υποστηρίζεται από τα χαμηλά επιτόκια και τη βελτίωση της εμπιστοσύνης στην αγορά ακινήτων. Οι μεταρρυθμίσεις που έχουν γίνει μέχρι σήμερα σε σχέση με την έκδοση των τίτλων ιδιοκτησίας καθώς και τα φορολογικά κίνητρα, φαίνεται να συμβάλλουν στην αύξηση της ζήτησης ακινήτων. Από την πλευρά της προσφοράς, η δραστηριότητα του κατασκευαστικού τομέα εξακολουθεί να είναι σε χαμηλά επίπεδα, παρόλο

που έχει αρχίσει να ανακάμπτει λόγω της αυξημένης οικονομικής δραστηριότητας. Ο τομέας των ακινήτων χρήζει ιδιαίτερης προσοχής και στενής παρακολούθησης, καθώς επίσης και το προφίλ κινδύνου των χαρτοφυλακίων των ενυπόθηκων χορηγήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων, αφού τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα των στεγαστικών χορηγήσεων αντιπροσωπεύουν πέραν του 50% του συνόλου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων των νοικοκυριών.

## Τραπεζικός τομέας

Στον τραπεζικό τομέα, σημειώθηκε αισθητή πρόοδος στην αναδιάρθρωση χορηγήσεων που αναμένεται να μειώσει περαιτέρω το επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, ενώ οι καταθέσεις στο τραπεζικό σύστημα παρουσίασαν αύξηση. Αναμένεται ότι το ποσοστό των αναδιαρθρωμένων χορηγήσεων θα συνεχίσει να αυξάνεται, επιφέροντας αντίστοιχη μείωση στις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις. Αναπόφευκτα, η αποτελεσματική διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων εξακολουθεί να είναι η πρώτη προτεραιότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Παρόλα αυτά, οι προκλήσεις παραμένουν ως κληροδότημα της κρίσης στον τραπεζικό τομέα. Η κερδοφορία του τραπεζικού τομέα εξακολουθεί να παραμένει σε χαμηλά επίπεδα και να επιβαρύνεται από τις προβλέψεις για επισφαλείς χρεώστες, το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων και την υποτονική ζήτηση για νέο δανεισμό. Γενικότερα, τα χαμηλά επίπεδα κερδοφορίας προκαλούν ανησυχία για ολόκληρο τον τραπεζικό τομέα της ΕΕ.

Η βελτίωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου είναι σημαντική παράμετρος για την ανάκαμψη του τραπεζικού τομέα και η κερδοφορία αποτελεί ένα αναγκαίο βήμα για τη βιωσιμότητα και την ανθεκτικότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Η επιστροφή στην κερδοφορία, έστω και σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, ενισχύει τα κεφάλαια των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η μεγάλη βελτίωση στα εποπτικά κεφάλαια από το 2013 οφείλεται κυρίως στην αύξηση κεφαλαίου στις μεγαλύτερες τράπεζες και στην απομόχλευση των ισολογισμών τους. Η διασφάλιση της επάρκειας της κεφαλαιακής βάσης για την τήρηση των εποπτικών απαιτήσεων εξακολουθεί να αποτελεί προτεραιότητα για τις εγχώριες τράπεζες, δεδομένου του υψηλού επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στους ισολογισμούς τους.

Παράλληλα, παρατηρείται αύξηση των αποθεμάτων ρευστότητας και σταθεροποίηση στις καταθέσεις, αποδεικνύοντας έτσι τη βελτίωση στην εμπιστοσύνη των καταθετών.

## Εγχώριος μη χρηματοοικονομικός ιδιωτικός τομέας

Τα εγχώρια νοικοκυριά και οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις εξακολουθούν να είναι υπερχρεωμένες, αλλά τα πιο πρόσφατα στοιχεία υποδηλώνουν σταδιακή μείωση στις τραπεζικές χορηγήσεις και μείωση στο επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων. Οι συνολικές τραπεζικές χορηγήσεις προς τα εγχώρια νοικοκυριά μειώθηκαν σε ετήσια βάση κατά 1,0% τον Ιούνιο του 2016, ενώ για τις εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις η μείωση ήταν της τάξης του 0,8%. Σε απόλυτους αριθμούς, οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις παρουσίασαν μείωση κατά €0,5 δισ. για τα εγχώρια νοικοκυριά και κατά €1,8 δισ. για τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις μεταξύ Ιουνίου του 2015 και Ιουνίου

του 2016. Οι καταθέσεις από τα εγχώρια νοικοκυριά και τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις τον Ιούνιο του 2016 παρουσίασαν ετήσια ποσοστά αύξησης της τάξης του 1,5% και 24,5%, αντίστοιχα. Επιπλέον, παρατηρείται μια σταθεροποίηση στη χρηματοοικονομική θέση των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων.

Το χρέος του εγχώριου μη χρηματοοικονομικού ιδιωτικού τομέα έφθασε στο 282,4%[1] του ΑΕΠ στο τέλος Ιουνίου 2016, έχοντας παραμείνει σε σταθερά επίπεδα, από 283,3% τον Ιούνιο του 2015. Το χρέος των νοικοκυριών παρουσιάζει σταδιακή πτώση στο 127,2% του ΑΕΠ στο τέλος Ιουνίου του 2016 από 132% του ΑΕΠ τον Ιούνιο του 2015. Το χρέος των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων έφθασε στο 155,2%[2] του ΑΕΠ στο τέλος Ιουνίου 2016, έχοντας σημειώσει αύξηση από 151,8% τον Ιούνιο του 2015.

## Εγχώριος ασφαλιστικός τομέας

Στον εγχώριο ασφαλιστικό τομέα, η παραγωγή μεικτών ασφαλίστρων παραμένει χαμηλή, αλλά η αναστροφή του οικονομικού κλίματος και η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στην οικονομία της χώρας έχουν επαναφέρει τον κλάδο σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Η εφαρμογή της Οδηγίας Φερεγγυότητα ΙΙ (Solvency II) την 1η Ιανουαρίου 2016, ολοκληρώθηκε επιτυχώς.

Ενώ η πρόσφατη βελτίωση του οικονομικού κλίματος αναμένεται να στηρίξει τον ασφαλιστικό τομέα, το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων επιβαρύνει τις προοπτικές κερδοφορίας των εταιρειών του κλάδου ζωής.

## Ιδρύματα επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών

Οι επαγγελματικές συντάξεις είναι επίσης σημαντικές για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα, καθώς προστατεύουν από τον κίνδυνο της φτώχειας μετά τη συνταξιοδότηση. Προς ενίσχυση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος, η ΚΤΚ είναι στη διαδικασία ανάπτυξης πλαισίου επίβλεψης για τα ιδρύματα επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών, ώστε να παρακολουθεί τις εξελίξεις και τους κινδύνους στο συνταξιοδοτικό τομέα.

Τα ιδρύματα επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών στην Κύπρο, παρουσιάζουν σημαντικές αδυναμίες και προκλήσεις. Η ύπαρξη μεγάλου αριθμού και πολύ μικρού μεγέθους ταμείων προνοίας, επενεργεί αρνητικά στην αποδοτικότητά και αποτελεσματικότητά τους. Οι επενδύσεις των ταμείων παραμένουν συντηρητικές λόγω του οικονομικού περιβάλλοντος εντός και εκτός της Κύπρου, ενώ το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων θα έχει αρνητικό αντίκτυπο μακροπρόθεσμα στην αντοχή των ιδρυμάτων που προσφέρουν υπηρεσίες καθορισμένων επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών.

Η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων προέβη κατά το 2015 στην πρώτη πανευρωπαϊκή προσομοίωση ακραίων καταστάσεων για τις επαγγελματικές συντάξεις. Στην προσομοίωση συμμετείχαν δεκαεπτά χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου συμπεριλαμβανομένης και της Κύπρου. Από τα αποτελέσματα της προσομοίωσης, προέκυψαν κίνδυνοι και τρωτά σημεία που χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής, τόσο από

1. Με βάση τα μη ενοποιημένα στατιστικά στοιχεία.
2. Ο δείκτης του χρέους των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων προς το ΑΕΠ, ύψους 155,2%, δεν περιλαμβάνει το χρέος που σχετίζεται με τις Οντότητες Ειδικού Σκοπού (ΟΕΣ, Special Purpose Entities "SPEs") (κυρίως πλοιοκτήτριες ΟΕΣ, οι οποίες ταξινομούνται ως κάτοικοι Κύπρου), λόγω του ότι ένα μεγάλο μέρος των δραστηριοτήτων τους δεν αφορά την εγχώρια οικονομική δραστηριότητα.

τα ιδρύματα επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών, όσο και από τις εποπτικές αρχές.

### Τομέας επενδυτικών οργανισμών και επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών

Η πρόσφατη χρηματοοικονομική κρίση κατέδειξε ότι το σκιώδες τραπεζικό σύστημα θα μπορούσε να αποτελέσει πηγή συστημικού κινδύνου στα χρηματοοικονομικά συστήματα ορισμένων χωρών. Ο τομέας των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων παγκοσμίως, έχει σημειώσει σημαντική ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια και αυτή η τάση αναμένεται να συνεχιστεί. Ο κλάδος είναι ευάλωτος σε εξωτερικές και ρυθμιστικές εξελίξεις και προς το παρόν, οι επενδυτικοί οργανισμοί και οι λοιποί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί, τόσο στην Κύπρο, όσο και στο εξωτερικό, αντιμετωπίζουν μια περίοδο αβεβαιότητας λόγω πιθανών κανονιστικών αλλαγών και γεωπολιτικών εξελίξεων, όπως η επικείμενη αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ.

Οι κίνδυνοι για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα στην Κύπρο από εγχώριους επενδυτικούς οργανισμούς παραμένουν περιορισμένοι. Υπάρχουν άμεσες διασυνδέσεις με το εγχώριο χρηματοοικονομικό σύστημα και την οικονομία, αλλά δεν θεωρούνται σημαντικές, λόγω του μικρού συνολικού μεγέθους του τομέα των επενδυτικών οργανισμών σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού του χρηματοοικονομικού τομέα. Η διασύνδεση μεταξύ του τομέα των επενδυτικών οργανισμών και του εγχώριου τραπεζικού τομέα είναι περιορισμένη λόγω του γεγονότος ότι οι επενδυτικοί οργανισμοί επενδύουν κυρίως σε τίτλους που εκδίδονται από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις.

Οι Κυπριακές Επιχειρήσεις Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΚΕΠΕΥ) δραστηριοποιούνται σε μεγάλο βαθμό εκτός Κύπρου. Παρά το γεγονός ότι οι εγχώριες δραστηριότητές τους είναι περιορισμένες, λόγω της αυξανόμενης σημασίας των δραστηριοτήτων τους, επιβάλλεται στενή μακροπροληπτική επίβλεψη και εποπτεία σε σχέση με μέτρα άμβλυνσης των κινδύνων, της διακυβέρνησης και των εσωτερικών ελέγχων.

### Εξελίξεις σε ευρωπαϊκό επίπεδο

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διεξήγαγε δημόσια διαβούλευση από την 1η Αυγούστου 2016 μέχρι την 24η Οκτωβρίου 2016 σχετικά με την αναθεώρηση του πλαισίου μακροπροληπτικής πολιτικής της ΕΕ (βλ. **Πλαίσιο 4**, σελ. 50). Η ΚΤΚ απέστειλε τις θέσεις της προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και παρακολουθεί στενά τις εξελίξεις. Παράλληλα, συνεχίζεται η υλοποίηση της πρωτοβουλίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αναφορικά με την Ένωση Κεφαλαιαγορών στην ΕΕ (βλ. **Πλαίσιο 7**, σελ. 78), η οποία αναμένεται ότι θα βελτιώσει την πρόσβαση των επιχειρήσεων στις αγορές κεφαλαίων και θα προσφέρει επιπρόσθετες επενδυτικές ευκαιρίες στους επενδυτές.

# 3. Μακροοικονομικό περιβάλλον

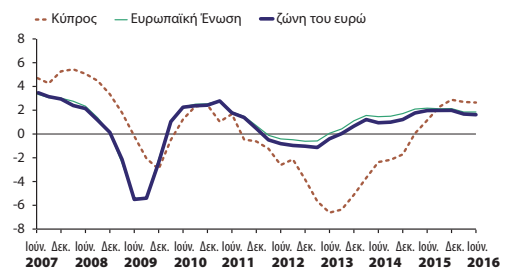
Η κυπριακή οικονομία βρίσκεται από τον Μάρτιο του 2016 εκτός Μνημονίου, έχοντας ολοκληρώσει επιτυχώς το μακροοικονομικό πρόγραμμα προσαρμογής που συμφωνήθηκε με τους διεθνείς δανειστές τον Μάρτιο του 2013. Η οικονομική δραστηριότητα συνεχίζει να καταγράφει ανάκαμψη για δεύτερη συνεχή χρονιά, με ρυθμούς μεγέθυνσης υψηλότερους από τους αναμενόμενους. Ωστόσο, οι προοπτικές εξακολουθούν να χαρακτηρίζονται από αβεβαιότητα αφού τα επίπεδα ανεργίας και του χρέους του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα παραμένουν υψηλά και δεν υποβοηθούν την οικονομική ανάπτυξη.

## Εγχώριο μακροοικονομικό περιβάλλον

Κατά τη διάρκεια του 2016, η οικονομική ανάπτυξη στην Κύπρο ήταν καλύτερη από την αναμενόμενη, με το ΑΕΠ να σημειώνει ετήσια αύξηση της τάξης του 2,6% σε πραγματικούς όρους το δεύτερο τρίμηνο του 2016 και να ξεπερνά την αύξηση του μέσου όρου του εν λόγω δείκτη για τη ζώνη του ευρώ ύψους 1,6% (**Διάγραμμα 1**). Οι προοπτικές παραμένουν θετικές και η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ, προβλέπεται να είναι της τάξης του 2,8% για το 2016, καθώς και για το 2017, ανά έτος[3].

Εξετάζοντας τους δείκτες παραγωγής και κύκλου εργασιών στους διάφορους τομείς, διαφαίνεται ότι ο κατασκευαστικός τομέας έχει υποστεί τις σοβαρότερες απώλειες λόγω της κρίσης, με το βιομηχανικό τομέα να τον ακολουθεί. Ο δείκτης παραγωγής του κατασκευαστικού τομέα, μολονότι συνεχίζει να κυμαίνεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, παρουσιάζει τα πρώτα σημάδια σταθεροποίησης, καταγράφοντας θετικούς

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1 **Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ**
(ετήσια μεταβολή, %)




Πηγή: Eurostat.

3. Προβλέψεις της ΚΤΚ.

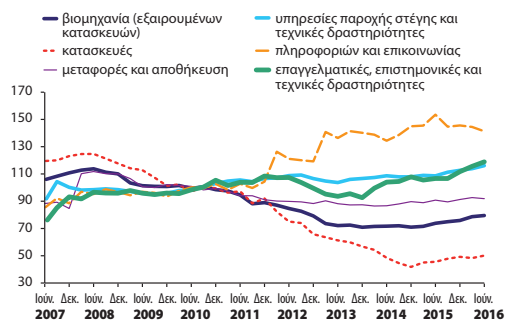
ρυθμούς μεταβολής από το τρίτο τρίμηνο του 2015 (**Διάγραμμα 2**).

Όσον αφορά την αγορά εργασίας, το ποσοστό ανεργίας παρουσίασε σημαντική μείωση φθάνοντας στο 12% τον Ιούλιο του 2016, σε σύγκριση με 15,6% τον αντίστοιχο μήνα του 2015 και 16,5% τον αντίστοιχο μήνα του 2014. Παρά την πτωτική του τάση τα τελευταία τρία χρόνια, το ποσοστό ανεργίας παραμένει σε υψηλά επίπεδα σε σχέση με τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, ο οποίος μειώθηκε στο 9,7% τον Ιούλιο του 2016 (**Διάγραμμα 3**). Σύμφωνα με τις τελευταίες προβλέψεις, το ποσοστό ανεργίας στην Κύπρο εκτιμάται ότι θα μειωθεί περαιτέρω. Από τη σκοπιά της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου του τραπεζικού τομέα, η πτωτική τάση της ανεργίας αναμένεται να βελτιώσει την ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις θα είναι σε καλύτερη θέση να αποπληρώνουν τις δόσεις των χορηγήσεών τους.

Σύμφωνα με τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, ο πληθωρισμός έχει καταγράψει σημαντική πτώση από τα τέλη του 2012 και παραμένει σε χαμηλά επίπεδα μέχρι σήμερα σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της ζώνης του ευρώ (**Διάγραμμα 4**). Η ετήσια μεταβολή στις τιμές τον Ιούλιο του 2016 παρέμεινε αρνητική (- 0,4%) και είναι κάτω από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ για τον αντίστοιχο μήνα του 2016 (0,2%). Το 2017 ο πληθωρισμός αναμένεται να ανέλθει γύρω στο 0,9%, επηρεαζόμενος κυρίως από την προβλεπόμενη εγχώρια οικονομική ανάκαμψη, καθώς και τις τιμές των καυσίμων που αναμένεται να καταγράψουν άνοδο.

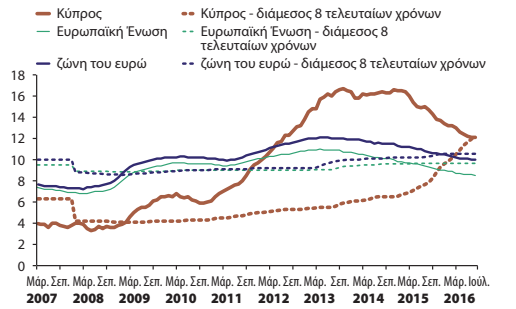
Όσον αφορά το ισοζύγιο πληρωμών, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών για το

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2 **Δείκτες παραγωγής/κύκλου εργασιών**
(μονάδες δείκτη, 2010 = 100)



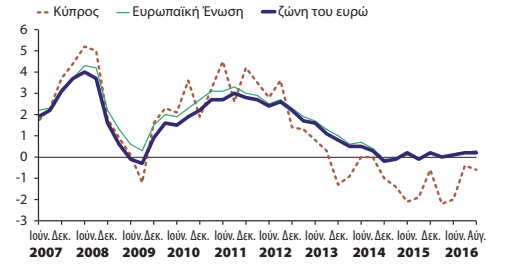

Πηγή: Eurostat.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3 **Ποσοστό ανεργίας**
(ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού, %)[1]




Πηγή: Eurostat.
(1) Στοιχεία διορθωμένα για εποχικές διακυμάνσεις.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4 **Πληθωρισμός (Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή)**
(ετήσια μεταβολή, %)



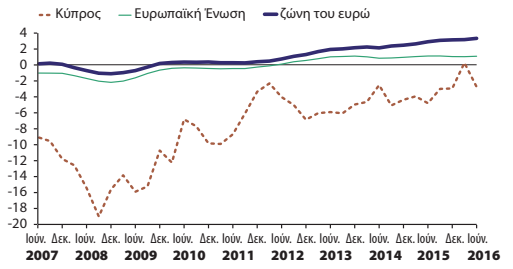

Πηγή: Eurostat.

πρώτο εξάμηνο του 2016 κατέγραψε μικρότερο έλλειμα, της τάξης των €410 εκατ. (ή 4,8% ως ποσοστό του ΑΕΠ) σε σύγκριση με €444 εκατ. το πρώτο εξάμηνο του 2015 (ή 5,2% ως ποσοστό του ΑΕΠ) και έχει βελτιωθεί σημαντικά από το ιστορικά ψηλό έλλειμμα που καταγράφηκε το 2008 (**Διάγραμμα 5**). Για την ίδια περίοδο, ο μέσος όρος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της ζώνης του ευρώ κατέγραψε πλεόνασμα ύψους 2,9%. Η χρηματοδότηση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών κατά το τελευταίο έτος, προήλθε κυρίως από ρευστοποιήσεις χρεογράφων από τον τραπεζικό τομέα, την έκδοση κυβερνητικών χρεογράφων και το δανεισμό της κυβέρνησης από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Στήριξης και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, καθώς και από το δανεισμό του ιδιωτικού τομέα.

Το οικονομικό κλίμα στην Κύπρο όπως αντικατοπτρίζεται από τον Δείκτη Οικονομικής Συγκυρίας (**Διάγραμμα 6**), έχει βελτιωθεί σημαντικά από το 2013, ξεπερνώντας τα επίπεδα της ζώνης του ευρώ. Πιο συγκεκριμένα, ο εν λόγω δείκτης αυξήθηκε από 89,6 τον Δεκέμβριο του 2013 στο 106,7 τον Δεκέμβριο του 2015 και στο 116,2 τον Αύγουστο του 2016, φθάνοντας στο πιο ψηλό σημείο από τον Απρίλιο του 2008.

Το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος για την έξοδο του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ, όπως αναλύεται περαιτέρω στο **Πλαίσιο 6** (σελ. 73), δεν αναμένεται εκ πρώτης όψεως να επηρεάσει ουσιαστικά το εγχώριο μακροοικονομικό περιβάλλον. Η φύση και η κλίμακα της επίδρασης της εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ στο εγχώριο μακροοικονομικό περιβάλλον, θα εξαρτηθούν από την έκταση της οποιασδήποτε αλλαγής στην ελεύθερη κυκλοφορία των αγα-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5 **Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών**
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)




Πηγή: Eurostat.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6 **Δείκτης οικονομικής συγκυρίας**[(1), (2)]
(μονάδες δείκτη)

Πηγή: Eurostat.
(1) Στοιχεία διορθωμένα για εποχικές διακυμάνσεις.
(2) Ο Δείκτης Οικονομικής Συγκυρίας είναι ένας σύνθετος δείκτης που αποτελείται από πέντε τομεακούς δείκτες εμπιστοσύνης με διαφορετικούς συντελεστές στάθμισης, ήτοι το δείκτη βιομηχανικής εμπιστοσύνης, το δείκτη εμπιστοσύνης υπηρεσιών, το δείκτη εμπιστοσύνης καταναλωτών, το δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές και το δείκτη εμπιστοσύνης λιανικού εμπορίου.

θών, των υπηρεσιών, του κεφαλαίου και της εργασίας, η οποία επί του παρόντος διευκολύνεται μέσω της λειτουργίας της ενιαίας αγοράς της ΕΕ.

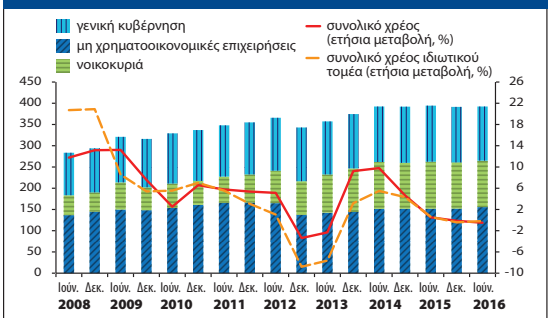
Περισσότερες πληροφορίες για τις μακροοικονομικές εξελίξεις, αναλύονται εκτενώς στο *Οικονομικό Δελτίο*[4] της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου (ΚΤΚ) που δημοσιεύεται ανά εξάμηνο.

## Συνολικό χρέος (δημόσιο και ιδιωτικό)

Το συνολικό χρέος του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ, άρχισε να εμφανίζει σημάδια σταθεροποίησης μεταξύ του τελευταίου τριμήνου του 2015 και του δεύτερου τριμήνου του 2016, μετά τη σταθερή αυξητική τάση που είχε σημειωθεί τα προηγούμενα χρόνια, λόγω της αύξησης του χρέους της γενικής κυβέρνησης. Το συνολικό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, έφθασε στο 391,4% στο τέλος Ιουνίου του 2016, σημειώνοντας μικρή μείωση σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους που έφτασε στο 394,4%. Οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις εξακολουθούν να έχουν το μεγαλύτερο μερίδιο στο συνολικό χρέος (ύψους 155,2%[5] τον Ιούνιο του 2016 και 151,8% τον Ιούνιο του 2015), ακολουθούμενες από τα νοικοκυριά (ύψους 127,2% τον Ιούνιο του 2016 και 132% τον Ιούνιο του 2015) και τη γενική κυβέρνηση (ύψους 109,3% τον Ιούνιο του 2016 και 110,7% τον Ιούνιο του 2015) (**Διάγραμμα 7**).

Σημειώνεται ότι λόγω της συμπερίληψης μεγάλου αριθμού οργανισμών και επιχειρήσεων που δεν έχουν φυσική παρουσία στην Κύπρο, (Οντότητες Ειδικού Σκοπού (ΟΕΣ) (Special Purpose Entities – SPEs) στον τομέα των «κατοίκων Κύπρου» για στατιστικούς σκοπούς,

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7 **Συνολικό χρέος ιδιωτικού τομέα και γενικής κυβέρνησης**
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)




Πηγές: ΚΤΚ, Eurostat.

4. Οικονομικό Δελτίο της ΚΤΚ: http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=9839&lang=gr
5. Εξαιρουμένου του χρέους που σχετίζεται με ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 2, σελ. 16.

συγκεκριμένα στοιχεία για το χρέος του εγχώριου ιδιωτικού τομέα και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων είναι εξαιρουμένων των οργανισμών και επιχειρήσεων που δεν έχουν φυσική παρουσία στη Κύπρο.

Κατά συνέπεια, το χρέος των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων παρουσιάζεται αισθητά μειωμένο σε σχέση με τον αντίστοιχο δείκτη στην *Έκθεση Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας* για το 2015.

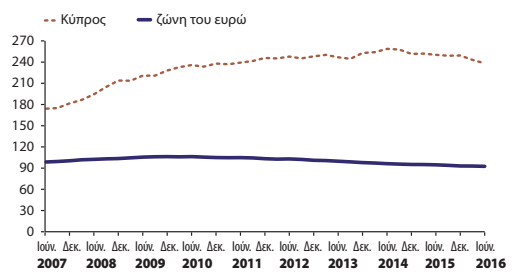
## Συνολικός εγχώριος ιδιωτικός τομέας

Το υπέρμετρο χρέος εξακολουθεί να αποτελεί σοβαρή ανησυχία για πολλά νοικοκυριά και μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις όσο και το ενδεχόμενο αρνητικών εξελίξεων στην αγορά ακινήτων. Οι κίνδυνοι επιδείνωσης παραμένουν, λαμβάνοντας υπόψη τα υψηλά επίπεδα του ιδιωτικού χρέους και το υψηλό ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, τα οποία καθιστούν την οικονομία ευάλωτη.

Οι τραπεζικές χορηγήσεις προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα, ως ποσοστό του ΑΕΠ, υποχώρησαν, φθάνοντας στο επίπεδο του 238,3%[6] στο τέλος Ιουνίου 2016 (**Διάγραμμα 8**), σε σύγκριση με 250,2% κατά την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους. Η μείωση οφείλεται στην πτωτική τάση του ΑΕΠ τα προηγούμενα χρόνια άλλα και στη συρρίκνωση των τραπεζικών χορηγήσεων από τα πιστωτικά ιδρύματα προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα το τελευταίο έτος. Οι πιο πάνω εξελίξεις απεικονίζονται επίσης στην αρνητική απόκλιση του δείκτη πίστωσης προς το ΑΕΠ από τη μακροπρόθεσμη τάση του (bank credit-to-GDP gap), δείκτης ο οποίος είναι χαμηλότερος από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ.

Περαιτέρω, ο δείκτης εξυπηρέτησης του χρέους του ιδιωτικού τομέα[7], δηλαδή οι απο-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8 **Τραπεζικές πιστώσεις προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα**
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)




Πηγές: ΚΤΚ, Eurostat, ΕΚΤ.

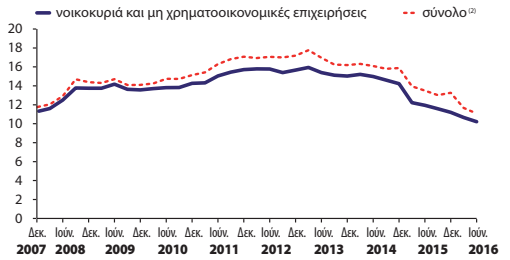
6. Εξαιρουμένου του χρέους που σχετίζεται με ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 2, σελ.16.
7. Βλ. υποσημείωση του Διαγράμματος 9 για τη μεθοδολογία. Εξαιρουμένου του χρέους που σχετίζεται με ΟΕΣ (βλ. υποσημείωση 2, σελ.16).

πληρωμές του χρέους ως ποσοστό του ετήσιου συνολικού εισοδήματος, ακολούθησε πτωτική πορεία από το δεύτερο τρίμηνο του 2014, φθάνοντας στο επίπεδο του 10,2% τον Ιούνιο του 2016 (**Διάγραμμα 9**).

Οι χορηγήσεις σε νοικοκυριά, αντιπροσώπευαν το 41,9% του συνόλου των χορηγήσεων προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα στο τέλος Ιουνίου του 2016. Όσον αφορά τις χορηγήσεις προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, τα πιστωτικά ιδρύματα είναι ιδιαίτερα εκτεθειμένα στον ευρύτερο τομέα των ακινήτων (δηλαδή χορηγήσεις προς τον κατασκευαστικό τομέα, τον τομέα διαχείρισης και ανάπτυξης ακίνητης περιουσίας και τον τομέα της βιομηχανίας), με τις χορηγήσεις σε αυτόν τον τομέα να αντιπροσωπεύουν το 22,3% του συνόλου των χορηγήσεων προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα στο τέλος του Ιουνίου 2016. Οι χορηγήσεις προς τον τομέα του χονδρικού και λιανικού εμπορίου, αποτελούν τη δεύτερη υψηλότερη έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, και ανήλθαν στο 9,5% του συνόλου των χορηγήσεων προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα στο τέλος Ιουνίου 2016 (**Διάγραμμα 10**).

Με βάση τα μη ενοποιημένα στατιστικά δεδομένα, το υψηλότερο επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων ως ποσοστό του συνόλου των χορηγήσεων ανά τομέα στο τέλος του Ιουνίου 2016, αφορά χορηγήσεις προς τον κατασκευαστικό τομέα, τα οποία αποτελούν το 79,3% του συνόλου των χορηγήσεων προς τον κατασκευαστικό τομέα. Ακολουθούν οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις στον τομέα τεχνών, ψυχαγωγίας και αναψυχής (ύψους 74,4% του συνόλου των χορηγήσεων αυτού του τομέα) και στον τομέα της γεωργίας, δασοκομίας και αλιείας (ύψους 74,2% του συνόλου). Ωστόσο, η έκ-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9 **Δείκτης εξυπηρέτησης χρέους του ιδιωτικού τομέα**[1]
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

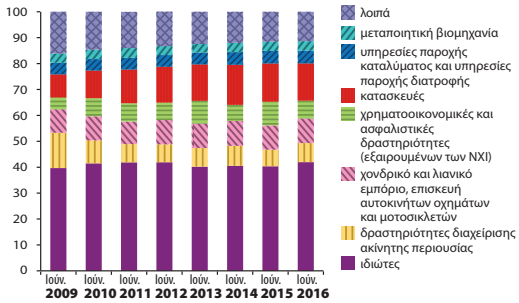



Πηγές: ΚΤΚ, Eurostat.
(1) Ο δείκτης εξυπηρέτησης χρέους των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων υπολογίζεται με βάση τον ακόλουθο τύπο όπου, *DSR* είναι ο δείκτης εξυπηρέτησης του χρέους, *DSC* είναι το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους, *D* είναι το συνολικό πιστωτικό απόθεμα, *i* είναι το μέσο ετήσιο επιτόκιο στο απόθεμα, *s* είναι η μέση εναπομένουσα διάρκεια του αποθέματος σε έτη, *Y* είναι το ετήσιο συνολικό εισόδημα και *t* είναι ο χρόνος που εκφράζεται σε τρίμηνα. Λόγω μη διαθεσιμότητας τριμηνιαίων στοιχείων για το *Y*, χρησιμοποιείται το ΑΕΠ.

$$DSR_t = \frac{DSC_t}{Y_t} = \frac{i_t D_t}{(1-(1+i_t)^{-s_t})Y_t}$$

(2) Στο σύνολο περιλαμβάνονται τα νοικοκυριά, οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, οι λοιποί ενδιάμεσοι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί, οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις και τα συνταξιοδοτικά ταμεία.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10 **Ανάλυση τραπεζικών δανείων προς κατοίκους Κύπρου κατά οικονομική δραστηριότητα**
(%)




Πηγή: ΚΤΚ.

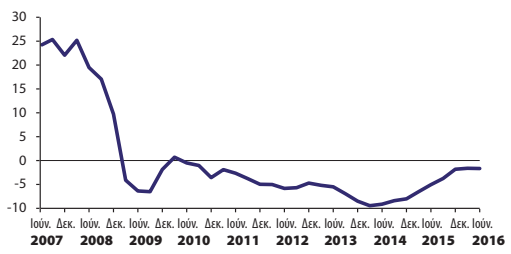
θεση των πιστωτικών ιδρυμάτων στους δύο τελευταίους τομείς είναι σχετικά χαμηλή σε απόλυτους αριθμούς.

## Αγορά ακινήτων

Τα πρώτα σημάδια σταθεροποίησης στην αγορά ακινήτων εμφανίστηκαν το 2015 και αυτό συνεχίστηκε κατά τη διάρκεια του 2016. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης τιμών κατοικιών (οικίες και διαμερίσματα) της ΚΤΚ κατέγραψε ετήσια μείωση της τάξης του 1,6% κατά το πρώτο τρίμηνο του 2016, το οποίο είναι χαμηλότερο από την ετήσια μείωση της τάξης του 1,8% που καταγράφηκε το τελευταίο τρίμηνο του 2015 (**Διάγραμμα 11**). Η γενική τάση στις τιμές των ακινήτων, που είναι η επιβράδυνση της ετήσιας μείωσης των τιμών, υποδηλώνει ότι οι τιμές των ακινήτων τείνουν προς σταθεροποίηση. Ο λόγος των τιμών προς ενοίκια έχει σταθεροποιηθεί σχεδόν για όλες τις κατηγορίες των ακινήτων κατά το πρώτο τρίμηνο του 2016 (**Διάγραμμα 12**). Ομοίως, ο λόγος των τιμών προς το κατά κεφαλή ΑΕΠ, δεν παρουσίασε ουσιαστική μεταβολή κατά το πρώτο τρίμηνο του 2016, αντανακλώντας την τάση για σταθεροποίηση στις τιμές των ακινήτων (**Διάγραμμα 13**).

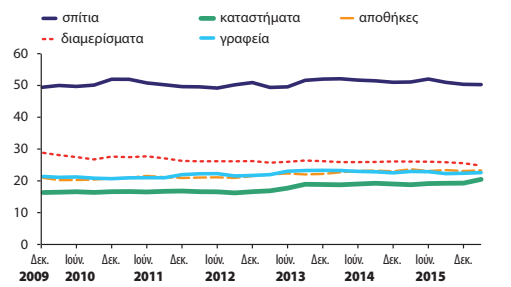
Η ζήτηση στα ακίνητα αυξήθηκε περαιτέρω κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2016, υποστηριζόμενη από τα χαμηλά επιτόκια και τη βελτίωση της εμπιστοσύνης στην αγορά ακινήτων. Σύμφωνα με την Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων[8], η καθαρή ζήτηση χορηγήσεων από νοικοκυριά για στεγαστικούς σκοπούς συνέχισε να καταγράφει άνοδο κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2016 και αναμένεται ότι για το τρίτο τρίμηνο του 2016 θα σημειώσει περαιτέρω άνοδο. Ο συνολικός αριθμός των αδειών οικοδομής αυξήθηκε σε

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11 **Γενικός δείκτης τιμών κατοικιών**
(ετήσια μεταβολή, %)



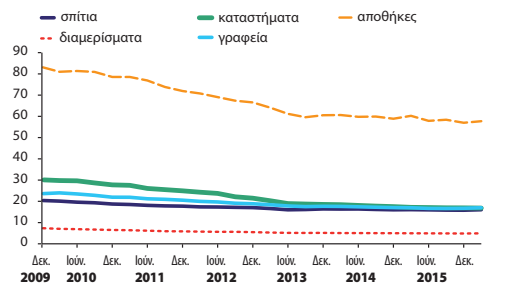

Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12 **Λόγος της τιμής στεγαστικών ακινήτων προς το ενοίκιο**




Πηγή: RICS.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13 **Τιμές στεγαστικών ακινήτων προς το κατά κεφαλή ΑΕΠ**




Πηγές: RICS, Eurostat.

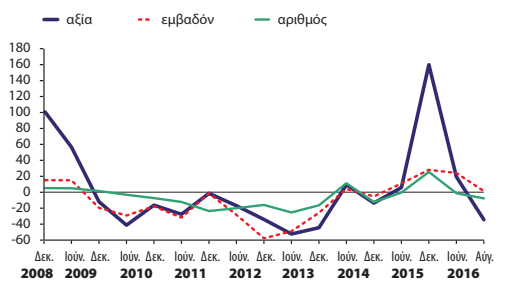
8. Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων, Ιούλιος 2016: https://www.centralbank.gov.cy/media/pdf_gr/BLS_Report_JUL2016.pdf

2.611 κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016, σε σύγκριση με τις 2.495 άδειες οικοδομής που εκδόθηκαν κατά την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους. Επιπλέον, η συνολική αξία των αδειών οικοδομής και το συνολικό εμβαδόν βάσει των αδειών οικοδομής, κατέγραψαν μείωση της τάξης του 4,4% και 0,6%, αντίστοιχα, κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016 σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2015 (**Διάγραμμα 14**). Η εμπιστοσύνη στην αγορά ακινήτων φαίνεται να βελτιώνεται, όπως αντικατοπτρίζεται από την αύξηση στον αριθμό των μεταβιβάσεων ακινήτων (πωλήσεις), τόσο από ξένους όσο και από ντόπιους (**Διάγραμμα 15**).

Οι επενδύσεις από μη κατοίκους αυξάνονται και αντιπροσωπεύουν περίπου 24% του συνολικού αριθμού των νέων μεταβιβάσεων ακινήτων από την 1η Ιανουαρίου 2016 μέχρι την 31η Αυγούστου 2016 (**Διάγραμμα 16**). Το σχέδιο παραχώρησης κυπριακής υπηκοότητας σε ξένους επενδυτές (Cypriot Citizenship Programme) και οι νέες επιχειρηματικές ευκαιρίες στους τομείς της ενέργειας, επαγγελματικών υπηρεσιών και τουρισμού, έχουν συμβάλει στην ανάκτηση του ενδιαφέροντος των ξένων επενδυτών. Το ενδιαφέρον των επενδυτών φαίνεται να επικεντρώνεται σε μεγάλα έργα, όπως οικιστικές αναπτύξεις με προνομιακή τοποθεσία, θέρετρα καζίνο και μαρίνες.

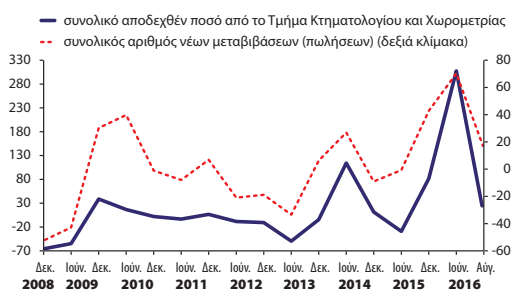
Οι μεταρρυθμίσεις που έχουν γίνει μέχρι σήμερα φαίνεται να συμβάλλουν σημαντικά στην αύξηση της ζήτησης των ακινήτων. Πιο συγκεκριμένα, οι μεταρρυθμίσεις σχετικά με την έκδοση των τίτλων ιδιοκτησίας, έτσι ώστε να ελαχιστοποιούνται οι καθυστερήσεις, αναμένεται να συμβάλουν στην περαιτέρω βελτίωση της εμπιστοσύνης στην αγορά των ακινήτων και ως εκ τούτου να αυξήσουν τη ζήτηση των ακινήτων. Επιπλέον, άλλα κίνητρα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14 **Άδειες οικοδομής**
(ετήσια μεταβολή, %)




Πηγή: Στατιστική Υπηρεσία Κύπρου.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15 **Νέες μεταβιβάσεις (πωλήσεις) ακίνητης περιουσίας**
(ετήσια μεταβολή, %)




Πηγή: Τμήμα Κτηματολογίου και Χωρομετρίας.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16 **Νέα πωλητήρια έγγραφα ακίνητης περιουσίας**
(ετήσια μεταβολή, %)

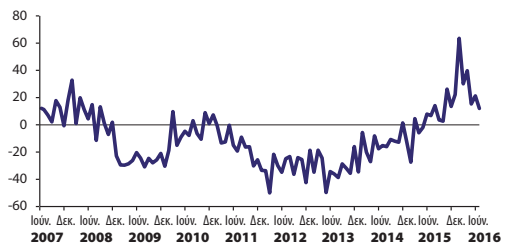
Πηγή: Τμήμα Κτηματολογίου και Χωρομετρίας.

που φαίνεται να συμβάλλουν στην αύξηση της ζήτησης των ακινήτων είναι η απαλλαγή από το φόρο κεφαλαιουχικών κερδών από πωλήσεις ακίνητης ιδιοκτησίας από τις 16 Ιουλίου του 2015 με ισχύ μέχρι το τέλος του 2016, η μόνιμη μείωση στα τέλη μεταβίβασης κατά 50% και η κατάργηση του φόρου ακίνητης περιουσίας από το 2017.

Από την πλευρά της προσφοράς, η δραστηριότητα του κατασκευαστικού τομέα εξακολουθεί να είναι σε χαμηλά επίπεδα. Ωστόσο, μετά τη σημαντική διόρθωση στις τιμές των ακινήτων που σημειώθηκε μετά τη χρηματοοικονομική αναταραχή του 2013, η κατασκευαστική δραστηριότητα έχει αρχίσει να ανακάμπτει λόγω της αυξημένης ζήτησης. Συγκεκριμένα, έχει καταγραφεί μια ανοδική τάση στις επιτόπιες πωλήσεις τσιμέντου με αύξηση 27,3% κατά τους πρώτους επτά μήνες του 2016 σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους (**Διάγραμμα 17**). Επιπλέον, ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές κατέγραψε ετήσια αύξηση 7,6% κατά το πρώτο τρίμηνο του 2016 σε σύγκριση με μείωση κατά 17,6% που καταγράφηκε το αντίστοιχο τρίμηνο του 2015. Οι επιμέρους δείκτες του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές, δείχνουν ότι τα έργα πολιτικού μηχανικού (έργα που αφορούν ανοικτούς χώρους και γενικά οτιδήποτε δεν θεωρείται κτίριο) σημείωσαν ετήσια αύξηση σε αξία της τάξης του 9,7%, ακολουθούμενα από την ετήσια αύξηση της τάξης του 6,9% στην κατασκευή κτιρίων (μονοκατοικίες, οικιστικές πολυκατοικίες, μη οικιστικά κτίρια) κατά το πρώτο τρίμηνο του 2016.

Παρά τη βελτίωση στην αγορά ακινήτων, όπως υποδηλώνεται από τη σταθεροποίηση στις τιμές των ακινήτων και από την αυξημένη ζήτηση, οι προκλήσεις παραμένουν. Ο τομέας των κατασκευών και ο τομέας διαχείρισης ακίνητης περιουσίας παρουσιάζουν τις μεγαλύ-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 17 **Εγχώριες πωλήσεις τσιμέντου**
(ετήσια μεταβολή, %)

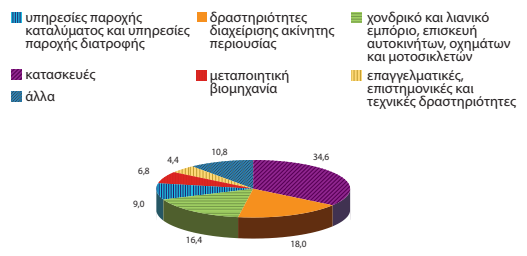



Πηγή: Στατιστική Υπηρεσία Κύπρου.

τερες μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις με ποσοστά 34,6% και 18,0%, αντίστοιχα, ως προς το σύνολο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων (**Διάγραμμα 18**).

Οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις για στεγαστικούς σκοπούς αντιπροσωπεύουν το 64,1% του συνόλου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων των νοικοκυριών στις 30 Ιουνίου 2016.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18 **Κατανομή μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων ανά οικονομικό τομέα**
(τέλος Ιουνίου 2016, %)




Πηγή: ΚΤΚ.

# 4. Τραπεζικός τομέας

Στον τραπεζικό τομέα, το υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων συνεχίζει να είναι το πιο μεγάλο πρόβλημα, το οποίο αντανακλά, μεταξύ άλλων, τη σοβαρή ύφεση των προηγουμένων ετών. Ωστόσο, τα τελευταία στοιχεία δείχνουν ότι οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις μειώνονται.

Η διαγραφή των απομειωμένων χορηγήσεων και η αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων είναι σε πλήρη ανάπτυξη, καθώς σημειώνεται αισθητή πρόοδος στην αναδιάρθρωση χορηγήσεων, που αναμένεται να μειώσει περαιτέρω το επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, ενώ παράλληλα οι καταθέσεις στο τραπεζικό σύστημα παρουσίασαν αύξηση. Παρόλα αυτά στον τραπεζικό τομέα παραμένουν οι προκλήσεις ως κληροδότημα της κρίσης.

Οι πρόσφατες βελτιώσεις στα νομικά μέσα που διέπουν τις εκποιήσεις, διευκολύνουν τις αναδιαρθρώσεις των χορηγήσεων και αυτή η προσπάθεια συμπληρώνεται από ένα εκσυγχρονισμένο πλαίσιο αφερεγγυότητας, το οποίο αναμένεται να διευκολύνει περαιτέρω την αναδιάρθρωση των χορηγήσεων. Επιπλέον, η επιστροφή της χώρας σε σταδιακή οικονομική ανάπτυξη από τις αρχές του 2015, υποβοηθεί τις αναδιαρθρώσεις των χορηγήσεων και μειώνει τον κίνδυνο της περαιτέρω αύξησης του επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων. Οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις σε απόλυτους αριθμούς έφθασαν στο υψηλότερο σημείο τον Φεβρουάριο του 2015, και έχουν σημειώσει μείωση από τότε. Αυτό αναμένεται να βοηθήσει στην απελευθέρωση οικονομικών πόρων μέσω του τραπεζικού συστήματος για τη χρηματοδότηση των επενδύσεων και της κατανάλωσης. Στο νομοθετικό πεδίο, η νομοθεσία για την επίσπευση της μεταβίβασης των τίτλων ιδιοκτησίας έχει ήδη τεθεί σε ισχύ,

ενώ το νομοσχέδιο για την τιτλοποίηση δανείων από τις τράπεζες αναμένεται ότι θα τεθεί σύντομα ενώπιον της Βουλής των Αντιπροσώπων για ψήφιση.

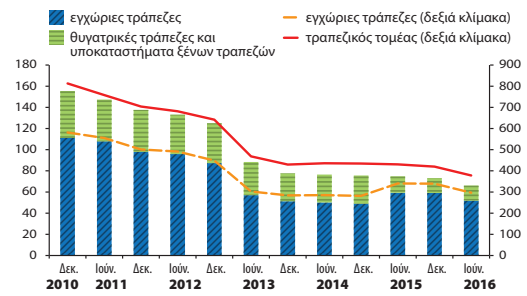
## Δομικές εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα

Η διαδικασία απομόχλευσης στον τραπεζικό τομέα συνεχίζεται και έχει οδηγήσει στη μείωση του συνόλου των ενοποιημένων στοιχείων ενεργητικού του τομέα κατά την περίοδο Δεκεμβρίου 2010 - Ιουνίου 2016 κατά 53%. Συγκεκριμένα, ο λόγος των στοιχείων ενεργητικού του συνόλου των πιστωτικών ιδρυμάτων ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε στο 378% (€66 δισ.) στο τέλος Ιουνίου του 2016 (**Διάγραμμα 19**), από 431% (€75 δισ.) τον Ιούνιο του 2015 και 813% (€155 δισ.) το Δεκέμβριο του 2010.

Όσον αφορά τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα, ο λόγος των στοιχείων ενεργητικού τους ως ποσοστό του ΑΕΠ, μειώθηκε στο 297% (€52 δισ.) στο τέλος Ιουνίου του 2016 (Διάγραμμα 19), από 341% (€59 δισ.) τον Ιούνιο του 2015 και 582% (€111 δισ.) το Δεκέμβριο του 2010. Κατά τον Ιούνιο του 2016, το 79% του συνόλου των ενοποιημένων στοιχείων ενεργητικού του τραπεζικού τομέα ανήκει στα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα (**Διάγραμμα 20**).

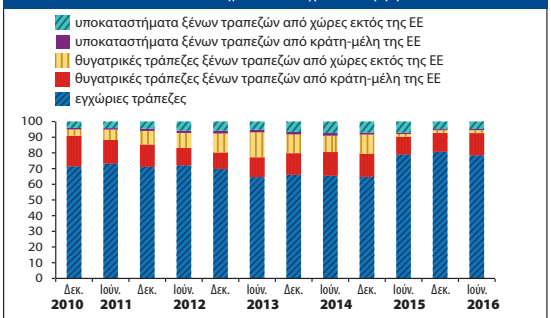
Οι χορηγήσεις των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων συνεχίζουν να αποτελούν το μεγαλύτερο μερίδιο των στοιχείων ενεργητικού του εγχώριου τραπεζικού τομέα (**Διάγραμμα 21**), έχοντας μειωθεί στο 69% τον Ιούνιο του 2016 από 73% τον Ιούνιο του 2015. Ακολουθούν τα μετρητά και οι καταθέσεις σε κεντρικές τράπεζες, που αυξήθηκαν στο 18,5% τον Ιούνιο του 2016 από 14% τον Ιούνιο 2015.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 19 **Συνολικά ενοποιημένα στοιχεία ενεργητικού του χρηματοπιστωτικού τομέα**
(€ δισεκατομμύρια, ως % του ΑΕΠ (δεξιά κλίμακα))



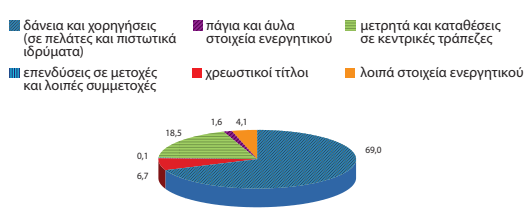

Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 20 **Μερίδιο αγοράς χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων**
(% επί των συνολικών ενοποιημένων στοιχείων ενεργητικού)




Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 21 **Κατανομή στοιχείων ενεργητικού των εγχώριων τραπεζών**
(στο τέλος Ιουνίου 2016, %)




Πηγή: ΚΤΚ.

## Χρηματοοικονομική κατάσταση

### Έσοδα και κερδοφορία

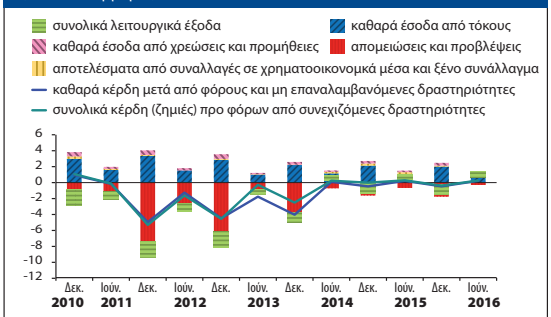
Η βελτίωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου αποτελεί ένα σημαντικό βήμα προς την ανάκαμψη του τραπεζικού τομέα και η επιστροφή στην κερδοφορία είναι αναγκαία για τη βελτίωση της ανθεκτικότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα έκλεισαν το πρώτο εξάμηνο του 2016 με κέρδη (**Διάγραμμα 22**), όμως σημειώθηκε μείωση στα καθαρά έσοδα από τόκους σε σύγκριση με το πρώτο εξάμηνο του 2015.

Η κερδοφορία πριν από τη φορολογία κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016 ανήλθε στα €272 εκατ. και εξακολουθεί να παραμένει σε χαμηλά επίπεδα και να επιβαρύνεται από τις προβλέψεις για επισφαλείς χρεώστες. Οι τράπεζες ακολουθούν συντηρητική πολιτική προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο, συμβάλλοντας έτσι στην εξυγίανση των ισολογισμών τους. Γενικότερα, τα χαμηλά επίπεδα κερδοφορίας προκαλούν ανησυχία για ολόκληρο τον τραπεζικό τομέα της ΕΕ.

Τα συνολικά λειτουργικά έσοδα κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016 σημείωσαν μείωση της τάξης του 19,2% σε σύγκριση με το πρώτο εξάμηνο του 2015, λόγω της σημαντικής πτώσης της τάξης του 35,1% στα καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες, αλλά και της μείωσης στα καθαρά έσοδα από τόκους[9] (**Διάγραμμα 23**). Ενώ τα καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες σημείωσαν αισθητή αύξηση το 2015 όταν οι τράπεζες, μετά και την πτώση των δανειστικών επιτοκίων και τη μείωση του περιθωρίου επιτοκίου, έδωσαν έμφαση στην αύξηση εσόδων από άλλες πηγές (όπως χρεώσεις δικαιωμάτων και προμήθειες) κατά το 2016 σημείωσαν μείωση.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 22 **Συνολικά κέρδη και άλλα στοιχεία από τους λογαριασμούς κερδοζημιών των τραπεζών**
(€ δισεκατομμύρια)




Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 23 **Συνολικά λειτουργικά έσοδα**
(€ δισεκατομμύρια, ετήσια μεταβολή, %)

Πηγή: ΚΤΚ.

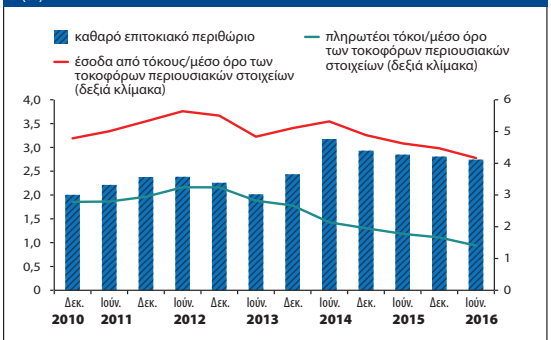
9. Τα καθαρά έσοδα από τόκους ορίζονται ως η διαφορά μεταξύ των εσόδων που προέρχονται από τα τοκοφόρα στοιχεία ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων μείον τα έξοδα που σχετίζονται με τα τοκοφόρα στοιχεία παθητικού.

Τα καθαρά έσοδα από τόκους διαμορφώθηκαν στο €0,9 δισ. κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016 σε σύγκριση με €1,0 δισ. κατά το πρώτο εξάμηνο του 2015. Τα καθαρά έσοδα από τόκους είναι η κύρια πηγή εσόδων για τις τράπεζες, αντιπροσωπεύοντας το 75% των συνολικών λειτουργικών εσόδων τους κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016, σε σύγκριση με 69% για την αντίστοιχη περίοδο του 2015.

Το καθαρό περιθώριο επιτοκίου μειώθηκε οριακά στο 2,7% το δεύτερο τρίμηνο του 2016, από 2,8% το πρώτο τρίμηνο του 2016 (**Διάγραμμα 24**), καθώς ο τομέας αντιμετωπίζει αύξηση στο κόστος χρηματοδότησης λόγω της μικρής αύξησης των καταθέσεων. Το καθαρό περιθώριο επιτοκίου μπορεί να δεχθεί μεγαλύτερη πίεση ως αποτέλεσμα του παρατεταμένου περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων και της εξομάλυνσης της καμπύλης αποδόσεων. Η κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων μπορεί, επομένως, να μειωθεί περαιτέρω αν τα πιστωτικά ιδρύματα δεν πετύχουν να αντισταθμίσουν τη μείωση της κερδοφορίας με αύξηση στον όγκο των χορηγήσεων ή / και με τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου.

Τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα επικεντρώνονται στις παραδοσιακές δραστηριότητες διαμεσολάβησης και αντλούν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους από τα καθαρά έσοδα από τόκους. Κατά συνέπεια, η εφαρμογή αυστηρότερων κριτηρίων δανεισμού, σε συνδυασμό με την υποτονική ζήτηση για χορηγήσεις, έχει οδηγήσει σε μικρότερο όγκο δανεισμού και ως εκ τούτου, σε μειωμένα έσοδα. Η τάση αυτή αναμένεται να συνεχιστεί μεσοπρόθεσμα, καθώς η απομόχλευση είναι ένα από τα βασικά μέτρα που λαμβάνονται για την αναδιάρθρωση του τομέα, γεγονός που επηρεάζει αρνητικά τη δημιουργία εσόδων.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 24 **Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο**
(%)

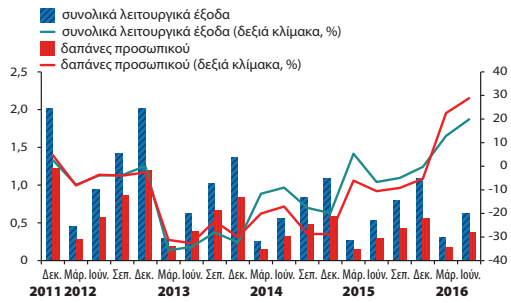



Πηγή: ΚΤΚ.

Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016 σημειώθηκε αύξηση στα λειτουργικά έξοδα του τραπεζικού τομέα κατά 20% σε σύγκριση με το πρώτο εξάμηνο του 2015, κυρίως λόγω των δαπανών προσωπικού που παρουσίασαν άνοδο κατά 29% (**Διάγραμμα 25**). Κατά συνέπεια, υπήρξε μια αισθητή επιδείνωση στη λειτουργική αποτελεσματικότητα, με το δείκτη αποτελεσματικότητας του τραπεζικού τομέα (λειτουργικά έξοδα προς λειτουργικά έσοδα) να αυξάνεται στο 52,4% το πρώτο εξάμηνο του 2016 από 35,4% το πρώτο εξάμηνο του 2015 (**Διάγραμμα 26**). Πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι η αύξηση στις δαπάνες προσωπικού ήταν κυρίως αποτέλεσμα των σχεδίων εθελούσιας εξόδου που δοθήκαν από ορισμένα πιστωτικά ιδρύματα. Ο δείκτης λειτουργικής αποτελεσματικότητας συγκρίνεται ευνοϊκά σε σχέση με το σταθμισμένο μέσο όρο της ΕΕ (62,7%[10]). Αυτό αντιπροσωπεύει ένα πρόσθετο θετικό στοιχείο για τη μελλοντική κερδοφορία. Σημειώνεται ότι μετά την ολοκλήρωση των σχεδίων εθελούσιας εξόδου, αναμένεται εξοικονόμηση στις δαπάνες προσωπικού. Η αύξηση των λοιπών λειτουργικών εξόδων σχετίζεται κυρίως με την αγορά συμβουλευτικών υπηρεσιών από τα πιστωτικά ιδρύματα και τις αυξημένες προβλέψεις για δικαστικές και νομικές υποθέσεις.

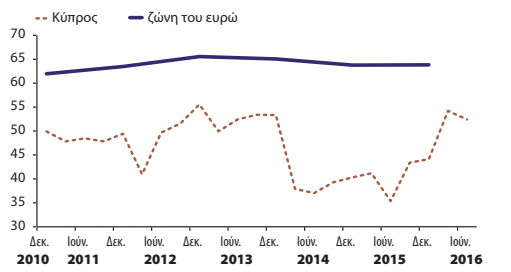
Ο συνδυασμός της αύξησης των λειτουργικών εξόδων και της μείωσης των λειτουργικών εσόδων, είχε ως αποτέλεσμα την αισθητή επιδείνωση της κερδοφορίας σε σύγκριση με τα αποτελέσματα του προηγούμενου έτους, της τάξης του 41% κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016, σε €571 εκατ. κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016 από €960 εκατ. κατά το πρώτο εξάμηνο του 2015, πριν τις προβλέψεις για τους επισφαλείς χρεώστες.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 25 **Συνολικά λειτουργικά έξοδα**
(€ δισεκατομμύρια, ετήσια μεταβολή, %)




Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 26 **Δείκτης αποτελεσματικότητας**
(%)




Πηγές: ΚΤΚ, ΕΚΤ.
Σημείωση: Ο δείκτης αποτελεσματικότητας υπολογίζεται ως τα λειτουργικά έξοδα προς τα λειτουργικά έσοδα.

10. Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, Πίνακας Κινδύνων, Ιούνιος 2016 – βασικοί δείκτες για ένα δείγμα τραπεζών της ΕΕ (European Banking Authority Risk Dashboard, June 2016 - key risk indicators for sample of EU banks)

Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016, η αποτελεσματικότητα της κερδοφορίας των πιστωτικών ιδρυμάτων, που μπορεί να μετρηθεί με την απόδοση των στοιχείων ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων, συνέχισε να παρουσιάζει ενδείξεις βελτίωσης. Ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού (μετά από φόρους) ανήλθε στο 0,6%, παραμένοντας χαμηλός αλλά σταθερός, ενώ ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων αυξήθηκε στο 6,4% το πρώτο εξάμηνο του 2016, σε σύγκριση με 5,2% την αντίστοιχη περίοδο του 2015 (**Διάγραμμα 27**).

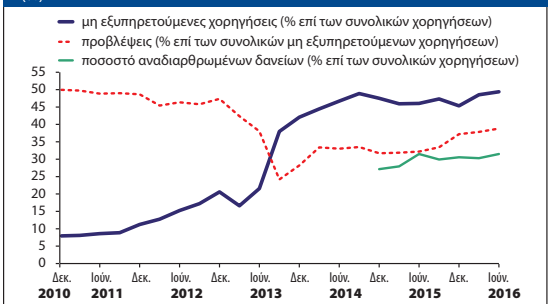
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 27 **Δείκτες απόδοσης ιδίων κεφαλαίων και απόδοσης ενεργητικού**
(%)

Πηγή: ΚΤΚ.
Σημείωση: Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται ως το ποσοστό των καθαρών εσόδων (κέρδη) προς τα ίδια κεφάλαια. Η απόδοση στοιχείων ενεργητικού υπολογίζεται ως το ποσοστό των καθαρών εσόδων προς τα στοιχεία ενεργητικού.

## Πιστοληπτική ποιότητα και ποιότητα δανειακού χαρτοφυλακίου

Μια από τις πιο σημαντικές προκλήσεις που αντιμετωπίζει ο τραπεζικός τομέας είναι το υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων. Η επιδείνωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος κατά τα προηγούμενα έτη και η συνεπακόλουθη επιδείνωση της ικανότητας αποπληρωμής των οφειλετών είχε ως αποτέλεσμα την απότομη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων. Ενώ οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις παραμένουν υψηλές, παρατηρείται βελτίωση στην ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου. Οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις του συνολικού τραπεζικού τομέα αντιπροσώπευαν το 48,7% του δανειακού χαρτοφυλακίου τον Ιούνιο του 2016 (**Διάγραμμα 28**), με το υψηλότερο επίπεδο να αφορά χορηγήσεις προς τον κατασκευαστικό τομέα. Σε απόλυτους αριθμούς, οι συνολικές μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις μειώθηκαν κατά €1,1 δισ. στα €25,3 δισ. μεταξύ του Μαρτίου του 2016 και του Ιουνίου του 2016. Το ποσοστό των χορηγήσεων που έχουν αναδιαρθρωθεί, ως ποσοστό του συνόλου των χορηγήσεων στον εγχώριο ιδιωτικό τομέα, ανήλθε στο 27,2% τον Ιούνιο του

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 28 **Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις, προβλέψεις και αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις του τραπεζικού τομέα**
(%)




Πηγές: ΚΤΚ, εποπτικά δεδομένα.

2016, σημειώνοντας αύξηση σε σύγκριση με 24,0% που καταγράφηκε τον Ιούνιο του 2015. Αναμένεται ότι το ποσοστό των αναδιαρθρωμένων χορηγήσεων θα συνεχίσει να αυξάνεται, επιφέροντας αντίστοιχη μείωση στις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις.

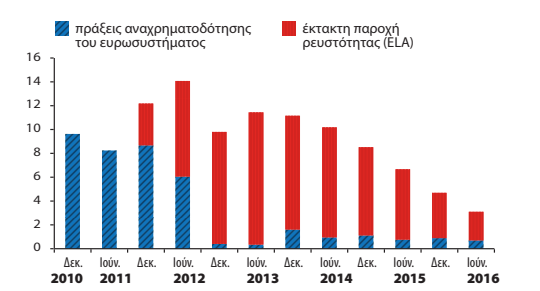
Παράλληλα, ο δείκτης των προβλέψεων για πιθανές ζημιές από δανειοδοτήσεις, ως ποσοστό των συνολικών μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, ανήλθε στο 37,6% στο τέλος Ιουνίου 2016, σημειώνοντας αισθητή άνοδο από τα μέσα του 2015. Η νομοθεσία για τις εκποιήσεις αποτελεί καταλύτη για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, αφού ωθεί τους δανειολήπτες σε συνεννόηση με τα πιστωτικά ιδρύματα, ώστε να βρουν από κοινού μια λύση. Γενικότερα, παρατηρείται ότι τα μέτρα που έχουν ληφθεί τόσο από την ΚΤΚ όσο και από τα πιστωτικά ιδρύματα για αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων έχουν επιφέρει μετακίνηση χορηγήσεων από τις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις στις εξυπηρετούμενες χορηγήσεις. Το **Πλαίσιο 1** (σελ. 37) παραθέτει την πρόοδο που έχει σημειωθεί για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων.

### Χρηματοδότηση και ρευστότητα

Τα συνολικά επίπεδα χρηματοδότησης των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων, έχουν σταθεροποιηθεί μετά τα γεγονότα του 2013. Παρατηρείται βελτίωση στα αποθέματα ρευστότητας και σημειώνεται η πλήρης αποπληρωμή του ποσού της έκτακης ρευστότητας (ELA), από ένα τραπεζικό ίδρυμα, στις 5 Ιανουαρίου 2017.

Τα πιστωτικά ιδρύματα μείωσαν περαιτέρω την εξάρτησή τους από τη χρηματοδότηση από κεντρικές τράπεζες κατά €3,6 δισ. μεταξύ Ιουνίου 2015 και Ιουνίου 2016 (**Διάγραμμα 29**). Η πρόσβαση σε μεσοπρό-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 29 **Παροχή ρευστότητας από κεντρικές τράπεζες στο τραπεζικό σύστημα**
(€ δισεκατομμύρια)




Πηγή: ΚΤΚ.

### Πλαίσιο 1: Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις – Η πρόοδος που έχει σημειωθεί μέχρι σήμερα

Το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου εξακολουθεί να ανακάμπτει από την κρίση και η μεγαλύτερη πρόκληση που αντιμετωπίζει σήμερα είναι τα υψηλά επίπεδα των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, τα οποία αντανακλούν την ύφεση των προηγούμενων χρόνων. Η αποτελεσματική διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων εξακολουθεί να είναι η βασική προτεραιότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων και των εποπτικών αρχών.

Τα μέτρα που έχουν ληφθεί για το σκοπό αυτό, περιλαμβάνουν τη νομοθεσία για επίσπευση της μεταβίβασης τίτλων ιδιοκτησίας, καθώς και τις νομοθεσίες για τις εκποιήσεις και την αφερεγγυότητα. Επιπλέον, η ψήφιση του Περί Αγοραπωλησίας Πιστωτικών Διευκολύνσεων Νόμου του 2015[1], καθώς και η τροποποίηση του περί Εργασιών Πιστωτικών Ιδρυμάτων Νόμου[2], επιτρέπουν στα πιστωτικά ιδρύματα την πιο αποτελεσματική διαχείριση των ακινήτων που έχουν πρόσφατα προσθέσει στους ισολογισμούς τους. Έχοντας ως στόχο την επίσπευση των αναδιαρθρώσεων των χορηγήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων, η Βουλή των Αντιπροσώπων ψήφισε τον Δεκέμβριο του 2015 νόμους, με τους οποίους παρέχονται φορολογικά κίνητρα στους δανειολήπτες και στα πιστωτικά ιδρύματα σε περίπτωση απόκτησης ακινήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα στο πλαίσιο αναδιάρθρωσης. Η αποτελεσματική εφαρμογή αυτών των μέτρων αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για τη βιώσιμη σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος.

#### Η σημασία των μεταρρυθμίσεων στην επιτάχυνση των αναδιαρθρώσεων

Η πολυδιάστατη προσέγγιση που υιοθετήθηκε για την επίλυση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, φαίνεται να συμβάλλει ουσιαστικά στη διαχείριση από τα πιστωτικά ιδρύματα των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων. Το νέο νομοθετικό πλαίσιο σχετικά με την αφερεγγυότητα και τις εκποιήσεις των ακινήτων, σε συνδυασμό με τις εντατικές εργασίες που διεξάγονται σχετικά με τις αναδιαρθρώσεις, έχουν συνεισφέρει στη μείωση του επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων. Τα πιστωτικά ιδρύματα ανταποκρίθηκαν στο μέγεθος του προβλήματος και έχουν αναδιοργανώσει τις δραστηριότητές τους για την καλύτερη αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων και για την επίτευξη των στόχων αναδιάρθρωσης που έθεσε η ΚΤΚ.

Τα πιστωτικά ιδρύματα δημιούργησαν ειδικές μονάδες διαχείρισης ακινήτων, οι οποίες αναλαμβάνουν τη διαχείριση των

1. Περί Αγοραπωλησίας Πιστωτικών Διευκολύνσεων Νόμος του 2015: https://www.centralbank.gov.cy/media//pdf_gr/CAC_LAW_GOV_GAZETTE_27112015.pdf. Παρέχει την εξουσία στην ΚΤΚ να αδειοδοτεί, να ρυθμίζει και να εποπτεύει τις δραστηριότητες των εταιρειών εξαγοράς πιστώσεων προς διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας των δραστηριοτήτων εξαγοράς και διαχείρισης πιστωτικών διευκολύνσεων με στόχο τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στη Δημοκρατία.
2. Η τροποποίηση αφορά την διαγραφή του άρθρου 16Α το οποίο επιτρέπει σε οποιοδήποτε αδειοδοτημένο πιστωτικό ίδρυμα (ΑΠΙ) να πωλεί ή να διαθέτει το σύνολο ή μέρος του δανειακού του χαρτοφυλακίου μόνο σε άλλο ΑΠΙ στη Δημοκρατία αφού προηγουμένως εξασφαλίσει σχετική έγκριση από την ΚΤΚ.

ακινήτων που αποκτούνται από τα πιστωτικά ιδρύματα μέσω του σχεδίου ανταλλαγής χρέους με περιουσιακά στοιχεία, εκμεταλλευόμενα τα νέα φορολογικά κίνητρα. Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016, τα πιστωτικά ιδρύματα προχώρησαν σε μεγάλο αριθμό συμφωνιών ανταλλαγής χρέους με περιουσιακά στοιχεία, η συνολική αξία των οποίων υπερβαίνει τα €700 εκατ.

Ωστόσο, για να έχουν τα πιστωτικά ιδρύματα όφελος από τα ακίνητα που απέκτησαν, είτε αυτά θα πρέπει να πωληθούν ή να τύχουν εκμετάλλευσης από τα πιστωτικά ιδρύματα. Μέχρι στιγμής, λόγω και των συνθηκών που επικρατούν στη αγορά ακινήτων, ο αριθμός των ακινήτων που έχουν πωληθεί παραμένει περιορισμένος σε σχέση με τον αριθμό των ακινήτων που αποκτήθηκαν από τα πιστωτικά ιδρύματα, γεγονός το οποίο οδηγεί στη συσσώρευση στους ισολογισμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων μεγάλου αριθμού ακινήτων προς πώληση, αξίας πέραν του €1 δισ.

Σε περίπτωση διάθεσης μεγάλου αριθμού ακινήτων από ένα ή περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα ταυτόχρονα, ενδέχεται να υπάρξει μείωση των τιμών στις κατηγορίες των ακινήτων που διατίθενται. Αυτό το γεγονός, δυσχεραίνει ακόμη περισσότερο την κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων και θα επηρεάσει αρνητικά τους υπόλοιπους συμμετέχοντες στην αγορά.

Παρόλο που η μείωση του αριθμού και του μεγέθους των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων είναι ο πρωταρχικός στόχος, η συσσώρευση μεγάλου αριθμού ακινήτων μεγάλης αξίας στους ισολογισμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων ελλοχεύει κινδύνους. Ως εκ τούτου, ο όγκος των συμφωνιών ανταλλαγής χρέους με περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να παρακολουθείται σε συνεχή βάση, ώστε να αποτραπεί η συσσώρευση κινδύνων σ' αυτή την κατηγορία περιουσιακών στοιχείων.

Σύμφωνα με την Οδηγία της ΚΤΚ για τη διαχείριση των οφειλών (Arrears Management Directive), τα πιστωτικά ιδρύματα έχουν πλέον πιο αποδοτικές και αποτελεσματικές δομές, διαδικασίες και εργαλεία για την υποστήριξη της διαχείρισης των οφειλών και την εκτέλεση δίκαιων, επαρκών και βιώσιμων αναδιαρθρώσεων του χρέους. Η αντιμετώπιση του υψηλού επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, αποτελεί την κύρια προτεραιότητα όλων των πιστωτικών ιδρυμάτων και της ΚΤΚ. Κάποια θετικά αποτελέσματα έχουν ήδη αρχίσει να παρατηρούνται ως αποτέλεσμα των προαναφερθεισών μεταρρυθμίσεων και ο ρυθμός της αναδιάρθρωσης των χορηγήσεων αναμένεται να επιταχυνθεί ακόμη περισσότερο.

Όπως προκύπτει από τα στοιχεία, η πτωτική τάση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων συνεχίζεται και παράλληλα παρατηρείται αύξηση στο ποσοστό και στο ύψος των αναδιαρθρωμένων χορηγήσεων (forborne loans). Όπως ήταν αναμενόμενο, παρατηρείται μια περαιτέρω βελτίωση στο ποσοστό των αναδιαρθρωμένων χορηγήσεων από τα τέλη του 2015 καθώς πολλές αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις έχουν τώρα καταστεί εξυπηρετούμενες χορηγήσεις. Την ίδια στιγμή, ο δείκτης των προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις προς το σύνολο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων (δείκτης κάλυψης) στο τέλος Ιουνίου του 2016 σημείωσε μικρή άνοδο από τον Ιούνιο του 2015.

**Καθορισμός στόχων προς τα πιστωτικά ιδρύματα**

Από τον Σεπτέμβριο του 2015, η ΚΤΚ έθεσε ένα πλαίσιο στόχων αναδιάρθρωσης και καθόρισε στόχους προς τα πιστωτικά ιδρύματα σχετικά με τέσσερις δείκτες οι οποίοι εφαρμόζονται στο συνολικό χαρτοφυλάκιο και σε επιμέρους χαρτοφυλάκια[3]. Ο βασικός στόχος αυτού του πλαισίου είναι η δημιουργία κινήτρων προς τα πιστωτικά ιδρύματα για να εξετάζουν το χαρτοφυλάκιο των χορηγήσεών τους που παρουσιάζει καθυστερήσεις πέραν των 90 ημερών το οποίο δεν έχει τερματιστεί και να αποφασίζουν κατά πόσο μπορεί να γίνει βιώσιμη αναδιάρθρωση η οποία θα το οδηγήσει σταδιακά στις εξυπηρετούμενες χορηγήσεις. Κατά τους δώδεκα μήνες έως τις 30 Ιουνίου 2016, το σύνολο των χορηγήσεων που παρουσιάζουν καθυστερήσεις πέραν των 90 ημερών μειώθηκε κατά €3,9 δισ. σε €19,0 δισ.

Πιο συγκεκριμένα, οι τέσσερις δείκτες είναι:

- **Δείκτης 1**: Προτεινόμενες βιώσιμες αναδιαρθρώσεις ως ποσοστό των χορηγήσεων που παρουσιάζουν καθυστερήσεις πέραν των 90 ημερών.
- **Δείκτης 2**: Εγκεκριμένες και αποδεκτές από το δανειολήπτη βιώσιμες αναδιαρθρώσεις ως ποσοστό των χορηγήσεων που παρουσιάζουν καθυστερήσεις πέραν των 90 ημερών.
- **Δείκτης 3**: Χορηγήσεις που έχουν αναδιαρθρωθεί και παρουσιάζουν καθυστερήσεις κάτω των οκτώ ημερών ως προς το σύνολο των χορηγήσεων που έχουν αναδιαρθρωθεί.
- **Δείκτης 4**: Χορηγήσεις που παρουσίαζαν καθυστερήσεις από 31 μέχρι 90 ημέρες στη αρχή του τριμήνου αλλά μέχρι το τέλος του τριμήνου δεν παρουσιάζουν καθόλου καθυστερήσεις (λόγω αναδιάρθρωσης ή άλλων μέτρων που έλαβε το πιστωτικό ίδρυμα) ως ποσοστό των χορηγήσεων που παρουσίαζαν καθυστερήσεις από 31 μέχρι 90 ημέρες στην αρχή του τριμήνου.

Ο πρώτος και ο δεύτερος δείκτης έχουν ως στόχο την αύξηση του όγκου των αναδιαρθρώσεων. Ο τρίτος δείκτης έχει ως στόχο την αύξηση των χορηγήσεων που ανακατατάσσονται από την κατηγορία των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων σε εξυπηρετούμενες χορηγήσεις. Ο τέταρτος δείκτης έχει ως στόχο τη μείωση στη δημιουργία νέων μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων.

Για την παρακολούθηση των πιο πάνω δεικτών, τα πιστωτικά ιδρύματα υποβάλλουν προς την ΚΤΚ τριμηνιαία κατάσταση. Ο καθορισμός των στόχων γίνεται κατόπιν αξιολόγησης από την ΚΤΚ και συνεννόησης με τα πιστωτικά ιδρύματα. Τα πιστωτικά ιδρύματα υποβάλλουν τα αποτελέσματα σχετικά με τους τέσσερις δείκτες και προτείνουν στόχους, τους οποίους αξιολογεί η ΚΤΚ, για τα επόμενα δύο τρίμηνα. Σε περίπτωση μη επίτευξης οποιουδήποτε στόχου, τα πιστωτικά ιδρύματα καλούνται να υποβάλουν λεπτομερείς εξηγήσεις και να προτείνουν τα διορθωτικά μέτρα που θα λά-

3. Στόχοι τραπεζικού συστήματος για το χειρισμό των χορηγήσεων με καθυστερήσεις: http://www.centralbank.gov.cy/nq-content.cfm?a_id=14905&lang=gr

βουν. Επιπλέον, όπου κρίνεται ότι οι στόχοι που τέθηκαν από τα πιστωτικά ιδρύματα είναι χαμηλοί, η ΚΤΚ επιβάλλει την αναθεώρησή τους. Με κάθε νέα υποβολή, η ΚΤΚ αναθεωρεί τους στόχους ανάλογα με τα δεδομένα.

Τα αποτελέσματα για το δεύτερο τρίμηνο του 2016 δείχνουν ότι οι στόχοι για τον δείκτη 1 και τον δείκτη 2 έχουν επιτευχθεί, αντανακλώντας τη μεγάλη προσπάθεια που καταβάλλεται στην αναδιάρθρωση των χορηγήσεων με καθυστερήσεις πέραν των 90 ημερών. Σχετικά με το δείκτη 3 σημειώθηκε οριακή υστέρηση. Όσον αφορά το δείκτη 4, παρουσιάστηκε μεγαλύτερη απόκλιση από το στόχο που είχε τεθεί, παρόλο που τα πιστωτικά ιδρύματα κατάφεραν να συγκρατήσουν σε μεγάλο βαθμό τις χορηγήσεις που παρουσιάζουν καθυστερήσεις από 31 μέχρι 90 ημέρες (**Πίνακας 1**).

Τα κύρια προβλήματα που φαίνεται να παρουσιάζονται κατά τη διαδικασία εξέτασης αιτημάτων για αναδιαρθρώσεις είναι η μη έγκαιρη υποβολή επαρκών στοιχείων των εισοδημάτων των πελατών, ο χρόνος που αναλώνεται σε συζητήσεις με τους πελάτες προτού καταλήξουν σε πρόταση αναδιάρθρωσης και σε κάποιες περιπτώσεις η υπαναχώρηση των πελατών από μια συμφωνία για αναδιάρθρωση. Επιπλέον, για την επίτευξη των αναδιαρθρώσεων, είναι σημαντική η δυνατότητα ρευστοποίησης των εξασφαλίσεων εντός των χρονικών ορίων που τίθενται.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1 **Αποτελέσματα στόχων αναδιαρθρωμένων χορηγήσεων για το δεύτερο τρίμηνο του 2016**

| | Δείκτης 1 | Δείκτης 2 | Δείκτης 3 | Δείκτης 4 |
|---|---|---|---|---|
| Στόχος | 14,79% | 15,24% | 72,43% | 43,22% |
| Αποτέλεσμα | 25,38% | 16,23% | 72,38% | 35,79% |

## Ενισχυμένη εποπτική πληροφόρηση για τις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις

Η ΚΤΚ δημοσιεύει σε μηνιαία βάση τα βασικά ενοποιημένα στοιχεία για το κυπριακό τραπεζικό σύστημα σχετικά με τις μη εξυπηρετούμενες και αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις. Η ανάλυση αυτή παρέχει μια πολύ χρήσιμη πληροφόρηση για την εξέλιξη των υπό αναδιάρθρωση χορηγήσεων[4].

## Προκλήσεις

Οι προκλήσεις για την επίλυση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων παραμένουν. Οι βασικές κινητήριες δυνάμεις για την ουσιαστική μείωση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων είναι:

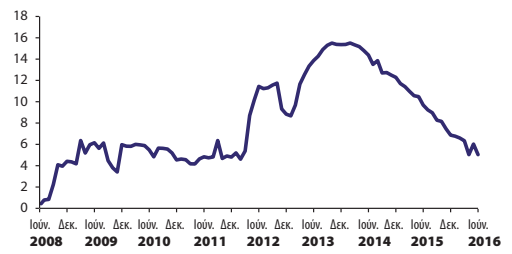
- Η οικονομική ανάκαμψη και η βελτίωση της ικανότητας εξυπηρέτησης του χρέους.
- Η εντατικοποίηση στις διαδικασίες αναδιάρθρωσης για αξιόχρεους δανειολήπτες με στόχο την κατάληξη σε βιώσιμες αναδιαρθρώσεις.
- Η αποτελεσματική εφαρμογή του νέου πλαισίου αφερεγγυότητας, και
- Η βελτίωση της ενημέρωσης που τυγχάνουν οι δανειολήπτες σχετικά με τα δικαιώματα και τις επιλογές τους.

4. Ενοποιημένα στοιχεία για το κυπριακό τραπεζικό σύστημα σχετικά με τις μη εξυπηρετούμενες και αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις: http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=13029

θεσμη και μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση με βιώσιμο κόστος εξακολουθεί να αποτελεί πρόκληση για το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου, καθώς η χρηματοδότηση από κεντρικές τράπεζες, παρά τη συνεχή μείωση, εξακολουθεί να αποτελεί σημαντικό μέρος της χρηματοδοτικής βάσης του τομέα (**Διάγραμμα 30**). Η ρευστότητα ενισχύθηκε από την ανακεφαλαιοποίηση της Συνεργατικής Κεντρικής Τράπεζας από το κράτος τον Μάρτιο του 2014 και τον Δεκέμβριο του 2015, καθώς και της Τράπεζας Κύπρου και της Ελληνικής Τράπεζας από ιδιωτικά κεφάλαια.

Στο **Πλαίσιο 2** (σελ. 42), παρέχονται πληροφορίες για τον τρόπο που η ΚΤΚ, ως μακροπροληπτική αρχή, υιοθέτησε τη Σύσταση Α.3 της Σύστασης του ΕΣΣΚ της 20ής Δεκεμβρίου 2012, σχετικά με τη χρηματοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων (ΕΣΣΚ/2012/2), μέσω της οποίας γίνεται αξιολόγηση του αντίκτυπου των σχεδίων χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων στη ροή της χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 30 **Μερίδιο οφειλών προς κεντρικές τράπεζες ως ποσοστό των συνολικών υποχρεώσεων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων**
(%)




Πηγή: ΚΤΚ.

## Κεφαλαιακή επάρκεια

Η επιστροφή στην κερδοφορία, έστω και σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, ενισχύει τα κεφάλαια των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας θεωρείται ως σημαντική ένδειξη της ανθεκτικότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων στην απορρόφηση μελλοντικών ζημιών. Ο δείκτης κεφαλαίου κοινών μετοχών Κατηγορίας 1 των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων αυξήθηκε στο 15,7% τον Ιούνιο του 2016 σε σύγκριση με 15,1% την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους. Η μεγάλη βελτίωση στα εποπτικά κεφάλαια και η αύξηση του δείκτη από το 2013 (11,7%, Core Tier 1) οφείλεται κυρίως στην αύξηση κεφαλαίου στα μεγα-

**Πλαίσιο 2: Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) της 20ής Δεκεμβρίου 2012, σχετικά με τη χρηματοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων (ΕΣΣΚ/2012/2)**

Η ΚΤΚ υιοθέτησε τη Σύσταση Α.3 της εν λόγω Σύστασης, μέσω της οποίας συνεστήθη στις εθνικές εποπτικές αρχές και στις αρχές που ασκούν καθήκοντα μακροπροληπτικής εποπτείας, να αξιολογούν τον αντίκτυπο των σχεδίων χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων στη ροή της χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας.

Βάσει του χρονοδιαγράμματος ενεργειών προς εφαρμογή της Σύστασης Α.3, η ΚΤΚ υπέβαλε στο ΕΣΣΚ Έκθεση για τις ενέργειες στις οποίες είχε προβεί προς εφαρμογή της Σύστασης, στην οποία τεκμηρίωσε τη θέση της ότι αυτές συνάδουν πλήρως με τα κριτήρια συμμόρφωσης με την εν λόγω Σύσταση.

Κατά το έτος 2016, η ΚΤΚ αξιολόγησε σε συγκεντρωτική βάση, τον αντίκτυπο των σχεδίων χρηματοδότησης και των επιχειρησιακών στρατηγικών των πιστωτικών ιδρυμάτων στη ροή πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία, διασφαλίζοντας ότι η παρακολούθηση και η αξιολόγηση κάλυψε πέραν του 75% του συνολικού ενοποιημένου ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος της Κύπρου.

Η αξιολόγηση των σχεδίων χρηματοδότησης έγινε μέσω μακροπροληπτικής ανάλυσης, εστιάζοντας την προσοχή κυρίως στις χορηγήσεις προς τα νοικοκυριά της Κύπρου και προς τις εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις.

Η μακροπροληπτική ανάλυση αφορούσε:

- Την ανάλυση και παρακολούθηση μακροπροληπτικών δεικτών,
- Την ανάλυση και αξιολόγηση των δεικτών χρέους και των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων,
- Την ανάλυση και αξιολόγηση της ροής και του επιπέδου των καταθέσεων των κατοίκων και των μη κατοίκων Κύπρου,
- Την ανάλυση των αποτελεσμάτων της Έρευνας Τραπεζικών Χορηγήσεων της ΚΤΚ,
- Την παρακολούθηση των δεικτών ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων,
- Την παρακολούθηση των επιτοκίων και των κριτηρίων δανεισμού, και
- Την αξιολόγηση άλλων στοιχείων χρηματοδότησης, όπως της έκτακτης παροχής ρευστότητας (ELA), της χρηματοδότησης από το ευρωσυστήμα, τους δείκτες κεφαλαίου κοινών μετοχών Κατηγορίας 1, άλλες μορφές κεφαλαίου και της διατραπεζικής χρηματοδότησης.

Η αξιολόγηση της ΚΤΚ κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η ροή των πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία της Δημοκρατίας είναι περιορισμένη. Από την πλευρά της ζήτησης, παρά τη θετική προοπτική του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, τα υψηλά επίπεδα χρέους των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, σε συνδυασμό με τα υψηλά επίπεδα των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, περιορίζουν την ικανότητά τους να αποκτήσουν νέο δανεισμό. Από την πλευρά της προσφοράς, το επίπεδο των καταθέσεων έχει σταθεροποιηθεί και συνεχίζει να είναι η κύρια πηγή χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων. Τα κριτήρια δανεισμού όμως, εξακολουθούν να παραμένουν αυστηρά, γεγονός που οδηγεί σε περιορισμένη ροή πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία.

λύτερα πιστωτικά ιδρύματα και στην απομόχλευση των ισολογισμών τους (**Διάγραμμα 31**). Η διασφάλιση της επάρκειας της κεφαλαιακής βάσης για την τήρηση των εποπτικών απαιτήσεων εξακολουθεί να αποτελεί προτεραιότητα για τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα, δεδομένου του υψηλού επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στους ισολογισμούς τους.

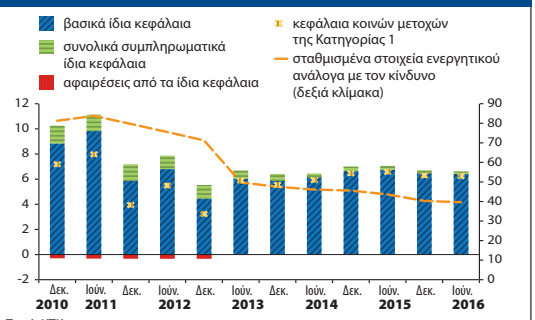
Τον Ιούνιο του 2016, ο δείκτης συνολικής κεφαλαιακής επάρκειας ανήλθε στο 16,7%, ενώ ο δείκτης κεφαλαίων Κατηγορίας 1 αυξήθηκε στο 16,2%, αντανακλώντας την απομόχλευση που είναι σε εξέλιξη, η οποία, παρά την επιδείνωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου, συντείνει στη μείωση των σταθμισμένων με βάση τον κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Η μείωση των σταθμισμένων με βάση τον κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος συνεχίστηκε και κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2016, αντανακλώντας τη συνεχιζόμενη απομόχλευση (**Διάγραμμα 32**). Συνολικά, τα σταθμισμένα με βάση τον κίνδυνο στοιχεία ενεργητικού μειώθηκαν κατά 9,1% σε ετήσια βάση τον Ιούνιο του 2016. Ο λόγος των σταθμισμένων με βάση τον κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού ως ποσοστό των συνολικών στοιχείων ενεργητικού ανήλθε στο 63,4%. Το επίπεδο είναι αρκετά υψηλό σε σύγκριση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Αυτό αποδεικνύει ότι ο αυξημένος κίνδυνος των στοιχείων ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων της Κύπρου - κυρίως λόγω του υψηλού επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων αλλά και λόγω του ότι όλα τα πιστωτικά ιδρύματα στην Κύπρο χρησιμοποιούν την Τυποποιημένη Μέθοδο για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων - αντικατοπτρίζεται

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 31 **Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας**
(%)

Πηγή: ΚΤΚ.
(1) Ο ορισμός του δείκτη κεφαλαίου κοινών μετοχών της Κατηγορίας 1 έχει εισαχθεί με την υιοθέτηση του Κανονισμού για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις (CRR). Πριν από αυτό, χρησιμοποιείται ο δείκτης βασικών κεφαλαίων της Κατηγορίας 1 ως προσέγγιση.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 32 **Δομή κεφαλαιακής βάσης και σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού ανάλογα με τον κίνδυνο**
(€ δισεκατομμύρια)




Πηγή: ΚΤΚ.

στα σταθμισμένα με βάση τον κίνδυνο στοιχεία ενεργητικού, με αποτέλεσμα οι κεφαλαιακές απαιτήσεις να είναι υψηλότερες από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο.

### Κίνδυνοι που αντιμετωπίζει ο τραπεζικός τομέας

Σε διεθνές επίπεδο, άρχισαν διαβουλεύσεις και διαπραγματεύσεις για το ενδεχόμενο μελλοντικής εισαγωγής θετικού συντελεστή στάθμισης κινδύνου για τα κρατικά ομόλογα, το οποίο απαιτεί συντονισμένες ενέργειες από όλους τους εμπλεκόμενους, δεδομένου ότι τέτοια εξέλιξη αναμένεται ότι θα μειώσει το ύψος των κρατικών ομολόγων που έχουν οι τράπεζες στους ισολογισμούς τους ή, αν δεν υπάρξει μείωση, θα οδηγήσει στην αύξηση των ελάχιστων εποπτικών κεφαλαίων που πρέπει να τηρούν. Παράλληλα, αν τα κρατικά ομόλογα δεν θα είναι πλέον τόσο ελκυστικά για τους θεσμικούς επενδυτές, οι κυβερνήσεις θα πρέπει να εξεύρουν νέους επενδυτές που θα ήταν διατεθειμένοι να τις δανείσουν. Το θέμα απαιτεί εγρήγορση και στενή παρακολούθηση.

Το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων έχει αρνητικό αντίκτυπο στην κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων, λόγω της μείωσης στο καθαρό επιτοκιακό εισόδημα και τα αρνητικά επιτόκια επί των καταθέσεων με την ΕΚΤ (βλ. **Πλαίσιο 3**, σελ. 45). Μεσοπρόθεσμα, τα πιστωτικά ιδρύματα αντιμετωπίζουν μια σειρά από δυνητικούς κινδύνους, καθώς συνεχίζουν να λειτουργούν σε ένα οικονομικό περιβάλλον το οποίο πρόσφατα άρχισε να καταγράφει θετικό πρόσημο ανάπτυξης. Ο πιστωτικός κίνδυνος που απορρέει από τις χορηγήσεις προς τα εγχώρια νοικοκυριά και τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, παραμένει ιδιαίτερα αυξημένος και αποτελεί τη σημαντικότερη πηγή

### Πλαίσιο 3: Κίνδυνοι για τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος σε ένα παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων και πώς αυτοί επηρεάζουν την Κύπρο

Το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων έχει προκαλέσει σημαντική ανησυχία στο χρηματοοικονομικό τομέα της ΕΕ και είναι ένας από τους βασικούς κινδύνους που παρακολουθούνται από την ΕΚΤ, το ΕΣΣΚ και την ΚΤΚ. Το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων έχει επίσης αναγνωριστεί από την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων ως ένας από τους σημαντικότερους κινδύνους για τον ασφαλιστικό κλάδο – κυρίως τον κλάδο ζωής – και τον κλάδο επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών.

Τα χαμηλά επιτόκια είναι συνέπεια των εξελίξεων στο μακροοικονομικό περιβάλλον και της νομισματικής πολιτικής που ακολουθούν οι κεντρικές τράπεζες. Η υποτονική οικονομική ανάπτυξη και τα χαμηλά επιτόκια έχουν μειώσει τις προοπτικές κερδοφορίας του τραπεζικού τομέα στη ζώνη του ευρώ και στις οικονομίες άλλων ανεπτυγμένων χωρών. Λόγω των πολύ χαμηλών ποσοστών πληθωρισμού που επικρατούν σε πολλές χώρες, προβλέπεται ότι αυτό το περιβάλλον με πολύ χαμηλά – ή ακόμα και αρνητικά σε μερικές χώρες – επιτόκια συνεχιστεί ίσως για αρκετό καιρό ακόμα.

Το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, ασκεί πίεση στην κερδοφορία των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων - ιδιαίτερα στα ιδρύματα που προσφέρουν προϊόντα με μακροπρόθεσμες εγγυήσεις (π.χ. ασφαλιστικές εταιρείες του κλάδου ζωής) και στις τράπεζες - λόγω της μείωσης των καθαρών εσόδων από τόκους, με αποτέλεσμα να αποδυναμώνεται η ανθεκτικότητά τους σε δυσμενείς οικονομικές εξελίξεις. Η χαμηλή κερδοφορία σε ένα περιβάλλον χαμηλών ή αρνητικών επιτοκίων αποτελεί βασική πρόκληση που καλούνται να αντιμετωπίσουν τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα.

Το περιβάλλον των χαμηλών επιτοκίων για παρατεταμένο χρονικό διάστημα, επηρεάζει αρνητικά τα εισοδήματα από επενδύσεις και, σε πιο μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, τα αποθεματικά, κυρίως των εταιρειών του κλάδου ζωής.

Η υγιής οικονομική κατάσταση των ασφαλιστικών εταιρειών και των συνταξιοδοτικών ταμείων, εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το ύψος των επιτοκίων. Τα έσοδά τους από επενδύσεις περιορίζονται καθώς τα επιτόκια επί των καταθέσεων και επί των ομολόγων μειώνονται και όταν τα ομόλογα και οι προθεσμιακές καταθέσεις λήγουν, επανεπενδύονται με χαμηλότερες αποδόσεις. Παράλληλα, αυξάνεται η καθαρή παρούσα αξία (net present value) των υποχρεώσεών τους, λόγω της χρήσης χαμηλότερου επιτοκίου άνευ κινδύνου (risk free rate) που χρησιμοποιείται για την αποτίμησή τους.

Το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου των ασφαλιστικών εταιρειών της ζώνης του ευρώ είναι επενδυμένο σε τίτλους σταθερού εισοδήματος, γεγονός που καθιστά τα έσοδα του τομέα από επενδύσεις ιδιαίτερα ευαίσθητα στον κίνδυνο επιτοκίου. Ενόσω τα χαρτοφυλάκια των ασφαλιστικών εταιρειών συνεχίζουν να επενδύουν μεγάλα ποσά σε κρατικά και εταιρικά ομόλογα, σε μια παρατεταμένη περίοδο χαμηλών επιτοκίων, τα έσοδά τους από επενδύσεις αναμένεται ότι θα συνεχίσουν να μειώνονται.

Συνοψίζοντας, σε ένα παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, στα χρηματοοικονομικά ιδρύματα ελλοχεύουν οι πιο κάτω κύριοι κίνδυνοι:

- μείωση κερδοφορίας,
- αύξηση της διάθεσης για την ανάληψη κινδύνου σε επενδύσεις με σκοπό την ενίσχυση των εσόδων (search for yield),
- κίνδυνος μη κάλυψης των εγγυημένων αποδόσεων σε ασφαλιστικά συμβόλαια με μακροπρόθεσμες εγγυήσεις στα χαρτοφυλάκια των εταιρειών του κλάδου ζωής,
- κίνδυνος επανεπένδυσης των εσόδων με χαμηλότερες αποδόσεις και
- μείωση της ανθεκτικότητας (resilience risk) σε δυσμενείς οικονομικές εξελίξεις.

**Αντίκτυπος των χαμηλών επιτοκίων στην κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων και των ασφαλιστικών εταιρειών στην Κύπρο**

Σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, το περιβάλλον των χαμηλών επιτοκίων μπορεί να είναι ευνοϊκό για το χρέος του εγχώριου μη χρηματοοικονομικού ιδιωτικού τομέα και για το δημόσιο χρέος, καθότι έχουν μειωθεί τα δανειστικά επιτόκια. Όμως, η διατήρηση των χαμηλών δανειστικών επιτοκίων για μια παρατεταμένη περίοδο απειλεί την κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων. Τα πιστωτικά ιδρύματα αναμένεται ότι θα επηρεαστούν αρνητικά από τα χαμηλά επιτόκια λόγω της συρρίκνωσης του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου, καθώς τα καθαρά έσοδα από τόκους είναι η πιο σημαντική πηγή των εσόδων τους, με μερίδιο 75% των συνολικών εσόδων τους κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016. Αυτό το επίπεδο είναι υψηλό σε σύγκριση με τα ποσοστά των πιστωτικών ιδρυμάτων άλλων κρατών μελών της ΕΕ. Ίσως τα πιστωτικά ιδρύματα της Κύπρου να πρέπει να επαναξιολογήσουν τα επιχειρηματικά τους μοντέλα.

Το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, καθιστά απαραίτητη τη συνέχιση της εν εξελίξει διαδικασίας αναδιάρθρωσης και της αύξησης της αποτελεσματικότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων, χωρίς τη δημιουργία λειτουργικών κινδύνων.

Όσον αφορά τον ασφαλιστικό τομέα, μια παρατεταμένη περίοδος χαμηλών επιτοκίων μπορεί να έχει αρνητική επίδραση, ιδιαίτερα για τις εταιρείες του κλάδου ζωής, οι υποχρεώσεις των οποίων έχουν μεγαλύτερες διάρκειες από αυτές των στοιχείων ενεργητικού τους και συχνά συνδέονται με υψηλά ποσοστά εγγυημένης απόδοσης που είχαν συμφωνηθεί στο παρελθόν. Η επέκταση του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων επιδεινώνει τον κίνδυνο επανεπένδυσης του χαρτοφυλακίου, γεγονός που καθιστά πιο δύσκολο το έργο τους να ανταποκριθούν στις εγγυήσεις για τις οποίες είχαν δεσμευτεί.

Όσον αφορά την αναζήτηση επενδύσεων με υψηλότερες αποδόσεις, οι μετατοπίσεις μεταξύ των κατηγοριών των περιουσιακών στοιχείων εντός των ισολογισμών των ασφαλιστικών εταιρειών, παραμένουν αρκετά περιορισμένες.

Λόγω της αβεβαιότητας και των κινδύνων που σχετίζονται με το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, η ΚΤΚ παρακολουθεί στενά τις εξελίξεις και αξιολογεί την κατάσταση επί συνεχούς βάσεως.

αστάθειας στο τραπεζικό σύστημα. Ο αυξημένος πιστωτικός κίνδυνος, όπως αποδεικνύεται από την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων κατά τα τελευταία χρόνια και το υψηλό επίπεδό τους σε σχέση με το ΑΕΠ, καθώς επίσης και η μείωση στην ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους του ιδιωτικού τομέα που απορρέει από το υποτονικό οικονομικό περιβάλλον των τελευταίων ετών, θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε περαιτέρω επιδείνωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου του τομέα. Το υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, σε συνδυασμό με τυχόν περαιτέρω πτώση στις τιμές των ακινήτων τα οποία αποτελούν την κύρια εξασφάλιση των χορηγήσεων, αναμένεται να οδηγήσουν σε αύξηση των προβλέψεων έναντι επισφαλών χρεών, γεγονός το οποίο επηρεάζει αρνητικά την κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τα ίδια κεφάλαιά τους. Ωστόσο, η σταθεροποίηση στις τιμές των ακινήτων που παρατηρείται αυτήν την περίοδο, καθώς και η μείωση στις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις, μετριάζουν αυτό τον κίνδυνο.

Παρά την αύξηση στα αποθέματα ρευστότητας και τη σταθεροποίηση στις καταθέσεις, το σημαντικό μερίδιο χρηματοδότησης από κεντρικές τράπεζες, καθώς επίσης και το υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, αποτελούν βασικούς παράγοντες κινδύνου για την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η επιστροφή της χώρας σε οικονομική ανάπτυξη από τις αρχές του 2015, υποβοηθεί τις προσπάθειες των πιστωτικών ιδρυμάτων για την αναδιάρθρωση των χορηγήσεων και την παροχή πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία. Χωρίς πρόσβαση σε πιστώσεις, η κατανάλωση και οι εγχώριες επενδύσεις αναμένεται ότι θα παραμείνουν υποτονικές, επιδρώντας ανασταλτικά στην οικονομική ανάκαμψη. Οι πρωτοβουλίες

που αναλαμβάνονται από ευρωπαϊκούς οργανισμούς, όπως η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης, σε συνεργασία με τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα, για τη χρηματοδότηση επιλέξιμων επιχειρήσεων μικρού και μεσαίου μεγέθους, αναμένεται να έχουν θετικό αντίκτυπο στην παροχή πιστώσεων.

Αναπόφευκτα, η αποτελεσματική διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων εξακολουθεί να είναι η προτεραιότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων. Θα πρέπει να τονιστεί όμως, ότι η πώληση των εξασφαλίσεων των χορηγήσεων θα πρέπει να γίνεται με προσοχή, καθώς οι μαζικές εκποιήσεις μπορεί να οδηγήσουν σε απότομες μειώσεις στις τιμές των ακινήτων, δημιουργώντας αρνητικές αλληλεπιδράσεις μεταξύ της πραγματικής οικονομίας και του τραπεζικού τομέα.

Η αντιμετώπιση του υψηλού επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων παραμένει η βασική προτεραιότητα για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και την επάνοδο στην ανάπτυξη. Η αποτελεσματική εφαρμογή των μέτρων που έχουν ληφθεί για το σκοπό αυτό, είναι απαραίτητη για την μείωση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων και τη σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος.

Τα πιστωτικά ιδρύματα συνεχίζουν να λειτουργούν σε ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, υψηλών μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων και υψηλού κόστους συμμόρφωσης με το συνεχώς μεταβαλλόμενο κανονιστικό και εποπτικό πλαίσιο. Αυτοί οι παράγοντες επηρεάζουν αρνητικά τα πιστωτικά ιδρύματα, αφού περιορίζουν τη δυνατότητά τους να παραχωρήσουν χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις, τα νοικοκυριά και την οικονομία εν γένει.

Πέραν των πιο πάνω, υπάρχουν και άλλες εξελίξεις στο διεθνή τομέα που επηρεάζουν σημαντικά τις τράπεζες, όπως είναι για πα-

ράδειγμα η νέα δέσμη κανονιστικών και εποπτικών ρυθμίσεων που ετοιμάζει η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, που αναμένεται να ολοκληρωθεί μέχρι το τέλος του 2016. Πρόκειται να τεθούν σε εφαρμογή κανονιστικές και εποπτικές ρυθμίσεις που φαίνεται ότι θα επιφέρουν αύξηση στα ελάχιστα κεφάλαια που πρέπει να τηρούν τα πιστωτικά ιδρύματα.

Ο κύριος στόχος του νέου κανονιστικού πλαισίου είναι η ενίσχυση των προσεγγίσεων υπολογισμού της στάθμισης κινδύνου των στοιχείων ενεργητικού, ώστε να διασφαλιστεί η μέγιστη συνοχή των μεθοδολογιών που ακολουθούν όλα τα πιστωτικά ιδρύματα. Οι νέοι κανονισμοί αναμένεται να τεθούν σε ισχύ το 2019 και εκτιμάται ότι θα επιφέρουν σημαντικές αλλαγές, καθιστώντας αυστηρότερη τη μεθοδολογία υπολογισμού των ελάχιστων εποπτικών κεφαλαίων για τον πιστωτικό κίνδυνο και το λειτουργικό κίνδυνο.

Η πλήρης εφαρμογή του νέου κανονιστικού πλαισίου, αναμένεται να επιφέρει στα πιστωτικά ιδρύματα της ΕΕ αυξημένες κεφαλαιακές απαιτήσεις. Η αβεβαιότητα από τις συνεχιζόμενες κανονιστικές και εποπτικές αλλαγές μπορεί να δυσχεράνει τις προσπάθειες των πιστωτικών ιδρυμάτων να σχεδιάσουν τη στρατηγική τους και να καθορίσουν το επιχειρηματικό τους μοντέλο, αφού αυτό θα εξαρτηθεί από την τελική έκβαση των διαπραγματεύσεων επί των κανονιστικών και των εποπτικών ρυθμίσεων. Περαιτέρω, οι αυξημένες απαιτήσεις ενδέχεται να περιορίσουν τις προσπάθειες που καταβάλλουν τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα για τη χορήγηση νέων δανείων.

Παράλληλα, με τη διαμόρφωση του νέου πλαισίου της Επιτροπής της Βασιλείας, θα τεθούν σε ισχύ και άλλες κανονιστικές και εποπτικές ρυθμίσεις, όπως για παράδειγμα η υιοθέτηση νέων λογιστικών προτύπων για τη

### Πλαίσιο 4: Επανεξέταση του Ευρωπαϊκού πλαισίου μακροπροληπτικής πολιτικής

Στο πλαίσιο της δημόσιας διαβούλευσης σχετικά με την αναθεώρηση του πλαισίου μακροπροληπτικής πολιτικής της ΕΕ, η ΚΤΚ απέστειλε τον Οκτώβριο του 2016 τις θέσεις της προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Το έγγραφο διαβούλευσης αφορούσε τα ακόλουθα κύρια θέματα:

- Μακροπροληπτική χρήση μικροπροληπτικών εργαλείων,
- Στόχος και πεδίο εφαρμογής των Ευρωπαϊκών μακροπροληπτικών εργαλείων επί συγκεκριμένων δραστηριοτήτων,
- Στόχος και πεδίο εφαρμογής των Ευρωπαϊκών μακροπροληπτικών εργαλείων επί των ιδρυμάτων,
- Επάρκεια των Ευρωπαϊκών μακροπροληπτικών εργαλείων σε ότι αφορά τα πιστωτικά ιδρύματα,
- Μηχανισμοί ενεργοποίησης των Ευρωπαϊκών μακροπροληπτικών εργαλείων,
- Συντονισμός της μακροπροληπτικής πολιτικής εντός της Τραπεζικής Ένωσης,
- Αμοιβαιότητα των Ευρωπαϊκών μακροπροληπτικών εργαλείων, και
- Θεσμικά θέματα που αφορούν το ΕΣΣΚ.

Η ΚΤΚ παρακολουθεί στενά τις εξελίξεις στο πλαίσιο της μακροπροληπτικής πολιτικής της ΕΕ και συμμετέχει ενεργά στις διεργασίες βελτίωσης του νομικού και του θεσμικού πλαισίου, έχοντας ως στόχο τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος της Κύπρου και της ΕΕ εν γένει.

διενέργεια προβλέψεων βάσει των αναμενόμενων ζημιών[11], η δημιουργία διαφόρων κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας και η υποχρέωση έκδοσης ελάχιστων επιλέξιμων υποχρεώσεων για την απορρόφηση ζημιών στο πλαίσιο ανάκαμψης και εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων[12]. Η εισαγωγή όλων τον πιο πάνω νέων μέτρων, θα επιφέρει σημαντική αύξηση στο κόστος χρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων.

11. Διεθνές Πρότυπο Λογιστικής Αναφοράς 9, International Financial Reporting Standard (IFRS 9).
12. Ελάχιστη Απαίτηση για τα Ίδια Κεφάλαια και Επιλέξιμες Υποχρεώσεις (Minimum requirement for own funds and eligible liabilities – MREL).

# 5. Εγχώριος μη χρηματοοικονομικός ιδιωτικός τομέας

Στην παρούσα ενότητα, παρουσιάζεται μια συνοπτική ανάλυση του επιπέδου του χρέους και της οικονομικής θέσης του μη χρηματοοικονομικού ιδιωτικού τομέα της Κύπρου. Περισσότερες πληροφορίες για το επίπεδο του χρέους και της οικονομικής θέσης των κύριων δανειοληπτών του χρηματοοικονομικού συστήματος της Κύπρου παρατίθενται στην *Έκθεση για το Χρέος των Νοικοκυριών και των Μη Χρηματοοικονομικών Επιχειρήσεων*[13], που δημοσιεύεται κάθε τρίμηνο.

Η ανάλυση βασίζεται στα πιο πρόσφατα στοιχεία, κυρίως τα μηνιαία στοιχεία ισολογισμού που υποβάλλονται από τα Νομισματικά Χρηματοοικονομικά Ιδρύματα[14] (ΝΧΙ) στην ΚΤΚ και τους τριμηνιαίους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς. Όσον αφορά τις συγκρίσεις με τη ζώνη του ευρώ, τα στοιχεία λαμβάνονται από τη στατιστική βάση δεδομένων της ΕΚΤ και από τη Στατιστική Υπηρεσία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Τα εγχώρια νοικοκυριά και οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις εξακολουθούν να έχουν μεγάλα χρέη, αλλά τα πιο πρόσφατα στοιχεία υποδηλώνουν σταδιακή μείωση στο ύψος των τραπεζικών χορηγήσεων και μείωση στις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις. Οι καταθέσεις από τα εγχώρια νοικοκυριά και τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις παρουσίασαν ετήσια ποσοστά αύξησης. Επιπλέον, παρατηρείται σταθεροποίηση στη χρηματοοικονομική θέση των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων.

Το χρέος του εγχώριου μη χρηματοοικονομικού ιδιωτικού τομέα έφθασε στο 282,4%[15] του ΑΕΠ στο τέλος Ιουνίου 2016, έχοντας μειωθεί οριακά από 283,3% τον Ιούνιο του 2015.

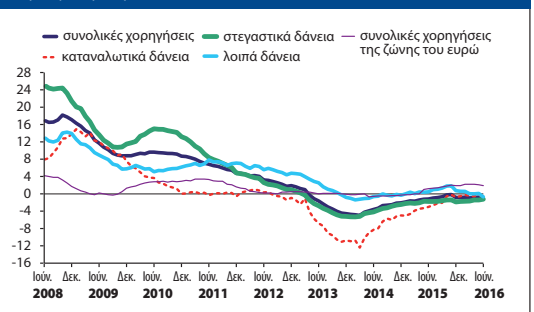
13. Έκθεση για το Χρέος των Νοικοκυριών και των Μη Χρηματοοικονομικών Επιχειρήσεων, Σεπτέμβριος 2016, ΚΤΚ, http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=15509.
14. Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα. Τα ΝΧΙ στην Κύπρο περιλαμβάνουν όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Κύπρο, συμπεριλαμβανομένων των Συνεργατικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων (εξαιρείται η ΚΤΚ).
15. Με βάση τα μη ενοποιημένα στατιστικά στοιχεία.

## Τομέας των νοικοκυριών

### Τραπεζικές χορηγήσεις

Σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ΕΚΤ[16], οι συνολικές τραπεζικές χορηγήσεις προς τα εγχώρια νοικοκυριά μειώθηκαν σε ετήσια βάση κατά 1,0% τον Ιούνιο του 2016, σε σύγκριση με αύξηση κατά 1,9% στον αντίστοιχο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ κατά την ίδια περίοδο (**Διάγραμμα 33**).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 33 **Τραπεζικές χορηγήσεις προς εγχώρια νοικοκυριά**
(ετήσια μεταβολή, %)



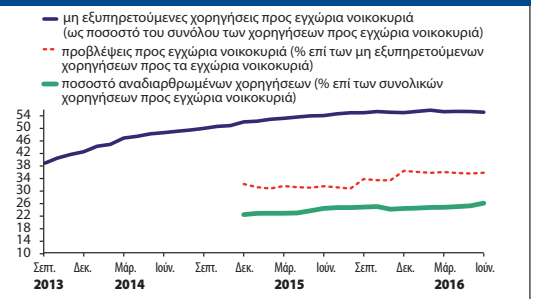

Πηγές: ΚΤΚ, ΕΚΤ.

### Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις

Με βάση τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα ενοποιημένα εποπτικά στοιχεία, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων προς το σύνολο των χορηγήσεων προς τα εγχώρια νοικοκυριά διαμορφώθηκε στο 55,2% στο τέλος Ιουνίου του 2016, καταγράφοντας οριακή μείωση από τον Μάρτιο του 2016 (55,3%), παρουσιάζοντας σημάδια σταθεροποίησης (**Διάγραμμα 34**). Σε απόλυτους αριθμούς, οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις μειώθηκαν κατά €0,6 δισ. μεταξύ Ιούνιου του 2015 και Ιουνίου του 2016. Παράλληλα, οι προβλέψεις για επισφαλείς χρεώστες έναντι του συνόλου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων προς τα εγχώρια νοικοκυριά (δείκτης κάλυψης) αυξήθηκαν στο 35,9% τον Ιούνιο του 2016, σε σύγκριση με 31,5% τον Ιούνιο του 2015.

Το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων που έχουν αναδιαρθρωθεί ως ποσοστό του συνόλου των χορηγήσεων σε εγχώρια νοικοκυριά, ακολούθησε αυξητική τάση από το προηγούμενο έτος και ανήλθε στο 26,2% τον Ιούνιο του 2016 (**Διάγραμμα 34**). Αναμένεται ότι θα υπάρξει μείωση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων μέσω των ανα-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 34 **Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις προς εγχώρια νοικοκυριά, αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις και προβλέψεις**
(%)

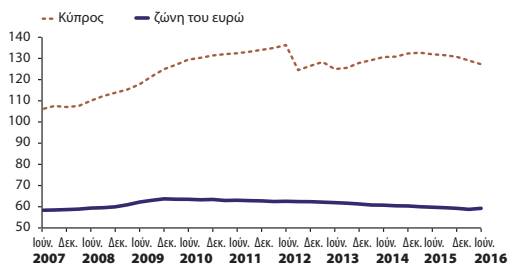



Πηγές: ΚΤΚ, εποπτικά δεδομένα.

16. Ο υπολογισμός των ετήσιων ρυθμών ανάπτυξης για τα μηνιαία στοιχεία ισολογισμού των ΝΧΙ βασίζεται στη μεθοδολογία της ΕΚΤ, η οποία λαμβάνει υπόψη τις καθαρές συναλλαγές αλλά εξαιρεί αναταξινομήσεις / άλλες αναπροσαρμογές, αναπροσαρμογές αξίας και συναλλαγματικές αναπροσαρμογές.

διαρθρώσεων, ως αποτέλεσμα της μετακίνησης χορηγήσεων από την κατηγορία των μη εξυπηρετούμενων προς την κατηγορία των εξυπηρετούμενων. Ο ρυθμός στις αναδιαρθρώσεις των χορηγήσεων έχει εντατικοποιηθεί από το δεύτερο εξάμηνο του 2015. Λαμβάνοντας υπόψη τον ορισμό των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, η μείωση στο επίπεδό τους λόγω των επιτυχημένων αναδιαρθρώσεων, αναμένεται να είναι σταδιακή και ομαλή.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 35 **Χρέος των νοικοκυριών**
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

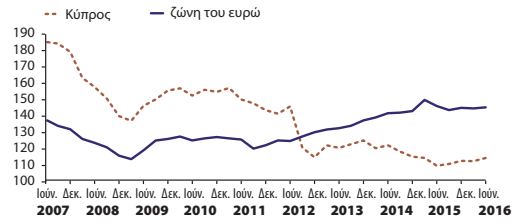



Πηγές: ΚΤΚ, Eurostat, ΕΚΤ.

## Χρέος

Το χρέος των νοικοκυριών προς το ΑΕΠ μειώθηκε στο 127,2% τον Ιούνιο του 2016 από το επίπεδο του 132% τον Ιούνιο του 2015 (**Διάγραμμα 35**). Η εξέλιξη αυτή δείχνει ότι μολονότι τα εγχώρια νοικοκυριά παραμένουν υπερχρεωμένα, τα σημάδια βελτίωσης είναι εμφανή. Επιπλέον, παρόλο που ο δείκτης του χρέους των νοικοκυριών είναι υψηλός σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (59,2% του ΑΕΠ), πρέπει να ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι τα εγχώρια νοικοκυριά έχουν θετική καθαρή χρηματοοικονομική θέση, δηλαδή τα χρηματοοικονομικά στοιχεία που κατέχουν (π.χ. μετρητά, καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα, επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά μέσα) υπερβαίνουν τα χρέη που έχουν προς τα πιστωτικά ιδρύματα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 36 **Καθαρή χρηματοοικονομική θέση ενεργητικού των νοικοκυριών (καθαρή αξία)**[1]
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)



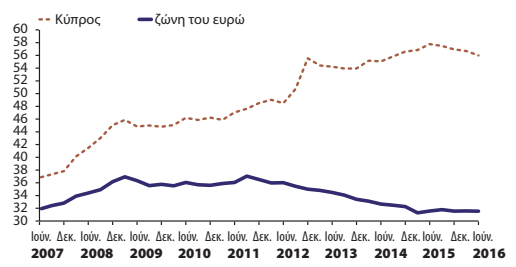

Πηγές: ΚΤΚ, Eurostat, ΕΚΤ.
(1) Θα πρέπει να σημειωθεί ότι ένας σημαντικός παράγοντας που συμβάλλει στη σημαντική πτώση του δείκτη το τρίτο τρίμηνο του 2012 είναι ότι τα στοιχεία των οικονομικών λογαριασμών καταρτίζονται βάσει των στατιστικών μεθόδων ΕΣΟΛ2010 από τον Σεπτέμβριο του 2012 και μετά. Πριν από τον Σεπτέμβριο του 2012, οι τριμηνιαίοι οικονομικοί λογαριασμοί καταρτίζονται με βάση το ΕΣΟΛ1995. Το ΑΕΠ καταρτίζεται με βάση το ΕΣΟΛ2010.

## Χρηματοοικονομική θέση

Η καθαρή χρηματοοικονομική θέση των νοικοκυριών σημείωσε αύξηση στο 114,5% του ΑΕΠ τον Ιούνιο του 2016 σε σύγκριση με 109,9% τον Ιούνιο του 2015 αλλά συνέχισε να βρίσκεται κάτω από τον αντίστοιχο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (145,4%) τον Ιούνιο του 2016 (**Διάγραμμα 36**).

Σημειώνεται ότι οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις των νοικοκυριών, ως ποσοστό των χρηματοοικονομικών στοιχείων που κατέχουν, μειώθηκαν στο 56% τον Ιούνιο του 2016, από 57,8% τον Ιούνιο του 2015 (**Διάγραμμα 37**).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 37 **Χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού των νοικοκυριών**
(% επί των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού)

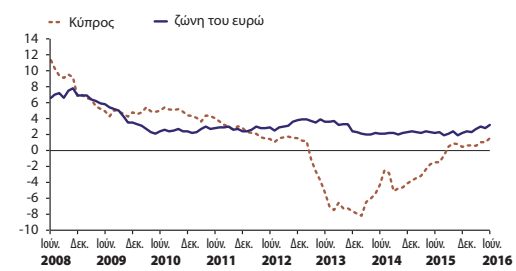



Πηγές: ΚΤΚ, ΕΚΤ.

### Καταθέσεις

Με βάση τη μεθοδολογία της ΕΚΤ, οι καταθέσεις από τα εγχώρια νοικοκυριά συνέχισαν να αυξάνονται, καταγράφοντας ετήσια αύξηση της τάξης του 1,5% τον Ιούνιο του 2016 (**Διάγραμμα 38**), έχοντας παρουσιάσει ετήσια ποσοστά αύξησης από τον Σεπτέμβριο του 2015.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 38 **Καταθέσεις από εγχώρια νοικοκυριά**
(ετήσια μεταβολή, %)



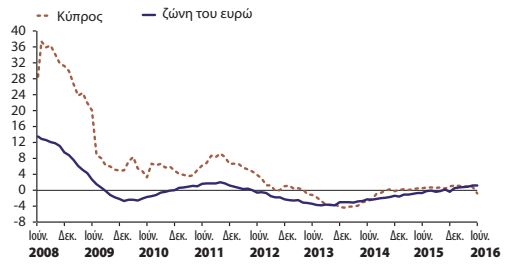

Πηγές: ΚΤΚ, ΕΚΤ.

## Τομέας των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων

### Τραπεζικές χορηγήσεις

Με βάση τη μεθοδολογία της ΕΚΤ, το σύνολο των τραπεζικών χορηγήσεων προς τις εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις κατέγραψε ετήσια μείωση της τάξης του 0,8% τον Ιούνιο του 2016, σε σύγκριση με αύξηση ύψους 1,2% στο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ για την ίδια περίοδο (**Διάγραμμα 39**). Αυτή ήταν η πρώτη μείωση από τον Δεκέμβριο του 2014.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 39 **Τραπεζικές χορηγήσεις προς εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις**
(ετήσια μεταβολή, %)




Πηγές: ΚΤΚ, ΕΚΤ.

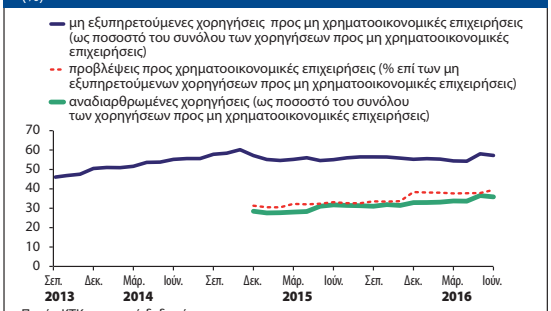
### Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις

Το επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις παρουσιάζει μείωση. Με βάση τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα ενοποιημένα εποπτικά στοιχεία, οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις μειώθηκαν κατά €1,8 δισ. μεταξύ Ιούνιου του 2015 και Ιουνίου του 2016. Οι συνολικές χορηγήσεις προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις μειώθηκαν κατά €4,2 δισ. την ίδια περίοδο, με αποτέλεσμα ο

δείκτης των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων ως ποσοστό των συνολικών χορηγήσεων προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις να παρουσιάζεται, ως ποσοστό, αυξημένος από 55,0% τον Ιούνιο του 2015 στο 57,6% τον Ιούνιο του 2016, παρά τη σημαντική μείωση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων σε απόλυτους αριθμούς (**Διάγραμμα 40**). Παράλληλα, ο λόγος των προβλέψεων για επισφαλείς χρεώστες προς τις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων (δείκτης κάλυψης) παρουσίασε αύξηση στο 40,4% στο τέλος Ιουνίου του 2016, σε σύγκριση με 38,6% στο τέλος Μαρτίου 2016.

Το ποσοστό των χορηγήσεων που έχουν αναδιαρθρωθεί ως ποσοστό του συνόλου των χορηγήσεων σε μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, ακολούθησε ανοδική τάση, σημειώνοντας αύξηση από το 28,5% από τον Δεκέμβριο του 2014 στο 36,0% τον Ιούνιο του 2016 (**Διάγραμμα 40**). Αναμένεται ότι η ανοδική τάση θα συνεχιστεί και θα έχει ως αποτέλεσμα την περαιτέρω μείωση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 40 **Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις και προβλέψεις**
(%)

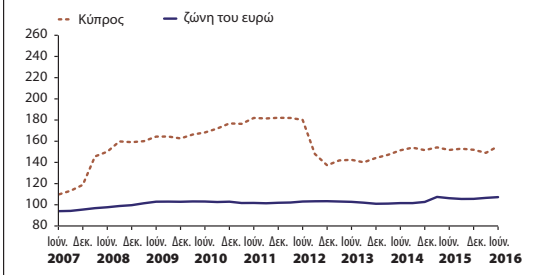



Πηγές: ΚΤΚ, εποπτικά δεδομένα.

## Χρέος

Ο λόγος του χρέους των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων προς το ΑΕΠ ανήλθε στο 155,2%[17] το δεύτερο τρίμηνο του 2016, σημειώνοντας αύξηση από το 151,8% στο τέλος Ιουνίου 2015 (**Διάγραμμα 41**).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 41 **Χρέος των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων**
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)




Πηγές: ΚΤΚ, Eurostat, ΕΚΤ.

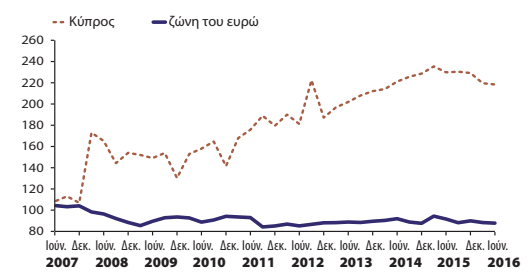
## Χρηματοοικονομική θέση

Η καθαρή χρηματοοικονομική θέση των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων προς το ΑΕΠ είναι αρνητική (δηλαδή τα χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού είναι μεγαλύτερα από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργη-

17. Εξαιρουμένου του χρέους που σχετίζεται με ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 2, σελ.16.

τικού) και παρουσίασε μείωση στο 218,4% στο τέλος Ιουνίου του 2016 από το επίπεδο του 219,6% στο τέλος Μαρτίου του 2016 (**Διάγραμμα 42**). Ο λόγος των χρηματοοικονομικών στοιχείων παθητικού προς τα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού σημείωσε μείωση στο 170,9% το δεύτερο τρίμηνο του 2016, σε σύγκριση με 173,5% στο τέλος Μαρτίου του 2016. Οι εξελίξεις αυτές δείχνουν ότι οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις παραμένουν σε αδύνατη οικονομική θέση, ωστόσο υπάρχουν ενδείξεις βελτίωσης.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 42 **Καθαρή χρηματοοικονομική θέση παθητικού των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων**
(ως ποσοστό του ΑΕΠ)

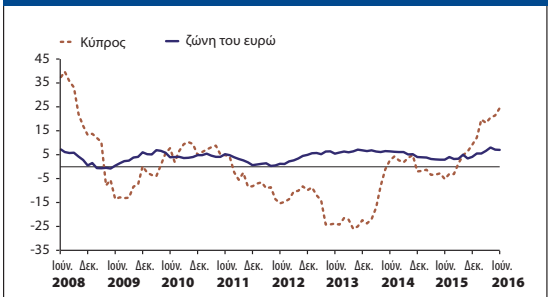



Πηγές: ΚΤΚ, Eurostat, ΕΚΤ.

## Καταθέσεις

Με βάση τη μεθοδολογία της ΕΚΤ, οι καταθέσεις των εγχώριων μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων σημείωσαν σημαντική ετήσια αύξηση της τάξης του 24,5% τον Ιούνιο του 2016 (**Διάγραμμα 43**).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 43 **Καταθέσεις από εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις**
(ετήσια μεταβολή, %)




Πηγές: ΚΤΚ, ΕΚΤ.

# 6. Εγχώριος ασφαλιστικός τομέας

Στην παρούσα ενότητα εξετάζονται οι κυριότερες εξελίξεις στον εγχώριο ασφαλιστικό τομέα και αξιολογούνται οι δυνητικοί κίνδυνοι που αντιμετωπίζει ο τομέας. Η ανάλυση επικεντρώνεται στις 24 εγχώριες ασφαλιστικές εταιρείες οι οποίες ασκούν το σύνολο ή το μεγαλύτερο μέρος των δραστηριοτήτων τους στην Κύπρο και εποπτεύονται μικροπροληπτικά από την Έφορο Ασφαλίσεων. Η αξιολόγηση του τομέα βασίστηκε σε στοιχεία που υποβλήθηκαν από τις ασφαλιστικές εταιρείες και που παρείχε η Έφορος Ασφαλίσεων στην ΚΤΚ. Τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν για την αξιολόγηση ήταν τα επιμέρους στατιστικά στοιχεία και τα στοιχεία για τις επενδύσεις κατά την 31η Δεκεμβρίου του 2015.

Στον εγχώριο ασφαλιστικό τομέα[18], η παραγωγή μεικτών ασφαλίστρων παραμένει υποτονική, αλλά η αναστροφή του οικονομικού κλίματος και η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στην κυπριακή οικονομία έχει επαναφέρει τον κλάδο σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Ενώ η πρόσφατη βελτίωση του οικονομικού κλίματος αναμένεται να στηρίξει τον τομέα, το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων μπορεί να επηρεάσει τη μελλοντική κερδοφορία του τομέα, που εξαρτάται ολοένα και περισσότερο από την απόδοση των επενδύσεων. Το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων αναλύεται εκτενώς στο **Πλαίσιο 3** (σελ. 45).

Οι εγχώριες ασφαλιστικές εταιρείες έχουν εκτεταμένες διασυνδέσεις με τις κεφαλαιαγορές μέσω των επενδύσεών τους, ενώ οι ανεπιθύμητοι κίνδυνοι που ενδεχομένως να προκύψουν στον τομέα θα μπορούσαν να επηρεάσουν τη χρηματοοικονομική δραστηριότητα.

Η μετάβαση της ασφαλιστικής αγοράς σε μια νέα εποχή με την εισαγωγή της Οδηγίας Φερεγγυότητα ΙΙ (Solvency II) της ΕΕ από την

18. Δεν λαμβάνεται υπόψη η παραγωγή/εργασίες στη Κύπρο των εταιρειών από άλλα κράτη μέλη της ΕΕ, οι οποίες ασκούν εργασίες στη Κύπρο μέσω της ελεύθερης εγκατάστασης και της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών.

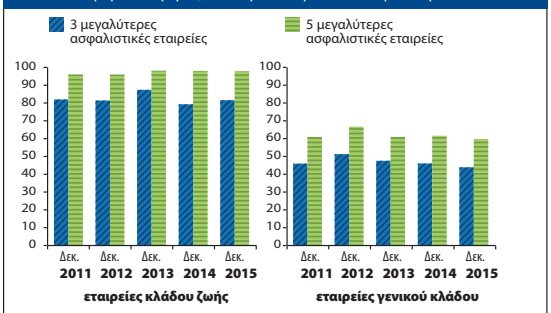
1η Ιανουαρίου 2016, αποτέλεσε μεγάλη πρόκληση για τις ασφαλιστικές εταιρείες. Σημειώνεται ότι η σταδιακή εφαρμογή της Οδηγίας ολοκληρώθηκε επιτυχώς και ο ασφαλιστικός τομέας ήταν σχετικά καλά προετοιμασμένος για να συμμορφωθεί με τις νέες ρυθμίσεις. Η Οδηγία Φερεγγυότητα ΙΙ έχει ως στόχο τη διασφάλιση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και την ενίσχυση της προστασίας των ασφαλισμένων έναντι της αφερεγγυότητας των ασφαλιστικών εταιρειών, με τον καθορισμό κεφαλαιακών απαιτήσεων που να αντανακλούν καλύτερα τους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι ασφαλιστικές εταιρείες. Η νέα Οδηγία ενδέχεται να επιφέρει αλλαγές σε ασφαλιστικά προϊόντα ή να οδηγήσει σε συγχωνεύσεις και εξαγορές ασφαλιστικών εταιρειών, ενώ ίσως αναζητηθούν ευκαιρίες για συνέργειες.

## Δομή της ασφαλιστικής αγοράς – βασικά μεγέθη και βαθμός συγκέντρωσης

Οι ασφαλιστικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην Κύπρο κατηγοριοποιούνται σε εταιρείες κλάδου ζωής, γενικού κλάδου και εταιρείες παροχής μεικτής ασφάλισης, δηλαδή που δραστηριοποιούνται στον κλάδο ζωής και στον γενικό κλάδο.

Η εγχώρια ασφαλιστική αγορά συνεχίζει να έχει υψηλό βαθμό συγκέντρωσης, με βάση τα μεικτά ασφάλιστρα, με τα επίπεδα συγκέντρωσης να είναι ιδιαίτερα υψηλά στον κλάδο ζωής. Συγκεκριμένα, το μερίδιο των ασφαλίστρων που αντιστοιχούσε στις τρεις μεγαλύτερες εταιρείες κλάδου ζωής, σε μεικτή βάση τον Δεκέμβριο του 2015, ήταν 82% του συνόλου, ενώ το μερίδιο των ασφαλίστρων που αντιστοιχούσε στις τρεις μεγαλύτερες εταιρείες του γενικού κλάδου ήταν 44% του συνόλου (**Διάγραμμα 44**).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 44 **Δείκτης συγκέντρωσης ασφαλιστικού κλάδου**
(συνολικό μερίδιο αγοράς ακαθάριστων μεικτών ασφαλίστρων, %)




Πηγές: ΥΕΑΕ, υπολογισμοί ΚΤΚ.

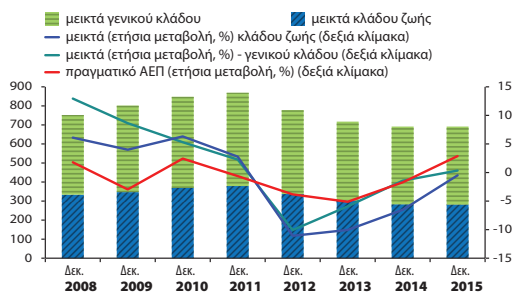
## Χρηματοοικονομική κατάσταση

### Παραγωγή ασφαλίστρων

Ενώ η παραγωγή μεικτών ασφαλίστρων στον εγχώριο ασφαλιστικό τομέα παραμένει υποτονική, η κατάσταση έχει βελτιωθεί μετά τα γεγονότα του Μαρτίου του 2013 και η παραγωγή ασφαλίστρων κατά το έτος 2015 παρουσίασε τάσεις σταθεροποίησης σε σχέση με το 2013 και το 2014.

Συγκεκριμένα, στα συνολικά μεικτά εγγεγραμμένα ασφάλιστρα, παρουσιάστηκε οριακή μείωση στον κλάδο ζωής τον Δεκέμβριο του 2015 κατά 0,5% σε σύγκριση με τον Δεκέμβριο του 2014 (**Διάγραμμα 45**) ενώ στο γενικό κλάδο σημειώθηκε οριακή αύξηση της τάξης του 0,3%. Η πρόκληση για τις ασφαλιστικές εταιρείες του κλάδου ζωής είναι η προσέλκυση νέας εργασίας και εσόδων, τα οποία αποτελούν βασικούς μοχλούς για τη μελλοντική κερδοφορία τους, λόγω της έμφασης του κλάδου ζωής στο μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 45 **Παραγωγή ασφαλίστρων**
(€ εκατομμύρια, ετήσια μεταβολή, %)



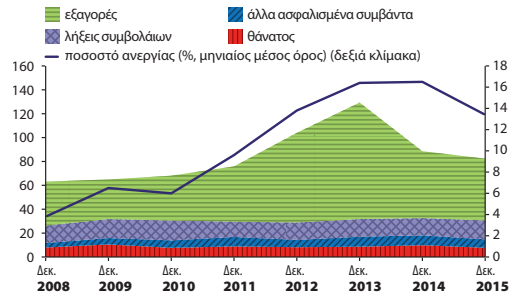

Πηγές: ΥΕΑΕ, υπολογισμοί ΚΤΚ.

### Απαιτήσεις και εξαγορές ασφαλιστηρίων συμβολαίων

Οι εξαγορές και ακυρώσεις ασφαλιστηρίων συμβολαίων του κλάδου ζωής, που είχαν αυξηθεί κατακόρυφα κατά τα προηγούμενα έτη, έχουν σταθεροποιηθεί στα προ της κρίσης επίπεδα (**Διάγραμμα 46**).

Για το γενικό κλάδο, οι δείκτες εξόδων και απαιτήσεων βάσει των δεδουλευμένων ασφαλίστρων, διατηρήθηκαν σε σταθερά επίπεδα αντικατοπτρίζοντας τις προσπάθειες των ασφαλιστικών εταιρειών για τον περιορισμό του κόστους και ενίσχυσης της λειτουργικής τους αποτελεσματικότητας. Ο μει-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 46 **Ανάλυση απαιτήσεων κλάδου ζωής**
(ως % μεικτών ασφαλίστρων)




Πηγές: ΥΕΑΕ, υπολογισμοί ΚΤΚ.

κτός δείκτης ζημιών[19] (combined ratio) ανήλθε στο 80% τον Δεκέμβριο του 2015.

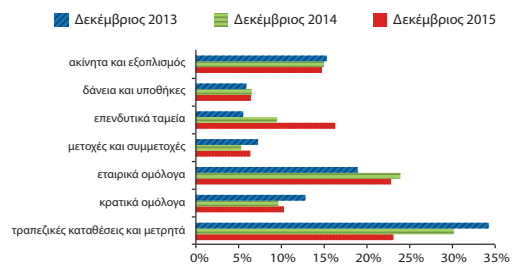
## Ενεργητικό και επενδύσεις

Το σύνολο του ενεργητικού του εγχώριου ασφαλιστικού τομέα ανήλθε στα €2,6 δισ. τον Δεκέμβριο του 2015 σημειώνοντας αύξηση 1,4% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Οι επενδύσεις αποτελούν το μεγαλύτερο στοιχείο ενεργητικού στον ισολογισμό των εγχώριων ασφαλιστικών εταιρειών, αντιπροσωπεύοντας το 89% του συνολικού ενεργητικού, κατά τον Δεκέμβριο του 2015. Το ποσό ιδίας επένδυσης[20] ανήλθε στα €1,28 δισ. Εκτός από τις ίδιες επενδύσεις, οι ασφαλιστικές εταιρείες είχαν υπό τη διαχείρισή τους ποσό ύψους €1 δισ. σε ταμεία τύπου unit-linked (όπου ο ασφαλισμένος αναλαμβάνει τον επενδυτικό κίνδυνο), το οποίο παρέμεινε σε σταθερά επίπεδα έναντι του προηγούμενου έτους.

Όσον αφορά τις ίδιες επενδύσεις του εγχώριου ασφαλιστικού τομέα, από τον Δεκέμβριο του 2013 μέχρι τον Δεκέμβριο του 2015 παρατηρείται μια μεταστροφή των επενδύσεων από τα κρατικά ομόλογα στα εταιρικά ομόλογα, αισθητή μείωση του ποσοστού σε μετρητά και καταθέσεις, καθώς και σημαντική αύξηση των επενδύσεων σε επενδυτικά ταμεία (**Διάγραμμα 48**).

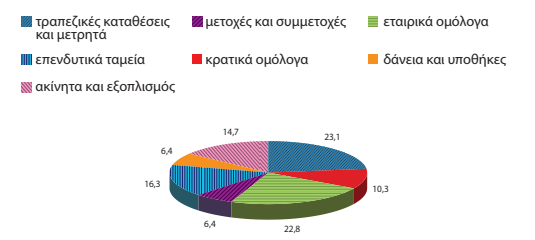
Τα ομόλογα αποτελούν τη μεγαλύτερη ενιαία κατηγορία των ιδίων επενδύσεων, στο 33% των ιδίων επενδύσεων τον Δεκέμβριο του 2015, τα οποία χωρίζονται σε εταιρικά ομόλογα (23%) και κρατικά ομόλογα (10%), και ακολουθούν τα μετρητά και οι τραπεζικές καταθέσεις στο 23% (**Διάγραμμα 47**). Αυτό καταδεικνύει

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 47 **Κατανομή στοιχείων ενεργητικού**[(1)]
(%)




Πηγές: ΥΕΑΕ, υπολογισμοί ΚΤΚ.
(1) Αφορά τις ίδιες επενδύσεις όπου ο ασφαλιστής αναλαμβάνει τον επενδυτικό κίνδυνο (οι επενδύσεις των ταμείων των ασφαλιζομένων, (τύπου unit linked) εξαιρούνται).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 48 **Κατανομή ιδίων επενδύσεων όπου η ασφαλιστική εταιρεία αναλαμβάνει τον επενδυτικό κίνδυνο**
(τέλος Δεκεμβρίου 2015, %)




Πηγές: ΥΕΑΕ, υπολογισμοί ΚΤΚ.

19. Ο μεικτός δείκτης ζημιών υπολογίζεται ως εξής: πραγματοποιθείσες απαιτήσεις συν τα έξοδα πριν την αφαίρεση των αντασφαλίσεων ως ποσοστό των δεδουλευμένων ασφαλίστρων. Απεικονίζει τη σχέση ζημιών, εξόδων και προμηθειών προς τα δεδουλευμένα ασφάλιστρα, δηλαδή, το συνολικό κόστος των απαιτήσεων συν τα έξοδα στα δεδουλευμένα ασφάλιστρα και είναι μια ανεστραμμένη μέτρηση της κερδοφορίας των σχετικών δραστηριοτήτων αναδοχής κινδύνου.
20. Ίδια επένδυση αποτελείται από επενδύσεις όπου η ασφαλιστική εταιρεία αναλαμβάνει τον επενδυτικό κίνδυνο (οι επενδύσεις τύπου 'unit-linked' εξαιρούνται).

τη σημασία των ασφαλιστικών εταιρειών στην παροχή χρηματοδότησης τόσο προς τις κυβερνήσεις όσο και προς τις επιχειρήσεις. Σε γενικές γραμμές, υπάρχει μεγαλύτερη διασπορά στις επενδύσεις ειδικά στον κλάδο ζωής. Για το γενικό κλάδο, ένα μεγάλο ποσοστό των επενδύσεων είναι σε μετρητά και καταθέσεις.

**Κεφαλαιακή επάρκεια**

Από την 1η Ιανουαρίου 2016, το πλαίσιο υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων των ασφαλιστικών εταιρειών άλλαξε και με βάση την Οδηγία Φερεγγυότητα ΙΙ υιοθετούνται δυο επίπεδα φερεγγυότητας· το ελάχιστο επιθυμητό κεφάλαιο που πρέπει να διατηρεί μια εταιρεία για να διασφαλίσει τη φερεγγυότητά της (Minimum Capital Requirement – MCR) και το επιθυμητό κεφάλαιο το οποίο πρέπει να κατέχει μια εταιρεία (Solvency Capital Requirement – SCR), ενώ το περιθώριο φερεγγυότητας (solvency margin) ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ των στοιχείων του ενεργητικού μιας εταιρείας και των τεχνικών προβλέψεων (υποχρεώσεών) της.

Ο δείκτης φερεγγυότητας (solvency ratio) για τις εταιρείες που ασκούν εγχώριες εργασίες, που ισούται με τα διαθέσιμα στοιχεία ενεργητικού προς την κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας, με βάση τη Φερεγγυότητα Ι ήταν 2,8 τον Δεκέμβριο του 2015, ενώ με βάση τη Φερεγγυότητα ΙΙ μειώθηκε στο 2,67 την 1η Ιανουαρίου 2016.

**Κίνδυνοι που αντιμετωπίζει ο ασφαλιστικός τομέας**

Το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, το οποίο αποτελεί μια από τις σημαντικές ανησυχίες στην ευρωπαϊκή ασφαλιστική αγορά, πλήττει πλέον και την κυπριακή ασφαλιστική αγορά (βλ. **Πλαίσιο 3**, σελ. 45). Τα καταθετικά επιτόκια και οι

αποδόσεις των ομολόγων ακολουθούν πτωτική τάση, με αποτέλεσμα όχι μόνο να περιορίζονται τα επενδυτικά έσοδα, αλλά και να αυξάνονται οι αναλογιστικές τεχνικές προβλέψεις του κλάδου ζωής, λόγω της χρήσης χαμηλότερων επιτοκίων άνευ ρίσκου (risk free rates), τα οποία χρησιμοποιούνται για την αποτίμηση των μελλοντικών υποχρεώσεων. Οι εταιρείες που προσφέρουν προϊόντα με μακροπρόθεσμες εγγυήσεις στον κλάδο ζωής, αντιμετωπίζουν ιδιαίτερες δυσκολίες καθώς το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων έχει περαιτέρω αντίκτυπο στην αποτίμηση των τεχνικών προβλέψεων στα προϊόντα με μακροπρόθεσμες εγγυήσεις. Ως αποτέλεσμα, οι πλείστες ασφαλιστικές εταιρείες του κλάδου ζωής δεν προσφέρουν πλέον νέα προϊόντα με εγγυημένες μακροπρόθεσμες αποδόσεις, ενώ κάποιες που τα διατήρησαν, έχουν μειώσει δραστικά τα εγγυημένα επιτόκια και την διάρκεια παροχής τους.

Στο **Πλαίσιο 5** (σελ. 65), παρέχονται πληροφορίες για την πανευρωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων του 2016, που στοχεύει στην εκτίμηση της αντοχής των ασφαλιστικών εταιρειών σε ακραία σενάρια.

Στην τρέχουσα οικονομική συγκυρία, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις στον κλάδο ζωής αναγκάζουν τις ασφαλιστικές εταιρείες, όταν οι επενδύσεις τους λήξουν, να τις επανεπενδύουν σε νέες επενδύσεις με χαμηλότερες αποδόσεις. Σημειώνεται ότι η κερδοφορία των ασφαλιστικών εταιρειών εξαρτάται ολοένα και περισσότερο από την απόδοση των επενδύσεων.

Η διασπορά των επενδύσεων είναι ζωτικής σημασίας στο πλαίσιο της Οδηγίας Φερεγγυότητα II, λόγω της υψηλής κεφαλαιακής επιβάρυνσης στην περίπτωση που δεν υπάρχει επαρκής διασπορά στις επενδύσεις. Ως αποτέλεσμα, οι ασφαλιστικές εταιρείες στρέφουν τις επενδύσεις τους προς τα επενδυτικά ταμεία και τις καταθέσεις σε τράπεζες του

### Πλαίσιο 5: Πανευρωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (τεστ αντοχής) για τον ευρωπαϊκό ασφαλιστικό κλάδο, 2016

Η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA) άρχισε τον Μάιο του 2016 τη διενέργεια της πανευρωπαϊκής προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (τεστ αντοχής) για τον ευρωπαϊκό ασφαλιστικό κλάδο με ημερομηνία αναφοράς την 1η Ιανουαρίου 2016. Η άσκηση έχει ως στόχο την αξιολόγηση των τρωτών σημείων των ασφαλιστικών εταιρειών και δεν πρέπει να ερμηνευθεί ως μια δοκιμή επιτυχίας – αποτυχίας (pass-fail). Έχει σχεδιαστεί για να αξιολογήσει την ανθεκτικότητα του ασφαλιστικού κλάδου σε σοβαρές αντίξοες εξελίξεις της αγοράς και βασίζεται σε ένα κοινό αναλυτικό πλαίσιο.

Επιπλέον, το τεστ αντοχής εξετάζει το ενδεχόμενο αύξησης των συστημικών κινδύνων σε ακραίες καταστάσεις. Το τεστ αντοχής του 2016 επικεντρώνεται σε δύο σημαντικούς κινδύνους της αγοράς:

(1) το περιβάλλον παρατεταμένης χαμηλής απόδοσης και,

(2) το λεγόμενο «διπλό χτύπημα» (double hit), δηλαδή ένα αρνητικό σοκ στις τιμές των στοιχείων ενεργητικού σε συνδυασμό με χαμηλά επιτόκια.

Η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων θα κάνει χρήση αυτής της άσκησης για να συλλέξει ταυτόχρονα πληροφορίες για τα ίδια κεφάλαια και μέτρα που αφορούν τα προϊόντα με μακροπρόθεσμες εγγυήσεις (long-term guarantees) βάσει της Οδηγίας Φερεγγυότητα ΙΙ. Αριθμός ασφαλιστικών εταιρειών με έδρα την Κύπρο, οι οποίες καλύπτουν το 76% περίπου των τεχνικών προβλέψεων των προϊόντων με εγγυήσεις των εταιρειών του κλάδου ζωής, συμμετείχαν στα τεστ αντοχής.

Τα αποτελέσματα της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων γνωστοποιήθηκαν τον Δεκέμβριο του 2016, με καλά αποτελέσματα για τις ασφαλιστικές εταιρείες με έδρα την Κύπρο που συμμετείχαν.

εξωτερικού, παρά τις χαμηλότερες αποδόσεις που αποφέρουν. Παρατηρείται επίσης στροφή των επενδύσεων προς εταιρικά ομόλογα (**Διάγραμμα 46**, σελ. 61).

Οι ασφαλιστικές εταιρείες έχουν ουσιαστικές διασυνδέσεις με τις χρηματοοικονομικές αγορές, μέσω των συμμετοχών τους στο κεφάλαιο χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων και αντιστρόφως, συνεπώς, κίνδυνοι που μπορεί να προκύψουν στον ασφαλιστικό τομέα, ενδέχεται να έχουν ευρύτερες επιπτώσεις.

Η ύφεση των προηγούμενων ετών και η

επιδείνωση του μακροοικονομικού κλίματος, επηρέασαν αρνητικά την ασφαλιστική αγορά και είχαν ως αποτέλεσμα τη σημαντική μείωση σε παραγωγή ασφαλίστρων, κυρίως στον κλάδο ζωής. Εν τούτοις, οι εταιρείες συνεχίζουν να παρουσιάζουν θετικά αποτελέσματα κερδοφορίας, και η επάρκεια των εποπτικών τους κεφαλαίων παραμένει σταθερή.

Οι ασφαλιστικές εταιρείες θα πρέπει να συνεχίσουν να ανταποκρίνονται στις αυξημένες εποπτικές απαιτήσεις που έχει επιφέρει η Οδηγία Φερεγγυότητα ΙΙ. Οι εταιρείες οφείλουν να επανεξετάζουν το πλαίσιο διακυβέρνησής τους, αλλά και την ανάληψη κινδύνων και την τήρηση πρόσθετων κεφαλαίων έναντι των κινδύνων αυτών.

Η ιατροφαρμακευτική ασφάλιση αποτελεί σημαντικό μέρος των εσόδων από ασφάλιστρα των εταιρειών του κλάδου ζωής και του γενικού κλάδου. Όσον αφορά την εφαρμογή του Γενικού Σχεδίου Υγείας (ΓεΣΥ), η εφαρμογή του χωρίς τη συμμετοχή των ασφαλιστικών εταιρειών θα οδηγήσει σε σημαντική μείωση των εργασιών και των εσόδων τους.

## Συνολική αξιολόγηση και προοπτικές του ασφαλιστικού τομέα

Παραδοσιακά, ο ρόλος των ασφαλιστικών εταιρειών για τον περιορισμό του κινδύνου και για τους μακροπρόθεσμους επενδυτικούς ορίζοντες είναι αναγνωρισμένος, όπως και η συμβολή τους στη διασφάλιση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας. Ειδικά στην περίπτωση ασφαλιστικών εταιρειών του κλάδου ζωής, η επενδυτική τους πολιτική καθοδηγείται από την ανάγκη να εξασφαλιστεί επαρκής και προβλέψιμη ταμειακή ροή με την πάροδο του χρόνου. Οι ισολογισμοί τους, σε αντίθεση με των πιστωτικών ιδρυμάτων, αποτελούνται από σχετικά μακροπρόθεσμες επενδύσεις που προστατεύουν τις ασφαλιστικές εταιρείες από

τον κίνδυνο έλλειψης ρευστότητας όταν θα κληθούν, με τη λήξη των ασφαλιστικών συμβολαίων ζωής, να πληρώσουν τους ασφαλισμένους. Ως αποτέλεσμα, οι ασφαλιστικές εταιρείες τείνουν να έχουν μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα και μπορεί να λειτουργούν ως μια σταθερή και ασφαλής πηγή επενδύσεων σε περιόδους κρίσης.

Οι ασφαλιστικές εταιρείες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην ενίσχυση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος, λόγω των μεγάλων επενδύσεών τους στις χρηματοοικονομικές αγορές. Είναι μεγάλοι θεσμικοί επενδυτές σε μετοχές, κρατικά ομόλογα και εταιρικά ομόλογα, έχουν στενές διασυνδέσεις με τα πιστωτικά ιδρύματα και άλλα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, γεγονός που μπορεί να προκαλέσει κινδύνους μετάδοσης. Μέσω της ασφαλιστικής κάλυψης των κινδύνων, συμβάλλουν στη διασφάλιση της σταθερότητας της οικονομικής θέσης των νοικοκυριών και των ισολογισμών των επιχειρήσεων.

Ο ασφαλιστικός τομέας μπορεί, ωστόσο, να αποτελέσει και πηγή αστάθειας για το χρηματοοικονομικό σύστημα, αφού η πτώχευση μιας μεγάλης ασφαλιστικής εταιρείας μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Επομένως, η θέσπιση ενός αξιόπιστου και αποτελεσματικού θεσμικού πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των ασφαλιστικών εταιρειών είναι αναγκαία. Επιβάλλεται η επίσπευση της ρύθμισης αυτού του θέματος στο επίπεδο της ΕΕ, μέσω της εισαγωγής νομοθεσίας για την ανάκαμψη και εξυγίανση των ασφαλιστικών εταιρειών, η οποία θα αποτελέσει ένα θετικό παράγοντα για την περαιτέρω ενίσχυση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Το παρατεταμένο περιβάλλον των χαμηλών επιτοκίων επιβαρύνει τις προοπτικές κερδοφορίας του κλάδου. Ωστόσο, ο ασφαλιστικός

κλάδος μπορεί να επωφεληθεί από την πρόσφατη τροποποίηση του νόμου για τις επαγγελματικές συντάξεις, η οποία επιτρέπει στις ασφαλιστικές εταιρείες να δραστηριοποιούνται στον τομέα των επαγγελματικών συντάξεων.

Με τις ρυθμιστικές αλλαγές της Οδηγίας Φερεγγυότητα ΙΙ, αναμένονται σημαντικές πρόσθετες προκλήσεις για τον τομέα των ασφαλίσεων, όχι μόνο όσον αφορά την ανάγκη αύξησης των κεφαλαιακών απαιτήσεων, αλλά και την ανάγκη πιο αποτελεσματικών και θεσμοθετημένων ρυθμίσεων διακυβέρνησης.

# 7. Τομέας επενδυτικών οργανισμών και επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών

Αυτή η ενότητα εξετάζει τις εξελίξεις στον τομέα των εγχώριων επενδυτικών οργανισμών (ΕΟ) και των ΚΕΠΕΥ. Η αξιολόγηση βασίζεται σε στοιχεία που παρέχονται απευθείας από τους ΕΟ στην ΚΤΚ και από εποπτικά στοιχεία που λαμβάνει η ΚΤΚ.

Ο τομέας των ΕΟ παγκοσμίως έχει σημειώσει σημαντική ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια και αυτή η τάση αναμένεται να συνεχιστεί. Παρόμοια ανάπτυξη του τομέα παρουσιάζεται και στην Κύπρο, καθώς το ευνοϊκό φορολογικό καθεστώς και το εκσυγχρονισμένο νομικό πλαίσιο, καταδεικνύουν ότι ο τομέας στην Κύπρο έχει τη δυνατότητα να αναπτυχθεί σε μια ανταγωνιστική δικαιοδοσία, και ενδεχομένως να επωφεληθεί από την επικείμενη αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ.

Οι ΕΟ δεν παρέχουν εγγύηση επί της απόδοσης των επενδύσεων, δεδομένου ότι ο κίνδυνος που διέπει τις δραστηριότητές τους αναλαμβάνεται εξ ολοκλήρου από τους κατόχους των μονάδων συμμετοχής.

Μια πιθανή επιδείνωση στην οικονομική κατάσταση ή στην κεφαλαιακή επάρκεια των ΚΕΠΕΥ, που διαχειρίζονται τις επενδύσεις των ΕΟ, δεν αναμένεται να επηρεάσει αρνητικά το ενεργητικό των ΕΟ.

Οι δραστηριότητες των ΚΕΠΕΥ παρέχονται σε μεγάλο βαθμό εκτός Κύπρου. Παρά την περιορισμένη εγχώρια δραστηριότητα των ΚΕΠΕΥ, λόγω της αυξανόμενης σημασίας τους, δικαιολογείται η στενή εποπτεία στους τομείς των μέτρων άμβλυνσης του κινδύνου, της διακυβέρνησης και του εσωτερικού ελέγχου.

## Τομέας επενδυτικών οργανισμών

Ο τομέας των ΕΟ στην Κύπρο αποτελείται από: (α) τους ΟΕΕ και τους ΟΣΕΚΑ που είναι εγκα-

τεστημένοι στην Κύπρο που ρυθμίζονται και εποπτεύονται από την ΕΚΚ, και

(β) τις εταιρείες επενδύσεων, οι οποίες είναι εισηγμένες στο ΧΑΚ.

Ο ορισμός των ΕΟ περιλαμβάνει τις επιχειρήσεις των οποίων τα μερίδια ή οι μετοχές, μετά από αίτηση των κατόχων, εξαγοράζονται ή εξοφλούνται, άμεσα ή έμμεσα, από το ενεργητικό των επιχειρήσεων, και τις επιχειρήσεις που έχουν ένα σταθερό αριθμό εκδομένων μετοχών και των οποίων οι μέτοχοι πρέπει να αγοράζουν ή να πωλούν υπάρχουσες μετοχές κατά την είσοδο ή την έξοδό τους από τον ΕΟ.

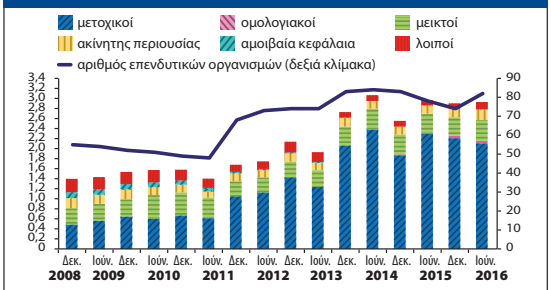
Τον Ιούνιο του 2016, ο αριθμός των εγχώριων ΕΟ ανήλθε στους 82 με συνολικό ενεργητικό €2,9 δισ. (**Διάγραμμα 49**).

Ο τομέας των εγχώριων ΕΟ έχει αυξηθεί σημαντικά - υπερδιπλασιάστηκε σε μέγεθος από το 2008 - αλλά παραμένει πολύ μικρός σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού του χρηματοοικονομικού τομέα (1,0% τον Ιούνιο του 2016). Ο λόγος του ενεργητικού των ΕΟ προς το ΑΕΠ ανήλθε στο 16,8% τον Ιούνιο του 2016. Οι επενδύσεις σε μετοχές και λοιπές συμμετοχές αντιπροσωπεύουν το 73% του συνόλου του ενεργητικού του τομέα υπό διαχείριση κατά τον Ιούνιο του 2016 (**Διάγραμμα 50**).

Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016, οι εγχώριοι ΕΟ ανήκαν κυρίως σε λοιπούς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, οι οποίοι κατείχαν άνω του 51% των μετοχών των οργανισμών αυτών, με τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις να έχουν επίσης ένα σημαντικό μερίδιο των μετοχών (24%) (**Διάγραμμα 51**).

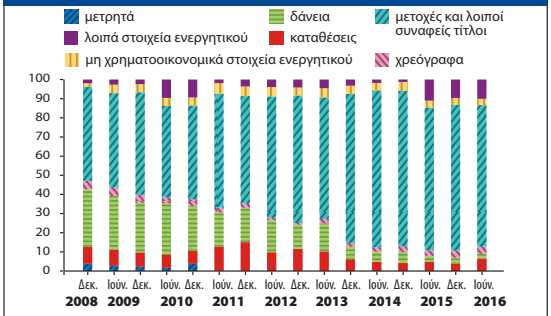
Υπάρχουν δύο αξιοσημείωτα χαρακτηριστικά που αφορούν τους εγχώριους ΕΟ τα οποία είναι σημαντικά για την ανάλυση του συστημικού κινδύνου - (i) η ιδιοκτησία των ΕΟ και (ii) το ύψος των επενδύσεων των ΕΟ στην εγχώρια αγορά.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 49 **Αριθμός και σύνολο ενεργητικού επενδυτικών οργανισμών κατά το είδος επένδυσης**
(€ δισεκατομύρια, αριθμός επενδυτικών οργανισμών)



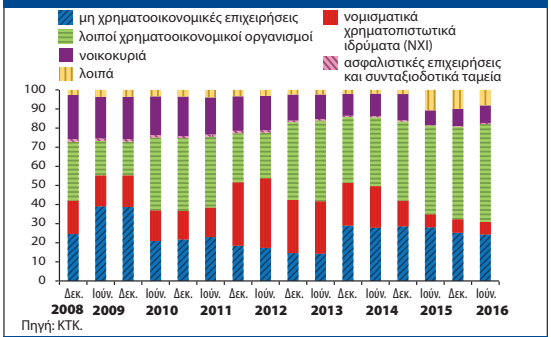

Πηγή: ΚΤΚ.
Σημείωση: Από τον Ιούνιο του 2014 και μετά, η κατηγορία "λοιποί" περιλαμβάνει και αμοιβαία κεφάλαια.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 50 **Κατανομή στοιχείων ενεργητικού επενδυτικών οργανισμών**
(%)




Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 51 **Κατανομή της ιδιοκτησίας των επενδυτικών οργανισμών κατά είδος επενδυτή**
(%)




Πηγή: ΚΤΚ.

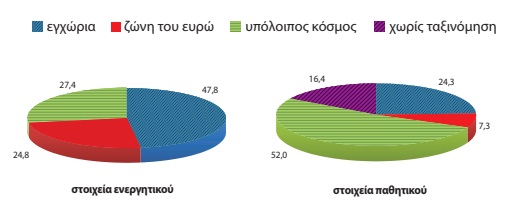
Πρώτον, η πλειοψηφία των επενδυτών είναι κάτοικοι χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, με επενδύσεις τον Ιούνιο του 2016 που ανήλθαν στο 63% του συνόλου των κεφαλαίων των ΕΟ, με τους επενδυτές που είναι κάτοικοι χωρών της ζώνης του ευρώ να κατέχουν το 8% των επενδύσεων (**Διάγραμμα 53**). Οι εγχώριοι επενδυτές κατέχουν το υπόλοιπο 29% των επενδυτικών κεφαλαίων, με βάση την αξία των μεριδίων / μετοχών.

Εστιάζοντας στους εγχώριους επενδυτές, το μεγαλύτερο μερίδιο των συμμετοχών ήταν από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις (65%). Για τους επενδυτές κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ, ο διαχωρισμός ήταν μεγαλύτερου εύρους, κυρίως μεταξύ των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων (30%) και των λοιπών χρηματοοικονομικών οργανισμών (33%) ενώ για τους επενδυτές εκτός της ζώνης του ευρώ, το μεγαλύτερο μερίδιο των επενδύσεων ήταν από λοιπούς χρηματοοικονομικούς οργανισμούς (77%). Αυτή η κατανομή ιδιοκτησίας απεικονίζεται στο **Διάγραμμα 54**.

Δεύτερον, η πλειοψηφία των στοιχείων ενεργητικού επενδύονται στην εγχώρια αγορά και στη ζώνη του ευρώ, δηλαδή τα περιουσιακά στοιχεία (π.χ. χρεόγραφα, χορηγήσεις, καταθέσεις) των ΕΟ κατά κύριο λόγο βρίσκονται εντός Κύπρου ή εντός της ζώνης του ευρώ (**Διάγραμμα 52**). Οι επενδύσεις σε μετοχές ήταν η κύρια μορφή επένδυσης με έμφαση κυρίως σε μετοχές στο ΧΑΚ (44%), και σε μετοχές που είναι εισηγμένες σε χρηματιστήρια άλλων κρατών μελών της ζώνης του ευρώ (33%). Στην εγχώρια αγορά, τα κεφάλαια επενδύθηκαν σχεδόν αποκλειστικά σε μετοχές που εκδίδονται από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις.

Ως εκ τούτου, υπάρχουν διασυνδέσεις με την κυπριακή οικονομία. Ένα σημαντικό μέρος των στοιχείων ενεργητικού βρίσκεται στην εγ-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 52 **Ανάλυση στοιχείων επενδυτικών οργανισμών κατά γεωγραφική περιοχή**
(τέλος Ιουνίου 2016, %)

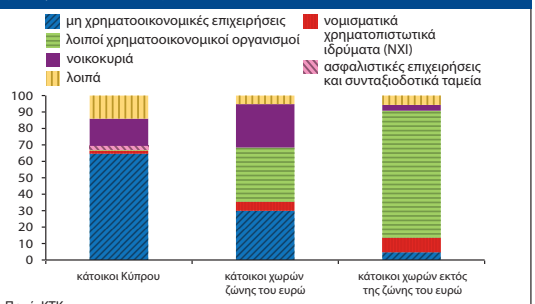



Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 53 **Κατανομή ιδιοκτησίας των επενδυτικών οργανισμών κατά χώρα προέλευσης**
(%)

Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 54 **Κατανομή της χώρας προέλευσης των επενδυτών σε επενδυτικούς οργανισμούς κατά είδος επενδυτή**
(τέλος Ιουνίου 2016, %)




Πηγή: ΚΤΚ.

### Πλαίσιο 6: Brexit – Αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του δημοψηφίσματος της 23ης Ιουνίου 2016 στο Ηνωμένο Βασίλειο, η πλειοψηφία τάχθηκε υπέρ της αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ.

Δεδομένου ότι μέχρι τώρα, το Ηνωμένο Βασίλειο δεν έχει ενημερώσει το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο ότι το Ηνωμένο Βασίλειο αποφάσισε να αποχωρήσει από την ΕΕ, επικρατεί αβεβαιότητα για το χρονοδιάγραμμα εξόδου.

Η έξοδος του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ αναμένεται να έχει επίδραση σε αρκετές άλλες οικονομίες. Η επίδραση στην κυπριακή οικονομία και το κυπριακό χρηματοοικονομικό σύστημα αναμένεται εκ πρώτης όψεως να είναι περιορισμένη. Ωστόσο, μέχρι την οριστικοποίηση της συμφωνίας που θα διέπει τις σχέσεις της ΕΕ με το Ηνωμένο Βασίλειο μετά την έξοδο του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ, οποιαδήποτε σχετική μελέτη θα πρέπει να είναι ενδεικτική.

Το κυριότερο μέσο μετάδοσης κινδύνων στην κυπριακή οικονομία είναι η ενδεχόμενη υποτίμηση της στερλίνας έναντι του ευρώ, η οποία αναμένεται να έχει αρνητικό αντίκτυπο στην κυπριακή οικονομία λόγω της επίδρασής της στο εμπόριο προϊόντων και υπηρεσιών. Η υποτίμηση της στερλίνας μειώνει την αγοραστική αξία της στερλίνας έναντι του ευρώ, αυξάνοντας έτσι το τελικό κόστος των προϊόντων και υπηρεσιών που τιμολογούνται σε ευρώ. Το γεγονός αυτό, ενδέχεται να επηρεάσει αρνητικά τον αριθμό των τουριστών από το Ηνωμένο Βασίλειο που θα επισκεφτούν την Κύπρο, καθώς και τα ποσά που θα δαπανήσουν κατά την παραμονή τους στην Κύπρο.

Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια παρουσιάζεται μια μείωση στο ποσοστό των τουριστών από το Ηνωμένο Βασίλειο σε σχέση με το σύνολο των τουριστών που επισκέπτονται την Κύπρο, με αποτέλεσμα να παρουσιάζεται διαφοροποίηση και διασπορά στις χώρες προέλευσης των τουριστών. Το γεγονός αυτό, σε συνάρτηση με την αύξηση του αριθμού των τουριστών από άλλες χώρες, αναμένεται να μετριάσει τον αντίκτυπο της εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου στα έσοδα από τον τουρισμό.

Η επίδραση στο χρηματοοικονομικό τομέα της Κύπρου αναμένεται να είναι επίσης περιορισμένη λόγω της σχετικά μικρής έκθεσης των κυπριακών πιστωτικών ιδρυμάτων προς το Ηνωμένο Βασίλειο. Στις 30 Ιουνίου 2016, τα συνολικά ανοίγματα προς πελάτες από το Ηνωμένο Βασίλειο ανήλθαν στα €3,4 δισ., ποσό που αποτελεί το 5% του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων του τραπεζικού τομέα της Κύπρου.

Παράλληλα, κατά την ίδια ημερομηνία, οι καταθέσεις πελατών από το Ηνωμένο Βασίλειο στα κυπριακά πιστωτικά ιδρύματα ανήλθαν στα €2,3 δισ. και αποτελούσαν το 4% του συνόλου των υποχρεώσεων του τραπεζικού τομέα της Κύπρου.

Με βάση τα πιο πάνω, οποιαδήποτε μεταβολή στη συναλλαγματική ισοτιμία της στερλίνας έναντι του ευρώ αναμένεται να μετριαστεί λόγω της αντίθετης επίδρασης που θα επιφέρει στα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Επιπλέον, η Κύπρος, ως ένας ελκυστικός προορισμός για την εγκατάσταση επιχειρήσεων, προσδοκεί ότι θα προσελκύσει επιχειρήσεις που λόγω της εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ θα συνεχίσουν να επιθυμούν να είναι εγκατεστημένες σε κράτος μέλος της ΕΕ.

χώρια αγορά, ενώ τα στοιχεία παθητικού, όπως η ιδιοκτησία των μετοχών κεφαλαίου, ως επί το πλείστον βρίσκονται στο εξωτερικό (**Διάγραμμα 51**, σελ. 71), δηλαδή οι επενδυτές είναι ξένοι κάτοικοι.

Οι κίνδυνοι για τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού τομέα της Κύπρου από τους εγχώριους ΕΟ παραμένουν περιορισμένοι. Υπάρχουν άμεσες διασυνδέσεις με το εγχώριο χρηματοοικονομικό σύστημα και την οικονομία, αλλά δεν θεωρούνται σημαντικές λόγω του μικρού συνολικού μεγέθους του τομέα των ΕΟ σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού του χρηματοοικονομικού τομέα. Ο τομέας παρουσιάζει στοιχεία σταθεροποίησης όσον αφορά το μέγεθός του και θα συνεχίσει να παρακολουθείται και να επιβλέπεται από την ΚΤΚ.

Επιπλέον, φαίνεται να μην υπάρχει ουσιαστική διασύνδεση μεταξύ του τομέα των εγχώριων ΕΟ και του εγχώριου τραπεζικού τομέα, διότι η κυρίαρχη κατανομή των στοιχείων ενεργητικού των εγχώριων ΕΟ είναι σε μετοχές που εκδίδονται από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις. Η έκθεση των εγχώριων ΕΟ στο δημόσιο χρέος παρέμεινε σε αμελητέα επίπεδα.

Παρατηρείται αρκετή διασπορά στα στοιχεία ενεργητικού των εγχώριων ΕΟ ανάμεσα σε Κύπρο, στη ζώνη του ευρώ και στον υπόλοιπο κόσμο, με το μεγαλύτερο ποσοστό των στοιχείων ενεργητικού να βρίσκονται εντός Κύπρου, ενώ τα στοιχεία παθητικού των ΕΟ βρίσκονται στο εξωτερικό, κυρίως εκτός της ζώνης του ευρώ.

Ο κλάδος είναι ευάλωτος σε εξωτερικές και ρυθμιστικές εξελίξεις και προς το παρόν, οι ξένοι και εγχώριοι ΕΟ αντιμετωπίζουν μια περίοδο αβεβαιότητας λόγω πιθανών κανονιστικών αλλαγών και γεωπολιτικών εξελίξεων.

Το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος που διεξήχθη στο Ηνωμένο Βασίλειο αναφορικά με

την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ, προκάλεσε αρχικά μεγάλη αβεβαιότητα στις αγορές σε ολόκληρη την Ευρώπη. Σε αριθμό επενδυτικών ταμείων που επενδύουν σε ακίνητα στο Ηνωμένο Βασίλειο, η αρμόδια εποπτική αρχή του Ηνωμένου Βασιλείου επέβαλε περιορισμούς στη ρευστοποίηση των συμμετοχών στα εν λόγω ταμεία για να περιοριστούν τυχόν προβλήματα ρευστότητας που θα μπορούσε να δημιουργήσει η μαζική ρευστοποίηση των συμμετοχών. Επιπρόσθετα, μεγάλοι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί εξετάζουν το ενδεχόμενο να μεταφέρουν την έδρα τους και τις δραστηριότητές τους σε άλλη χώρα σε περίπτωση εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ, γεγονός που δημιουργεί ευκαιρίες για προσέλκυση ΕΟ στην Κυπριακή Δημοκρατία.

Παρά το ότι οι ΕΟ ανοικτού τύπου αντιπροσωπεύουν το 84% των στοιχείων ενεργητικού των εγχώριων ΕΟ, μέχρι στιγμής δεν παρατηρήθηκε σημαντική αρνητική επίδραση στον τομέα των εγχώριων ΕΟ. Οι ΕΟ ανοικτού τύπου ενδέχεται να είναι πιο επιρρεπείς σε προβλήματα ρευστότητας που προκύπτουν από την ρευστοποίηση συμμετοχών, καθώς οι συμμετοχές στους εν λόγω οργανισμούς εξαγοράζονται ή εξοφλούνται κατ' αίτηση των κατόχων των συμμετοχών, άμεσα ή έμμεσα από τα στοιχεία ενεργητικού του ΕΟ.

Η πρόσφατη χρηματοοικονομική κρίση κατέδειξε ότι το σκιώδες τραπεζικό σύστημα θα μπορούσε να αποτελέσει πηγή συστημικού κινδύνου στα χρηματοοικονομικά συστήματα ορισμένων χωρών. Η εποπτεία συνεχίζει να βελτιώνεται, με μέρος του τομέα των μη πιστωτικών χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων να υπόκειται σε ρυθμιστικές παρεμβάσεις μέσω της συλλογής στατιστικών στοιχείων, κανόνων δημοσιοποίησης, κανόνων για την ακεραιότητα της αγοράς και κανονισμών για οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων.

Γενικότερα, ενώ ο τομέας είναι ευάλωτος σε εξωτερικές εξελίξεις και στις μεταβαλλόμενες προτιμήσεις των επενδυτών, δεν αποτελεί σημαντικό κίνδυνο για το εγχώριο μακρο-χρηματοοικονομικό περιβάλλον, λόγω του σχετικά μικρού μεγέθους του. Ωστόσο, η ταχεία ανάπτυξη που παρουσιάζει ο τομέας τα τελευταία χρόνια και ορισμένες διασυνδέσεις του με τον χρηματοοικονομικό τομέα, καθιστούν αναγκαία τη συνεχή παρακολούθηση των εξελίξεων και τη μακροπροληπτική επίβλεψή του.

### Τομέας Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

Ο τομέας των ΚΕΠΕΥ αποτελείται από τις επιχειρήσεις που παρέχουν τις επενδυτικές υπηρεσίες που αναλύονται στον περί Επενδυτικών Υπηρεσιών και Δραστηριοτήτων και Ρυθμιζόμενων Αγορών Νόμο και τελούν υπό την εποπτεία της ΕΚΚ.

Ο τομέας παρουσίασε σημαντική ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια, με αποτέλεσμα ο αριθμός των αδειοδοτημένων ΚΕΠΕΥ κατά την 30ή Ιουνίου 2016 να φθάσει στις 191. Για σκοπούς μακροπροληπτικής επίβλεψης, παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον οι 69 ΚΕΠΕΥ οι οποίες παρέχουν τις επενδυτικές υπηρεσίες της διενέργειας συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό και της αναδοχής χρηματοοικονομικών μέσων ή/και της διάθεσης χρηματοοικονομικών μέσων με δέσμευση ανάληψης. Η παροχή των υπολοίπων επενδυτικών υπηρεσιών κρίθηκε ότι δεν απειλεί τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος της Κύπρου.

Το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού των 69 ΚΕΠΕΥ ανήλθε στα €14 δισ. τον Δεκέμβριο του 2015, παρουσιάζοντας μείωση ύψους 32% σε σύγκριση με τον Δεκέμβριο του 2014. Το σύνολο στοιχείων ενεργητικού

των 69 ΚΕΠΕΥ αντιπροσωπεύει το 5% του συνόλου του ενεργητικού του χρηματοοικονομικού τομέα της Κύπρου κατά τον Δεκέμβριο του 2015 ή 81% του ΑΕΠ κατά την ίδια ημερομηνία. Η ονομαστική αξία των εξωχρηματιστηριακών παραγώγων που κατείχαν οι 69 ΚΕΠΕΥ στις 31 Δεκεμβρίου 2015 παρουσίασε ετήσια αύξηση ύψους 12%, φτάνοντας τα €128 δισ.

Η διασύνδεση των πιο πάνω ΚΕΠΕΥ με το χρηματοοικονομικό σύστημα της ΕΕ παραμένει περιορισμένη, καθώς στις 31 Δεκεμβρίου 2015 μόλις το 11% του συνόλου του ενεργητικού των εν λόγω ΚΕΠΕΥ αφορούσε στοιχεία εντός του χρηματοοικονομικού συστήματος της ΕΕ (περιλαμβανομένου του χρηματοοικονομικού συστήματος της Κύπρου), ενώ παρόμοια εικόνα παρουσιάζουν και οι υποχρεώσεις τους, με τις υποχρεώσεις τους εντός του χρηματοοικονομικού συστήματος της ΕΕ να περιορίζονται στο 6% του συνόλου του ενεργητικού τους.

### Πλαίσιο 7: Ένωση Κεφαλαιαγορών στην ΕΕ

Η Ένωση Κεφαλαιαγορών είναι μια πρωτοβουλία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με την οποία η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επιδιώκει την άρση των εμποδίων που παρακωλύουν την ελεύθερη ροή κεφαλαίων μεταξύ των ευρωπαϊκών συνόρων, ενισχύοντας έτσι την παροχή εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης και την αύξηση των επενδυτικών ευκαιριών για τους επενδυτές και ιδιαίτερα, τους θεσμικούς επενδυτές. Με αυτό τον τρόπο, ενδυναμώνεται η ανταγωνιστικότητα και η ανθεκτικότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος, και αναμένεται να τονωθεί η απασχόληση και η ανάπτυξη στην ΕΕ.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παρουσίασε τον Σεπτέμβριο του 2016 τα επόμενα βήματα που προτίθεται να κάνει για την επιτάχυνση της ολοκλήρωσης της Ένωσης Κεφαλαιαγορών. Η οριστικοποίηση της πρώτης δέσμης μέτρων που προτείνονται στο πλαίσιο του σχεδίου δράσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την Ένωση Κεφαλαιαγορών, αποτελεί τον πρωταρχικό στόχο και περιλαμβάνει τις νομοθετικές ρυθμίσεις για τις τιτλοποιήσεις, τον εκσυγχρονισμό των κανόνων για τα ενημερωτικά δελτία και την ενίσχυση των αγορών επιχειρηματικών κεφαλαίων και κοινωνικών επενδύσεων.

Κατά την επόμενη φάση υλοποίησης της Ένωσης Κεφαλαιαγορών, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, έχοντας ως στόχο την εξάλειψη των διαφορών στα καθεστώτα αφερεγγυότητας των κρατών μελών, θα επιδιώξει την υποβολή πρότασης σχετικά με την αναδιάρθρωση των επιχειρήσεων και την αφερεγγυότητα, ώστε να επιταχύνεται η ανάκτηση περιουσιακών στοιχείων. Επιπρόσθετα, αναμένεται να γίνουν προσπάθειες για την ελαχιστοποίηση των φορολογικών φραγμών που εμποδίζουν την ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών, ενθαρρύνοντας τα κράτη μέλη να μειώσουν τους παρακρατούμενους φόρους (withholding taxes) και να προωθήσουν βέλτιστες φορολογικές πρακτικές για την προαγωγή επενδύσεων επιχειρηματικού κεφαλαίου.

Η ΚΤΚ θεωρεί ότι οι εναλλακτικές πηγές δανεισμού και η δυνατότητα διασποράς κινδύνων μέσω της διασυνοριακής κυκλοφορίας κεφαλαίων, που θα είναι τα σημαντικότερα επακόλουθα της Ένωσης Κεφαλαιαγορών, θα έχουν θετική επίδραση στη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος της Κύπρου και της ΕΕ εν γένει. Επιπρόσθετα, αναμένεται ότι τα πιο πάνω μέτρα θα συμβάλουν θετικά στην τόνωση της οικονομίας ολόκληρης της ΕΕ. Η ΚΤΚ συνιστά όπως κατά τη διαδικασία διαπραγμάτευσης των σχετικών νομοθετημάτων της ΕΕ, το Συμβούλιο της ΕΕ και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο αποφύγουν τη θέσπιση νομοθετικών ρυθμίσεων που θα μπορούσαν να επηρεάσουν αρνητικά τη σταθερότητα των χρηματοοικονομικών συστημάτων των κρατών μελών.

# Παράρτημα Ι: Βασικοί δείκτες χρηματοοικονομικής σταθερότητας

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

| Δείκτης | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 Q1 | 2016 Q2 | 2016 M7 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Εγχώριο μακροοικονομικό περιβάλλον** | | | | | | | | |
| Ονομαστικό ΑΕΠ (€, εκατ.) | 19.547,0 | 19.469,0 | 18.065,0 | 17.394,0 | 17.421,0 | 17.424,0 | 17.476,0 | |
| Πραγματικό ΑΕΠ (ετήσια μεταβολή, %) | -0,6 | -3,8 | -5,1 | -1,7 | 2,9 | 2,7 | 2,6 | |
| Πληθωρισμός (ετήσια μεταβολή, %) | 4,2 | 1,4 | -1,3 | -1,0 | -0,6 | -2,2 | -2,0 | -0,4 |
| Ποσοστό ανεργίας (%) | 9,5 | 13,7 | 16,3 | 16,7 | 13,1 | 13,0 | 12,2 | 12,0 |
| Γενικός δείκτης τιμών κατοικιών ΚΤΚ (ετήσια μεταβολή, %) | -5,0 | -4,7 | -8,5 | -8,0 | -1,8 | -1,6 | | |

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

| Δείκτης | Πιο πρόσφατα στοιχεία | Επίπεδο |
|---|---|---|
| **Τραπεζικός τομέας** | | |
| Συστημική σημαντικότητα | | |
| Συνολικά στοιχεία ενεργητικού του τραπεζικού τομέα (% του ΑΕΠ) | 2016 Q2 | 378,2 |
| Συνολικά στοιχεία ενεργητικού των 5 μεγαλύτερων πιστωτικών ιδρυμάτων (% του συνόλου των στοιχείων ενεργητικού του τραπεζικού τομέα) | 2016 Q2 | 84,0 |
| ***Ποιότητα χαρτοφυλακίου***[1] | | |
| Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις (% συνολικών χορηγήσεων) | 2016 Q2 | 48,7 |
| Αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις (% συνολικών χορηγήσεων[2]) | 2016 Q2 | 27,2 |
| Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις (€ εκατ.) | 2016 Q2 | 25.259,0 |
| Αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις (€ εκατ.) | 2016 Q2 | 14.057,0 |
| Συνολικές τραπεζικές χορηγήσεις (€ εκατ.) | 2016 Q2 | 51.868,0 |
| ***Κεφαλαιακή επάρκεια*** | | |
| Δείκτης κεφαλαίου κοινών μετοχών Κατηγορίας 1 (CET 1 ratio) (%) | 2016 Q2 | 15,7 |
| ***Ρευστότητα*** | | |
| Λόγος χορηγήσεων προς καταθέσεις (%) | 2016 Q2 | 119,4 |
| Συνολικές χορηγήσεις από ΝΧΙ[3] προς μη-ΝΧΙ (€ εκατ.) | 2016 Q2 | 54.397,0 |
| Συνολικές καταθέσεις κατοίκων εσωτερικού (€ εκατ.) | 2016 Q2 | 34.478,0 |
| Συνολικές καταθέσεις κατοίκων εξωτερικού (€ εκατ.) | 2016 Q2 | 12.294,0 |
| Συνολικές καταθέσεις μη-ΝΧΙ με ΝΧΙ (€ εκατ.) | 2016 Q2 | 46.772,0 |
| Συνολικές καταθέσεις μη-ΝΧΙ με ΝΧΙ (ετήσια μεταβολή, %) | 2016 Q2 | 2,2 |
| Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο (%) | 2016 Q2 | 2,7 |
| ***Δανειακή επιβάρυνση*** | | |
| Χρέος νοικοκυριών (% του ΑΕΠ) | 2016 Q2 | 127,2 |
| Χρέος μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων (% του ΑΕΠ[4]) | 2016 Q2 | 155,2 |
| **Συνθήκες χρηματοδότησης** | | |
| Απόκλιση δείκτη τραπεζικών χορηγήσεων από τη μακρόχρονη τάση του (% του ΑΕΠ) (bank credit-to-GDP gap) | 2016Q2 | -30,4 |
| Τραπεζικές πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα (% του ΑΕΠ)[5] | 2016Q2 | 238,3 |
| Συνολικές τραπεζικά χορηγήσεις προς τα νοικοκυριά (ετήσια μεταβολή, %) | 2016Q2 | -1,0 |
| Συνολικές τραπεζικές χορηγήσεις προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις (ετήσια μεταβολή, %) | 2016Q2 | -0,8 |
| Καταθέσεις από νοικοκυριά (ετήσια μεταβολή, %) | 2016Q2 | 1,5 |
| Καταθέσεις από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις (ετήσια μεταβολή, %) | 2016Q2 | 24,5 |

1. Αφορά όλες τις τράπεζες, συμπεριλαμβανομένου και των υποκαταστημάτων. Εξαιρούνται οι χορηγήσεις προς κεντρικές τράπεζες και πιστωτικά ιδρύματα.
2. Εξαιρουμένων των χορηγήσεων σε κεντρικές τράπεζες και πιστωτικά ιδρύματα.
3. Βλ. υποσημείωση 14, σελ. 52.
4. Εξαιρουμένου του χρέους που σχετίζεται με ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 2, σελ. 16.
5. Εξαιρουμένου του χρέους που σχετίζεται με ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 2, σελ. 16.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2 (συνέχεια)

| Δείκτης | Πιο πρόσφατα στοιχεία | Επίπεδο |
|---|---|---|
| **Εγχώριος ασφαλιστικός τομέας[6]** | | |
| Σύνολο στοιχείων ενεργητικού (€ δισ.) | 2015Q4 | 2,6 |
| Καθαρά κέρδη (€ εκατ.) | 2015Q4 | 89,1 |
| Μεικτός δείκτης ζημιών[7] (%) (combined ratio) | 2015Q4 | 80,0 |
| Παραγωγή μεικτών ασφαλίστρων (€ εκατ.) | 2015Q4 | 691,8 |
| Παραγωγή μεικτών ασφαλίστρων κλάδου ζωής (ετήσια μεταβολή, %) | 2015Q4 | -0,5 |
| Παραγωγή μεικτών ασφαλίστρων γενικού κλάδου (ετήσια μεταβολή, %) | 2015Q4 | 0,3 |
| Δείκτης φερεγγυότητας, μέσος όρος (solvency coverage ratio) (λόγος των διαθέσιμων περιουσιακών στοιχείων προς το ελάχιστο περιθώριο φερεγγυότητας) με βάση Φερεγγυότητα I (%) | 2015Q4 | 2,81 |
| Δείκτης φερεγγυότητας, μέσος όρος (solvency ratio) με βάση Φερεγγυότητα II (%) | 2015Q4 | 2,67 |
| **Επενδυτικοί οργανισμοί** | | |
| Σύνολο στοιχείων ενεργητικού (€ δισ.) | 2016Q2 | 2,9 |

6. Δεν λαμβάνεται υπόψη η παραγωγή / εργασίες στη Κύπρο των ασφαλιστικών εταιρειών από άλλα Κράτη Μέλη της ΕΕ, οι οποίες ασκούν εργασίες στη Κύπρο μέσω της ελεύθερης εγκατάστασης και της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών.
7. Βλέπε υποσημείωση 19, σελ. 62.

# Παράρτημα ΙΙ: Αποφάσεις μακροπροληπτικής πολιτικής

Μια από τις βασικές αρμοδιότητες της ΚΤΚ είναι η διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος της Κύπρου, η οποία στοχεύει στην ενίσχυση της ανθεκτικότητάς του, αποτρέποντας ή μειώνοντας τη συσσώρευση συστημικών κινδύνων, διασφαλίζοντας έτσι τη συμβολή του χρηματοοικονομικού τομέα στην οικονομική ανάπτυξη. Η μακροπροληπτική πολιτική στοχεύει στον περιορισμό της συσσώρευσης συστημικών κινδύνων, ελαχιστοποιώντας τα περιστατικά διακοπής της παροχής ουσιωδών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, τα οποία θα μπορούσαν να έχουν σοβαρές αρνητικές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία. Η μακροπροληπτική πολιτική υλοποιείται πρωτίστως με τη χρήση μακροπροληπτικών εργαλείων.

Κατά το 2016 η ΚΤΚ έλαβε τις ακόλουθες αποφάσεις μακροπροληπτικής πολιτικής:

**α) Αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας - (Countercyclical capital buffer - CCyB)**

Βάσει των διατάξεων του Νόμου που Ρυθμίζει τη Μακροπροληπτική Εποπτεία των Ιδρυμάτων και Συναφή Θέματα του 2015 και έχοντας λάβει υπόψη τη Σύσταση του ΕΣΣΚ με αριθμό ΕΣΣΚ/2014/1 σχετικά με την καθοδήγηση για τον καθορισμό των ποσοστών των αντικυκλικών αποθεμάτων ασφαλείας, η ΚΤΚ, με ισχύ από την 1η Ιανουαρίου 2016, καθορίζει το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας ανά τρίμηνο.

Το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας αποτελεί ένα εργαλείο μακροπροληπτικής φύσης που έχει ως στόχο να συμβάλλει στην αντιμετώπιση της προκυκλικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η οποία τείνει να μεγεθύνει τις διακυμάνσεις των ανόδων και των μειώσεων του οικονομικού κύκλου της πραγματικής οικονομίας. Για παράδειγμα, σε περιόδους οικονομικής άνθισης, όπου τα πιστωτικά ιδρύματα αυξάνουν την παροχή πιστώσεων και κατά συνέπεια αυξάνεται και ο συστημικός κίνδυνος, θα πρέπει να αυξάνονται τα ελάχιστα κεφάλαια των πιστωτικών ιδρυμάτων, με τη δημιουργία επιπρόσθετων κεφαλαιακών αποθεμάτων. Με αυτό τον τρόπο, ενισχύεται η ανθεκτικότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα, συμβάλλοντας έτσι στη διατήρηση της προσφοράς πιστώσεων και στο μετριασμό των επιπτώσεων από ενδεχόμενη καθοδική φάση του χρηματοπιστωτικού κύκλου.

Κατόπιν ανάλυσης και καθώς διανύουμε περίοδο χαμηλής πιστωτικής δραστηριότητας, το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας για το κάθε τρίμηνο του 2016 καθορίστηκε πριν από το κάθε τρίμηνο στο 0%. Αυτό το ποσοστό τεκμηριώνεται μέσω της μεθοδολογίας υπολογισμού του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας της ΚΤΚ[1].

**β) Απόθεμα ασφαλείας Άλλων Σημαντικά Συστημικών Ιδρυμάτων (Other Systemically Important Institutions buffer - O-SII buffer)**

Η ΚΤΚ είναι αρμόδια για:

α) Τον προσδιορισμό των Παγκόσμιων Συστημικά Σημαντικών Ιδρυμάτων (Global Systemically Important Institutions - G-SIIs), εφόσον αυτά έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από την ΚΤΚ και για τον καθορισμό του επιπρόσθετου κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας που πρέπει να τηρούν[2], και

β) Τον προσδιορισμό των Άλλων Συστημικά Σημαντικών Ιδρυμάτων (Other Systemically Important Institutions, ή ιδρύματα O-SII),

1. Πληροφορίες αναφορικά με τον υπολογισμό και τη μεθοδολογία που ακολουθήθηκε για τον υπολογισμό του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας, παρουσιάζονται στην ιστοσελίδα της ΚΤΚ στην ακόλουθη διεύθυνση: http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=11782
2. Η ΚΤΚ δεν έχει αδειοδοτήσει ίδρυμα το οποίο να εμπίπτει στον ορισμό των Παγκόσμιων Συστημικά Σημαντικών Ιδρυμάτων.

δηλαδή των συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων που δεν είναι παγκόσμια αλλά εθνικά, τα οποία έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από την ΚΤΚ, και για τον καθορισμό του επιπρόσθετου κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας O-SII που πρέπει να τηρεί το κάθε ίδρυμα O-SII[3]. Τα ιδρύματα αποτελούνται από τα πιστωτικά ιδρύματα και από τις ΚΕΠΕΥ.

Η συστημική σημασία των ιδρυμάτων O-SII υπολογίζεται λαμβάνοντας υπόψη το μέγεθος του κάθε ιδρύματος, τη σημασία του για την οικονομία της ΕΕ ή/και της Κύπρου, τη σημασία των διασυνοριακών του δραστηριοτήτων, καθώς και τη διασύνδεση του κάθε ιδρύματος ή ομίλου με το χρηματοοικονομικό σύστημα.

Τα **πιστωτικά ιδρύματα** που είναι εγκαθιδρυμένα στην Κύπρο και έχουν προσδιοριστεί από την ΚΤΚ ως Άλλα Συστημικά Σημαντικά Ιδρύματα, με ισχύ από την 1η Ιανουαρίου 2016 είναι η Ελληνική Τράπεζα Δημόσια Εταιρεία Λτδ, η Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα Λτδ, η Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρεία Λτδ, η Alpha Bank Cyprus Ltd, η Eurobank Cyprus Ltd και η RCB Bank Ltd. Το απόθεμα ασφαλείας O-SII θα τεθεί σε ισχύ σταδιακά από το 2019 και σε περίοδο τριών ετών. Η σταδιακή εισαγωγή του αποθέματος ασφαλείας O-SII με ισχύ από την 1η Ιανουαρίου 2019, επιτρέπει τον απαιτούμενο προγραμματισμό κεφαλαιακών αναγκών και περιορίζει τυχόν αρνητικές επιπτώσεις τόσο στα ιδρύματα O-SII, όσο και στη οικονομία γενικότερα.

Περαιτέρω, η ΚΤΚ προσδιόρισε τις ακόλουθες **ΚΕΠΕΥ** ως Άλλα Συστημικά Σημαντικά Ιδρύματα με ισχύ από την 1η Ιουλίου 2016: Alfa Capital Holdings (Cyprus) Ltd, BrokerCreditService (Cyprus) Ltd, Fintailor Investments Ltd, IronFX Global Limited, Renaissance Securities (Cyprus) Ltd και SIB (Cyprus) Ltd.

Ο προσδιορισμός των ιδρυμάτων O-SII γίνεται σε ετήσια βάση.

### γ) Λόγος εξυπηρέτησης του δανεισμού προς το εισόδημα (Debt Service To Income ratio, DSTI)

Ο λόγος εξυπηρέτησης του δανεισμού προς το εισόδημα (Debt Service To Income ratio, DSTI) είναι το ποσό εξυπηρέτησης των χορηγήσεων ως ποσοστό του καθαρού διαθέσιμου εισοδήματος του δανειολήπτη. Η απαίτηση τήρησης του λόγου εξυπηρέτησης του δανεισμού προς το εισόδημα εισήχθη από την ΚΤΚ το 2013 και αναπροσαρμόστηκε τον Μάρτιο του 2016. Ο κύριος στόχος του λόγου εξυπηρέτησης του δανεισμού προς το εισόδημα είναι η διευκόλυνση της αξιολόγησης από τα πιστωτικά ιδρύματα της δυνατότητας αποπληρωμής του δανεισμού από τον αιτητή / δανειολήπτη. Ο λόγος εξυπηρέτησης του δανεισμού προς το εισόδημα μπορεί επίσης να περιορίσει την πιστωτική επέκταση και την πιθανή υπερθέρμανση της οικονομίας.

Κατά την αξιολόγηση της ικανότητας αποπληρωμής του αιτητή, το συνολικό ποσό εξυπηρέτησης του χρέους πρέπει να περιορίζεται στο 80% του καθαρού εισοδήματος[4] και στο 65% του καθαρού εισοδήματος στην περίπτωση χορηγήσεων σε ξένο νόμισμα[5].

Η χρήση του καθαρού διαθέσιμου εισοδήματος του αιτητή για τον καθορισμό του μέγι-

3. Ο τρόπος προσδιορισμού των ιδρυμάτων ως ιδρύματα O-SII, το απόθεμα ασφαλείας O-SII που αντιστοιχεί στο κάθε ίδρυμα O-SII καθώς και πληροφορίες σχετικά με το χρονοδιάγραμμα εισαγωγής του αποθέματος ασφαλείας O-SII παρουσιάζονται στην ιστοσελίδα της ΚΤΚ στην ακόλουθη διεύθυνση: http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=11782
4. Το καθαρό διαθέσιμο εισόδημα υπολογίζεται ως η διαφορά μεταξύ του «Συνολικού Μηνιαίου Εισοδήματος» και των «Συνολικών Μηνιαίων Δαπανών» του αιτητή, που ορίζονται στη περί των Διαδικασιών Χορήγησης και Αναθεώρησης Πιστωτικών Διευκολύνσεων Οδηγία του 2016.
5. Η περί των Διαδικασιών Χορήγησης και Αναθεώρησης Πιστωτικών Διευκολύνσεων Οδηγία του 2016: http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=15235&lang=gr

στου μηνιαίου ποσού εξυπηρέτησης του δανεισμού, παρέχει στα πιστωτικά ιδρύματα καλύτερη πληροφόρηση για την οικονομική κατάσταση του αιτητή κατά την αξιολόγηση της αίτησης για την παροχή πιστωτικής διευκόλυνσης.

**δ) Λόγος δανείου προς την αξία των εξασφαλίσεων (Loan to Value ratio, LTV)**

Για το σκοπό της διασφάλισης της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος, η ΚΤΚ απαιτεί όπως τα πιστωτικά ιδρύματα, κατά την εξέταση αιτήσεων για την παροχή πιστωτικής διευκόλυνσης με σκοπό την χρηματοδότηση αγοράς / ανέγερσης / ανακαίνισης / αποπεράτωσης ακινήτων ή αναθεώρησης υφιστάμενης πιστωτικής διευκόλυνσης, εξετάζουν το ποσοστό δανείου προς αξία, όπως ορίζεται πιο κάτω:

$$\frac{\text{Σύνολο δανείων που εξασφαλίζονται με το συγκεκριμένο ακίνητο}}{\text{Αγοραία αξία του ακινήτου}} \times 100\%$$

Ο λόγος δανείου προς την αξία δεν πρέπει να υπερβαίνει:

α) 80% σε περίπτωση που το δάνειο χορηγείται για τη χρηματοδότηση της πρώτης κατοικίας για μόνιμη ιδιοκατοίκηση του δανειολήπτη, και

β) 70% για όλες τις άλλες περιπτώσεις χρηματοδότησης ακινήτων.

Η απαίτηση τήρησης του λόγου δανείου προς την αξία εισήχθη από την ΚΤΚ το 2003. Τα μέγιστα όρια έχουν τροποποιηθεί κατά καιρούς. Η τελευταία επανεπιβεβαίωση των ορίων έγινε τον Μάρτιο του 2016.

**ε) Σύνδεση του απώτερου στόχου της μακροπροληπτικής πολιτικής της διασφάλισης της χρηματοοικονομικής σταθερότητας με τους ενδιάμεσους στόχους και τα εργαλεία της μακροπροληπτικής πολιτικής**

Σύμφωνα με τη Σύσταση του ΕΣΣΚ σχετικά με τους ενδιάμεσους στόχους και τα εργαλεία μακροπροληπτικής πολιτικής (ΕΣΣΚ/2013/1), συνιστάται στις εθνικές μακροπροληπτικές αρχές όπως ορίσουν μια στρατηγική πολιτικής η οποία να συνδέει τον απώτερο στόχο της μακροπροληπτικής πολιτικής με τους ενδιάμεσους στόχους και τα μακροπροληπτικά εργαλεία. Η ΚΤΚ εφάρμοσε την εν λόγω Σύσταση και υιοθέτησε στις 16 Δεκεμβρίου του 2015 τη σχετική στρατηγική πολιτικής[6].

6. Στρατηγική πολιτικής για τη σύνδεση του απώτερου στόχου της μακροπροληπτικής πολιτικής με τους ενδιάμεσους στόχους και τα εργαλεία της μακροπροληπτικής πολιτικής και άλλα συναφή θέματα, Δεκέμβριος 2015: http://www.centralbank.gov.cy/media//pdf_gr/ESRB_Recommendation_C1_el_.pdf