



# Φθινοπωρινή Έκθεση και Εξαμηνιαία Έκθεση Προόδου

Οκτώβριος, 2015

## Περιεχόμενα

|                                                                   |    |
|-------------------------------------------------------------------|----|
| Περιεχόμενα .....                                                 | 1  |
| Σύνοψη.....                                                       | 2  |
| Σημείωση .....                                                    | 4  |
| Νομικό Πλαίσιο.....                                               | 5  |
| Φθινοπωρινή Έκθεση .....                                          | 5  |
| Εξαμηνιαία Έκθεση Προόδου .....                                   | 5  |
| Αξιολόγηση μακροοικονομικών και δημοσιονομικών προβλέψεων.....    | 6  |
| Εισαγωγή και Παραδοχές .....                                      | 6  |
| Ανάλυση μακροοικονομικών προβλέψεων και τρεχουσών εξελίξεων ..... | 8  |
| Αξιολόγηση προβλέψεων .....                                       | 10 |
| Τελευταίες οικονομικές εξελίξεις και στοιχεία .....               | 11 |
| Αξιολόγηση δημοσιονομικών κινδύνων.....                           | 13 |
| Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (ΜΕΔ).....                               | 13 |
| Κίνδυνος χρηματοδότησης.....                                      | 16 |
| Καθυστέρηση στις μεταρρυθμίσεις και συναφείς κίνδυνοι .....       | 17 |
| Συνταξιοδοτικό σύστημα.....                                       | 21 |
| Ανταγωνιστικότητα της Οικονομίας .....                            | 23 |
| Δυνητικοί κίνδυνοι.....                                           | 23 |
| Εξωτερικό περιβάλλον.....                                         | 24 |
| Δημόσιο Χρέος.....                                                | 25 |
| Εξαμηνιαία Έκθεση Προόδου .....                                   | 29 |
| ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1: Τελευταία στοιχεία της Στατιστικής Υπηρεσίας.....    | 32 |

### Ετοιμασία και Έγκριση της Έκθεσης

Η έκθεση εγκρίθηκε ομόφωνα από το Δημοσιονομικό Συμβούλιο, την Παρασκευή, 30 Οκτωβρίου 2015. Το Δημοσιονομικό Συμβούλιο αναγνωρίζει τη συνεισφορά της Γραμματείας στην ετοιμασία της Έκθεσης.

#### Το Δημοσιονομικό Συμβούλιο

Δημήτρης Γεωργιάδης  
Πρόεδρος

Μάριος Ζαχαριάδης  
Μέλος

Άλκης Λοϊζίδης  
Μέλος

#### Η Γραμματεία

Δαμιανός Δαμιανού και Φρόσω Μανωλούδη

## Σύνοψη

Οι μακροοικονομικές προβλέψεις μέχρι σήμερα αποδεικνύονται συντηρητικές ενώ παράλληλα οι δημοσιονομικοί στόχοι που έχουν τεθεί στο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής («ΠΟΠ») έχουν υπερκαλυφθεί και αυτό αναμένεται να ισχύσει για το υπόλοιπο της περιόδου εφαρμογής του Προγράμματος με αποτέλεσμα αυτό να χαρακτηρίζεται ως επιτυχές τόσο από την Κυβέρνηση όσο και από τους Εταίρους. Την ίδια ώρα, όμως, η επιτυχία στην εφαρμογή του Προγράμματος δεν μπορεί να δικαιολογήσει τον εφησυχασμό, τη χαλάρωση ή και τον τερματισμό των διαρθρωτικών αλλαγών οι οποίες έχουν συμφωνηθεί και παραμένουν αναγκαίες. Τα κύρια θέματα που έχουν καταγραφεί στο Πρόγραμμα αφορούν κυρίως τις μεταρρυθμίσεις, μεταξύ άλλων, την υιοθέτηση πλαισίου αφερεγγυότητας, τις αποκρατικοποιήσεις, τον εκσυγχρονισμό του δημόσιου και ιδιωτικού τομέα και του συνταξιοδοτικού πλαισίου.

Παρά τη σημαντική πρόοδο που έχει επιτευχθεί, αριθμός σημαντικών κινδύνων εξακολουθεί να υφίσταται, απειλώντας είτε ξεχωριστά ή σε συνδυασμό τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους. Γι' αυτό το λόγο, το Δημοσιονομικό Συμβούλιο, (Συμβούλιο), κρίνει επιτακτική τη συνέχιση των μεταρρυθμίσεων, ώστε η κυπριακή οικονομία να ισχυροποιηθεί και να είναι έτοιμη να αντιμετωπίσει τυχόν αρνητικά συμβάντα, είτε αυτά θα προέλθουν από ενδογενείς είτε από εξωγενείς παράγοντες.

Οι βασικότεροι κίνδυνοι και προκλήσεις που καταγράφονται στην παρούσα Έκθεση είναι:

- **Το πρόβλημα των Μη-Εξυπηρετούμενων Δανείων (ΜΕΔ): το ιδιαίτερα ψηλό ποσοστό των ΜΕΔ αποτελεί τον πιο άμεσο και σημαντικό κίνδυνο, τόσο για την οικονομική ανάκαμψη, όσο και για τη μεσοπρόθεσμη δημοσιονομική σταθερότητα.**
- **Η απώλεια της πλήρους πρόσβασης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε χρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, (ΕΚΤ), για σκοπούς ρευστότητας σε περίπτωση διατήρησης της πιστοληπτικής ικανότητας της Κύπρου κάτω από επενδυτική βαθμίδα μετά την ολοκλήρωση του ΠΟΠ, με αποτέλεσμα την έλλειψη ρευστότητας για την οικονομία στο σύνολό της. Επιπρόσθετα, μια τέτοια εξέλιξη θα μπορούσε να επηρεάσει αρνητικά τόσο τη ζήτηση για ομόλογα, που εκδίδονται ή είναι εγγυημένα, από την Κυπριακή Δημοκρατία, όσο και το κόστος δανεισμού.**
- **Η μεταρρυθμιστική κόπωση, τα σημάδια της οποίας άρχισαν να εμφανίζονται μετά την επίτευξη των αριθμητικών δημοσιονομικών στόχων και συνεχίζουν να εντείνονται καθώς πλησιάζει ο τερματισμός του Προγράμματος.**
- **Η απουσία αντιμετώπισης της ελλειμματικής επάρκειας του συνταξιοδοτικού συστήματος η οποία παραμένει σαν μια δυνητική απειλή για τη μακροπρόθεσμη δημοσιονομική σταθερότητα.**
- **Η ύπαρξη σοβαρών προβλημάτων ανταγωνιστικότητας αφού ακόμη και κατά το έτος 2014, το οποίο αποτελεί περίοδο ύφεσης για την Κυπριακή οικονομία, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν γύρω στο 5% του ΑΕΠ. Αυτό αποτελεί ακόμη ένα λόγο, ίσως το βασικότερο, που καθιστά τις περαιτέρω μεταρρυθμίσεις τόσο στον δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα, ως κορυφαία προτεραιότητα.**

- Η ύπαρξη εξωγενών πηγών κινδύνων κυρίως όσον αφορά τη πολιτική αστάθεια στη γύρω περιοχή, την οικονομική κατάσταση στη Ρωσία και τη συνέχιση της οικονομικής αβεβαιότητας στην Ελλάδα. Παράλληλα, θετικές εξελίξεις, όπως η βελτιωμένη εικόνα της Ευρωπαϊκής και ειδικότερα της Βρετανικής οικονομίας, το μειωμένο κόστος των ενεργειακών προϊόντων και τα διεθνώς χαμηλά επιτόκια, δεν μπορούν να θεωρούνται ως δεδομένα.
- Το ιδιαίτερα ψηλό δημόσιο χρέος καθιστά την Κυπριακή οικονομία και την πορεία των δημόσιων οικονομικών ιδιαίτερα ευάλωτα στους κινδύνους που αναφέρθηκαν πιο πάνω.
- Το Συμβούλιο, κρίνει ότι τόσο το ΓΕΣΥ όσο και μια πιθανή λύση του Κυπριακού Προβλήματος θα έχουν σημαντική επίδραση στον τρόπο λειτουργίας του Κράτους με επιπτώσεις στις δαπάνες, στα έσοδα του και στην πορεία του Δημόσιου Χρέους, μπορεί να είναι ανατρεπτικές. Αν τα δύο αυτά ζητήματα δεν τύχουν έγκαιρων, ορθών και καλά σχεδιασμένων χειρισμών, πιθανόν να αποτελέσουν σημαντικές απειλές για την μέσο-μακροπρόθεσμη πορεία των δημόσιων οικονομικών.

#### Αποστολή Δημοσιονομικού Συμβουλίου

Η δημόσια έγκαιρη και αποτελεσματική παρέμβαση με στόχο την αποφυγή δημοσιονομικού εκτροχιασμού, ο οποίος θα συνεπάγεται την λήψη κοινωνικά επώδυνων μέτρων, και τα οποία θα μπορούσαν να αποφευχθούν μέσα από μια καλύτερη δημοσιονομική διαχείριση με αντικυκλική και μακροπροληπτική προσέγγιση.

Στο παρόν στάδιο το Συμβούλιο, δεν είναι σε θέση να εκφέρει οποιαδήποτε άποψη λόγω έλλειψης σχετικής πληροφόρησης, αλλά τονίζει ότι και στις δύο περιπτώσεις θα πρέπει να αξιολογηθούν έγκαιρα και να ληφθούν υπόψη όλες οι πιθανές δημοσιονομικές επιπτώσεις. Παράλληλα, θα πρέπει από τα αρχικά στάδια, να θεσμοθετηθούν με σαφήνεια και διαφάνεια οι κανόνες και οι ασφαλιστικές δικλίδες, που (α) σε πρώτο στάδιο θα αποτρέπουν το δημοσιονομικό εκτροχιασμό και (β) θα επιβάλλουν διορθωτικά μέτρα στην περίπτωση που διαπιστωθεί παρέκκλιση από τα συμφωνηθέντα ή τα προβλεπόμενα με αποτέλεσμα την δημιουργία μιας τέτοιας απειλής. Στην ενάντια περίπτωση υπάρχει πιθανότητα τα δύο αυτά ζητήματα να οδηγήσουν σε ανεξέλεγκτη πορεία των δημοσίων δαπανών, απειλώντας τόσο τη βιωσιμότητα των δημοσιονομικών, όσο και των ίδιων των εγχειρημάτων.



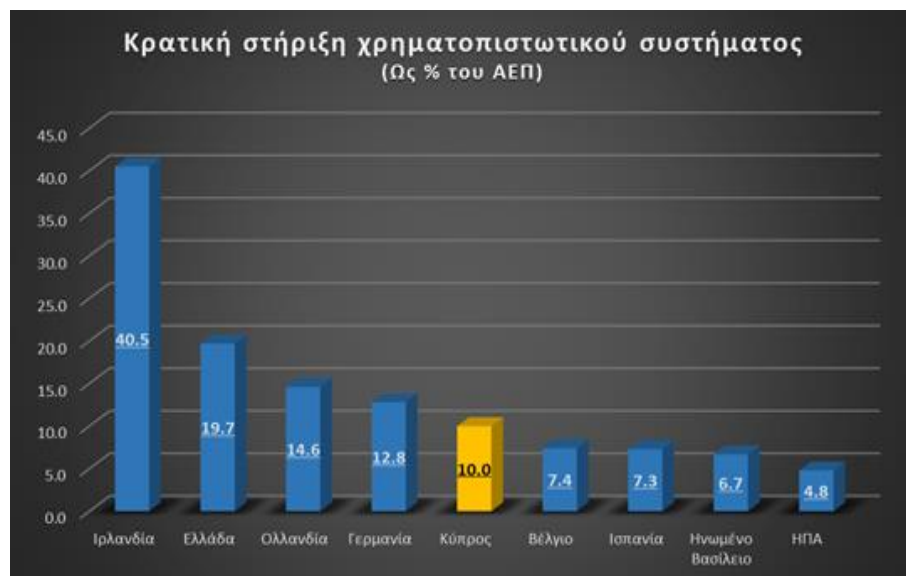
Το Συμβούλιο ήδη επιδίωξε και θα συνεχίσει να επιδιώκει να έχει επαφές με όλους τους αρμόδιους φορείς και εμπλεκόμενους και θα κάνει παρεμβάσεις όπου κριθεί αναγκαίο.

## Σημείωση

Το Συμβούλιο κρίνει σκόπιμο, να αναφερθεί στις παρεμβάσεις του σε θέματα που εκ πρώτης όψεως μπορεί να θεωρηθούν ότι δεν αφορούν άμεσα τους όρους εντολής του, όπως για παράδειγμα στις μεταρρυθμίσεις και στον χρηματοπιστωτικό τομέα.

Η κύρια αποστολή του Συμβουλίου, βάσει της νομοθεσίας είναι η εκ των προτέρων και εκ των υστέρων αξιολόγηση των μακροοικονομικών και δημοσιονομικών προβλέψεων της κυβέρνησης, κατά πόσο τηρούνται και θα εξακολουθήσουν να τηρούνται οι δημοσιονομικοί κανόνες. Εντούτοις, η νομοθεσία αναφέρει ότι σε περίοδο προσαρμογής το Συμβούλιο αξιολογεί κατά πόσο διασφαλίζεται η τήρηση των δημοσιονομικών κανόνων, στα πλαίσια της λειτουργίας του Αυτόματου Μηχανισμού Διόρθωσης και στη συνέχεια ότι θα πρέπει να ετοιμάζει Εξαμηνιαίες Εκθέσεις Προόδου για την πορεία υλοποίησης του προγράμματος εξυγίανσης. Οι Εκθέσεις Προόδου, περιλαμβάνουν αξιολόγηση κατά πόσο η πρόοδος υλοποίησης του προγράμματος εξυγίανσης συνάδει με τους στόχους του και κατά πόσο οδηγεί σε διόρθωση των σημαντικών αποκλίσεων που έχουν διαπιστωθεί.

Επιπρόσθετα, η πρόσφατη κρίση έχει αναδείξει το βαθμό σύνδεσης των δημόσιων οικονομικών με τις εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Σημειώνεται πως η Κυβέρνηση, έχει στηρίξει το χρηματοπιστωτικό τομέα, είτε με άμεση κεφαλαιακή ενίσχυση, είτε με την παροχή εγγυήσεων και έχει θεσμοθετήσει σχέδιο προστασίας για τους καταθέτες. Διαχρονικά υπάρχει το ενδεχόμενο να προκύψει η ανάγκη για παροχή βοήθειας στο χρηματοπιστωτικό τομέα από τους φορολογούμενους με έμμεσο ή άμεσο τρόπο . Τέλος, οι μακροοικονομικές προβλέψεις που έχουν γίνει, με στόχο την



τήρηση των δημοσιονομικών κανόνων, όπως αυτοί καταγράφονται στο εθνικό και ευρωπαϊκό δίκαιο, βασίζονται σε μεγάλο βαθμό στο ότι θα γίνουν αποτελεσματικές μεταρρυθμίσεις στους τρεις βασικούς τομείς της οικονομίας, στο δημόσιο, στο χρηματοπιστωτικό και στον ιδιωτικό τομέα.

## Νομικό Πλαίσιο

### Φθινοπωρινή Έκθεση

Το Δημοσιονομικό Συμβούλιο συστάθηκε με βάση τον Περί της Δημοσιονομικής Ευθύνης και του Δημοσιονομικού Πλαισίου Νόμο (Ν. 20(Ι)/2014), ο οποίος τέθηκε σε ισχύ κατά το Φεβρουάριο του 2014. Συγκεκριμένα σύμφωνα με τις πρόνοιες του άρθρου 37(1), μέχρι το τέλος Οκτωβρίου έκαστου έτους, το Δημοσιονομικό Συμβούλιο πρέπει να προβαίνει σε δημοσίευση της Φθινοπωρινής Έκθεσης και η οποία περιλαμβάνει:

- την αξιολόγηση των μακροοικονομικών και δημοσιονομικών προβλέψεων, σύμφωνα με τις διατάξεις του παρόντος Νόμου,
- την αξιολόγηση δυνάμει των διατάξεων του παρόντος Νόμου, αναφορικά με την πρόοδο σε σχέση με την περίοδο προσαρμογής προς τη διασφάλιση της τήρησης των δημοσιονομικών κανόνων, στα πλαίσια της λειτουργίας του αυτόματου μηχανισμού διόρθωσης,
- την αξιολόγηση της δημοσιονομικής πολιτικής της Κυβέρνησης περιλαμβανομένων και των δημοσιονομικών μέτρων.

### Εξαμηνιαία Έκθεση Προόδου

Σύμφωνα με τις πρόνοιες του άρθρου 46 το οποίο αφορά στην παρακολούθηση και αναστολή του προγράμματος εξυγίανσης:

- 1) Όταν ένα πρόγραμμα εξυγίανσης εγκριθεί, το Συμβούλιο ετοιμάζει και δημοσιοποιεί εξαμηνιαίες εκθέσεις προόδου για την πορεία υλοποίησης του προγράμματος εξυγίανσης.
- 2) Οι εκθέσεις προόδου, περιλαμβάνουν αξιολόγηση κατά πόσο η πρόοδος υλοποίησης του προγράμματος εξυγίανσης συνάδει με τους στόχους του και κατά πόσο οδηγεί σε διόρθωση των σημαντικών αποκλίσεων που έχουν διαπιστωθεί.
- 3) Όταν ο Υπουργός διαπιστώνει, ότι κατά τη χρονική περίοδο του προγράμματος εξυγίανσης, έχουν προκύψει Ειδικές Περιστάσεις, το πρόγραμμα εξυγίανσης παύει να ισχύει.
- 4) Όταν ο Υπουργός έχει να λάβει αποφάσεις, δυνάμει του εδαφίου (3), αξιολογεί κάθε έξι τουλάχιστον μήνες, κατά πόσο οι Ειδικές Περιστάσεις εξακολουθούν να υφίστανται και δημοσιεύει την αξιολόγηση του αυτή.
- 5) Όταν ο Υπουργός κρίνει ότι οι Ειδικές Περιστάσεις παύουν να υφίστανται, υποβάλλει νέο πρόγραμμα εξυγίανσης, εκτός εάν οι συνθήκες, δυνάμει του εδαφίου (1) του άρθρου 44, παύουν να υφίστανται.
- 6) Ο Υπουργός λαμβάνει τις συστάσεις του Συμβουλίου, πριν τη λήψη απόφασης, δυνάμει των εδαφίων (3) ή (5) ή πριν τη δημοσίευση της αξιολόγησης, δυνάμει του εδαφίου (4) και, σε περίπτωση που δεν ακολουθήσει τις συστάσεις του Συμβουλίου, τότε εξηγεί δημόσια τους λόγους της απόφασης του.

# Αξιολόγηση μακροοικονομικών και δημοσιονομικών προβλέψεων

## Εισαγωγή και Παραδοχές

Το Συμβούλιο αφού προχώρησε σε αξιολόγηση των μακροοικονομικών και δημοσιονομικών προβλέψεων, ενημέρωσε τον Υπουργό Οικονομικών με σχετική επιστολή του για την εν λόγω εκτίμηση. Συγκεκριμένα, το Συμβούλιο κατά τη Συνεδρία του στις 22/9/2015 έκρινε ότι οι μακροοικονομικές και δημοσιονομικές προβλέψεις που χρησιμοποιήθηκαν για την ετοιμασία του Κρατικού Προϋπολογισμού 2016, είναι εντός αποδεκτών ορίων.

Η αξιολόγηση των προβλέψεων που πλαισιώνουν τη Φθινοπωρινή Έκθεση του Συμβουλίου για το 2015, βασίζεται στη σύγκριση των μακροοικονομικών προβλέψεων που χρησιμοποιήθηκαν για την ετοιμασία του Κρατικού Προϋπολογισμού του 2016 (Πίνακας 1), με τις αντίστοιχες προβλέψεις άλλων Οργάνων ή και Οργανισμών.

| <b>Πίνακας 1: Παραδοχές που χρησιμοποιήθηκαν για την ετοιμασία του Κρατικού Προϋπολογισμού 2016</b> |        |        |        |       |       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|
| Δείκτης / Έτος                                                                                      | 2014   | 2015   | 2016   | 2017  | 2018  |
| <i>% του ΑΕΠ</i>                                                                                    |        |        |        |       |       |
| Ρυθμός ανάπτυξης ΑΕΠ σε σταθερές τιμές                                                              | -2,3%  | 0,5%   | 1,4%   | 2,0%  | 2,2%  |
| Πληθωρισμός (Εν.Δ.Τ.Κ.)                                                                             | -0,3%  | -1,0%  | 0,9%   | 1,3%  | 1,5%  |
| Δημοσιονομικό Ισοζύγιο                                                                              | -0,2%  | -0,9%  | -0,1%  | 0,5%  | 1,1%  |
| Πρωτογενές Ισοζύγιο                                                                                 | 2,6%   | 1,9%   | 2,4%   | 2,8%  | 3,3%  |
| Δημόσιο Χρέος                                                                                       | 107,1% | 106,3% | 102,3% | 97,2% | 88,8% |
| <i>% του Οικονομικά Ενεργού Πληθυσμού</i>                                                           |        |        |        |       |       |
| Ανεργία                                                                                             | 16,1%  | 16,0%  | 15,0%  | 13,7% | 12,4% |

Επιπρόσθετα, χρησιμοποιήθηκαν τα τελευταία διαθέσιμα στατιστικά στοιχεία και έρευνες για να διαπιστωθεί κατά πόσο το γενικότερο κλίμα της οικονομίας στηρίζει αυτές τις προβλέψεις.

Τα κυριότερα στοιχεία που λήφθηκαν υπόψη είναι:

1. οι εκτιμήσεις για το 2016 των Τεχνοοικονομικών Ομάδων του Υπουργείου Οικονομικών, της Κεντρικής Τράπεζας και της Τρόικας, όπως και του Κέντρου Οικονομικών Ερευνών του Πανεπιστημίου Κύπρου στην έκδοση του, Οικονομικές Προοπτικές, Οκτωβρίου 2015.
2. τα τελευταία στατιστικά στοιχεία σε βασικούς τομείς της οικονομίας (π.χ. τουρισμό, εγγραφές οχημάτων), ανεργίας κ.α.
3. οι Δείκτες Οικονομικού Κλίματος που ετοιμάζει το Κέντρο Οικονομικών Ερευνών του Πανεπιστημίου Κύπρου.

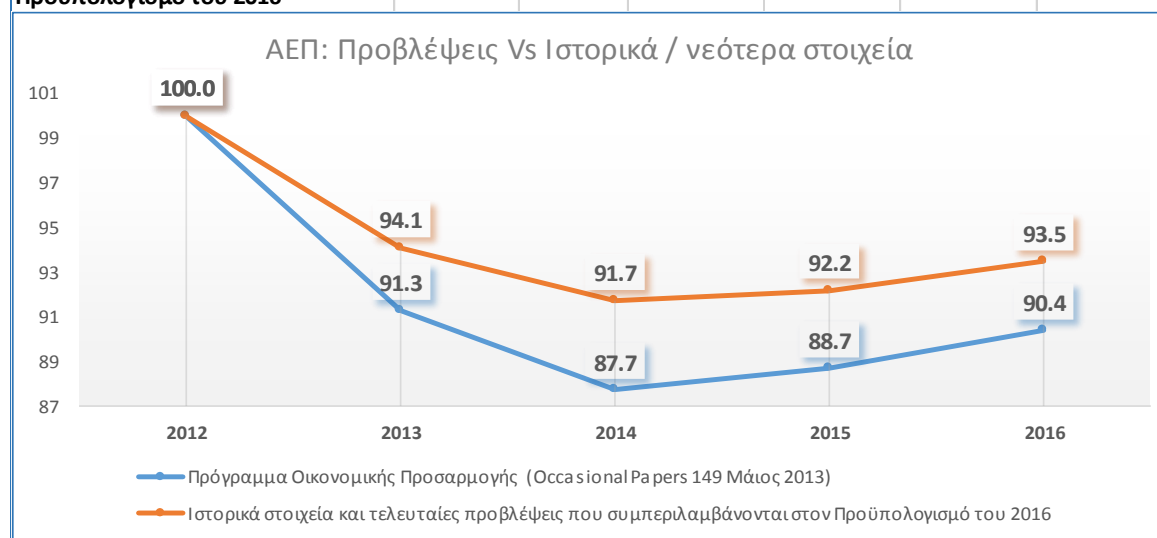
Ο βασικός λόγος που ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης παρέμεινε ψηλότερος από τον προβλεπόμενο, για το 2015, επενεργώντας θετικά στα δημόσια οικονομικά, είναι η διατήρηση της

ιδιωτικής κατανάλωσης σε ψηλότερο επίπεδο από τις προβλέψεις, λόγω της βελτιωμένης σε σχέση με των αρχικών προβλέψεων, εικόνας του διαθέσιμου εισοδήματος και των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου. Σε τομεακό επίπεδο, η αύξηση στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα προήλθε κυρίως από τους τομείς του τουρισμού, των επαγγελματικών υπηρεσιών και του λιανικού εμπορίου.

Παρόλο που ο προβλεπόμενος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ κατά την διετία 2015-2016 αναμένεται να είναι μικρότερος από την αρχική πρόβλεψη, η οικονομική δραστηριότητα σε απόλυτους αριθμούς όπως αυτή αντικατοπτρίζεται από το ΑΕΠ, θα βρίσκεται, καθ' όλη τη διάρκεια εφαρμογής του ΠΟΠ, σε ψηλότερα επίπεδα σε σχέση με την αρχική πρόβλεψη (Διάγραμμα 1). Αυτό οφείλεται, στο γεγονός ότι κατά τα πρώτα έτη εφαρμογής του ΠΟΠ, η ύφεση ήταν σαφώς ηπιότερη σε σχέση με τις αρχικές προβλέψεις. Συγκεκριμένα, χρησιμοποιώντας ως βάση το έτος 2012 (ΑΕΠ<sub>2012</sub> = 100%), το ΑΕΠ για το έτος 2015 αρχικά αναμενόταν να ανέλθει στο 90,4% του ΑΕΠ του έτους 2012. Εντούτοις, βάσει των μέχρι σήμερα αποτελεσμάτων και των αναθεωρημένων προβλέψεων, αναμένεται να ανέλθει στο 93,5% του ΑΕΠ του 2012.

**Διάγραμμα 1: Σύγκριση αρχικών προβλέψεων και πραγματικών/ τελευταίων στοιχείων για το ΑΕΠ**

|                                                                                                       |          | 2012  | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|-------|------|------|------|------|
| <b>Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής (Occasional Papers 149 Μάιος 2013)</b>                           | Μεταβολή |       | -8.7 | -3.9 | 1.1  | 1.9  |
|                                                                                                       | Βάση 100 | 100.0 | 91.3 | 87.7 | 88.7 | 90.4 |
| <b>Ιστορικά στοιχεία και τελευταίες προβλέψεις που συμπεριλαμβάνονται στον Προϋπολογισμό του 2016</b> | Μεταβολή |       | -5.9 | -2.5 | 0.5  | 1.4  |
|                                                                                                       | Βάση 100 | 100.0 | 94.1 | 91.7 | 92.2 | 93.5 |





## Ανάλυση μακροοικονομικών προβλέψεων και τρεχουσών εξελίξεων

Όπως έχει αναφερθεί πιο πάνω, η αξιολόγηση αφορά τις μακροοικονομικές και δημοσιονομικές προβλέψεις που έχουν συμφωνηθεί κατά την 7<sup>η</sup> αξιολόγηση του ΠΟΠ, τον Ιούλιο 2015 και κατ' επέκταση εκείνων που χρησιμοποιήθηκαν για την ετοιμασία του Κρατικού Προϋπολογισμού του 2016 και του Μεσοπρόθεσμου Δημοσιονομικού Πλαισίου (ΜΔΠ) 2016-2018. Επισημαίνεται ότι, όσον αφορά τις οροφές δαπανών, αυτές καθορίστηκαν με την 6<sup>η</sup> αξιολόγηση του ΠΟΠ (ΣΠΑΠ 2016-2018), ενώ οι προβλέψεις των εσόδων καθορίστηκαν με την 7<sup>η</sup> αξιολόγηση, Ιούλιος 2015.

- **Ρυθμός ανάπτυξης**

Σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, οι προοπτικές της Κυπριακής Οικονομίας, σύμφωνα με το βασικό μακροοικονομικό σενάριο του ΠΟΠ του Ιουλίου 2015, αναμένεται να παρουσιάσουν σημαντική βελτίωση κατά την επόμενη τριετία 2016-2018. Μετά από τρία διαδοχικά έτη (2012, 2013 και 2014) με αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης του ΑΕΠ και σε συνδυασμό με τη βελτίωση των επενδυτικών προσδοκιών που διαφαίνονται στους νευραλγικούς τομείς της ενέργειας και του τουρισμού, η Κυπριακή Οικονομία αναμένεται ότι θα εισέλθει σε πορεία ανάκαμψης από το 2015. Η πιο πρόσφατη εκτίμηση που συμφωνήθηκε με τους εταίρους του Προγράμματος αναφέρεται σε αύξηση του ΑΕΠ σε πραγματικούς όρους της τάξης του 0,5%. Επιπρόσθετα, αναμένεται περαιτέρω επιτάχυνση της οικονομικής ανάπτυξης από το 2016, συγκεκριμένα, 1,4% του ΑΕΠ για το 2016 και για τα έτη 2017 και 2018, της τάξης του 2,0% και 2,2% του ΑΕΠ, αντίστοιχα.

Αναφέρεται ότι, ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας για το 2015, λόγω της συνεχιζόμενης βελτίωσης του οικονομικού κλίματος πιθανόν να κυμανθεί σε ψηλότερο επίπεδο από το 0,5% που έχει ήδη εκτιμηθεί. Ωστόσο, ελλοχεύουν διάφορες προκλήσεις και κίνδυνοι, οι οποίοι σε περίπτωση υλοποίησης τους πιθανόν να επηρεάσουν τη θετική εικόνα που δημιουργήθηκε. Τέτοιοι κίνδυνοι αποτελούν τα αυξανόμενα ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων και η δημιουργία πρόσθετων κεφαλαιακών αναγκών για τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, η κλιμάκωση ή συνέχιση των κυρώσεων έναντι της Ρωσικής Δημοκρατίας σε συνδυασμό με την αποδυνάμωση του Ρουβλίου έναντι του Ευρώ και η ύφεση της οικονομίας, οι ενδεχόμενες υποχρεώσεις / κρατικές εγγυήσεις που δημιούργησε το Κράτος τα προηγούμενα χρόνια και τυχόν επιστροφή του σκηνικού αστάθειας και αβεβαιότητας στην Ελλάδα.

Σε συνάφεια με τα πιο πάνω, σύμφωνα με τη δημοσίευση του Κέντρου Οικονομικών Ερευνών (ΚΟΕ) του Πανεπιστημίου Κύπρου, του Δελτίου Οικονομικές Προοπτικές (Οκτώβριος 2015), όπου παρουσιάζονται οι βραχυχρόνιες τριμηνιαίες προβλέψεις για το ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ και τον πληθωρισμό στην Κυπριακή οικονομία, αναφέρεται ότι η οικονομική δραστηριότητα για τα επόμενα τρίμηνα του 2015 και το 2016, προβλέπεται να αυξηθεί. Συγκεκριμένα, προβλέπεται ότι ο ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές) για το 2015 εκτιμάται ότι θα φτάσει το 1,3%. Στο Δελτίο Οκτωβρίου, το ΚΟΕ αναθεωρεί προς τα πάνω την πρόβλεψη για την ανάπτυξη της οικονομίας από το 1,1%, που ήταν η αντίστοιχη πρόβλεψη του Αυγούστου. Πρόσφατα, ο Υπουργός Οικονομικών αναφέρθηκε σε ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ της τάξης του 1,5%, ενώ στέλεχος του Διεθνές Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) χαρακτήρισε την πρόβλεψη του 0,5% ως «συντηρητική», η οποία όμως δικαιολογείται από τους αυξημένους κινδύνους που συνεχίζουν να υφίστανται.

- **Ποσοστό ανεργίας**

Το ποσοστό ανεργίας, σύμφωνα με το επικαιροποιημένο ΠΟΠ, προβλέπεται να φτάσει γύρω στο 16,0% για το 2015 και σταδιακά να μειωθεί περαιτέρω στο 15,0%, 13,7% και 12,4% τα έτη 2016, 2017 και 2018, αντίστοιχα, αντανakλώντας τη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας και τη δημιουργία πρόσθετων θέσεων εργασίας. Ανάλογες προβλέψεις για σταδιακή μείωση του ποσοστού ανεργίας στην



Κυπριακή Οικονομία, αποτυπώνονται στις εκτιμήσεις της Τεχνοοικονομικής Ομάδας της Κεντρικής Τράπεζας. Σύμφωνα με την τελευταία Έκθεση Εργατικού Δυναμικού<sup>1</sup>, που καλύπτει το δεύτερο τρίμηνο του έτους, το ποσοστό ανεργίας ήδη μειώθηκε στο 14,7%. Επίσης το Σεπτέμβριο του 2015 οι εγγεγραμμένοι άνεργοι (εποχιακά διορθωμένα στοιχεία) μειώθηκαν στους 41,917 σε σχέση με 42,561 τον Αύγουστο και 46,799 τον αντίστοιχο μήνα του 2014.

- **Ρυθμός πληθωρισμού**

Ο ρυθμός πληθωρισμού αναμένεται να είναι αρνητικός και να κυμανθεί κοντά στο -1,0% σε σύγκριση με -0,3% το 2014, εξέλιξη η οποία αντικατοπτρίζει την μερική προσαρμοστικότητα των τιμών στις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς και την πτωτική πορεία των τιμών του πετρελαίου. Επιπρόσθετα, προβλέπεται ότι την περίοδο 2016-2018, ο ρυθμός πληθωρισμού θα αυξηθεί στο 0,9%, 1,3% και 1,5% αντίστοιχα, λόγω της αναμενόμενης τόνωσης της ζήτησης και της αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας. Ανάλογο συμπέρασμα για την πορεία των τιμών, προκύπτει και από τη δημοσίευση του Κέντρου Οικονομικών Ερευνών του Πανεπιστημίου Κύπρου, του Δελτίου Οικονομικές Προοπτικές (Οκτώβριος 2015), με την αρνητική πρόβλεψη για το 2015 να προέρχεται από την πτωτική πορεία των τιμών του πετρελαίου, ενώ για το 2016 προβλέπεται ότι η τάση αποπληθωρισμού θα συνεχίσει να υφίσταται οριακά, λόγω των εκτιμήσεων για τη βραδεία ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης και της πτωτικής πορείας των τιμών του πετρελαίου.

- **Δημοσιονομικό ισοζύγιο/ Δημόσιο χρέος**

Το δημοσιονομικό ισοζύγιο για τα έτη 2015 και 2016, με βάση το επικαιροποιημένο ΠΟΠ, προβλέπεται ότι θα είναι ελλειμματικό μεταξύ του 0,9% και 0,1% του ΑΕΠ, αντίστοιχα, ενώ το πρωτογενές ισοζύγιο αναμένεται με θετικό πρόσημο της τάξης του 1,9% και 2,4%. Επιπρόσθετα, έχουν τεθεί, για τα έτη 2017 και 2018, οι στόχοι για επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος περίπου 3,0% έως 4,0% αντίστοιχα. Οι επιδόσεις αυτές αντικατοπτρίζουν την προσπάθεια εφαρμογής συνετούς δημοσιονομικής πολιτικής, της συγκράτησης των δημοσίων δαπανών αλλά και του θετικού αντίκτυπου στα δημόσια οικονομικά από την προβλεπόμενη αύξηση στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα. Σχετικά με το δημόσιο χρέος, η εκτίμηση για το 2015 και 2016 είναι ότι αυτό θα μειωθεί στο 106,3% και 102,3% του ΑΕΠ, αντίστοιχα, σε σχέση με 107,1% το 2014.

Σύνδεσμος: <sup>1</sup> [http://www.mof.gov.cy/mof/cystat/statistics.nsf/labour\\_32main\\_gr/labour\\_32main\\_gr?OpenForm&sub=2&sel=2](http://www.mof.gov.cy/mof/cystat/statistics.nsf/labour_32main_gr/labour_32main_gr?OpenForm&sub=2&sel=2)

## Αξιολόγηση προβλέψεων

Σύμφωνα με το άρθρο 47(2) του σχετικού Νόμου, που αναφέρεται στην άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής και στις μακροοικονομικές και δημοσιονομικές προβλέψεις, «Το Συμβούλιο προβαίνει σε τακτά χρονικά διαστήματα σε αξιολογήσεις κατά πόσο υφίσταται οποιαδήποτε συστημική μεροληψία στις μακροοικονομικές και δημοσιονομικές προβλέψεις κατά το χρόνο δημοσίευσης από τον Υπουργό και εάν υφίσταται, υποβάλλει εισηγήσεις στον Υπουργό για τις απαιτούμενες ενέργειες προς αποφυγή τέτοιας μεροληψίας». Αναφέρεται ότι, στο παρόν στάδιο οι εκτιμήσεις για τις μακροοικονομικές και δημοσιονομικές προβλέψεις συμφωνούνται με τους εταίρους, κατά τη διάρκεια των αξιολογήσεων του ΠΟΠ. Ωστόσο το Συμβούλιο κρίνει σκόπιμο, να προβεί στις πιο κάτω επισημάνσεις σε σχέση με την πορεία των δημόσιων οικονομικών, όπου αποτυπώνεται πιο συντηρητική εικόνα στις προβλέψεις σε σχέση με αυτή που διαφαίνεται από τα πραγματικά στοιχεία. Συγκεκριμένα, η πρόβλεψη για το δημοσιονομικό έλλειμμα του 2014 κατά την 5<sup>η</sup> αξιολόγηση του ΠΟΠ (Ιούλιος 2014) ήταν 4,3% του ΑΕΠ, ενώ το τελικό αποτέλεσμα ήταν έλλειμμα της τάξης του 0,2% του ΑΕΠ. Για το 1<sup>ο</sup> εξάμηνο του 2015, η πρόβλεψη κατά την 6<sup>η</sup> αξιολόγηση του προγράμματος (Μάιος 2015), ήταν δημοσιονομικό έλλειμμα της τάξης του 1,1% του ΑΕΠ, ενώ τελικά το δημοσιονομικό ισοζύγιο ήταν ελλειμματικό της τάξης του 0,2% του ΑΕΠ.

Συναφώς με τα πιο πάνω, οι καλύτερες από τις αναμενόμενες επιδόσεις της οικονομίας αντικατοπτρίζονται τόσο στο επίπεδο μεταβολής του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ (Πίνακας 2), όσο και στο επίπεδο πρωτογενούς ισοζυγίου, όπου καθορίζονται οι στόχοι της δημοσιονομικής πολιτικής (Πίνακας 3).

| Πίνακας 2: Προβλέψεις ΠΟΠ για ποσοστιαία μεταβολή του ΑΕΠ (ρυθμός ανάπτυξης σε σταθερές τιμές) |                             |                                                                       |                                                                       |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|
| Έτος αναφοράς                                                                                  | Αρχικό ΠΟΠ<br>Απρίλιος 2013 | Εκτιμήσεις μετά<br>την 5 <sup>η</sup><br>αξιολόγηση<br>(Ιούλιος 2014) | Εκτιμήσεις μετά<br>την 7 <sup>η</sup><br>αξιολόγηση<br>(Ιούλιος 2015) |
| % στο ΑΕΠ                                                                                      |                             |                                                                       |                                                                       |
| <b>2013</b>                                                                                    | -8,7%                       | -5,4%                                                                 | -5,4%                                                                 |
| <b>2014</b>                                                                                    | -3,9%                       | -4,2%                                                                 | -2,3%                                                                 |
| <b>2015</b>                                                                                    | 1,1%                        | 0,4%                                                                  | 0,5%                                                                  |
| <b>2016</b>                                                                                    | 1,9%                        | 1,6%                                                                  | 1,4%                                                                  |

| Πίνακας 3: Προβλέψεις ΠΟΠ για το πρωτογενές ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης |                                                                     |                                                                       |                                                                       |
|-----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|
| Έτος αναφοράς                                                               | Εκτιμήσεις μετά<br>την 1 <sup>η</sup><br>αξιολόγηση<br>(Μάιος 2013) | Εκτιμήσεις μετά<br>την 5 <sup>η</sup><br>αξιολόγηση<br>(Ιούλιος 2014) | Εκτιμήσεις μετά<br>την 7 <sup>η</sup><br>αξιολόγηση<br>(Ιούλιος 2015) |
| % στο ΑΕΠ                                                                   |                                                                     |                                                                       |                                                                       |
| <b>2013</b>                                                                 | -4,2%                                                               | -2,0%                                                                 | -1,8%                                                                 |
| <b>2014</b>                                                                 | -4,25%                                                              | -1,3%                                                                 | 2,6%                                                                  |
| <b>2015</b>                                                                 | -2,1%                                                               | -1,6%                                                                 | 1,9%                                                                  |
| <b>2016</b>                                                                 | 1,2%                                                                | 1,2%                                                                  | 2,4%                                                                  |

## Τελευταίες οικονομικές εξελίξεις και στοιχεία

Επιπρόσθετα με τα πιο πάνω, για την ετοιμασία της Φθινοπωρινής Έκθεσης, έχουν ληφθεί υπόψη τα πιο κάτω δεδομένα και εξελίξεις, τα οποία έχουν προκύψει μετά την επικύρωση των μακροοικονομικών προβλέψεων του Σεπτεμβρίου:

1. Η δημοσίευση του Κέντρου Οικονομικών Ερευνών του Πανεπιστημίου Κύπρου, του Δελτίου Έρευνας Οικονομικής Συγκυρίας (Οκτώβριος 2015), όπου αποτυπώνονται γενικά οι αντιλήψεις και οι προσδοκίες των επιχειρηματιών και των καταναλωτών για την τρέχουσα οικονομική κατάσταση. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Οικονομικής Συγκυρίας (ΔΟΣ), αυξήθηκε κατά 0,7 μονάδες σε σύγκριση με το Σεπτέμβριο. Αναφέρεται ότι το Σεπτέμβριο ο δείκτης ήταν σταθερός στις 106,9 μονάδες, στο ίδιο επίπεδο που ήταν και τον Αύγουστο. Η αύξηση του Δείκτη οφείλεται στην καλύτερευση του επιχειρηματικού κλίματος στη μεταποίηση και σε περαιτέρω ενίσχυση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης.
2. Ο οίκος αξιολόγησης Standard and Poor's προχώρησε σε αναθεώρηση της εκτίμησης του για τον ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης της Κυπριακής Οικονομίας για το έτος 2015, από 0,3% το Μάρτιο, σε 1,5% για ολόκληρο το έτος. Αναφέρεται ότι η οικονομική απόδοση βασίζεται στις επιχειρηματικές υπηρεσίες και τον τουρισμό οδηγώντας σε ανάκαμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης που υποστηρίζεται από την υποτίμηση του Ευρώ και την πτώση των τιμών του πετρελαίου. Ο τομέας της οικονομίας που αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα για περαιτέρω ανάπτυξη είναι των κατασκευών. Ο εν λόγω οίκος προχώρησε και σε αναβάθμιση της μακροπρόθεσμης αξιολόγησης της Κυπριακής Οικονομίας, από B+ σε BB-, ωστόσο με την αναβάθμιση αυτή παραμένει τρεις βαθμίδες πιο κάτω από την επενδυτική βαθμίδα. Επιπρόσθετα, ο οίκος αξιολόγησης Fitch, αναβάθμισε την αξιολόγηση της Κύπρου κατά δύο επενδυτικές βαθμίδες από B- σε B+. Με τη νέα αναβάθμιση η Κύπρος παραμένει τέσσερις βαθμίδες κάτω από την επενδυτική βαθμίδα σε σύγκριση με οκτώ που βρισκόταν το 2013. Ο συγκεκριμένος οίκος αξιολόγησης έχει δώσει στην Κύπρο θετικό ορίζοντα, που σημαίνει ότι είναι πιθανή η περαιτέρω αναβάθμιση της Κύπρου κατά το επόμενο έτος. Προχωρώντας στις 23 Οκτωβρίου στην αναβάθμιση ο Οίκος προβλέπει ότι η κυπριακή οικονομία θα αναπτυχθεί για φέτος με ρυθμό 1,5%.
3. Το ΔΝΤ εξέδωσε πρόσφατα την έκθεση του για την εκτίμηση σχετικά με το ρυθμό ανάπτυξης της Κυπριακής οικονομίας, όπου εκτιμά ότι θα περιοριστεί στο 0,5% του ΑΕΠ σε πραγματικούς όρους. Η συντηρητική εκτίμηση του ΔΝΤ, δικαιολογείται από το ύψος των μη-εξυπηρετούμενων δανείων στον χρηματοπιστωτικό τομέα και τις πολιτικές και οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα. Εκφράζεται επίσης ανησυχία ότι λόγω των επερχόμενων βουλευτικών εκλογών το 2016 που θα διεξαχθούν στην Κύπρο, πιθανόν να επιβραδυνθούν εκκρεμούσες μεταρρυθμίσεις. Οι εν λόγω παράγοντες, σύμφωνα με το ΔΝΤ, δημιουργούν καθυστέρηση στην πορεία ανάκαμψης της οικονομίας και δημιουργούν συνθήκες αβεβαιότητας.
4. Οι εκτιμήσεις του Oxford Economics που παρουσιάζονται στην Έκθεση του Οίκου EY «Eurozone Forecasts» τον Οκτώβριο του 2015<sup>2</sup>, αποτυπώνουν ότι ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ θα αυξηθεί γύρω στο 0,7% για το 2015 και για το 2016 στο 1,1%, λόγω της σταθερότητας στο τραπεζικό σύστημα, της επανέναρξης χορήγησης τραπεζικών πιστώσεων και της

---

Σύνδεσμος:

<sup>2</sup> [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-eurozone-forecast-october-2015/\\$FILE/EY-eurozone-forecast-october-2015.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-eurozone-forecast-october-2015/$FILE/EY-eurozone-forecast-october-2015.pdf)

εξωτερικής χρηματοδότησης, παράγοντες που ενισχύουν την οικονομική δραστηριότητα. Επιπρόσθετα, αναφέρεται ότι οι κυριότεροι κίνδυνοι για την οικονομία προέρχονται από την αβεβαιότητα που υπάρχει στην Ελλάδα και στη Ρωσία αλλά και από τη μη οριστική επίλυση του ζητήματος των ΜΕΔ.

5. Με βάση ανακοίνωση της Κεντρικής Τράπεζας Κύπρου, υπήρξε αύξηση των καταθέσεων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα για το μήνα Αύγουστο κατά €152,5 εκ. μετά από την αύξηση κατά το μήνα Ιούλιο €400,4 εκ., αποτυπώνοντας τη βελτίωση στο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον.
6. Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία του Τμήματος Κτηματολογίου και Χωρομετρίας, οι πωλήσεις ακινήτων για την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2015 ανήλθαν σε 3.530 τεμάχια, σε σύγκριση με 3.328 την αντίστοιχη περσινή περίοδο. Επιπρόσθετα, για την ίδια περίοδο, τα πωλητήρια έγγραφα που κατατέθηκαν στο Κτηματολόγιο με αλλοδαπούς αγοραστές ανήλθαν σε 965 έναντι 886 για την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2014.
7. Στο Παράρτημα 1, καταγράφονται στατιστικά στοιχεία τα οποία λήφθηκαν υπόψη κατά την αξιολόγηση.



## Αξιολόγηση δημοσιονομικών κινδύνων

Πέραν από τους κινδύνους για τους οποίους γίνεται αναφορά στο υπόλοιπο της Έκθεσης, το Συμβούλιο κρίνει σκόπιμο να κάνει ιδιαίτερη αναφορά στα ακόλουθα:

### Μη-Εξυπηρετούμενα Δάνεια (ΜΕΔ)

Η αντιμετώπιση των ΜΕΔ πρέπει να παραμείνει κορυφαία προτεραιότητα για όλους τους εμπλεκόμενους φορείς. **Το Συμβούλιο θεωρεί ότι το πρόβλημα των ΜΕΔ αποτελεί τον πιο άμεσο και σημαντικό κίνδυνο τόσο για την οικονομική ανάκαμψη όσο και για τη μεσοπρόθεσμη δημοσιονομική σταθερότητα.**

Η πρόσφατη έκθεση του ΔΝΤ με τίτλο “A Strategy for Resolving Europe’s Problem Loans”<sup>3</sup> ασχολείται με το πρόβλημα που αντιμετωπίζει το σύνολο τη Ευρωζώνη και με σαφήνεια εξηγεί ότι «Η ύπαρξη διαχρονικά ψηλού επιπέδου ΜΕΔ περιορίζει την οικονομική επέκταση και την οικονομική δραστηριότητα. Τα ψηλά ΜΕΔ δεσμεύουν τραπεζικά κεφάλαια τα οποία θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για την αύξηση του δανεισμού, περιορίζουν την τραπεζική κερδοφορία και αυξάνουν το κόστος χρηματοδότησης, περιορίζοντας έτσι την χορήγηση τραπεζικών πιστώσεων. Η ταχεία μείωση των ΜΕΔ αποτελεί βασική προϋπόθεση για ώθηση της πιστωτικής επέκτασης, ειδικότερα προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες βασίζονται σε μεγαλύτερο βαθμό στην τραπεζική χρηματοδότηση. Επιπρόσθετα, η απελευθέρωση της τραπεζικής χρηματοδότησης θα ενισχύσει το βαθμό αποτελεσματικότητας της νομισματικής πολιτικής προς την πραγματική οικονομία.» Το Συμβούλιο κρίνει σκόπιμο να υποδείξει ότι η πιστωτική επέκταση είναι αναγκαία αλλά όχι αυτοσκοπός, και θα πρέπει να γίνεται με βάση βέλτιστες πρακτικές.

Στην υπό αναφορά Έκθεση του ΔΝΤ, η Κύπρος βρίσκεται, ανάμεσα στις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης, στην κορυφή της λίστας των ΜΕΔ (βλ. σχετικό γράφημα πιο κάτω), γεγονός που καθιστά ακόμη πιο αναγκαία την αντιμετώπιση του προβλήματος.

Τονίζεται ότι, από τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία διαφαίνεται περαιτέρω επιδείνωση της κατάστασης. Συγκεκριμένα, οι δύο μεγαλύτερες τράπεζες ανεβάζουν το δείκτη των ΜΕΔ στο 52% (Τράπεζα Κύπρου<sup>4</sup>) και 61% (Ελληνική Τράπεζα<sup>5</sup>), αντίστοιχα.



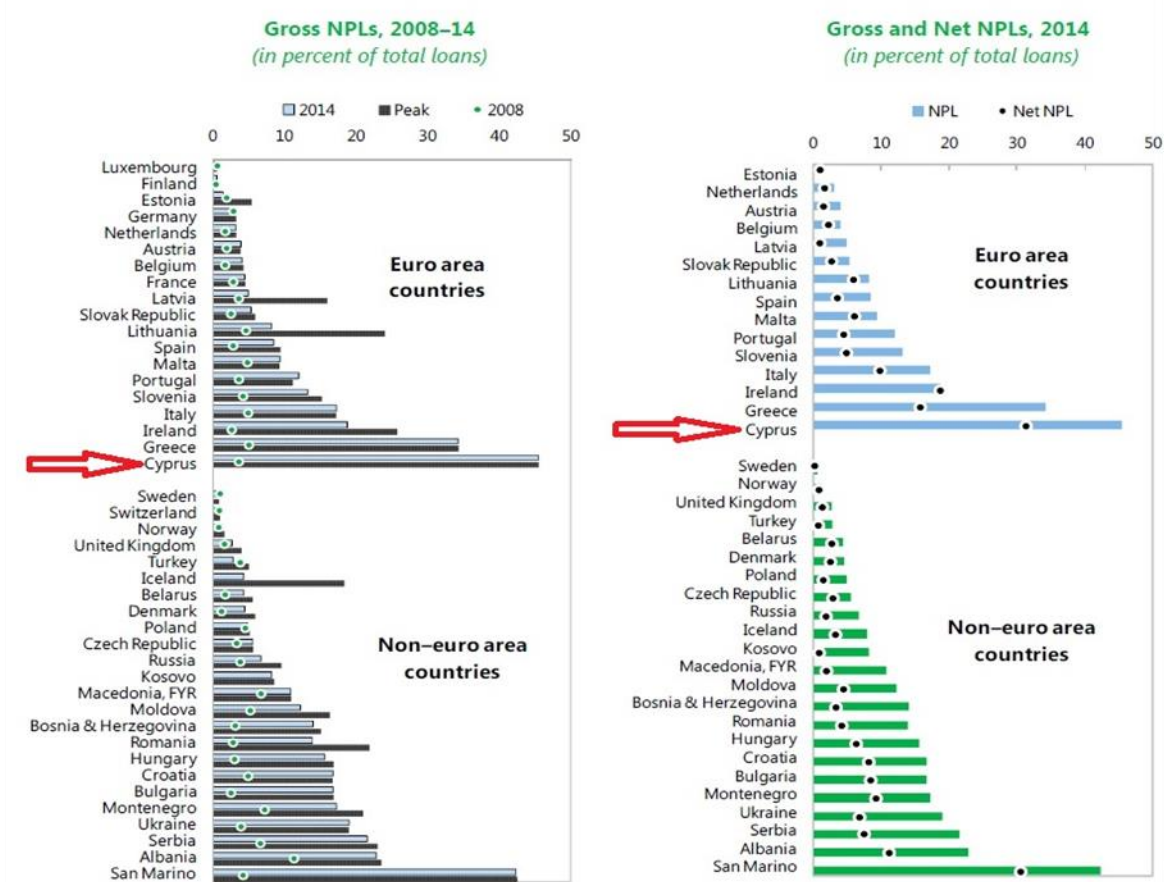
Σύνδεσμοι:

<sup>3</sup> <http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1519.pdf>

<sup>4</sup> [http://www.bankofcyprus.com/Documents/Investor%20Relations/Presentations/English/1H2015\\_Presentation\\_FINAL.pdf](http://www.bankofcyprus.com/Documents/Investor%20Relations/Presentations/English/1H2015_Presentation_FINAL.pdf)

<sup>5</sup> <https://www.hellenicbank.com/images/media/assetfile/eidiseografiaEN.pdf>

## A STRATEGY FOR RESOLVING EUROPE'S PROBLEM LOANS



Sources: FSIs; country authorities; and IMF staff calculations. Note: Net NPLs are defined as gross NPLs less loan loss provisions (reserves).

Ο Richard C. Koo, ο οποίος επινόησε τη φράση “Balance Sheet recession”<sup>6</sup>, διαχωρίζει ευκρινώς αυτού του τύπου ύφεση από μια συνήθη ύφεση και αναφέρει ότι «η βασική διαφορά μεταξύ μιας συνήθους ύφεσης και μιας η οποία μπορεί να δημιουργήσει μια χαμένη δεκαετία, είναι ότι, κατά την τελευταία ένα μεγάλο μέρος του ιδιωτικού τομέα, μετά από το σπάσιμο μιας φούσκας, στην πραγματικότητα μειώνει το δανεισμό του αντί να αυξάνει την κερδοφορία του. Όταν σπάσει μια φούσκα η οποία χρηματοδοτήθηκε από δανεισμό, οι αξίες μειώνονται αλλά οι υποχρεώσεις παραμένουν, αφήνοντας έτσι εκατομμύρια ισολογισμούς του συγκεκριμένου τομέα στο κόκκινο. Με στόχο την ανάκτηση της χρηματοδοτικής εξυγίανσης τους και της αποκατάστασης της πιστοληπτικής αξιολόγησης τους, τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις, είναι υποχρεωμένα να διορθώσουν τους ισολογισμούς τους, αυξάνοντας την αποταμίευση ή αποπληρώνοντας χρέος. Αυτή η διαδικασία απομόχλευσης μειώνει τη συνολική ζήτηση και ρίχνει την οικονομία σε ένα ιδιόμορφο τύπο ύφεσης». Οι συγκεκριμένες αναφορές εξηγούν σε μεγάλο βαθμό την περίπτωση της Κύπρου, την συμπεριφορά των δανειοληπτών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και αναδεικνύουν τους κινδύνους και τις προκλήσεις που προκύπτουν.

<sup>6</sup> Koo Richard (2011), “The world in balance sheet recession: causes, cure, and politics”, real-world economics review, issue no. 58, Σύνδεσμος: <http://www.paecon.net/PAEReview/issue58/Koo58.pdf>

Το κενό που δημιουργείται στις δαπάνες και στη συνολική ζήτηση θα πρέπει κατά την διάρκεια της περιόδου προσαρμογής, να καλύπτεται από αντίστοιχη αύξηση στις κρατικές δαπάνες για να μην υπάρξει επιπρόσθετη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας. Εντούτοις, όπως έχει τονιστεί σε προηγούμενες εκθέσεις του Συμβουλίου, **«για να υπάρχει η δυνατότητα υιοθέτησης αντικυκλικής δημοσιονομικής πολιτικής σε περιόδους ύφεσης, θα πρέπει πρώτα να στοχεύουμε σε μια επίσης αντικυκλική πολιτική κατά τους καλούς χρόνους που προηγούνται αυτής.»**, κάτι το οποίο δεν ισχύει στην περίπτωση της Κύπρου και που επίσης δεν επιτρέπει το ύψος του δημόσιου χρέους.

Στην τελευταία έκδοση του ΔΝΤ, με τίτλο Global Financial Stability Report<sup>7</sup>, γίνεται ιδιαίτερη έμφαση στις προκλήσεις και στους κινδύνους που αντιμετωπίζει η Ευρωζώνη για το θέμα των ΜΕΔ. Συγκεκριμένα, αναφέρεται ότι «Μειώνοντας τον απαιτούμενο χρόνο ολοκλήρωσης της διαδικασίας εκποιήσεων, μεγιστοποιείται η παρούσα αξία των υποθηκευμένων ακινήτων, γεγονός το οποίο λειτουργεί προς όφελος τόσο του δανειστή όσο και του δανειζόμενου. Οι γρήγορες διαδικασίες εκποιήσεων διευκολύνουν τη διαδικασία διακανονισμού για κάθε κάτοχο ακινήτου, είτε είναι τράπεζα είτε επενδυτής, και αυτό αποτελεί χαρακτηριστικό ενός αποτελεσματικού δικαστικού συστήματος το οποίο βοηθά στην ανάπτυξη της εμπιστοσύνης των επενδυτών και μειώνει την προσδοκούμενη απόδοση. Αν τα ΜΕΔ πωλούνταν σε επενδυτές με προσδοκούμενη απόδοση 10%, θα υπήρχε εισροή νέων δανείων στην Ευρωζώνη €602 δις. (που ισοδυναμεί με 3,7% των τραπεζικών δανείων προς κατοίκους της Ευρωζώνης), εκ των οποίων €373 εκ. θα ήταν διαθέσιμα στις εκτός του πυρήνα χώρες της Ευρωζώνης (που ισοδυναμεί με 7,4% των δανείων προς τους κατοίκους τους), αν ο χρόνος εκποιήσεων μειωνόταν στο ένα έτος, το οποίο αποτελεί τη βέλτιστη πρακτική στην Ευρωζώνη». Παρόλο που δεν παρατίθενται στοιχεία στην Έκθεση για την Κύπρο, και δεδομένου του μείζονος βαθμού του προβλήματος, κάποιος μπορεί να αναμένει ότι η δυνητική επίπτωση των μεταρρυθμίσεων για την Κύπρο θα επιφέρει μεγαλύτερο αποτέλεσμα.

Το Συμβούλιο αναγνωρίζει ότι η πρόσφατη νομοθετική ρύθμιση του Πλαισίου Αφερεγγυότητας αποτελεί σημαντικό βήμα προς την αντιμετώπιση του προβλήματος των ΜΕΔ. Ωστόσο, τόσο η κυβέρνηση όσο και το Κοινοβούλιο θα πρέπει να βρίσκονται σε ετοιμότητα ούτως ώστε να προβούν στις αναγκαίες τροποποιήσεις στη νομοθεσία, σε περίπτωση που διαφανεί ότι η ρύθμιση δεν είναι αποτελεσματική και να συνεχίσουν την προώθηση των μεταρρυθμίσεων συμπεριλαμβανομένων την προώθησης της νομοθεσίας που αφορά την τιτλοποίηση δανείων και την πώληση τους.



Το Συμβούλιο σημειώνει ότι, δεν έχει επιτευχθεί σημαντική πρόοδος στο μείζον ζήτημα της έκδοσης τίτλων ιδιοκτησίας. Δεδομένου του ψηλού επιπέδου των ΜΕΔ, τα πλείστα εκ των οποίων καλύπτονται με υποθήκες, η επίλυση του προβλήματος των τίτλων ιδιοκτησίας θα καταστήσει πιο ελκυστική την αγορά ακινήτων της Κύπρου προς ξένους επενδυτές, με θετικές επιπτώσεις τόσο στην οικονομία όσο και στους ισολογισμούς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Σύνδεσμος: <sup>7</sup> <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2015/02/pdf/text.pdf>



Για τους ίδιους λόγους τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να λάβουν επιπρόσθετα μέτρα, όχι μόνο για την άμεση αντιμετώπιση του προβλήματος αλλά και για την έμμεση αντιμετώπισή του, καθιστώντας τα ίδια τα ιδρύματα πιο αποτελεσματικά και λιγότερο δαπανηρά για τους πελάτες τους.

### Κίνδυνος χρηματοδότησης

Το Συμβούλιο εξακολουθεί να έχει την άποψη ότι λόγω της εξόδου της Κύπρου από το ΠΟΠ, σε συνδυασμό με της διαβαθμίσεις της κυπριακής οικονομίας σε μη επενδυτική βαθμίδα πιθανόν να δημιουργήσει κωλύματα στη δυνατότητα των εγχώριων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να έχουν πλήρη πρόσβαση σε κανονική χρηματοδότηση από προγράμματα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, (ΕΚΤ). Επιπρόσθετα, μια τέτοια εξέλιξη θα μπορούσε να επηρεάσει αρνητικά τόσο τη ζήτηση για ομόλογα που εκδίδονται ή είναι εγγυημένα από την Κυπριακή Δημοκρατία, όσο και το κόστος δανεισμού.

Στη βάση αναφορών που έγιναν σε προηγούμενη έκθεση του Συμβουλίου, το υψηλό δημόσιο χρέος και ειδικότερα οι ανάγκες βραχυπρόθεσμης και μεσοπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, σε συνδυασμό με τις τρέχουσες αρνητικές αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της Κυπριακής οικονομίας από διεθνείς οίκους αξιολόγησης, έθεσαν τη χώρα σε επισφαλή θέση. Οι πρόσφατες αναβαθμίσεις της Κύπρου από τους οίκους Standard's and Poor's και Fitch, σε συνδυασμό με τις τρέχουσες εξελίξεις στην Ελλάδα, δείχνουν μια σχετική βελτίωση σε σχέση με την κατάσταση που επικρατούσε κατά τη σύνταξη της Εαρινής Έκθεσης 2015.

| Αξιολογήσεις κυβερνητικού χρέους Κύπρου |                     |                     |           |                      |                                       |
|-----------------------------------------|---------------------|---------------------|-----------|----------------------|---------------------------------------|
| Οίκος Αξιολόγησης                       | Μακροπρόθεσμο χρέος | Βραχυπρόθεσμο χρέος | Προοπτική | Τελευταία αξιολόγηση | Βαθμίδες μέχρι την επενδυτική βαθμίδα |
| DBRS                                    | B(low)              | R-5                 | Σταθερή   | 05-06-15             | 6                                     |
| Fitch                                   | B+                  | B                   | Θετική    | 23-10-15             | 4                                     |
| Moody's                                 | B3                  | NP                  | Σταθερή   | 14-11-14             | 6                                     |
| Standard and Poor's                     | BB-                 | B                   | Θετική    | 25-09-15             | 3                                     |

Πηγή αξιολογήσεων: Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους

Τονίζεται ότι η ΕΚΤ αποδέχεται κρατικά ομόλογα ως εγγύηση σε αντάλλαγμα για τη παροχή ρευστότητας προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, μόνο υπό αυστηρές προϋποθέσεις. Η βασική προϋπόθεση για την αποδοχή κρατικών ομολόγων, είναι ότι η πιστοληπτική αξιολόγηση τους να βρίσκεται σε επενδυτική βαθμίδα, κάτι το οποίο στο παρόν στάδιο, δεν ισχύει.

Το Διοικητικό Συμβούλιο (ΔΣ) της ΕΚΤ μπορεί να αναστείλει την ισχύ της πιο πάνω προϋπόθεσης, γεγονός το οποίο έγινε και για την περίπτωση της Κύπρου. Η ΕΚΤ στις 9/5/2013 με απόφαση του ΔΣ της, είχε αρχίσει να αποδέχεται τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα, που εκδίδει ή εγγυάται πλήρως η Κυπριακή Δημοκρατία, ως ικανοποιητικές εξασφαλίσεις για τους σκοπούς των χρηματοδοτικών πράξεων του Ευρωσυστήματος. Συγκεκριμένα, το Μάιο του 2013 το ΔΣ της ΕΚΤ είχε αποφασίσει «να αναστείλει την εφαρμογή του ελάχιστου ορίου πιστοληπτικής διαβάθμισης των

Σύνδεσμος: <sup>8</sup> [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2013/html/pr130502\\_3.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2013/html/pr130502_3.en.html)

εξασφαλίσεων» για σκοπούς των χρηματοδοτικών πράξεων του Ευρωσυστήματος στην περίπτωση των εμπορεύσιμων χρεογράφων που εκδίδει ή είναι εγγυημένα από την Κυπριακή Κυβέρνηση αφού έλαβε υπόψη ότι «το μνημόνιο συμφωνίας που συνήφθη μεταξύ της Κυπριακής Δημοκρατίας και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και εγκρίθηκε από τα κράτη μέλη, γεγονός που αντικατοπτρίζει το πρόγραμμα οικονομικής και χρηματοπιστωτικής προσαρμογής της Κύπρου», προσθέτοντας ότι «το Διοικητικό Συμβούλιο (της ΕΚΤ) θεωρεί ότι το πρόγραμμα αυτό είναι κατάλληλο». Σχετικές με την πιο πάνω απόφαση είναι και οι αποφάσεις του ΔΣ της ΕΚΤ στις 28/6/2013<sup>9</sup> και στις 5/7/2013<sup>10</sup> (ECB/2013/22).

Ανάλογες, είναι και οι προϋποθέσεις για συμμετοχή της Κύπρου στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ που ανακοινώθηκε πρόσφατα. Σε ανακοίνωση της, με ημερομηνία 22/1/2015 η ΕΚΤ<sup>11</sup> αναφέρει ότι: «Η ΕΚΤ θα αγοράσει στη δευτερογενή αγορά ομόλογα κεντρικών κυβερνήσεων, ειδικών φορέων-εκδοτών χρεογράφων και ευρωπαϊκών οργανισμών της ζώνης του Ευρώ, με χρήμα της κεντρικής τράπεζας. Έτσι, οι οργανισμοί που προέβησαν στην πώληση τίτλων θα μπορούν να αγοράσουν άλλα περιουσιακά στοιχεία και να διευρύνουν την παροχή πιστώσεων στην πραγματική οικονομία. Και στις δύο περιπτώσεις, αυτό συμβάλλει σε χαλάρωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών». Στην ανακοίνωση διευκρινίζεται ότι οι τίτλοι που δεν έχουν την ελάχιστη απαιτούμενη πιστοληπτική διαβάθμιση δε θα καλύπτονται από το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης. Για τα κράτη μέλη της ζώνης του Ευρώ που βρίσκονται κάτω από πρόγραμμα χρηματοδοτικής βοήθειας, η ΕΚΤ διευκρινίζει ότι «η επιλεξιμότητα θα ανασταλεί και θα συνεχιστεί μόνο σε περίπτωση θετικής έκβασης της επανεξέτασης».

### Καθυστέρηση στις μεταρρυθμίσεις και συναφείς κίνδυνοι

Το Συμβούλιο σημειώνει ότι έχουν ληφθεί αρκετά μέτρα για τη μεταρρύθμιση του δημόσιου, του τραπεζικού και του ιδιωτικού τομέα. **Παράδειγμα των θετικών αποτελεσμάτων που μπορεί να επιτευχθούν μέσα από καλά σχεδιασμένες μεταρρυθμίσεις και μάλιστα χωρίς την επιβολή δημοσιονομικού βάρους είναι η στόχευση των κοινωνικών παροχών** (βλέπε Πίνακα: Αποτελεσματικότητα της Πολιτικής Κοινωνικών Παροχών). Οι διάφορες μεταρρυθμίσεις θεωρούνται απαραίτητες, έτσι ώστε η οικονομία να ανακτήσει την ανταγωνιστικότητά της και να ελαχιστοποιήσει τις απειλές για τη μακροπρόθεσμη οικονομική ευημερία και δημοσιονομική σταθερότητα.

**Σημάδια κόπωσης στις μεταρρυθμίσεις άρχισαν να εμφανίζονται μετά την επίτευξη των αριθμητικών δημοσιονομικών στόχων και συνεχίζουν να εντείνονται καθώς πλησιάζει ο τερματισμός του ΠΟΠ.** Ομάδες συμφερόντων προσπαθούν ξεκάθαρα να καθυστερήσουν, να σταματήσουν ή ακόμη και να επωφεληθούν από τις μεταρρυθμίσεις, προκειμένου να προστατεύσουν τα συμφέροντά τους. Παραδείγματα τέτοιας τακτικής είναι οι καθυστερήσεις στις μεταρρυθμίσεις των συστημάτων υγείας και εκπαίδευσης, η πρόσθετη αποζημίωση που εγκρίθηκε σε φορτοεκφορτωτές των λιμανιών και τους υπαλλήλους τους, κ.λ.π.

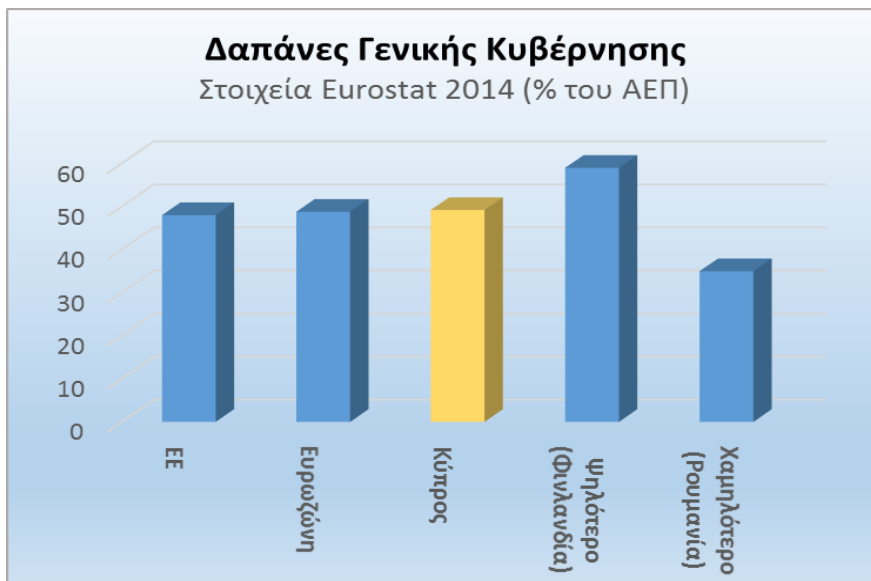
<sup>9</sup> [http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2013/html/pr130628\\_1.en.html](http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2013/html/pr130628_1.en.html)

<sup>10</sup> <http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2013/html/pr130705.en.html>

<sup>11</sup> [https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122\\_1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122_1.en.html)

Τα παρακάτω διαγράμματα μπορεί να αποτελέσουν καλούς δείκτες για το πού υπάρχουν περιθώρια για μεταρρυθμίσεις. Οι κρατικές δαπάνες ως ποσοστό του ΑΕΠ στην οικονομία μας είναι πολύ κοντά στον αντίστοιχο μέσο όρο της ΕΕ. Υπάρχουν, ωστόσο, μεγάλες διαφορές σχετικά με την τομεακή κατανομή των δαπανών.

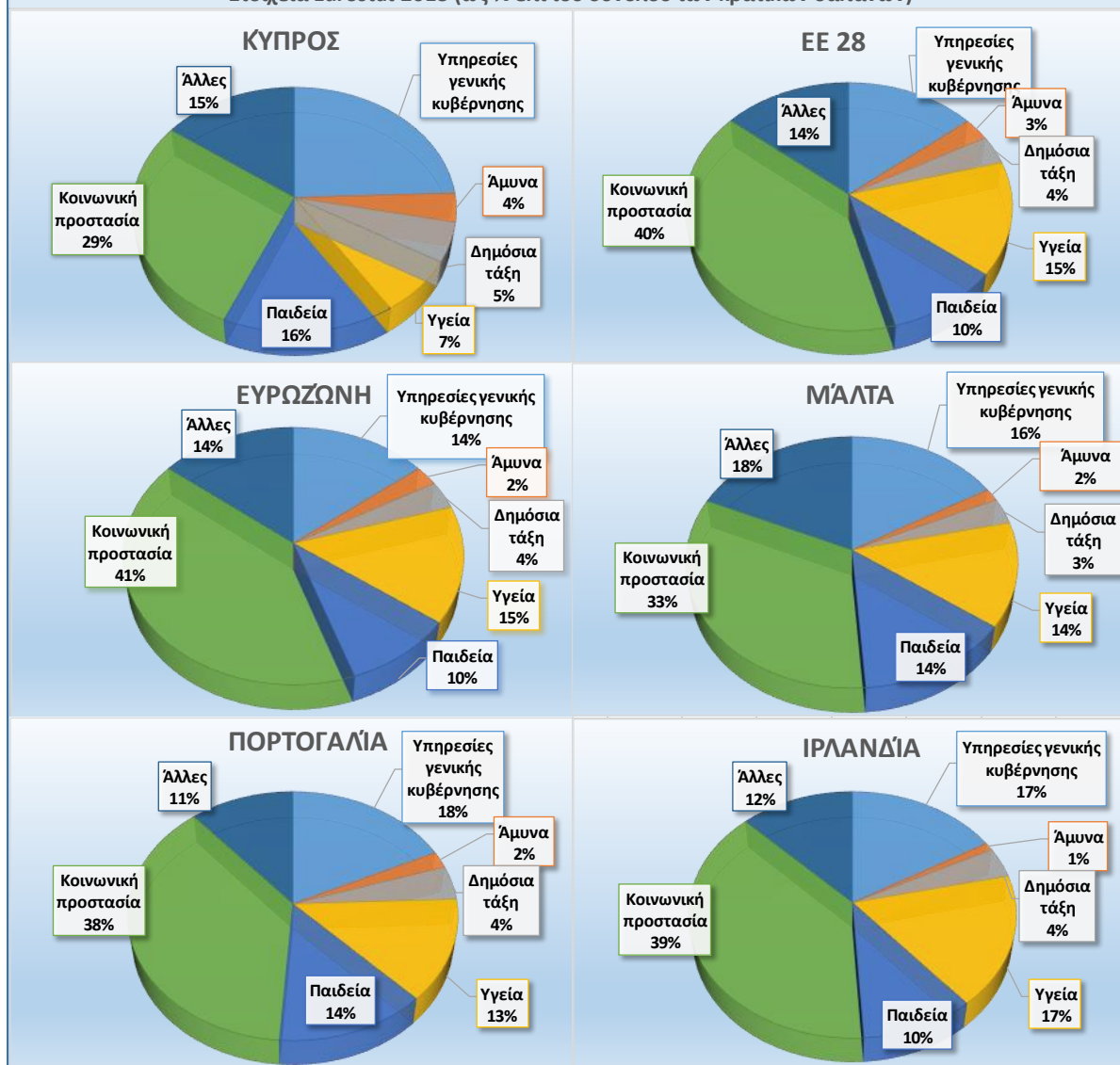
Για παράδειγμα, η Κύπρος δαπανά πολύ λιγότερα για την Κοινωνική Προστασία (29% του συνόλου των δαπανών έναντι 40% που είναι ο μέσος όρος σε χώρες της ΕΕ) και για την υγεία (7% έναντι 15% που είναι ο μέσος όρος της ΕΕ), ενώ δαπανά πολύ περισσότερο για τον Ευρύτερο Δημόσιο Τομέα και την Εκπαίδευση (40 % έναντι 24 % του μέσου όρου της ΕΕ) οι οποίες αποτελούν κυρίως παροχές προς τους εργαζομένους. Σημειώνεται ότι, τα δεδομένα βασίζονται σε στατιστικά στοιχεία της Eurostat του 2013.



Τα στοιχεία αυτά μπορούν επίσης να αποτελέσουν και μια πρώτη ένδειξη για το μέγεθος του πρόσθετου δημοσιονομικού αντίκτυπου των εν λόγω μεταρρυθμίσεων, σε περίπτωση που η Κύπρος αποφασίσει να ακολουθήσει τα μοντέλα που εφαρμόστηκαν σε άλλες χώρες.

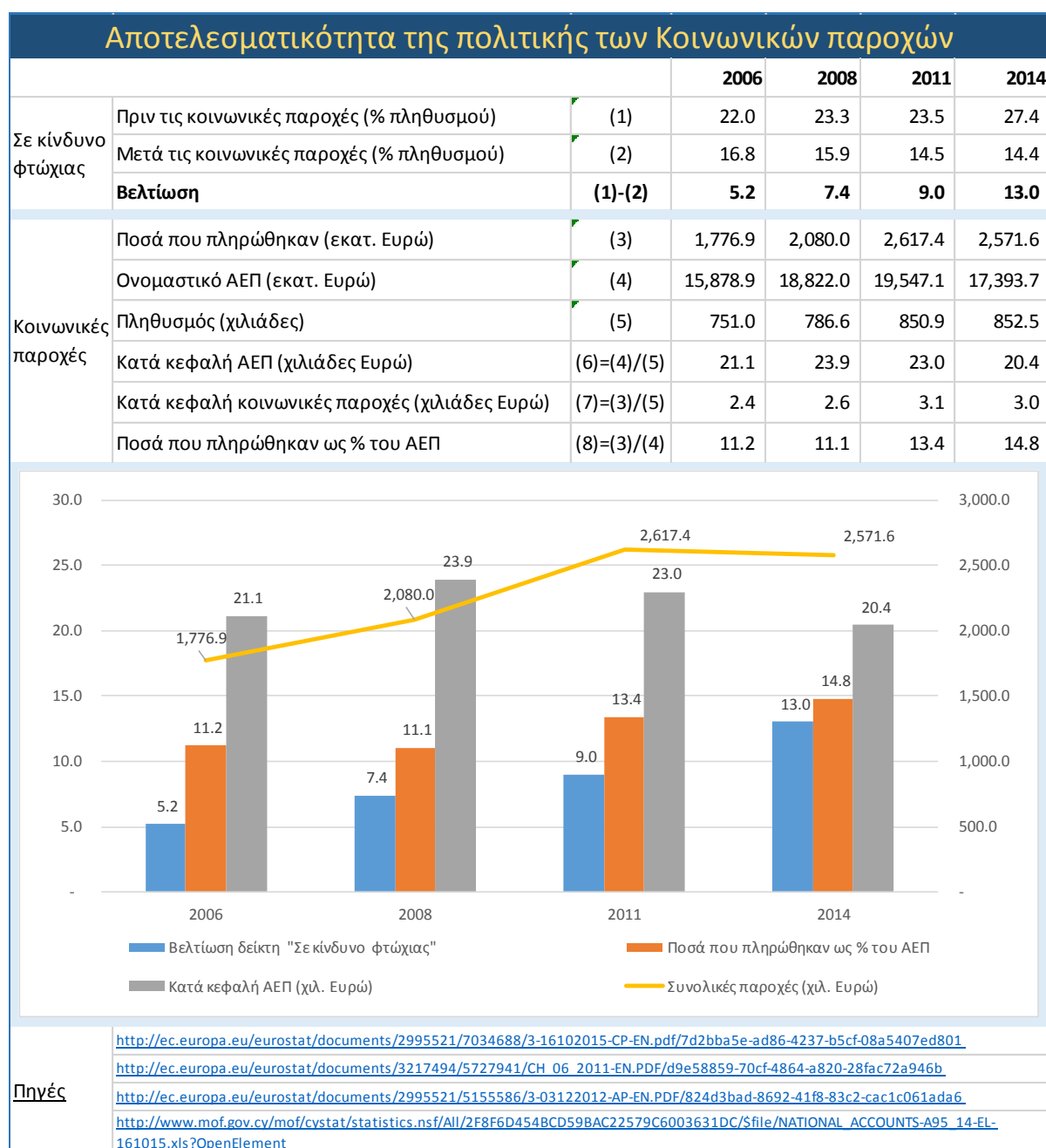
## Κατανομή κρατικών δαπανών

Στοιχεία Eurostat 2013 (ως % επί του συνόλου των κρατικών δαπανών)



Το Συμβούλιο αναγνωρίζει τη σημασία των συμφωνιών για την εναλλαξιμότητα και για τον περιορισμό της αύξησης του κρατικού μισθολογίου το μέγιστο στο ποσοστό αύξησης του ΑΕΠ, όπως και τις πρόνοιες για παραχώρηση αυξήσεων μετά από σύγκριση με το τι ισχύει στον ιδιωτικό τομέα. Σημειώνει ότι σε μια δεκαετία (2000-2010) το κόστος του κρατικού μισθολογίου αυξήθηκε από το 10,9% του ΑΕΠ στο 13,1%. Εντούτοις επαναλαμβάνει την θέση, ότι η πολιτική των ισοπεδωτικών μέτρων, η συνέχιση της πρακτικής παραχώρησης αυξήσεων που δεν συνδέονται με την παραγωγικότητα, θα επηρεάσει αρνητικά τόσο την αποτελεσματικότητα του δημόσιου όσο και του ιδιωτικού τομέα και κατ' επέκταση την πορεία των δημόσιων οικονομικών. Θα πρέπει ν' αρχίσει άμεσα διάλογος για αυτά τα θέματα και παράλληλα ν' αξιολογηθούν οι διαδικασίες κάλυψης διάφορων αναγκών της κυβέρνησης, όπως αυτές του ωρομίσθιου προσωπικού, των εκτάκτων υπαλλήλων με συμβόλαια αορίστου χρόνου και της αγοράς υπηρεσιών από τον ιδιωτικό τομέα και να επιλεγθούν οι καταλληλότερες και πλέον συμφέρουσες.

Όπως προαναφέρθηκε, η σημασία των μεταρρυθμίσεων αναδεικνύεται σε σημαντικό βαθμό από τις τελευταίες αλλαγές στο σύστημα κοινωνικών παροχών. Όπως φαίνεται και στον πίνακα-γράφημα που ακολουθεί, παρόλο που τα ποσά που έχουν καταβληθεί το 2014 για κοινωνικές παροχές έχουν μειωθεί, εντούτοις ο βαθμός βελτίωσης του ποσοστού πολιτών που αντιμετωπίζουν «Κίνδυνο φτώχειας» (σύμφωνα με τον ορισμό από την Στατιστική Υπηρεσία της ΕΕ, Eurostat), όπως αυτός εκφράζεται από την μείωση του ποσοστού του πληθυσμού που θα βρισκόταν σε αυτή την κατάσταση χωρίς τις κοινωνικές παροχές, είναι κατά 44% ψηλότερος από το 2013 και 2,5 φορές μεγαλύτερος απ' ότι το 2006. Τονίζεται ότι άλλοι σημαντικοί δείκτες της Eurostat, όπως π.χ. «πολίτες με σημαντική στέρηση υλικών αγαθών», ή «αριθμός ατόμων που ζουν σε νοικοκυριά με χαμηλό βαθμό εργασίας», έχουν αυξηθεί σημαντικά (κατά 68 και 115% αντίστοιχα) γεγονός που αναδεικνύει ακόμη περισσότερο σημασία υιοθέτησης ακόμη πιο στοχευμένων και πιο αποτελεσματικών κοινωνικών πολιτικών.



## Συνταξιοδοτικό σύστημα

Το Συμβούλιο σημειώνει ότι υπάρχει πολιτική βούληση για να συνεχίσουν οι μεταρρυθμίσεις των τριών πυλώνων του συνταξιοδοτικού συστήματος. Μολονότι οι τελευταίες αναλογιστικές μελέτες δείχνουν ότι το Σχέδιο Κοινωνικών Ασφαλίσεων και το Συνταξιοδοτικό Σχέδιο των Δημοσίων Υπαλλήλων, δεν αποτελούν άμεσο δημοσιονομικό κίνδυνο, αυτές οι μεταρρυθμίσεις δεν μπορούν να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα της μελλοντικής επάρκειας, και το οποίο δύναται να μετατραπεί σε δημοσιονομικό πρόβλημα. Επιπρόσθετα, λόγω του ψηλού βαθμού αβεβαιότητας που χαρακτηρίζει τέτοιες περιόδους προσαρμογής και μεταρρυθμίσεων, θα ήταν συνετή η επικαιροποίηση των εν λόγω αναλογιστικών μελετών, ώστε να επαναβεβαιωθεί ότι τα δύο σχέδια συνεχίζουν να μην αποτελούν δημοσιονομικό κίνδυνο, κι αν όχι να ληφθούν τα αναγκαία μέτρα.

Τα μέτρα που έχουν ληφθεί αλλά και οι αλλαγές που έφερε η τρέχουσα κρίση έχουν φέρει σημαντικό πλήγμα στον διαχρονικό στόχο ενός αποτελεσματικού συνταξιοδοτικού συστήματος, της επάρκειας. Συγκεκριμένα οι κύριες αρνητικές εξελίξεις είναι:

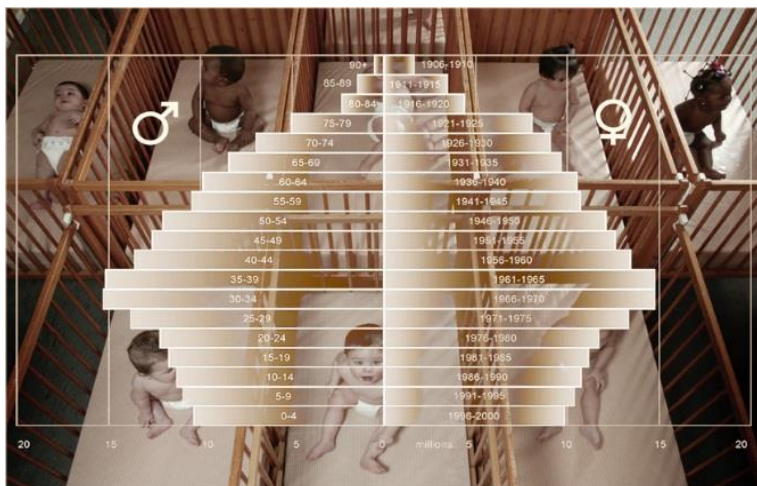
- το κλείσιμο του συνταξιοδοτικού σχεδίου των δημοσίων υπαλλήλων για τους νεοεισερχόμενους μετά την 31.12.2012,
- η διάλυση των διαφόρων ιδιωτικών ταμείων προνοίας,
- ο πρόωρος τερματισμός σε ατομικά ασφαλιστήρια συμβόλαια ζωής,
- η σταδιακή αύξηση του ποσοστού εξάρτησης των ηλικιωμένων και η επιδείνωση των άλλων δημογραφικών δεικτών,
- η σημαντική αύξηση του ποσοστού ανεργίας και
- ή αύξηση των μακροχρόνιων ανέργων που λόγω των μεγάλων διακοπών στη σταδιοδρομία τους εξαιτίας της ανεργίας, θα έχουν μειωμένη δυνατότητα αποταμίευσης.

Διαφαίνεται ότι, **το ζήτημα της επάρκειας θα αποτελεί σημαντική ανησυχία και, συνεπώς, μια δυνητική απειλή για τη μακροπρόθεσμη δημοσιονομική σταθερότητα.**

Όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενες εκθέσεις του Συμβουλίου, το παρόν σύστημα σε ορισμένες περιπτώσεις παρέχει λανθασμένα κίνητρα στα μέλη των ταμείων προνοίας. Τα μέλη ενθαρρύνονται να χρησιμοποιούν τις αποταμιεύσεις τους πριν από τη συνταξιοδότηση τους, καθώς η νομοθεσία προβλέπει την απόσυρση αφορολόγητου εφάπαξ ποσού ή ακόμα και πριν από τη συνταξιοδότηση. Αντιθέτως, παρέχει αντικίνητρα σε όσους αποφασίσουν να χρησιμοποιήσουν τις αποταμιεύσεις

τους και τις συντάξεις, κατά τη διάρκεια της συνταξιοδότησής τους, με τη φορολόγησή τους.

Ο δεύτερος πυλώνας, που καλύπτει τα επαγγελματικά συνταξιοδοτικά σχέδια, κυρίως του ιδιωτικού τομέα και υπαλλήλων του δημόσιου τομέα (π.χ. σχέδια ωρομίσθιων υπαλλήλων) χρειάζεται εξυγίανση και ευελιξία. Υπάρχει ένας σχετικά



μεγάλος αριθμός μικρών ταμείων προνοίας, των οποίων η διαχείριση και εποπτεία τους είναι πολύ δύσκολη και η εφαρμογή των βέλτιστων επενδυτικών πολιτικών και πρακτικών είναι σχεδόν αδύνατη. Σε πρόσφατη μελέτη της η Aon Hewitt<sup>12</sup>, αναλύει την οικονομική ετοιμότητα συνταξιοδότησης εργαζομένων σε Κυπριακές Επιχειρήσεις και επισημαίνει ότι μόνο 1 στους 20 εργαζομένους αναμένεται ν.α συσσωρεύσει ιδιωτικούς συνταξιοδοτικούς πόρους ικανούς για να καλύψουν τις συνταξιοδοτικές του ανάγκες.

Οι αδυναμίες στο εποπτικό πλαίσιο, όπου ορισμένα ταμεία, ήταν και εξακολουθούν να λειτουργούν, χωρίς να είναι εγγεγραμμένα και ως εκ τούτου να μην εποπτεύονται, επέτρεψε την υλοποίηση ζημιολόγων επενδυτικών αποφάσεων. Η κυβέρνηση ανέλαβε να καλύψει μέρος ή το σύνολο των ελλειμμάτων που δημιουργούνται, μεταξύ άλλων, λόγω της κακοδιαχείρισης, (π.χ. συνταξιοδοτικό σχέδιο της ΑΤΗΚ, ΡΙΚ, Κυπριακών Αερογραμμών, Σφαγείου Κοφίνου, τραπεζικών ιδρυμάτων κ.ά.).

**Η αποτελεσματική και προσεκτική μεταρρύθμιση του συνταξιοδοτικού πλαισίου πρέπει να αποτελέσει κορυφαία προτεραιότητα της κυβέρνησης, όπου εκτός από την αντιμετώπιση του ζητήματος της επάρκειας για τη σημερινή γενιά αλλά και τις μελλοντικές γενιές, θα δημιουργήσει επίσης μια σημαντική πηγή εξοικονόμησης και σταθερή χρηματοδότηση της οικονομίας στο σύνολό της, ενώ ταυτόχρονα θα περιοριστούν οι επιβαρύνσεις και οι κίνδυνοι για τα δημόσια οικονομικά.**

Οι τελευταίες αναλογιστικές μελέτες τόσο για το Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων, (ολοκληρώθηκε το 2013 και αφορούσε το 2011 και μετά), όσο και για το Συνταξιοδοτικό Σύστημα της Κυβέρνησης, (ολοκληρώθηκε το 2013 και αφορούσε το 2012 και μετά), όπως προαναφέρθηκε δείχνουν ότι δεν θα αποτελέσουν δημοσιονομική απειλή. Εντούτοις το σοκ που υπέστη η κυπριακή οικονομία, ενδεχομένως να έχει διαφοροποιήσει κάποιες από τις παραδοχές που είχαν χρησιμοποιηθεί στις εν λόγω μελέτες και κατ' επέκταση να ανατρέψουν την αρχική εικόνα.

**Ταμείο Κοινωνικών Ασφαλίσεων:** Ενδεικτικά αναφέρεται ότι η αναλογιστική μελέτη για το ΤΚΑ, προέβλεπε ότι σε ετήσια βάση το ταμείο επρόκειτο να καταστεί για πρώτη φορά ταμιακά ελλειμματικό το 2018. Όμως σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία του ΤΚΑ, ήταν ήδη ελλειμματικό από το 2013. Στην αναλογιστική μελέτη προβλεπόταν ότι το 2014 για κάθε λήπτη σύνταξης θα υπήρχαν 3,06 ασφαλισμένοι- εισφορείς, ενώ τελικά δείχνουν ότι η αναλογία μειώθηκε στο 2,89.

**Κυβερνητικό συνταξιοδοτικό σχέδιο:** Ενδεικτικά αναφέρεται ότι η αναλογιστική μελέτη για την περίοδο 2015-2019 προέβλεπε μέσω ρυθμό πραγματικής αύξησης του ΑΕΠ της τάξης του 2,1%, ενώ η πιο πρόσφατη πρόβλεψη του ΔΝΤ φέρει τον μέσο ρυθμό για την ίδια περίοδο στο 1,66%. Σύμφωνα με την τελευταία έκθεση του Ageing Working Group του 2015, μέχρι το 2020 ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ θα ανέλθει στο 2,8%, μετά και μέχρι το 2025 θα μειωθεί στο 1,5%, μέχρι το 2030 στο 1,9% και από το 2035 και μετά θα κυμαίνεται μεταξύ του 2,2% και 2,8%.

---

<sup>12</sup> Επάρκεια Συνταξιοδοτικών Παροχών στις Κυπριακές Επιχειρήσεις – 2015  
Σύνδεσμος: <http://aonhewitt.com.cy/greek/KnowledgeCenter/ArticlesReports/Article.html?id=224#>

## Ανταγωνιστικότητα της Οικονομίας

Η ανάγκη για περαιτέρω μεταρρυθμίσεις τονίζεται επίσης, και από την ύπαρξη επίμονων και μεγάλων ελλειμμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. **Ακόμη και κατά το έτος 2014, το οποίο αποτελεί περίοδο ύφεσης για την Κυπριακή οικονομία, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ήταν γύρω στο 5% του ΑΕΠ, το οποίο αποτελεί σαφές σημάδι ότι η Κύπρος εξακολουθεί να αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα ανταγωνιστικότητας, με αποτέλεσμα οι περαιτέρω μεταρρυθμίσεις θα πρέπει να παραμείνουν ως κορυφαία προτεραιότητα.**

Ακόμη ένας δείκτης για το μέγεθος του προβλήματος ανταγωνιστικότητας και των μακροοικονομικών ανισορροπιών που αντιμετωπίζει η Κύπρος, είναι η καθαρή αρνητική θέση της στις διεθνείς επενδύσεις. Όπως καταγράφεται στο παράρτημα της σχετικής έκθεσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, «Statistical Annex of Alert Mechanism Report 2015»<sup>13</sup>, η Κύπρος είχε το 2013 αρνητική Καθαρή Διεθνή Επενδυτική Θέση (Net International Investment Position) ίση με το 156,8% του ΑΕΠ της. Το 2015 ο δείκτης επιδεινώθηκε και ανήλθε στο μείον 165,1%. Επίσης ψηλό αρνητικό δείκτη είχαν όλες οι χώρες που υπάχθηκαν κάτω από Πρόγραμμα, η Ελλάδα 122%, η Πορτογαλία 111% και η Ιρλανδία 106%. Η επενδυτική θέση, είναι η διαφορά των στοιχείων του ενεργητικού που κατέχει μια οικονομία στο εξωτερικό με τις εξωτερικές υποχρεώσεις της.

Σύμφωνα με την τελευταία έκθεση του ΔΝΤ για την Κύπρο, “Cyprus: Eighth Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility and Request for Modification of Performance Criteria-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Cyprus”, η οποία δημοσιεύτηκε περί τα τέλη Σεπτεμβρίου 2015<sup>14</sup>, το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών θα κυμανθεί μεταξύ 3,6% έως 4,0% για το άμεσο μέλλον. Θα πρέπει να σημειωθεί, ότι το έλλειμμα αυτό προβλέπεται ότι θα συνοδεύεται, κατά κύριο λόγο από τα πλεονάσματα στο χρηματοπιστωτικό λογαριασμό και συγκεκριμένα από καθαρές εισροές άμεσων επενδύσεων.

## Δυνητικοί κίνδυνοι

Το Συμβούλιο αναγνωρίζει τα σημαντικά βήματα που έχουν ληφθεί από την κυβέρνηση και που αφορούν την ανάληψη, αναγνώριση και καταγραφή των δυνητικών κινδύνων που αντιμετωπίζουν τα δημόσια οικονομικά. Ιδιαίτερα σημαντική εξέλιξη είναι η απόφαση του Υπουργικού Συμβουλίου ημερομηνίας 2/9/2015 η οποία καθορίζει τις διαδικασίες και τα κριτήρια για την ανάληψη δυνητικών υποχρεώσεων/ εγγυήσεων από οργανισμούς του δημόσιου και ευρύτερου δημόσιου τομέα.

Τα δάνεια, οι δυνητικές υποχρεώσεις και οι εγγυήσεις καταγράφονται πλέον με λεπτομέρεια σε εκθέσεις που ετοιμάζονται και δημοσιεύονται από τα αρμόδια τμήματα. Συγκεκριμένα, στην Δημοσιονομική Έκθεση 2014<sup>15</sup>, που ετοιμάζει το Γενικό Λογιστήριο, και στην Ετήσια Έκθεση 2014<sup>16</sup> και στην Έκθεση Δημοσιονομικών Κινδύνων (που θα δημοσιοποιηθεί με τον Προϋπολογισμό του 2016) και τις οποίες ετοιμάζει το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους.

---

Σύνδεσμοι:

<sup>13</sup> [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/documents/alert\\_mechanism\\_report\\_2015\\_statistical\\_annex\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/documents/alert_mechanism_report_2015_statistical_annex_en.pdf)

<sup>14</sup> <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr15271.pdf>

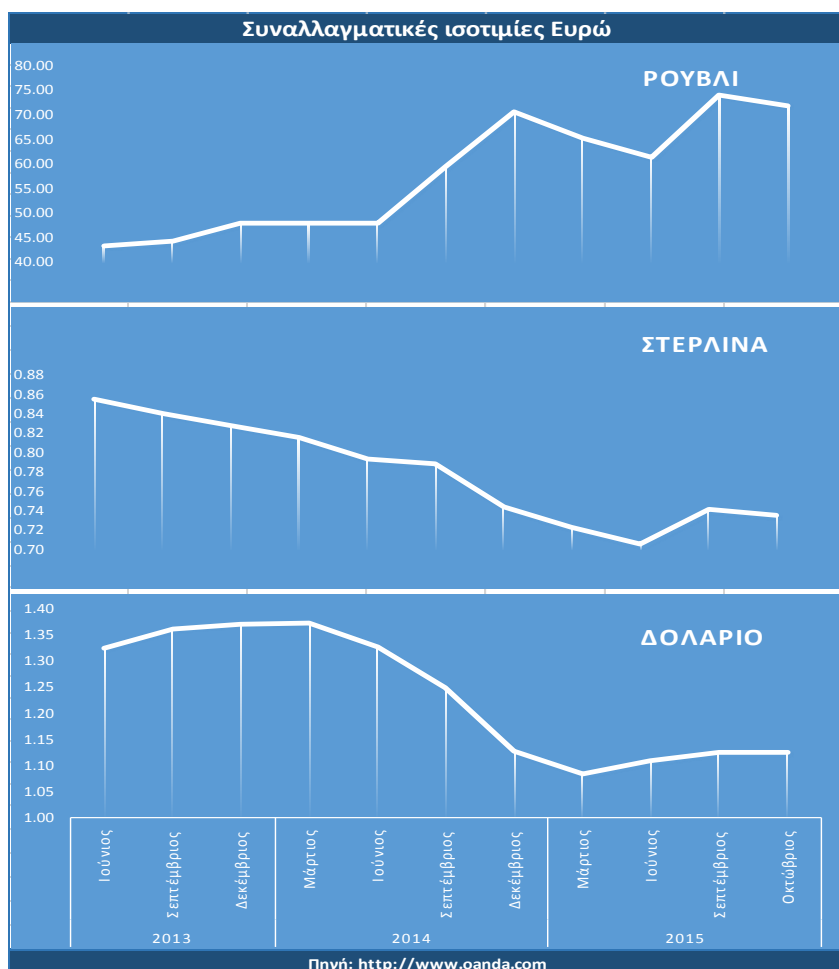
<sup>15</sup> <http://www.treasury.gov.cy/treasury/treasury.nsf/All/0D6293259563EDBDC2257E1900446531?Opendocument>

<sup>16</sup> [http://www.mof.gov.cy/mof/pdmo/pdmo.nsf/All/FF9F9CCE6F27A2DCC225782B002F21CC/\\$file/Annual%20Report%202014.pdf](http://www.mof.gov.cy/mof/pdmo/pdmo.nsf/All/FF9F9CCE6F27A2DCC225782B002F21CC/$file/Annual%20Report%202014.pdf)



## Εξωτερικό περιβάλλον

Το εξωτερικό περιβάλλον παραμένει ιδιαίτερα ασταθές, με αρνητικές και θετικές επιδράσεις στην Κυπριακή Οικονομία. Εντούτοις, το ύψος του δημόσιου αλλά και του ιδιωτικού χρέους καθιστούν τα δημόσια οικονομικά και την οικονομία γενικότερα, ιδιαίτερα ευάλωτα στην περίπτωση επιδείνωσης των συνθηκών εκτός Κύπρου. Ιδιαίτερα δυσμενή εξέλιξη θα αποτελέσει μια ενδεχόμενη αύξηση των επιτοκίων σε συνδυασμό με διατήρηση του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα.



Στα θετικά προσμετρούν οι χαμηλές τιμές των ενεργειακών προϊόντων, οι οποίες περιορίζουν το έλλειμμα στο λογαριασμό τρεχουσών συναλλαγών της Κύπρου και αυξάνουν το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, με θετική επίδραση στην εγχώρια κατανάλωση και στις επενδύσεις.

Οι συναλλαγματικές εξελίξεις, το σκληρό στην Ελλάδα και στη Ρωσία, και η κρίση στην γύρω περιοχή έχουν και θετικές και αρνητικές επιδράσεις, αλλά επαναλαμβάνεται ότι, δημιουργούν στο σύνολο τους ένα κλίμα αβεβαιότητας, που δεν αφήνει ανεπηρέαστη την

Κύπρο, ιδιαίτερα σε μια περίοδο που επιδιώκει να αποκαταστήσει την αξιοπιστία της στις διεθνείς αγορές.

Μεταξύ άλλων, η ενδυνάμωση της Στερλίνας και η σχετικά θετική εικόνα της βρετανικής οικονομίας, υπερέκλυψαν την απώλεια αφίξεων τουριστών από την Ρωσία, η οποία προκλήθηκε τόσο από την αποδυνάμωση του Ρουβλίου όσο και από την οικονομική κρίση που έπληξε την χώρα. Όμως, λόγω του ότι ο μέσος Ρώσος τουρίστας δαπανάει περισσότερο από το μέσο Βρετανό, η απώλεια εσόδων από τον τουρισμό δεν έχει καλυφθεί πλήρως. Επιπλέον, η αστάθεια στην Ελλάδα μπορεί να επηρεάσει αρνητικά και την Κύπρο, εφόσον αριθμός εμπορικών και τραπεζικών επιχειρήσεων στην Κύπρο είναι ελληνικών συμφερόντων. Ωστόσο, ελληνικές επιχειρήσεις φαίνεται να επιλέγουν την μεταφορά της έδρας και μέρος των δραστηριοτήτων τους στην Κύπρο, ένεκα της σταθερότητας που έχει επιδείξει η Κυπριακή οικονομία το τελευταίο διάστημα.

## Δημόσιο Χρέος

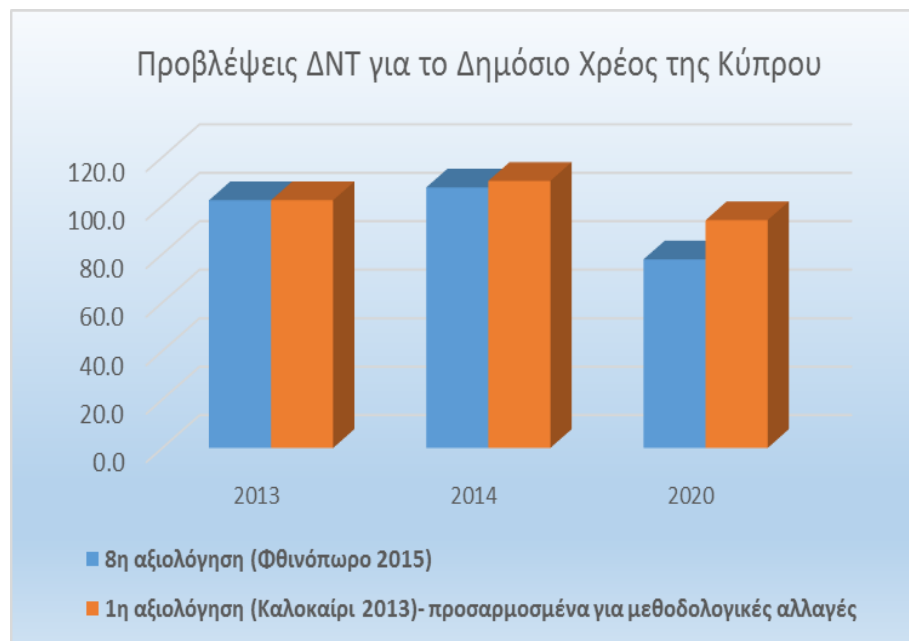
Κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης, η κατάσταση του δημόσιου χρέους της Κύπρου παρουσίασε απότομη επιδείνωση λόγω της δημοσιονομικής χαλάρωσης, των αρνητικών ρυθμών ανάπτυξης και της ανακεφαλαιοποίησης του χρηματοπιστωτικού τομέα στην οποία συμμετείχε και το κράτος. Οι εξελίξεις αυτές, δημιούργησαν μια μη βιώσιμη πορεία για το δημόσιο χρέος και ώθησαν την Κύπρο στη σύναψη του ΠΟΠ.

Κατά τη διάρκεια της εφαρμογής του ΠΟΠ, η Κύπρος διασφάλισε τη μεσοπρόθεσμη αναχρηματοδότηση του χρέους με σημαντική βελτίωση στο προφίλ του, και ταυτόχρονα, μέσα από μεταρρυθμίσεις, κατάφερε να ανακτήσει την πρόσβαση της στις διεθνείς αγορές. Η τελευταία έκδοση αναμένεται να βελτιώσει ακόμη περισσότερο το προφίλ του δημόσιου χρέους.

Παρόλα αυτά, **το ύψος του δημόσιου χρέους παραμένει ιδιαίτερα ψηλό δημιουργώντας αυξημένους κινδύνους για τα δημόσια οικονομικά.** Από τα υποθετικά σενάρια που παρουσιάζονται στο Διάγραμμα «Σενάρια μεταβολής χρέους 2035», είναι λιγότερο πιθανό το χρέος της Κύπρου να ακολουθήσει μια ανοδική πορεία και ως εκ τούτου να καταστεί και πάλι μη βιώσιμο. Εντούτοις, έστω και αν αποτελεί απομακρυσμένο ενδεχόμενο, η πραγματοποίηση συνδυασμού αρνητικών κινδύνων μπορεί να το καταστήσει μη βιώσιμο, κυρίως λόγω της επίδρασης ενός σοκ επιτοκίων στο ψηλό επίπεδο χρέους. **Η μείωση του χρέους θα βελτιώσει σημαντικά τη θέση της Κύπρου ώστε να μπορεί να αντεπεξέλθει σε πιθανές δυσμενείς διαταραχές. Επιπρόσθετα, η μείωση του χρέους θα έχει θετικό αντίκτυπο στα δημόσια οικονομικά και στο προφίλ του κινδύνου, που θα αντιστοιχεί στη χώρα, επιτρέποντας στην Κύπρο να δανειστεί με ευνοϊκότερους όρους, δηλαδή με χαμηλότερο επιτόκιο δανεισμού.**



Η αύξηση των επιτοκίων δεν πρέπει να θεωρείται απομακρυσμένο ενδεχόμενο, έστω και αν δεν μπορεί να γίνει ασφαλής πρόβλεψη για το χρόνο και το ύψος της αύξησης. Η Κύπρος, δεν μπορεί να χρησιμοποιήσει το εργαλείο της άσκησης νομισματικής πολιτικής αφού οι αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας θα βασίζονται στα δεδομένα όλων των κρατών μελών της Ευρωζώνης, που δύναται να είναι διαφορετικά από τα αντίστοιχα της Κύπρου, κάτι που διαφάνηκε



τα τελευταία χρόνια. Ήδη το ΔΝΤ στην πρόσφατη Έκθεση του, World Economic Outlook (WEO)<sup>17</sup>, αναφέρει ότι «...σε επίπεδο πολιτικής, οι ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο προσεγγίζουν την έναρξη μιας πολιτικής αύξησης των επιτοκίων...».

Επιπρόσθετα, όπως τονίζεται και στις αξιολογήσεις του ΔΝΤ

για την Κύπρο, π.χ. στην έκθεση για την 5<sup>η</sup> και 6<sup>η</sup> αξιολόγηση που εκδόθηκε τον Ιούνιο του 2015<sup>18</sup>, αναφέρεται ότι παρόλο που η Κύπρος κατάφερε να βελτιώσει το προφίλ του δημόσιου χρέους της, με ταυτόχρονη μείωση του μέσου σταθμικού επιτοκίου και βελτίωση του χρονοδιαγράμματος λήξεων χρέους, το υψηλό επίπεδο δημόσιου χρέους δεν αφήνει περιθώρια εφησυχασμού. Αξίζει να σημειωθεί όμως ότι, οι εκτιμήσεις του ΔΝΤ για την πορεία του δημόσιου χρέους έχουν αναθεωρηθεί, θετικά, σε σχέση με την πρώτη αξιολόγηση του ΠΟΠ (βλέπε γράφημα «Προβλέψεις ΔΝΤ για το Δημόσιο Χρέος της Κύπρου»), γεγονός που αναδεικνύει τη σημασία των μεταρρυθμίσεων και την λήψη διορθωτικών μέτρων. Συγκεκριμένα, βάσει της πρώτης αξιολόγησης, μέχρι το 2020 το χρέος αναμενόταν κοντά στο 110% του ΑΕΠ, ενώ η πιο πρόσφατη πρόβλεψη το περιορίζει κοντά στο 90% του ΑΕΠ.



Η εξέλιξη του δημόσιου χρέους της Κύπρου κατά την περίοδο 2010-2014 (βλέπε σχετικό γράφημα) δείχνει πόσο ευάλωτη μπορεί να καταστεί μια οικονομία μετά από την πραγματοποίηση ενός συνδυασμού ενδογενών και εξωγενών κινδύνων.

<sup>17</sup> Σύνδεσμος: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/pdf/text.pdf>

<sup>18</sup> Σύνδεσμος: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr15271.pdf>

## Προφίλ Δημόσιου Χρέους

Κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2015 ποσοστό 57% του δημοσίου χρέους έχει σταθερό επιτόκιο και 43% κυμαινόμενο. Αξίζει να σημειωθεί ότι, το μεγαλύτερο μερίδιο του υφιστάμενου χρέους με κυμαινόμενο επιτόκιο αφορά επίσημο δανεισμό από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ, ενώ περαιτέρω τραπεζικά δάνεια φέρουν ελάχιστο ύψος περιθωρίου πέραν του βασικού επιτοκίου.

| Το προφίλ του Δημόσιου Χρέους                                                                                   |           |       |       |       |        |        |        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
|                                                                                                                 | Μονάδα    | 2010  | 2011  | 2012  | 2013   | 2014   | 2015*  |
| Πληρωμές τόκων                                                                                                  | % ΑΕΠ     | 2,07  | 2,21  | 2,92  | 3,11   | 2,83   | 2,67   |
| Πληρωμές τόκων                                                                                                  | % ΧΓΚ     | 3,67  | 3,34  | 3,67  | 3,04   | 2,64   | 2,51   |
| Μέσο κόστος χρέους                                                                                              | %         | 3,80  | 4,10  | 4,20  | 3,00   | 2,90   | 2,75   |
| Μέση διάρκεια                                                                                                   | Έτη       | 5,70  | 4,60  | 4,70  | 7,90   | 8,00   | 8,00   |
| Χρέος γενικής κυβέρνησης                                                                                        | Δισ. Ευρώ | 10,77 | 12,87 | 15,43 | 18,52  | 18,76  | 18,71  |
| ΑΕΠ                                                                                                             | Δισ. Ευρώ | 19,06 | 19,49 | 19,41 | 18,12  | 17,50  | 17,57  |
| Χρέος γενικής κυβέρνησης                                                                                        | % του ΑΕΠ | 56,51 | 66,03 | 79,50 | 102,21 | 107,20 | 106,50 |
| * Τα στοιχεία για το 2015 αποτελούν εκτιμήσεις βάσει στοιχείων που δημοσιεύτηκαν κατά καιρούς από την κυβέρνηση |           |       |       |       |        |        |        |
| Πηγές: Στατιστική Υπηρεσία, Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους, Υπουργείο Οικονομικών                          |           |       |       |       |        |        |        |

Ο συναλλαγματικός κίνδυνος του υφιστάμενου χαρτοφυλακίου είναι περιορισμένος λόγω του ότι ποσοστό μόλις το 4% του χρέους είναι σε ξένο νόμισμα το οποίο αποτελείται αποκλειστικά από Ειδικά Τραβηχτικά Δικαιώματα (SDR) του ΔΝΤ. Τα Δικαιώματα αυτά αποτελούν καλάθι νομισμάτων από το οποίο το εγχώριο νόμισμα , δηλαδή Ευρώ, αποτελεί ένα σημαντικό μέρος του.

Σύμφωνα με το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους, το επιτόκιο και οι συναλλαγματικοί κίνδυνοι κατά την περίοδο μετά τη λήξη του ΠΟΠ θα μειωθούν μέσω της αύξησης των ρευστών διαθέσιμων και της διαχείρισης του επιτοκιακού και συναλλαγματικού κινδύνου. Μέσα στα πλαίσια αυτά, ο στόχος της κυβέρνησης είναι τα ρευστά διαθέσιμα να αυξηθούν στα €1.000 εκ. μέχρι το τέλος του 2015.

Ποσοστό 60% του δημοσίου χρέους αποτελείται κυρίως από μη διαπραγματεύσιμο χρέος με τη μορφή δανείων από διεθνείς οργανισμούς, ΕΜΣ, ΔΝΤ, ΕΤΕ, από άλλες κυβερνήσεις και από την Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου. Κατά την περίοδο 2009-2011, παρατηρήθηκε πτώση του μεριδίου για εγχώρια ομόλογα, η οποία μετριάστηκε κατά το 2012 με την έκδοση του τραπεζικού ομολόγου ανακεφαλαιοποίησης (6% του χρέους) το 2012. Από το 2009 δεν έγινε άλλη σημαντική έκδοση στην εγχώρια αγορά. Το μερίδιο των ομολόγων εξωτερικού μειώνεται από το 2012.

Ο μέσος όρος λήξης χρέους ανήλθε σε 8 έτη το δεύτερο τρίμηνο του 2015, με το χρονοδιάγραμμα λήξεων χρέους να παρουσιάζει συγκέντρωση κατά τα έτη 2015-2020. Συγκεκριμένα, γύρω στο 40% του χρέους πρέπει να αποπληρωθεί μέσα στα επόμενα πέντε χρόνια. Το μέσο σταθμικό κόστος του χρέους κατά το τέλος του 2014 ήταν 2,9% το οποίο είναι το χαμηλότερο επίπεδο από το 2010. Τονίζεται ότι το κόστος μειώθηκε σημαντικά κυρίως λόγω του χαμηλού επιτοκίου που φέρουν τα δάνεια που λήφθηκαν από τον ΕΜΣ και το ΔΝΤ. Σημειώνεται ότι το κόστος αγοράς των Γραμματίων Δημοσίου και ξένων ομολόγων παραμένει από τα ψηλότερα της Ευρωζώνης.

Σύμφωνα με τη Μεσοπρόθεσμη Στρατηγική Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους η οποία δημοσιεύτηκε το Δεκέμβριο του 2014 από το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους «υπάρχει ένας αριθμός από παράγοντες κινδύνου και προκλήσεων, οι οποίοι όμως είναι διαχειρίσιμοι». Επιπλέον, σύμφωνα με το έγγραφο και μετά την αξιολόγηση τεσσάρων πιθανών στρατηγικών με διαφορετικά επιτοκιακά και συναλλαγματικά σενάρια ... «Το αποτέλεσμα της ανάλυσης οδήγησε στην επιλογή μιας στρατηγικής η οποία δίνει ιδιαίτερη έμφαση στην επέκταση του χρονοδιαγράμματος λήξης δημόσιου χρέους. Κάτω από την επιλεχθείσα στρατηγική διαχείρισης του δημόσιου χρέους, ο δανεισμός στη μετα-προγραμματική περίοδο θα γίνει κυρίως μέσω μακροπρόθεσμων ομολόγων εξωτερικού. Στην εγχώρια αγορά το μερίδιο των Γραμματίων Δημοσίου θα μειώνεται σταδιακά, παραχωρώντας περιθώρια για έκδοση κυβερνητικών ομολόγων με βάση την εγχώρια νομοθεσία». Επιπλέον «η επιλεχθείσα στρατηγική είναι συνεπής με το γενικό στόχο για μείωση του υφιστάμενου κινδύνου αναχρηματοδότησης του δημόσιου χρέους».

Το Συμβούλιο, θεωρεί ιδιαίτερα σημαντική την αξιολόγηση όλων των πιθανών στρατηγικών διαχείρισης του Δημόσιου Χρέους από το Υπουργείο Οικονομικών, και την επιλογή της κατάλληλης στρατηγικής, σύμφωνα με το μακροοικονομικό περιβάλλον και τους στόχους για τη διαχείριση όλων των κινδύνων, που πιθανόν, να επηρεάσουν τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους.

Ο περιορισμός των κινδύνων και προκλήσεων μέσω της διατήρησης ενός ομαλού χρονοδιαγράμματος λήξης χρέους και η αύξηση των ρευστών διαθέσιμων σε συνδυασμό με τη διαχείριση των κινδύνων από το επιτόκιο δανεισμού και το συνάλλαγμα, θα βελτιώσουν σημαντικά την αντίληψη της αγοράς για τους κινδύνους που αντιμετωπίζει η Κύπρος, μειώνοντας έτσι το κόστος δανεισμού. Καταληκτικά τονίζεται ότι η μείωση του δημόσιου χρέους πρέπει να παραμείνει ως κορυφαία προτεραιότητα.



## Εξαμηνιαία Έκθεση Προόδου

Συγκεκριμένα, για το ενιάμηνο του 2015 το δημοσιονομικό πλεόνασμα ανήλθε €100,8 εκ. (0,6% του ΑΕΠ), ενώ κατά την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους, το δημοσιονομικό ισοζύγιο παρουσίασε πλεόνασμα €212,0 εκ. (1,2% του ΑΕΠ). Επιπρόσθετα, το πλεόνασμα του πρωτογενούς ισοζυγίου ανήλθε στα €500,3 για την περίοδο Ιανουαρίου–Σεπτεμβρίου 2015, σε σύγκριση με πλεόνασμα ύψους €582,5 εκ. την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους (βλέπε πίνακες που ακολουθούν – Δημοσιονομικές Επιδόσεις). Εντούτοις, διαφαίνεται συγκριτικά και από τους στόχους οι οποίοι τέθηκαν κατά την 7<sup>η</sup> αξιολόγηση του ΠΟΠ, ότι οι δημοσιονομικοί στόχοι για την περίοδο Ιανουαρίου–Σεπτεμβρίου 2015, τόσο σε επίπεδο πρωτογενούς όσο γενικού δημοσιονομικού ισοζυγίου, έχουν καλυφθεί (2,9% του ΑΕΠ και 0,6% του ΑΕΠ οι πραγματικοί δείκτες σε σχέση με 2,8% του ΑΕΠ και 0,5% του ΑΕΠ οι στόχοι που τέθηκαν μετά την 7<sup>η</sup> αξιολόγηση).

Το Συμβούλιο, κρίνει σκόπιμο ωστόσο να επισημάνει ότι πέρα από τα καλύτερα, σε σχέση με τα εκτιμώμενα, δημοσιονομικά αποτελέσματα για το 2015, υφίστανται σημαντικά ζητήματα, τα οποία πιθανόν να αποτελέσουν πηγή κινδύνου προς την πορεία βελτίωσης και περεταίρω διόρθωσης, τόσο των δημόσιων οικονομικών, όσο και της οικονομίας γενικότερα. Συγκεκριμένα, οι μεταρρυθμίσεις στη δημόσια υπηρεσία, στους τομείς της υγείας (μέσω της εφαρμογής και υιοθέτησης του ΓΕΣΥ) και της εκπαίδευσης, οι αποκρατικοποιήσεις, η αντιμετώπιση του προβλήματος των ΜΕΔ αποτελούν ζητήματα τα οποία η μη επίλυσή τους και τυχόν κακός σχεδιασμός προς την κατεύθυνση υλοποίησή τους, πιθανό να επιφέρουν περεταίρω καθυστερήσεις στην πορεία διόρθωσης της οικονομίας αλλά να έχουν αρνητικό αντίκτυπο και να ανατρέψουν την θετική πορεία των δημόσιων οικονομικών.

| Δημοσιονομικές επιδόσεις Vs 6ης Αξιολόγησης          |                |                |                 |                                |                |                 |                                     |                 |                            |                      |
|------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|--------------------------------|----------------|-----------------|-------------------------------------|-----------------|----------------------------|----------------------|
|                                                      | 2014           |                |                 | 2015                           |                |                 |                                     |                 |                            |                      |
|                                                      | Πραγματικά     |                |                 | Προϋπολογισμός (6η αξιολόγηση) |                |                 | Πραγματικά έως Q3 και Προβλέψεις Q4 |                 | Q4 Δημοσιονομικό περιθώριο |                      |
|                                                      | Μέχρι Q3       | Q4             | ΣΥΝΟΛ           | Μέχρι Q3                       | Q4             | TOTAL           | Μέχρι Q3                            | ΣΥΝΟΛΟ          | Σε εκατ. ευρώ              | Σε % Vs προϋ/σμού    |
|                                                      | (1)            | (2)            | (3)<br>=(1)+(2) | (4)                            | (5)            | (6)<br>=(4)+(5) | (7)                                 | (8)<br>=(7)+(5) | (9)<br>=(8)-(6)            | (10)=<br>(9)/(5)*100 |
| <b>ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>                                | <b>5,058.0</b> | <b>1,995.1</b> | <b>7,053.1</b>  | <b>4,886.7</b>                 | <b>1,950.7</b> | <b>6,837.4</b>  | <b>4,947.0</b>                      | <b>6,897.7</b>  | <b>60.3</b>                | <b>3.1</b>           |
| Φόροι στην παραγωγή και στις εισαγωγές               | 1,906.7        | 708.7          | 2,615.4         | 1,876.8                        | 679.2          | 2,556.0         | 1,920.8                             | 2,600.0         | 44.0                       | 6.5                  |
| Τρέχοντες φόροι στο εισόδημα, πλούτο κ.α.            | 1,278.4        | 528.0          | 1,806.4         | 1,209.3                        | 520.9          | 1,730.2         | 1,168.1                             | 1,689.0         | -41.2                      | -7.9                 |
| Κοινωνικές εισφορές                                  | 1,144.1        | 413.2          | 1,557.3         | 1,148.5                        | 407.5          | 1,556.0         | 1,161.1                             | 1,568.6         | 12.6                       | 3.1                  |
| Άλλες τρέχουσες πηγές εκ των οποίων                  | 726.8          | 342.1          | 1,068.9         | 650.4                          | 339.6          | 990.0           | 693.3                               | 1,032.9         | 42.9                       | 12.6                 |
| α. Άλλες                                             | 395.4          | 187.4          | 582.8           | 314.3                          | 193.7          | 508.0           | 363.3                               | 557.0           | 49.0                       | 25.3                 |
| β. Πωλήσεις                                          | 331.4          | 154.7          | 486.1           | 336.1                          | 145.9          | 482.0           | 330.0                               | 475.9           | -6.1                       | -4.2                 |
| Μεταβιβάσεις κεφαλαίου εισπρακτέες                   | 2.0            | 3.1            | 5.1             | 1.8                            | 3.4            | 5.2             | 3.7                                 | 7.1             | 1.9                        | 55.8                 |
| <b>ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ</b>                             | <b>4,846.0</b> | <b>2,250.6</b> | <b>7,096.6</b>  | <b>4,912.9</b>                 | <b>2,128.7</b> | <b>7,041.7</b>  | <b>4,846.2</b>                      | <b>6,974.9</b>  | <b>66.7</b>                | <b>3.1</b>           |
| Συνολικές τρέχουσες δαπάνες εκ των οποίων            | 4,581.3        | 1,943.9        | 6,525.2         | 4,631.8                        | 1,822.3        | 6,454.1         | 4,567.1                             | 6,389.4         | -64.7                      | -3.6                 |
| α. Ενδιάμεση κατανάλωση                              | 450.8          | 204.5          | 655.3           | 425.3                          | 197.7          | 623.0           | 417.3                               | 615.0           | -8.0                       | -4.1                 |
| β. Απολαβές προσωπικού                               | 1,580.3        | 718.8          | 2,299.1         | 1,562.4                        | 710.6          | 2,273.0         | 1,555.9                             | 2,266.5         | -6.5                       | -0.9                 |
| γ. Κοινωνικές παροχές (εκτός σε είδος)               | 1,856.1        | 715.5          | 2,571.6         | 1,891.7                        | 700.8          | 2,592.5         | 1,815.6                             | 2,516.4         | -76.1                      | -10.9                |
| δ. Κοινωνικές παροχές σε είδος                       | 2.7            | 1.5            | 4.2             | 5.3                            | 1.2            | 6.5             | 3.0                                 | 4.2             | -2.3                       | -191.7               |
| ε. Τόκοι                                             | 370.5          | 127.7          | 498.2           | 405.6                          | 63.0           | 468.6           | 399.5                               | 462.5           | -6.1                       | -9.7                 |
| στ. Επιδοτήσεις                                      | 54.4           | 25.2           | 79.6            | 53.3                           | 26.2           | 79.5            | 56.9                                | 83.1            | 3.6                        | 13.8                 |
| ζ. Άλλες τρέχουσες δαπάνες                           | 266.5          | 150.7          | 417.2           | 288.2                          | 122.8          | 411.0           | 318.9                               | 441.7           | 30.7                       | 25.0                 |
| Συνολικές κεφαλαιουχικές δαπάνες εκ των οποίων       | 264.7          | 306.7          | 571.4           | 281.1                          | 306.4          | 587.6           | 279.1                               | 585.5           | -2.0                       | -0.7                 |
| α. Ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου           | 189.3          | 119.0          | 308.3           | 186.5                          | 127.1          | 313.6           | 193.7                               | 320.8           | 7.2                        | 5.6                  |
| β. Άλλες δαπάνες κεφαλαίου                           | 75.4           | 187.7          | 263.1           | 94.6                           | 179.4          | 274.0           | 85.4                                | 264.8           | -9.2                       | -5.1                 |
| <b>Δημ./κό ισοζύγιο γενικής κυβέρνησης (ESA2010)</b> | <b>212.0</b>   | <b>-255.5</b>  | <b>-43.5</b>    | <b>-26.2</b>                   | <b>-178.0</b>  | <b>-204.2</b>   | <b>100.8</b>                        | <b>-77.2</b>    | <b>127.0</b>               | <b>-71.3</b>         |
| % ΑΕΠ                                                | 1.2            | -1.5           | -0.2            | -0.1                           | -1.0           | -1.2            | 0.6                                 | -0.4            |                            |                      |
| <b>Πρωτογενές ισοζύγιο γενικής κυβέρνησης</b>        | <b>582.5</b>   | <b>-127.8</b>  | <b>454.7</b>    | <b>379.4</b>                   | <b>-115.0</b>  | <b>264.4</b>    | <b>500.3</b>                        | <b>385.3</b>    | <b>120.9</b>               | <b>-105.1</b>        |
| % ΑΕΠ                                                | 3.3            | -0.7           | 2.6             | 2.1                            | -0.7           | 1.5             | 2.9                                 | 2.2             |                            |                      |

Σημειώσεις

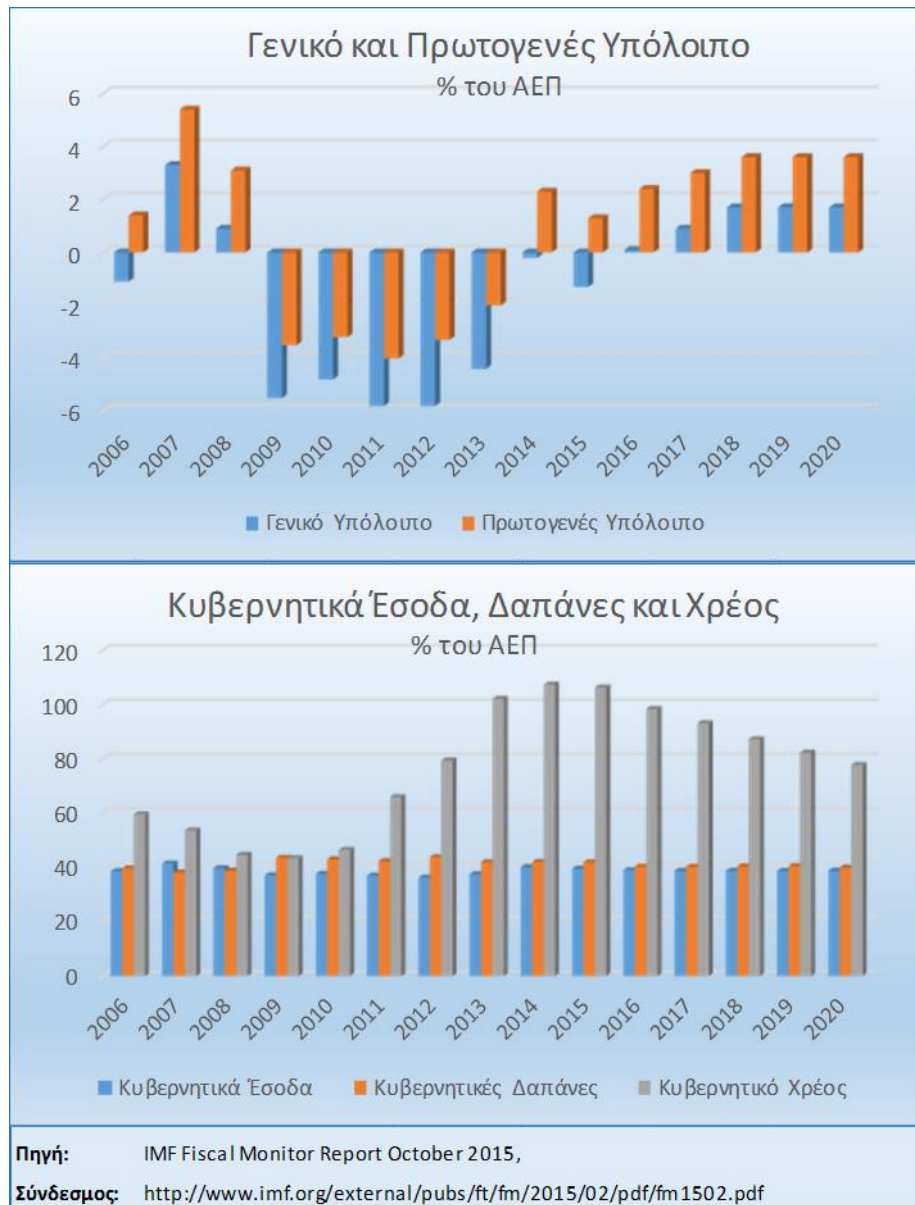
Sources: Πίνακες "TMU Requirements" και Αξιολογήσεις Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής

| Δημοσιονομικές επιδόσεις Vs 7ης Αξιολόγησης          |                |                |                 |                                |                |                 |                                     |                 |                            |                      |
|------------------------------------------------------|----------------|----------------|-----------------|--------------------------------|----------------|-----------------|-------------------------------------|-----------------|----------------------------|----------------------|
|                                                      | 2014           |                |                 | 2015                           |                |                 |                                     |                 |                            |                      |
|                                                      | Πραγματικά     |                |                 | Προϋπολογισμός (7η αξιολόγηση) |                |                 | Πραγματικά έως Q3 και Προβλέψεις Q4 |                 | Q4 Δημοσιονομικό περιθώριο |                      |
|                                                      | Μέχρι Q3       | Q4             | TOTAL           | Μέχρι Q3                       | Q4             | TOTAL           | Μέχρι Q3                            | ΣΥΝΟΛΟ          | Σε εκατ. ευρώ              | Σε % Vs προϋ/σμού    |
|                                                      | (1)            | (2)            | (3)<br>=(1)+(2) | (4)                            | (5)            | (6)<br>=(4)+(5) | (7)                                 | (8)<br>=(7)+(5) | (9)<br>=(8)-(6)            | (10)=<br>(9)/(5)*100 |
| <b>ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>                                | <b>5,058.0</b> | <b>1,995.1</b> | <b>7,053.1</b>  | <b>4,984.4</b>                 | <b>1,908.0</b> | <b>6,892.4</b>  | <b>4,947.0</b>                      | <b>6,855.0</b>  | <b>-37.4</b>               | <b>-2.0</b>          |
| Φόροι στην παραγωγή και στις εισαγωγές               | 1,906.7        | 708.7          | 2,615.4         | 1,914.5                        | 676.5          | 2,591.0         | 1,920.8                             | 2,597.3         | 6.3                        | 0.9                  |
| Τρέχοντες φόροι στο εισόδημα, πλούτο κ.α.            | 1,278.4        | 528.0          | 1,806.4         | 1,174.1                        | 515.6          | 1,689.7         | 1,168.1                             | 1,683.7         | -6.0                       | -1.2                 |
| Κοινωνικές εισφορές                                  | 1,144.1        | 413.2          | 1,557.3         | 1,153.0                        | 408.0          | 1,561.0         | 1,161.1                             | 1,569.1         | 8.1                        | 2.0                  |
| Άλλες τρέχουσες πηγές εκ των οποίων                  | 726.8          | 342.1          | 1,068.9         | 739.9                          | 304.5          | 1,044.4         | 693.3                               | 997.8           | -46.6                      | -15.3                |
| α. Άλλες                                             | 395.4          | 187.4          | 582.8           | 376.5                          | 176.9          | 553.4           | 363.3                               | 540.2           | -13.2                      | -7.5                 |
| β. Πωλήσεις                                          | 331.4          | 154.7          | 486.1           | 363.4                          | 127.6          | 491.0           | 330.0                               | 457.6           | -33.4                      | -26.2                |
| Μεταβιβάσεις κεφαλαίου εισπρακτέες                   | 2.0            | 3.1            | 5.1             | 2.9                            | 3.4            | 6.3             | 3.7                                 | 7.1             | 0.8                        | 23.5                 |
| <b>ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ</b>                             | <b>4,846.0</b> | <b>2,250.6</b> | <b>7,096.6</b>  | <b>4,898.2</b>                 | <b>2,149.9</b> | <b>7,048.1</b>  | <b>4,846.2</b>                      | <b>6,996.1</b>  | <b>52.0</b>                | <b>2.4</b>           |
| Συνολικές τρέχουσες δαπάνες εκ των οποίων            | 4,581.3        | 1,943.9        | 6,525.2         | 4,612.9                        | 1,826.2        | 6,439.1         | 4,567.1                             | 6,393.3         | -45.8                      | -2.5                 |
| α. Ενδιάμεση κατανάλωση                              | 450.8          | 204.5          | 655.3           | 421.8                          | 198.2          | 620.0           | 417.3                               | 615.5           | -4.5                       | -2.3                 |
| β. Απολαβές προσωπικού                               | 1,580.3        | 718.8          | 2,299.1         | 1,556.8                        | 710.2          | 2,267.0         | 1,555.9                             | 2,266.1         | -2.99                      | -0.1                 |
| γ. Κοινωνικές παροχές (εκτός σε είδος)               | 1,856.1        | 715.5          | 2,571.6         | 1,878.6                        | 706.9          | 2,585.5         | 1,815.6                             | 2,522.5         | -63.0                      | -8.9                 |
| δ. Κοινωνικές παροχές σε είδος                       | 2.7            | 1.5            | 4.2             | 4.7                            | 1.8            | 6.5             | 3.0                                 | 4.8             | -1.7                       | -94.4                |
| ε. Τόκοι                                             | 370.5          | 127.7          | 498.2           | 401.7                          | 88.4           | 490.1           | 399.5                               | 487.9           | -2.2                       | -2.5                 |
| στ. Επιδοτήσεις                                      | 54.4           | 25.2           | 79.6            | 53.1                           | 26.3           | 79.4            | 56.9                                | 83.2            | 3.8                        | 14.4                 |
| ζ. Άλλες τρέχουσες δαπάνες                           | 266.5          | 150.7          | 417.2           | 296.3                          | 94.5           | 390.8           | 318.9                               | 413.4           | 22.6                       | 23.9                 |
| Συνολικές κεφαλαιουχικές δαπάνες εκ των οποίων       | 264.7          | 306.7          | 571.4           | 285.3                          | 323.7          | 609.0           | 279.1                               | 602.8           | -6.2                       | -1.9                 |
| α. Ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου           | 189.3          | 119.0          | 308.3           | 189.7                          | 144.3          | 334.0           | 193.7                               | 338.0           | 4.0                        | 2.8                  |
| β. Άλλες δαπάνες κεφαλαίου                           | 75.4           | 187.7          | 263.1           | 95.6                           | 179.4          | 275.0           | 85.4                                | 264.8           | -10.2                      | -5.7                 |
| <b>Δημ./κό ισοζύγιο γενικής κυβέρνησης (ESA2010)</b> | <b>212.0</b>   | <b>-255.5</b>  | <b>-43.5</b>    | <b>86.1</b>                    | <b>-241.8</b>  | <b>-155.7</b>   | <b>100.8</b>                        | <b>-141.0</b>   | <b>14.7</b>                | <b>-6.1</b>          |
| % ΑΕΠ                                                | 1.2            | -1.5           | -0.2            | 0.5                            | -1.4           | -0.9            | 0.6                                 | -0.8            |                            |                      |
| <b>Πρωτογενές ισοζύγιο γενικής κυβέρνησης</b>        | <b>582.5</b>   | <b>-127.8</b>  | <b>454.7</b>    | <b>487.8</b>                   | <b>-153.5</b>  | <b>334.3</b>    | <b>500.3</b>                        | <b>346.8</b>    | <b>12.5</b>                | <b>-8.1</b>          |
| % ΑΕΠ                                                | 3.3            | -0.7           | 2.6             | 2.8                            | -0.9           | 1.9             | 2.9                                 | 2.0             |                            |                      |

Σημειώσεις

Sources: Πίνακες "TMU Requirements" και Αξιολογήσεις Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής

Θετικές παραμένουν και οι εκτιμήσεις του ΔΝΤ. Στην τελευταία του έκθεση «IMF Fiscal Monitor»<sup>19</sup> που δημοσιεύτηκε τον Οκτώβριο του 2015, προβλέπεται ότι από το 2016 η Κύπρος θα αρχίσει να πραγματοποιεί δημοσιονομικά πλεονάσματα τα οποία θα οδηγήσουν σε σταδιακή μείωση του δημόσιου χρέους.



<sup>19</sup> Σύνδεσμος: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2015/02/pdf/fm1502.pdf>



## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1: Τελευταία στοιχεία της Στατιστικής Υπηρεσίας

1. **Ο Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής, Αύγουστος 2015** ανήλθε στις 67,7 μονάδες σημειώνοντας αύξηση 3,3% σε σύγκριση με τον Αύγουστο 2014. Για την περίοδο Ιανουαρίου–Αυγούστου 2015, ο Δείκτης παρουσίασε αύξηση 2,1% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου χρόνου.
2. **Ο Δείκτης Κύκλου Εργασιών Βιομηχανίας, Ιούλιος 2015** ανήλθε στις 88,1 μονάδες (βάση 2010=100), σημειώνοντας μείωση 3,6% σε σύγκριση με τον Ιούλιο 2014. Για την περίοδο Ιανουαρίου–Ιουλίου 2015, ο δείκτης παρουσίασε μείωση 3,6% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2014.
3. **Ο Δείκτης Όγκου Κύκλου Εργασιών Λιανικού Εμπορίου, Αύγουστος 2015** αυξήθηκε κατά 4,0% σε σύγκριση με τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου έτους και έφτασε στις 92,1 μονάδες. Για την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2015 ο δείκτης υπολογίζεται ότι σημείωσε αύξηση 2,9% σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του 2014.
4. Αναφορικά για τα στατιστικά στοιχεία του **Εξωτερικού Εμπορίου**, σύμφωνα με τα στοιχεία για την περίοδο Ιανουαρίου-Αυγούστου, οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 3,1% ή στα €3375,1 εκ. από €3275,2 εκ. την αντίστοιχη περίοδο του 2014. Τον Αύγουστο οι εισαγωγές παρουσίασαν μείωση 2,2% με την αξία τους να ανέρχεται στα €405,8 εκ. σε σχέση με €414,9 εκ. τον Αύγουστο του 2014. Όσον αφορά στις εξαγωγές, το πρώτο οκτάμηνο του έτους αυξήθηκαν κατά 21,8%, στα €1222,5 εκ. από €1003,6 την αντίστοιχη περσινή περίοδο. Τον Αύγουστο 2015 η αξία των εξαγωγών αυξήθηκε κατά 8,5% και ανήλθε στα €97,3 εκ. από €89,8 εκ. τον Αύγουστο του 2014. Το έλλειμμα στο εμπορικό ισοζύγιο, την περίοδο Ιανουαρίου–Αυγούστου μειώθηκε στα €2152,6 εκ. από €2271,6 εκ. την αντίστοιχη περίοδο του 2014.
5. Με βάση τα αποτελέσματα της **Έρευνας Εργατικού Δυναμικού**, για το 2<sup>ο</sup> τρίμηνο του 2015, το ποσοστό ανεργίας ανήλθε στο 14,7% του εργατικού δυναμικού (άνδρες 14,9% και γυναίκες 14,4%) σημειώνοντας μείωση από το προηγούμενο τρίμηνο (17,7%) και το αντίστοιχο τρίμηνο του 2014 (15,4%). Επίσης το ποσοστό ανεργίας για τους νέους 15-24 ήταν 31,7% του εργατικού δυναμικού των ηλικιών αυτών ,σημειώνοντας μείωση από το προηγούμενο τρίμηνο (37,1%) και από το αντίστοιχο τρίμηνο του 2014 (37,2%).
6. Με βάση τα αποτελέσματα της **Έρευνας Ταξιδιωτών, οι αφίξεις τουριστών το Σεπτέμβριο 2015** ανήλθαν σε 360.899 σε σύγκριση με 316.602 το Σεπτέμβριο 2014, σημειώθηκε δηλαδή αύξηση 14,0%. Για την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2015 οι αφίξεις τουριστών σημείωσαν αύξηση 7,4% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2014.
7. Με βάση τα αποτελέσματα της **Έρευνας Ταξιδιωτών, τα έσοδα από τον τουρισμό τον Ιούλιο 2015** ανήλθαν σε €342,1 εκ. σε σύγκριση με €321,2 εκ. τον αντίστοιχο μήνα του προηγούμενου χρόνου, σημειώνοντας αύξηση 6,5%. Για την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 2015 τα έσοδα από τον τουρισμό υπολογίζονται σε €1.073,0 εκ. σε σύγκριση με €1.099,9 εκ. την αντίστοιχη περίοδο του 2014 σημειώνοντας μείωση 2,4%.

8. Οι συνολικές **εγγραφές οχημάτων** που καλύπτουν την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2015, παρουσίασαν αύξηση 13,6% (19.307 εγγραφές), σε σύγκριση με 16.994 την αντίστοιχη περίοδο, ενώ οι εγγραφές επιβατηγών αυτοκινήτων σαλούν αυξήθηκαν κατά 18,3% (16.070 εγγραφές), σε σύγκριση με 13.588 εγγραφές.
9. Σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία για τις **Εισαγωγές, Πωλήσεις και Αποθέματα Πετρελαιοειδών, Αύγουστος 2015**, οι ολικές πωλήσεις πετρελαιοειδών κατά το μήνα Αύγουστο 2015 σημείωσαν μείωση 8,8% σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα. Συγκεκριμένα, πτώση σημειώθηκε στις πωλήσεις Ασφάλτου, Καθαρού και Ακάθαρτου Πετρελαίου, Πετρελαίου Κίνησης, Βενζίνης, Ελαφρού και Βαρέος Μαζούτ και Υγραερίου. Αντίθετα, άνοδος παρατηρήθηκε στις προμήθειες Πετρελαίου σε πλοία και αεροπλάνα. Τα ολικά αποθέματα πετρελαιοειδών στο τέλος του μήνα σημείωσαν αύξηση 7,6% σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα. Κατά την περίοδο Ιανουαρίου - Αυγούστου 2015, οι ολικές πωλήσεις πετρελαιοειδών σημείωσαν άνοδο 4,7% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους.
10. Η συνολική αξία των **Αδειών Οικοδομής για το μήνα Ιούλιο** έφθασε τα €129,0 εκ. και το συνολικό εμβαδόν τις 89,6 χιλιάδες τ.μ.. Κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουλίου 2015 εκδόθηκαν 2.974 άδειες οικοδομής, παρουσιάζοντας μείωση 1,2% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του προηγούμενου έτους. Η συνολική αξία των αδειών αυτών αυξήθηκε κατά 24,6% και το συνολικό εμβαδόν κατά 19,9%. Ο αριθμός των οικιστικών μονάδων παρουσίασε αύξηση της τάξης του 21,8%.
11. Ο **Δείκτης Παραγωγής στις Κατασκευές** για το δεύτερο τρίμηνο του 2015, ανήλθε στις 41,3 μονάδες (με βάση 2010=100,0), σημειώνοντας μείωση 4,0% έναντι του δεύτερου τριμήνου του 2014.
12. Ο **Δείκτης τιμών Παραγωγού στις Κατασκευές** για το δεύτερο τρίμηνο του 2015, ανήλθε στις 100,6 μονάδες (με βάση 2010=100,0), σημειώνοντας οριακή μείωση 0,1% έναντι του πρώτου τριμήνου του 2015. Σε σχέση με το αντίστοιχο περσινό τρίμηνο, ο δείκτης σημείωσε αύξηση της τάξης του 1,4%.
13. Ο **Δείκτης Κύκλου Εργασιών στις Υπηρεσίες** παρουσίασε αύξηση κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2015, σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2014. Συγκεκριμένα, άνοδος κατά 2,9% παρατηρήθηκε στις υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης, 14,0% στην ενημέρωση και επικοινωνία, 4,2% στις επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες και 17,1% στις διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες.

Κατά την περίοδο Ιανουαρίου-Ιουνίου 2015, ο δείκτης των υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης σημείωσε άνοδο 3,3%, της ενημέρωσης και επικοινωνίας 7,5%, των επαγγελματικών, επιστημονικών και τεχνικών δραστηριοτήτων 4,7% και των διοικητικών και υποστηρικτικών δραστηριοτήτων 13,3%, σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2014.



**Δημοσιονομικό Συμβούλιο**

Λεωφόρος Στροβόλου 53

Κτήριο Victory

2018 Στρόβολος, Λευκωσία

Ιστοσελίδα: [www.fiscalcouncil.gov.cy](http://www.fiscalcouncil.gov.cy)

Τηλ.: 22606627, Φαξ: 22606656