ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ

2018

ΛΕΥΚΩΣΙΑ - ΚΥΠΡΟΣ

Έκδοση από:
Υπηρεσία Μακροπροληπτικής Επίβλεψης
του Τμήματος Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας

Επιμέλεια από:
Υπηρεσία Εκδόσεων, Γενικές Διοικητικές Υπηρεσίες

© ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ, 2018

Διεύθυνση	Λεωφ. Κέννεντυ 80 1076 Λευκωσία Κύπρος
Ταχ. Διεύθυνση	Τ.Θ. 25529 1395 Λευκωσία Κύπρος
Τηλέφωνο	+357 22714100
Διαδίκτυο	http://www.centralbank.gov.cy

Σχεδιασμός και έκδοση διαδραστικού pdf	FBRH CONSULTANTS Ltd, www.fbrh.co.uk

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

ISSN (Ηλεκτρονική μορφή) 2421-857X

ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ

2018

ΛΕΥΚΩΣΙΑ - ΚΥΠΡΟΣ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Σύνοψη 8

Σημαντικότεροι κίνδυνοι και ευάλωτα σημεία 12
1. Μακροοικονομικό περιβάλλον 13
2. Τραπεζικός τομέας 27
3. Ασφαλιστικός τομέας 44
4. Τομέας επενδυτικών οργανισμών και επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών 52

Παράρτημα Ι: Αποφάσεις μακροπροληπτικής πολιτικής που αφορούν τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος 58

Παράρτημα ΙΙ: Μακροπροληπτικά εργαλεία 60

Σημείωση: Τελευταία ημερομηνία ενημέρωσης των στατιστικών στοιχείων είναι η 15η Ιανουαρίου 2019

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

1.1	Πραγματικό ΑΕΠ	13
1.2	Ανεργία	14
1.3	Πληθωρισμός [Ετήσια μεταβολή Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή(ΕνΔΤΚ)]	14
1.4	Δείκτης Οικονομικής Συγκυρίας	14
1.5	Συνολικό χρέος δημόσιου και ιδιωτικού τομέα	15
1.6	Δείκτης εξυπηρέτησης του χρέους του εγχώριου μη χρηματοοικονομικού ιδιωτικού τομέα	17
1.7	Χρέος των νοικοκυριών προς πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις εξαγοράς πιστώσεων (ΕΕΠ)	18
1.8	Καθαρή χρηματοοικονομική θέση ενεργητικού των νοικοκυριών (καθαρή αξία)	19
1.9	Αποταμίευση νοικοκυριών: Ακαθάριστη αποταμίευση ως ποσοστό του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος	19
1.10	Αποταμίευση νοικοκυριών: Ακαθάριστη αποταμίευση ως ποσοστό του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος	19
1.11	Χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού των νοικοκυριών	20
1.12	Τραπεζικές καταθέσεις από εγχώρια νοικοκυριά	20
1.13	Τραπεζικές χορηγήσεις προς εγχώρια νοικοκυριά	20
1.14	Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις και προβλέψεις επί των χορηγήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων προς εγχώρια νοικοκυριά	21
1.15	Χρέος των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων προς πιστωτικά ιδρύματα και εταιρείες εξαγοράς πιστώσεων (ΕΕΠ)	21
1.16	Καθαρή χρηματοοικονομική θέση παθητικού των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων	21
1.17	Τραπεζικές καταθέσεις από εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις	22
1.18	Τραπεζικές χορηγήσεις προς εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις	22
1.19	Μη εξηπηρετούμενες χορηγήσεις προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις και προβλέψεις	22
1.20	Δείκτης τιμών κατοικιών	23
1.21	Δείκτης τιμών κατοικιών	23
1.22	Απόδοση ενοικίου ακινήτων	24
1.23	Τιμές ακινήτων προς το κατά κεφαλή ΑΕΠ	26
2.1	Συνολικά ενοποιημένα στοιχεία ενεργητικού του χρηματοπιστωτικού τομέα	27
2.2	Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις, προβλέψεις και αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις του τραπεζικού τομέα	29
2.3	Κατανομή των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων ανά οικονομικό τομέα	30
2.4	Ακίνητα που αποκτήθηκαν μέσω του εργαλείου συμφωνιών ανταλλαγής χρέους με περιουσιακά στοιχεία	30
2.5	Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο	32

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

2.6	Δείκτης αποτελεσματικότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων	32
2.7	Καθαρά έσοδα από τόκους και έσοδα από χρεώσεις και προμήθειες των σημαντικών εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων	33
2.8	Συνολικά κέρδη και άλλα στοιχεία από τους λογαριασμούς κερδοζημιών των πιστωτικών ιδρυμάτων	36
2.9	Δείκτες απόδοσης ιδίων κεφαλαίων και απόδοσης στοιχείων ενεργητικού	36
2.10	Εξέλιξη του δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (return on equity)	36
2.11	Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας	37
3.1	Ισολογισμός Φερεγγυότητας II	45
3.2	Κατανομή επενδύσεων	45
3.3	Παραγωγή ασφαλίστρων	46
3.4	Ανάλυση απαιτήσεων κλάδου ζωής	47
3.5	Κατάσταση φερεγγυότητας	48
4.1	Αριθμός και σύνολο ενεργητικού επενδυτικών οργανισμών κατά είδος επένδυσης	52
4.2	Κατανομή στοιχείων ενεργητικού επενδυτικών οργανισμών	53
4.3	Κατανομή της ιδιοκτησίας των επενδυτικών οργανισμών κατά είδος επενδυτή	53
4.4	Κατανομή της ιδιοκτησίας των επενδυτικών οργανισμών κατά χώρα προέλευσης	54
4.5	Κατανομή των επενδυτών σε επενδυτικούς οργανισμούς κατά χώρα προέλευσης και κατά είδος επεδυτή	54
4.6	Κατανομή στοιχείων ενεργητικού επενδυτικών οργανισμών κατά γεωγραφική περιοχή	55
4.7	Κατανομή στοιχείων παθητικού επενδυτικών οργανισμών κατά γεωγραφική περιοχή	55

ΠΙΝΑΚΕΣ

Α.1	Δείκτης τιμών οικιών ανά επαρχία	24
Α.2	Δείκτης τιμών διαμερισμάτων ανά επαρχία	24

ΠΛΑΙΣΙΑ

1	Αγορά ακινήτων	25
2	Τεχνολογικές εξελίξεις και ψηφιακή εποχή	34

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΓεΣΥ	Γενικό Σύστημα Υγείας
ΔΠΧΑ	Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΚΚ	Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου
ΕΚΤ	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΕΟ	Επενδυτικός Οργανισμός
ΕΣΣΚ	Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου
ΚΕΠΕΥ	Κυπριακή Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών
ΚΤΚ	Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου
ΜΕΧ	Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις
ΝΧΙ	Νομισματικό Χρηματοπιστωτικό Ίδρυμα
ΟΕΣ	Οντότητα Ειδικού Σκοπού
ΟΣΕΚΑ	Οργανισμός Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες
Σ.Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ	Συνεργατική Εταιρεία Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων Λτδ
ΣΚΤ	Συνεργατική Κυπριακή Τράπεζα Λτδ
Eurostat	Statistical Authority of the EU - Στατιστική Αρχή της Ευρωπαϊκής Ένωσης
GDPR	General Data Protection Regulation - Γενικός Κανονισμός για την Προστασία Δεδομένων
IDD	Insurance Distribution Directive - Οδηγία σχετικά με τη διανομή ασφαλιστικών προϊόντων
O-SII	Other Systemically Important Institutions - Άλλα Συστημικά Σημαντικά Ιδρύματα
SCR	Solvency Capital Requirement - Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας

Σύνοψη

Κατά το 2018, η κυπριακή οικονομία συνέχισε να καταγράφει οικονομική μεγέθυνση για τέταρτη συνεχή χρονιά μετά από τρία χρόνια συρρίκνωσης. Η οικονομική δραστηριότητα παρουσίασε ανοδική πορεία, με το πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) το 2018 να καταγράφει ετήσια αύξηση 3,9%, σε σύγκριση με άνοδο 4,5% το 2017. Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε σημαντικά κατά το 2018 στο 8,4%, από 11,1% το 2017. Η θετική πορεία της οικονομίας και η συνεπακόλουθη βελτίωση της εμπιστοσύνης στην αγορά ακινήτων, έχουν συμβάλει στη σταδιακή ανάκαμψη των τιμών των ακινήτων, με το γενικό δείκτη τιμών κατοικιών (οικίες και διαμερίσματα) της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου (ΚΤΚ) να καταγράφει ετήσια αύξηση της τάξης του 1,6% κατά το τρίτο τρίμηνο του 2018. Η ζήτηση για ακίνητα αυξήθηκε, υποστηριζόμενη από τα χαμηλά επιτόκια και τη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας.

Η μεταφορά μέρους των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της Συνεργατικής Κυπριακής Τράπεζας (ΣΚΤ) προς την Ελληνική Τράπεζα, που ολοκληρώθηκε τον Σεπτέμβριο του 2018, μείωσε την αβεβαιότητα στον τραπεζικό τομέα και βελτίωσε την εμπιστοσύνη των καταθετών. Ως αποτέλεσμα, μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις (ΜΕΧ) της ΣΚΤ καθαρής αξίας €5,6 δισ., που αντιπροσώπευαν περίπου το ένα τρίτο των ΜΕΧ του συνολικού τραπεζικού τομέα κατά τον Σεπτέμβριο του 2018, μεταφέρθηκαν εκτός του τραπεζικού συστήματος, στη Συνεργατική Εταιρεία Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων Λτδ (Σ.Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ)[1]. Αυτή η εξέλιξη, είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση του συνολικού δανεισμού από τα πιστωτικά ιδρύματα προς τον ιδιωτικό τομέα και κατ' επέκταση την περαιτέρω συρρίκνωση του τραπεζικού τομέα. Οι συνολικές ΜΕΧ του τραπεζικού τομέα κατά το τρίτο τρίμηνο του 2018, μειώθηκαν στο χαμηλότερό τους επίπεδο μετά την οικονομική κρίση, στο 32,1% των συνολικών χορηγήσεων.

Κατά το 2019, αναμένεται να συνεχιστεί η πολυδιάστατη προσέγγιση που έχει υιοθετηθεί από τα πιστωτικά ιδρύματα, στην προσπάθεια εξυγίανσης των ισολογισμών τους. Αυτή περιλαμβάνει, κυρίως, τις πωλήσεις και τις διαγραφές χορηγήσεων, ανταλλαγές ακινήτων έναντι χρέους και αναδιαρθρώσεις. Περαιτέρω, η εφαρμογή του σχεδίου «Εστία», μέσω του οποίου το κράτος θα επιδοτήσει μέρος της εξυπηρέτησης ορισμένων ΜΕΧ ευάλωτων ομάδων του πληθυσμού που έχουν ως υποθήκη την πρώτη κατοικία, αναμένεται ότι, ως αποτέλεσμα των αναδιαρθρώσεων που θα γίνουν, θα μειώσει περαιτέρω το ύψος των ΜΕΧ.

Παρά τη θετική πορεία της οικονομικής δραστηριότητας και τη συνέχιση της εύρωστης οικονομικής μεγέθυνσης, παράγοντες όπως το υψηλό δημόσιο και ιδιωτικό χρέος, σε συνάρτηση με τις προκλήσεις που αντιμετωπίζει ο τραπεζικός τομέας, συνεχίζουν να καθιστούν την οικονομία ευάλωτη.

Το υψηλό επίπεδο των ΜΕΧ παραμένει το μεγαλύτερο εμπόδιο για την περαιτέρω ενίσχυση του τραπεζικού τομέα. Στις προκλήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων, περιλαμβάνονται επίσης και οι αυξανόμενες εποπτικές απαιτήσεις, όπως για παράδειγμα οι νέες κατευθύνσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) που δημοσιεύθηκαν στις 15 Μαρτίου 2018, που διέπουν την αύξηση των προβλέψεων για επισφάλειες, λόγω νέων ΜΕΧ.

Η συνεχιζόμενη χρήση από τα πιστωτικά ιδρύματα των συμφωνιών ανταλλαγής χρέους με περιουσιακά στοιχεία, έχει αυξήσει σημαντικά τον αριθμό, την αξία και την έκθεσή τους σε ακίνητα. Η διάθεση ακινήτων από τα πι-

1. Η ΣΚΤ, με απόφαση της Γενικής Συνέλευσής της που πραγματοποιήθηκε στις 30 Αυγούστου 2018, μετονομάστηκε σε Συνεργατική Εταιρεία Διαχείρισης Περιουσιακών Στοιχείων Λτδ (Σ.Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ).

στωτικά ιδρύματα θα πρέπει να γίνεται με προσοχή, καθώς μαζικές πωλήσεις θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε απότομες μειώσεις στις τιμές των ακινήτων, δημιουργώντας αρνητικές αλληλεπιδράσεις μεταξύ της πραγματικής οικονομίας και του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Παράλληλα, οι ΜΕΧ που βρίσκονται εκτός του τραπεζικού τομέα, εξακολουθούν να παραμένουν στην πραγματική οικονομία και συνεχίζουν να αποτελούν υποχρεώσεις των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων που θα πρέπει να τύχουν αντιμετώπισης.

Τα πιστωτικά ιδρύματα υφίστανται περαιτέρω πιέσεις λόγω των χαμηλών εσόδων από τόκους και του υψηλού λειτουργικού τους κόστους, επομένως, εξακολουθεί να υπάρχει επιτακτική ανάγκη περιορισμού των λειτουργικών τους δαπανών. Η συνεχιζόμενη συρρίκνωση των εσόδων τους, επιβαρύνεται και από τον αντίκτυπο της ραγδαίας τεχνολογικής εξέλιξης σε μια εποχή ψηφιακού μετασχηματισμού, με τον ανταγωνισμό να εντείνεται από νεοσύστατες τεχνολογικές επιχειρήσεις τύπου FinTech (financial technology), που ανταγωνίζονται τα παραδοσιακά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Η επένδυση στην τεχνολογία και η τεχνολογική εξέλιξη των πιστωτικών ιδρυμάτων αποτελούν απαραίτητες προϋποθέσεις για την επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης και μείωσης του υψηλού λειτουργικού τους κόστους.

Το δημόσιο χρέος κατέγραψε σημαντική άνοδο από τον Δεκέμβριο του 2017 (96,1% του ΑΕΠ) μέχρι το Σεπτέμβριο του 2018 (110,9% του ΑΕΠ), η οποία οφείλεται κυρίως στην ειδική έκδοση ομολόγων από το κράτος συνολικού ύψους €3,2 δισ. στο πλαίσιο της ολοκλήρωσης της συμφωνίας μεταξύ της ΣΚΤ και της Ελληνικής Τράπεζας για τη μεταφορά μέρους των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της ΣΚΤ προς την Ελληνική Τράπεζα. Μεσοπρόθεσμα, ωστόσο, το χρέος του δημοσίου αναμένεται να συνεχίσει μια πορεία αποκλιμάκωσης που θα το οδηγήσει σε πιο αποδεκτά επίπεδα.

Το χρέος του εγχώριου μη χρηματοοικονομικού ιδιωτικού τομέα, παρά την καθοδική πορεία που ακολουθεί, εξακολουθεί να ενέχει κινδύνους για την οικονομία της Κύπρου, καθιστώντας τον τομέα ευάλωτο σε τυχόν αύξηση των επιτοκίων ή μιας απότομης επιβράδυνσης της οικονομικής μεγέθυνσης. Το επίπεδο χρέους των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων[2] παραμένει πολύ υψηλό, αφού με βάση τα μη-ενοποιημένα στοιχεία των τριμηνιαίων χρηματοοικονομικών λογαριασμών, έφθασε στο 96,9% του ΑΕΠ και στο 118,5% του ΑΕΠ, αντίστοιχα, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2018.

Όσον αφορά την αγορά ακινήτων, η σταδιακή της ανάκαμψη συνεχίστηκε κατά το 2018, παράλληλα με τις θετικές εξελίξεις στην οικονομία. Η άνοδος που καταγράφηκε στις τιμές των ακινήτων σε ορισμένες περιοχές των επαρχιών Λεμεσού, Πάφου και Αμμοχώστου, υποβοηθείται σε σημαντικό βαθμό από τη γενικότερη ανάπτυξη των περιοχών, λόγω κυρίως των μεγάλων έργων υποδομής καθώς και της ζήτησης για κατοικίες μεγάλης αξίας από μη κατοίκους Κύπρου, στο πλαίσιο του Κυπριακού Επενδυτικού Προγράμματος. Παρά τη γενικά συγκρατημένη κατά μέσο όρο αύξηση των τιμών των ακινήτων, η επιτάχυνση της αύξησης στις τιμές, ιδιαίτερα των διαμερισμάτων στην επαρχία Λεμεσού, υπογραμμίζει την ανάγκη στενής παρακολούθησης των εξελίξεων και των δυνητικών επιπτώσεών τους στην ευρύτερη οικονομία.

Ο ασφαλιστικός τομέας της Κύπρου, πα-

2. Τα στοιχεία που αναλύονται στην παρούσα έκθεση και αφορούν κατοίκους Κύπρου, είναι διορθωμένα ως προς την επίδραση των Οντοτήτων Ειδικού Σκοπού (ΟΕΣ). Οι ΟΕΣ είναι κυρίως πλοιοκτήτριες εταιρείες, οι οποίες είναι εγγεγραμμένες στην Κύπρο, η επίδρασή τους στα στοιχεία είναι σημαντική, παρά το ότι οι συναλλαγές τους δεν επηρεάζουν, αλλά ούτε και επηρεάζονται, από τις συνθήκες της εγχώριας αγοράς και η οικονομική δραστηριότητά τους στην Κύπρο είναι αμελητέα.

ρουσίασε ικανοποιητική μεγέθυνση κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018 σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017, ξεπερνώντας τους ρυθμούς ανάπτυξης της υπόλοιπης οικονομίας. Η οικονομική κρίση ήταν μια μεγάλη πρόκληση για τον ασφαλιστικό τομέα, ο οποίος ωστόσο, κατάφερε από το 2015 να επανέλθει σε σταθερή θετική πορεία και παρουσιάζει συνεχόμενη αυξητική τάση στην παραγωγή ασφαλίστρων, της τάξης του 7,7% κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018. Παρά την ανοδική πορεία, ο τομέας διαμορφώνεται με νέα δεδομένα και καλείται να αντιμετωπίσει τις προκλήσεις που προκύπτουν από τις αυξημένες ρυθμιστικές απαιτήσεις, όπως για παράδειγμα την εισαγωγή της Οδηγίας για τη διανομή ασφαλιστικών προϊόντων (IDD) της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ). Περαιτέρω, το νέο Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) 17 για Ασφαλιστικά Συμβόλαια, αναμένεται να επιφέρει σημαντικές ρυθμιστικές αλλαγές στον τομέα. Αναμένονται επίσης προκλήσεις από τις εξελίξεις στην τεχνολογία, με τη ψηφιοποίηση των δεδομένων να συνοδεύει τα νέα τεχνολογικά προϊόντα στον τομέα των ασφαλίσεων. Αυτό προϋποθέτει τον εκσυγχρονισμό των ασφαλιστικών εταιρειών, ώστε να είναι σε θέση να διατηρήσουν την ανταγωνιστικότητά τους, την προσαρμογή τους στα νέα δεδομένα και τη συνεχή βελτίωση της γνώσης και κατάρτισης στον τομέα των ασφαλίσεων.

Ο τομέας των Επενδυτικών Οργανισμών (ΕΟ) έχει σημειώσει σημαντική ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια, αποτελώντας πυλώνα προσέλκυσης επενδυτικού ενδιαφέροντος. Οι δραστηριότητες των ΕΟ επεκτείνονται ολοένα και περισσότερο εντός της Κύπρου και ως εκ τούτου, η σημαντικότητα των ΕΟ και η διασύνδεσή τους με τον εγχώριο χρηματοοικονομικό τομέα αυξάνεται. Ο τομέας των Κυπριακών Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΚΕΠΕΥ), συνεχίζει να αποτελεί πόλο έλξης για νέες ΚΕΠΕΥ και να μεγεθύνεται.

Έκθεση Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας

Σημαντικότεροι κίνδυνοι και ευάλωτα σημεία

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

Ευάλωτα σημεία	Συνολική αξιολόγηση	Εκτίμηση κινδύνου
1. Η αντιμετώπιση του προβλήματος του υψηλού επιπέδου των ΜΕΧ και η χαμηλή ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων.	Το υψηλό επίπεδο των ΜΕΧ, εξακολουθεί να εγκυμονεί σημαντικούς κινδύνους για τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος και να παραμένει το μεγαλύτερο εμπόδιο για την περαιτέρω ενίσχυση του τραπεζικού τομέα. Απαιτείται από τα πιστωτικά ιδρύματα όπως συνεχίσουν τις εντατικές προσπάθειές τους για τη μείωση των ΜΕΧ, εφαρμόζοντας ολιστικές και βιώσιμες στρατηγικές. Παράλληλα, οι ΜΕΧ που βρίσκονται εκτός του τραπεζικού τομέα, εξακολουθούν να παραμένουν στην πραγματική οικονομία και να την επιβαρύνουν, καθώς ο ιδιωτικός τομέας παραμένει σε μεγάλο βαθμό υπερχρεωμένος.	Σταθερή ευπάθεια, αναμένεται να βελτιωθεί.
2. Οι μειωμένες προοπτικές κερδοφορίας των πιστωτικών ιδρυμάτων.	Η κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων συνεχίζει να παραμένει υπό πίεση. Η αύξηση των εσόδων τους, ο περιορισμός των δαπανών τους και η ενίσχυση της λειτουργικής τους αποτελεσματικότητας, αποτελούν μεγάλη πρόκληση. Τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να διευρύνουν την βάση εσόδων τους, να επενδύσουν στην τεχνολογία, να επικεντρωθούν στην ποιότητα και στην ανάπτυξη των υπηρεσιών που παρέχουν στους πελάτες τους, αναζητώντας εναλλακτικές πηγές εσόδων για τη βελτίωση της κερδοφορίας τους.	Σταθερή ευπάθεια, αναμένεται να βελτιωθεί.
3. Το υπέρμετρο χρέος του εγχώριου μη χρηματοοικονομικού ιδιωτικού τομέα.	Ο υπερδανεισμός των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, εξακολουθεί να ενέχει κινδύνους για την οικονομία της Κύπρου. Μια ενδεχόμενη αύξηση στο ύψος των επιτοκίων ή απότομη επιβράδυνση της οικονομικής μεγέθυνσης, θα καθιστούσε ευάλωτο το μη χρηματοοικονομικό ιδιωτικό τομέα. Η καθοδική πορεία του χρέους των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων θα πρέπει να συνεχιστεί απρόσκοπτα, ως απαραίτητη προϋπόθεση για τη βελτίωση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος και την επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης.	Σταθερή ευπάθεια, αναμένεται να βελτιωθεί.

1. Μακροοικονομικό περιβάλλον

Στην παρούσα ενότητα, εξετάζεται το μακροοικονομικό περιβάλλον της Κύπρου, ο εγχώριος μη χρηματοοικονομικός ιδιωτικός τομέας και η αγορά ακινήτων. Περισσότερες πληροφορίες για τις μακροοικονομικές εξελίξεις, παρουσιάζονται εκτενώς στο *Οικονομικό Δελτίο*[3] της ΚΤΚ που δημοσιεύεται ανά εξάμηνο.

Εγχώριο μακροοικονομικό περιβάλλον

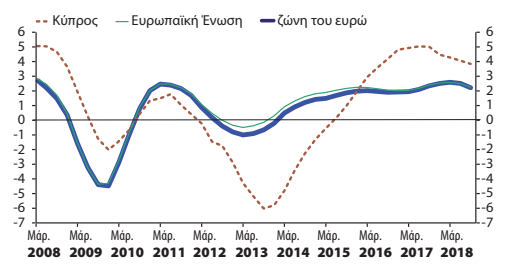
Κατά το 2018, η οικονομία της Κύπρου κατέγραψε οικονομική μεγέθυνση για τέταρτη συνεχή χρονιά. Η οικονομική δραστηριότητα συνέχισε την ανοδική της πορεία με υψηλούς ρυθμούς, αντικατοπτρίζοντας κυρίως την αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης και των επενδύσεων του ιδιωτικού τομέα.

Παρά τη θετική πορεία της οικονομικής δραστηριότητας και τη συνέχιση της εύρωστης οικονομικής μεγέθυνσης, άλλοι παράγοντες, όπως τα πολύ υψηλά επίπεδα του χρέους του ιδιωτικού μη χρηματοοικονομικού τομέα και των ΜΕΧ, σε συνάρτηση με τις πιέσεις που αντιμετωπίζει ο τραπεζικός τομέας, συνεχίζουν να καθιστούν την οικονομία ευάλωτη.

Το πραγματικό ΑΕΠ κατέγραψε ετήσια αύξηση 3,9% κατά το 2018, σε σύγκριση με 4,5% το προηγούμενο έτος (**Διάγραμμα 1.1**). Οι προοπτικές παραμένουν θετικές και σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες εκτιμήσεις της ΚΤΚ του Δεκεμβρίου 2018, η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ αναμένεται να είναι της τάξης του 3,7% κατά το 2019.

Η αγορά εργασίας επηρεάστηκε θετικά από τις εξελίξεις στην οικονομική δραστηριότητα. Κατά συνέπεια, το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε στο 8,4% κατά το 2018, σε σύγκριση με 11,1% το 2017, βάσει του επο-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1 **Πραγματικό ΑΕΠ**
(ετήσια μεταβολή, %)



Πηγή: Eurostat.

3. *Οικονομικό Δελτίο, ΚΤΚ*, Δεκεμβρίου 2018: https://www.centralbank.cy/el/publications/economic-bulletin

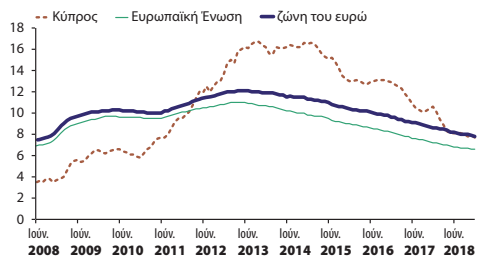
χικά διορθωμένου εναρμονισμένου δείκτη ανεργίας της Στατιστικής Αρχής της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Eurostat). Ο αντίστοιχος δείκτης της ζώνης του ευρώ μειώθηκε στο 8,2% το 2018, σε σύγκριση με 9,1% το 2017 (**Διάγραμμα 1.2**). Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προβλέψεις της ΚΤΚ, αναμένεται περαιτέρω μείωση του ποσοστού ανεργίας και κατά τα επόμενα χρόνια.

Σύμφωνα με τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (Harmonised Index of Consumer Prices - HICP), ο πληθωρισμός συνέχισε να παραμένει σε θετικά, μολονότι υποτονικά, επίπεδα. Κατά το 2018, ο πληθωρισμός ανήλθε στο 0,8% σε σύγκριση με 0,7% το 2017. Ο αντίστοιχος δείκτης της ζώνης του ευρώ ανήλθε στο 1,8% το 2018, σε σύγκριση με 1,5% το 2017 (**Διάγραμμα 1.3**). Σύμφωνα με τις πιο πρόσφατες προβλέψεις της ΚΤΚ, κατά το 2019 ο πληθωρισμός αναμένεται να ανέλθει γύρω στο 1,1%, επηρεαζόμενος κυρίως από τις θετικές προβλέψεις για την πορεία της οικονομικής δραστηριότητας και τη σταδιακή άνοδο στους μισθούς.

Όσον αφορά το ισοζύγιο πληρωμών, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018, παρουσίασε βελτίωση καταγράφοντας έλλειμμα €339 εκατ. (2,2% του ΑΕΠ), σε σύγκριση με έλλειμμα €446 εκατ. (3,1% του ΑΕΠ) που κατέγραψε κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2017. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, διορθωμένο ως προς την επίδραση των ΟΕΣ[4], κατέγραψε έλλειμμα €330 εκατ. (2,1% του ΑΕΠ) κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018, σε σύγκριση με έλλειμμα ύψους €253 εκατ. (1,7% του ΑΕΠ) κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2017.

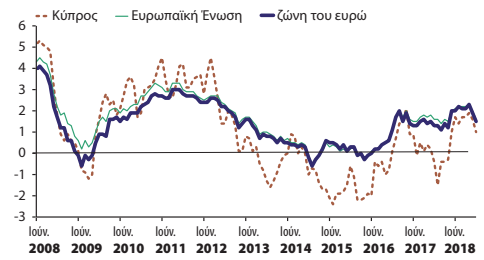
Το οικονομικό κλίμα της Κύπρου, όπως αντικατοπτρίζεται από το Δείκτη Οικονομικής Συγκυρίας (**Διάγραμμα 1.4**), βελτιώθηκε σημαντικά από τα τέλη του 2012, τεκμηριώ-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.2 **Ανεργία**
(ως % του εργατικού δυναμικού)[1]



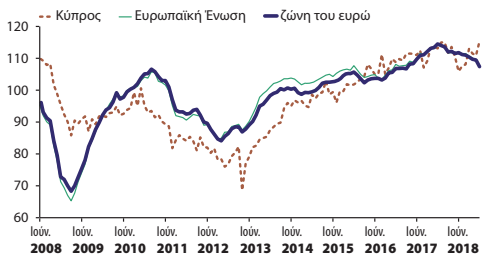
Πηγή: Eurostat.
(1) Στοιχεία διορθωμένα από εποχικές διακυμάνσεις.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.3 **Πληθωρισμός [ετήσια μεταβολή Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ)[1]]**
(%)



Πηγή: Eurostat.
(1) ΕνΔΤΚ, (2015+100), μηνιαία στοιχεία.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.4 **Δείκτης Οικονομική Συγκυρίας[1],[2]**
(μονάδες δείκτη)



Πηγή: Eurostat.
(1) Στοιχεία διορθωμένα από εποχικές διακυμάνσεις.
(2) Ο Δείκτης Οικονομικής Συγκυρίας είναι ένας σύνθετος δείκτης που αποτελείται από πέντε τομεακούς δείκτες εμπιστοσύνης με διαφορετικούς συντελεστές στάθμισης, ήτοι το δείκτη βιομηχανικής εμπιστοσύνης, το δείκτη εμπιστοσύνης υπηρεσιών, το δείκτη εμπιστοσύνης καταναλωτών, το δείκτη επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές και το δείκτη εμπιστοσύνης λιανικού εμπορίου. Ο δείκτης οικονομικής συγκυρίας υπολογίζεται ως δείκτης με μέση τιμή 100 και τυπική απόκλιση 10 σε σταθερή τυποποιημένη περίοδο δειγματοληψίας.

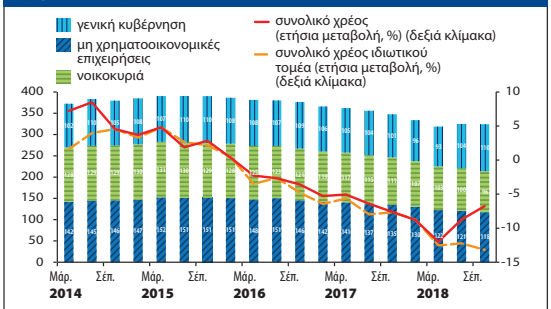
4. Διορθωμένο ως προς την επίδραση των ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 2.

νοντας τη συνεχιζόμενη θετική πορεία της οικονομικής δραστηριότητας. Κατά το 2018, ο Δείκτης Οικονομικής Συγκυρίας ξεπερνούσε τον αντίστοιχο δείκτη της ζώνης του ευρώ, εκτός από τους μήνες Ιούνιο, Ιούλιο και Αύγουστο κατά τους οποίους καταγράφηκαν τα χαμηλότερα επίπεδα του 2018, λόγω κυρίως της παροδικής επίδρασης της αβεβαιότητας που επικράτησε στο τραπεζικό σύστημα σε σχέση με τη ΣΚΤ. Ο Δείκτης Οικονομικής Συγκυρίας για την Κύπρο, ανήλθε στις 117,4 μονάδες τον Δεκέμβριο του 2018, σε σύγκριση με 115,7 μονάδες τον Δεκέμβριο του 2017.

Το συνολικό χρέος του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα[5] ως ποσοστό του ΑΕΠ, έφθασε στο 326,3% τον Σεπτέμβριο του 2018, συνεχίζοντας την καθοδική πορεία που ακολουθεί από τις αρχές του 2016 σημειώνοντας μείωση σε σύγκριση με 347,8% τον Σεπτέμβριο του 2017 (**Διάγραμμα 1.5**).

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της Eurostat, το δημόσιο χρέος της Κύπρου κατέγραψε σημαντική άνοδο, φθάνοντας στο 110,9% ως ποσοστό του ΑΕΠ τον Σεπτέμβριο του 2018 σε σύγκριση με 96,1% τον Δεκέμβριο του 2017. Η άνοδος οφείλεται κυρίως στην ειδική έκδοση ομολόγων από το κράτος συνολικού ύψους €3,2 δισ. κατά το δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του 2018 στο πλαίσιο της συμφωνίας μεταξύ της ΣΚΤ και της Ελληνικής Τράπεζας για τη μεταφορά μέρους των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της ΣΚΤ στην Ελληνική Τράπεζα και στην έκδοση ενός δεκαετούς ομολόγου ύψους €1,5 δισ. τον Σεπτέμβριο του 2018. Το δημόσιο χρέος ήταν υψηλότερο από τους αντίστοιχους δείκτες της ζώνης του ευρώ ύψους 86,1% τον Σεπτέμβριο του 2018 και της ΕΕ ύψους 80,8% κατά τον ίδιο μήνα. Ωστόσο, προβλέπεται ότι το δημόσιο χρέος

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.5 **Συνολικό χρέος δημόσιου και ιδιωτικού τομέα**[(1)]
(ως % του ΑΕΠ)



Πηγές: ΚΤΚ, Eurostat.
(1) Διορθωμένο ως προς την επίδραση του ΟΕΣ.

5. Διορθωμένο ως προς την επίδραση των ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 2.

της Κύπρου θα ακολουθήσει πλέον πτωτική πορεία, αντικατοπτρίζοντας τη θετική πορεία της οικονομίας και τα συνεχιζόμενα δημοσιονομικά πλεονάσματα. Εντούτοις, χρειάζεται συνετή δημοσιονομική πολιτική, δεδομένου ότι το δημόσιο χρέος εξακολουθεί να είναι πολύ υψηλό και ως εκ τούτου, η δυνατότητα απορρόφησης απρόσμενων οικονομικών διαταραχών παραμένει περιορισμένη.

Κατά τον Σεπτέμβριο του 2018, οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις εξακολουθούσαν να έχουν το μεγαλύτερο μερίδιο του συνολικού χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ[6] ύψους 118,5%, ακολουθούμενες από τη γενική κυβέρνηση με ποσοστό ύψους 110,9% και τα νοικοκυριά με ποσοστό ύψους 96,9% (**Διάγραμμα 1.5**, σελ. 15).

Εγχώριος μη χρηματοοικονομικός ιδιωτικός τομέας[7]

Το χρέος του εγχώριου μη χρηματοοικονομικού ιδιωτικού τομέα έφθασε στο 215,4%[8] του ΑΕΠ στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2018, έχοντας σημειώσει μείωση από 247,0% στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2017 (**Διάγραμμα 1.5**, σελ. 15). Το ενισχυμένο πλαίσιο αφερεγγυότητας και το σχέδιο «Εστία» αναμένεται ότι θα οδηγήσουν στην επιτάχυνση του ρυθμού μείωσης του χρέους του ιδιωτικού τομέα.

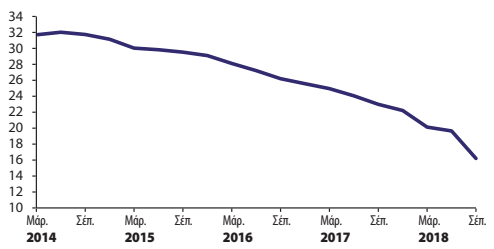
Ο δείκτης εξυπηρέτησης του χρέους του εγχώριου μη χρηματοοικονομικού ιδιωτικού

6. Διορθωμένο ως προς την επίδραση των ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 2.
7. Η ανάλυση βασίζεται στα πιο πρόσφατα διαθέσιμα δεδομένα, τα οποία προέρχονται κυρίως από τα μηνιαία στοιχεία ισολογισμού που υποβάλλονται από τα Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (ΝΧΙ) στην ΚΤΚ και τους τριμηνιαίους χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς. Τα ΝΧΙ περιλαμβάνουν όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Κύπρο, εξαιρουμένης της ΚΤΚ. Όσον αφορά τις συγκρίσεις με τη ζώνη του ευρώ, τα δεδομένα λαμβάνονται από τη Στατιστική Βάση Δεδομένων της ΕΚΤ και από τη Eurostat.
8. Διορθωμένο ως προς την επίδραση των ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 1.

τομέα[9], δηλαδή οι αποπληρωμές του χρέους ως ποσοστό του ετήσιου συνολικού εισοδήματος του ιδιωτικού τομέα, συνέχισε την πτωτική του πορεία από το πρώτο τρίμηνο του 2015, φθάνοντας στο 16,4% το Σεπτέμβριο του 2018[10] (**Διάγραμμα 1.6**). Η πτωτική πορεία του δείκτη, οφείλεται στη μείωση του τραπεζικού δανεισμού του μη χρηματοοικονομικού τομέα, λόγω των συνεχιζόμενων προσπαθειών για απομόχλευση. Περαιτέρω, βάσει της συμφωνίας της μεταφοράς μέρους των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της ΣΚΤ στην Ελληνική Τράπεζα που ολοκληρώθηκε τον Σεπτέμβριο του 2018, οι ΜΕΧ της ΣΚΤ παρέμειναν στη Σ.Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ, η οποία είναι εταιρεία εξαγοράς πιστώσεων και δεν κατέχει άδεια άσκησης τραπεζικών εργασιών. Τα στοιχεία ισολογισμού της Σ.Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ (δηλαδή της πρώην ΣΚΤ) περιλαμβάνουν περίπου το ένα τρίτο των ΜΕΧ του συνολικού τραπεζικού τομέα κατά το τέλος Σεπτεμβρίου του 2018. Αυτή η εξέλιξη, είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των υπολοίπων του τραπεζικού δανεισμού του ιδιωτικού τομέα και κατ' επέκταση τη συρρίκνωση του τραπεζικού τομέα. Πέραν των πιο πάνω γεγονότων, αρκετά νοικοκυριά και πολλές μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις εξακολουθούν να αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην εξυπηρέτηση του χρέους τους.

Το χρέος των νοικοκυριών και των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, παρά την

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.6 **Δείκτης εξυπηρέτησης του χρέους του εγχώριου μη χρηματοοικονομικού ιδιωτικού τομέα**
(ως % του ΑΕΠ)



Πηγές: ΚΤΚ, Eurostat.

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

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

10. Στον υπολογισμό του δείκτη εξυπηρέτησης χρέους Σεπτεμβρίου του 2018, δεν περιλαμβάνεται ο δανεισμός της Σ.Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ.

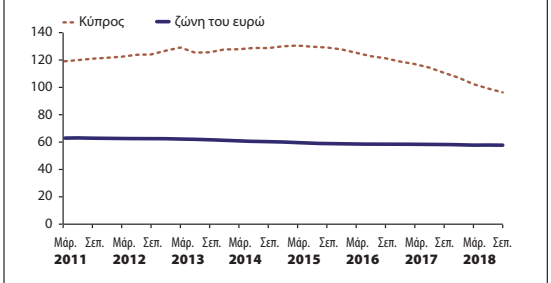
πτωτική του πορεία, εξακολουθεί να ενέχει κινδύνους για την οικονομία της Κύπρου. Η δανειακή επιβάρυνση, σε συνδυασμό με τυχόν αύξηση του ύψους των επιτοκίων ή μιας απρόσμενης οικονομικής επιβράδυνσης, θα καθιστούσε ακόμη πιο ευάλωτο το μη χρηματοοικονομικό ιδιωτικό τομέα. Δεδομένου ότι το 94% των στεγαστικών χορηγήσεων φέρουν κυμαινόμενο επιτόκιο κατά τον Σεπτέμβριο του 2018, τυχόν άνοδος των επιτοκίων των χορηγήσεων, θα έχει ως αποτέλεσμα τη σημαντική αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους των νοικοκυριών. Συναφώς, οι δανειολήπτες πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτικοί, ώστε να λαμβάνουν υπόψη τον κίνδυνο ότι σε περίπτωση αύξησης των επιτοκίων σε χορηγήσεις που έχουν κυμαινόμενο επιτόκιο, οι μηνιαίες δόσεις τους θα αυξηθούν. Περαιτέρω, θα πρέπει και τα πιστωτικά ιδρύματα να είναι προσεκτικά στις περιπτώσεις έγκρισης χορηγήσεων όπου η ικανότητα αποπληρωμής του δανειολήπτη είναι οριακή, αφού σε περίπτωση που θα αυξηθούν τα επιτόκια, η ικανότητα αποπληρωμής θα επηρεαστεί αρνητικά.

Τομέας των νοικοκυριών

Ενώ τα εγχώρια νοικοκυριά παραμένουν υπερχρεωμένα, παρουσιάζεται σταδιακή βελτίωση στα επίπεδα του χρέους τους. Το χρέος των νοικοκυριών προς το ΑΕΠ, μειώθηκε στο 96,9% τον Σεπτέμβριο του 2018 από 111,2% τον Σεπτέμβριο του 2017 (**Διάγραμμα 1.7**).

Ο δείκτης του χρέους των νοικοκυριών προς το ΑΕΠ τον Σεπτέμβριο του 2018 είναι πολύ υψηλός σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (58.6% του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ τον Σεπτέμβριο του 2018). Ωστόσο, τα νοικοκυριά έχουν θετική καθαρή χρηματοοικονομική θέση, δηλαδή τα στοιχεία ενεργητικού τους (π.χ. μετρητά, καταθέσεις σε

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.7 **Χρέος των νοικοκυριών προς πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις εξαγοράς πιστώσεων (ΕΕΠ)**
(ως % του ΑΕΠ)

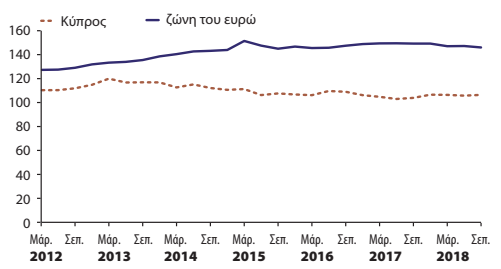


Πηγές: ΚΤΚ, Eurostat, ΕΚΤ.

πιστωτικά ιδρύματα, επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά μέσα), υπερβαίνουν το δανεισμό τους. Συγκεκριμένα, η καθαρή χρηματοοικονομική θέση (καθαρή αξία) των νοικοκυριών, έφθασε το 107,1% του ΑΕΠ κατά τον Σεπτέμβριο του 2018, σε σύγκριση με 104,5% τον Σεπτέμβριο του 2017, παραμένοντας, ωστόσο, κάτω από τον αντίστοιχο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (148,8% του ΑΕΠ τον Σεπτέμβριο του 2018) (**Διάγραμμα 1.8**).

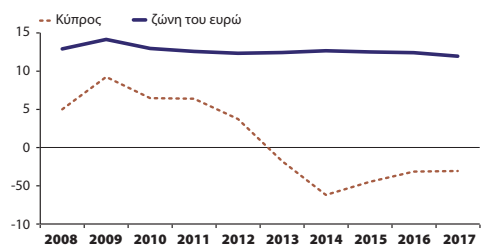
Παράλληλα, η αποταμίευση των νοικοκυριών παραμένει σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα. Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της Eurostat, το ποσοστό αποταμίευσης[11] των νοικοκυριών της Κύπρου ήταν -3,1% κατά το 2017 (-3,2% το 2016) και αποτελεί το χαμηλότερο επίπεδο στη ζώνη του ευρώ (**Διαγράμματα 1.9** και **1.10**). Ο αρνητικός ρυθμός αποταμίευσης, υποδηλώνει ότι οι δαπάνες των νοικοκυριών υπερβαίνουν το διαθέσιμο τους εισόδημα, δηλαδή, τα νοικοκυριά χρησιμοποιούν τις υφιστάμενες τους αποταμιεύσεις για να καλύψουν τις δαπάνες τους. Σημειώνεται ότι το αρνητικό ποσοστό αποταμίευσης που παρατηρήθηκε στο πρόσφατο παρελθόν στην Κύπρο προέκυψε από την πρωτοφανή ύφεση που ακολούθησε τα γεγονότα του Μαρτίου 2013 και μπορεί να αποδοθεί κυρίως στην προσπάθεια των νοικοκυριών να εξομαλύνουν την κατανάλωσή τους χρησιμοποιώντας τα αποθέματα των καταθέσεών τους. Η αρνητική αποταμίευση των νοικοκυριών ενέχει σημαντικό κίνδυνο για την εξυπηρέτηση του χρέους τους και τη μελλοντική απόκτηση ικανοποιητικών συνταξιοδοτικών ωφελημάτων. Η αύξηση στην αποταμίευση αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση ώστε να υπάρχει μεγαλύτερη δυνατότητα εξυπηρέτησης του χρέους των νοικοκυριών. Η προβλεπόμενη περαιτέρω αύξηση στην απασχόληση σε συνάρτηση με τη σταδιακή άνοδο στους μισθούς, αναμένεται να οδηγήσει σε

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.8 **Καθαρή χρηματοοικονομική θέση ενεργητικού των νοικοκυριών (καθαρή αξία)**
(ως % του ΑΕΠ)



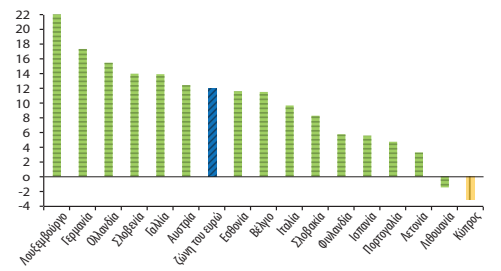
Πηγές: ΚΤΚ, Eurostat, ΕΚΤ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.9 **Αποταμίευση νοικοκυριών(1): Ακαθάριστη αποταμίευση ως ποσοστό του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος**
(%)



Πηγή: Eurostat.
(1) Και μη-κερδοσκοπικών οργανισμών που εξυπηρετούν νοικοκυριά.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.10 **Αποταμίευση νοικοκυριών(1): Ακαθάριστη αποταμίευση ως ποσοστό του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος**
(2017, %)



Πηγή: Eurostat.
(1) Και μη-κερδοσκοπικών οργανισμών που εξυπηρετούν νοικοκυριά.

11. Το ποσοστό αποταμίευσης ορίζεται ως η ακαθάριστη αποταμίευση προς το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και υπολογίζεται σε ετήσια βάση.

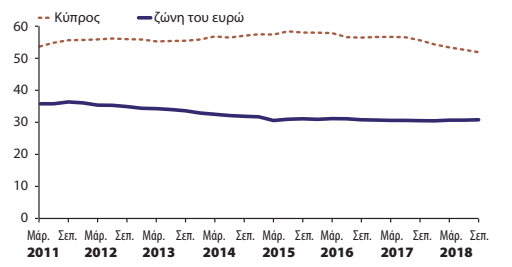
ανάκαμψη του ποσοστού αποταμίευσης τα επόμενα έτη. Οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις των νοικοκυριών, ως ποσοστό των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων που κατέχουν, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2018 έφθασαν στο 51,9%, σημειώνοντας μείωση από 55,6% το τρίτο τρίμηνο του 2017 (**Διάγραμμα 1.11**).

Οι τραπεζικές καταθέσεις των εγχώριων νοικοκυριών ανήλθαν στα €23,5 δισ. τον Δεκέμβριο του 2018, έναντι €23,6 δισ. τον Δεκέμβριο του 2017, σημειώνοντας ετήσια μείωση της τάξης του -0,8% σε σύγκριση με ετήσια αύξηση της τάξης του 2,4% τον Δεκέμβριο του 2017 (**Διάγραμμα 1.12**).

Οι συνολικές τραπεζικές χορηγήσεις προς τα εγχώρια νοικοκυριά, δεν παρουσίασαν αυξομείωση σε ετήσια βάση[12] τον Δεκέμβριο του 2018, σε σύγκριση με αύξηση σε ετήσια βάση κατά 3,2% στον αντίστοιχο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ κατά την ίδια περίοδο και έφθασαν στα €13,5 δισ. (**Διάγραμμα 1.13**).

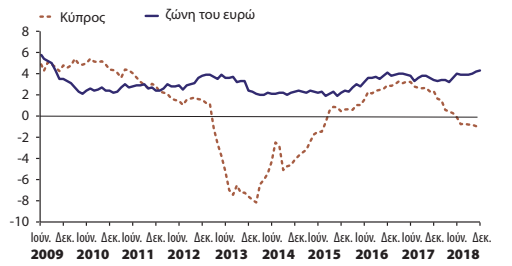
Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα ενοποιημένα εποπτικά στοιχεία, το ποσοστό των ΜΕΧ ως προς το σύνολο των χορηγήσεων του τραπεζικού τομέα προς τα εγχώρια νοικοκυριά, διαμορφώθηκε στο 38,3% στο τέλος Νοεμβρίου του 2018, καταγράφοντας σημαντική μείωση από τον Νοέμβριο του 2017 (52,8%) (**Διάγραμμα 1.14**, σελ. 21). Η μεταφορά από τον Σεπτέμβριο του 2018 μεγάλου μέρους του συνόλου των ΜΕΧ των εγχώριων νοικοκυριών στη Σ.Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ, δηλαδή εκτός του τραπεζικού συστήματος, είναι ο κύριος λόγος της σημαντικής μείωσης του ποσοστού των ΜΕΧ των εγχώριων νοικοκυριών προς το σύνολο των χορηγήσεων του τραπεζικού τομέα προς τα εγχώρια νοικοκυριά.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.11 **Χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού των νοικοκυριών**
(% των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού)



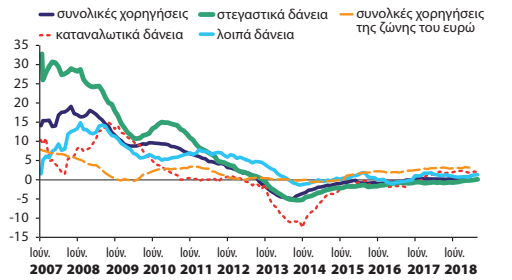
Πηγές: ΚΤΚ, ΕΚΤ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.12 **Τραπεζικές καταθέσεις από εγχώρια νοικοκυριά**
(ετήσια μεταβολή, %)



Πηγές: ΚΤΚ, ΕΚΤ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.13 **Τραπεζικές χορηγήσεις προς εγχώρια νοικοκυριά**
(ετήσια μεταβολή, %)



Πηγές: ΚΤΚ, ΕΚΤ.

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

Παράλληλα, ο δείκτης κάλυψης των προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις έναντι του συνόλου των ΜΕΧ του τραπεζικού τομέα προς τα εγχώρια νοικοκυριά, αυξήθηκε στο 51,7% τον Νοέμβριο του 2018, σε σύγκριση με 45,1% τον Νοέμβριο του 2017. Η μεταφορά από τον Σεπτέμβριο του 2018 μεγάλου μέρους των ΜΕΧ των εγχώριων νοικοκυριών εκτός του τραπεζικού συστήματος, είχε ως αποτέλεσμα την αισθητή μείωση του συνόλου των ΜΕΧ του τραπεζικού τομέα. Πέραν της επίδρασης των ΜΕΧ που βρίσκονται εκτός του τραπεζικού τομέα στον δείκτη κάλυψης, ο δείκτης κάλυψης αυξήθηκε ως αποτέλεσμα της επίδρασης των λογιστικών προτύπων και των προτροπών της ΕΚΤ.

Τομέας των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων

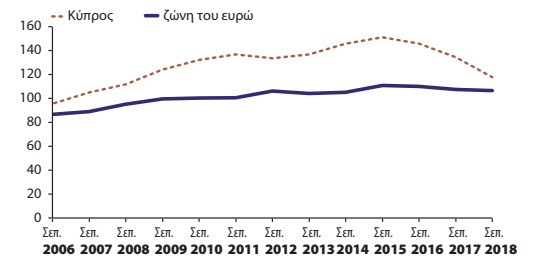
Οι εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις παραμένουν υπερχρεωμένες, παρά την πτωτική πορεία που καταγράφει το χρέος τους. Ο λόγος του χρέους των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων προς το ΑΕΠ[13], έφθασε στο 118,5% τον Σεπτέμβριο του 2018, σημειώνοντας μείωση από 135,3% τον Σεπτέμβριο του 2017 (**Διάγραμμα 1.15**).

Η καθαρή χρηματοοικονομική θέση των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων προς το ΑΕΠ[14] είναι αρνητική, δηλαδή τα χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού τους υπερβαίνουν τα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού τους και παρουσίασε μείωση στο 98,8% ως ποσοστό του ΑΕΠ στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2018, σε σύγκριση με 121,6% στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2017 (**Διάγραμμα 1.16**). Ο λόγος των χρηματοοικονομικών στοιχείων παθητικού προς τα χρηματοοικονομικά στοιχεία

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.14 **Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις και προβλέψεις επί των χορηγήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων προς εγχώρια νοικοκυριά**
(%)

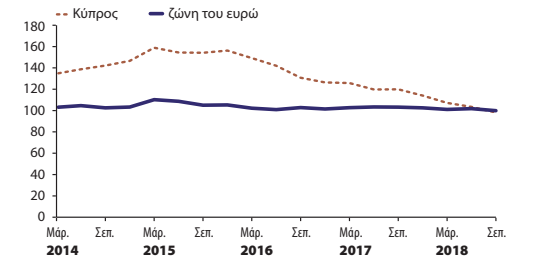
Πηγές: ΚΤΚ, εποπτικά δεδομένα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.15 **Χρέος των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων[(1)] προς πιστωτικά ιδρύματα και εταιρείες εξαγοράς πιστώσεων (ΕΕΠ)**
(ως % του ΑΕΠ)



Πηγές: ΚΤΚ, Eurostat, ΕΚΤ.
(1) Εξαιρουμένων των ΟΕΣ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.16 **Καθαρή χρηματοοικονομική θέση παθητικού των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων[(1)]**
(ως % του ΑΕΠ)



Πηγές: ΚΤΚ, Eurostat, ΕΚΤ.
(1) Εξαιρουμένων των ΟΕΣ.

13. Διορθωμένο ως προς την επίδραση των ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 2.
14. Διορθωμένο ως προς την επίδραση των ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 2.

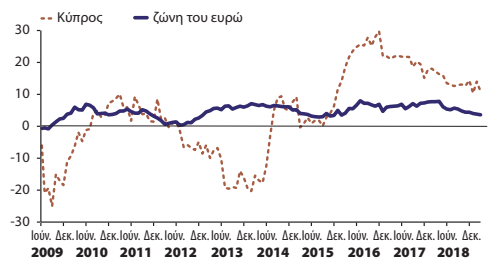
ενεργητικού των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων[15], σημείωσε μείωση στο 140,2% το τρίτο τρίμηνο του 2018, από 146,4% το τρίτο τρίμηνο του 2017. Οι πιο πάνω δείκτες, δείχνουν ότι οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις παραμένουν σε αδύνατη οικονομική θέση, ωστόσο υπάρχουν ενδείξεις βελτίωσης.

Οι τραπεζικές καταθέσεις των εγχώριων μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων[16] ανήλθαν στα €7,4 δισ. τον Δεκέμβριο του 2018, έναντι €6,7 δισ. τον Δεκέμβριο του 2017, καταγράφοντας ετήσια αύξηση της τάξης του 10,9% τον Δεκέμβριο του 2018 σε σύγκριση με ετήσια αύξηση της τάξης του 17,2% τον Δεκέμβριο του 2017 (**Διάγραμμα 1.17**).

Το σύνολο των τραπεζικών χορηγήσεων προς τις εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις[17], κατέγραψε ετήσια αύξηση της τάξης του 2,0% τον Δεκέμβριο του 2018 και έφθασε στα €15,5 δισ., σε σύγκριση με ετήσια αύξηση ύψους 2,9% στο μέσο όρο της ζώνης του ευρώ τον Δεκέμβριο του 2018 (**Διάγραμμα 1.18**).

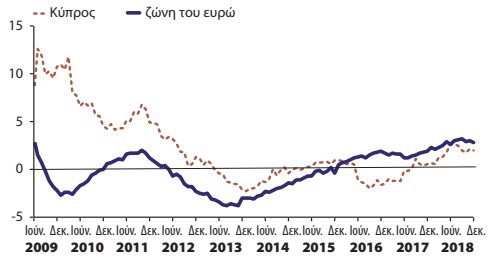
Με βάση τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα ενοποιημένα εποπτικά στοιχεία, το επίπεδο των ΜΕΧ ως ποσοστό των συνολικών τραπεζικών χορηγήσεων προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, παρουσίασε μείωση στο 36,6% τον Νοέμβριο του 2018, από 49,2% τον Νοέμβριο του 2017 (**Διάγραμμα 1.19**), αντανακλώντας σε μεγάλο βαθμό την επίδραση των πωλήσεων ΜΕΧ από τα πιστωτικά ιδρύματα και της μεταφοράς των ΜΕΧ της πρώην ΣΚΤ εκτός του τραπεζικού συστήματος. Παράλληλα, ο δείκτης κάλυψης των προβλέψεων για επισφαλείς τραπεζικές χορηγήσεις προς τις ΜΕΧ των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων, παρουσίασε αύξηση στο 55,4% στο τέλος Νοεμ-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.17 **Τραπεζικές καταθέσεις από εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις**
(ετήσια μεταβολή, %)



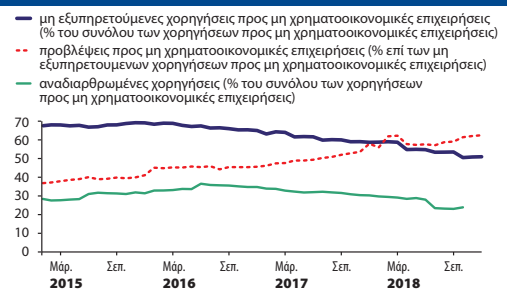
Πηγές: ΚΤΚ, ΕΚΤ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.18 **Τραπεζικές χορηγήσεις προς εγχώριες μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις**
(ετήσια μεταβολή, %)



Πηγές: ΚΤΚ, ΕΚΤ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.19 **Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις προς μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις και προβλέψεις**
(%)



Πηγές: ΚΤΚ, εποπτικά δεδομένα.

15. Διορθωμένο ως προς την επίδραση των ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 2.
16. Διορθωμένο ως προς την επίδραση των ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 2.
17. Διορθωμένο ως προς την επίδραση των ΟΕΣ. Βλ. υποσημείωση 2.

βρίου του 2018, σε σύγκριση με 51,9% στο τέλος Νοεμβρίου του 2017.

Περισσότερες πληροφορίες για το επίπεδο του χρέους και της οικονομικής θέσης των κύριων δανειοληπτών του χρηματοοικονομικού συστήματος της Κύπρου, παρατίθενται στην *Έκθεση για το Χρέος των Νοικοκυριών και των Μη Χρηματοοικονομικών Επιχειρήσεων*[18] της ΚΤΚ.

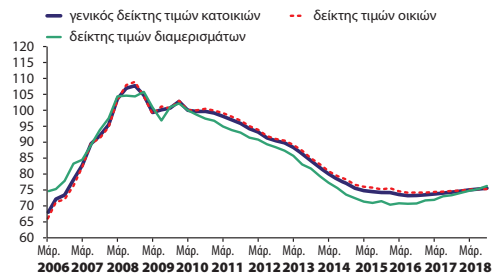
Αγορά ακινήτων[19]

Κατά το 2018, η αγορά ακινήτων συνέχισε τη σταδιακή ανάκαμψή της που ξεκίνησε από το πρώτο τρίμηνο του 2017, υποβοηθούμενη από τις θετικές εξελίξεις στην οικονομία και τη βελτίωση της εμπιστοσύνης στην αγορά ακινήτων.

Πιο συγκεκριμένα, μετά τη ραγδαία άνοδο που παρατηρήθηκε κατά την περίοδο 2006-2009, ο γενικός δείκτης τιμών κατοικιών (οικίες και διαμερίσματα) της ΚΤΚ ακολούθησε μια σταθερά πτωτική πορεία μέχρι τα τέλη του 2016, αντικατοπτρίζοντας την απότομη αλλαγή των οικονομικών συνθηκών λόγω της κρίσης που ακολούθησε (**Διάγραμμα 1.20**). Η πτώση του δείκτη τιμών κατοικιών της ΚΤΚ από το ψηλότερο του σημείο το τρίτο τρίμηνο του 2008 μέχρι το χαμηλότερο που καταγράφηκε το δεύτερο τρίμηνο του 2016 υπολογίζεται πέραν του 30%. Έκτοτε, ο δείκτης ακολουθεί μια σταδιακή, ανοδική πορεία. Σε ετήσια βάση, ο γενικός δείκτης τιμών κατοικιών κατέγραψε αύξηση της τάξης του 1,6% κατά το τρίτο τρίμηνο του 2018, σε σύγκριση με ετήσια αύξηση της τάξης του 1,4% κατά το τρίτο τρίμηνο του 2017 (**Διάγραμμα 1.21**).

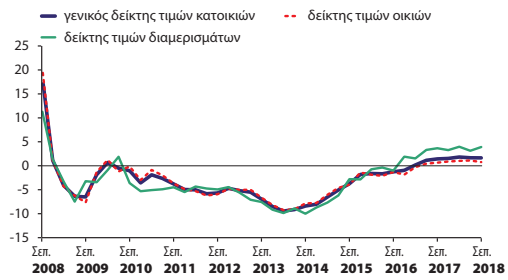
Η μεγαλύτερη ετήσια αύξηση στις τιμές των οικιών κατά το τρίτο τρίμηνο του 2018, καταγράφηκε στην επαρχία Αμμοχώστου

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.20 **Δείκτης τιμών κατοικιών**[(1)]
(2010 Q1 = 100)



Πηγή: ΚΤΚ.
(1) Ο γενικός δείκτης τιμών κατοικιών περιλαμβάνει τις οικίες και τα διαμερίσματα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.21 **Δείκτης τιμών κατοικιών**[(1)]
(ετήσια μεταβολή, %)



Πηγή: ΚΤΚ.
(1) Ο γενικός δείκτης τιμών κατοικιών περιλαμβάνει τις οικίες και τα διαμερίσματα.

18. Έκθεση για το Χρέος των Νοικοκυριών και των Μη Χρηματοοικονομικών Επιχειρήσεων, ΚΤΚ Σεπτεμβρίου 2018.
19. Για περαιτέρω πληροφορίες δείτε τη δημοσίευση του Δείκτη Τιμών Κατοικιών.

(4,5%), ακολουθούμενη από την επαρχία Λεμεσού (1,6%), την επαρχία Λάρνακας (1,1%) και την επαρχία Λευκωσίας (0,5%), ενώ η επαρχία Πάφου κατέγραψε ετήσια μείωση της τάξης του 2% (**Πίνακας Α.1**). Η μεγαλύτερη ετήσια αύξηση στις τιμές των διαμερισμάτων κατά το τρίτο τρίμηνο του 2018, καταγράφηκε στην επαρχία Λεμεσού (8,7%), ακολουθούμενη από την επαρχία Πάφου (5,2%), την επαρχία Αμμοχώστου (5,0%), την επαρχία Λάρνακας (2,7%) και την επαρχία Λευκωσίας (1,2%) (**Πίνακας Α.2**).

Σημειώνεται ότι η σημαντική ετήσια αύξηση στις τιμές των διαμερισμάτων της επαρχίας Λεμεσού, η οποία συνεχίστηκε από το πρώτο τρίμηνο του 2017 μέχρι και το τρίτο τρίμηνο του 2018, οφείλεται στην αυξημένη ζήτηση διαμερισμάτων, κυρίως σε παραλιακές περιοχές. Η προαναφερόμενη άνοδος των τιμών, φαίνεται να προκύπτει ως αποτέλεσμα της γενικότερης ανάπτυξης της περιοχής (π.χ. λόγω των μεγάλων έργων υποδομής όπως το καζίνο, τη μαρίνα και το Τεχνολογικό Πανεπιστήμιο Κύπρου – ΤΕΠΑΚ), αλλά και λόγω της έμμεσης επίδρασης από την απόκτηση διαμερισμάτων από μη κατοίκους Κύπρου μέσω του σχεδίου της Κυβέρνησης για την κατ' εξαίρεση πολιτογράφηση επενδυτών στην Κύπρο, γνωστό ως Κυπριακό Επενδυτικό Πρόγραμμα (Πρόγραμμα). Το **Πλαίσιο 1** (σελ. 25) παραθέτει περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις επενδύσεις σε ακίνητα.

Σύμφωνα με στοιχεία του Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS), ο λόγος του ετήσιου ενοικίου ως προς την τιμή των ακινήτων, παρουσίασε μικρές αυξομειώσεις, με την ετήσια απόδοση από τα ενοίκια κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2018 να ανέρχεται στο 2,4% για τις οικίες, 4,5% για τα διαμερίσματα, 5,5% για τα καταστήματα, 4,2% για τις αποθήκες και 5,1% για τα γραφεία (**Διάγραμμα 1.22**).

Πίνακας Α.1 **Δείκτης τιμών οικιών ανά επαρχία**
(ετήσια μεταβολή, %)

	Λευκωσία	Λεμεσός	Λάρνακα	Πάφος	Αμμόχωστος	Σύνολο
Q4 2011	-3,2	-5,4	-5,4	-5,9	-8,3	-5,6
Q4 2012	-4,8	-2,1	-8,8	-8,1	-3,9	-5,5
Q4 2013	-8,6	-7,2	-8,0	-4,6	-15,1	-8,7
Q4 2014	-8,7	-6,8	-8,7	-4,7	-4,9	-6,8
Q4 2015	-2,5	-2,5	0,1	-0,2	0,4	-0,9
Q4 2016	-1,6	-1,2	-3,5	-1,5	-4,6	-2,5
Q4 2017	-0,2	1,6	0,3	1,1	2,2	1,0
Q1 2018	0,0	1,2	1,4	1,2	3,9	1,5
Q2 2018	0,9	1,5	1,7	-1,1	4,6	1,5
Q3 2018	0,5	1,6	1,1	-2,0	4,5	1,1

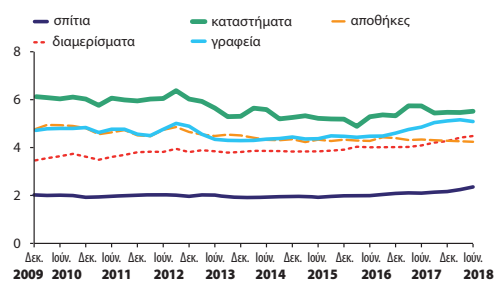
Πηγή: ΚΤΚ.

Πίνακας Α.2 **Δείκτης τιμών διαμερισμάτων ανά επαρχία**
(ετήσια μεταβολή, %)

	Λευκωσία	Λεμεσός	Λάρνακα	Πάφος	Αμμόχωστος	Σύνολο
Q4 2011	-1,5	-5,8	-9,4	-15,5	-11,7	-8,8
Q4 2012	-4,5	-3,8	-7,5	-4,8	-7,8	-5,7
Q4 2013	-8,1	-8,0	-14,4	-8,9	-5,0	-8,9
Q4 2014	-7,7	-8,0	-7,4	-3,7	-19,5	-9,3
Q4 2015	-5,3	1,2	-3,7	-3,1	6,5	-0,9
Q4 2016	0,3	1,6	2,8	2,2	-6,4	0,1
Q4 2017	3,0	6,3	0,4	0,6	-0,4	2,0
Q1 2018	3,8	6,9	-1,0	4,7	0,2	2,9
Q2 2018	1,6	6,1	2,3	5,5	1,5	3,4
Q3 2018	1,2	8,7	2,7	5,2	5,0	4,6

Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.22 **Απόδοση ενοικίου ακινήτων**[1]



Πηγή: RICS.
(1) Ο λόγος του ετήσιου ενοικίου ως προς την τιμή των ακινήτων.

Πλαίσιο 1 – Αγορά ακινήτων

Η επένδυση σε ακίνητα από κατοίκους Κύπρου και μη κατοίκους Κύπρου, όπως καταδεικνύεται από τον αριθμό των σχετικών πωλητήριων εγγράφων που κατατίθενται στο Τμήμα Κτηματολογίου και Χωρομετρίας, παρουσίασε ετήσια αύξηση της τάξης του 5,8% κατά το έτος 2018[20]. Οι επενδύσεις από μη κατοίκους Κύπρου αντιπροσωπεύουν το 47,3% του συνολικού αριθμού των πωλητήριων εγγράφων κατά το έτος 2018, με το 15,5% να αφορά μη κατοίκους Κύπρου εντός της ΕΕ και το 31,8% να αφορά μη κατοίκους Κύπρου εκτός της ΕΕ. Παράλληλα, η επαρχία Πάφου κατέγραψε τον μεγαλύτερο αριθμό πωλητήριων εγγράφων που αφορούν μη κατοίκους Κύπρου κατά το έτος 2018 (40,4% των συνολικών πωλητήριων εγγράφων για ολόκληρη την Κύπρο), ακολουθούμενη από την επαρχία Λεμεσού (29,7%), την επαρχία Λάρνακας (15,8%), την επαρχία Αμμοχώστου (8,8%) και την επαρχία Λευκωσίας (5,3%).

Η άνοδος που καταγράφηκε στις τιμές των ακινήτων και ιδιαίτερα των διαμερισμάτων σε ορισμένες περιοχές της επαρχίας Λεμεσού[21], αντικατοπτρίζει τη γενικότερη ανάπτυξη των περιοχών λόγω μεγάλων έργων υποδομής καθώς και τη ζήτηση για κατοικίες μεγάλης αξίας στην Κύπρο από μη κατοίκους Κύπρου, στο πλαίσιο του Κυπριακού Επενδυτικού Προγράμματος[22]. Οι επενδύσεις σε ακίνητα μέσω του Κυπριακού Επενδυτικού Προγράμματος, φαίνεται να ασκούν μια έμμεση αυξητική επίδραση στις τιμές των ακινήτων και ιδιαίτερα στις τιμές των διαμερισμάτων, πρωτίστως σε παραλιακές περιοχές της επαρχίας Λεμεσού[23]. Πιο συγκεκριμένα, οι τιμές των διαμερισμάτων της επαρχίας Λεμεσού κατέγραψαν σημαντική ετήσια αύξηση ύψους 6,9%, 6,1% και 8,7% κατά το πρώτο, δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του 2018, αντίστοιχα. Αυτές οι αυξήσεις υπερβαίνουν την ετήσια αύξηση στις τιμές των διαμερισμάτων των άλλων επαρχιών της Κύπρου. Περαιτέρω, σύμφωνα με στοιχεία του Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) της Κύπρου, οι τιμές των ενοικίων της επαρχίας Λεμεσού κατέγραψαν σημαντική αύξηση κατά τα τελευταία δύο έτη.

Καθόσον αφορά τα πιστωτικά ιδρύματα, τυχόν διάθεση από τα πιστωτικά ιδρύματα μεγάλου αριθμού ακινήτων που αποκτήθηκαν μέσω του σχεδίου ανταλλαγής χρέους με περιουσιακά στοιχεία (debt-to-asset swaps), καθώς επίσης και από μεγάλους επενδυτικούς οργανισμούς που απέκτησαν ενυπόθηκες χορηγήσεις μέσω του εργαλείου πώλησης των ΜΕΧ, θα αυξήσει την προσφορά ακινήτων, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγήσει σε επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των τιμών των ακινήτων ή και μείωση στις τιμές των ακινήτων. Μια ενδεχόμενη μείωση στις τιμές των ακινήτων λόγω πλεονάζουσας προσφοράς, θα επη-

20. Σύμφωνα με το Τμήμα Κτηματολογίου και Χωρομετρίας, η κωδικοποίηση του όρου «Αλλοδαπός» έχει τροποποιηθεί από το 2018 και εντεύθεν. Ως αποτέλεσμα βάσει εισήγησης του Τμήματος Κτηματολογίου και Χωρομετρίας, δεν παρατίθεται σύγκριση των συγκεκριμένων στοιχείων από το 2018 και εντεύθεν, με τα στοιχεία παλαιότερων ετών.
21. Για περαιτέρω πληροφορίες δείτε τη δημοσίευση του Δείκτη Τιμών Κατοικιών της ΚΤΚ.
22. Για τους σκοπούς του παρόντος Πλαισίου, οι αναφορές στους όρους του Προγράμματος αφορούν τους όρους ως ίσχυαν μέχρι τη 12η Φεβρουαρίου 2019, δηλαδή πριν την τροποποίηση των όρων που ενέκρινε το Υπουργικό Συμβούλιο στις 13 Φεβρουαρίου 2019.
23. Οι πωλήσεις πολυτελών κατοικιών, που γίνονται στο πλαίσιο του Κυπριακού Επενδυτικού Προγράμματος δεν χρηματοδοτούνται από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα και ως εκ τούτου δεν περιλαμβάνονται στο δείγμα για την κατασκευή των δεικτών της ΚΤΚ, δεδομένου ότι οι δείκτες υπολογίζονται στη βάση εκτιμήσεων αγοραίων τιμών ακινήτων για σκοπούς παραχώρησης ή αναδιάρθρωσης δανείων, ή επανεκτιμήσεων ακινήτων.

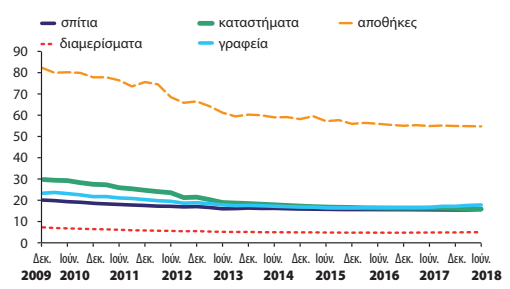
ρεάσει αρνητικά την αξία των ενυπόθηκων ακινήτων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Κατά συνέπεια, η διάθεση των ενυπόθηκων ακινήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να γίνεται με προσοχή, καθώς μαζικές πωλήσεις θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε απότομες μειώσεις στις τιμές των ακινήτων, δημιουργώντας αρνητικές αλληλεπιδράσεις μεταξύ της πραγματικής οικονομίας και του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Περαιτέρω, είναι σημαντικό τα πιστωτικά ιδρύματα να δίνουν ιδιαίτερη προσοχή κατά την έγκριση χορηγήσεων και να συμμορφώνονται με τις Οδηγίες της ΚΤΚ για τις διαδικασίες χορήγησης νέων χορηγήσεων και αναδιάρθρωσης υφιστάμενων πιστωτικών διευκολύνσεων, καθώς και τις υποχρεώσεις αναφορικά με την τήρηση του λόγου δανείου προς την αξία των εξασφαλίσεων και του λόγου εξυπηρέτησης του χρέους προς το εισόδημα. Σημειώνεται ότι έσοδα από πωλήσεις που πραγματοποιούνται πριν από την ανέγερση των ακινήτων (pre-sales), μπορούν να καλύψουν σημαντικό μέρος του κόστους της κατασκευής των ακινήτων και τυχόν δανεισμού.

Παρά το ότι είναι θεμιτό τα πιστωτικά ιδρύματα να αυξήσουν τις χορηγήσεις τους προς την πραγματική οικονομία, η οποιαδήποτε χαλάρωση των κριτηρίων χορηγήσεων, επηρεάζει αρνητικά την ανθεκτικότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι πιθανών ζημιών από χορηγήσεις. Πέραν τούτου, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να αποφεύγουν την υπερβολική συγκέντρωση στον τομέα των ακινήτων και τον κατασκευαστικό τομέα, καθώς τέτοια συγκέντρωση ενέχει υψηλό πιστωτικό κίνδυνο. Είναι σημαντικό η ανάπτυξη που παρατηρείται στον τομέα των ακινήτων και στον κατασκευαστικό τομέα να είναι μακροπρόθεσμα βιώσιμη και να αποφευχθεί η οποιαδήποτε πιθανότητα δημιουργίας νέων προβληματικών χορηγήσεων. Περαιτέρω, παρά τη γενικότερα συγκρατημένη κατά μέσο όρο αύξηση των τιμών των ακινήτων, η επιτάχυνση της αύξησης, ειδικά στις τιμές των διαμερισμάτων στην επαρχία Λεμεσού, υπογραμμίζει την ανάγκη στενής παρακολούθησης των εξελίξεων και των δυνητικών επιπτώσεών τους στην ευρύτερη οικονομία.

Παράλληλα, ο λόγος τιμών προς το κατά κεφαλή ΑΕΠ, παρέμεινε σταθερός από το τέταρτο τρίμηνο του 2015 μέχρι το δεύτερο τρίμηνο του 2018 σε όλες τις κατηγορίες ακινήτων, με εξαίρεση τα γραφεία που παρουσίασαν μικρή αύξηση, αντανακλώντας το γεγονός ότι η ανάκαμψη στις τιμές των ακινήτων οφείλεται στη βελτίωση της ευρύτερης οικονομίας και της επιστροφής της εμπιστοσύνης στην αγορά των ακινήτων (**Διάγραμμα 1.23**).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.23 **Τιμές ακινήτων προς το κατά κεφαλή ΑΕΠ**[1]



Πηγές: RICS, Eurostat.
(1) Ο λόγος της μέσης τιμής των ακινήτων για αγορά, ως προς το κατά κεφαλή ΑΕΠ.

2. Τραπεζικός τομέας

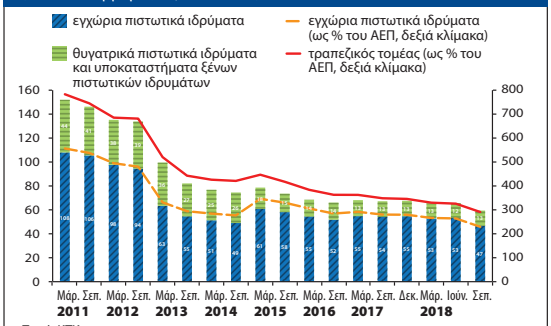
Στην παρούσα ενότητα, παρουσιάζεται μια συνοπτική ανάλυση της δομής, της χρηματοοικονομικής κατάστασης και του ρυθμιστικού πλαισίου του τραπεζικού τομέα της Κύπρου. Η ανάλυση βασίζεται στα πιο πρόσφατα διαθέσιμα εποπτικά στοιχεία, εκτός όπου αναφέρεται διαφορετικά, που υποβάλλονται στην ΚΤΚ από τα πιστωτικά ιδρύματα.

Δομικές εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα

Μεταξύ του Σεπτεμβρίου του 2017 και του Σεπτεμβρίου του 2018, το μέγεθος του τραπεζικού τομέα συρρικνώθηκε σημαντικά κατά €7,8 δισ., από €67,2 δισ. σε €59,4 δισ.. Η συρρίκνωση προήλθε κυρίως λόγω της παράδοσης της άδειας άσκησης τραπεζικών εργασιών της Σ.Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ (πρώην ΣΚΤ) στις 3 Σεπτεμβρίου 2018, με αποτέλεσμα τα στοιχεία ενεργητικού της ύψους €8,3 δισ. να είναι πλέον εκτός του τραπεζικού τομέα, καθώς και από τη συνεχιζόμενη προσπάθεια των πιστωτικών ιδρυμάτων για απομόχλευση. Η πώληση χορηγήσεων από τα πιστωτικά ιδρύματα, αναμένεται ότι θα συνεχιστεί και κατά το 2019, γεγονός που θα συμβάλει στην περαιτέρω μείωση του μεγέθους του τραπεζικού τομέα. Ο λόγος των συνολικών στοιχείων ενεργητικού του τραπεζικού τομέα προς το ΑΕΠ, μειώθηκε στο 291% στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2018, από 348% στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2017 (**Διάγραμμα 2.1**). Σε αυτό συνέβαλε και η ανάκαμψη του ΑΕΠ.

Παράλληλα, ο δείκτης μόχλευσης του τραπεζικού τομέα σημείωσε μείωση από 8,5% τον Σεπτέμβριο του 2017 σε 7,0% τον Σεπτέμβριο του 2018, που οφείλεται κυρίως στις εξελίξεις σε ότι αφορά την πρώην ΣΚΤ. Συγκεκριμένα,

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.1 **Συνολικά ενοποιημένα στοιχεία ενεργητικού του χρηματοπιστωτικού τομέα**
(€ δισεκατομμύρια, ως % του ΑΕΠ)



Πηγή: ΚΤΚ.

η συμφωνία μεταφοράς μέρους των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της ΣΚΤ στην Ελληνική Τράπεζα, είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των ιδίων κεφαλαίων του συνόλου του τραπεζικού τομέα και μια μικρότερη, συγκριτικά, μείωση στο σύνολο των στοιχείων ενεργητικού του τραπεζικού τομέα.

Χρηματοοικονομική κατάσταση

Ποιότητα δανειακού χαρτοφυλακίου

Η συμφωνία μεταφοράς μέρους των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της ΣΚΤ στην Ελληνική Τράπεζα, αποτέλεσε σημαντική εξέλιξη για τη βελτίωση του τραπεζικού τομέα και την επιστροφή της πιστοληπτικής ικανότητας της Κύπρου στην επενδυτική βαθμίδα. Οι λογιστικές εγγραφές της συμφωνίας, καταγράφηκαν στα εποπτικά στοιχεία του Σεπτεμβρίου 2018. Ως αποτέλεσμα της πιο πάνω συμφωνίας, το ένα τρίτο περίπου των ΜΕΧ (€5,6 δισ.) του τραπεζικού τομέα κατά τον Σεπτέμβριο του 2018 παρέμειναν στην Σ.Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ και είναι πλέον εκτός του τραπεζικού τομέα.

Κατά το 2018, τα πιστωτικά ιδρύματα συνέχισαν να καταβάλλουν έντονες προσπάθειες για την αντιμετώπιση του προβλήματος του μεγάλου ύψους των ΜΕΧ, έχοντας ως στόχο την εξυγίανση των ισολογισμών τους. Η πολυδιάστατη προσέγγιση που υιοθετήθηκε από τα πιστωτικά ιδρύματα, έχει συμβάλει σημαντικά στην καθοδική πορεία που κατέγραψαν τα ΜΕΧ. Αυτή η προσέγγιση περιλαμβάνει κυρίως τις αναδιαρθρώσεις, τις διαγραφές, τις ανταλλαγές χρέους με περιουσιακά στοιχεία, καθώς και τις πωλήσεις χορηγήσεων.

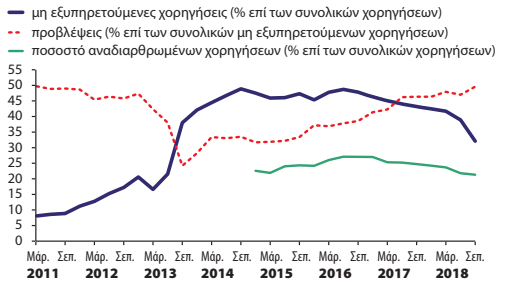
Συγκεκριμένα, κατά το 2018 καταγράφηκαν οι πρώτες πωλήσεις χορηγήσεων από την Ελληνική Τράπεζα (αξίας €144 εκατ.) και την Τράπεζα Κύπρου (αξίας €2,8 δισ.). Σε ότι

αφορά τις αποπληρωμές ΜΕΧ μέσω της απόκτησης ακίνητης περιουσίας / μετοχών έναντι χρέους, παρατηρείται ότι αυτές οι διευθετήσεις εφαρμόζονται κυρίως στην περίπτωση μεγάλων επιχειρήσεων καθώς επίσης και σε νοικοκυριά. Στη συρρίκνωση του ύψους των ΜΕΧ, συνέτειναν και οι διαγραφές χορηγήσεων, οι οποίες γίνονται στο πλαίσιο αναδιαρθρώσεων.

Παρά τη σημαντική πρόοδο που έχει επιτευχθεί, το υψηλό επίπεδο των ΜΕΧ εξακολουθεί να εγκυμονεί σημαντικούς κινδύνους για τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος και να δημιουργεί σημαντικές προκλήσεις για τα πιστωτικά ιδρύματα. Ακόμη και μετά την συμφωνία σε σχέση με τη ΣΚΤ, ο δείκτης των ΜΕΧ ως ποσοστό των συνολικών χορηγήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων, εξακολουθεί να είναι από τους υψηλότερους στην ΕΕ. Ως εκ τούτου, απαιτείται από τα πιστωτικά ιδρύματα να συνεχίσουν τις εντατικές προσπάθειες για την περαιτέρω μείωση των ΜΕΧ, εφαρμόζοντας ολιστικές και βιώσιμες στρατηγικές.

Σύμφωνα με τα στοιχεία κατά τον Σεπτέμβριο του 2018, οι συνολικές ΜΕΧ του τραπεζικού τομέα μειώθηκαν κατά €10,5 δισ. από τον Σεπτέμβριο του 2017, στα €11,3 δισ.. Συγκεκριμένα, ο δείκτης ΜΕΧ προς το σύνολο των χορηγήσεων[24], υποχώρησε στο χαμηλότερο του σημείο μετά την οικονομική κρίση, στο 32,1% στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2018, από 43,2% στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2017 (**Διάγραμμα 2.2**). Σημειώνεται ότι από το τέλος του Δεκεμβρίου του 2014 μέχρι το τέλος του Σεπτεμβρίου του 2018, καταγράφηκε συνολική μείωση στις ΜΕΧ του τραπεζικού τομέα ύψους €17 δισ., από €28 δισ. σε €11 δισ.. Το ποσοστό των αναδιαρθρωμένων χορηγήσεων σε σύγκριση με τις συνολικές χορηγήσεις προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα, μειώθηκε στο

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.2 **Μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις, προβλέψεις και αναδιαρθρωμένες χορηγήσεις του τραπεζικού τομέα**
(%)



Πηγές: ΚΤΚ, εποπτικά δεδομένα.

24. Εξαιρούνται οι χορηγήσεις προς τις κεντρικές τράπεζες και τα πιστωτικά ιδρύματα.

21,2% τον Σεπτέμβριο του 2018, σε σύγκριση με 24,7% που καταγράφηκε τον Σεπτέμβριο του 2017.

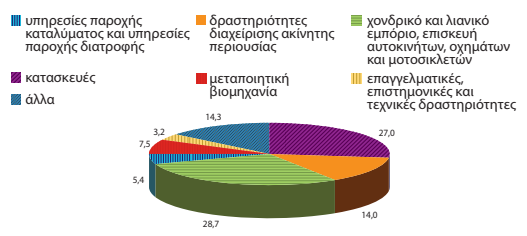
Σημειώνεται ότι στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2018, το 41% των ΜΕΧ του τραπεζικού τομέα προς τις μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις ήταν στους τομείς των κατασκευών και διαχείρισης ακίνητης περιουσίας, σε σύγκριση με 48% τον Σεπτέμβριο του 2017 (**Διάγραμμα 2.3**).

Ως αποτέλεσμα των συμφωνιών ανταλλαγής χρέους με περιουσιακά στοιχεία, αυξήθηκε σημαντικά η έκθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ακίνητα. Συγκεκριμένα, η Τράπεζα Κύπρου και η Ελληνική Τράπεζα έκαναν ουσιαστική χρήση του εργαλείου της ανταλλαγής χρέους με περιουσιακά στοιχεία (**Διάγραμμα 2.4**) και προχωρούν σε πωλήσεις ακινήτων που απέκτησαν με αυτό τον τρόπο.

Η ψήφιση από τη Βουλή των Αντιπροσώπων, τον Ιούλιο του 2018, νομοθεσιών για τη βελτίωση του πλαισίου για τις εκποιήσεις και την αφερεγγυότητα, για την τιτλοποίηση χορηγήσεων, καθώς και η τροποποίηση της νομοθεσίας για τις πωλήσεις χορηγήσεων, αναμένεται ότι θα υποβοηθήσουν ώστε να μειωθεί περαιτέρω το επίπεδο των ΜΕΧ των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ωστόσο, τυχόν απότομη αύξηση στην προσφορά ακινήτων στην αγορά, πιθανόν να προκαλέσει πίεση στις τιμές των ακινήτων και κατ' επέκταση μείωση στις αξίες των ενυπόθηκων ακινήτων που εξασφαλίζουν χορηγήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Περαιτέρω, οι ΜΕΧ που βρίσκονται πλέον εκτός του τραπεζικού τομέα σε εταιρείες εξαγοράς πιστώσεων, εξακολουθούν να επιβαρύνουν την οικονομία και τους δανειολήπτες, καθώς ο ιδιωτικός τομέας παραμένει σε μεγάλο βαθμό υπερχρεωμένος. Τα επιχειρηματικά μοντέλα των εταιρειών εξαγοράς πιστώσεων, οι οποίες έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.3 **Κατανομή των μη εξυπηρετούμενων χορηγήσεων των μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων ανά οικονομικό τομέα**
(τέλος Σεπτεμβρίου 2018, %)



Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.4 **Ακίνητα που αποκτήθηκαν μέσω του εργαλείου συμφωνιών ανταλλαγής χρέους με περιουσιακά στοιχεία**[1]
(€ εκατομμύρια, % (δεξιά κλίμακα))

Πηγή: ΚΤΚ.
(1) Παρουσιάζονται στοιχεία της Τράπεζας Κύπρου και της Ελληνικής Τράπεζας που χρησιμοποιούν το εργαλείο συμφωνιών ανταλλαγής χρέους με περιουσιακά στοιχεία. Για την Ελληνική Τράπεζα, από τον Σεπτέμβριο του 2018 τα ενοποιημένα στοιχεία ενεργητικού της, περιλαμβάνουν και τα στοιχεία ενεργητικού που απέκτησε από τη ΣΚΤ ύψους €9,4 δισ..

την ΚΤΚ, χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής, καθώς μέσα από τις ενυπόθηκες χορηγήσεις που αποκτούν, υπάρχει διασύνδεση με τον τομέα τον ακινήτων καθώς και κανάλια μετάδοσης και διάχυσης κινδύνων. Ως εκ τούτου, επιβάλλεται η στενή εποπτεία του τομέα των εταιρειών εξαγοράς πιστώσεων, με σκοπό την αποτροπή κινδύνων για την οικονομία που ενδέχεται να προκύψουν από τις εργασίες τους.

Το σχέδιο «Εστία» του κράτους, που εγκρίθηκε κατόπιν διαβουλεύσεων με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στοχεύει στην ανακούφιση ευάλωτων δανειοληπτών που αδυνατούσαν κατά τον Σεπτέμβριο του 2017 να εξυπηρετήσουν τις δανειακές τους υποχρεώσεις, οι οποίες έχουν ως εξασφάλιση την πρώτη τους κατοικία. Το σχέδιο προνοεί την επιδότηση μέρους της δόσης κάτω από συγκεκριμένες προϋποθέσεις. Το σχέδιο αναμένεται να βοηθήσει στη μείωση των ΜΕΧ, αφού παρέχει ελκυστικά κίνητρα για την επανεκκίνηση της εξυπηρέτησης του χρέους από τους δανειολήπτες, περιλαμβανομένων και των στρατηγικών κακοπληρωτών. Πέραν των θετικών στοιχείων, το σχέδιο δημιουργεί ανησυχίες ως προς τον ηθικό κίνδυνο, μολονότι αυτές οι ανησυχίες έχουν κάπως μετριαστεί με τις τελικές αλλαγές που επέφερε το κράτος σε σχέση με τα κριτήρια και τις προϋποθέσεις του σχεδίου λίγο πριν οριστικοποιηθεί.

Έσοδα και κερδοφορία

Τα λειτουργικά αποτελέσματα των πιστωτικών ιδρυμάτων πριν τις προβλέψεις για επισφάλειες και της φορολογίας κατά την περίοδο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου 2018, παρουσίασαν περαιτέρω επιδείνωση σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του 2017, κυρίως λόγω της μείωσης των καθαρών εσόδων από τόκους και των δυσανάλογα υψηλών λειτουργικών τους εξόδων.

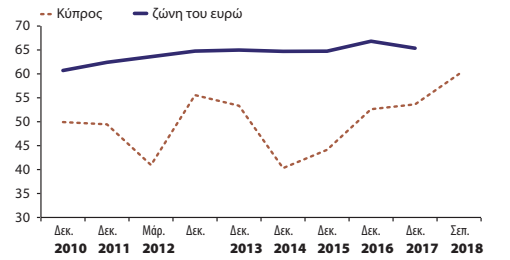
Πιο συγκεκριμένα, το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο μειώθηκε σε 1,8% κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018, από 2,4% κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2017 (**Διάγραμμα 2.5**). Η σημαντική συμπίεση του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου, οφείλεται κυρίως στη στρέβλωση που προκάλεσε στα λειτουργικά αποτελέσματα η συμφωνία μεταφοράς μέρους των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της ΣΚΤ στην Ελληνική Τράπεζα καθώς και στον έντονο ανταγωνισμό μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων για προσέλκυση αξιόχρεων δανειοληπτών, σε ένα διεθνές περιβάλλον παρατεταμένων χαμηλών επιτοκίων. Τα καθαρά έσοδα από τόκους κατά του πρώτους εννέα μήνες του 2018 ανήλθαν στα €745 εκατ., σημειώνοντας μείωση €308 εκατ. σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017. Σημειώνεται ότι η μείωση στα καθαρά έσοδα από τόκους οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι στα αποτελέσματα του τραπεζικού τομέα κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018 δεν περιλαμβάνονται τα αποτελέσματα της ΣΚΤ[25].

Ο δείκτης κόστους ως προς τα έσοδα των πιστωτικών ιδρυμάτων, κατέγραψε αύξηση και ανήλθε στο 60,0% κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018, από 48,7% κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2017 (**Διάγραμμα 2.6**). Η αύξηση οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι μεταξύ 30 Σεπτεμβρίου 2017 και 30 Σεπτεμβρίου 2018, τα λειτουργικά έσοδα ορισμένων σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων κατέγραψαν σημαντική μείωση. Με βάση τα πιο πάνω, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να βελτιώσουν την λειτουργική τους κερδοφορία, αυξάνοντας τα έσοδά τους και μειώνοντας τα λειτουργικά τους έξοδα. Ενώ κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018 μειώθηκε ο αριθμός των καταστημάτων και του προσωπικού στα μεγαλύτερα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα, το μέγεθος του τραπεζικού τομέα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.5 **Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο**
(%)

Πηγή: ΚΤΚ.
Σημείωση: (1) Υπολογιζόμενο ως έσοδα από τόκους/μέσο όρο των τοκοφόρων περιουσιακών στοιχείων για τα τέσσερα τελευταία τρίμηνα.
(2) Υπολογιζόμενο ανά τρίμηνο.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.6 **Δείκτης αποτελεσματικότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων**
(%)



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

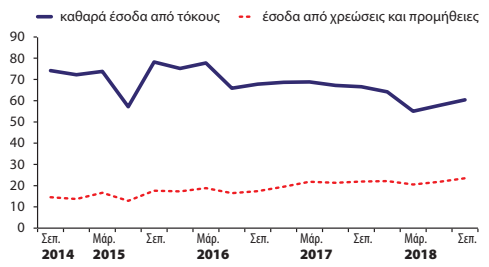
25. Στις 3 Σεπτεμβρίου 2018, η ΣΚΤ παρέδωσε την τραπεζική άδεια λειτουργίας της και έκτοτε δεν είναι πιστωτικό ίδρυμα.

παραμένει μεγάλο σε σύγκριση με το μέγεθος της οικονομίας της Κύπρου και το κόστος του προσωπικού εξακολουθεί να απορροφά σημαντικό μέρος των λειτουργικών εσόδων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η προσπάθεια από τα πιστωτικά ιδρύματα για υλοποίηση ψηφιακών μεθόδων και τεχνολογιών που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια θα πρέπει να συνεχιστεί, έτσι ώστε να μειωθούν περαιτέρω τα λειτουργικά τους έξοδα και να αυξηθεί η λειτουργική τους κερδοφορία. Το **Πλαίσιο 2** (σελ. 34) παραθέτει περισσότερες λεπτομέρειες ως προς τις επιδράσεις από τις τεχνολογικές καινοτομίες.

Περαιτέρω, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να διευρύνουν τη βάση εσόδων τους, αναζητώντας εναλλακτικές πηγές εσόδων που μέχρι στιγμής δεν έτυχαν κατάλληλης εκμετάλλευσης. Τα έσοδα από χρεώσεις και προμήθειες ως ποσοστό των συνολικών λειτουργικών εσόδων των σημαντικών εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων ακολουθούν ανοδική πορεία τα τελευταία χρόνια (**Διάγραμμα 2.7**). Ωστόσο, η αύξηση αυτή είναι περιορισμένη και δεν έχει επιφέρει ουσιαστική βελτίωση στη λειτουργική κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ως εκ τούτου, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να αρχίσουν να παρέχουν υπηρεσίες και να ασκούν δραστηριότητες που μέχρι στιγμής δεν αξιοποιούνται με βάση το παραδοσιακό επιχειρησιακό μοντέλο που ακολουθούν.

Οι συνολικές συσσωρευμένες προβλέψεις των πιστωτικών ιδρυμάτων παρουσίασαν αισθητή μείωση στα €5,7 δισ., στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2018 από €10,1 δισ. στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2017, λόγω κυρίως των ΜΕΧ της πρώην ΣΚΤ που είναι πλέον εκτός του τραπεζικού τομέα, όπως και της πώλησης ΜΕΧ προς εταιρείες εξαγοράς πιστώσεων που επίσης δεν ανήκουν στον τραπεζικό τομέα. Πα-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.7 **Καθαρά έσοδα από τόκους και έσοδα από χρεώσεις και προμήθειες των σημαντικών εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων**
(% επί των καθαρών λειτουργικών εσόδων)



Πηγή: ΚΤΚ.

Πλαίσιο 2 - Τεχνολογικές εξελίξεις και ψηφιακή εποχή

Η προσαρμογή των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ένα τεχνολογικό περιβάλλον που συνεχώς εξελίσσεται, αποτελεί σημαντική πρόκληση. Εκτιμάται ότι οι τεχνολογικές καινοτομίες στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες (financial technology ή FinTech) θα αλλάξουν δραστικά τον τρόπο και τη δομή λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η αλλαγή στον τρόπο λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων καθίσταται αναγκαία, τόσο από την πλευρά της προσφοράς όσο και από την πλευρά της ζήτησης. Αφενός, οι τεχνολογικές καινοτομίες έχουν ως αποτέλεσμα τη γρηγορότερη και ορθότερη επεξεργασία πληροφοριών από τα πιστωτικά ιδρύματα και την ταχύτερη εκτέλεση των συναλλαγών τους, μειώνοντας έτσι τα λειτουργικά τους έξοδα. Αφετέρου, οι καταναλωτές δημιουργούν προσδοκίες για τα πιστωτικά ιδρύματα, καθώς αναζητούν εναλλακτικούς τρόπους διεκπεραίωσης των χρηματοοικονομικών συναλλαγών τους, οι οποίοι να είναι πιο απλοί, πιο γρήγοροι και να μπορούν να ολοκληρωθούν εύκολα και με άνεση.

Τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα, εντοπίζοντας τις δυνατότητες που προσφέρουν οι τεχνολογικές καινοτομίες, έχουν θέσει ως στόχο τη ψηφιακή μεταμόρφωσή τους, προσφέροντας και χρησιμοποιώντας ολοένα και περισσότερες ψηφιακές υπηρεσίες. Αυτές περιλαμβάνουν, μεταξύ άλλων, τη δυνατότητα πραγματοποίησης μεγαλύτερου φάσματος συναλλαγών μέσω των αυτόματων ταμειακών μηχανών (ATM) και του διαδικτύου, καθώς και τη χρήση των δυνατοτήτων των έξυπνων κινητών τηλεφώνων για σκοπούς ταυτοποίησης των πελατών (π.χ. μέσω των δακτυλικών αποτυπωμάτων) και τη διενέργεια ασύρματων συναλλαγών.

Είναι εμφανές ότι οι τεχνολογικές εξελίξεις προσφέρουν μεγάλες προοπτικές ανάπτυξης. Ο εκσυγχρονισμός των πιστωτικών ιδρυμάτων και η μετάβαση στο ψηφιακό τρόπο λειτουργίας, έχουν τη δυνατότητα να επιδράσουν θετικά στη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος. Ωστόσο, συστήνεται προσοχή, καθώς δημιουργούνται οι προϋποθέσεις για συσσώρευση κινδύνων διαφορετικού είδους, όπως για παράδειγμα η εξάρτηση από υπηρεσίες που παρέχουν τρίτοι, η ενδεχόμενη απώλεια ιδιοκτησίας δεδομένων ή παραβιάσεις προσωπικών δεδομένων και η διακοπή εργασιών λόγω κακόβουλων κυβερνοεπιθέσεων (cyber risks). Τέτοια περιστατικά, ενδέχεται να έχουν μεγάλο οικονομικό κόστος τόσο για τα πιστωτικά ιδρύματα, όσο και για τους πελάτες τους. Ως εκ τούτου, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να εφαρμόσουν πολιτικές εντοπισμού και ελαχιστοποίησης τέτοιων κινδύνων και να έχουν εναλλακτικούς τρόπους συνέχισης της λειτουργίας τους σε περίπτωση απώλειας της δυνατότητας χρήσης των τεχνολογικών καινοτομιών που υιοθέτησαν.

ρόλα αυτά, καταγράφηκαν σημαντικά αυξημένες προβλέψεις ως προς το σύνολο των ΜΕΧ. Ο δείκτης κάλυψης των προβλέψεων για επισφαλείς χορηγήσεις προς το σύνολο των ΜΕΧ ανήλθε στο 51,9% τον Σεπτέμβριο του 2018, σε σύγκριση με 47,0% τον Σεπτέμβριο του 2017, κυρίως λόγω της εφαρμογής του νέου ΔΠΧΑ 9 από την 1 Ιανουαρίου 2018 που υποχρεώνει τα πιστωτικά ιδρύματα να αναγνωρίζουν επιπρόσθετες προβλέψεις βάσει των αναμενόμενων ζημιών.

Με βάση τις κατευθύνσεις της ΕΚΤ[26], πέραν των προβλέψεων για υφιστάμενες χορηγήσεις, τα πιστωτικά ιδρύματα θα κληθούν στο μέλλον να λαμβάνουν πιο άμεσα πρόσθετες προβλέψεις για νέες προβληματικές χορηγήσεις. Αναμένεται από τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα ότι θα εξηγούν τυχόν παρεκκλίσεις από τις κατευθύνσεις της ΕΚΤ και θα υποβάλλουν στοιχεία, τουλάχιστον ετησίως, ως προς τη συμμόρφωσή τους με τα ελάχιστα επίπεδα προληπτικών προβλέψεων. Το νέο πλαίσιο θα ενσωματωθεί στη διαδικασία εποπτικού ελέγχου και αξιολόγησης (Supervisory Review and Evaluation Process - SREP) από το έτος 2021.

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία, οι συνολικές ζημιές του τραπεζικού τομέα κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018, πριν από τη φορολογία και μετά τις προβλέψεις για τις επισφαλείς χορηγήσεις, ανήλθαν στα €102 εκατ. σε σύγκριση με ζημιές ύψους €535 εκατ. κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2017. Η αποτελεσματικότητα της κερδοφορίας των πιστωτικών ιδρυμάτων, που μπορεί να μετρηθεί με την απόδοση των στοιχείων ενεργητικού (return on assets) και την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (return on equity), παρουσίασε μερική βελτίωση. Συγκεκριμένα, σε ετήσια βάση, ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού (μετά από

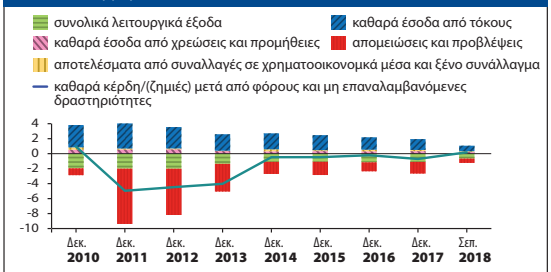
26. Συμπλήρωμα του εγγράφου κατευθύνσεων της ΕΚΤ προς τις τράπεζες για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια: εποπτικές προσδοκίες σχετικά με προβλέψεις προληπτικού χαρακτήρα για τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα, Μάρτιος 2018. https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.npl_addendum_201803.el.pdf.

φόρους και προβλέψεις) αυξήθηκε στο -0,2% στις 30 Σεπτεμβρίου του 2018 από -1,3% στις 30 Σεπτεμβρίου του 2017. Ο δείκτης απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων (επίσης μετά από φόρους και προβλέψεις), βελτιώθηκε και ανήλθε στο 1,2% στις 30 Σεπτεμβρίου του 2018, σε σύγκριση με -12,5% κατά την αντίστοιχη ημερομηνία του 2017. Με βάση τα πιο πάνω, κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018, τα αποτελέσματα των πιστωτικών ιδρυμάτων παρουσίασαν μερική βελτίωση.

Ωστόσο, λαμβάνοντας υπόψη την αναγνώριση από την Ελληνική Τράπεζα της αρνητικής υπεραξίας που προέκυψε από τη διαφορά μεταξύ της πραγματικής αξίας των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού που αγόρασε από την ΣΚΤ και της τιμής αγοράς τους, τα αποτελέσματα του τραπεζικού τομέα κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018 παρουσιάζουν συνολικά κέρδη πριν από την φορολογία και μετά τις προβλέψεις για τις επισφαλείς χορηγήσεις, ύψους €196 εκατ. (**Διάγραμμα 2.8**). Ως αποτέλεσμα, στις 30 Σεπτεμβρίου 2018 ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού (μετά από φόρους και προβλέψεις) ανήλθε στο 0,4% (**Διάγραμμα 2.9**) και ο δείκτης απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων (επίσης μετά από φόρους και προβλέψεις), στο 8,5% (**Διάγραμμα 2.10**). Ωστόσο, αυτή η συναλλαγή είναι μεμονωμένη και η επίδρασή της δεν θα επαναληφθεί.

Τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να συνεχίσουν τις προσπάθειες για τη βελτίωση της κερδοφορίας τους και να επικεντρωθούν στην περαιτέρω αναβάθμιση και ανάπτυξη των υπηρεσιών που παρέχουν προς τους πελάτες τους. Επιπλέον, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να τερματίσουν τις ζημιογόνες εργασίες τους και να διαφοροποιήσουν το φάσμα των υπηρεσιών που παρέχουν, όπως για παράδειγμα κάνοντας χρήση τεχνολογικών μέσων

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.8 **Συνολικά κέρδη και άλλα στοιχεία από τους λογαριασμούς κερδοζημιών των πιστωτικών ιδρυμάτων**
(€ δισεκατομμύρια)

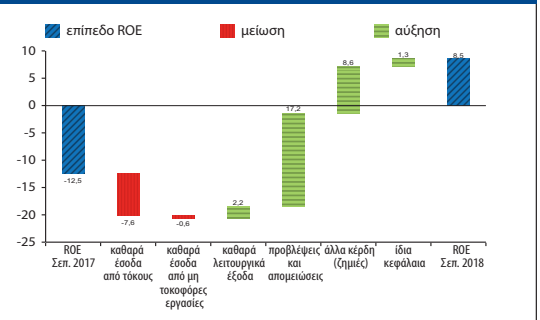


Πηγή: ΚΤΚ.
Συμείωση: Τα στοιχεία για το 2018 αφορούν τα κέρδη για τους πρώτους εννέα μήνες (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2018).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.9 **Δείκτες απόδοσης ιδίων κεφαλαίων και απόδοσης στοιχείων ενεργητικού**
(%)

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

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.10 **Εξέλιξη του δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (return on equity)**
(Σεπτέμβριος 2017 - Σεπτέμβριος 2018, %)



Πηγή: ΚΤΚ.

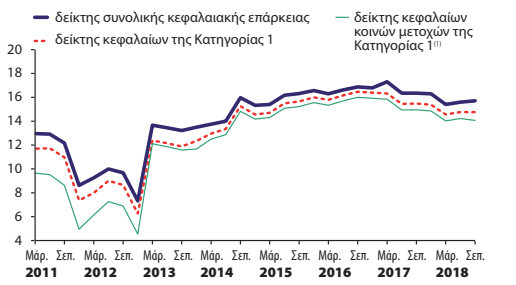
που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε νέα, πιο επικερδή επιχειρηματικά μοντέλα.

Κεφαλαιακή επάρκεια

Το υψηλό επίπεδο των ΜΕΧ στον τραπεζικό τομέα, σε συνδυασμό με την εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9 (IFRS 9), είχε ως αποτέλεσμα την περαιτέρω μείωση των εποπτικών κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ωστόσο, τα κεφάλαια των πιστωτικών ιδρυμάτων παρέμειναν πάνω από τους ελάχιστους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας.

Συγκεκριμένα, ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας, μειώθηκε κατά 70 μονάδες βάσης στο 14,8% τον Σεπτέμβριο του 2018 από 15,5% τον Σεπτέμβριο του 2017, ενώ ο συνολικός δείκτης κεφαλαίου κοινών μετοχών κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1) μειώθηκε στο 14,1% τον Σεπτέμβριο του 2018 από 15,0% τον Σεπτέμβριο του 2017 (**Διάγραμμα 2.11**).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.11 **Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας**
(%)



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

Ρευστότητα

Την 1η Ιανουαρίου 2018, τέθηκε σε ισχύ στην ΕΕ και στην Κύπρο η πλήρης εφαρμογή του δείκτη κάλυψης ρευστότητας (fully phased-in Liquidity Coverage Requirement, LCR). Ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας υπολογίζεται διαιρώντας τα υψηλής ποιότητας ρευστά διαθέσιμα με τις προβλεπόμενες καθαρές εκροές μετρητών για περίοδο 30 εργάσιμων ημερών.

Με βάση τα πιο πρόσφατα στοιχεία, κατά το τρίτο τρίμηνο του 2018, ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας του τραπεζικού τομέα της Κύπρου ανήλθε στο 332%, υπερβαίνοντας το ελάχιστο όριο του 100% που θέτει ο Κανονισμός για τις Κεφαλαιακές Απαιτήσεις της ΕΕ.

Καταθέσεις και χορηγήσεις

Οι συνολικές καταθέσεις του τραπεζικού τομέα της Κύπρου, παρουσίασαν καθαρή αύξηση[27] €1,8 δισ., κατά τους δώδεκα μήνες μέχρι τον Δεκέμβριο του 2018, σε σύγκριση με καθαρή αύξηση €1,5 δισ. κατά την ίδια περίοδο του 2017. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των καταθέσεων, ανήλθε στο 3,7%, τον Δεκέμβριο του 2018, σε σύγκριση με 3,1% τον Δεκέμβριο του 2017[28]. Το υπόλοιπο των καταθέσεων τον Δεκέμβριο του 2018 ανήλθε στα €47,9 δισ. σε σύγκριση με €49,4 δισ. τον Δεκέμβριο του 2017.

Οι συνολικές χορηγήσεις του τραπεζικού τομέα, παρουσίασαν καθαρή μείωση €1,0 δισ. κατά τους δώδεκα μήνες μέχρι τον Δεκέμβριο του 2018, σε σύγκριση με καθαρή μείωση €0,9 δισ. κατά την ίδια περίοδο του 2017. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των χορηγήσεων έφθασε στο -2,6% τον Δεκέμβριο του 2018 σε σύγκριση με -1,7% τον Δεκέμβριο του 2017. Το υπόλοιπο των συνολικών χορηγήσεων τον Δεκέμβριο του 2018, έφθασε στα €39,2 δισ., σε σύγκριση με €51,4 δισ. τον Δεκέμβριο του 2017. Η σημαντική μείωση που καταγράφηκε στις συνολικές χορηγήσεις αντικατοπτρίζει, μεταξύ άλλων, τις χορηγήσεις αξίας €5,6 δισ. της ΣΚΤ που τέθηκαν εκτός του τραπεζικού τομέα στη Σ.Ε.ΔΙ.ΠΕ.Σ (πρώην ΣΚΤ), την πώληση χαρτοφυλακίου χορηγήσεων ύψους €2,8 δισ. που δρομολογήθηκε από την Τράπεζα Κύπρου προς εταιρείες εξαγοράς πιστώσεων, καθώς και την πώληση των εργασιών της Τράπεζας Κύπρου στο Ηνωμένο Βασίλειο, με σύνολο χορηγήσεων ύψους €1,8 δισ.

27. Ο όρος "καθαρή μείωση/αύξηση" αντιπροσωπεύει τον όρο "συναλλαγές", δηλαδή δεν περιλαμβάνει τις μεταβολές που προήλθαν από αναταξινομήσεις, συναλλαγματικές και άλλες αναπροσαρμογές.
28. Οι καταθέσεις των κατοίκων Κύπρου παρουσίασαν καθαρή αύξηση €3,2 δισ. κατά τους δώδεκα μήνες μέχρι τον Δεκέμβριο του 2018 (2017: καθαρή αύξηση €1,5 δισ.), ενώ οι καταθέσεις από μη κατοίκους Κύπρου μειώθηκαν κατά €1,4 δισ. κατά την ίδια περίοδο (2017: μηδαμινή μείωση).

Όσον αφορά τις νέες χορηγήσεις από τα πιστωτικά ιδρύματα προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ, κατά το 2018 παρατηρήθηκε μικρή μείωση σε σύγκριση με το 2017. Συγκεκριμένα, οι καθαρές νέες χορηγήσεις (εξαιρούμενων των επαναδιαπραγματεύσεων) ανήλθαν στα €3,1 δισ. κατά το 2018 σε σύγκριση με €3,2 δισ. κατά το 2017. Σύμφωνα με την πιο πρόσφατη *Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων*[29] της ΚΤΚ, η καθαρή ζήτηση χορηγήσεων, τόσο από επιχειρήσεις όσο και από νοικοκυριά, παρουσιάζει σε γενικές γραμμές συνεχόμενη αύξηση κάθε τρίμηνο από τις αρχές του 2015. Αυτή η εξέλιξη οφείλεται κυρίως στη συνεχιζόμενη αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας, στη μικρή αύξηση στους μισθούς, αλλά και στα ιστορικά χαμηλά εγχώρια δανειστικά επιτόκια.

Τα πιστωτικά ιδρύματα προσβλέπουν ολοένα και περισσότερο σε νέες ευκαιρίες χορηγήσεων και επενδύσεων, επιδιώκοντας τη βελτίωση των οικονομικών τους αποτελεσμάτων. Στο πλαίσιο αυτό, είναι σημαντικό να διατηρηθούν τα συνετά πρότυπα και τα αυστηρά κριτήρια χορηγήσεων. Συναφώς, απαιτείται ιδιαίτερη προσοχή στην αξιοποίηση της ρευστότητας που διαθέτουν τα πιστωτικά ιδρύματα, αποφεύγοντας χορηγήσεις και επενδύσεις που ενέχουν υψηλό βαθμό κινδύνου.

Εξελίξεις στο ρυθμιστικό πλαίσιο

Τον Δεκέμβριο του 2018, το Συμβούλιο της ΕΕ ενέκρινε δέσμη νομοθετημάτων με σκοπό τη μείωση των κινδύνων στον τραπεζικό τομέα που αναμένονται να δημοσιευτούν στην Επίσημη Εφημερίδα της ΕΕ εντός του πρώτου εξαμήνου του 2019. Οι σχετικές τροποποιήσεις αφορούν τον (α) Κανονισμό για την Κε-

29. https://www.centralbank.cy/el/publications/surveys/bank-lending-survey ΚΤΚ, Οκτώβριος 2018.

φαλαιακή Επάρκεια, (β) την Οδηγία για την Κεφαλαιακή Επάρκεια, (γ) τον Κανονισμό για την Εξυγίανση Πιστωτικών Ιδρυμάτων και Ορισμένων Επιχειρήσεων Επενδύσεων στο πλαίσιο ενός Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης και ενός Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης και (δ) την Οδηγία για την Ανάκαμψη και την Εξυγίανση Πιστωτικών Ιδρυμάτων και Επιχειρήσεων Επενδύσεων.

Τα εγκριθέντα μέτρα αποσκοπούν στην υλοποίηση τριών από τους βασικούς στόχους που ορίζονται στον χάρτη πορείας του Συμβουλίου της ΕΕ για την ολοκλήρωση της Τραπεζικής Ένωσης, ο οποίος καθορίσθηκε τον Ιούνιο του 2016 και συγκεκριμένα:

- Ενίσχυση του πλαισίου εξυγίανσης των πιστωτικών ιδρυμάτων, και συγκεκριμένα του αναγκαίου επιπέδου και της ποιότητας των επιλέξιμων υποχρεώσεων (Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities - MREL) για την εξασφάλιση αποτελεσματικής και ομαλής διάσωσης με ίδια μέσα (bail-in),
- Δυνατότητα των αρχών εξυγίανσης να αναστέλλουν τις πληρωμές και/ή τις συμβατικές υποχρεώσεις ενός πιστωτικού ιδρύματος όταν υπόκειται σε διαδικασία εξυγίανσης - τον αποκαλούμενο «μηχανισμό αναστολής» - ούτως ώστε να συμβάλλουν στη σταθεροποίηση της κατάστασης του συγκεκριμένου πιστωτικού ιδρύματος, και
- Ενίσχυση των κεφαλαιακών απαιτήσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων ώστε να μειωθούν τα κίνητρα ανάληψης υπερβολικών κινδύνων, συμπεριλαμβάνοντας μεταξύ άλλων έναν δεσμευτικό δείκτη μόχλευσης, έναν δεσμευτικό δείκτη καθαρής σταθερής χρηματοδότησης και θεσπίζοντας κανόνες ευαίσθητους σε θέματα κινδύνων για τις συναλλαγές σε κινητές αξίες και παράγωγα μέσα.

Περαιτέρω, η τραπεζική δέσμη περιέχει μέτρα για τη βελτίωση της δανειοδοτικής ικανότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων και για την ενίσχυση του ρόλου των πιστωτικών ιδρυμάτων στις κεφαλαιαγορές, όπως:

- Μείωση του διοικητικού φόρτου για τα μικρά και λιγότερο σύνθετα πιστωτικά ιδρύματα, που συνδέεται κυρίως με υποχρεώσεις αναφοράς και δημοσιοποίησης,
- Ενίσχυση της ικανότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων να χορηγούν δάνεια σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις και να χρηματοδοτούν έργα υποδομών, και
- Μείωση του κόστους έκδοσης/εκμετάλλευσης ορισμένων χρηματοοικονομικών μέσων, όπως τα μέσα τιτλοποίησης υψηλής ποιότητας ή τα καλυμμένα ομόλογα.

Η δέσμη μέτρων περιλαμβάνει επίσης ένα πλαίσιο συνεργασίας και ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ των αρχών που εμπλέκονται στην εποπτεία και την εξυγίανση των διασυνοριακών τραπεζικών ομίλων. Τα μέτρα διατηρούν την ισορροπία μεταξύ των αρμοδιοτήτων των εποπτικών αρχών των κρατών καταγωγής και των κρατών υποδοχής προκειμένου να διευκολύνεται η διασυνοριακή ροή κεφαλαίων και ρευστών, εξασφαλίζοντας παράλληλα την επαρκή προστασία καταθετών και πιστωτών, καθώς και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα σε όλα τα κράτη μέλη. Εισάγονται επίσης τροποποιήσεις για τη βελτίωση της συνεργασίας μεταξύ των αρμόδιων αρχών για τα θέματα που συνδέονται με την εποπτεία των ενεργειών καταπολέμησης της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες.

Αναφορικά με τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού τομέα, τα νομοθετικά μέτρα προνοούν, μεταξύ άλλων, τη δυνατότητα καθορισμού από την εθνική μακροπροληπτική αρχή υψηλότερου μέγι-

στου αποθέματος ασφαλείας για τα άλλα συστημικά σημαντικά ιδρύματα (απόθεμα ασφαλείας O-SII) σε σύγκριση με τα υφιστάμενα νομοθετήματα, τη δυνατότητα επιβολής κεφαλαιακών αποθεμάτων για την αντιμετώπιση του συστημικού κινδύνου σε συγκεκριμένους τομείς της οικονομίας και γενικότερα καθιστούν πιο αποτελεσματικό το ρόλο των εθνικών μακροπροληπτικών αρχών. Όπου ενδείκνυται, η ΚΤΚ θα αναπροσαρμόσει τις μακροπροληπτικές πολιτικές της έτσι ώστε να συνάδουν με τα αναθεωρημένα μακροπροληπτικά εργαλεία.

Πέραν της πιο πάνω δέσμης μέτρων, σημειώνεται η έγκριση στις 9 Απριλίου 2019 από το Συμβούλιο της ΕΕ του νέου πλαισίου για την αντιμετώπιση των ΜΕΧ των πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι νέοι κανόνες καθορίζουν κεφαλαιακές απαιτήσεις, οι οποίες ισχύουν για τα πιστωτικά ιδρύματα με ΜΕΧ στους ισολογισμούς τους. Στόχος της μεταρρύθμισης είναι να διασφαλιστεί ότι τα πιστωτικά ιδρύματα δεσμεύουν επαρκείς ιδίους πόρους όταν νέα δάνεια καθίστανται μη εξυπηρετούμενα, καθώς και να δημιουργηθούν κατάλληλα κίνητρα για να αποφευχθεί η συσσώρευση ΜΕΧ.

Όταν οι δανειολήπτες δεν τηρούν τους συμφωνηθέντες όρους εξόφλησης, το πιστωτικό ίδρυμα πρέπει να δεσμεύσει μεγαλύτερο κεφάλαιο με βάση την υπόθεση ότι η χορήγηση δεν θα αποπληρωθεί. Αυτό αυξάνει την ανθεκτικότητα του πιστωτικού ιδρύματος σε δυσμενείς κλυδωνισμούς. Περαιτέρω, η έγκαιρη αντιμετώπιση των ενδεχόμενων μελλοντικών ΜΕΧ προστατεύει τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και ενθαρρύνει τον δανεισμό για χρηματοδότηση της ανάπτυξης και τόνωση της απασχόλησης.

Με βάση έναν κοινό ορισμό των ΜΕΧ, οι προτεινόμενοι νέοι κανόνες προβλέπουν

«προληπτικό μηχανισμό ασφαλείας», δηλαδή κοινή ελάχιστη κάλυψη ζημιών για το χρηματικό ποσό που πρέπει να δεσμεύουν τα πιστωτικά ιδρύματα προκειμένου να καλύπτουν ζημιές από μελλοντικές χορηγήσεις που παύουν να εξυπηρετούνται. Θα ισχύουν διαφορετικές απαιτήσεις κάλυψης ανάλογα με την ταξινόμηση των ΜΕΧ ως «μη εξασφαλισμένων» ή «εξασφαλισμένων» και ανάλογα με το αν η εξασφάλιση είναι κινητή ή ακίνητη περιουσία.

3. Ασφαλιστικός τομέας

Στην παρούσα ενότητα, εξετάζονται οι κυριότερες εξελίξεις στον ασφαλιστικό τομέα και αξιολογούνται οι δυνητικοί κίνδυνοι που αντιμετωπίζει ο τομέας. Η ανάλυση επικεντρώνεται στις 31 ασφαλιστικές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην Κύπρο, οι οποίες εποπτεύονται μικροπροληπτικά από την Έφορο Ασφαλίσεων και οι οποίες ασκούν εργασίες στην Κύπρο ή και στο εξωτερικό, κάτω από το καθεστώς της Οδηγίας Φερεγγυότητα ΙΙ της ΕΕ.

Η αξιολόγηση του τομέα, βασίστηκε σε στοιχεία από τα τριμηνιαία ποσοτικά υποδείγματα (Quantitative Reporting Templates-QRTs) μέχρι την 30ή Σεπτεμβρίου του 2018 που παρείχε η Έφορος Ασφαλίσεων στην ΚΤΚ.

Χρηματοοικονομική κατάσταση και φερεγγυότητα

Ενεργητικό και επενδύσεις

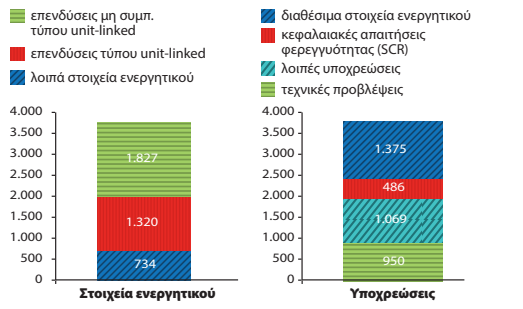
Το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού του ασφαλιστικού τομέα της Κύπρου, ανήλθε στα €3,9 δισ. τον Σεπτέμβριο του 2018. Στον αντίποδα, οι συνολικές υποχρεώσεις των ασφαλιστικών εταιρειών, ανήλθαν στα €2,5 δισ. τον Σεπτέμβριο του 2018. Ως αποτέλεσμα, τα στοιχεία ενεργητικού υπερκάλυπταν τις υποχρεώσεις των ασφαλιστικών εταιρειών κατά €1,4 δισ. τον Σεπτέμβριο του 2018, ποσό το οποίο είναι αρκετά μεγαλύτερο από τις κεφαλαιακές απαιτήσεις φερεγγυότητας (Solvency Capital Requirement – SCR) που απαιτούνται δυνάμει της Οδηγίας Φερεγγυότητα ΙΙ της ΕΕ, οι οποίες κατά την συγκεκριμένη ημερομηνία, ήταν €486 εκατ.

Τα στοιχεία ενεργητικού των ασφαλιστι-

κών εταιρειών, εξαιρουμένων των επενδυτικών ταμείων τύπου 'unit-linked'[30], ανήλθαν στα €2,6 δισ. τον Σεπτέμβριο του 2018, εκ των οποίων το μεγαλύτερο μέρος, ύψους €1,8 δισ., αφορούσε την κατηγορία «επενδύσεις». Η κατανομή του συνόλου των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού των ασφαλιστικών εταιρειών, παρατίθεται στο **Διάγραμμα 3.1**. Συγκεκριμένα, τα ομόλογα αποτελούσαν τη μεγαλύτερη ενιαία συνιστώσα της κατηγορίας επενδύσεις[31] τον Σεπτέμβριο του 2018 και ανήλθαν στα €765 εκατ. (42% των επενδύσεων), εκ των οποίων τα €456 εκατ. (25%) αφορούσαν εταιρικά ομόλογα και τα €309 εκατ. (17%) αφορούσαν κρατικά ομόλογα. Αυτά τα μεγέθη, στα οποία δεν περιλαμβάνονται οι επενδύσεις των επενδυτικών ταμείων τύπου 'unit-linked', καταδεικνύουν τη σημασία των ασφαλιστικών εταιρειών στην παροχή χρηματοδότησης, τόσο προς τις κυβερνήσεις όσο και προς τις επιχειρήσεις. Ακολουθεί η συνιστώσα των συλλογικών επενδυτικών ταμείων στα €578 εκατ. (32% των επενδύσεων), οι μετοχές και συμμετοχές στα €197 εκατ. (11% των επενδύσεων) και οι καταθέσεις στα €159 εκατ. (9% των επενδύσεων) (**Διάγραμμα 3.2**). Τα τελευταία χρόνια, παρατηρείται σταδιακή μείωση στις καταθέσεις και σημαντική αύξηση των επενδύσεων σε συλλογικά επενδυτικά ταμεία, λόγω των συγκριτικά υψηλότερων αποδόσεων που αποφέρουν τα συλλογικά επενδυτικά ταμεία, σε σύγκριση με άλλα στοιχεία ενεργητικού. Η διασπορά των επενδύσεων είναι ζωτικής σημασίας στο πλαίσιο της Οδηγίας Φερεγγυότητα ΙΙ της ΕΕ, λόγω της υψηλής κεφαλαιακής επιβάρυνσης που απαιτείται σε περίπτωση μη ευρείας διασποράς των επενδύσεων.

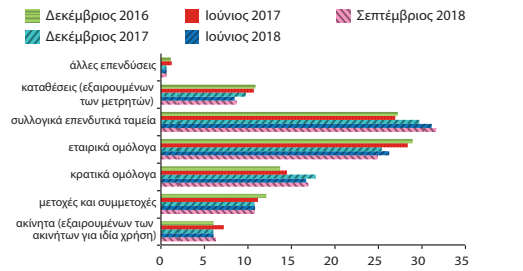
Πέραν των πιο πάνω επενδύσεων, οι ασφαλιστικές εταιρείες είχαν υπό τη διαχείρισή τους

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.1 **Ισολογισμός Φερεγγυότητας ΙΙ**
(30 Σεπτεμβρίου 2018, € χιλιάδες)



Πηγές: ΥΕΑΕ, υπολογισμοί ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.2 **Κατανομή επενδύσεων**[(1)]
(%)



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

30. Όπου οι ασφαλιζόμενοι αναλαμβάνουν τον επενδυτικό κίνδυνο.
31. Μη συμπεριλαμβανομένων των επενδυτικών ταμείων τύπου 'unit-linked'.

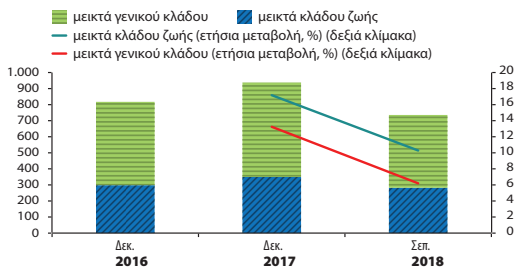
€1,3 δισ. που ανήκουν σε ταμεία τύπου 'unit-linked'. Άλλες μικρότερες αλλά σημαντικές κατηγορίες του συνόλου των στοιχείων του ενεργητικού τους, ήταν τα μετρητά, τα χρεωστικά υπόλοιπα από πελάτες και ασφαλιστές και οι ανακτήσεις από αντασφαλιστές.

Παραγωγή ασφαλίστρων, έσοδα και έξοδα

Η παραγωγή μεικτών ασφαλίστρων κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018 παρουσίασε σημαντική αύξηση, υποδηλώνοντας ότι η αναστροφή του οικονομικού κλίματος και η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στην κυπριακή οικονομία έχει επαναφέρει τον κλάδο σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Συγκεκριμένα, τα συνολικά μεικτά εγγεγραμμένα ασφάλιστρα κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018 ανήλθαν στα €736 εκατ. σε σύγκριση με €683 εκατ. κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2017, σημειώνοντας αύξηση της τάξης του 7,7% (**Διάγραμμα 3.3**).

Στον κλάδο ζωής[32], τα συνολικά μεικτά εγγεγραμμένα ασφάλιστρα κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018, παρουσίασαν αύξηση της τάξης του 10,3% σε σύγκριση με 11% τους πρώτους εννέα μήνες του 2017, ενώ η παραγωγή νέας εργασίας (συμβολαίων), παρουσίασε αύξηση της τάξης του 13% κατά την ίδια περίοδο, από 10% κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2017. Στο γενικό κλάδο[33], η αύξηση στα συνολικά μεικτά εγγεγραμμένα ασφάλιστρα κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018 ανήλθε στο 6,2%, σε σύγκριση με 14% κατά την αντίστοιχη περίοδο του 2017. Τα τελευταία χρόνια, η ανάπτυξη του γενικού κλάδου και ιδιαίτερα του κλάδου ασφάλισης περιουσίας, σχετίζεται εν μέρει με την ανάπτυξη του τομέα των ακινήτων και με τα με-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.3 **Παραγωγή ασφαλίστρων**
(€ εκατομμύρια, ετήσια μεταβολή, %)



Πηγές: ΥΕΑΕ, υπολογισμοί ΚΤΚ.
Σημείωση: Τα στοιχεία για το 2018 αφορούν την παραγωγή εννέα μηνών (Ιανουάριος-Σεπτέμβριος 2018).

32. Εξαιρουμένων των ασφαλίστρων Ατυχημάτων και Υγείας των εταιρειών του κλάδου ζωής.
33. Συμπεριλαμβανομένων των ασφαλίστρων Ατυχημάτων και Υγείας των εταιρειών του κλάδου ζωής.

γάλα κατασκευαστικά έργα που είναι σε εξέλιξη όπως μαρίνες, πολυώροφα κτήρια, ξενοδοχεία και καζίνο.

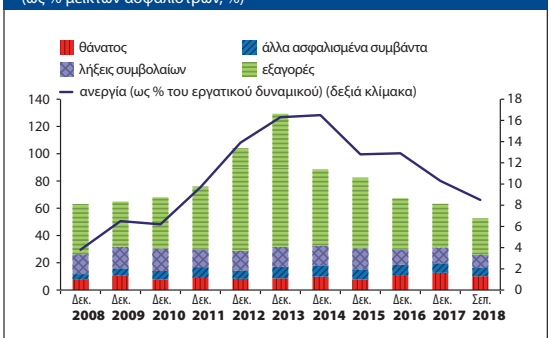
Στο γενικό κλάδο, ο μεικτός δείκτης εξόδων[34] βελτιώθηκε, καταγράφοντας μείωση από 31% για ολόκληρο το 2017, στο 29% κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018, ενώ στον κλάδο ζωής, ο δείκτης παρέμεινε στο 21% κατά τις ίδιες περιόδους, αντικατοπτρίζοντας τις προσπάθειες των ασφαλιστικών εταιρειών για τον περιορισμό του κόστους και την ενίσχυση της λειτουργικής τους αποτελεσματικότητας.

Ανάλυση των απαιτήσεων των ασφαλιστηρίων συμβολαίων

Για το γενικό κλάδο, ο μεικτός δείκτης απαιτήσεων[35] μειώθηκε ελαφρά από 56% για ολόκληρο το 2017, σε 55% κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018.

Στον κλάδο ζωής, ο μεικτός δείκτης απαιτήσεων κατέγραψε μείωση από 76% για ολόκληρο το 2017, σε 66% κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018. Οι εξαγορές και ακυρώσεις ασφαλιστηρίων συμβολαίων του κλάδου ζωής, που είχαν αυξηθεί κατακόρυφα κατά τα έτη 2012 και 2013, σταθεροποιηθήκαν στα προ της κρίσης επίπεδα (**Διάγραμμα 3.4**).

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.4 **Ανάλυση απαιτήσεων κλάδου ζωής**
(ως % μεικτών ασφαλίστρων, %)



Πηγές: ΥΕΑΕ, υπολογισμοί ΚΤΚ.

Κεφαλαιακή επάρκεια

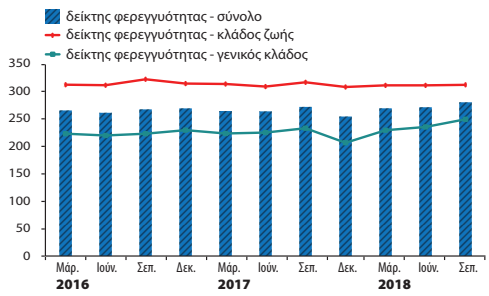
Όσον αφορά τα επίπεδα φερεγγυότητας των ασφαλιστικών εταιρειών, ο μέσος όρος του δείκτη φερεγγυότητας[36] (solvency ratio), για όλες τις ασφαλιστικές εταιρείες που εποπτεύονται στην Κύπρο, αυξήθηκε στο 281%

34. Απεικονίζει τη σχέση των εξόδων προς τα μεικτά δεδουλευμένα ασφάλιστρα.
35. Απεικονίζει τη σχέση των απαιτήσεων που επισυνέβησαν προς τα μεικτά δεδουλευμένα ασφάλιστρα.
36. Με βάση την Οδηγία Φερεγγυότητα ΙΙ της ΕΕ, ισούται με τα διαθέσιμα στοιχεία ενεργητικού προς την κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας (Solvency Capital Requirement, SCR) που πρέπει να κατέχει μια εταιρεία.

τον Σεπτέμβριο του 2018 από 273% τον Σεπτέμβριο του 2017 (**Διάγραμμα 3.5**).

Οι εταιρείες του κλάδου ζωής, λόγω της φύσης των εργασιών τους, έχουν υψηλότερο μέσο δείκτη φερεγγυότητας (313%) σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μέσο δείκτη των εταιρειών του γενικού κλάδου (250%). Παρόλα αυτά, ένας μικρός αριθμός εταιρειών του γενικού κλάδου έχει σχετικά χαμηλό δείκτη φερεγγυότητας και ως εκ τούτου υπάρχει ενδεχόμενο να χρειαστούν επιπλέον κεφάλαια στο μέλλον. Ωστόσο, λόγω του μικρού τους μεγέθους, δεν δημιουργούν κίνδυνο για συστημικές διαταραχές στο χρηματοοικονομικό σύστημα της Κύπρου.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.5 **Κατάσταση φερεγγυότητας**
(%)



Πηγή: ΥΕΑΕ.

Συνολική αξιολόγηση και προοπτικές του ασφαλιστικού τομέα

Ο σημαντικός ρόλος των ασφαλιστικών εταιρειών για τον περιορισμό του κινδύνου, την παροχή προστασίας έναντι μελλοντικών ζημιογόνων γεγονότων και την αποκατάσταση ζημιών, είναι ευρέως αναγνωρισμένος. Μέσω της ασφαλιστικής κάλυψης των κινδύνων, οι ασφαλιστικές εταιρείες συμβάλλουν στη διασφάλιση της σταθερότητας της οικονομικής κατάστασης των νοικοκυριών και των ισολογισμών των επιχειρήσεων. Είναι θεσμικοί επενδυτές σε μετοχές, κρατικά και εταιρικά ομόλογα και λόγω του μεγάλου μεγέθους των επενδύσεών τους στις χρηματοοικονομικές αγορές, διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην ενίσχυση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Ειδικά στην περίπτωση των ασφαλιστικών εταιρειών του κλάδου ζωής, η επενδυτική τους πολιτική καθοδηγείται από την ανάγκη να εξασφαλιστεί επαρκής και προβλέψιμη ταμειακή ροή με την πάροδο του χρόνου. Οι ισολογισμοί τους, σε αντίθεση με τους ισολογισμούς

των πιστωτικών ιδρυμάτων, αποτελούνται από σχετικά μακροπρόθεσμες επενδύσεις που προστατεύουν τις ασφαλιστικές εταιρείες από τον κίνδυνο έλλειψης ρευστότητας όταν θα κληθούν, με τη λήξη των ασφαλιστικών συμβολαίων ζωής, να πληρώσουν τους ασφαλισμένους. Ως αποτέλεσμα, οι ασφαλιστικές εταιρείες του κλάδου ζωής τείνουν να έχουν μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα και μπορεί να λειτουργούν και ως πηγές επενδύσεων σε περιόδους κρίσης.

Ο ασφαλιστικός τομέας μπορεί, ωστόσο, να αποτελέσει και πηγή αστάθειας για το χρηματοοικονομικό σύστημα. Ως θεσμικοί επενδυτές, οι ασφαλιστικές εταιρείες έχουν ουσιαστικές διασυνδέσεις με τον υπόλοιπο χρηματοοικονομικό τομέα, μέσω συμμετοχών τους στο κεφάλαιο χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων και αντιστρόφως, γεγονός που μπορεί να προκαλέσει κινδύνους μετάδοσης με ευρύτερες επιπτώσεις.

Παράλληλα, η πτώχευση μιας μεγάλης ασφαλιστικής εταιρείας, μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τη χρηματοοικονομική σταθερότητα. Συναφώς, η ΚΤΚ θεωρεί αναγκαία τη θέσπιση ενός αξιόπιστου και αποτελεσματικού πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των ασφαλιστικών εταιρειών και υποστηρίζει την επίσπευση της ρύθμισης αυτού του θέματος στο επίπεδο της ΕΕ.

Ενώ η βελτίωση του οικονομικού κλίματος βοήθησε στην ανάκαμψη του ασφαλιστικού τομέα, οι προκλήσεις παραμένουν. Κατά το 2018, ο τομέας βρέθηκε αντιμέτωπος με νέες θεσμικές αλλαγές που αφορούσαν τη μεταφορά της Οδηγίας IDD της ΕΕ και την εφαρμογή του Γενικού Κανονισμού για την προστασία δεδομένων της ΕΕ (GDPR). Η Οδηγία IDD, στοχεύει στη διασφάλιση των συμφερόντων του καταναλωτή μέσω της βελτιωμένης παροχής ασφαλιστικών υπηρεσιών, εισάγοντας

κανόνες δεοντολογικής συμπεριφοράς για τις ασφαλιστικές εταιρείες, οι οποίες θα έχουν εφεξής αυξημένη ευθύνη για τις πρακτικές προώθησης και πώλησης των προϊόντων τους.

Περαιτέρω, επέρχονται νέες ρυθμιστικές απαιτήσεις όπως το ΔΠΧΑ 17, που αφορά το νέο λογιστικό πρότυπο ασφαλιστήριων συμβολαίων. Το ΔΠΧΑ 17, που αντικαθιστά το υφιστάμενο ΔΠΧΑ 4, θα τεθεί σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2021 και στοχεύει στην ενίσχυση της συγκρισιμότητας και διαφάνειας μεταξύ των οικονομικών καταστάσεων και της κερδοφορίας των ασφαλιστικών εταιρειών. Η επιτυχημένη εφαρμογή του προτύπου και η αποτελεσματική ανταπόκριση από τις ασφαλιστικές εταιρείες στις αυξημένες απαιτήσεις, απαιτεί αλλαγές στις υποδομές τους, αναβαθμισμένα συστήματα πληροφορικής για τη συλλογή δεδομένων που απαιτούνται καθώς και νέες διαδικασίες και ελέγχους.

Το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, εξακολουθεί να επιβαρύνει τις προοπτικές κερδοφορίας του τομέα - ειδικότερα τις ασφαλιστικές εταιρείες του κλάδου ζωής - και να αποτελεί μια από τις σημαντικές ανησυχίες στον ασφαλιστικό τομέα, καθώς τα καταθετικά επιτόκια και οι αποδόσεις των επενδύσεων παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα. Σημειώνεται ότι η κερδοφορία εξαρτάται ολοένα και περισσότερο από την απόδοση των επενδύσεών τους. Κατά συνέπεια, οι ασφαλιστικές εταιρείες ενδέχεται να αναζητήσουν εναλλακτικές πηγές επενδύσεων με αυξημένη αναμενόμενη απόδοση, αλλά και με αυξημένο επενδυτικό κίνδυνο.

Πρόκληση για όλες τις ασφαλιστικές εταιρείες παραμένει η αύξηση των εσόδων τους, ο περιορισμός των δαπανών τους και η ενίσχυση της λειτουργικής τους αποτελεσματικότητας. Ιδιαίτερα για τις ασφαλιστικές εταιρείες του κλάδου ζωής, είναι επίσης σημαντική

η διατήρηση των υφιστάμενων συμβολαίων και η παραγωγή νέας εργασίας, που αποτελούν το βασικό μοχλό για τη μελλοντική τους κερδοφορία, λόγω της έμφασης του κλάδου ζωής στο μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Περαιτέρω, η έλευση νέων τεχνολογιών, ο ψηφιακός μετασχηματισμός στην ασφάλιση και η χρήση σύγχρονων και καινοτόμων λύσεων για την παροχή ασφαλιστικών υπηρεσιών (insurtech, insurance technology) δύναται να επιφέρει προκλήσεις για τον ασφαλιστικό τομέα αλλά και αυξημένους κινδύνους από κυβερνοεπιθέσεις (cyber risks). Ο ασφαλιστικός τομέας θα πρέπει να προσαρμοστεί με τα νέα δεδομένα και τις αλλαγές και τις εξελίξεις που άρχισαν να εφαρμόζονται.

Η ιατροφαρμακευτική ασφάλιση αποτελεί σημαντικό μέρος των εσόδων των ασφαλιστικών εταιρειών, τόσο του κλάδου ζωής όσο και του γενικού κλάδου. Με τη λειτουργία του Γενικού Συστήματος Υγείας (ΓεΣΥ), αναμένεται ότι θα επηρεαστούν οι εργασίες και τα έσοδα του τομέα, ιδιαίτερα από ομαδικά σχέδια υγείας, καθώς οι εργοδότες ενδέχεται να μειώσουν τις καλύψεις του προσωπικού τους, δεδομένου ότι από την 1η Μαρτίου 2019 συνεισφέρουν υποχρεωτικά στο ΓεΣΥ.

4. Τομέας επενδυτικών οργανισμών και επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών

Σε αυτή την ενότητα εξετάζονται οι εξελίξεις στον τομέα των εγχώριων ΕΟ και των ΚΕΠΕΥ. Η αξιολόγηση βασίζεται σε στοιχεία που παρέχονται απευθείας από τους ΕΟ στην ΚΤΚ και από εποπτικά στοιχεία που λαμβάνει η ΚΤΚ.

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

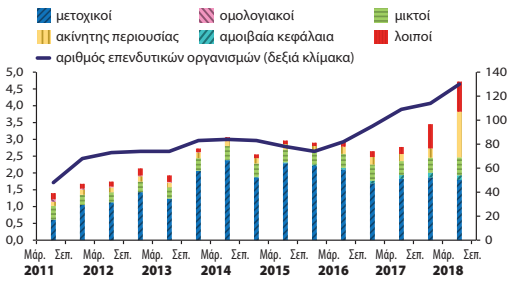
Τομέας επενδυτικών οργανισμών

Ο τομέας των ΕΟ στην Κύπρο αποτελείται από τους Οργανισμούς Εναλλακτικών Επενδύσεων και τους Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) που είναι εγκατεστημένοι στην Κύπρο και που ρυθμίζονται και εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Κύπρου (ΕΚΚ).

Οι ΕΟ κατηγοριοποιούνται στους ΕΟ ανοικτού τύπου, των οποίων τα μερίδια ή οι μετοχές, μετά από αίτηση των κατόχων, εξαγοράζονται ή εξοφλούνται, άμεσα ή έμμεσα, από το ενεργητικό των ΕΟ και στους ΕΟ κλειστού τύπου, που έχουν ένα σταθερό αριθμό εκδομένων μετοχών και των οποίων οι μέτοχοι πρέπει να αγοράζουν ή να πωλούν υπάρχουσες μετοχές κατά την είσοδο ή την έξοδό τους από τον ΕΟ.

Τον Σεπτέμβριο του 2018, ο αριθμός των εγχώριων ΕΟ ανήλθε στους 142 σε σύγκριση με 108 τον Σεπτέμβριο του 2017, με συνολικό ενεργητικό ύψους €4,9 δισ. σε σύγκριση με €2,7 δισ. τον Σεπτέμβριο του 2017 (**Διάγραμμα 4.1**), λόγω κυρίως της αύξησης του αριθμού των ΕΟ καθώς και της σημαντικής αύξησης των επενδύσεών τους σε ακίνητα περιουσιακά

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.1 **Αριθμός και σύνολο ενεργητικού επενδυτικών οργανισμών κατά είδος επένδυσης**
(€ δισεκατομμύρια, αριθμός επενδυτικών οργανισμών)



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

στοιχεία. Κατά την ίδια ημερομηνία, οι ΕΟ ανοικτού τύπου αντιπροσώπευαν το 91,4% των στοιχείων ενεργητικού των εγχώριων ΕΟ, ενώ οι ΕΟ κλειστού τύπου αντιπροσώπευαν το 8,6% των στοιχείων ενεργητικού των εγχώριων ΕΟ (84,2% και 15,8%, αντίστοιχα, τον Σεπτέμβριο του 2017).

Ο τομέας των εγχώριων ΕΟ έχει μεγεθυνθεί σημαντικά - υπερδιπλασιάστηκε σε μέγεθος από το 2008. Ο λόγος του ενεργητικού των ΕΟ προς το ΑΕΠ ανήλθε στο 23,8% τον Σεπτέμβριο του 2018 σε σύγκριση με 14,5% τον Σεπτέμβριο του 2017. Λόγω της σημαντικής αύξησης του ποσοστού των επενδύσεων των ΕΟ σε ακίνητα περιουσιακά στοιχεία από 3,3% τον Σεπτέμβριο του 2017 σε 24,0% τον Σεπτέμβριο του 2018, το ποσοστό των επενδύσεων σε μετοχές και λοιπές συμμετοχές μειώθηκε σημαντικά και κατά τον Σεπτέμβριο του 2018 αντιστοιχεί στο 58,8% του συνόλου του ενεργητικού υπό διαχείριση του τομέα (75,0% κατά τον Σεπτέμβριο του 2017) (**Διάγραμμα 4.2**).

Κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018, οι εγχώριοι ΕΟ ανήκαν κυρίως σε μη χρηματοοικονομικούς οργανισμούς, οι οποίοι κατείχαν το 50,1% των μετοχών των οργανισμών αυτών (45,6% τον Σεπτέμβριο του 2017), με τις λοιπές χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις να κατέχουν επίσης ένα σημαντικό μερίδιο των μετοχών της τάξης του 18,4% τον Σεπτέμβριο του 2018 (24,7% τον Σεπτέμβριο του 2017) (**Διάγραμμα 4.3**).

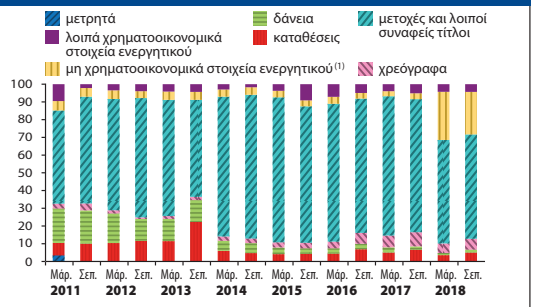
Υπάρχουν δύο αξιοσημείωτα χαρακτηριστικά που αφορούν τους εγχώριους ΕΟ τα οποία είναι σημαντικά για την ανάλυση των συστημικών κινδύνων του τομέα:

(i) η ιδιοκτησία των ΕΟ, και

(ii) το ύψος των επενδύσεων των ΕΟ στην εγχώρια αγορά.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.2 **Κατανομή στοιχείων ενεργητικού επενδυτικών οργανισμών**

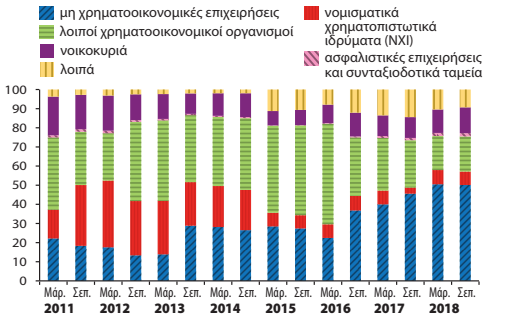
(%)



Πηγή: ΚΤΚ.
(1) Τα μη χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού αποτελούνται κυρίως από ακίνητα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.3 **Κατανομή της ιδιοκτησίας των επενδυτικών οργανισμών κατά είδος επενδυτή**

(%)

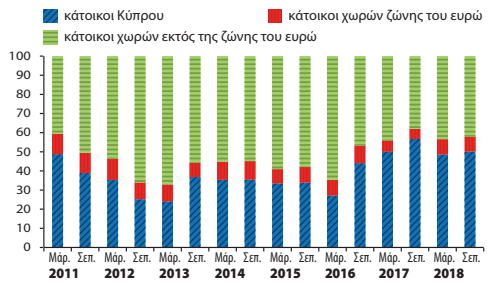


Πηγή: ΚΤΚ.

Η πλειοψηφία των επενδυτών στους ΕΟ ήταν εγχώριοι επενδυτές, οι οποίοι κατείχαν το 50,1% του συνόλου των κεφαλαίων των ΕΟ τον Σεπτέμβριο του 2018 (Σεπτέμβριος του 2017: 56,7%). Οι επενδυτές που είναι κάτοικοι χωρών εκτός της ζώνης του ευρώ, κατείχαν το 42,1% των κεφαλαίων των ΕΟ (Σεπτέμβριος του 2017: 38,0%) (**Διάγραμμα 4.4**). Οι κάτοικοι χωρών της ζώνης του ευρώ, κατείχαν το υπόλοιπο 7,8% των κεφαλαίων των ΕΟ (Σεπτέμβριος του 2017: 5,3%). Με βάση τα πιο πάνω, δεν παρατηρείται ουσιαστική αλλαγή στα δομικά χαρακτηριστικά του τομέα των ΕΟ όσον αφορά την ιδιοκτησία τους, γεγονός που επιβεβαιώνει τη σημασία του τομέα για την εγχώρια οικονομία.

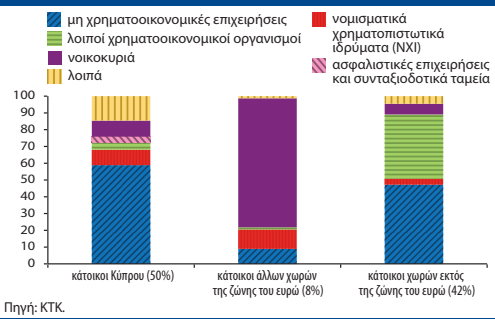
Εστιάζοντας στους εγχώριους επενδυτές, κατά τον Σεπτέμβριο του 2018 το μεγαλύτερο μερίδιο των συμμετοχών ήταν από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις και ανήλθε στο 58,9% του συνόλου των συμμετοχών (Σεπτέμβριος του 2017: 66,7%), ενώ τα εγχώρια νοικοκυριά κατείχαν το 9,6% των συμμετοχών (Σεπτέμβριος του 2017: 11,1%). Για τους επενδυτές κατοίκων χωρών της ζώνης του ευρώ, ο διαχωρισμός ήταν μεγαλύτερου εύρους, κυρίως μεταξύ των νοικοκυριών (76,9%) και των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (11,5%) και παρατηρείται διαφοροποίηση σε σύγκριση με το 2017, όπου οι μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις κατείχαν το 43,4% των συμμετοχών, τα νοικοκυριά κατείχαν το 32,1% και οι λοιποί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί κατείχαν το 11,3% των συμμετοχών. Όσον αφορά τους επενδυτές εκτός της ζώνης του ευρώ, το μεγαλύτερο μερίδιο των επενδύσεων ήταν από μη χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις και ανήλθε στο 47,3% του συνόλου των συμμετοχών (Σεπτέμβριος του 2017: λοιποί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί 62,1%). Αυτή η κατανομή ιδιοκτησίας απεικονίζεται στο **Διάγραμμα 4.5**.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.4 **Κατανομή της ιδιοκτησίας των επενδυτικών οργανισμών κατά χώρα προέλευσης**
(%)



Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.5 **Κατανομή των επενδυτών σε επενδυτικούς οργανισμούς κατά χώρα προέλευσης και κατά είδος επεδυτή**
(τέλος Σεπτεμβρίου 2018, %)

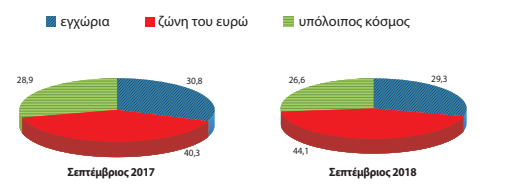


Πηγή: ΚΤΚ.

Η πλειοψηφία των στοιχείων ενεργητικού των ΕΟ κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018 επενδύθηκε στη ζώνη του ευρώ και στην εγχώρια αγορά, δηλαδή τα περιουσιακά στοιχεία (π.χ. χρεόγραφα, χορηγήσεις, καταθέσεις), κατά κύριο λόγο βρίσκονταν εντός της ζώνης του ευρώ ή εντός της Κύπρου (**Διάγραμμα 4.6**). Οι επενδύσεις σε μετοχές παρέμειναν η κύρια μορφή επένδυσης, με έμφαση κυρίως σε μετοχές που είναι εισηγμένες σε χρηματιστήρια άλλων κρατών μελών της ζώνης του ευρώ (38,9% τον Σεπτέμβριο του 2018 σε σύγκριση με 49,8% τον Σεπτέμβριο του 2017) και σε μετοχές που είναι εισηγμένες σε χρηματιστήρια τρίτων χωρών (36,7% τον Σεπτέμβριο του 2018 σε σύγκριση με 25,6% τον Σεπτέμβριο του 2017). Ωστόσο, κατά τους πρώτους εννέα μήνες παρατηρήθηκε ουσιαστική αύξηση στις επενδύσεις σε ακίνητα περιουσιακά στοιχεία, τόσο στη ζώνη του ευρώ, όσο και στην εγχώρια αγορά.

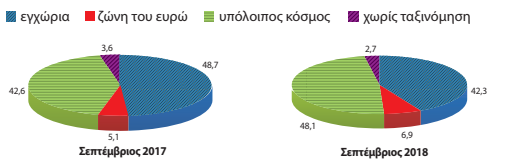
Ένα σημαντικό μέρος των στοιχείων ενεργητικού και των στοιχείων παθητικού των ΕΟ, βρίσκεται στην εγχώρια αγορά (**Διάγραμμα 4.7**). Ως εκ τούτου, υπάρχουν άμεσες διασυνδέσεις με το εγχώριο χρηματοοικονομικό σύστημα και την οικονομία. Ωστόσο, η συμμετοχή των εγχώριων λοιπών χρηματοοικονομικών οργανισμών, των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και των ΝΧΙ στους εγχώριους ΕΟ είναι περιορισμένη, συνεπώς, τυχόν επιδείνωση στην απόδοση των επενδύσεων των ΕΟ, αναμένεται ότι δεν θα έχει άμεση ουσιαστική επίδραση στον εγχώριο χρηματοοικονομικό τομέα. Κατά συνέπεια, οι κίνδυνοι για τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού τομέα της Κύπρου από τους εγχώριους ΕΟ, παραμένουν περιορισμένοι. Ωστόσο, η ταχεία ανάπτυξη που παρουσίασε ο τομέας των ΕΟ τα τελευταία χρόνια και ορισμένες διασυνδέσεις του εντός του χρηματοοικονομικού τομέα, καθιστούν αναγκαία τη συ-

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.6 **Κατανομή στοιχείων ενεργητικού επενδυτικών οργανισμών κατά γεωγραφική περιοχή**
(%)



Πηγή: ΚΤΚ.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.7 **Κατανομή στοιχείων παθητικού επενδυτικών οργανισμών κατά γεωγραφική περιοχή**
(%)



Πηγή: ΚΤΚ.

νεχή παρακολούθηση των εξελίξεων και τη μακροπροληπτική του επίβλεψη.

Τομέας Επιχειρήσεων Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

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

Ο τομέας παρουσίασε σημαντική ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια, με αποτέλεσμα ο αριθμός των αδειοδοτημένων ΚΕΠΕΥ κατά την 30ή Ιουνίου 2018 να φθάσει στις 238, σε σύγκριση με 215 κατά την 30ή Ιουνίου 2017. Για σκοπούς μακροπροληπτικής επίβλεψης, παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον οι 88 ΚΕΠΕΥ οι οποίες κατά την 30ή Ιουνίου 2018, παρείχαν τις επενδυτικές υπηρεσίες της διενέργειας συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό και της αναδοχής χρηματοοικονομικών μέσων ή / και της διάθεσης χρηματοοικονομικών μέσων με δέσμευση ανάληψης (30 Ιουνίου 2017: 82 ΚΕΠΕΥ).

Το σύνολο των στοιχείων ενεργητικού των 88 ΚΕΠΕΥ, ανήλθε στα €9,8 δισ. τον Δεκέμβριο του 2017, παρουσιάζοντας μείωση ύψους 11,5% σε σύγκριση με τον Δεκέμβριο του 2016. Η ονομαστική αξία των εξωχρηματιστηριακών παραγώγων που κατείχαν οι 88 ΚΕΠΕΥ στις 31 Δεκεμβρίου 2017, παρουσίασε ετήσια μείωση ύψους 13,6%, φτάνοντας τα €72,2 δισ..

Η διασύνδεση των πιο πάνω ΚΕΠΕΥ με το χρηματοοικονομικό σύστημα της ΕΕ αυξήθηκε, καθώς στις 31 Δεκεμβρίου 2017 το 24,3% του συνόλου του ενεργητικού των εν λόγω ΚΕΠΕΥ αφορούσε στοιχεία εντός του χρηματοοικονομικού συστήματος της ΕΕ, περιλαμβανομένου του χρηματοοικονομικού

συστήματος της Κύπρου (31 Δεκεμβρίου 2016: 13,5%). Παρόμοια εικόνα παρουσίασαν και οι υποχρεώσεις των πιο πάνω ΚΕΠΕΥ, με τις υποχρεώσεις τους εντός του χρηματοοικονομικού συστήματος της ΕΕ, περιλαμβανομένου του χρηματοοικονομικού συστήματος της Κύπρου, στις 31 Δεκεμβρίου 2017 να αυξάνεται στο 14,7% του συνόλου του ενεργητικού τους (31 Δεκεμβρίου 2016: 10,8%).

Επιβάλλεται όπως συνεχιστεί η στενή εποπτεία και επίβλεψη των ΚΕΠΕΥ, ιδιαίτερα καθ' όσον αφορά τα μέτρα άμβλυνσης των κινδύνων που λαμβάνουν, καθώς και τη διακυβέρνησή τους.

Παράρτημα Ι: Αποφάσεις μακροπροληπτικής πολιτικής που αφορούν τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος[37]

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

Η ΚΤΚ ακολουθεί μια ενεργή μακροπροληπτική πολιτική. Πιο κάτω παρατίθενται οι αποφάσεις μακροπροληπτικής πολιτικής που έλαβε η ΚΤΚ κατά το 2018 που αφορούν τη βελτίωση της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος, καθώς και τα μακροπροληπτικά εργαλεία που έχει ενεργοποιήσει.

Η ΚΤΚ, κατά το 2018:

1. Επανακαθόρισε το κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας O-SII για τα άλλα συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα που άρχισε να εισάγεται σταδιακά από την 1η Ιανουαρίου 2019 και για τις συστημικά σημαντικές ΚΕΠΕΥ που πρέπει να τηρείται από την 1η Απριλίου 2019.
2. Επανεξέτασε και καθόρισε ανά τρίμηνο το ποσοστό του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας στο 0% των σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού του κάθε αδειοδοτημένου πιστωτικού ιδρύματος και ορισμένων ΚΕΠΕΥ. Η απόκλιση του δείκτη των τραπεζικών χορηγήσεων προς το ΑΕΠ της Κύπρου από τη μακροχρόνια τάση του, παρέμεινε κατά το 2018 αρνητική.
3. Αποφάσισε, βάσει των εξουσιών που της παρέχονται δυνάμει του άρθρου 5(2) του *περί Μακροπροληπτικής Εποπτείας των Ιδρυμάτων Νόμου 6(Ι) του 2015*, όπως εξαιρέσει ορισμένες μικρού και μεσαίου μεγέθους ΚΕΠΕΥ από την υποχρέωση τήρησης του ειδικού για κάθε ίδρυμα αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας κατά το 2018.
4. Προσδιόρισε δυνάμει της Σύστασης ESRB/2015/1 του ΕΣΣΚ[38] τη Ρωσική Ομοσπονδία ως σημαντική τρίτη χώρα για το τραπεζικό σύστημα της Κύπρου κατά το 2018 αναφορικά με την αναγνώριση και τον καθορισμό των ποσοστών αντικυκλικών κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφάλειας επί των ανοιγμάτων σε κάθε σημαντική τρίτη χώρα και αποφάσισε όπως η ΚΤΚ δεν θα παρακολουθεί τους κινδύνους που σχετίζονται με τυχόν υπέρμετρη πιστωτική επέκταση στη Ρωσική Ομοσπονδία, δεδομένου ότι η Ρωσική Ομοσπονδία ήδη παρακολουθείται για αυτούς τους κινδύνους από το ΕΣΣΚ.

Σημειώνεται ότι η ισχύς του εθνικού μακροπροληπτικού μέτρου για την τήρηση επιπρόσθετης ρευστότητας από τα πιστωτικά ιδρύματα που είχε τεθεί σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2018 για περίοδο 12 μηνών, έληξε την 31η Δεκεμβρίου 2018.

38. Σύσταση του ΕΣΣΚ σχετικά με την αναγνώριση και τον καθορισμό των ποσοστών των αντικυκλικών κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας επί των χρηματοδοτικών ανοιγμάτων σε τρίτες χώρες (ΕΣΣΚ/2015/1)

Παράρτημα ΙΙ: Μακροπροληπτικά εργαλεία

Μακροπροληπτικό εργαλείο	Επίπεδο	Σημειώσεις
Ποσό Δανείου προς Αξία (ΔπΑ) (Loan to Value, LTV)	Μέχρι 80% σε περίπτωση που η χορήγηση αφορά τη χρηματοδότηση της πρώτης κατοικίας για μόνιμη ιδιοκατοίκηση του δανειολήπτη. Μέχρι 70% για όλες τις άλλες περιπτώσεις χρηματοδότησης ακινήτων.	
Δείκτης εξυπηρέτησης του χρέους προς το εισόδημα (Debt Service to Income ratio, DSTI)	Το ποσό εξυπηρέτησης του χρέους, δεν πρέπει να υπερβαίνει το 80% του καθαρού διαθέσιμου εισοδήματος του κάθε δανειολήπτη. Για χορηγήσεις σε ξένο νόμισμα, το ποσό εξυπηρέτησης του χρέους δεν πρέπει να υπερβαίνει το 65% του καθαρού εισοδήματος του κάθε δανειολήπτη.	
Αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας, (Counter-cyclical Capital Buffer)	0% επί των σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού του κάθε αδειοδοτημένου πιστωτικού ιδρύματος και της κάθε ΚΕΠΕΥ που δεν έχει εξαιρεθεί από την ΚΤΚ λόγω του μικρού ή μεσαίου μεγέθους της.	Καθορίζεται σε τριμηνιαία βάση, αναλύοντας μια σειρά δεικτών. Ο συντελεστής του αποθέματος τέθηκε για πρώτη φορά σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 2016.
Απόθεμα ασφαλείας Άλλων Συστημικά Σημαντικών Ιδρυμάτων (Other Systemically Important Institutions buffer (O-SII buffer))	Τράπεζα Κύπρου: 2,0% RCB Bank Ltd: 1,5% Ελληνική Τράπεζα: 1,5% Eurobank Cyprus: 1,0% Alpha Bank Cyprus: 0,5%	Ετήσια επανεξέταση. Για τα πιστωτικά ιδρύματα, εφαρμόζεται σταδιακή εισαγωγή της απαίτησης τήρησης του αποθέματος ασφαλείας O-SII από την 1η Ιανουαρίου 2019 έως την 1η Ιανουαρίου 2022.
	Renaissance Securities (Cyprus): 1,5% SIB (Cyprus) Ltd: 1,0% BrokerCreditService (Cyprus) Ltd: 1,0% Alfa Capital Holdings (Cyprus): 1,0% Etoro (Europe) Ltd: 0,5%	Ετήσια επανεξέταση. Για τις ΚΕΠΕΥ, το αναθεωρημένο απόθεμα ασφαλείας O-SII που πρέπει να τηρείται από την 1η Απριλίου 2019.