ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ
ΕΥΡΟΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ

30 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2015

ΛΕΥΚΩΣΙΑ - ΚΥΠΡΟΣ

Σύνταξη και έκδοση από:
ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗΣ ΕΠΙΒΛΕΨΗΣ ΤΟΥ ΤΜΗΜΑΤΟΣ ΔΙΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ

© ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ, 2015

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

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

Έκθεση Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας

Σύνοψη

Κατά το 2015 η Κυπριακή οικονομία επέστρεψε σε μέτρια οικονομική ανάπτυξη μετά από τρία χρόνια συρρίκνωσης και έχει εισέλθει σε πορεία σταδιακής ανάκαμψης. Η οικονομική δραστηριότητα παρουσίασε μεγαλύτερη ανάπτυξη από την αναμενόμενη, με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) για το 2015 να αναμένεται να κλείσει με αύξηση 1,6%, ενώ για το 2016 προβλέπεται αύξηση κατά 2,0%. Η Κύπρος έχει σημειώσει σημαντική πρόοδο στην εφαρμογή του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής. Νέες νομοθεσίες για τις εκποιήσεις ακινήτων και την αφερεγγυότητα έχουν πλέον εγκριθεί. Η πρόσβαση της Κύπρου στις αγορές για χρηματοδότηση έχει βελτιωθεί, όπως αντικατοπτρίζεται στην επιτυχή έκδοση τίτλων του δημοσίου στις διεθνείς αγορές κατά το 2015. Η οικονομική κατάσταση των τραπεζών ανακάμπτει σταδιακά, η ρευστότητα και η φερεγγυότητα του τραπεζικού συστήματος έχει βελτιωθεί και είναι ενθαρρυντικό το γεγονός ότι ο αργός ρυθμός των αναδιαρθρώσεων δανείων σε καθυστέρηση επιταχύνεται. Συνολικά προβλέπεται σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας.

Ενώ το κλίμα βελτιώνεται, οι προκλήσεις παραμένουν. Το τραπεζικό σύστημα έχει πρωτοφανή επίπεδα απομειωμένων δανείων - από τα υψηλότερα στην Ευρώπη - και η αντιμετώπιση αυτών των δανείων θα πάρει χρόνο. Η χορήγηση νέων δανείων βρίσκεται σε χαμηλό επίπεδο, τα νοικοκυριά και οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις χαρακτηρίζονται από αυξημένα επίπεδα χρέους, η ανεργία - μολονότι μειώνεται - παραμένει σε υψηλά επίπεδα και το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, ενώ έχει βελτιωθεί σημαντικά, παραμένει σε υψηλά επίπεδα. Πέραν των χρηματοοικονομικών κινδύνων, παρατηρούνται κάποιες καθυστερήσεις και στη ψήφιση νομοθεσιών, όπως για παράδειγμα τη νομοθεσία που θα επιτρέπει την τιτλοποίηση δανείων από τις τράπεζες. Επιπλέον, παρά τους μειωμένους πραγματικούς και οικονομικούς δεσμούς ανάμεσα στην Ελλάδα και στην Κύπρο, τυχόν αρνητικές εξελίξεις στην Ελλάδα θα μπορούσαν να προκαλέσουν ανεπιθύμητες επιπτώσεις στην εμπιστοσύνη. Παρατηρούνται επίσης πολλές γεωπολιτικές εξελίξεις μέσα και γύρω από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Οποιοδήποτε από αυτά θα μπορούσε να επηρεάσει την χρηματοοικονομική σταθερότητα της Κύπρου.

Περιεχόμενα

I. Σημαντικότεροι κίνδυνοι και ευάλωτα σημεία 3

II. Ανασκόπηση των εξελίξεων και προοπτικές του χρηματοοικονομικού τομέα 5

III. Οι νέες πρόσθετες αρμοδιότητες της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου αναφορικά με τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και τη μακροπροληπτική πολιτική 10

IV. Μακροοικονομικό περιβάλλον 11

V. Τομέας μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών 15

VI. Τραπεζικός τομέας 21

VII. Ασφαλιστικός τομέας 32

VIII. Τομέας επενδυτικών οργανισμών και επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΚΕΠΕΥ) 40

I. Σημαντικότεροι κίνδυνοι και ευάλωτα σημεία

Τα ακόλουθα ευάλωτα σημεία έχουν εντοπισθεί ως οι κύριες πηγές κινδύνου για το χρηματοοικονομικό σύστημα της Κύπρου. Η λεπτομερής ανάλυση αυτών των κινδύνων περιλαμβάνεται στην παρούσα έκθεση.

Ευάλωτα σημεία	Συνολική αξιολόγηση	Εκτίμηση κινδύνου
1. Ανησυχίες για τη ποιότητα των δανειακών χαρτοφυλακίων που οφείλονται στην υπερβολική έκθεση του τραπεζικού τομέα σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια	Η αποφασιστική και αποτελεσματική εφαρμογή του νέου πλαισίου αφερεγγυότητας αναμένεται να είναι υποβοηθητική για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.	Σταθερή, αναμένεται να βελτιωθεί
2. Ο υπερδανεισμός των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών	Το υψηλό επίπεδο δανεισμού των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων είναι πιθανό να δημιουργήσει δυσκολίες στη αποπληρωμή αν υπάρξει απότομη μείωση των εισοδημάτων τους. Η αποφασιστική εφαρμογή του νέου πλαισίου αφερεγγυότητας αναμένεται να μειώσει το συνολικό επίπεδο του δανεισμού και μπορεί να επιφέρει επιτάχυνση της αναδιάρθρωσης του χρέους στον ιδιωτικό τομέα.	Σταθερή, αναμένεται να βελτιωθεί
3. Μειωμένες προοπτικές κερδοφορίας για τις τράπεζες και τις ασφαλιστικές εταιρείες σε περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων / μικρότερης ανάπτυξης	Οι συνεχείς πιέσεις στην κερδοφορία, ιδιαίτερα για τις ασφαλιστικές εταιρείες κλάδου ζωής όπου οι χαμηλές αποδόσεις οδηγούν σε υψηλά τεχνικά αποθέματα.	Αυξανόμενη ευπάθεια
4. Κίνδυνοι στον τομέα των ακινήτων	Η τιμές των ακινήτων φαίνεται να έχουν φτάσει στο κατώτατο επίπεδο και πιθανόν να υπάρξει ανάκαμψη μεσοπρόθεσμα, δεδομένων των ενδείξεων αυξημένης ζήτησης τόσο από ξένους όσο και από το εσωτερικό. Ωστόσο, οι προοπτικές για ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων είναι δύσκολο να εκτιμηθούν με βεβαιότητα. Η στενή παρακολούθηση του τομέα των ακινήτων είναι απαραίτητη λόγω της σημασίας του τόσο για τα περιουσιακά στοιχεία των νοικοκυριών όσο και για τα δανειακά χαρτοφυλάκια των τραπεζών.	Σταθερή
5. Κίνδυνοι χρηματοδότησης	Αυξημένοι οι κίνδυνοι μετά τα μέτρα διάσωσης με ίδια μέσα (bail-in) των ανασφάλιστων πιστωτών και τον κλονισμό στην εμπιστοσύνη. Η πρόσβαση σε βιώσιμη μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση εξακολουθεί να αποτελεί πρόκληση για τις τράπεζες, καθώς η χρηματοδότηση από την Κεντρική Τράπεζα παραμένει ένα σημαντικό μέρος της χρηματοδοτικής βάσης.	Σταθερή

	Οι τράπεζες έχουν καταφέρει να μειώσουν την εξάρτηση τους στην παροχή χρηματοδότησης από την Κεντρική Τράπεζα και οι καταθέσεις έχουν αυξηθεί. Οι απαιτήσεις σε ευρώ της Κεντρικής Τράπεζας έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ, σε ευρώ, έχουν μειωθεί από το μέγιστο ποσό των €11,4 δις. τον Μάρτιο του 2013 σε €4,9 δις. τον Σεπτέμβρη 2015. Η διατήρηση της εμπιστοσύνης είναι ουσιαστικής σημασίας για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα.	
6. Περιορισμός της ρευστότητας και παρατεταμένη περίοδος στενότητας πιστωτικών συνθηκών λόγω της ασθενούς οικονομικής κατάστασης των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών	Η εμπιστοσύνη των καταθετών εξακολουθεί να είναι ευάλωτη, παρόλο που οι εκροές καταθέσεων περιορίστηκαν σημαντικά.	Σταθερή, αναμένεται να βελτιωθεί

II. Ανασκόπηση των εξελίξεων και προοπτικές του χρηματοοικονομικού τομέα

Κατά τη διάρκεια του περασμένου έτους έχει αναληφθεί ισχυρή πολιτική δράση και το πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής έχει εφαρμοστεί - γεγονός που αποδείχθηκε σημαντικός παράγοντας για τον περιορισμό των επιπτώσεων του υψηλού επιπέδου του χρέους και τα ευάλωτα σημεία του χρηματοοικονομικού τομέα. Οι κυπριακές τράπεζες σημειώνουν πρόοδο στην αναδιάρθρωση των μη εξυπηρετούμενων δανειακών τους χαρτοφυλακίων. Οι πρόσφατες βελτιώσεις στα νομικά μέσα που διέπουν τις εκποιήσεις μπορεί να διευκολύνουν τις αναδιαρθρώσεις των δανείων. Αυτή η προσπάθεια συμπληρώνεται από ένα εκσυγχρονισμένο πλαίσιο αφερεγγυότητας το οποίο προβλέπεται ότι θα διευκολύνει την αναδιάρθρωση των δανείων. Επιπλέον, η επιστροφή της χώρας σε μέτρια οικονομική ανάπτυξη μετά από τρία χρόνια πραγματικής συρρίκνωσης του ΑΕΠ βοηθά επίσης τις προσπάθειες των τραπεζών στις αναδιαρθρώσεις των δανείων και μειώνει τον κίνδυνο της περαιτέρω αύξησης του επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Γίνονται συνεχείς προσπάθειες, όπως η νέα νομοθεσία για την επίσπευση της μεταβίβασης των τίτλων ιδιοκτησίας που τέθηκε σε ισχύ τον Σεπτέμβριο του 2015. Έχει επίσης προγραμματιστεί νομοθεσία για την τιτλοποίηση και εκχώρηση/πώληση δανείων από τις τράπεζες για το τέταρτο τρίμηνο του 2015.

Πρόσφατες εξελίξεις

Μια βασική προτεραιότητα στον κατάλογο των μεταρρυθμίσεων υπήρξε η αντιμετώπιση του υψηλού επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στο τραπεζικό σύστημα και έχουν ληφθεί πολιτικά μέτρα για να αντιμετωπισθεί το εν λόγω θέμα. Το υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων αντανακλά τη σοβαρή ύφεση. Αντικατοπτρίζει επίσης την αύξηση στον αριθμό των στρατηγικών αθετήσεων, σύμφωνα με ανεπίσημα στοιχεία από τις τράπεζες, ιδίως αν ληφθεί υπόψη η θετική καθαρή θέση των περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών. Ωστόσο, τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία δείχνουν ότι οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις μπορεί να έχουν φτάσει στο ανώτατο επίπεδο.

Ενώ οι εκροές στις τραπεζικές καταθέσεις έχουν περιοριστεί, οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις συνέχισαν την αυξητική τους πορεία, και παράλληλα η πρόσβαση σε δανεισμό παραμένει μειωμένη. Άρχισαν όμως να εμφανίζονται ορισμένες ενδείξεις ανάκαμψης.

Το νέο νομοθετικό πακέτο που ρυθμίζει την αφερεγγυότητα έχει σχεδιαστεί για να βοηθήσει τους δανειολήπτες να αναδιαρθρώσουν το χρέος τους και θα καταστεί ευκολότερο για τις τράπεζες να απαιτούν πληρωμή ή να γίνεται κατάσχεση των περιουσιακών τους στοιχείων. Έχει τεθεί σε εφαρμογή ένα πλαίσιο αναδιάρθρωσης του χρέους, οι τράπεζες έχουν δημιουργήσει εσωτερικές μονάδες διαχείρισης των προβληματικών δανείων, έχει ψηφιστεί νομοθεσία για τη διευκόλυνση των εκποιήσεων τον Απρίλιο του 2015 και αυτό έχει συμπληρωθεί με ένα νέο εκσυγχρονισμένο πλαίσιο αφερεγγυότητας.

Απαιτείται περισσότερος χρόνος για να γίνει μια σωστή εκτίμηση οποιασδήποτε βελτίωσης στη διαδικασία αναδιαρθρώσεων λόγω της νέας νομοθεσίας, ωστόσο, η κατάσταση παρακολουθείται. Η αποτελεσματική εφαρμογή των μέτρων αυτών είναι απαραίτητη προϋπόθεση για σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος σε συνεχή βάση.

Η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου (ΚΤΚ) δημοσίευσε τον Απρίλιο του 2015 ένα πλαίσιο για τη διαχείριση καθυστερήσεων και Κώδικα Συμπεριφοράς για τον χειρισμό δανειοληπτών που αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσκολίες, για καθοδήγηση στη διαδικασία αναδιάρθρωσης δανείων και έχει δημιουργήσει ένα εποπτικό πλαίσιο για την παρακολούθηση της προόδου των τραπεζών προς την επίτευξη στόχων αναδιάρθρωσης δανείων. Το πλαίσιο για τη διαχείριση καθυστερήσεων απαιτεί από τις τράπεζες να εφαρμόζουν αποτελεσματικές και αποδοτικές

υποδομές, διαδικασίες και εργαλεία για την υποστήριξη της διαχείρισης των καθυστερημένων οφειλών και την εκτέλεση δίκαιων, ικανοποιητικών και βιώσιμων αναδιαρθρώσεων χρέους. Τα κίνητρα για τις τράπεζες είναι τώρα σε ισχύ για να μπορέσουν να χειριστούν τα υψηλά επίπεδα των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων. Μέσω αυτής της διαδικασίας, ο ρυθμός των αναδιαρθρώσεων των δανείων αναμένεται να επιταχυνθεί.

Μακροοικονομικό-χρηματοοικονομικό περιβάλλον και δημόσια οικονομικά

Η κυπριακή οικονομία παρουσίασε θετική ανάπτυξη από την αρχή του έτους, μετά από σχεδόν τέσσερα χρόνια ύφεσης και οι οικονομικές επιδόσεις συνεχίζουν να υπερβαίνουν τις αναμενόμενες. Τα δημόσια οικονομικά ακολουθούν ανοδική πορεία υπερβαίνοντας τις αρχικές προβλέψεις και υπάρχουν κάποια ενθαρρυντικά σημάδια για το πολύ υψηλό επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στο τραπεζικό σύστημα. Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων έχουν μειωθεί, έχοντας επωφεληθεί από το πρόγραμμα αγοράς κρατικών ομολόγων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), που ξεκίνησε τον περασμένο Ιούλιο. Ωστόσο, η οικονομική ανάπτυξη εξακολουθεί να είναι αδύνατη και τα υψηλά επίπεδα χρέους αποτελούν εμπόδιο για την οικονομική δραστηριότητα. Το ποσοστό ανεργίας παραμένει σε υψηλά επίπεδα, αλλά έχει σταθεροποιηθεί γύρω στο 16% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2015 και προβλέπεται να μειωθεί σταδιακά.

Τομέας των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων

Τα εγχώρια νοικοκυριά και οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις εξακολουθούν να είναι υπερχρεωμένες, με τις τραπεζικές πιστώσεις προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα να φθάνουν το επίπεδο του 280,2% του ΑΕΠ στο τέλος Μαρτίου 2015 και να είναι σημαντικά υψηλότερο από το μέσο όρο στην ευρωζώνη. Σε τέτοια υψηλά επίπεδα χρέους τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις είναι πιο πιθανό να αντιμετωπίσουν δυσκολίες αποπληρωμής σε περίπτωση ξαφνικής μείωσης των εισοδημάτων τους. Η ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων παραμένει χαμηλή, όπως αντικατοπτρίζεται στο υψηλό συνολικό ποσοστό εξυπηρέτησης δανείων (aggregate debt service ratio) και τα υψηλά ποσοστά μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών χορηγήσεων, ειδικά των δανείων προς τον ευρύτερο τομέα των ακινήτων στα οποία οι τράπεζες είναι ιδιαίτερα εκτεθειμένες.

Παρόλες τις αντίξοες οικονομικές συνθήκες - τα υψηλά επίπεδα ανεργίας, τη μείωση στα εισοδήματα των νοικοκυριών, καθώς και το πολύ δύσκολο λειτουργικό περιβάλλον για τις επιχειρήσεις σε συνθήκες ασθενούς οικονομικής ανάπτυξης - εντούτοις έχει σημειωθεί σημαντική πρόοδος. Τα τελευταία στοιχεία φανερώνουν ότι οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις μπορεί να έχουν φτάσει στο ανώτατό επίπεδο τους, φαίνεται η αρχή μιας μέτριας οικονομικής ανάκαμψης, και από το τέταρτο τρίμηνο του 2014 παρατηρούμε μια σταθεροποίηση στην οικονομική θέση των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων. Υπογραμμίζεται η σημασία της αποτελεσματικής εφαρμογής του νέου πλαισίου αφερεγγυότητας για τη βελτίωση των υψηλών επιπέδων χρέους στον ιδιωτικό τομέα.

Τομέας των ακινήτων

Όσον αφορά την αγορά κατοικίας, οι τιμές μπορεί να έχουν φτάσει στο χαμηλότερο σημείο και μπορεί να αυξηθούν ελαφρά μεσοπρόθεσμα, καθώς υπάρχουν νέες ενδείξεις εγχώριας και εξωτερικής ζήτησης. Ωστόσο, οι προοπτικές για ανάκαμψη της αγοράς ακινήτων είναι δύσκολο να προβλεφθούν με βεβαιότητα. Η στενή παρακολούθηση του τομέα των ακινήτων είναι αναγκαία λόγω της σημασίας του τόσο για τα περιουσιακά στοιχεία των νοικοκυριών όσο και για τα δανειστικά χαρτοφυλάκια των τραπεζών. Ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δοθεί στον τομέα των ακινήτων, παρακολουθώντας στενά την εξέλιξη των τιμών των ακινήτων, καθώς και το προφίλ κινδύνου των χαρτοφυλακίων ενυπόθηκων δανείων των τραπεζών.

Τραπεζικός τομέας

Μετά την κλιμάκωση της οικονομικής και τραπεζικής κρίσης στην Κύπρο στο τέλος Μαρτίου του 2013 και τα μέτρα διάσωσης με ίδια μέσα (bail-in) των ανασφάλιστων πιστωτών, η εμπιστοσύνη των καταθετών επιδεινώθηκε ραγδαία. Οι τρεις μεγαλύτερες τράπεζες συνεχίζουν την πορεία προς την ομαλοποίηση. Μια σειρά από προκλήσεις παραμένουν για τις εγχώριες τράπεζες. Ενώ τα επίπεδα κερδοφορίας παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα (βλ. Διάγραμμα 28, σελ. 18), η επιστροφή στην κερδοφορία αποτελεί ένα αναγκαίο βήμα για την ανάπτυξη ενός βιώσιμου και ανθεκτικού τραπεζικού τομέα που να είναι σε θέση να υποστηρίξει αύξηση στην παροχή δανείων για τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας.

Το συνολικό ύψος των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων (στο 47% του συνολικού χαρτοφυλακίου χορηγήσεων - βλέπε Διάγραμμα 34, σελ. 20) παραμένει πολύ υψηλό. Ένα μεγάλο μέρος των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων είναι στον τομέα των ακινήτων στον οποίο οι τράπεζες είναι ιδιαίτερα εκτεθειμένες και ένα σημαντικό ποσό των επισφαλών δανείων προκύπτει από το χαρτοφυλάκιο των μη-ενυπόθηκων δανείων. Ενώ οι εκροές τραπεζικών καταθέσεων έχουν μειωθεί, οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις εξακολούθησαν να αυξάνονται, και η πρόσβαση σε δανεισμό παραμένει μειωμένη.

Τα χαμηλά επίπεδα νέου δανεισμού και η περιορισμένη δυνατότητα αύξησης των περιθωρίων δανεισμού, αναμένεται να περιορίσουν την ικανότητα των εγχώριων τραπεζών να αυξήσουν το εισόδημά τους. Η αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων παραμένει ένα κρίσιμο ζήτημα.

Μερικά σημάδια ανάκαμψης έχουν ήδη αρχίσει να εμφανίζονται. Η εμπιστοσύνη είναι σε στάδιο επανάκτησης και έχει σημειωθεί αύξηση στις βραχυπρόθεσμες καταθέσεις. Έχει σημειωθεί πρόοδος με τη σύσταση εσωτερικών μονάδων διαχείρισης των προβληματικών δανείων στις τράπεζες μετά και την θέσπιση νέας νομοθεσίας για την αφερεγγυότητα. Το προφίλ χρηματοδότησης των τραπεζών παραμένει περισσότερο βραχυπρόθεσμο. Οι καταθέσεις των πελατών αποτελούν μέρος αυτών των βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων και είναι μια σταθερή πηγή χρηματοδότησης. Παρ' όλα αυτά, το γενικό προφίλ των χρηματοδοτήσεων αφήνει τις εγχώριες τράπεζες ευάλωτες σε ασταθείς πηγές χρηματοδότησης από το εξωτερικό.

Ασφαλιστικός τομέας

Παρά το γεγονός ότι ο ασφαλιστικός τομέας σημείωσε καλύτερες επιδόσεις από τον τραπεζικό τομέα, το αδύνατο μακροοικονομικό κλίμα παραμένει βασικό μέλημα. Η κερδοφορία περιορίζεται λόγω του χαμηλού ρυθμού ανάπτυξης των ασφαλίστρων. Τα παρατεταμένα χαμηλά επιτόκια μπορεί να θέσουν σε κίνδυνο τον ασφαλιστικό τομέα, κυρίως τον κλάδο ζωής, λόγω των επιπτώσεων στην κερδοφορία και τις δυσκολίες στην παραγωγή επαρκούς εισοδήματος από επενδύσεις, ειδικά καθώς οι ασφαλιστικές εταιρείες προχωρούν με διασπορά των χαρτοφυλακίων τους. Οι κανονιστικές αλλαγές είναι προ των πυλών, με την Οδηγία Φερεγγυότητα ΙΙ να τίθεται σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2016, σύμφωνα με την οποία οι ασφαλιστικές εταιρείες θα πρέπει να λειτουργούν σε ένα νέο πλαίσιο με αποτελεσματικότερη διακυβέρνηση και αυξημένες απαιτήσεις συμμόρφωσης. Οι ασφαλιστικές εταιρείες θα πρέπει να εκτιμούν τις υποχρεώσεις τους σύμφωνα με μία προσέγγιση που να συνάδει με τις αγορές, να επανεξετάζουν τους κινδύνους τους και να αντλήσουν πρόσθετα κεφάλαια έναντι των κινδύνων αυτών. Συνολικά, ο τομέας είναι σχετικά καλά προετοιμασμένος για τις επικείμενες αλλαγές, χωρίς να προβλέπεται κάποια σημαντική ανακεφαλαιοποίηση.

Τομέας επενδυτικών οργανισμών και επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΚΕΠΕΥ)

Η Κύπρος έχει εκσυγχρονίσει το κανονιστικό πλαίσιο για τους επενδυτικούς οργανισμούς. Αυτό, σε συνδυασμό με την αυξανόμενη διάθεση των επενδυτών και των φορέων παροχής υπηρεσιών προς δικαιοδοσίες εντός της ΕΕ, έχει

οδηγήσει σε σημαντική αύξηση στο μέγεθος του τομέα των επενδυτικών οργανισμών. Συνολικά, ενώ ο κλάδος επενδύσεων είναι ευάλωτος σε εξωτερικές εξελίξεις και στις μεταβαλλόμενες προτιμήσεις επενδυτών, δεν αποτελεί σημαντικό κίνδυνο για το εγχώριο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον λόγω του σχετικά μικρού μεγέθους του. Ωστόσο, επειδή ο τομέας παρουσιάζει ισχυρή αύξηση και λόγω του ότι υπάρχουν διασυνδέσεις μεταξύ του τομέα, της οικονομίας και του χρηματοπιστωτικού τομέα, οι εξελίξεις παρακολουθούνται στενά. Όσον αφορά τις κυπριακές επιχειρήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, η δράση τους είναι σε μεγάλο βαθμό εκτός Κύπρου. Παρά το γεγονός ότι οι εγχώριες δραστηριότητες των εν λόγω επιχειρήσεων είναι αρκετά περιορισμένες, λόγω της αυξανόμενης σημασίας των δραστηριοτήτων τους, επιβάλλεται στενή εποπτεία σε σχέση με μέτρα άμβλυνσης των κινδύνων, της διακυβέρνησης και των εσωτερικών ελέγχων.

Ένωση Κεφαλαιαγορών

Η Ένωση Κεφαλαιαγορών (Capital Markets Union) της Ευρωπαϊκής Επιτροπής είναι μια πρωτοβουλία ανάπτυξης που προτάθηκε το 2014, με σκοπό να συμβάλει στην οικοδόμηση βαθύτερων και πιο ενοποιημένων κεφαλαιαγορών στα 28 κράτη μέλη. Σχεδόν το 80% των χρηματοδοτήσεων στην Ευρώπη πραγματοποιείται μέσω του τραπεζικού συστήματος, επομένως οι υπεύθυνοι πολιτικής επικεντρώνονται τώρα στις κεφαλαιαγορές για τη βελτίωση της πρόσβασης σε χρηματοδότηση στην Ευρώπη, ιδίως για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Ο στόχος της Ένωσης Κεφαλαιαγορών είναι η αύξηση και η διαφοροποίηση των πηγών χρηματοδότησης με στόχο τη μεγιστοποίηση των οφελών των κεφαλαιαγορών και των μη τραπεζικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων προς την πραγματική οικονομία. Τα μη τραπεζικά χρηματοοικονομικά ιδρύματα λειτουργούν σε τομείς όπως το επιχειρηματικό κεφάλαιο, τις επενδύσεις ιδιωτικών κεφαλαίων, την έκδοση δημόσιων μετοχών, την έκδοση εταιρικών ομολόγων, την τιτλοποίηση εταιρικού χρέους και καλύπτει δραστηριότητες όπως τη χορήγηση δανείων από επενδυτικούς οργανισμούς.

Η Ένωση Κεφαλαιαγορών θέτει όμως και μια σειρά από πιθανά ζητήματα σχετικά με την χρηματοοικονομική σταθερότητα. Η αυξημένη πιστωτική διαμεσολάβηση μέσω μη τραπεζικών καναλιών απαιτεί εποπτεία και παρακολούθηση, προκειμένου να εκτιμηθούν πλήρως οι ενδεχόμενες αδυναμίες του εν λόγω τομέα. Η διασύνδεση του κλάδου με το παραδοσιακό τραπεζικό σύστημα θα πρέπει επίσης να εξεταστεί περαιτέρω. Από τη σκοπιά του ελέγχου, ένας αρκετά μεγάλος αριθμός επενδυτικών οργανισμών είναι εγγεγραμμένος στην Κύπρο.

Οι ρυθμιστικές αρχές παρεμποδίζονται τόσο από τα κενά σε δεδομένα στον Ευρωπαϊκό σκιώδη τραπεζικό τομέα όσο και από την έλλειψη ρυθμιστικών εργαλείων για ορισμένα μη τραπεζικά χρηματοοικονομικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται στην πιστωτική διαμεσολάβηση. Αυξημένη προσοχή θα πρέπει, επομένως, να δοθεί στην Ένωση Κεφαλαιαγορών για τη διαφύλαξη της χρηματοοικονομικής σταθερότητας, όπως στον τομέα του σκιώδους τραπεζικού συστήματος. Μια αξιολόγηση του αντίκτυπου στην χρηματοοικονομική σταθερότητα από την Ένωση Κεφαλαιαγορών απαιτεί ένα σχέδιο δράσης για τη συλλογή και την ανάλυση όλων των σχετικών δεδομένων των κεφαλαιαγορών σε όλη την ΕΕ, προκειμένου να εξαχθούν συμπεράσματα μακροπροληπτικής πολιτικής.

Το σχέδιο δράσης της Επιτροπής για την Ένωση Κεφαλαιαγορών που δημοσιεύθηκε στις 30 Σεπτεμβρίου 2015 θα πρέπει να αποτελέσει αντικείμενο ενδελεχούς αξιολόγησης για να διασφαλισθεί η χρηματοοικονομική σταθερότητα.

Περίληψη

Η εγχώρια οικονομική προοπτική έχει βελτιωθεί από το 2013, ενώ υπήρξαν και κάποιες θετικές εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα. Παρά το δύσκολο εξωτερικό περιβάλλον, η οικονομική ανάκαμψη συνεχίζεται. Υπάρχει επαρκής απόδειξη ότι οι αναδιαρθρώσεις των δανείων προχωρούν με ταχύτερους ρυθμούς. Το μακροοικονομικό περιβάλλον έχει βελτιωθεί και έχει σημειωθεί πρόοδος στην μεταρρύθμιση των νόμων περί αφερεγγυότητας και εκποιήσεων

ακινήτων που θα στηρίξει περαιτέρω τις προσπάθειες των τραπεζών για την αντιμετώπιση του υψηλού επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων.

Υπάρχουν, ωστόσο, τομείς που επιβαρύνουν το μακροοικονομικό περιβάλλον. Αυτοί περιλαμβάνουν το υψηλό επίπεδο χρέους στον ιδιωτικό και δημόσιο τομέα και ένα μεγάλο απόθεμα μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων. Επιπλέον, πολλά γεωπολιτικά ζητήματα θα μπορούσαν να επηρεάσουν το κυπριακό χρηματοοικονομικό σύστημα και το μακροοικονομικό περιβάλλον. Είναι σημαντικό να υλοποιηθούν οι αναγκαίες μεταρρυθμίσεις για να εξασφαλισθεί μια σταθερή και ομαλή ανάκαμψη.

III. Οι νέες πρόσθετες αρμοδιότητες της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου αναφορικά με τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και τη μακροπροληπτική πολιτική

Σύμφωνα με τη σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) σχετικά με την μακροπροληπτική αρμοδιότητα των εθνικών αρχών[1], η τροποποίηση του *Νόμου της Κεντρικής Τράπεζα της Κύπρου, Ιούνιος 2014*[2], όρισε επίσημα την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου (ΚΤΚ) ως την μακροπροληπτική αρχή της Κύπρου. Αυτή η νέα εντολή είναι πλέον μέρος της γενικής αποστολής της ΚΤΚ να συμβάλλει στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Ο νέος αυτός Νόμος επιβεβαιώνει την εντολή της ΚΤΚ ως το θεσμικό όργανο υπεύθυνο για τον έγκαιρο εντοπισμό και την παρακολούθηση των εξελίξεων που θα μπορούσαν να βλάψουν τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Σε αυτό το νέο θεσμικό πλαίσιο, η ΚΤΚ είναι υπεύθυνη όχι μόνο για τον εντοπισμό και την παρακολούθηση συστημικών κινδύνων, αλλά και για τη λήψη περαιτέρω μέτρων, συμπεριλαμβανομένης της λήψης αποφάσεων πολιτικής όταν κρίνεται σκόπιμο. Αυτό απαιτεί την ανάπτυξη μιας σαφούς μακροπροληπτικής στρατηγικής και ενός λειτουργικού πλαισίου που προβλέπει τα κατάλληλα εργαλεία για τον εντοπισμό και την αξιολόγηση του συστημικού κινδύνου, καθώς και αποτελεσματικά μακροπροληπτικά εργαλεία για την αντιμετώπιση των συστημικών κινδύνων που εντοπίζονται. Λαμβάνοντας υπόψη τη σημασία της νέας μακροπροληπτικής εντολής, η ΚΤΚ έχει την υποχρέωση να υποβάλλει Έκθεση στη Βουλή των Αντιπροσώπων της Δημοκρατίας τουλάχιστον ετησίως σχετικά με την εκτέλεση της εντολής της.

Η μακροπροληπτική πολιτική είναι σε μεγάλο βαθμό ένας νέος τομέας που έχει τεθεί σε εφαρμογή στην ΕΕ μόνο τα τελευταία χρόνια, και δεν είναι αρκετά διαδεδομένη σε όλα τα κράτη μέλη. Η εφαρμογή της συνεπάγεται, μεταξύ άλλων, την αξιολόγηση των πιθανών αλληλεπιδράσεων με άλλους τομείς της οικονομικής πολιτικής που χρησιμοποιούνται εδώ και πολλές δεκαετίες. Η εφαρμογή της μακροπροληπτικής πολιτικής, επομένως, αποτελεί εργασία που βρίσκεται σε εξέλιξη.

Σε επιχειρησιακό επίπεδο, οι ευρωπαϊκές ρυθμίσεις ορίζουν μια σειρά από μακροπροληπτικά εργαλεία που μπορεί να χρησιμοποιηθούν, και επίσης, προβλέπονται λεπτομερείς διαδικασίες κοινοποίησης και έγκρισης που συνεπάγονται μια αποτελεσματική συνεργασία με την ΕΚΤ και το ΕΣΣΚ. Είναι αναγκαίο γίνουν μεγαλύτερες προσπάθειες και να αφιερωθούν περισσότεροι πόροι για την παρακολούθηση των δεικτών, τη βαθμονόμηση των εργαλείων, τη λήψη μακροπροληπτικών αποφάσεων και την αξιολόγηση των επιπτώσεών τους.

[1] Σύσταση ΕΣΣΚ/2011/3 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 22ας Δεκεμβρίου 2011, σχετικά με τη μακροπροληπτική αρμοδιότητα των εθνικών αρχών

[2] http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=14627&lang=gr

IV. Μακροοικονομικό περιβάλλον

Σημάδια συγκρατημένης οικονομικής ανάκαμψης έχουν αρχίσει να εμφανίζονται μετά τη ραγδαία επιδείνωση των μακροοικονομικών συνθηκών κατά τα προηγούμενα έτη λόγω της κρίσης δημοσίου χρέους στην Κύπρο και στον εγχώριο τραπεζικό τομέα, την επακόλουθη εξυγίανση των δύο μεγαλύτερων τραπεζών και τη συμφωνία για ένα πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής με την Τρόικα. Προηγούμενες μακροοικονομικές προβλέψεις έχουν αποδειχθεί πιο απαισιόδοξες από ότι πράγματι έχει υλοποιηθεί και το οικονομικό κλίμα ανακάμπτει μετά τα γεγονότα του Μαρτίου του 2013. Ωστόσο, η προοπτική εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από αβεβαιότητα – η οικονομική ανάπτυξη εξακολουθεί να είναι ανεπαρκής και τα υψηλά επίπεδα χρέους παραμένουν αρνητικά στην οικονομική δραστηριότητα.

Εγχώριο μακροοικονομικό περιβάλλον

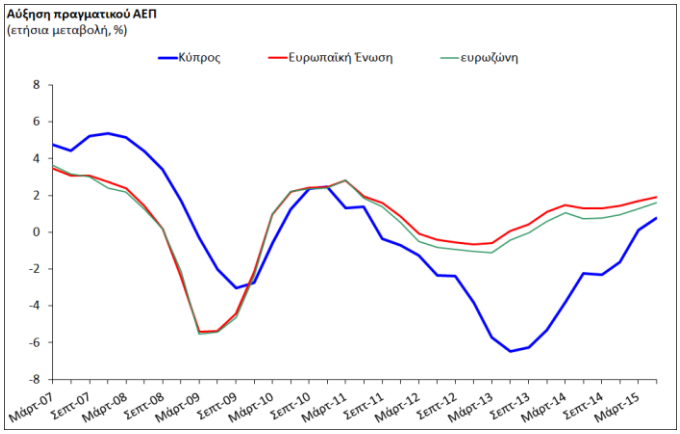
Κατά τη διάρκεια του 2015 η οικονομική ανάπτυξη στην Κύπρο ήταν θετική, με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) να σημειώνει ετήσια αύξηση της τάξης του 0,8% σε πραγματικούς όρους το δεύτερο τρίμηνο του 2015. Το εν λόγω ποσοστό είναι χαμηλότερο σε σύγκριση με το μέσο όρο αύξησης εντός της ευρωζώνης ύψους 1,6% (Διάγραμμα 1). Οι προοπτικές είναι θετικές και η αύξηση του ΑΕΠ προβλέπεται[3] να είναι της τάξης του 1,6% για το 2015 και 2,0% για το 2016.

Εξετάζοντας τους δείκτες παραγωγής και κύκλου εργασιών στους διάφορους τομείς, διαφαίνεται ότι ο κατασκευαστικός τομέας έχει υποστεί τις σοβαρότερες ζημιές λόγω της κρίσης, με τον βιομηχανικό τομέα να ακολουθεί (Διάγραμμα 2).

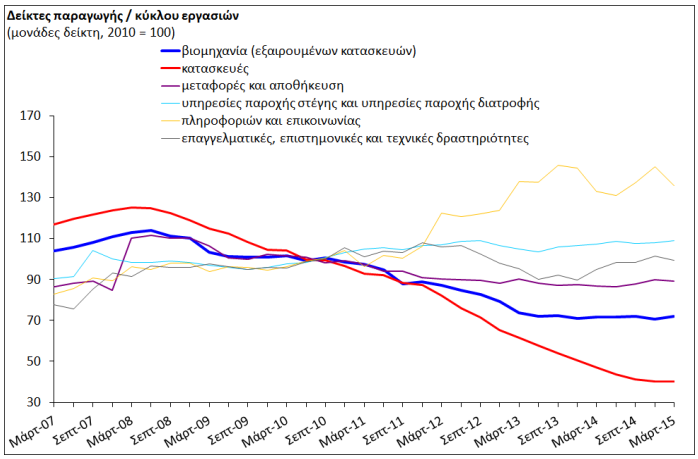
Όσον αφορά την αγορά εργασίας, το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε σε υψηλό επίπεδο στο 16,2% τον Ιούνιο του 2015 και παρουσίασε μια επακόλουθη μείωση από τότε, σημειώνοντας μικρή πτώση από το ανώτατο επίπεδο του 16,9% τον Οκτώβριο του 2013, ενώ ο μέσος όρος της ζώνης του ευρώ ανήλθε στο 11,1% τον Ιούνιο του 2015 (Διάγραμμα 3). Σύμφωνα με τις τελευταίες προβλέψεις το ποσοστό ανεργίας εκτιμάται ότι θα μειωθεί τα επόμενα χρόνια. Από τη σκοπιά της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου του τραπεζικού τομέα, η πτωτική τάση της ανεργίας αναμένεται να βελτιώσει την ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού, καθώς τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις θα είναι σε καλύτερη θέση να αποπληρώσουν τις δόσεις των δανείων τους.

Σύμφωνα με τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), ο πληθωρισμός έχει καταγράψει σημαντική πτώση από τα τέλη του 2012 (Διάγραμμα 4). Επιπλέον, οι τιμές έχουν φτάσει σε αποπληθωριστικό σημείο από το

Διάγραμμα 1: Αύξηση πραγματικού ΑΕΠ



Διάγραμμα 2: Δείκτες παραγωγής / κύκλου εργασιών



[3] Προβλέψεις Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου.

Δεκέμβριο του 2013. Η ετήσια αλλαγή στον ρυθμό πληθωρισμού στο -2,1% είναι κάτω από το μέσο όρο της ευρωζώνης ύψους 0,2%. Οι χαμηλές τιμές ενέργειας αναμένεται να διατηρήσουν τον πληθωρισμό με βάση τον ΕνΔΤΚ σε χαμηλή κλίμακα το 2016.

Όσον αφορά το ισοζύγιο πληρωμών, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών έχει βελτιωθεί από τον Σεπτέμβριο του 2008, όταν είχε καταγράψει ένα ετήσιο έλλειμμα της τάξης του 19% του ΑΕΠ (Διάγραμμα 5) και βρίσκεται στο επίπεδο του 4,6% του ΑΕΠ τον Μάρτιο του 2015. Σε σύγκριση με τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ που κατέγραψε πλεόνασμα στο επίπεδο του 2,3% το Δεκέμβριο του 2014, το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών είναι σχετικά μεγάλο, αλλά σημειώνει σημαντική βελτίωση σε σχέση με τα ιστορικά δεδομένα. Προβλέπεται από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) ότι μέχρι το τέλος του έτους θα συρρικνωθεί περαιτέρω.

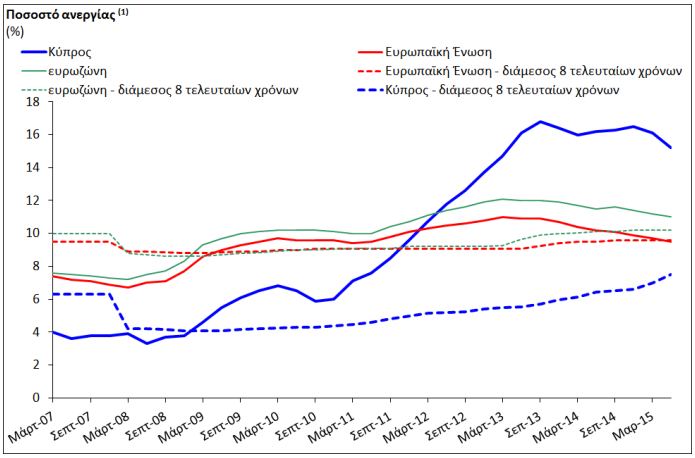
Το οικονομικό κλίμα στην Κύπρο έχει βελτιωθεί σημαντικά από το 2013, φτάνοντας σε παρόμοια επίπεδα με εκείνα της ζώνης του ευρώ (Διάγραμμα 6). Ο Δείκτης Οικονομικής Συγκυρίας (πηγή - Ευρωπαϊκή Επιτροπή) που παρουσιάζεται στο διάγραμμα είναι ένας σύνθετος δείκτης που αποτελείται από πέντε τομεακούς δείκτες εμπιστοσύνης με διαφορετικούς συντελεστές στάθμισης: δείκτη βιομηχανικής εμπιστοσύνης, δείκτη εμπιστοσύνης υπηρεσιών, δείκτη εμπιστοσύνης καταναλωτών, δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές και δείκτη εμπιστοσύνης λιανικού εμπορίου.

Περαιτέρω πληροφορίες για μακροοικονομικές εξελίξεις αναλύονται εκτενώς στο *Οικονομικό Δελτίο*[4] της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου που δημοσιεύεται ανά εξάμηνο.

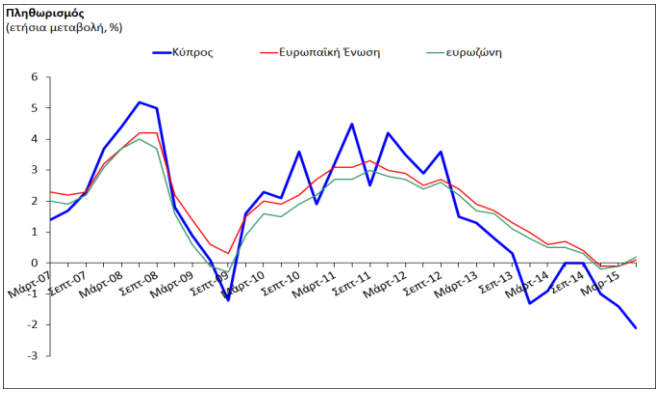
Συνολικό χρέος (δημόσιο και ιδιωτικό)

Το συνολικό χρέος της πραγματικής οικονομίας ως ποσοστό του ΑΕΠ συνέχισε να αυξάνεται σταθερά, φθάνοντας στο 459,4% έως το τέλος Μαρτίου του 2015. Το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης κατά το τελευταίο έτος οφείλεται στη γενική κυβέρνηση (χρέος ύψους 107% ως ποσοστό του ΑΕΠ). Ωστόσο, οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις εξακολουθούν να έχουν το μεγαλύτερο μερίδιο στο συνολικό χρέος (ύψους 225%), ακολουθούμενες από τα νοικοκυριά (ύψους 128%) (Διάγραμμα 7).

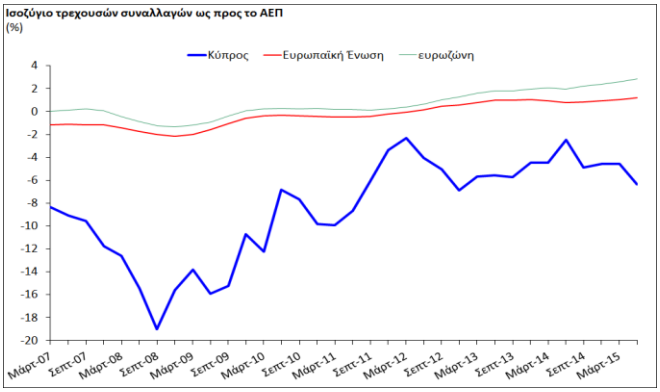
Διάγραμμα 3: Ποσοστό ανεργίας



Διάγραμμα 4: Πληθωρισμός



Διάγραμμα 5: Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ως προς το ΑΕΠ



[4] http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=9839&lang=gr

Συνολικός εγχώριος ιδιωτικός τομέας

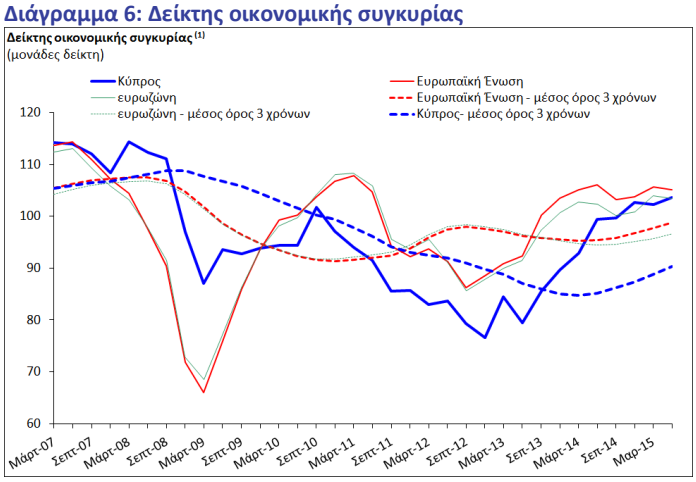
Το υπέρμετρο χρέος εξακολουθεί να αποτελεί πρόβλημα για πολλά νοικοκυριά και πολλές μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις όσο και το ενδεχόμενο αρνητικών εξελίξεων στην αγορά ακινήτων. Οι κίνδυνοι επιδείνωσης παραμένουν με τα υψηλά επίπεδα του ιδιωτικού χρέους και το υψηλό ποσοστό μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων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

Έχει παρατηρηθεί μια ανοδική τάση στις τραπεζικές χορηγήσεις προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα τα τελευταία χρόνια, λόγω της συνεχιζόμενης πτώσης του ΑΕΠ, φθάνοντας στο επίπεδο του 280,3% του ΑΕΠ στο τέλος Μαρτίου 2015 σε σύγκριση με 272,4% ένα χρόνο νωρίτερα (Διάγραμμα 8). Οι πάραπανω εξελίξεις απεικονίζονται επίσης στην απόκλιση της σχέσης του δείκτη πίστωσης προς το ΑΕΠ (bank credit-to-GDP gap), η οποία είναι ουσιαστικά η απόκλιση από τις μακροπρόθεσμες τάσεις του δείκτη χορηγήσεων προς το ΑΕΠ, χρησιμοποιώντας τον περιορισμένο (τραπεζικό) ορισμό πίστωσης. Και οι δύο πάραπανω δείκτες εξακολουθούν να παραμένουν σημαντικά υψηλότεροι από τους αντίστοιχους μέσους όρους της ζώνης του ευρώ.

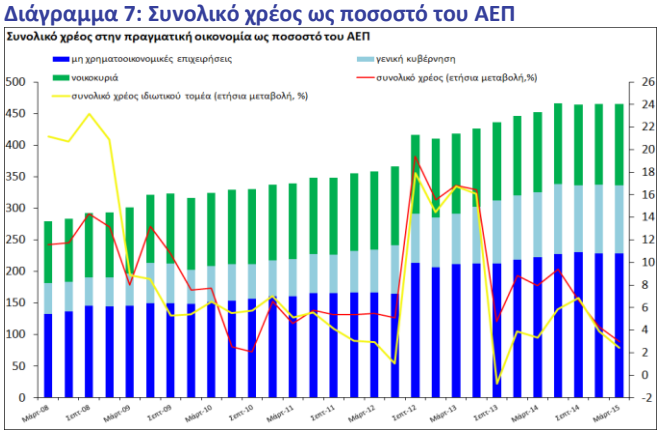
Περαιτέρω, ο δείκτης εξυπηρέτησης χρέους του ιδιωτικού τομέα, δηλαδή το ποσοστό πληρωμών του χρέους προς το διαθέσιμο εισόδημα, το οποίο - εκτός από τις κύριες πληρωμές, καταγράφει επίσης την επίδραση της αποπληρωμής των τόκων και τη διάρκεια του δανείου - ακολούθησε πτωτική πορεία από το δεύτερο τρίμηνο του 2014, φθάνοντας το επίπεδο του 12,2% το Μάρτιο του 2015 (Διάγραμμα 9).

Τα δάνεια σε ιδιώτες αντιπροσώπευαν το 40,4% του συνόλου των δανείων προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα στο τέλος Ιουνίου του 2015. Όσον αφορά τα δάνεια προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, οι τράπεζες είναι σημαντικά εκτεθειμένες στον ευρύτερο τομέα των ακινήτων (δηλαδή δάνεια προς τον κατασκευαστικό τομέα, τον τομέα ανάπτυξης ακίνητης περιουσίας και κατασκευαστικές εργασίες στον τομέα της βιομηχανίας), με τα δάνεια σε αυτόν τον τομέα να αντιπροσωπεύουν το 24,7% του συνόλου των δανείων προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα στο τέλος του Ιουνίου 2015. Τα δάνεια προς το τομέα χονδρικού και λιανικού εμπορίου αποτελούν τη δεύτερη υψηλότερη έκθεση των τραπεζών σε μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, που ανέρχονται στο 9,3% του συνόλου των δανείων προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα στο τέλος Ιουνίου 2015.

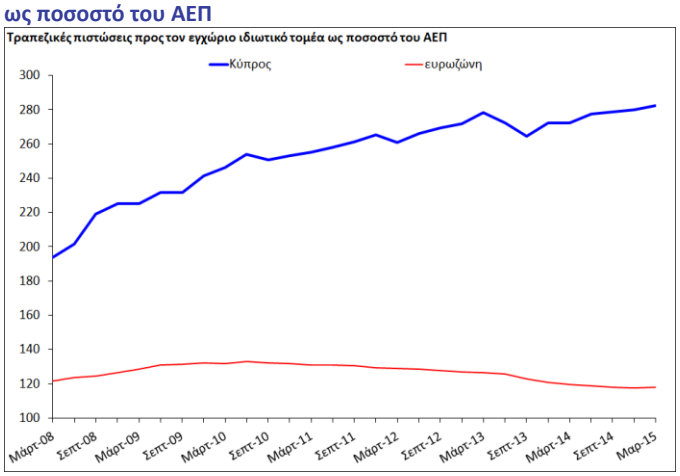
Διάγραμμα 6: Δείκτης οικονομικής συγκυρίας



Διάγραμμα 7: Συνολικό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ



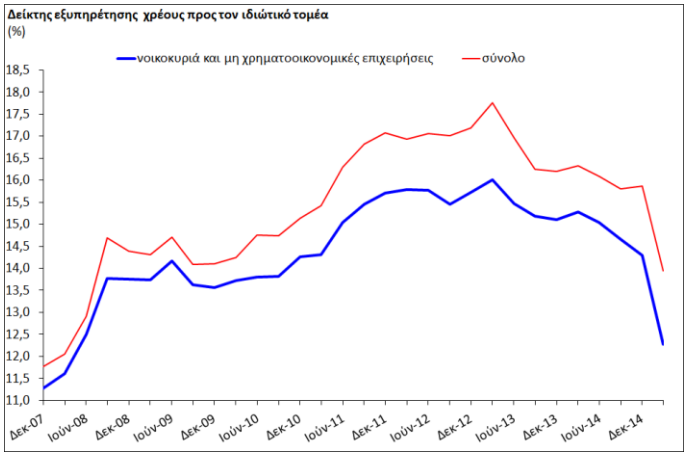
Διάγραμμα 8: Τραπεζικές πιστώσεις προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ



Με βάση τα μη-ενοποιημένα στατιστικά δεδομένα, το υψηλότερο επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων ως ποσοστό του συνόλου των δανείων στο τέλος του Ιουνίου 2015 αφορά δάνεια προς τον κατασκευαστικό τομέα. Εξετάζοντας τις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις σε κάθε τομέα, το υψηλότερο επίπεδο τον Ιουνίου 2015 καταγράφηκε στον τομέα των κατασκευών (81,6% του συνόλου των δανείων ανά κατηγορία), στον τομέα ορυχείων και λατομείων (77,2% του συνόλου των δανείων ανά κατηγορία) και στον τομέα της γεωργίας, δασοκομίας και αλιείας (73,1% του συνόλου των δανείων ανά κατηγορία).

Παρά τα πιο πάνω, η έκθεση των τραπεζών στους δύο τελευταίους τομείς είναι σχετικά χαμηλή σε απόλυτους αριθμούς. Σε αντίθεση, οι τράπεζες είναι ιδιαίτερα εκτεθειμένες στον τομέα των κατασκευών. Σε γενικές γραμμές, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς τον ευρύτερο τομέα των ακινήτων έχουν αυξηθεί, καθώς η οικονομική κατάσταση των εταιρειών ανάπτυξης γης και κατασκευών έχει επιδεινωθεί εν μέσω της ασθενούς μακροοικονομικής κατάστασης και ενός πολύ δύσκολου λειτουργικού περιβάλλοντος.

Διάγραμμα 9: Δείκτης εξυπηρέτησης χρέους προς τον ιδιωτικό τομέα



V. Τομέας μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών

Τα εγχώρια νοικοκυριά και οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις εξακολουθούν να είναι υπερχρεωμένες, με τις τραπεζικές χορηγήσεις προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα να φθάνουν το επίπεδο του 280,2% του ΑΕΠ στο τέλος Μαρτίου 2015 σε σύγκριση με 272,4% το προηγούμενο έτος. Τα υψηλά επίπεδα χρέους μπορεί να δημιουργήσουν προβλήματα αποπληρωμής για τα νοικοκυριά και τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις. Παρά τα πιο πάνω, το συνολικό χρέος στα νοικοκυριά και στις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις παρέμεινε σε σχετικά σταθερό επίπεδο στο 127,6% και 225,0% του ΑΕΠ, αντίστοιχα, στο τέλος Μαρτίου 2015. Παράλληλα, η ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων συνεχίζει να είναι αδύνατη και αντανακλάται στο υψηλό συνολικό ποσοστό εξυπηρέτησης των δανείων και τα υψηλά ποσοστά μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων των τραπεζών, τα οποία έχουν φτάσει σε πρωτοφανή επίπεδα, ειδικά στην περίπτωση των δανείων προς τον ευρύτερο τομέα των ακινήτων, στον οποίο οι τράπεζες είναι ιδιαίτερα εκτεθειμένες.

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζεται μια συνοπτική ανάλυση του επιπέδου του χρέους και της οικονομική θέσης των κύριων δανειοληπτών του τραπεζικού συστήματος της Κύπρου – δηλαδή τον εγχώριο τομέα των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων. Η ανάλυση αυτή βασίζεται στα πιο πρόσφατα διαθέσιμα δεδομένα, κυρίως από τα συνολικά στατιστικά στοιχεία, τα μηνιαία στοιχεία ισολογισμού που υποβάλλονται από τα Νομισματικά Χρηματοοικονομικά Ιδρύματα στην Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου και από τους τριμηνιαίους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς. Όσον αφορά τις συγκρίσεις με τη ζώνη του ευρώ, τα δεδομένα λαμβάνονται από το Statistical Data Warehouse της ΕΚΤ και από την Eurostat.

Τομέας των νοικοκυριών

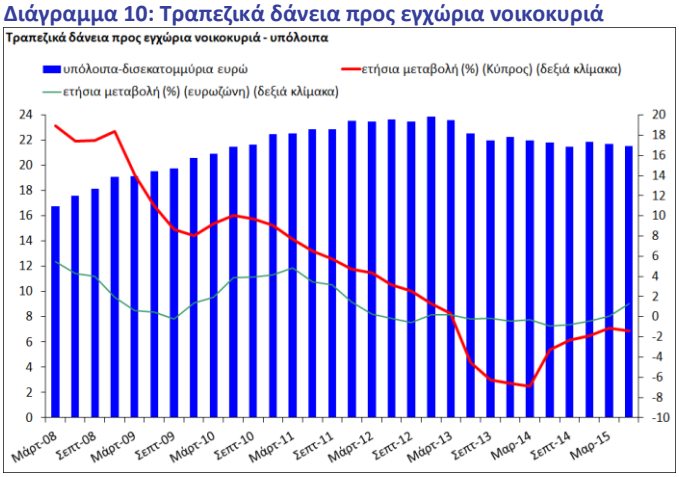
Τραπεζικά δάνεια

Με βάση τη μεθοδολογία της ΕΚΤ[5], τα συνολικά τραπεζικά δάνεια προς τα εγχώρια νοικοκυριά μειώθηκαν σε ετήσια βάση κατά 1,2% τον Ιούνιο 2015 σε σύγκριση με καμία μεταβολή στον αντίστοιχο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ κατά την ίδια περίοδο (Διάγραμμα 10). Η πτώση είναι ελαφρώς μεγαλύτερη, στο 1,4%, λαμβάνοντας υπόψη την ετήσια μεταβολή στα υπόλοιπα ποσά των ανεξόφλητων δανείων.

Η μεγαλύτερη μείωση παρατηρείται στα καταναλωτικά δάνεια και ακολούθως στα δάνεια για αγορά κατοικίας, που αποτελεί το μεγαλύτερο μέρος των δανείων (53,1%) που χορηγούνται στα εγχώρια νοικοκυριά. Ειδικότερα, τα καταναλωτικά δάνεια και τα δάνεια για αγορά κατοικίας σημείωσαν ετήσια μείωση της τάξης του 3,0% και 1,8% αντίστοιχα τον Ιούνιο του 2015, ωστόσο, παρατηρείται μια επιβράδυνση στο ρυθμό μείωσης σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Τα τραπεζικά δάνεια προς τα εγχώρια νοικοκυριά σε ξένο νόμισμα, ως ποσοστό του συνόλου των δανείων

Διάγραμμα 10: Τραπεζικά δάνεια προς εγχώρια νοικοκυριά



Τα υπόλοιπα περιλαμβάνουν, μεταξύ άλλων, αποπληρωμές δανείων, νέα δάνεια, δάνεια που έχουν λήξει, ανατιμήσεις, ανακατατάξεις και αναπροσαρμογές για συναλλαγματικές ισοτιμίες.

[5] Ο υπολογισμός των ετήσιων ρυθμών αύξησης για τα μηνιαία στοιχεία ισολογισμού των Νομισματικών Χρηματοοικονομικών Ιδρυμάτων βασίζεται στη μεθοδολογία της ΕΚΤ, η οποία λαμβάνει υπόψη τις καθαρές συναλλαγές, αλλά εξαιρεί τις επανακατηγοριοποιήσεις και αναπροσαρμογές. Από την άλλη, ο υπολογισμός της ετήσιας μεταβολής στα υπόλοιπα ποσά δανείων περιλαμβάνει τις επανακατηγοριοποιήσεις και αναπροσαρμογές πέραν των καθαρών συναλλαγών.

παρουσιάζουν μια καθοδική τάση (Διάγραμμα 11), αλλά το ποσοστό αυτό αυξήθηκε στο 3,8% το πρώτο τρίμηνο του 2015 κυρίως λόγω της ανατίμησης του ελβετικού φράγκου και του δολαρίου ΗΠΑ.

Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις

Με βάση τα ενοποιημένα στατιστικά στοιχεία, οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις προς τους ιδιώτες ως ποσοστό των συνολικών χορηγήσεων έφτασαν το 55,7% στο τέλος Ιουνίου του 2015 (Διάγραμμα 12), καταδεικνύοντας ότι η οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών έχει επιδεινωθεί[6]. Παράλληλα, οι προβλέψεις προς τις συνολικές μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις προς τους ιδιώτες (δείκτης κάλυψης) αυξήθηκαν οριακά στο 19,5% τον Ιούνιο του 2015, σε σύγκριση με 19,2% το Μάρτιο του 2015.

Τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα ενοποιημένα προληπτικά εποπτικά δεδομένα δεικνύουν ότι οι μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις ως ποσοστό του συνόλου των δανείων προς ιδιώτες αυξήθηκαν στο 55,7% στο τέλος Ιουνίου του 2015.

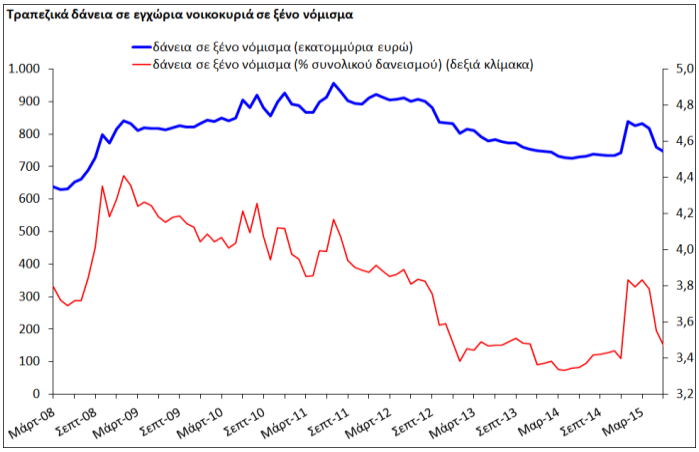
Χρέος των νοικοκυριών

Το χρέος των νοικοκυριών προς το ΑΕΠ έφτασε στο 127,6%, παραμένοντας σχετικά σταθερό συγκριτικά με την αύξηση που παρατηρήθηκε τα προηγούμενα τρίμηνα (Διάγραμμα 13). Η εξέλιξη αυτή δείχνει ότι μολονότι τα εγχώρια νοικοκυριά παραμένουν υπερχρεωμένα, ειδικά όταν συγκρίνονται με τον αντίστοιχο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ ο οποίος είναι σημαντικά χαμηλότερος στο 61,2% του ΑΕΠ, η τάση αρχίζει να σταθεροποιείται. Επιπλέον, οι αλλαγές στην αναλογία του χρέους των νοικοκυριών ως ποσοστό του ακαθάριστου εγχώριου εισοδήματος (gross domestic income) έχουν γίνει πιο έντονες τα τελευταία χρόνια (τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία είναι για το 2013) σε σύγκριση με εκείνες του χρέους των νοικοκυριών ως ποσοστό του ΑΕΠ. Εντούτοις, κατά το τελευταίο έτος το χρέος αυτό έχει μειωθεί, γεγονός που υποδηλώνει μια βελτίωση στην ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους των νοικοκυριών με την πάροδο του χρόνου.

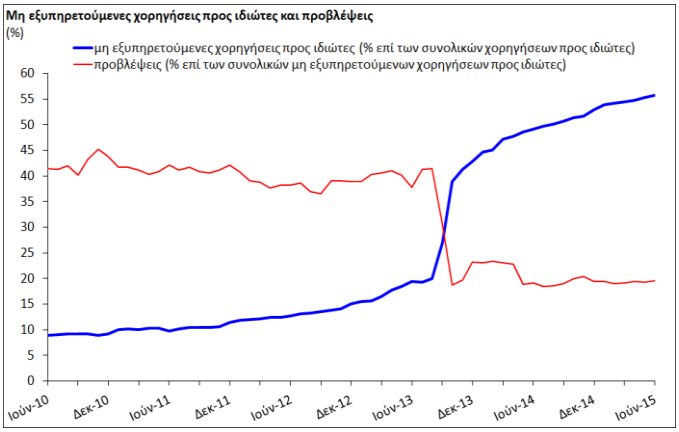
Συνθήκες χρηματοδότησης

Το μέσο επιτόκιο νέων στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων (νέα δραστηριότητα) σε ευρώ των Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (ΝΧΙ) [7] στην Κύπρο προς τα

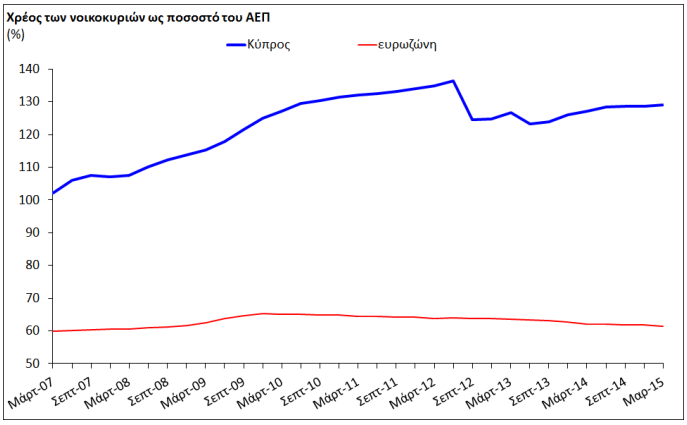
Διάγραμμα 11: Τραπεζικά δάνεια σε εγχώρια νοικοκυριά σε ξένο νόμισμα



Διάγραμμα 12: Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις προς ιδιώτες και προβλέψεις



Διάγραμμα 13: Χρέος των νοικοκυριών ως ποσοστό του ΑΕΠ



[6] Θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι τα δεδομένα από το Σεπτέμβριο του 2013 δεν είναι άμεσα συγκρίσιμα με τα αντίστοιχα προηγούμενων μηνών, λόγω της υιοθέτησης ενός νέου αυστηρότερου ορισμού των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων.

[7] Τα ΝΧΙ στην Κύπρο αποτελούνται από την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που δραστηριοποιούνται στην Κύπρο, συμπεριλαμβανομένων των Συνεργατικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων (ΣΠΙ), και των ιδρυμάτων ηλεκτρονικού χρήματος.

νοικοκυριά της ζώνης του ευρώ συνέχισαν να μειώνονται το 2015 παράλληλα με τη σύγκλιση των επιτοκίων στα καταναλωτικά δάνεια προς τον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Μέχρι τον Ιούνιο του 2015, το μέσο επιτόκιο διαμορφώθηκε σε 3,36% για την αγορά κατοικίας και 4,57% για τα καταναλωτικά δάνεια σε σύγκριση με 4,4% και 5,74% πριν από ένα χρόνο, αντίστοιχα. Συγκριτικά, το μέσο επιτόκιο των ΝΧΙ της ζώνης του ευρώ σε νοικοκυριά ανέρχονταν σε 2,02% και 4,88% τον Ιούνιο του 2015, αντίστοιχα (Διάγραμμα 14).

Καθαρή χρηματοοικονομική θέση

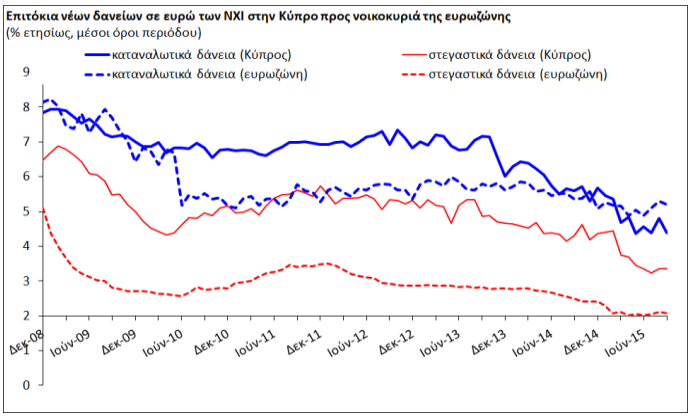
Τα καθαρά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού (καθαρή αξία) των νοικοκυριών μειώθηκαν - στο 109,9% του ΑΕΠ το πρώτο τρίμηνο του 2015 (Διάγραμμα 15). Ο λόγος αυτός εξακολουθεί να παραμένει κάτω από τον αντίστοιχο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι ένας σημαντικός παράγοντας που συμβάλλει στη σημαντική πτώση του δείκτη το τρίτο τρίμηνο του 2013 ήταν η εξυγίανση των δύο μεγαλύτερων εγχώριων τραπεζών και η επίδρασή της στις καταθέσεις, καθώς και στα καθαρά κεφάλαια των ασφαλιστικών εταιρειών του κλάδου ζωής και στα αποθεματικά των συνταξιοδοτικών ταμείων.

Σε αυτό το πλαίσιο, οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις των νοικοκυριών, ως ποσοστό των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, έχουν αυξηθεί, φτάνοντας στο 57% το πρώτο τρίμηνο του 2015. Στο τέλος Μαρτίου 2015, τα δάνεια εξακολουθούσαν να αποτελούν σημαντικό ποσοστό του συνόλου των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων των νοικοκυριών (87,7%). Τα μετρητά και οι τραπεζικές καταθέσεις συνέχισαν να συνιστούν το μεγαλύτερο ποσοστό των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού των νοικοκυριών (63,8%), έχοντας μειωθεί μόνο οριακά τόσο σε αξία όσο και σε ποσοστό από το προηγούμενο έτος (Διάγραμμα 16).

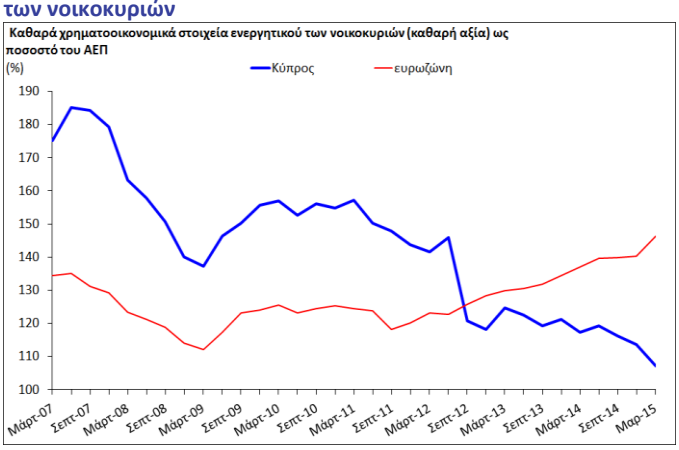
Καταθέσεις

Με βάση τη μεθοδολογία της ΕΚΤ, οι καταθέσεις από τα εγχώρια νοικοκυριά κατέγραψαν ετήσια μείωση της τάξης του 5,2% τον Ιούνιο του 2015. Η ετήσια μείωση στο υπόλοιπο των καταθέσεων ήταν χαμηλότερη, φθάνοντας το 1,4% τον Ιούνιο του 2015 σε σύγκριση με μείωση της τάξης του 2,9% το Μάρτιο του 2015 (Διάγραμμα 17). Η σταθεροποίηση του επιπέδου των καταθέσεων μπορεί να παρατηρηθεί από το τρίτο τρίμηνο του 2014.

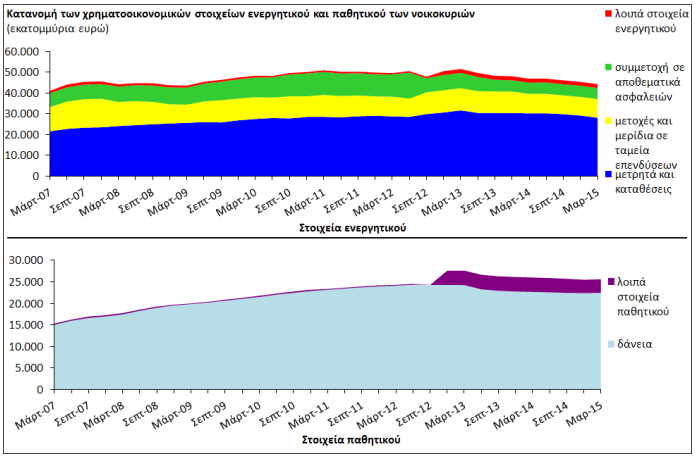
Διάγραμμα 14: Επιτόκια νέων δανείων των ΝΧΙ στην Κύπρο προς νοικοκυριά



Διάγραμμα 15: Καθαρά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού των νοικοκυριών



Διάγραμμα 16: Κατανομή των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των νοικοκυριών



Οικιστικά ακίνητα

Όσον αφορά τα οικιστικά ακίνητα, τα οποία θεωρούνται σημαντικό μη-χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο των νοικοκυριών της Κύπρου, οι τιμές συνέχισαν τη διόρθωσή τους, υποχωρώντας κατά 6,5% το πρώτο τρίμηνο του 2015 συγκριτικά με την ίδια περίοδο του 2014 (Διάγραμμα 18). Αυτό ήταν το εικοστό συνεχόμενο τρίμηνο όπου καταγράφηκε μείωση στις τιμές των οικιστικών ακινήτων μετά την κατάρρευση της φούσκας των ακινήτων της προηγούμενης δεκαετίας.

Τομέας των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων

Καταθέσεις

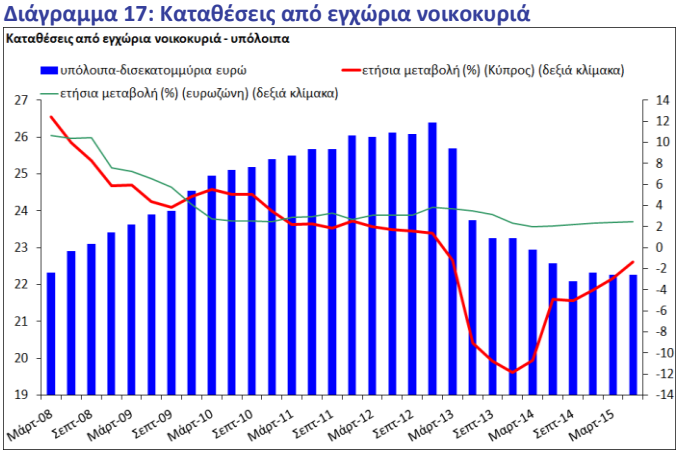
Με βάση τη μεθοδολογία της ΕΚΤ, το σύνολο των τραπεζικών δανείων προς τις εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις κατέγραψε ετήσια αύξηση της τάξης του 0,5% τον Ιούνιο του 2015 σε σύγκριση με πτώση ύψους 0,1% στον μέσο όρο της ζώνης του ευρώ για την αντίστοιχη περίοδο. Από την άλλη, το υπόλοιπο ποσό των ανεξόφλητων δανείων μειώθηκε σε ετήσια βάση κατά 6,6% τον Ιούνιο του 2015 (Διάγραμμα 19).

Τα τραπεζικά δάνεια προς τις εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις σε ξένο νόμισμα ως ποσοστό του συνόλου των δανείων δείχνουν μια καθοδική τάση (Διάγραμμα 20), με το ποσοστό αυτό να αυξάνεται οριακά στο 9,4% το πρώτο τρίμηνο του 2015 κυρίως λόγω της ανατίμησης του ελβετικού φράγκου και του δολαρίου ΗΠΑ, αλλά μειώθηκε και πάλι το δεύτερο τρίμηνο σε 8,2%.

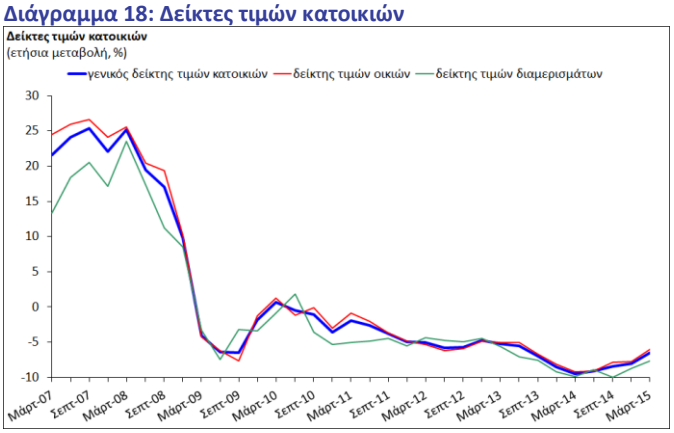
Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις

Όσον αφορά τις μη-εξυπηρετούμενες χορηγήσεις προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, μια σημαντική ανοδική τάση έχει παρουσιαστεί από το 2013 (Διάγραμμα 21), με το πρώτο εξάμηνο του 2015 να παρουσιάζει σημάδια σταθεροποίησης. Με βάση τα μη ενοποιημένα στατιστικά στοιχεία, ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων ως ποσοστό επί του συνόλου των χορηγήσεων προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, έφθασε το 67,0% τον Ιούνιο 2015 σε σύγκριση με 62,7% το προηγούμενο έτος (Ιούνιος 2014) και 67,5% τον Μάρτιο του 2015, υποδηλώνοντας μια ενδεχόμενη βελτίωση της ικανότητας εξυπηρέτησης του χρέους των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων. Παράλληλα, με βάση τα μη ενοποιημένα στατιστικά στοιχεία, ο λόγος των προβλέψεων προς τις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων (δείκτης κάλυψης) διαμορφώθηκε στο 38,9% στο τέλος του Ιουνίου του 2015.

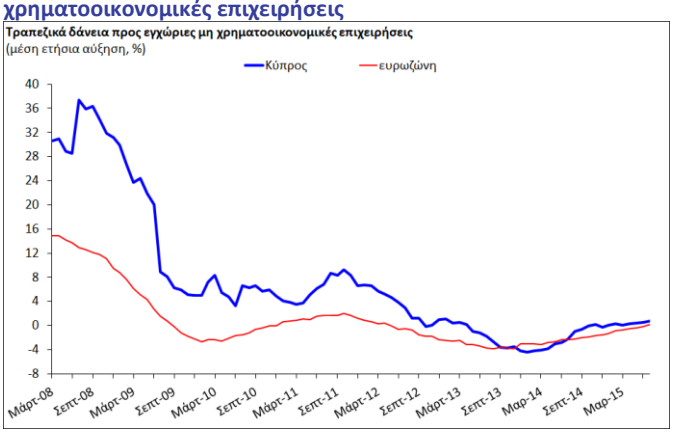
Διάγραμμα 17: Καταθέσεις από εγχώρια νοικοκυριά



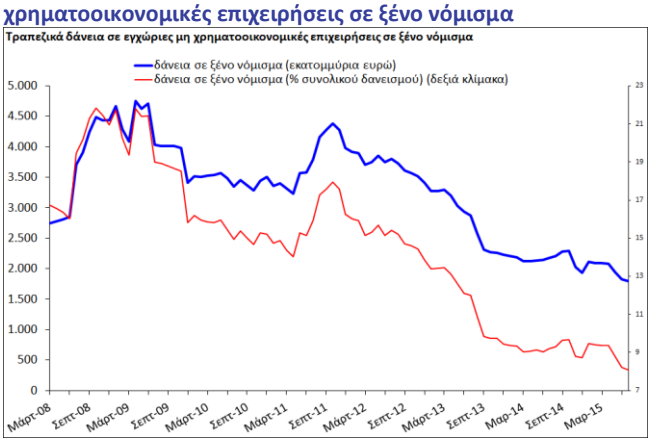
Διάγραμμα 18: Δείκτες τιμών κατοικιών



Διάγραμμα 19: Τραπεζικά δάνεια προς εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις



Διάγραμμα 20: Τραπεζικά δάνεια σε εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις σε ξένο νόμισμα



Χρέος των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων

Ο λόγος του χρέους των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων προς το ΑΕΠ ανήλθε στο 225,0% τον Μάρτιο του 2015 εμφανίζοντας ενδείξεις σταθεροποίησης από την αρχή του έτους. Αν και οι εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις παραμένουν υπερχρεωμένες, η ανοδική τάση φαίνεται να περιορίζεται. Ο λόγος του χρέους επί του ΑΕΠ είναι σημαντικά μεγαλύτερος από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ που ανήλθε στο 106,1%.

Συνθήκες χρηματοδότησης

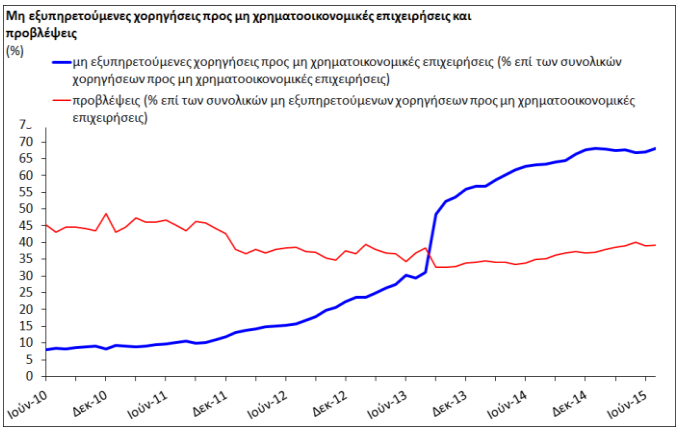
Το κόστος χρηματοδότησης των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων στην Κύπρο σημείωσε μείωση το 2015 σε σχέση με το υψηλότερο επίπεδο του 2012, αλλά εξακολουθεί να κυμαίνεται σε υψηλό επίπεδο σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (Διάγραμμα 22). Το μέσο επιτόκιο νέων δανείων σε ευρώ (νέα δραστηριότητα) έως και €1 εκατ. των ΝΧΙ στην Κύπρο προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ υποχώρησε από το 5,95% τον Ιούλιο του 2014 στο 4,46% τον Ιούλιο του 2015. Παρ 'όλα αυτά, το αντίστοιχο μέσο επιτόκιο των νέων δανείων σε ευρώ των ΝΧΙ στη ζώνη του ευρώ διαμορφώθηκε σε σημαντικά χαμηλότερο επίπεδο τον Ιούλιο του 2015 (2,83%). Παράλληλα, τα μέσα επιτόκια νέων δανείων σε ευρώ των ΝΧΙ στην Κύπρο προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ ύψους άνω του €1 εκατ. ανήλθαν στο 4.33% τον Ιούλιο του 2015. Συγκριτικά, το αντίστοιχο μέσο επιτόκιο νέων δανείων σε ευρώ των ΝΧΙ στη ζώνη του ευρώ άνω του €1 εκατ. ήταν πολύ χαμηλότερο και ανήλθε στο 1,55%.

Καθαρά χρηματοοικονομικά στοιχεία

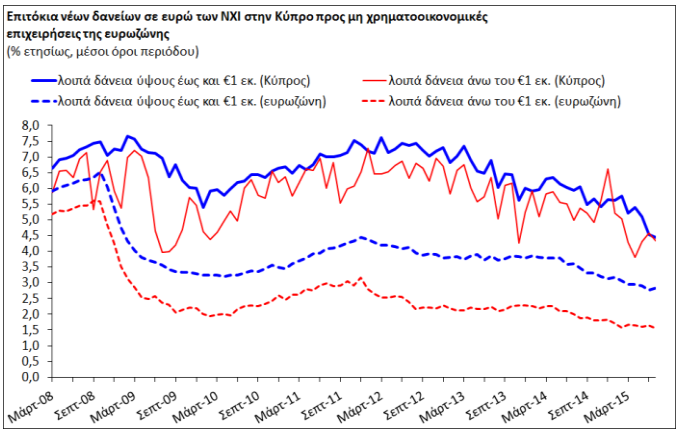
Τα καθαρά χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού (καθαρή αξία) των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων προς το ΑΕΠ παρέμειναν υψηλά στο 251,2% στο τέλος Μαρτίου του 2015 με οριακή μείωση από το περσυνό επίπεδο. Ο λόγος των χρηματοοικονομικών στοιχείων παθητικού προς τα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού σημείωσε μικρή μείωση φτάνοντας το 195,5% το πρώτο τρίμηνο του 2015 από 198% στο τέλος Δεκεμβρίου του 2014. Οι εξελίξεις αυτές δείχνουν ότι οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις παραμένουν σε δυσχερή οικονομική θέση, ωστόσο, υπάρχουν ενδείξεις βελτίωσης.

Τα δάνεια, οι μετοχές και τα μερίδια σε επενδυτικούς οργανισμούς αποτελούν το κυριότερο μέρος των χρηματοοικονομικών στοιχείων παθητικού των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων (Διάγραμμα 23). Το ποσοστό των μετοχών και των μεριδίων σε επενδυτικούς

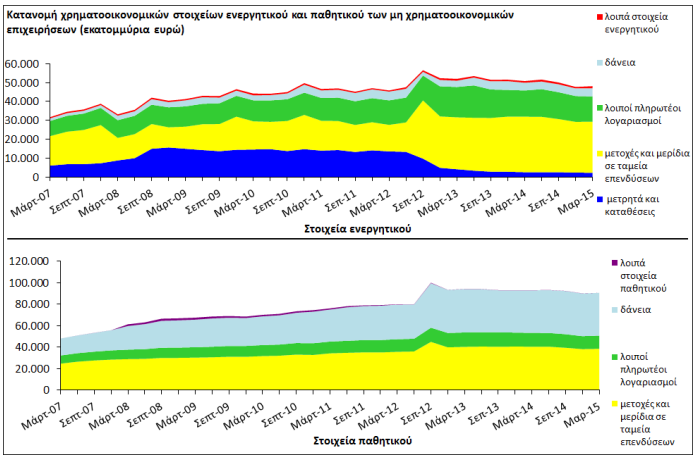
Διάγραμμα 21: Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις και προβλέψεις



Διάγραμμα 22: Επιτόκια νέων δανείων των ΝΧΙ στην Κύπρο προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις



Διάγραμμα 23: Κατανομή των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων

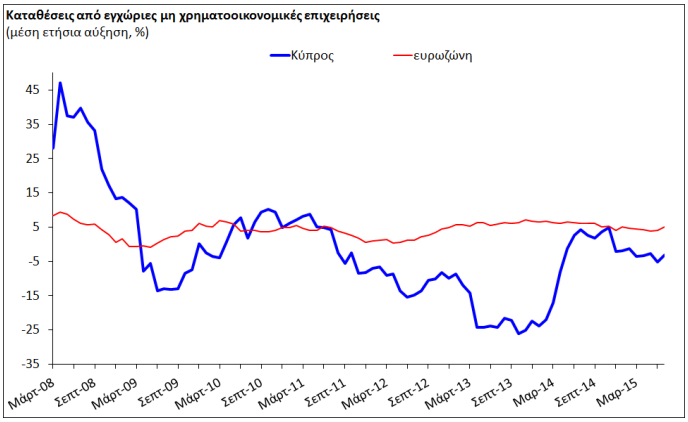


οργανισμούς παρέμεινε σταθερό στο 42,6% τον Μάρτιο του 2015. Τα δάνεια αντιπροσώπευαν το μεγαλύτερο μέρος με μικρή διαφορά, στο 43,8% των χρηματοοικονομικών στοιχείων παθητικού στο τέλος Μαρτίου του 2015. Οι μετοχές και τα μερίδια σε επενδυτικούς οργανισμούς αντιπροσώπευαν το μεγαλύτερο μέρος των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων στο τέλος Μάρτιου του 2015 (59%).

Καταθέσεις

Οι καταθέσεις των εγχώριων μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, μετά την εξυγίανση των δύο μεγαλύτερων εγχώριων τραπεζών, σημείωσαν σημαντική πτώση. Ακολούθως, παρατηρήθηκε μια αύξηση για πρώτη φορά τον Ιούνιο του 2014 αλλά αυτό δεν συνεχίστηκε. Με βάση τη μεθοδολογία της ΕΚΤ, οι καταθέσεις των εγχώριων μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων παρουσίασαν ετήσια μείωση της τάξης του 5,2% τον Ιούνιο του 2015. Ομοίως, η ετήσια μείωση στο υπόλοιπο ποσό των καταθέσεων ανήλθε στο 6,9% τον Ιούνιο του 2015 (Διάγραμμα 24) .

Διάγραμμα 24: Καταθέσεις από εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις



VI. Τραπεζικός τομέας

Η Κύπρος εξακολουθεί να ανακάμπτει από την κρίση. Η αντιμετώπιση του υπέρμετρου επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων στο τραπεζικό σύστημα παραμένει η κύρια προτεραιότητα. Τα μέτρα που έχουν ληφθεί για το σκοπό αυτό, περιλαμβάνουν τη ψήφιση νομοθεσίας για την επίσπευση της μεταβίβασης τίτλων ιδιοκτησίας καθώς και νέες νομοθεσίες για τις εκποιήσεις και την αφερεγγυότητα. Η ψήφιση του νομοσχεδίου για τη διευκόλυνση της πώλησης δανείων έχει προγραμματιστεί για αργότερα εντός του έτους. Η αποτελεσματική εφαρμογή των μέτρων αυτών αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για τη βιώσιμη σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος.

Ένας από τους βασικούς στόχους του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής της Κύπρου υπήρξε η αποκατάσταση της ευρωστίας του τομέα των πιστωτικών ιδρυμάτων και η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των καταθετών και της αγοράς με την αναδιάρθρωση και τη συρρίκνωση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και με την ενδυνάμωση της εποπτείας, σύμφωνα με τους όρους της συμφωνίας της Ευρωομάδας (Eurogroup) της 25ης Μαρτίου του 2013.

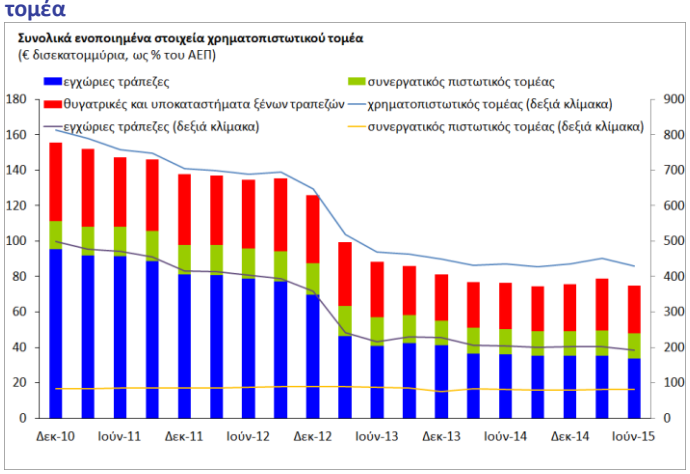
Δομικές εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα

Η διαδικασία απομόχλευσης που ξεκίνησε ως αποτέλεσμα της κρίσης του ελληνικού δημόσιου χρέους, οδήγησε σε μείωση του συνόλου των ενοποιημένων στοιχείων του ενεργητικού του τομέα της τάξης του 52% κατά την περίοδο Δεκεμβρίου 2010 μέχρι Ιούνιο 2015. Συγκεκριμένα, ο λόγος των στοιχείων ενεργητικού του συνόλου των τραπεζών και των εγχώριων[8] τραπεζών ως ποσοστό του ΑΕΠ ανήλθε στο 428% και 273%, αντίστοιχα, στο τέλος Ιουνίου του 2015 (Διάγραμμα 25), σε σύγκριση με 815% και 583% αντίστοιχα το Δεκέμβριο του 2010.

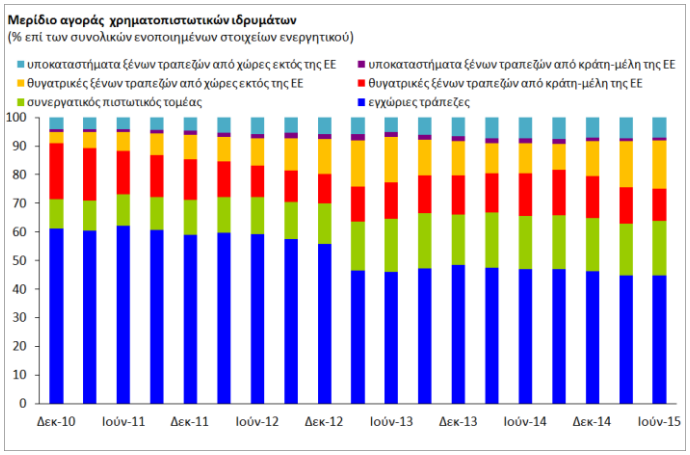
Παράλληλα, ο αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούσαν στην Κύπρο μειώθηκε από 150 (εκ των οποίων τα περισσότερα ήταν συνεργατικά πιστωτικά ιδρύματα) το 2010 σε 53, εκ των οποίων 19 αποτελούν τον τομέα των συνεργατικών πιστωτικών ιδρυμάτων, 4 είναι εγχώριες τράπεζες και 30 είναι τράπεζες ξένων συμφερόντων (εκ των οποίων 7 είναι θυγατρικές ξένων τραπεζών και 23 είναι υποκαταστήματα ξένων τραπεζών).

Το μερίδιο αγοράς των εγχώριων τραπεζών κυριαρχεί στο 64% του συνόλου των ενοποιημένων στοιχείων ενεργητικού (Διάγραμμα 26). Υπάρχουν επί του παρόντος τέσσερα συστημικά πιστωτικά ιδρύματα που εποπτεύονται άμεσα από την ΕΚΤ μέσω του ενιαίου εποπτικού μηχανισμού (Single

Διάγραμμα 25: Συνολικά ενοποιημένα στοιχεία χρηματοπιστωτικού τομέα



Διάγραμμα 26: Μερίδιο αγοράς χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων



[8] Οι 'εγχώριες' τράπεζες αποτελούν τις τέσσερις τράπεζες Κυπριακών συμφερόντων συν την Συνεργατική Κεντρική Τράπεζα και τα 18 συνεργατικά πιστωτικά ιδρύματα που είναι συνδεδεμένα με αυτήν.

Supervisory Mechanism - SSM), και αντιπροσωπεύουν 77,1% του συνόλου του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα.

Τα δάνεια και οι χορηγήσεις των εγχώριων τραπεζών αντιπροσωπεύουν το μεγαλύτερο μερίδιο των στοιχείων ενεργητικού (Διάγραμμα 27) στο 73%, και ακολουθούν τα μετρητά και οι καταθέσεις με κεντρικές τράπεζες.

Χρηματοοικονομική κατάσταση

Έσοδα και κερδοφορία

Κατά το πρώτο τρίμηνο του 2015 οι εγχώριες τράπεζες επέστρεψαν στην κερδοφορία (Διάγραμμα 28). Το πρώτο εξάμηνο του 2015 σημειώθηκε μείωση στις διαγραφές χρεών και στις προβλέψεις απομείωσης, καθώς και μείωση στα καθαρά έσοδα από τόκους.

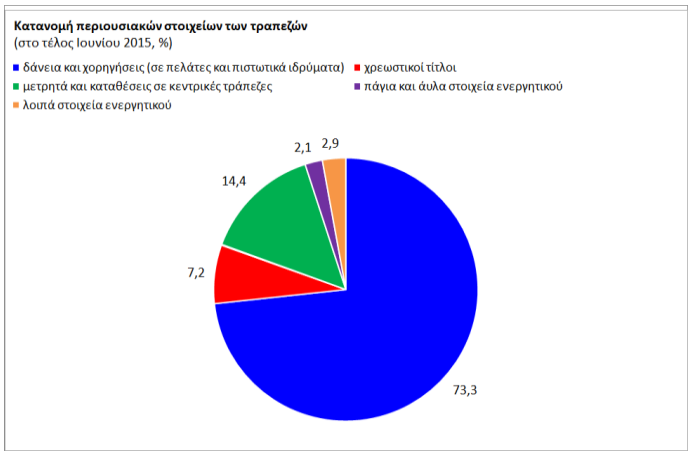
Τα κέρδη πριν από τη φορολογία ανήλθαν στα €285 εκατ. το δεύτερο τρίμηνο του 2015. Παρά το γεγονός ότι η κερδοφορία βελτιώθηκε, παραμένει σε χαμηλά επίπεδα. Γενικότερα, τα χαμηλά επίπεδα κερδοφορίας προκαλούν ανησυχία για τις τράπεζες της ΕΕ.

Η βελτίωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου είναι ένα σημαντικό βήμα για την ανάκαμψη του τραπεζικού τομέα και η επιστροφή στην κερδοφορία αποτελεί ένα αναγκαίο βήμα για την επίτευξη βιωσιμότητας και ανθεκτικότητας.

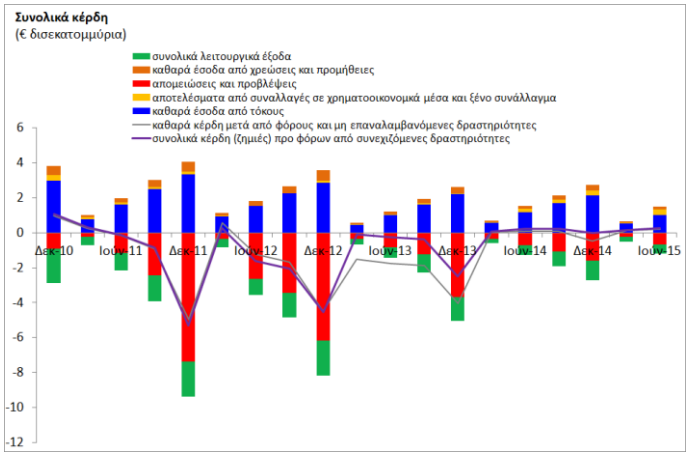
Τα συνολικά λειτουργικά έσοδα επιβαρύνθηκαν το 2015, σημειώνοντας ετήσια μείωση της τάξης του 2,4% τον Ιούνιο του 2015, κυρίως λόγω της σημαντικής πτώσης στα καθαρά έσοδα από τόκους σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος (Διάγραμμα 29). Ειδικότερα, λήφθηκαν μέτρα για τον περιορισμό των δανειστικών επιτοκίων με αποτέλεσμα να μειωθεί το καθαρό περιθώριο επιτοκίου. Τα καθαρά έσοδα από τόκους διαμορφώθηκαν στο €1 δις. τον Ιούνιο του 2015 σε σύγκριση με €1,2 δις. τον Ιούνιο του 2014, με μειώσεις να καταγράφονται τόσο στα έσοδα από τόκους όσο και στους πληρωτέους τόκους.

Παράλληλα, τα καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες σημείωσαν ετήσια αύξηση κατά 27,5% τον Ιούνιο 2015 σε σύγκριση με τον Ιούνιο του 2014. Μετά την πτώση των δανειστικών επιτοκίων και τη μείωση του περιθωρίου επιτοκίου, οι τράπεζες δίνουν έμφαση στην αύξηση εσόδων από άλλες πηγές, όπως χρεώσεις και προμήθειες.

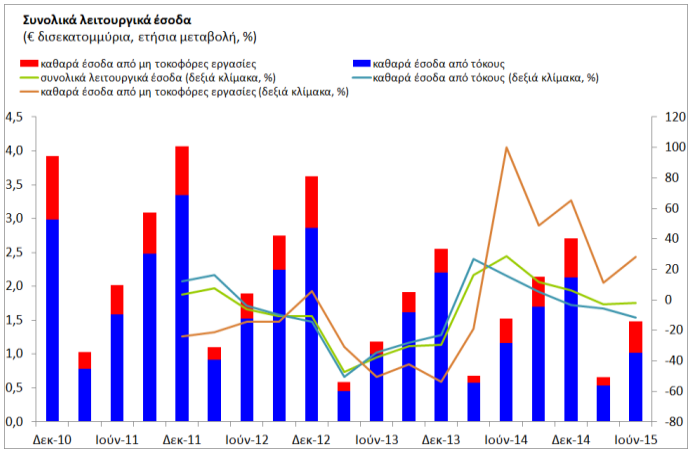
Διάγραμμα 27: Κατανομή στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών



Διάγραμμα 28: Συνολικά κέρδη



Διάγραμμα 29: Συνολικά λειτουργικά έσοδα



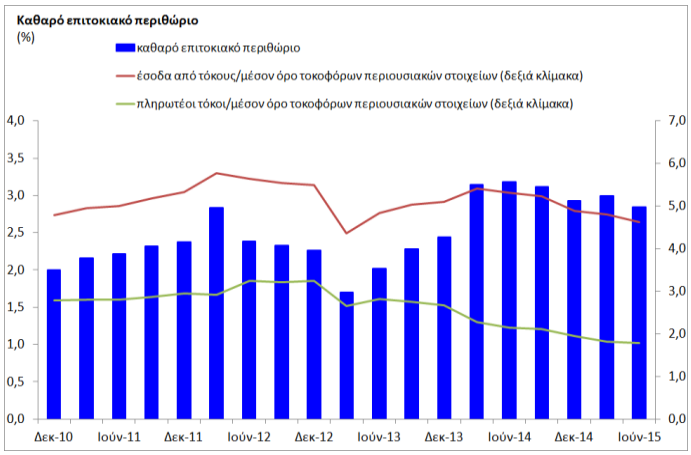
Το καθαρό περιθώριο επιτοκίου μειώθηκε στο 2,8% το δεύτερο τρίμηνο του 2015, από 3,0% τον Μάρτιο του 2015 (Διάγραμμα 30), καθώς ο τομέας αντιμετώπιζε μια αύξηση στο κόστος χρηματοδότησης, λόγω της μικρής αύξησης στην βάση καταθέσεων, αλλά και λόγω των ρυθμιστικών μέτρων που έλαβε η ΚΤΚ για τον περιορισμό του επιπέδου των επιτοκίων στα δάνεια.

Στην πραγματικότητα, μετά από την απότομη μείωση του καθαρού περιθωρίου επιτοκίου τον Μάρτιο του 2013 κατά 1,7%, ο δείκτης είχε ανοδική τάση από τότε, λόγω της προληπτικής παρέμβασης της ΚΤΚ για τη μείωση των καταθετικών επιτοκίων τον Απρίλιο του 2013, και μειώθηκε και πάλι το τρίτο τρίμηνο του 2014 με τη μείωση στα δανειστικά επιτόκια. Ως εκ τούτου, τα περιθώρια των δανείων είναι αρκετά σταθερά, αλλά μπορεί να δεχθούν μεγαλύτερη πίεση ως αποτέλεσμα του παρατεταμένου περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων και την εξομάλυνση της καμπύλης αποδόσεων. Η κερδοφορία των τραπεζών μπορεί, επομένως, να μειωθεί περαιτέρω εάν οι τράπεζες δεν πετύχουν να την αντισταθμίσουν με αύξηση στον όγκο των δανείων ή / και με τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου, πράγμα το οποίο είναι αρκετά δύσκολο υπό τις παρούσες συνθήκες.

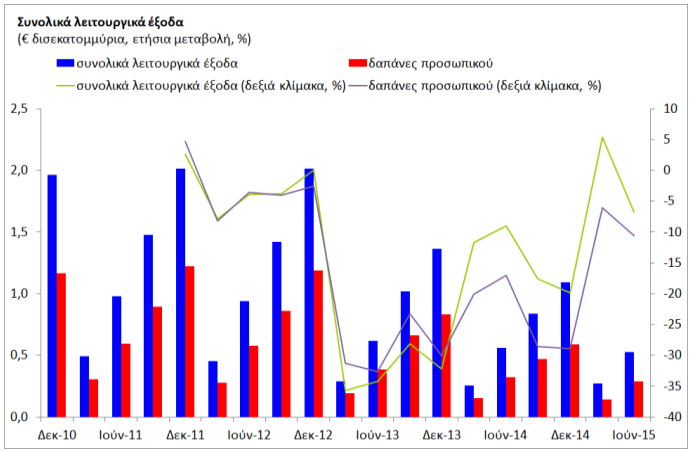
Η πλειοψηφία των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Κύπρο επικεντρώνεται στις παραδοσιακές δραστηριότητες διαμεσολάβησης και αντλεί το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της από τα καθαρά έσοδα από τόκους. Κατά συνέπεια, η εφαρμογή αυστηρότερων κριτηρίων δανεισμού, σε συνδυασμό με την πτώση της ζήτησης για δάνεια, έχει 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.

Σημειώθηκε μείωση στα συνολικά λειτουργικά έξοδα το δεύτερο τρίμηνο του 2015 σε σύγκριση με το αντίστοιχο περσινό τρίμηνο, με τα λειτουργικά έξοδα και τις δαπάνες προσωπικού να μειώνονται κατά 7,0% και 10,6% σε ετήσια βάση αντίστοιχα, αντιπροσωπεύοντας μειώσεις στον αριθμό προσωπικού, μειώσεις μισθών και κλείσιμο υπο-καταστημάτων, ως αποτέλεσμα της αναδιάρθρωσης του τομέα (Διάγραμμα 31). Κατά συνέπεια, υπήρξε μια μικρή βελτίωση στην λειτουργική αποτελεσματικότητα με τον δείκτη αποτελεσματικότητας (λειτουργικά έξοδα προς λειτουργικά έσοδα) να μειώνεται στο 35,3% τον Ιούνιο του 2015 για τον τραπεζικό τομέα (Διάγραμμα 32). Οι δείκτες λειτουργικής αποτελεσματικότητας των εγχώριων τραπεζών παραμένουν σημαντικά χαμηλότεροι σε σχέση με τον

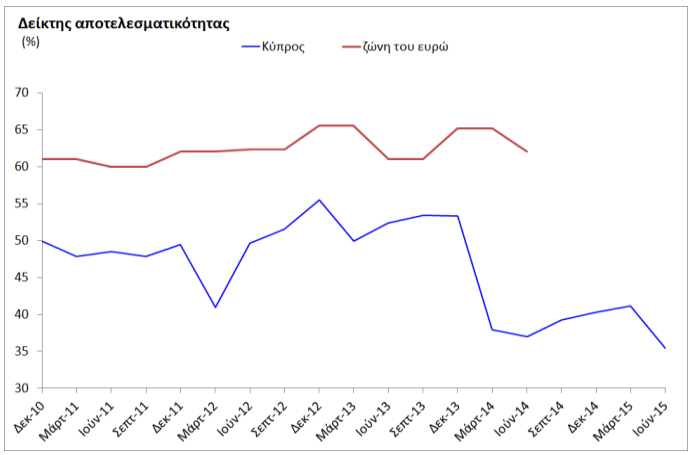
Διάγραμμα 30: Καθαρό περιθώριο επιτοκίου



Διάγραμμα 31: Συνολικά λειτουργικά έξοδα



Διάγραμμα 32: Δείκτης αποτελεσματικότητας

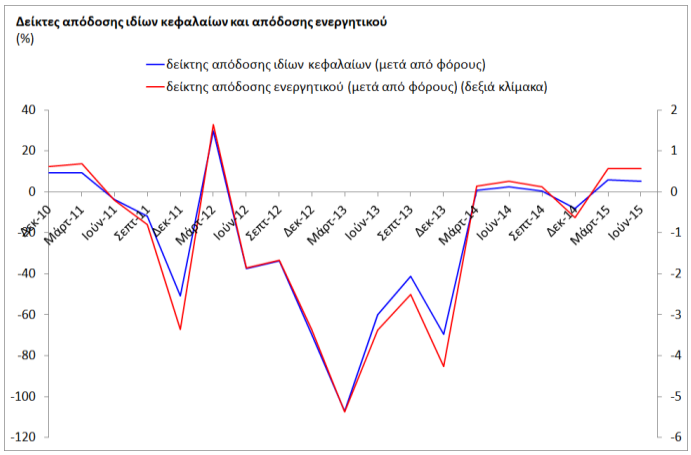


σταθμισμένο μέσο όρο της ΕΕ (62% στα μέσα του 2014) και είναι από τους χαμηλότερους στην ΕΕ σε σύγκριση με τα ενοποιημένα τραπεζικά στοιχεία της ΕΚΤ. Αυτό αντιπροσωπεύει ένα πρόσθετο θετικό αποτέλεσμα για τη μελλοντική κερδοφορία .

Η μείωση των λειτουργικών εξόδων αντιστάθμισε τη μείωση των λειτουργικών εσόδων με το συνολικό λειτουργικό κέρδος να σημειώνει μικρή ετήσια αύξηση της τάξης του 0,4% στο τέλος Ιουνίου του 2015. Χαμηλότερες απομειώσεις της τάξης των €672 εκατ. καταγράφηκαν για το έτος έως τον Ιούνιο του 2015. Τα πιο πάνω, σε συνδυασμό με χαμηλότερα λειτουργικά έξοδα είχαν ως αποτέλεσμα τη μικρή βελτίωση της κερδοφορίας σε σύγκριση με τα αποτελέσματα του προηγούμενου έτους.

Η αποτελεσματικότητα της κερδοφορίας των τραπεζών, που μετράται με βάση την απόδοση των στοιχείων ενεργητικού και την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων, έδειξε σημάδια βελτίωσης το 2015, με μια μικρή μείωση το δεύτερο τρίμηνο του 2015. Όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 33, ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού σε ετήσια βάση (μετά από φόρους) ανήλθε στο 0,6%, ενώ ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων σε ετήσια βάση ήταν 5,2%.

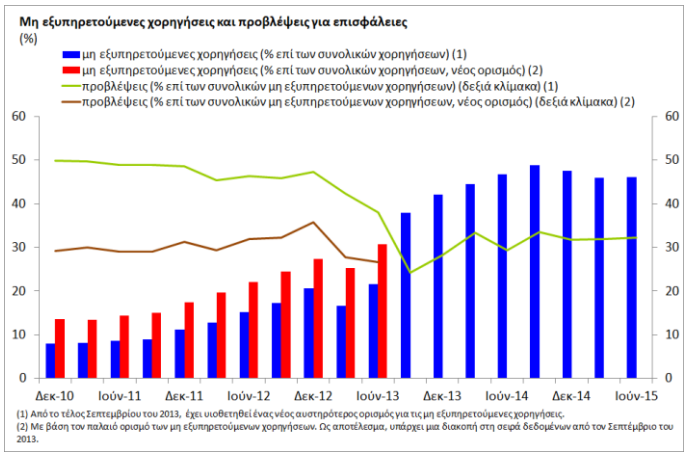
Διάγραμμα 33: Δείκτες απόδοσης ιδίων κεφαλαίων και απόδοσης ενεργητικού



Πιστοληπτική ποιότητα και ποιότητα δανειακού χαρτοφυλακίου

Μία από τις πιο σημαντικές προκλήσεις που αντιμετωπίζει ο τομέας είναι αναμφίβολα η οξεία επιδείνωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου και η αύξηση του επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων. Κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2013, η επιδείνωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και της ικανότητας αποπληρωμής των οφειλετών αντικατοπτρίστηκε στην απότομη αύξηση των προβληματικών δανείων, με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια να υπολογίζονται σύμφωνα με ένα νέο αυστηρότερο ορισμό. Η ποιότητα των δανειακών χαρτοφυλακίων συνέχισε να μειώνεται με τις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις να αντιπροσωπεύουν το 47% του δανειακού χαρτοφυλακίου τον Ιούνιο του 2015 (Διάγραμμα 34).

Διάγραμμα 34: Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις και προβλέψεις για επισφάλειες



Η εφαρμογή του νέου ορισμού για τις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις το Σεπτέμβριο του 2013 έφερε στην επιφάνεια το πραγματικό μέγεθος του προβλήματος. Παρά το γεγονός ότι ο ορισμός για τις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις στο παρελθόν δεν περιλάμβανε πιστωτικές διευκολύνσεις που εξασφαλίζονται πλήρως με εμπράγματες εξασφαλίσεις, η επιδείνωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου του κλάδου ήταν εμφανής από την τάση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων και τους δείκτες κάλυψης των προβλέψεων.

Παράλληλα, η επάρκεια των προβλέψεων για πιθανές ζημιές από δανειοδοτήσεις, που υπολογίζεται ως ποσοστό των συνολικών μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, ανήλθε στο 31,7% στο τέλος Ιουνίου του 2015 παραμένοντας σε σταθερό επίπεδο από τα μέσα του 2014.

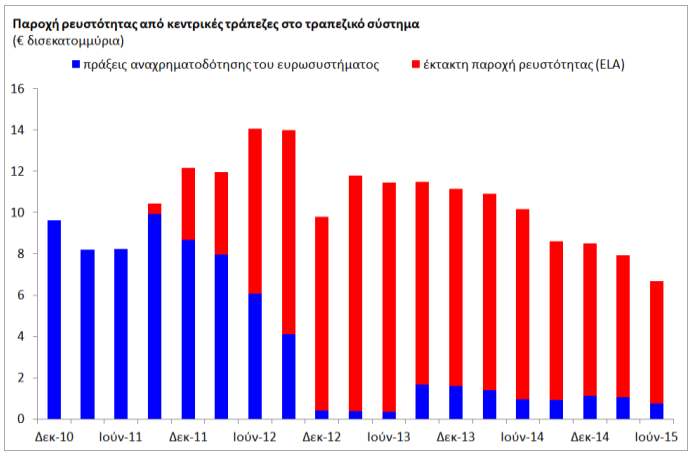
Η νομοθεσία για τις εκποιήσεις είναι ένας σημαντικός καταλύτης για την αντιμετώπιση της κατάστασης με τις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις, η οποία έχει ως στόχο να φέρει τους πελάτες στο τραπέζι των διαπραγματεύσεων και να επιτρέψει στον πελάτη και στην τράπεζα να βρουν από κοινού μια λύση.

Χρηματοδότηση και ρευστότητα

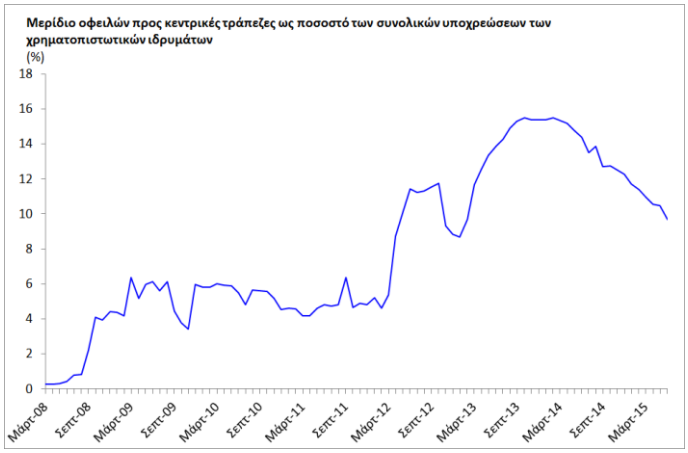
Τα συνολικά επίπεδα χρηματοδότησης των εγχώριων τραπεζών έχουν σταθεροποιηθεί μετά την αύξηση στον κίνδυνο χρηματοδότησης και τα μέτρα διάσωσης με ίδια μέσα (bail-in) των ανασφάλιστων καταθετών και του κλονισμού της εμπιστοσύνης το 2013. Αξίζει να σημειωθεί ότι έκτοτε ακολούθησε μια σειρά από θετικές εξελίξεις. Πρώτο, οι τράπεζες κατάφεραν να μειώσουν την εξάρτησή τους στη χρηματοδότηση από κεντρικές τράπεζες κατά €3,0 δις. μεταξύ του Σεπτεμβρίου του 2014 και του Σεπτεμβρίου του 2015 (Διάγραμμα 35). Η απαιτήσεις της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων της ζώνης του ευρώ σε ευρώ έχουν μειωθεί από το υψηλότερο επίπεδο των €11,4 δις. τον Μάρτιο του 2013 σε €4,9 δις. τον Σεπτέμβριο του 2015. Δεύτερο, η ρευστότητα στον τομέα έχει επωφεληθεί από την επιτυχή ανακεφαλαιοποίηση της Συνεργατικής Κεντρικής Τράπεζας από το κράτος ύψους €1,5 δις. τον Μάρτιο του 2014, καθώς και της Τράπεζας Κύπρου και της Ελληνικής Τράπεζας από ιδιωτικά μέσα. Επιπλέον, οι τράπεζες έχουν ανακτήσει την πρόσβαση σε μη εξασφαλισμένη και εξασφαλισμένη χρηματοδότηση μέσω των αγορών χρήματος. Οι εκροές καταθέσεων έχουν μειωθεί σημαντικά.

Κάποιες αρνητικές εξελίξεις, όπως για παράδειγμα γεωπολιτικές εντάσεις, θα μπορούσαν να προκαλέσουν εκ νέου εκροές καταθέσεων, ωστόσο θεωρούμε ότι οι εξελίξεις και οι προοπτικές είναι θετικές έχοντας υπόψη την αύξηση αποθεμάτων ρευστότητας και την πρόσφατη σταθεροποίηση στις ξένες καταθέσεις. Η πρόσβαση σε μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση σε βιώσιμο κόστος εξακολουθεί να αποτελεί πρόκληση για το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου καθώς η χρηματοδότηση από κεντρικές τράπεζες εξακολουθεί να αποτελεί σημαντικό μέρος της χρηματοδοτικής βάσης του τομέα (Διάγραμμα 36), ωστόσο αυτή παρουσιάζει συνεχή μείωση.

Διάγραμμα 35: Παροχή ρευστότητας από κεντρικές τράπεζες στο τραπεζικό σύστημα



Διάγραμμα 36: Μερίδιο οφειλών προς κεντρικές τράπεζες ως ποσοστό των συνολικών υποχρεώσεων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων



Κεφαλαιακή επάρκεια

Η επιστροφή στην κερδοφορία, έστω και σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, παρέχει ενίσχυση στα κεφάλαια. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας θεωρείται ως σημαντική ένδειξη της ανθεκτικότητας των τραπεζών σε ενδεχόμενες μελλοντικές ζημίες. Ο δείκτης κεφαλαίου κοινών μετοχών Κατηγορίας 1 των εγχώριων τραπεζών ανήλθε στο 15,1% τον Ιούνιο του 2015 σε σύγκριση με 12,9% τον Ιούνιο του 2014, κυρίως ως αποτέλεσμα της αύξησης κεφαλαίου στις μεγαλύτερες τράπεζες και λόγω της απομόχλευσης των δανείων (Διάγραμμα 37). 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.

Τον Ιούνιο του 2015, ο δείκτης συνολικής κεφαλαιακής επάρκειας αυξήθηκε στο 16,2%, ενώ ο δείκτης κεφαλαίων Κατηγορίας 1 διαμορφώθηκε στο 15,5%, αντανακλώντας την επιτυχή ανακεφαλαιοποίηση και βήματα προς την απομόχλευση τα οποία βοήθησαν στη μείωση των σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού, παρά την επιδείνωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου του τομέα.

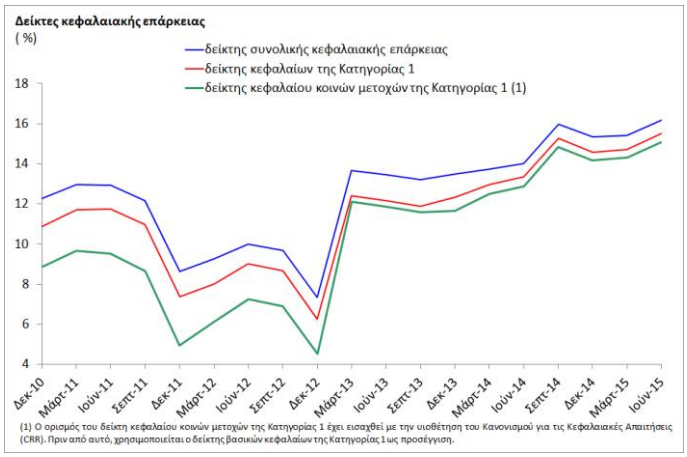
Τα σταθμισμένα με βάση τον κίνδυνο στοιχεία ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος εμφανίζουν σημεία σταθεροποίησης μετά την απότομη πτώση έπειτα από τα γεγονότα του 2013, με την πώληση των ελληνικών εργασιών και την εξυγίανση της Λαϊκής Τράπεζας. Η τάση μείωσης συνεχίστηκε και το δεύτερο τρίμηνο του 2015 αντανακλώντας τη συνεχιζόμενη απομόχλευση (Διάγραμμα 38). Συνολικά, τα σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού μειώθηκαν κατά 5,4% σε ετήσια βάση τον Ιούνιο του 2015.

Τα ίδια κεφάλαια και τα κεφάλαια κοινών μετοχών Κατηγορίας 1 παρέμειναν σχετικά σταθερά μετά τη μεγάλη αύξηση τον Μάρτιο του 2013 και την ένεση νέων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα της αξιολόγησης της ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων (Asset Quality Review) της ΕΚΤ και της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε επίπεδο ΕΕ της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών το 2014.

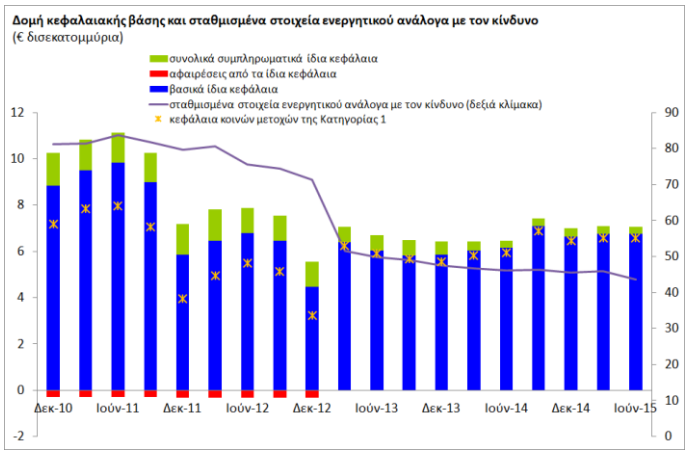
Κανονιστικές εξελίξεις

Από το 2013 σημειώθηκε μια σειρά από μεταρρυθμίσεις στην εποπτεία και στους κανονισμούς στο ρυθμιστικό πλαίσιο των πιστωτικών ιδρυμάτων, σύμφωνα με τους όρους και το χρονοδιάγραμμα που συμφωνήθηκαν στο μνημόνιο συναντίληψης μεταξύ της Κυπριακής Δημοκρατίας και του ΔΝΤ, της ΕΚΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Διάγραμμα 37: Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας



Διάγραμμα 38: Δομή κεφαλαιακής βάσης και σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού ανάλογα με τον κίνδυνο



Ο περί Εξυγίανσης Πιστωτικών και Άλλων Ιδρυμάτων Νόμος, 2013-2014 θεσπίστηκε για τη διάσωση και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων. Η ΚΤΚ ανέλαβε την εποπτεία και τη ρύθμιση των συνεργατικών πιστωτικών ιδρυμάτων τον Σεπτέμβριο του 2013. Επιπρόσθετα, αναθεωρήθηκαν τα ανώτατα όρια για πιστωτικές διευκολύνσεις σε διευθυντές και σε μετόχους με ειδική συμμετοχή, ενώ ταυτόχρονα εισήχθησαν και νέες απαιτήσεις εσωτερικής διακυβέρνησης που υπαγορεύουν ότι η πλειοψηφία των μελών στα Διοικητικά Συμβούλια των τραπεζών θα πρέπει να είναι ανεξάρτητοι σύμβουλοι.

Η εσωτερική διακυβέρνηση των πιστωτικών ιδρυμάτων έχει ενισχυθεί μέσω τροποποιήσεων στο υφιστάμενο πλαίσιο, μέσω της Οδηγίας περί Ρυθμίσεων Διακυβέρνησης και Διαχείρισης σε πιστωτικά ιδρύματα τον Αύγουστο του 2014. Η εν λόγω Οδηγία προβλέπει, μεταξύ άλλων, τη σύνθεση, την οργάνωση, τις λειτουργίες και τις βασικές αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου. Συγκεκριμένα προβλέπει για το επίπεδο των προς καταβολή αμοιβών, για το πλαίσιο κανονιστικής συμμόρφωσης, διαχείρισης κινδύνων, καθώς και για το σύστημα εσωτερικού ελέγχου.

Επιπλέον, ο ορισμός των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων τροποποιήθηκε με την έκδοση της Οδηγίας για τον Ορισμό των Μη-Εξυπηρετούμενων και αναδιαρθρωμένων πιστωτικών διευκολύνσεων του 2013, ούτως ώστε να αντικατοπτρίζει τις διεθνείς πρακτικές, έτσι ώστε τα δάνεια που είναι σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών να θεωρούνται ως μη εξυπηρετούμενα, ανεξάρτητα από την αξία των ενυπόθηκων εξασφαλίσεων.

Η περί της Διαχείρισης Καθυστερήσεων Οδηγία του 2013 θέσπισε το πλαίσιο για τη διαχείριση των καθυστερήσεων, καθώς και έναν Κώδικα Συμπεριφοράς για το χειρισμό Δανειοληπτών που αντιμετωπίζουν Οικονομικές Δυσκολίες μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων και δανειοληπτών έτσι ώστε να μπορούν να διεκπεραιώνονται επιτυχημένες και βιώσιμες αναδιαρθρώσεις. Με βάση τα προαναφερθέντα, ο ρόλος των υπηρεσιών διαμεσολάβησης μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων και των πελάτων τους έχει επεκταθεί για την επίτευξη δίκαιης αναδιάρθρωσης του χρέους. Τα πιστωτικά ιδρύματα υποβάλλουν στην ΚΤΚ τριμηνιαία έκθεση με δείκτες και στόχους, παρέχοντάς τη δυνατότητα στην ΚΤΚ να παρακολουθεί την πρόοδο στις αναδιαρθρώσεις και στη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων.

Η περί των Διαδικασιών Χορήγησης Νέων Πιστωτικών Διευκολύνσεων και των Διαδικασιών Αναθεώρησης Υφιστάμενων Πιστωτικών Διευκολύνσεων Οδηγία του 2013 ρυθμίζει θέματα σχετικά με τις διαδικασίες και πρακτικές που ακολουθούνται από τα πιστωτικά ιδρύματα για τη χορήγηση

δανείων προς τους πελάτες. Στόχος της Οδηγίας είναι να διαφοροποιήσουν οι τράπεζες τα κριτήρια δανεισμού περισσότερο προς τη δυνατότητα αποπληρωμής του δανειολήπτη και ολιγότερο στην παροχή εξασφαλίσεων περιουσιακών στοιχείων.

Επιπλέον, οι πρακτικές για τις προβλέψεις και τις απομειώσεις δανείων ρυθμίζονται από τις Οδηγίες περί της Απομείωσης Δανείων και των Διαδικασιών Διενέργειας Προβλέψεων, 2014-2015, που καθορίζουν τις διαδικασίες που πρέπει να ακολουθούνται για τον εντοπισμό, την αξιολόγηση και τη επιμέτρηση της απομείωσης των πιστωτικών διευκολύνσεων και τις απαιτήσεις δημοσιοποίησης των πολιτικών και μεθόδων αποτίμησης και της ανάλυσης του δανειακού χαρτοφυλακίου. Η Οδηγία αποσκοπεί στην εξασφάλιση συνετής εφαρμογής του σχετικού Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς σε αυτόν τον τομέα και για τις πιστωτικές διευκολύνσεις που απαιτούν προβλέψεις - όπως υποδεικνύεται από την ύπαρξη ενός γεγονότος ενεργοποίησης της απομείωσης - στο σωστό και έγκαιρο εντοπισμό και στη αναγνώριση επαρκών προβλέψεων, είτε σε ατομική ή συλλογική βάση. Στην περίπτωση ενυπόθηκων εξασφαλίσεων, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη συντηρητικές παραδοχές κατά τον υπολογισμό της δίκαιης αξίας του ακινήτου για την επιμέτρηση του ποσού απομείωσης. Η Οδηγία απαιτεί επίσης από τα πιστωτικά ιδρύματα να παρέχουν επαρκείς δημοσιοποιήσεις στις οικονομικές τους καταστάσεις, που να αντικατοπτρίζουν την ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου τους και τις πολιτικές τους για τα επίπεδα προβλέψεων έτσι ώστε οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων να αξιολογούν ορθά τη φύση και την έκταση των κινδύνων που αναλαμβάνουν τα πιστωτικά ιδρύματα.

Η περί του Ορισμού Λειτουργίας Συστήματος ή Μηχανισμού Ανταλλαγής, Συγκέντρωσης και Παροχής Δεδομένων μεταξύ των Αδειοδοτημένων Πιστωτικών Ιδρυμάτων Οδηγία του 2013, θεσπίζει τη δημιουργία μιας βάσης δεδομένων για την παρακολούθηση του πιστωτικού κινδύνου και των μεγάλων χρηματοδοτικών ανοιγμάτων, καθώς επιτρέπει στα ιδρύματα που συμμετέχουν να προσδιορίζουν το χρέος και την πιστοληπτική ικανότητα του κάθε δανειολήπτη.

Επιπλέον, οι ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων έχουν ενσωματωθεί και στο τακτικό πρόγραμμα εποπτικών ελέγχων.

Η περί της Κατάρτισης και Υποβολής Σχεδίων Ανάκαμψης Οδηγία καθορίζει τις ελάχιστες ρυθμίσεις και τα μέτρα που πρέπει να περιλαμβάνονται σε ένα σχέδιο ανάκαμψης, το

οποίο απαιτείται σύμφωνα με τον *περί Εξυγίανσης Πιστωτικών και Άλλων Ιδρυμάτων Νόμο, 2013-2014*.

Επιπλέον, η διαφάνεια και η αποτελεσματικότητα του πλαισίου καταπολέμησης του ξεπλύματος χρήματος έχει εδραιωθεί χάρη στην ενίσχυση των προληπτικών μέτρων και τη δημιουργία μητρώων καταπιστευμάτων, ενώ το πλαίσιο δέουσας επιμέλειας ως προς τον πελάτη βελτιώθηκε.

Ένα νέο πλαίσιο αναδιάρθρωσης δανείων έχει τεθεί σε εφαρμογή και οι τράπεζες έχουν δημιουργήσει μονάδες διαχείρισης των προβληματικών δανείων. Από τον Απρίλιο του 2015, έχει ψηφιστεί νομοθεσία προς τη διευκόλυνση των εκποιήσεων και αυτό έχει συμπληρωθεί με ένα νέο εκσυγχρονισμένο πλαίσιο αφερεγγυότητας. Αυτό το νέο νομοθετικό πακέτο περί αφερεγγυότητας έχει σχεδιαστεί για να βοηθήσει τους δανειολήπτες να αναδιαρθρώσουν το χρέος τους και θα είναι ευκολότερο για τις τράπεζες να απαιτούν πληρωμή ή να γίνεται κατάσχεση των περιουσιακών στοιχείων.

Μια νέα νομοθεσία που θα επιτρέψει στις τράπεζες να πωλούν δάνεια σε τρίτους, η οποία αποτελεί μέρος του προγράμματος μακροοικονομικής προσαρμογής της Κύπρου, αναμένεται να ψηφιστεί μέχρι το τέλος του έτους, η οποία θα έχει ως στόχο να βοηθήσει τις τράπεζες να μπορούν να μεταφέρουν μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις εκτός των ισολογισμών τους.

Κίνδυνοι που αντιμετωπίζει ο τραπεζικός τομέας

Μεσοπρόθεσμα, τα πιστωτικά ιδρύματα αντιμετωπίζουν μια σειρά από ενδεχόμενους κινδύνους καθώς συνεχίζουν να λειτουργούν σε ένα υποτονικό περιβάλλον. Ο πιστωτικός κίνδυνος, που απορρέει από τα δάνεια προς εγχώρια νοικοκυριά και μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, παραμένει ιδιαίτερα αυξημένος, όπως αποδεικνύεται από την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων και το υψηλό επίπεδο τους σε σχέση με το ΑΕΠ, ενώ η μείωση της ικανότητας εξυπηρέτησης του χρέους τους που απορρέει από την παρατεταμένη οικονομική ύφεση θα μπορούσε να οδηγήσει σε περαιτέρω επιδείνωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου του τομέα. Η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, σε συνδυασμό με τη συνεχιζόμενη διόρθωση στις τιμές των ακινήτων, θα οδηγήσει σε υψηλά επίπεδα προβλέψεων και συνεπώς να ασκήσει σημαντική πίεση στα αποτελέσματα των πιστωτικών ιδρυμάτων και του επιπέδου των ιδίων κεφαλαίων τους. Σε περίπτωση που οι τιμές των ακινήτων συνεχίσουν την πτωτική πορεία πέραν των τρεχουσών προσδοκιών, οι τράπεζες θα πρέπει να αναγνωρίσουν επιπλέον απομειώσεις στην αξία των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων, οδηγώντας σε

αρνητικό αντίκτυπο στα κεφάλαια και στην κερδοφορία. Ωστόσο, αυτήν την περίοδο οι τιμές των ακινήτων φαίνεται να έχουν σταθεροποιηθεί στο κατώτατο επίπεδο και αν συνεχιστεί αυτή η τάση, αναμένεται να οδηγήσει σε θετικό αποτέλεσμα.

Επιπλέον, η διαθεσιμότητα πίστωσης για τους δανειολήπτες είναι περιορισμένη, όπως φαίνεται και από τα αποτελέσματα της τελευταίας έρευνας της ΕΚΤ για τις χορηγήσεις των τραπεζών (ECB Bank Lending Survey) τον Απρίλιο του 2015. Η περιορισμένη ρευστότητα και κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων, μαζί με την πίεση στην ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου και τις αδύνατες μακροοικονομικές συνθήκες, έχουν οδηγήσει στην εφαρμογή αυστηρότερων πιστωτικών κριτηρίων για δάνεια τόσο προς τα νοικοκυριά ως και προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις. Η επανέναρξη της παροχής ικανοποιητικών πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία εξακολουθεί να είναι πολύ μακριά. Χωρίς πρόσβαση σε πιστώσεις, η κατανάλωση και οι εγχώριες επενδύσεις θα παραμείνουν υποτονικές, αναστέλλοντας μια γρήγορη 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 νέων δανείων προς τις επιλέξιμες ΜΜΕ, αναμένεται να έχουν θετικό αντίκτυπο στην παροχή πιστώσεων.

Αναπόφευκτα, τα πιστωτικά ιδρύματα δεν έχουν άλλη επιλογή από το να διαχειρίζονται ενεργά τα καθυστερημένα δάνεια, και, αν χρειαστεί, να εκποιήσουν τις εξασφαλίσεις των δανείων. Θα πρέπει να τονιστεί όμως, ότι η πώληση των εξασφαλίσεων των δανείων θα πρέπει να γίνεται με προσοχή καθώς οι μαζικές εκποιήσεις θα οδηγήσουν σε απότομες μειώσεις στις τιμές των ακινήτων, δημιουργώντας αρνητικές αλληλεπιδράσεις μεταξύ της πραγματικής οικονομίας και του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Ενώ οι εντάσεις για κρατική χρεοκοπία έχουν υποχωρήσει πρόσφατα, θα μπορούσε να υπάρξει κίνδυνος υποβάθμισης της ικανότητας του κράτους να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του λόγω αδύνατων δημόσιων οικονομικών. Ωστόσο, η αποφασιστική εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που προβλέπονται στο Μνημόνιο μέχρι τώρα, φαίνεται να έχει θετικό αποτέλεσμα.

Η οικονομική αβεβαιότητα στην Ελλάδα και κάθε ενδεχόμενη πολιτική αβεβαιότητα θα μπορούσε να εκθέσει σε κίνδυνο τον τομέα των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Κύπρο.

Ολοκληρώνοντας, η αντιμετώπιση του υψηλού επιπέδου των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων παραμένει η βασική προτεραιότητα για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και την επαναφορά στην ανάπτυξη. Τα νέα πλαίσια για τις εκποιήσεις και την αφερεγγυότητα αποτελούν ένα σημαντικό βήμα προόδου, και ενώ έχει επιτευχθεί μέχρι στιγμής σημαντική πρόοδος, απαιτούνται περαιτέρω προσπάθειες.

VII. Ασφαλιστικός τομέας

Ο εγχώριος ασφαλιστικός τομέας βιώνει μια περίοδο χαμηλών ρυθμών ανάπτυξης και μειωμένης παραγωγής ασφαλίστρων λόγω της αδύναμης οικονομικής δραστηριότητας και το χαμηλό επίπεδο των επιτοκίων. Ενώ η πρόσφατη μέτρια βελτίωση του οικονομικού κλίματος, αν διατηρηθεί, θα στηρίξει τον τομέα, το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών αποδόσεων και επιτοκίων συνεχίζει να παρουσιάζει προκλήσεις για την κερδοφορία του τομέα τόσο του κλάδου ζωής όσο και του γενικού κλάδου. Οι εγχώριες ασφαλιστικές εταιρείες έχουν εκτεταμένες διασυνδέσεις με τις κεφαλαιαγορές μέσω των επενδύσεων τους, ενώ οι ανεπιθύμητοι κίνδυνοι που μπορεί να προκύψουν στον τομέα μπορεί να επηρεάσουν τη χρηματοοικονομική δραστηριότητα.

Ο έντονος ανταγωνισμός σε δύσκολες συνθήκες δημιουργεί ανησυχίες για την κερδοφορία του ασφαλιστικού τομέα, με την κερδοφορία να εξαρτάται ολοένα και περισσότερο από την απόδοση των επενδύσεων. Η ασφαλιστικές εταιρείες κλάδου ζωής αντιμετωπίζουν προκλήσεις στην παραγωγή νέας κερδοφόρας δραστηριότητας. Η εισαγωγή της Οδηγίας Φερεγγυότητα ΙΙ (Solvency II) την 1η Ιανουαρίου του 2016 μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα εφαρμογής για ορισμένες ασφαλιστικές επιχειρήσεις στον τομέα και μπορεί να οδηγήσει σε κάποιες συγχωνεύσεις ή εξαγορές εταιρειών.

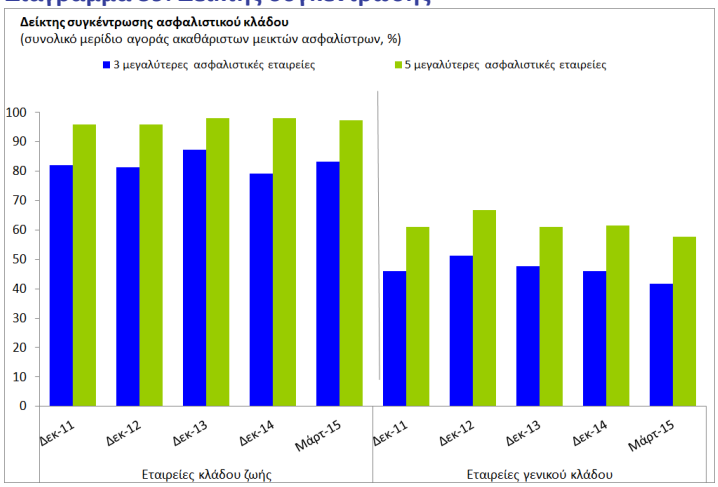
Στο κεφάλαιο αυτό εξετάζονται οι κυριότερες εξελίξεις στον εγχώριο ασφαλιστικό τομέα και αξιολογούνται οι δυνητικοί κίνδυνοι που αντιμετωπίζει ο εν λόγω τομέας. Η ανάλυση επικεντρώνεται στις 25 εγχώριες ασφαλιστικές εταιρείες οι οποίες ασκούν το σύνολο ή το μεγαλύτερο μέρος των δραστηριοτήτων τους στην Κύπρο και εποπτεύονται από την Υπηρεσία Ελέγχου Ασφαλιστικών Εταιρειών (ΥΕΑΕ) του Υπουργείου Οικονομικών. Η αξιολόγηση του τομέα βασίστηκε αποκλειστικά σε στοιχεία που υποβλήθηκαν από τις εταιρείες και που παρείχε η ΥΕΑΕ στην ΚΤΚ. Τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν για την αξιολόγηση ήταν τα επιμέρους στατιστικά στοιχεία κατά την 31η Μαρτίου 2015 και στοιχεία για τις επενδύσεις για τον Ιούνιο του 2015.

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 τόσο στον κλάδο ζωής όσο και στον γενικό κλάδο.

Η εγχώρια ασφαλιστική αγορά χαρακτηρίζεται από παρατεταμένα υψηλό βαθμό συγκέντρωσης, με βάση τα μεικτά ασφάλιστρα, με τα επίπεδα συγκέντρωσης να είναι σημαντικά υψηλότερα στον κλάδο ζωής. Συγκεκριμένα, το μερίδιο των ασφαλίστρων στις τρείς μεγαλύτερες εταιρείες κλάδου ζωής, σε μεικτή βάση, αυξήθηκε στο 83% του συνόλου τον Μάρτιο του 2015, ενώ το αντίστοιχο μερίδιο για τον γενικό κλάδο μειώθηκε περίπου στο 42% του συνόλου (Διάγραμμα 39).

Διάγραμμα 39: Δείκτης συγκέντρωσης



Χρηματοοικονομική κατάσταση

Παραγωγή ασφαλίστρων

Ως συνέπεια των δύσκολων οικονομικών συνθηκών, η παραγωγή ασφαλίστρων στον ασφαλιστικό τομέα μειώθηκε αισθητά το 2012, 2013 και 2014. Η μείωση ήταν πιο αισθητή στον κλάδο ζωής, απόρροια κυρίως της επιδεινούμενης ζήτησης και της διστακτικότητας των τραπεζών να πωλήσουν τα «τραπεζοασφαλιστικά» προϊόντα (bancassurance), δεδομένης της ευαισθησίας του κλάδου ζωής στην επικρατούσα κατάσταση της οικονομίας.

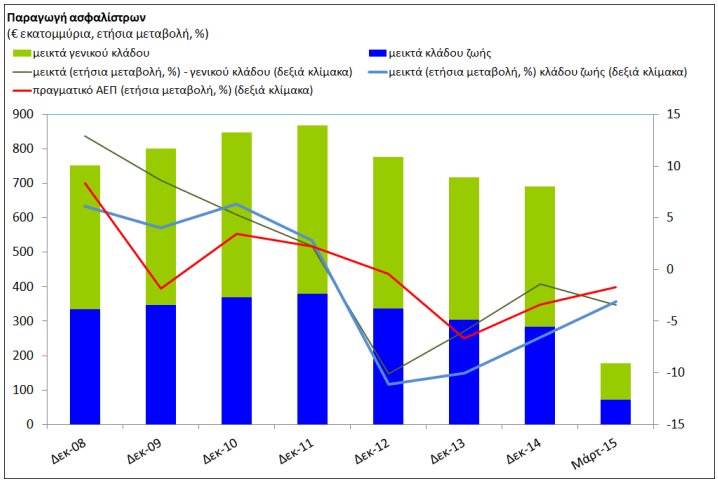
Ενώ η παραγωγή μεικτών ασφαλίστρων παραμένει υποτονική, η κατάσταση έχει κάπως βελτιωθεί, μετά τα γεγονότα του Μαρτίου του 2013. Συγκεκριμένα, τα συνολικά μεικτά εγγεγραμμένα ασφάλιστρα τον Μάρτιο του 2015 μειώθηκαν κατά 3,3% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος (Διάγραμμα 40). Η πρόκληση για τις ασφαλιστικές εταιρείες κλάδου ζωής είναι η προσέλκυση νέας εργασίας και εσόδων, τα οποία αποτελούν βασικούς μοχλούς για τη μελλοντική κερδοφορία λόγω της έμφασης του κλάδου ζωής στο μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Απαιτήσεις και εξαγορές ασφαλιστήριων συμβολαίων

Μετά την ανοδική τάση εξαγορών και διακοπών ασφαλιστήριων συμβολαίων στον κλάδο ζωής κατά τα προηγούμενα έτη, κυρίως λόγω της απώλειας της εμπιστοσύνης στον τραπεζικό τομέα, το ποσοστό των εξαγορών και των ακυρώσεων έχει αρχίσει να σταθεροποιείται (Διάγραμμα 41). Ενώ η επίδραση ήταν μικρότερη για τα ασφαλιστήρια ζωής μεταβλητής απόδοσης (unit-linked) όπου ο ασφαλισμένος αναλαμβάνει τον επενδυτικό κίνδυνο, υπήρξε σημαντική απώλεια μελλοντικών εσόδων που θα κάλυπταν τα έξοδα. Τα μελλοντικά έσοδα έχουν πλέον αρχίσει να ανακάμπτουν.

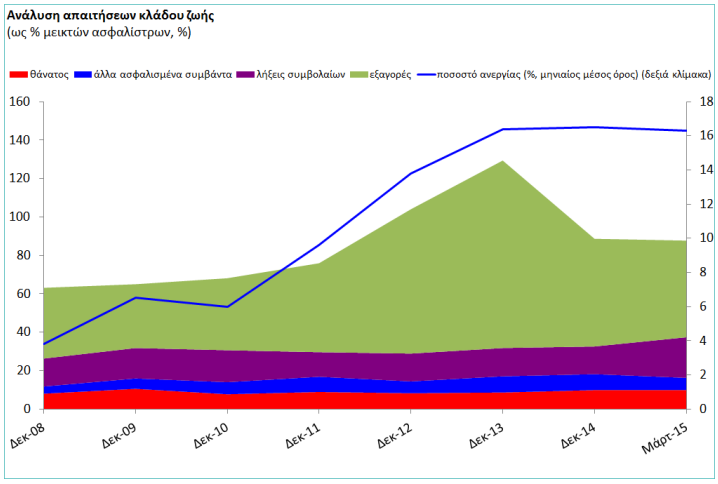
Για το γενικό κλάδο, οι δείκτες εξόδων και απαιτήσεων, βάσει δεδουλευμένων ασφαλίστρων διατηρήθηκαν σε σταθερά επίπεδα αντικατοπτρίζοντας τις προσπάθειες των ασφαλιστικών εταιρειών για περιορισμό του κόστους και για ενίσχυση της λειτουργικής τους αποτελεσματικότητας. Παρά το γεγονός ότι οι δόλιες απαιτήσεις είναι πιο συχνό φαινόμενο κατά τη διάρκεια περιόδων ύφεσης, αντανακλώντας οικονομικές και κοινωνικές συνθήκες, αυτό δεν έχει παρατηρηθεί. Ο μεικτός δείκτης ζημιών[9] (combined ratio), που ανήλθε στο 75% τον Μάρτιο του 2015, εξακολουθεί να βρίσκεται σε αρκετά χαμηλότερο επίπεδο από το 100% υποδηλώνοντας κερδοφορία από την ανάληψη κινδύνων (underwriting).

Διάγραμμα 40: Παραγωγή ασφαλίστρων

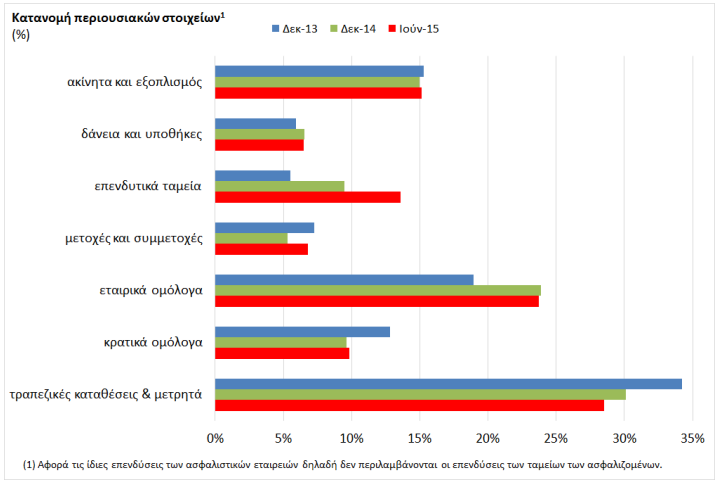


Σημείωση: Τα στοιχεία για το Μάρτιο του 2015 είναι η παραγωγή τριών μηνών (Ιανουάριος-Μάρτιος, 2015). Τα στοιχεία για το Δεκέμβριο είναι τα ασφάλιστρα για το πλήρες έτος

Διάγραμμα 41: Ανάλυση απαιτήσεων κλάδου ζωής



Διάγραμμα 42: Κατανομή στοιχείων ενεργητικού



Ενεργητικό και επενδύσεις

Λόγω της οικονομικής ύφεσης, το σύνολο του ενεργητικού του εγχώριου ασφαλιστικού τομέα μειώθηκε σημαντικά μεταξύ 2011 και 2012, και επιπλέον κατά 8,6% μεταξύ 2012 και 2013 σε €2,5 δις. Μια μικρή αύξηση της τάξης του 1,1% και 1,5% παρατηρήθηκε κατά το 2014 και 2015 αντίστοιχα. Οι επενδύσεις αποτελούν το μεγαλύτερο στοιχείο του ενεργητικού στον ισολογισμό των εγχώριων ασφαλιστικών εταιρειών, αντιπροσωπεύοντας το 87% του συνολικού ενεργητικού, τον Ιούνιο του 2015. Το ποσό ιδίας επένδυσης[10] ανήλθε στο €1,29 δις., με τις ασφαλιστικές εταιρείες κλάδου ζωής να έχουν το μεγαλύτερο μερίδιο (66%). Εκτός από τις ίδιες επενδύσεις, οι ασφαλιστικές εταιρείες έχουν και το ποσό των €1 δις. σε ταμεία τύπου unit-linked, όπου ο ασφαλισμένος αναλαμβάνει τον επενδυτικό κίνδυνο.

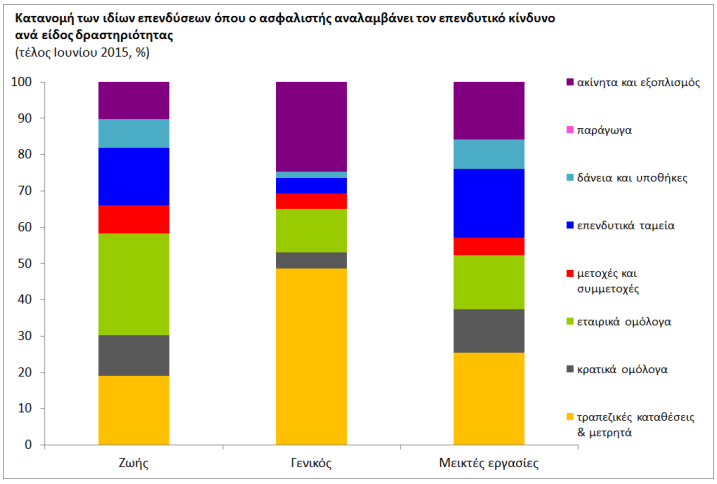
Τα μετρητά και οι τραπεζικές καταθέσεις αποτελούν τη μεγαλύτερη ενιαία κατηγορία των ιδίων επενδύσεων, στο 29% περίπου των ιδίων επενδύσεων τον Ιούνιο του 2015, και ακολουθούν τα χρεόγραφα τα οποία χωρίζονται σε εταιρικά (23,7%) και κρατικά (9,8%). Αυτό καταδεικνύει τη σημασία των ασφαλιστικών εταιρειών στην παροχή χρηματοδότησης τόσο για κυβερνήσεις όσο και για τις επιχειρήσεις. Όπως παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 42, από τον Δεκέμβριο του 2013 βλέπουμε μια μεταστροφή επενδύσεων από κρατικά σε εταιρικά ομόλογα, μείωση του ποσοστού σε μετρητά και καταθέσεις καθώς και σημαντική αύξηση του ποσοστού που κατέχουν σε επενδυτικούς οργανισμούς.

Όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 43, υπάρχει μεγαλύτερη διασπορά στις επενδύσεις στον κλάδο ζωής, με τα εταιρικά ομόλογα να αποτελούν τη μεγαλύτερη κατηγορία των περιουσιακών στοιχείων. Για τον γενικό κλάδο, ένα μεγάλο ποσοστό επενδύσεων είναι σε μετρητά και καταθέσεις, με τα ακίνητα και τα εταιρικά ομόλογα να ακολουθούν.

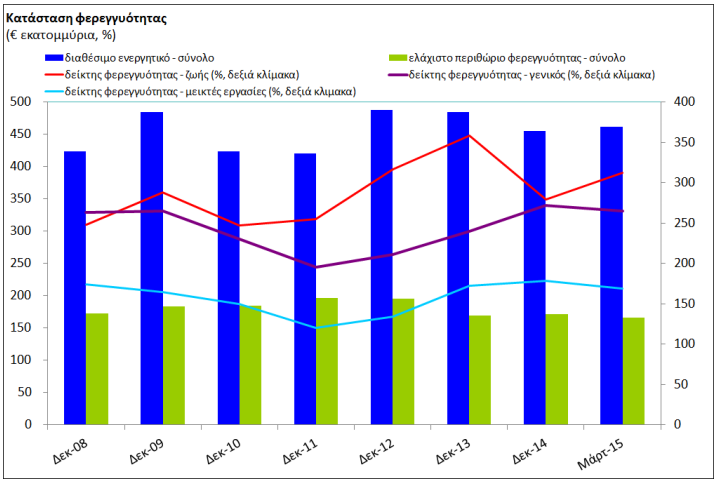
Κεφαλαιακή επάρκεια

Σύμφωνα με οδηγίες της ΥΕΑΕ, οι ασφαλιστικές εταιρείες οφείλουν να διατηρούν εγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία αξίας ίσης τουλάχιστον με το ελάχιστο περιθώριο φερεγγυότητας[11] ή με το εγγυητικό κεφάλαιο[12], όποιο εκ των δύο είναι μεγαλύτερο.

Διάγραμμα 43: Κατανομή ιδίων επενδύσεων



Διάγραμμα 44: Κεφαλαιακή επάρκεια



9 Ο μεικτός δείκτης ζημιών υπολογίζεται ως εξής: πραγματοποιθείσες απαιτήσεις συν τα έξοδα 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 ασφαλίστρων και είναι μια ανεστραμμένη μέτρηση της κερδοφορίας των σχετικών δραστηριοτήτων αναδοχής κινδύνου.

[10] Ίδια επένδυση αποτελείται από επενδύσεις όπου ο ασφαλιστής φέρει τον επενδυτικό κίνδυνο (οι επενδύσεις τύπου 'unit-linked' εξαιρούνται)

[11] Καθορίζεται ξεχωριστά για κάθε ασφαλιστική εταιρεία βάσει των σχετικών οδηγιών της ΥΕΑΕ

[12] Σύμφωνα με σχετικές οδηγίες της ΥΕΑΕ, το εγγυητικό κεφάλαιο αυξήθηκε από €3,5 εκατ. στα €3,7 εκατ. την 31η Δεκεμβρίου 2012 τόσο στο κλάδο ζωής όσο και για τον γενικό κλάδο

Ο δείκτης φερεγγυότητας[13] των υπό εξέταση ασφαλιστικών εταιρειών παρέμεινε σχετικά σταθερός (Διάγραμμα 44), έχοντας αυξηθεί οριακά τον Μάρτιο του 2015, ειδικά για τις εταιρείες κλάδου ζωής. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η διασπορά στους επιμέρους δείκτες φερεγγυότητας ήταν αρκετά εκτενής, αντανακλώντας τη μεγάλη απόκλιση στα επιμέρους επίπεδα κεφαλαιακής επάρκειας. Κατά μέσο όρο, όμως, η ικανότητα απορρόφησης κραδασμών στον ασφαλιστικό τομέα παραμένει ικανοποιητική.

Κίνδυνοι που αντιμετωπίζει ο ασφαλιστικός τομέας

Η χαμηλή αύξηση ασφαλίστρων και νέας εργασίας: Η πρόσφατη ύφεση, η επιδείνωση του μακροοικονομικού κλίματος και η μειωμένη οικονομική ανάπτυξη επηρέασε αρνητικά την ασφαλιστική αγορά με σημαντική μείωση σε παραγωγή ασφαλίστρων, κυρίως στον κλάδο ζωής. Παρόλα αυτά, οι εταιρείες συνεχίζουν να παρουσιάζουν θετικά αποτελέσματα κερδοφορίας, και η επάρκεια των εποπτικών τους κεφαλαίων παραμένει σταθερή.

Κίνδυνος ρευστότητας: Η ρευστότητα των υπό ανασκόπηση ασφαλιστικών εταιρειών επηρεάστηκε αρνητικά από τις τραπεζικές εξελίξεις του 2013 και τους περιορισμούς που επιβλήθηκαν στις τραπεζικές συναλλαγές, οι οποίες οδήγησαν σε αύξηση των εξαγορών και ακυρώσεις ασφαλιστηρίων συμβολαίων.

Σε συνδυασμό με την αργή οικονομική ανάπτυξη και τη μειωμένη ζήτηση στην αγορά ακινήτων, ο κίνδυνος ρευστότητας αναμένεται να συνεχίσει να επιβαρύνει τις ασφαλιστικές εταιρείες και μάλιστα να αυξηθεί σε ορισμένες περιπτώσεις.

Επενδυτικός κίνδυνος σε ακίνητα: Η πτώση στις τιμές των ακινήτων, σε συνδυασμό με την έλλειψη ρευστότητας στην εν λόγω επένδυση δημιουργούν πρόσθετη επιβάρυνση για τις ασφαλιστικές εταιρείες που είναι σημαντικοί επενδυτές στην αγορά ακινήτων. Περαιτέρω μείωση στις αξίες των ακινήτων θα μπορούσε να αναμένεται μετά την πρόσφατη ψήφιση της νομοθεσίας για τις εκποιήσεις, η οποία μπορεί να δημιουργήσει την ανάγκη για επιπλέον κεφάλαια για ορισμένες ασφαλιστικές εταιρείες.

Μειωμένη κερδοφορία: Η αύξηση στις εξαγορές και ακυρώσεις ασφαλιστηρίων συμβολαίων στον κλάδο ζωής και οι ακυρώσεις συμβολαίων στον γενικό κλάδο ασκεί πτωτικές πιέσεις στα υφιστάμενα συμβόλαια και στα ασφάλιστρα. Οι ασφαλιστικές εταιρείες κλάδου ζωής αντιμετωπίζουν

[13] Διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία προς ελάχιστο περιθώριο φερεγγυότητας

προκλήσεις στην παραγωγή νέας κερδοφόρας δραστηριότητας και η μείωση στα υφιστάμενα συμβόλαια θα οδηγήσει στην ανάγκη μείωσης των εξόδων.

Πιστωτικός κίνδυνος: Το επιδεινούμενο οικονομικό κλίμα καθιστά ολοένα και πιο δύσκολη την είσπραξη ασφαλίστρων που οφείλονται στις ασφαλιστικές εταιρείες από πελάτες και ασφαλιστικούς πράκτορες, και τα υπόλοιπα των χρεωστών ολοένα και αυξάνονται.

Κίνδυνος συγκέντρωσης: Μετά την επιβολή των περιορισμών στη διακίνηση κεφαλαίων μετά τα γεγονότα του 2013, οι περιορισμοί στις συναλλαγές επηρέασαν την ικανότητα των ασφαλιστικών εταιρειών να μειώσουν τα υψηλά ποσοστά συγκέντρωσης σε ορισμένους αντισυμβαλλόμενους, κυρίως εγχώριες τράπεζες. Λόγω των επερχόμενων απαιτήσεων της Οδηγίας «Φερεγγυότητα ΙΙ», οι χαμηλές αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας των εγχώριων τραπεζών ενδεχομένως να δημιουργήσουν πρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις για τις ασφαλιστικές εταιρείες. Μετά την άρση των περιορισμών στη διακίνηση κεφαλαίων, οι ασφαλιστικές εταιρείες μετακινούν τις καταθέσεις τους σε τράπεζες με πιο υψηλή πιστοληπτική ικανότητα, τόσο τοπικά όσο και στο εξωτερικό, ή σε άλλο είδος επενδύσεων για τις οποίες απαιτούνται χαμηλότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις.

Περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων: Το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, το οποίο αποτελεί μια σημαντική ανησυχία στην ευρωπαϊκή ασφαλιστική αγορά, πλήττει πλέον και την Κυπριακή ασφαλιστική αγορά. Τα επιτόκια στις καταθέσεις και στα ομόλογα μειώνονται, με αποτέλεσμα όχι μόνο να περιορίζονται τα επενδυτικά έσοδα, αλλά και να αυξάνονται οι αναλογιστικές τεχνικές προβλέψεις στον κλάδο ζωής, λόγω της χρήσης χαμηλότερων επιτοκίων αποτίμησης.

Η διασπορά των επενδύσεων είναι ζωτικής σημασίας στο πλαίσιο της Οδηγίας Φερεγγυότητα ΙΙ, λόγω της υψηλής κεφαλαιακής επιβάρυνσης στην περίπτωση που δεν υπάρχει επαρκής διασπορά στις επενδύσεις. Οι ασφαλιστικές εταιρείες στρέφονται επομένως προς τα επενδυτικά ταμεία και τράπεζες του εξωτερικού, παρά τις χαμηλότερες αποδόσεις. Μπορεί επίσης να παρατηρηθεί στροφή των επενδύσεων προς εταιρικά ομόλογα (Διάγραμμα 42).

Ο κλάδος ζωής εξακολουθεί να αντιμετωπίζει δύσκολες συνθήκες λειτουργίας καθώς το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων έχει αντίκτυπο στην κερδοφορία των εγγυημένων προϊόντων που είχαν πωληθεί από τις ασφαλιστικές εταιρείες προηγουμένως. Πλέον δεν προσφέρονται νέα προϊόντα με εγγυημένες αποδόσεις. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις στον κλάδο ζωής σημαίνουν ότι όταν οι επενδύσεις τους

λήξουν, οι ασφαλιστικές εταιρείες θα πρέπει να επανεπενδύσουν σε νέες επενδύσεις με χαμηλότερες αποδόσεις - στο τρέχον οικονομικό κλίμα.

Απαιτήσεις Φερεγγυότητας ΙΙ: Η νέα οδηγία Φερεγγυότητα ΙΙ θα τεθεί σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2016. Οι ασφαλιστικές εταιρείες θα πρέπει να ανταποκριθούν σε ένα νέο περιβάλλον με αυξημένες εποπτικές απαιτήσεις και συμμόρφωση. Οι εταιρείες οφείλουν να επανεξετάσουν το πλαίσιο διακυβέρνησής τους, αλλά και την ανάληψη κινδύνων και την άντληση πρόσθετων κεφαλαίων έναντι των κινδύνων αυτών.

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. Ωστόσο, η εισαγωγή της μπορεί να έχει επιπτώσεις για την χρηματοοικονομική σταθερότητα του ασφαλιστικού τομέα στην Ευρώπη και στην Κύπρο, αλλά και έμμεσα για άλλους χρηματοοικονομικούς τομείς με τους οποίους οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις έχουν διασυνδέσεις, μέσω της μακροπρόθεσμης χρηματοδότησής τους, όπως σε τράπεζες και κυβερνήσεις.

Η άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΙΟΡΑ) για τη Φερεγγυότητα ΙΙ του 2014, όπου τέθηκε υπό δοκιμασία η αντοχή των ασφαλιστικών επιχειρήσεων σε όλη την Ευρώπη, δεν έδειξε κάποια αιτία για ανησυχία για τις εγχώριες ασφαλιστικές εταιρείες. Παρόλο που τα αποτελέσματα έδειξαν ότι ορισμένες μικρές και μεσαίου μεγέθους εταιρείες γενικού κλάδου παρουσίασαν έλλειμμα φερεγγυότητας, έχουν γίνει διορθωτικές ενέργειες από τότε, μια εκ των οποίων είναι η μείωση της έκθεσής τους σε Κυπριακές τράπεζες.

Η εφαρμογή του Γενικού Σχεδίου Υγείας (ΓεΣΥ): Η ιατροφαρμακευτική ασφάλιση αποτελεί σημαντικό μέρος των εσόδων από ασφάλιστρα των εταιρειών κλάδου ζωής και γενικού κλάδου (€99 εκατομμύρια για το 2013[14] που αντιπροσωπεύει περίπου το 14% της συνολικής παραγωγής). Η εφαρμογή του ΓεΣΥ χωρίς τη συμμετοχή των ασφαλιστικών εταιρειών θα οδηγήσει σε σημαντική μείωση των εργασιών και των εσόδων τους.

[14] Πηγή - ΥΕΑΕ

Συνολική αξιολόγηση και προοπτική

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 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 τις τράπεζες, αποτελούνται από σχετικά μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις που προστατεύουν τις ασφαλιστικές εταιρείες από τον κίνδυνο έλλειψης ρευστότητας που μπορεί να αντιμετωπίσουν οι τράπεζες. Ως αποτέλεσμα, οι ασφαλιστικές εταιρείες τείνουν να έχουν μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα και μπορεί να λειτουργούν ως σταθερή και ασφαλής πηγή επενδύσεων σε περιόδους κρίσης.

Οι ασφαλιστικές εταιρείες παίζουν σημαντικό ρόλο στην ενίσχυση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος λόγω των μεγάλων επενδύσεών τους στις χρηματοοικονομικές αγορές. Είναι μεγάλοι επενδυτές σε μετοχές, κρατικά ομόλογα και εταιρικά ομόλογα, έχουν στενές διασυνδέσεις με τις τράπεζες και άλλα χρηματοοικονομικά ιδρύματα που μπορεί να προκαλέσουν κινδύνους μετάδοσης, και μέσω της ασφαλιστικής κάλυψης των κινδύνων, συμβάλλουν στη διασφάλιση της σταθερότητας των νοικοκυριών και των ισολογισμών των επιχειρήσεων.

Ο ασφαλιστικός τομέας μπορεί, ωστόσο, να αποτελέσει πηγή αστάθειας για το χρηματοοικονομικό σύστημα, και η πτώχευση μιας μεγάλης ασφαλιστικής εταιρείας μπορεί να δημιουργήσει ανησυχητική κατάσταση για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Επομένως, η θέσπιση αξιόπιστου και αποτελεσματικού πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση στον ασφαλιστικό τομέα είναι αναγκαία. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχεδιάζει να υποβάλει πρόταση για την ανάκαμψη και την εξυγίανση του ασφαλιστικού τομέα που θα είναι ένας θετικός παράγοντας για την περαιτέρω ενίσχυση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας.

Οι προοπτικές του τομέα αποτελούν πρόκληση και οι κίνδυνοι παραμένουν περιορισμένοι. Η ύφεση σε όλους τους τομείς της οικονομίας, η μείωση των εμπορικών συναλλαγών και της επενδυτικής δραστηριότητας, η υψηλή ανεργία και η μείωση των μισθών και των δαπανών των νοικοκυριών έχουν μειώσει σημαντικά τον όγκο νέας δραστηριότητας και έχουν επιβαρύνει τις προοπτικές εσόδων και κερδοφορίας του κλάδου. Οι κύριες προκλήσεις για τον τομέα περιλαμβάνουν

την υποτονική οικονομική ανάπτυξη και τον αντίκτυπό της στην ικανότητα του κλάδου να προσελκύσει νέες εργασίες και να διατηρήσει τους υφιστάμενους πελάτες. Ωστόσο, μια αναβίωση του ασφαλιστικού κλάδου μπορεί να αναμένεται από τη νέα τροποποίηση του Νόμου για τις επαγγελματικές συντάξεις η οποία επιτρέπει στις ασφαλιστικές εταιρείες να δραστηριοποιούνται στον τομέα των επαγγελματικών συντάξεων.

Με τις ρυθμιστικές αλλαγές να επίκεινται άμεσα, συγκεκριμένα τη 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. Συνολικά, ο τομέας είναι σχετικά καλά προετοιμασμένος για τις επικείμενες αλλαγές και δεν φαίνεται να υπάρχουν μεγάλες ανάγκες ανακεφαλαιοποίησης στον ορίζοντα.

VIII. Τομέας επενδυτικών οργανισμών και επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΚΕΠΕΥ)

Ο τομέας των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων παγκοσμίως έχει σημειώσει σημαντική ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια με την τάση αυτή να αναμένεται να συνεχιστεί. Παρόμοια ανάπτυξη του τομέα παρουσιάζεται και στην Κύπρο. Επιπλέον, έμπειροι και αναγνωρισμένοι πάροχοι υπηρεσιών, σε συνδυασμό με ευνοϊκές συνθήκες, καταδεικνύουν ότι ο τομέας στην Κύπρο έχει τη δυνατότητα να αναπτυχθεί σε μια ανταγωνιστική δικαιοδοσία. Η Κύπρος προσφέρεται για επενδύσεις σε Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) ρυθμιζόμενους σε ευρωπαϊκό επίπεδο και σε οργανισμούς εναλλακτικών επενδύσεων. Ο Νόμος περί Οργανισμών Εναλλακτικών Επενδύσεων (ΟΕΕ), που ψηφίστηκε τον Ιούλιο του 2014, προβλέπει ένα πλαίσιο παρόμοιο με εκείνο χωρών στην Ευρώπη που πρωταγωνιστούν στον τομέα των επενδύσεων, όπως Λουξεμβούργο, Ιρλανδία και Μάλτα. Αυτή η νομοθεσία κάνει την Κύπρο πιο ανταγωνιστική καθώς εκσυγχρονίζει το υφιστάμενο νομικό πλαίσιο για την εγγραφή νέων τύπων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων.

Οι επενδυτικοί οργανισμοί δεν εγγυώνται την απόδοση των επενδύσεων τους με τον κίνδυνο που διέπει τις δραστηριότητες τους να αναλαμβάνεται εξ ολοκλήρου από τους κατόχους των μονάδων συμμετοχής. Ως εκ τούτου, οι δραστηριότητες των επενδυτικών οργανισμών δεν αποτελούν κίνδυνο για τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος. Μια πιθανή επιδείνωση στην οικονομική κατάσταση ή στην κεφαλαιακή επάρκεια των επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, που διαχειρίζονται τις επενδύσεις των επενδυτικών οργανισμών, δεν αναμένεται να επηρεάσει αρνητικά τα περιουσιακά τους στοιχεία. Οι δραστηριότητες των Κυπριακών επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών δραστηριοποιούνται σε μεγάλο βαθμό εκτός Κύπρου. Παρά την περιορισμένη εγχώρια δραστηριότητα των εν λόγω επιχειρήσεων, λόγω της αυξανόμενης σημασίας τους, η στενή εποπτεία δικαιολογείται όσον αφορά μέτρα άμβλυνσης του κινδύνου, διακυβέρνησης και εσωτερικών ελέγχων.

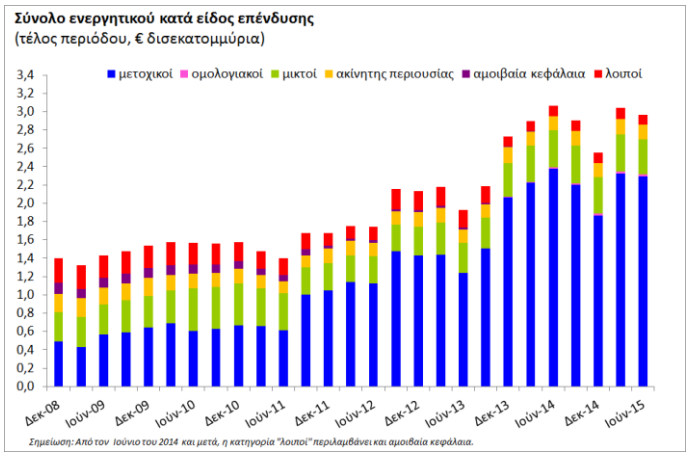
Αυτή η ενότητα εξετάζει τις εξελίξεις στον τομέα των Κυπριακών επενδυτικών οργανισμών που συνθέτουν τον συνολικό εγχώριο χρηματοοικονομικό τομέα. Η εκτίμηση αυτή βασίζεται αποκλειστικά σε στοιχεία που παρέχονται απευθείας από τους επενδυτικούς οργανισμούς στην ΚΤΚ.

Κύριες δομικές εξελίξεις

Ο τομέας των επενδυτικών οργανισμών (ΕΟ) στην Κύπρο αποτελείται από τους Οργανισμούς Εναλλακτικών Επενδύσεων (παλαιότερα γνωστά ως Διεθνή Συλλογικά Επενδυτικά Σχέδια (ICIS) που ρυθμίζονται και εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου, τις εταιρείες επενδύσεων οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου και τους Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) που είναι εγκατεστημένοι στην Κύπρο.

Μέσα στον ορισμό των ΕΟ περιλαμβάνονται οι επιχειρήσεις των οποίων τα μερίδια ή οι μετοχές, μετά από αίτηση των κατόχων, εξαγοράζονται ή εξοφλούνται, άμεσα ή έμμεσα, από τα περιουσιακά στοιχεία των επιχειρήσεων, και οι επιχειρήσεις που έχουν ένα σταθερό αριθμό εκδομένων μετοχών και των οποίων οι μέτοχοι πρέπει να αγοράζουν ή να

Διάγραμμα 45: Σύνολο ενεργητικού επενδυτικών οργανισμών κατά είδος επένδυσης



πωλούν υπάρχουσες μετοχές κατά την είσοδο ή την έξοδό τους από το ταμείο.

Τον Ιούνιο του 2015, ο αριθμός των εγχώριων επενδυτικών οργανισμών ανήλθε στους 78 με συνολικό ενεργητικό €3 δις. (Διάγραμμα 45).

Ο τομέας των επενδυτικών οργανισμών έχει αυξηθεί σημαντικά - υπερδιπλασιάστηκε σε μέγεθος από το 2008 - αλλά παραμένει πολύ μικρός σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού του χρηματοοικονομικού τομέα (1,8% τον Μάρτιο του 2015). Ο λόγος του ενεργητικού των επενδυτικών οργανισμών προς το ΑΕΠ ανήλθε στο 17% περίπου τον Μάρτιο του 2015.

Ωστόσο, αυτή η αύξηση μπορεί επίσης να αποδοθεί στην εγγραφή και είσοδο στην αγορά ενός αριθμού επενδυτικών οργανισμών τα τελευταία χρόνια. Οι επενδύσεις σε μετοχές και λοιπές συμμετοχές κυριαρχούν, αντιπροσωπεύοντας το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης του ενεργητικού και περίπου το 75% του συνόλου του ενεργητικού υπό τη διαχείριση του τομέα ως τον Ιούνιο του 2015 (Διάγραμμα 46). Τα μη χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού (στο 4%) περιλαμβάνουν επενδύσεις σε ακίνητα.

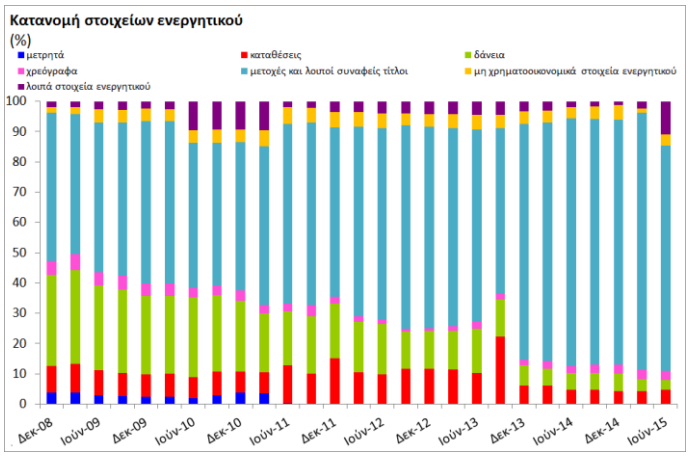
Οι επενδυτικοί οργανισμοί στην Κύπρο συνέχισαν να κυριαρχούνται από τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, οι οποίες κατείχαν άνω του 38% των μετοχών των οργανισμών αυτών, με τους λοιπούς χρηματοπιστωτικούς φορείς να έχουν επίσης ένα σημαντικό ποσοστό (33%), όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 47.

Υπάρχουν δύο αξιοσημείωτα χαρακτηριστικά που αφορούν τους επενδυτικούς οργανισμούς στην Κύπρο τα οποία είναι σημαντικά για την ανάλυση μακροπροληπτικού κινδύνου και που αφορούν την συστημική σημασία - (i) το ύψος των επενδύσεων που κατέχονται από την εγχώρια αγορά και (ii) την ιδιοκτησία των επενδυτικών οργανισμών.

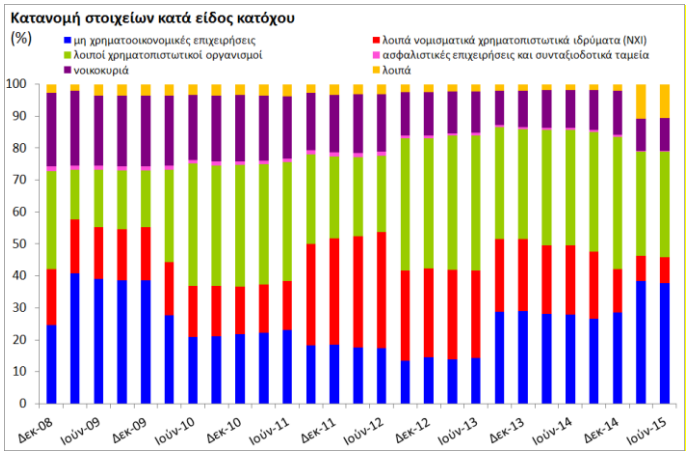
Πρώτον, η πλειοψηφία των επενδυτών είναι κάτοικοι χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ με επενδύσεις τον Ιούνιο του 2015 που ανήλθαν στο 45%, με τους επενδυτές κατοίκους χωρών της ζώνης του ευρώ να κατέχουν το 11% των επενδύσεων (Διάγραμμα 49). Οι εγχώριοι επενδυτές κατέχουν το 44% των επενδυτικών κεφαλαίων , με βάση την αξία των μεριδίων / μετοχών. Ένας μεγάλος επενδυτικός οργανισμός εισήλθε στον τομέα τον Σεπτέμβριο του 2013 του οποίου οι μέτοχοι είναι εγχώριες επιχειρήσεις, και ο οποίος αύξησε σημαντικά το ποσοστό των εγχώριων επενδυτών.

Εστιάζοντας στους εγχώριους επενδυτές, το μεγαλύτερο μερίδιο των συμμετοχών ήταν από μη χρηματοοικονομικές

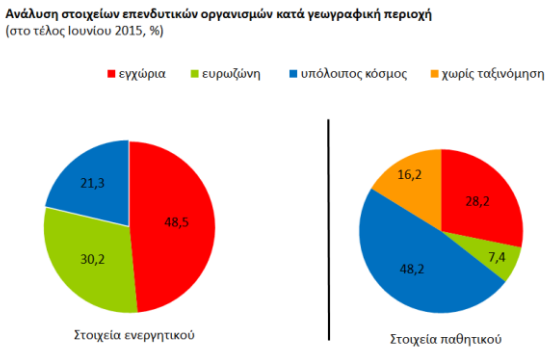
Διάγραμμα 46: Κατανομή στοιχείων ενεργητικού επενδυτικών οργανισμών



Διάγραμμα 47: Κατανομή επενδύσεων επενδυτικών οργανισμών κατά είδος κατόχου



Διάγραμμα 48: Ανάλυση στοιχείων επενδυτικών οργανισμών κατά γεωγραφική περιοχή



επιχειρήσεις (62%), και ακολουθούν λοιποί αντισυμβαλλόμενοι (στο 19%) και τα νοικοκυριά (στο 16%). Για τους επενδυτές κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ, ο διαχωρισμός ήταν μεγαλύτερου εύρους κυρίως μεταξύ των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων (36%) και των λοιπών χρηματοπιστωτικών οργανισμών (32%) και για τους ξένους επενδυτές εκτός της ζώνης του ευρώ το μεγαλύτερο μερίδιο των επενδύσεων ήταν από λοιπούς χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς (65%). Αυτή η κατανομή ιδιοκτησίας απεικονίζεται στο Διάγραμμα 50.

Δεύτερον, η πλειοψηφία των στοιχείων ενεργητικού επενδύονται στην εγχώρια αγορά και στη ζώνη του ευρώ, δηλαδή τα περιουσιακά στοιχεία (π.χ. χρεόγραφα, δάνεια, καταθέσεις) των επενδυτικών οργανισμών κατά κύριο λόγο βρίσκονται εντός Κύπρου και εντός της ζώνης του ευρώ (Διάγραμμα 48). Οι επενδύσεις σε μετοχές κυριαρχούσαν με έμφαση κυρίως προς μετοχές στο εγχώριο χρηματιστήριο (44%), και ακολούθησαν οι μετοχές που είναι εισηγμένες στη ζώνη του ευρώ (40%). Στην εγχώρια αγορά, τα κεφάλαια επενδύθηκαν σχεδόν αποκλειστικά σε μετοχές που εκδίδονται από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις.

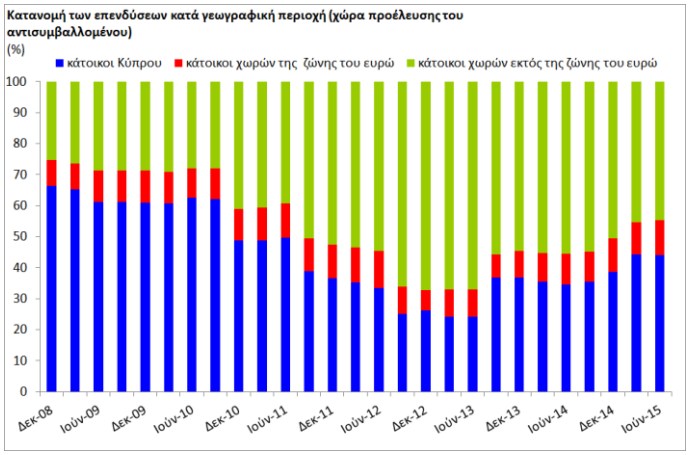
Ως εκ τούτου, υπάρχουν διασυνδέσεις με την οικονομία της Κύπρου. Ένα σημαντικό μέρος των στοιχείων ενεργητικού βρίσκονται στην εγχώρια αγορά, ενώ τα στοιχεία παθητικού, όπως η ιδιοκτησία των μετοχών κεφαλαίου, ως επί το πλείστον βρίσκονται στο εξωτερικό (Διάγραμμα 48), δηλαδή οι επενδυτές είναι ξένοι κάτοικοι.

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 είναι πολύ σημαντικές λόγω του μικρού συνολικού μεγέθους του τομέα των επενδυτικών οργανισμών σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού του χρηματοοικονομικού τομέα. Ωστόσο, ο τομέας συνεχίζει να μεγαλώνει σε μέγεθος, οπότε θα συνεχίσει να παρακολουθείται και να επιβλέπεται.

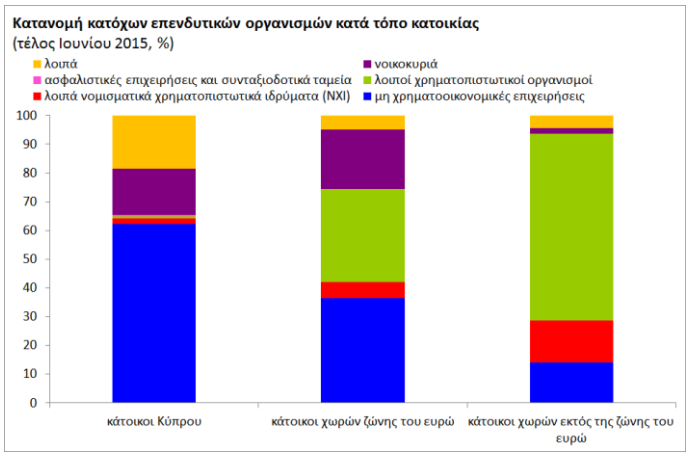
Επιπλέον, δεν φαίνεται να υπάρχει καμία διασύνδεση μεταξύ του τομέα των επενδυτικών οργανισμών και του εγχώριου τραπεζικού τομέα, διότι η κυρίαρχη εγχώρια κατανομή των περιουσιακών στοιχείων είναι σε μετοχές που εκδίδονται από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις. Η έκθεση στο δημόσιο χρέος παρέμεινε σε αμελητέα επίπεδα.

Παρατηρείται αρκετή διασπορά στα περιουσιακά στοιχεία των ΕΟ ανάμεσα σε Κύπρο, στη ζώνη του ευρώ και στον υπόλοιπο κόσμο, με το μεγαλύτερο ποσοστό των

Διάγραμμα 49: Κατανομή επενδύσεων επενδυτικών οργανισμών κατά γεωγραφική περιοχή



Διάγραμμα 50: Κατανομή της ιδιοκτησίας των επενδυτικών οργανισμών κατά χώρα προέλευσης



περιουσιακών στοιχείων εντός Κύπρου, ενώ τα στοιχεία παθητικού των ΕΟ βρίσκονται στο εξωτερικό, κυρίως εκτός της ζώνης του ευρώ.

Η συστημική σημασία του τομέα των εγχώριων επενδυτικών οργανισμών παραμένει περιορισμένη, αφού τα νοικοκυριά κατέχουν μόνο ένα μικρό ποσοστό του ακαθάριστου πλούτου τους σε εγχώριους επενδυτικούς οργανισμούς.

Ο κλάδος είναι ευάλωτος σε εξωτερικές και ρυθμιστικές εξελίξεις και προς το παρόν, οι παγκόσμιοι και εγχώριοι επενδυτικοί οργανισμοί και οι λοιποί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί αντιμετωπίζουν μια περίοδο αβεβαιότητας λόγω πιθανών κανονιστικών αλλαγών.

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 τραπεζικών χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων να υπόκειται σε ρυθμιστικές παρεμβάσεις μέσω της συλλογής στατιστικών στοιχείων, κανόνων δημοσιοποίησης (Οδηγία περί Ενημερωτικών Δελτίων και Οδηγία περί Διαφάνειας), κανόνων για την ακεραιότητα στην αγορά (Οδηγία για την Κατάχρηση Αγοράς) και κανονισμών για οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων (Οδηγία για τους ΟΣΕΚΑ και Οδηγία για τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων).

Συνολικά, ενώ ο τομέας είναι ευάλωτος σε εξωτερικές εξελίξεις και στις μεταβαλλόμενες προτιμήσεις των επενδυτών, δεν αποτελεί σημαντικό κίνδυνο για το εγχώριο μάκρο-χρηματοοικονομικό περιβάλλον λόγω του σχετικά μικρού μεγέθους του. Ωστόσο, ο τομέας αναπτύσσεται με ταχείς ρυθμούς και υπάρχουν κάποιες διασυνδέσεις με την οικονομία και τον χρηματοοικονομικό τομέα, οι οποίες καθιστούν αναγκαία τη συνεχή παρακολούθηση των εξελίξεων.

- - - - - - - - - - - - -