

Ενδιάμεση Έκθεση Δημοσιονομικού Συμβουλίου Κύπρου

ΙΟΥΛΙΟΣ 2023



δημοσιονομικό συμβούλιο
fiscal council

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. Έγκριση Έκθεσης.....	3
2. Σύνοψη.....	4
3. Γνωμοδότηση για εκτιμήσεις Υπουργείου Οικονομικών.....	10
i. Συνοπτικές παρατηρήσεις για τη Δημοσιονομική Πορεία.....	11
4. Συστάσεις.....	12
5. Δημοσιονομικό Περιβάλλον.....	14
i. Διαχείριση Δημόσιου Χρέους.....	23
6. Μακροοικονομικές Παρατηρήσεις.....	29
i. Πληθωρισμός.....	32
ii. Ανάπτυξη.....	37
7. Παράρτημα Α:	
Επικύρωση των παραδοχών του Προγράμματος Σταθερότητας.....	45

1. Έγκριση Έκθεσης


Ετοιμασία και Έγκριση Εαρινής Έκθεσης 2022

Η Έκθεση εγκρίθηκε ομόφωνα από το Δημοσιονομικό Συμβούλιο στις 18/7/2023, ημέρα Τρίτη. Το Δημοσιονομικό Συμβούλιο αναγνωρίζει τη συνεισφορά της Γραμματείας στην ετοιμασία της Έκθεσης.

Το Δημοσιονομικό Συμβούλιο



Μιχάλης Περισιάνης
Πρόεδρος



Άλκης Λοιζίδης
Μέλος

2. Σύνοψη

Η Ενδιάμεση Έκθεση του Δημοσιονομικού Συμβουλίου Κύπρου (ΔΣΚ) αποσκοπεί στην παρουσίαση της αξιολόγησης των δημοσιονομικών αποτελεσμάτων και του δημοσιονομικού σχεδιασμού, συμπεριλαμβανομένων των μακροοικονομικών και δημοσιονομικών προβλέψεων και εξελίξεων. Οι μακροοικονομικές εξελίξεις, οι εξωγενείς πιέσεις, οι αποφάσεις δημοσιονομικής πολιτικής και τα μέτρα αντιμετώπισης του πληθωρισμού, αποτελούν σημαντικές παραμέτρους από τις οποίες απορρέει η δημοσιονομική εικόνα της χώρας.

Οι εκτιμήσεις που παρατίθενται στην παρούσα έκθεση, γίνονται με βάση τα στοιχεία και δεδομένα που είναι διαθέσιμα μέχρι την 15^η Ιουνίου 2023 και βασίζονται στις βασικές παραδοχές πως:

- Ο πόλεμος στην Ουκρανία θα συνεχιστεί αλλά δεν θα κλιμακωθεί με τη συμμετοχή άλλων κρατών.
- Οι κυρώσεις κατά της Ρωσίας ενδέχεται να ενταθούν, αλλά δεν θα αλλάξει η φύση και το ύψος τους.
- Οι τιμές πετρελαίου θα παραμείνουν σταθερές, με μέση τιμή για το 2023 τα 78 δολάρια το βαρέλι, ενώ οι τιμές των άλλων εμπορευμάτων, πρώτων υλών και μετάλλων θα σταθεροποιηθούν σε τιμές 14% χαμηλότερα σε σχέση με τις τιμές του Ιανουαρίου 2022¹.
- Οι νομισματικές αρχές θα επιβραδύνουν την πολιτική πιστωτικής συρρίκνωσης, με την ΕΚΤ να προχωρεί σε συνολική αύξηση επιτοκίων κατά 0.25% μέχρι το τέλος του καλοκαιριού, με πιθανή αντιστροφή πολιτικής και μικρή μείωση των επιτοκίων στα τέλη του δ' τριμήνου².
- Η οικονομία στην ευρωζώνη θα καταγράψει ανάπτυξη κατά 0.9%, κυρίως λόγω της ανάκαμψης του διεθνούς εμπορίου και της ιδιωτικής κατανάλωσης³.
- Ο πληθωρισμός στην ευρωζώνη (Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή) θα κινηθεί για το έτος στο 3.5%, αλλά με τον αποπληθωριστή (deflator) να κυμαίνεται στο 5.11%. Οι τιμές ενέργειας θα αποπληθωριστούν κατά 0.4%, ενώ των τροφίμων θα καταγράψουν αύξηση κατά 2%⁴.
- Η Γερμανική και η Βρετανική οικονομία θα καταγράψουν ανάπτυξη κατά 0.2% και 0.1% αντίστοιχα⁵.
- Το διεθνές εμπόριο θα καταγράψει ανάπτυξη κατά 1.3% σε σχέση με το 2022⁶.
- Η Fed (Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ) εντός του 2023 θα προχωρήσει σε δύο αυξήσεις κατά 0.25% στο επιτόκιο δολαρίου ΗΠΑ, χωρίς να ξεπεράσει το 5.6% και με πιθανή αντιστροφή των αυξήσεων στα τέλη του έτους.

¹ Πηγές: DG Ecfm, ECB, EIU, IMF, World Bank

² Πηγές: ΔΣΚ, DG Ecfm, World Bank, EIU

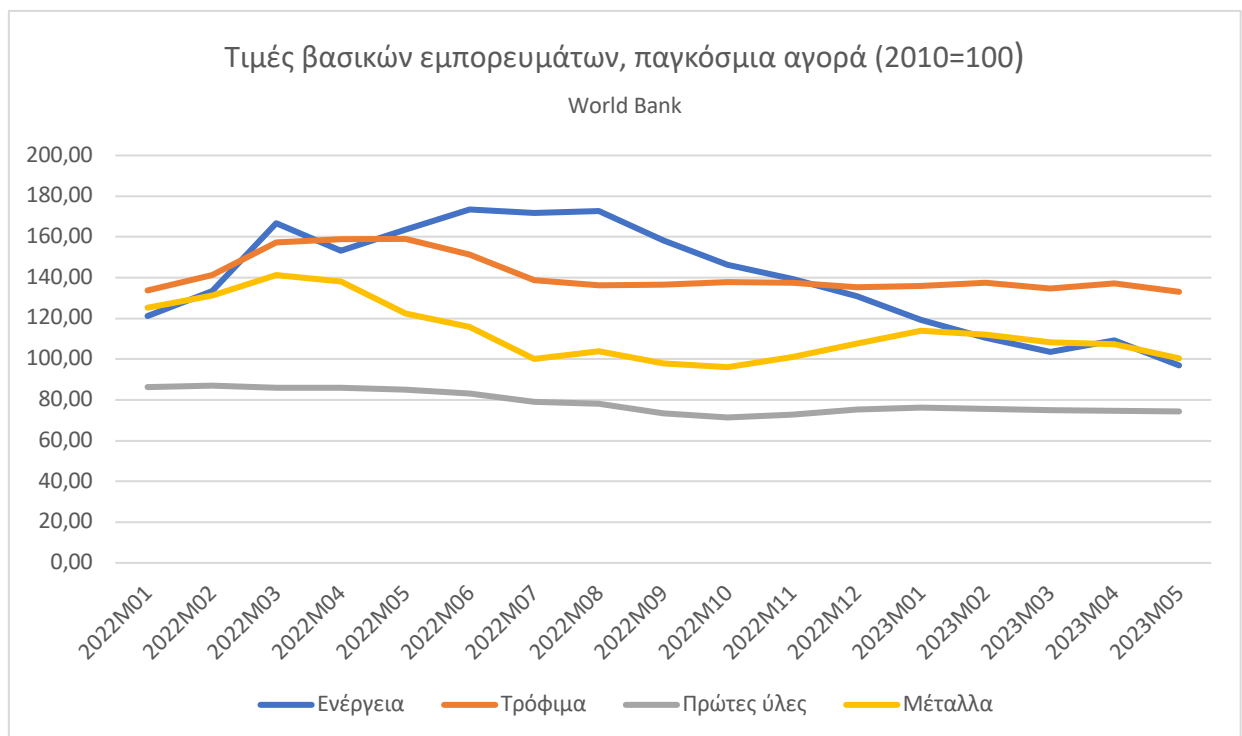
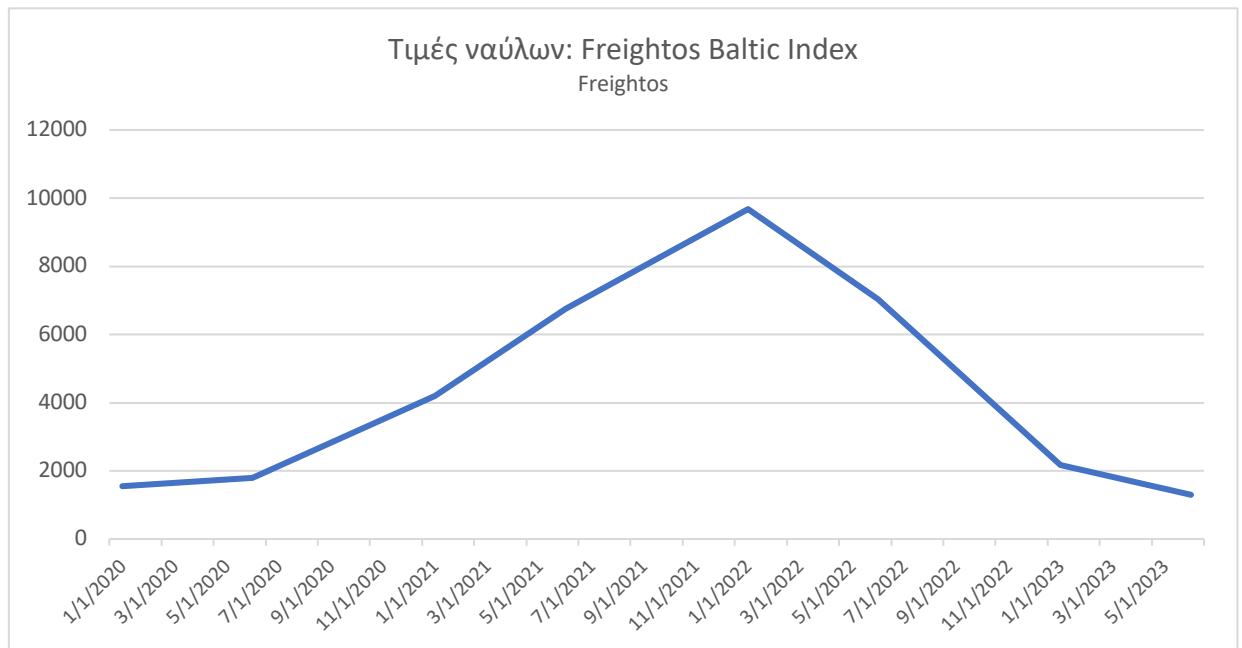
³ Πηγές: IMF, ECB, WTO, World Bank

⁴ Πηγές: ECB, Oxford Economics, IMF, WEF

⁵ Πηγές: HM Treasury, DG Ecfm, IMF, EIU, Oxford Economics

⁶ Πηγές: IMF, OECD, ECB, WTO, World Bank

- Οι ΗΠΑ δεν θα καταγράψουν ύφεση εντός του 2023, με την ανάπτυξη να κινείται κοντά στο 1%⁷.
- Η αύξηση στις τιμές των τροφίμων και των καυσίμων δεν θα μεταφραστούν σε νέο κύμα πολιτικών αναταραχών σε χώρες που γειτνιάζουν γεωγραφικά, πολιτικά ή οικονομικά με την Κύπρο.
- Η ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου θα κινηθεί στο 1.09USD/Eur και το Euribor θα κινηθεί στο 3.4%.⁸



⁷ Πηγές: NY Fed, IMF, ECB

⁸ Πηγή: ECB

Η κυπριακή οικονομία συνεχίζει να καταγράφει σημαντική ανθεκτικότητα σε πείσμα της συνεχιζόμενης αβεβαιότητας, με την ανάπτυξη να αναμένεται πως θα διατηρηθεί κοντά στο 2.5%. Η εκτίμηση του ΔΣΚ κινείται στο 2.4%, της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου στο 2.6% και του Υπουργείου Οικονομικών στο 2.8%⁹.

Η εικόνα της αγοράς εργασίας θα παραμείνει σε γενικές γραμμές σταθερή, με τα στοιχεία να καταδεικνύουν μεν οριακή αύξηση στους δείκτες ανεργίας, αλλά ταυτόχρονα και αύξηση της συνολικής απασχόλησης, με την οικονομία να δημιουργεί νέες θέσεις εργασίας. Ωστόσο, συνιστάται ιδιαίτερη προσοχή στην ανάγνωση των στοιχείων της απασχόλησης για το 2023 λόγω των σημαντικών στρεβλώσεων που δημιουργούνται στα εν λόγω στοιχεία εξ αιτίας προσωρινών εξελίξεων.

Το πιστωτικό ρίσκο παραμένει υψηλό, εν μέρει λόγω των αυξημένων επιτοκίων αλλά και λόγω της συνεχιζόμενης αβεβαιότητας στην οικονομία¹⁰. Η επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης δεν εμπνέει αυτή τη στιγμή ανησυχία αλλά ασκεί πιέσεις στην ανάπτυξη. Επιπλέον, φυσιολογικά οι συνθήκες υψηλών επιτοκίων και πληθωρισμού οδηγούν σε ανακατανομή του πλούτου στην οικονομία, ενώ ταυτόχρονα αυξάνουν το ρίσκο δυσμενούς επιλογής.

Η ανάπτυξη θα καθοδηγηθεί κυρίως μέσα από τη συνεχιζόμενη διατήρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, αλλά και λόγω των προβλέψεων για την ανάκαμψη των εσόδων από τον τουρισμό. Σημαντική θα είναι επίσης η συμβολή του τομέα της τεχνολογίας στην ανάπτυξη¹¹.

Ο πληθωρισμός αναμένεται πως θα αποκλιμακωθεί σημαντικά και να κινηθεί χαμηλότερα από το 4% για το έτος, με δικαιολογημένες τις ελπίδες πως θα συγκρατηθεί κοντά στο 3.5%¹². Η μείωση των τιμών των καυσίμων (-14.1% μέχρι τον Μάη και -20% τον Ιούνιο) έχει ομαλοποιήσει τον συγκεκριμένο παράγοντα επί του πληθωρισμού και αναμένεται σημαντική μείωση στην διακύμανση των τιμών μέχρι το τέλος του έτους. Η λήξη των μέτρων που έχουν ληφθεί και η επαναφορά της φορολόγησης των καυσίμων στα φυσιολογικά τους επίπεδα, αναμένεται πως θα ασκήσει σημαντική αλλά παροδική επίδραση στον πληθωρισμό, η οποία δεν αναμένεται πως θα συνεχιστεί μετά τις αρχές του Φθινοπώρου.

Ωστόσο, κάποιες κατηγορίες τροφίμων (μη εποχιακά) και ο ηλεκτρισμός συνεχίζουν να ασκούν αυξητικές πιέσεις στον πληθωρισμό, ενώ και οι μη εμπορεύσιμες υπηρεσίες αναμένεται πως θα συνεχίσουν να καταγράφουν σοβαρές αυξήσεις. Έτσι, ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή αναμένεται πως θα καταγράψει υποχώρηση για το 2023, αλλά το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών θα συνεχίσει να δέχεται πληθωριστικές πιέσεις, οι οποίες λόγω μεθοδολογικών χαρακτηριστικών δεν καταγράφονται πλήρως. Ο αποπληθωριστής αναμένεται να παραμείνει κοντά στο 5.75%.

Η Δημοσιονομική εικόνα παραμένει **αυτή τη στιγμή** σταθερή παρά τις σημαντικές αυξήσεις στις δαπάνες. Όπως είναι φυσιολογικό (και όπως ήταν αναμενόμενο), η ανάληψη της εξουσίας από νέα κυβέρνηση συνεπάγεται και αύξηση δαπανών. Το φαινόμενο αυτό είναι μεν σύνηθες, αλλά δεν παύει από το να ασκεί σημαντικές πιέσεις στα δημόσια οικονομικά, παρά την συνεχιζόμενη αύξηση και των εσόδων.

⁹ Το μοντέλο του ΔΣΚ (το οποίο βρίσκεται σε τελικό στάδιο δοκιμών) κινείται κοντά στο 2.8%. Η εκτίμηση μετά την ποιοτική ανάλυση, ωστόσο, παραμένει στο 2.4%.

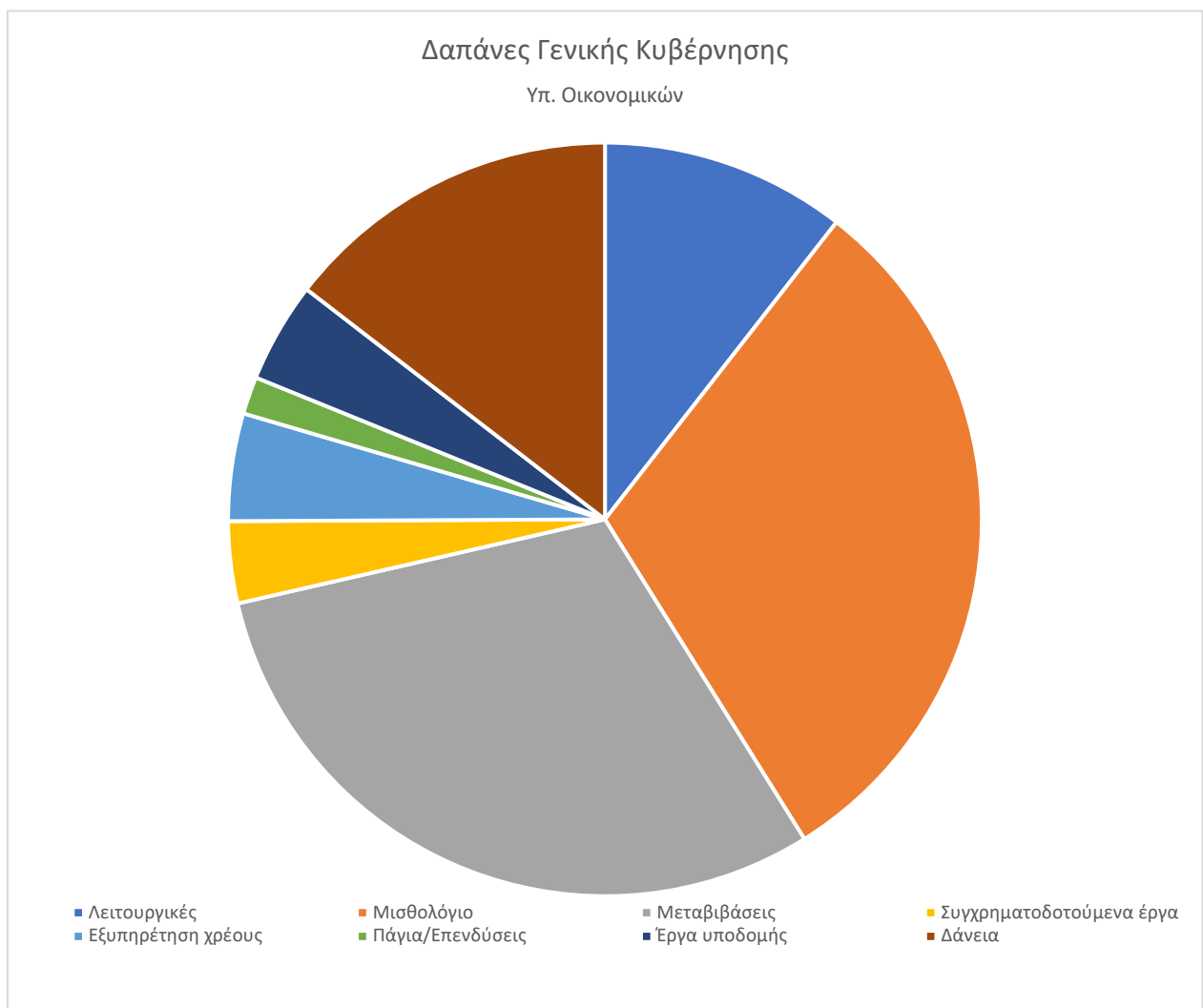
¹⁰ Βλέπε επικείμενο Σημείωμα ΔΣΚ για την πορεία της πιστωτικής αγοράς (Σεπτέμβρη 2023)

¹¹ Βλ. υποσημείωση 20, 41 και 42

¹² Εύρος εκτιμήσεων: 3.2%-3.8%

Σημαντική παράμετρο αποτελεί η μεγάλη αυξομείωση των εσόδων ανά μήνα, κάτι που ενδέχεται να αυξήσει τις πολιτικές πιέσεις για δημοσιονομική επέκταση, τόσο μέσα από το αίσθημα επανάπαυσης, όσο και μέσα από την δημιουργία πολιτικών πιέσεων οι οποίες βασίζονται σε βραχυπρόθεσμα στοιχεία πως οδηγούν στο πολιτικό συμπέρασμα πως υπάρχει δημοσιονομικός χώρος («μαξιλαράκι») για επιπλέον αύξηση των δαπανών.

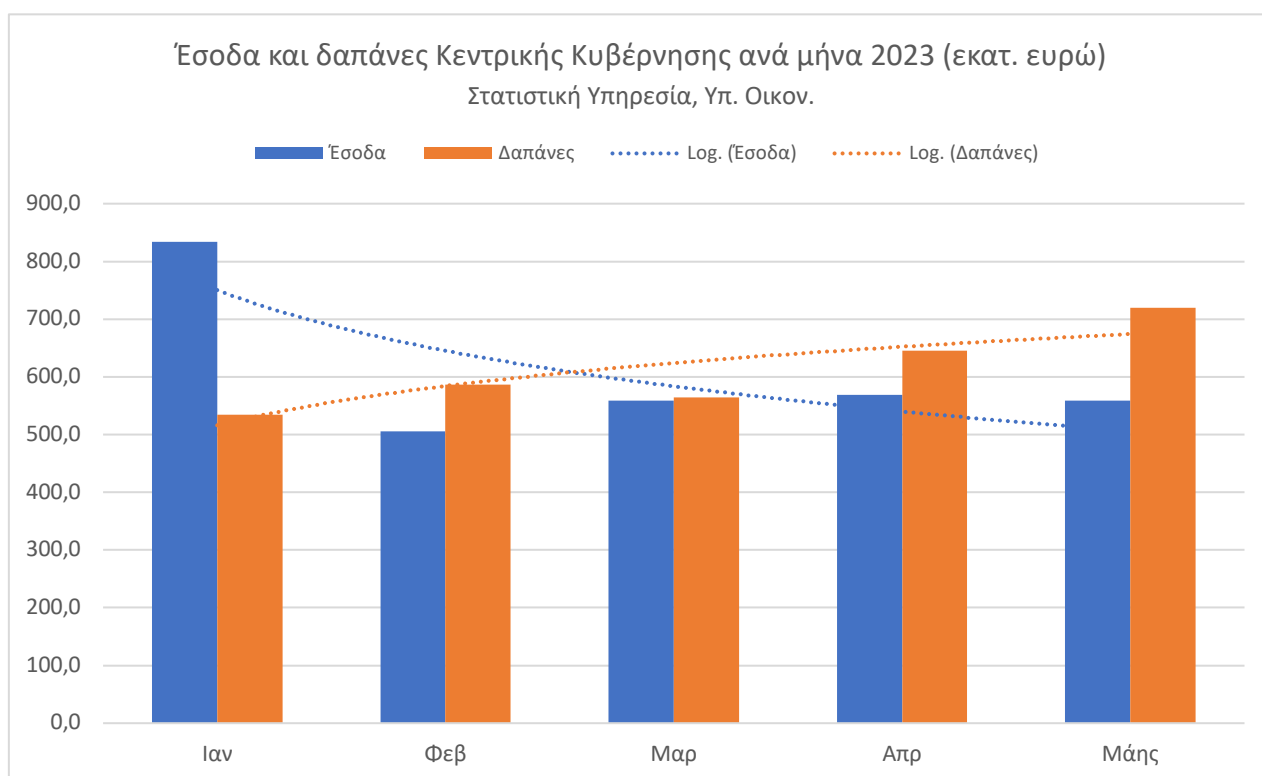
Ωστόσο, πρέπει να τονιστεί πως τα επίσημα στοιχεία βασίζονται σε ταμειακή βάση και επομένως δεν περιλαμβάνουν σημαντικές δεσμεύσεις δαπανών οι οποίες, αν συνεχιστούν, μπορούν να ανατρέψουν την πορεία του πλεονάσματος. Οι εν λόγω δαπάνες εκτιμάται, μέχρι τον Ιούνιο 2023, πως ανέρχονται στα 279.9 εκατ. ευρώ, βάσει συντηρητικών εκτιμήσεων του ΔΣΚ¹³.



¹³ Δεν υφίσταται ολοκληρωμένη παρακολούθηση των μελλοντικών δεσμεύσεων για δαπάνες και οι εκτιμήσεις του ΔΣΚ στηρίζονται αποκλειστικά σε δημοσίως διαθέσιμες πληροφορίες.

Οι εισπράξεις αναμένεται πως θα συγκρατηθούν στις τάσεις του πρώτου πενταμήνου¹⁴, καθώς η αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ καθοδηγεί τα έσοδα από άμεσους φόρους, ενώ και η συνεχιζόμενη πληθωριστική πίεση συμβάλλει στην τόνωση των εσόδων από τον ΦΠΑ.

Γενικότερα, ο συνδυασμός πληθωρισμού με πραγματική ανάπτυξη της οικονομίας οδηγούν σε αύξηση των εσόδων της Δημοκρατίας. Ωστόσο, σημειώνουμε την αναλυτική ασάφεια ως προς τους παράγοντες που καθοδηγούν τις μεγάλες αυξήσεις εισπράξεων που καταγράφηκαν κατά τους πρώτους πέντε μήνες του έτους, και σημειώνουμε ως κίνδυνο την πιθανότατη ομαλοποίηση των εσόδων σε επίπεδα λιγότερο αυξημένα σε σχέση με το 2022.



Όσον αφορά στις δαπάνες, καταγράφεται σημαντική αύξηση η οποία αποδίδεται σε σειρά παραγόντων.

Πρώτο, η αλλαγή στην κυβέρνηση οδηγεί σε διαφοροποίηση προτεραιοτήτων αλλά και σε νέες δαπάνες που σχετίζονται με καινούργιες πολιτικές. Σε αυτές περιλαμβάνονται κοινωνικές δαπάνες καθώς και δαπάνες που προκύπτουν από νέες πολιτικές, όπως την αναθεωρημένη ΑΤΑ.

Δεύτερο, ο πληθωρισμός οδηγεί σε αύξηση αρκετών από τις λειτουργικές και αναπτυξιακές δαπάνες της Δημοκρατίας, περιλαμβανομένων ώριμων έργων.

Τρίτο, αναδυόμενες ανάγκες που παρουσιάζονται και αναγκάζουν το κράτος σε νέες δαπάνες, όπως για παράδειγμα οι δαπάνες για αντιμετώπιση των μεταναστευτικών ροών.

¹⁴ Εξαιρουμένου του Ιανουαρίου. Η αναφορά αφορά στις τάσεις της περιόδου Φεβρουαρίου-Μαΐου.

Τέλος, αναδυόμενες δαπάνες που προκύπτουν, τόσο από υποχρεώσεις της Δημοκρατίας, όσο και από δικαστικές αποφάσεις οι οποίες, σε κάποιες περιπτώσεις έχουν δυνητικά σημαντικό δημοσιονομικό αντίκτυπο.

Στο εγγύς μέλλον (τους επόμενους 24 με 36 μήνες), διαφαίνεται υψηλός κίνδυνος για νέες μεγάλες δαπάνες ορισμένες από τις οποίες θα αποδειχθούν αναπόφευκτες. Σε αυτές περιλαμβάνονται υποχρεώσεις και ανάγκες που εν μέρει θα καλυφθούν από το ΣΑΑ, αλλά θα συνεπάγονται και σημαντικές (ως ποσοστό του ΑΕΠ) δαπάνες από την ίδια την Δημοκρατία. Ενδεικτικά αναφέρουμε:

- Πράσινη μετάβαση
- Ψηφιακή μετάβαση
- Φυσική ασφάλεια (άμυνα)
- Ενεργειακή ασφάλεια και μετάβαση σε χαμηλότερους ρύπους
- Έργα για προστασία από την κλιματική αλλαγή (προστασία ακτογραμμής, αντιπλημμυρικά έργα, πυροσβεστικά έργα κτλ)
- Μεταρρυθμίσεις (δικαστικές, δημόσιας υπηρεσίας)

3. Γνωμοδότηση για εκτιμήσεις Υπουργείου Οικονομικών

Οι εκτιμήσεις και προβλέψεις του Υπουργείου Οικονομικών, όπως αυτές παρουσιάζονται στο Πρόγραμμα Σταθερότητας, έχουν κριθεί ως συμβατές με τα δεδομένα που είναι διαθέσιμα και τις αναλύσεις που προκύπτουν από αυτά¹⁵.

Οι εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών παραμένουν συντηρητικές, ενώ κρίνεται ως θετικό και το γεγονός ότι αναγνωρίζονται οι κίνδυνοι που προκύπτουν από τη γενικότερη οικονομική συγκυρία και την μειωμένη ανάπτυξη της ευρωζώνης και της παγκόσμιας οικονομίας.

Παρόλο ότι η αύξηση των τιμών αναμένεται να κινηθεί υψηλότερα από την υφιστάμενη εκτίμηση του Υπουργείου Οικονομικών, τα θεμελιώδη χαρακτηριστικά των δημοσίων οικονομικών δεν αναμένεται να επηρεαστούν ουσιαστικά, νοουμένου ότι οι άλλες παραδοχές στις οποίες στηρίζονται οι εκτιμήσεις, δεν θα ανατραπούν.

Οι οικονομικές περιστάσεις αναδεικνύουν την ανάγκη αυξημένης προσοχής (και δυνητικά δύσκολων πολιτικά αποφάσεων) όσον αφορά στην πράσινη και τη ψηφιακή μετάβαση της Κύπρου, περιλαμβανομένων και των επιλογών προοδευτικής φορολόγησης (με υψηλή ανωφέρεια) σε συγκεκριμένες περιπτώσεις, όπως τους ρύπους αλλά και σε κοινωνικά δαπανηρές συμπεριφορές¹⁶.

Σημειώνεται πως η μεταρρύθμιση της Τοπικής Αυτοδιοίκησης αποτελεί σημαντική θετική εξέλιξη η οποία, αν τύχει προσεκτικού χειρισμού στους επόμενους 18 μήνες, μπορεί να αντισταθμίσει σημαντικά ζητήματα τα οποία συνεχίζουν να ασκούν πιέσεις στα δημόσια οικονομικά, τη μακροοικονομική επίδοση και την κοινωνική πρόοδο της Κύπρου. Ωστόσο, συνεπάγεται πιθανή αύξηση των δαπανών στα αρχικά στάδια της υλοποίησης.

Γνωμοδότηση για τη διαχείριση των δημοσίων οικονομικών

Η σημερινή οικονομική συγκυρία δεν συνεπάγεται υψηλό δημοσιονομικό κίνδυνο και ο έλεγχος που ασκείται από το Υπουργείο Οικονομικών δεν εγείρει λόγους ανησυχίας στο παρόν στάδιο.

Ωστόσο, συνιστάται συνεκτίμηση στον σχεδιασμό, των δαπανών για τις οποίες έχουν αναληφθεί πολιτικές και άλλες δεσμεύσεις και οι οποίες δεν εμφανίζονται, στο παρόν στάδιο, στα επίσημα στοιχεία.

Επιπλέον, συνιστάται η διατήρηση πλεονασμάτων προς προστασία του δημοσιονομικού χώρου που θα απαιτηθεί για κοινωνικά μέτρα και για τη στήριξη της φυσικής ασφάλειας, της ενεργειακής ασφάλειας, καθώς και για την πράσινη και ψηφιακή μετάβαση της Δημόσιας Υπηρεσίας και της οικονομίας γενικότερα.

¹⁵ Βλ. Επιστολή ΔΣΚ προς Υπουργό Οικονομικών ημερ. 02.05.2023, Παράρτημα Α

¹⁶ Η πιο υψηλής κλίσης προοδευτική φορολόγηση σε πιγκουβιανή βάση αποτελεί βέλτιστη πρακτική αφού ανακουφίζει τα χαμηλότερα οικονομικά στρώματα και τιμωρεί τις περιβαλλοντικά και κοινωνικά ανεπιθύμητες συμπεριφορές, ασκώντας πίεση στις μεγάλες επιχειρήσεις για μεταστροφή τους προς πιο κοινωνικά επωφελείς συμπεριφορές.

Με βάση τα σημερινά στοιχεία και τάσεις, **δεν διαφαίνονται υψηλοί πρωτογενείς κίνδυνοι Δημοσιονομικής αναταραχής** και το Δημοσιονομικό Συμβούλιο θεωρεί πως το Υπουργείο Οικονομικών διατηρεί *αυτή τη στιγμή* τον έλεγχο στα δημόσια οικονομικά.

Ωστόσο, σημειώνεται πως οι πιέσεις για περαιτέρω δημοσιονομική επέκταση αποτελούν σημαντικό ρίσκο που ενδέχεται να καταστήσει την επίτευξη του στόχου για μείωση του ελλείμματος στο 81.1% για το 2023, αμφίβολη.

Σημειώνουμε την χρονίζουσα αλλά εντεινόμενη ανησυχία του ΔΣΚ σε σχέση με την **ποιότητα των δαπανών**, καθώς και την ανάληψη **μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων** με συνεχή σωρευτική αυξητική τάση τα επόμενα χρόνια, αλλά και τη χλιαρή στάση έναντι μεταρρυθμίσεων στην κρατική μηχανή, κάτι που θα μπορούσε να αυξήσει το όφελος της κοινωνίας έναντι του αυξανόμενου προϋπολογισμού.

Οι αυξήσεις των δαπανών θα πρέπει να συνεπάγονται και αντίστοιχο όφελος για την οικονομία και την κοινωνία σε βάθος χρόνου και να μεταφράζονται σε βελτίωση της -ανεπαρκούς σήμερα- παραγωγικότητας της κρατικής μηχανής, προς αποφυγή του ενδεχομένου να υποχρεωθεί η πολιτική ηγεσία σε πολιτικά, κοινωνικά και ενδεχομένως οικονομικά επώδυνες διορθώσεις τα επόμενα χρόνια.

Η συνοχή μεταξύ πολιτικών παραμένει επίσης ανεπαρκής, με αποτέλεσμα να αυξάνονται οι δαπάνες χωρίς να αυξάνεται το όφελος της οικονομίας και της κοινωνίας από αυτές.

Το πιο πάνω δυνητικά στερεί από τη κυβέρνηση τον **δημοσιονομικό χώρο** που θα χρειαστεί στο επόμενο διάστημα για την άσκηση κοινωνικής πολιτικής, για μεταρρυθμιστικές κινήσεις, για τόνωση των πολιτικών της ψηφιακής και της πράσινης μετάβασης, καθώς και άλλες επιβεβλημένες πολιτικές που σχετίζονται με την φυσική και την ενεργειακή ασφάλεια της χώρας.

Συνιστάται επίσης προσοχή ώστε στις εκτιμήσεις που γίνονται για την πορεία των δημοσίων οικονομικών, καθώς και των αυξημένων εσόδων (παρά τη μειωμένη ανάπτυξη και τον μειωμένο πληθωρισμό) να λαμβάνονται υπόψη και οι δαπάνες για τις οποίες υπάρχει δέσμευση ή υποχρέωση, και που δεν έχουν ακόμη διεκπεραιωθεί. Λόγω του λογιστικού χειρισμού μετά την αποτυχία της μετάβασης της κρατικής μηχανής στο νέο πρότυπο (βάσει δεδουλευμένων, accrual), οι ειλημμένες υποχρεώσεις δαπανών δεν παρουσιάζονται, παρά μόνο μέχρι την ημέρα της πραγματικής πληρωμής (σε ταμειακή βάση).

Έτσι, απέναντι στα υψηλά έσοδα θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη, όχι μόνο οι πληρωμές ταμειακών ροών, αλλά και οι ειλημμένες υποχρεώσεις από πλευράς της Δημοκρατίας. Μόνο έτσι μπορεί να διαμορφωθεί η πραγματική εικόνα για την πορεία των δαπανών για σκοπούς προγραμματισμού. Με βάση την ενημέρωση που υπάρχει αυτή τη στιγμή, οι μη υπολογισμένες δαπάνες της Δημοκρατίας ανέρχονται, κατά τις συντηρητικές εκτιμήσεις του ΔΣΚ σε 279.9 εκατ. ευρώ.

Προβλέψεις						
		2021 πραγματικά	2022 πραγματικά	2023 εκτίμηση	2024 πρόβλεψη	2025 πρόβλεψη
ΑΕΠ Ρυθμός ανάπτυξης, πραγματικός, %	ΥΠΟΙΚ	6.6	5.6	2.8	3.0	3.1
	ΚΤΚ	6.6	5.6	2.6	3.0	3.1
	ΕΕ	6.6	5.6	2.3	2.7	-
	ΔΝΤ	6.6	5.6	2.5	2.8	3.0
	ΔΣΚ	6.6	5.6	2.4	2.8	3.0
Πληθωρισμός Ρυθμός αύξησης, %	ΥΠΟΙΚ	2.3	8.1	3.2	2.5	2.0
	ΚΤΚ	2.4	8.4	3.3	2.3	1.9
	ΕΕ	2.3	8.1	3.8	2.5	-
	ΔΝΤ	2.2	8.1	3.9	2.5	2.2
	ΔΣΚ	2.2	8.1	3.7	2.5	2.4
Ανεργία % Εργατικού Δυναμικού	ΥΠΟΙΚ	7.5	6.8	6.5	5.8	5.3
	ΚΤΚ	6.3 (1)	7.3 (1)	6.6	5.9	5.5
	ΕΕ	7.5	6.8	6.9	6.4	-
	ΔΝΤ	7.5	6.7	6.5	6.2	5.9
	ΔΣΚ	7.5	6.8	6.8	6.8	6.6
Δημοσιονομικό Ισοζύγιο Γενική Κυβέρνηση, % ΑΕΠ	ΥΠΟΙΚ	-2.0	2.1	2.0	2.3	2.3
	ΚΤΚ	-2,0	2.1	(2)	(2)	(2)
	ΕΕ	-2.0	2.1	1.8	2.1	-
	ΔΝΤ	-1.7	2.3	1.9	1.7	1.5
	ΔΣΚ	-2.0	2.1	1.0	0	1.0
Δημόσιο Χρέος ΑΕΠ,%	ΥΠΟΙΚ	101.2	86.5	81.1	72.9	67.3
	ΚΤΚ	101.2	86,5	(2)	(2)	(2)
	ΕΕ	101.2	86.5	80.4	72.5	-
	ΔΝΤ	101.1	86.5	79.6	71.9	67.8
	ΔΣΚ	101.1	86.5	85.2	86.1	81.6
Πηγές:	ΥΠΟΙΚ: Υπουργείο Οικονομικών ΚΤΚ: Κεντρική Τράπεζα Κύπρου ΕΕ: Ευρωπαϊκή Επιτροπή ΔΝΤ: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ΔΣΚ: Δημοσιονομικό Συμβούλιο Κύπρου					
Σημειώσεις:	(1) Εναρμονισμένο % ανεργίας – εποχιακά διορθωμένο, μη διορθωμένο ως προς τις εργάσιμες μέρες (2) Μ/Δ					

4. Συστάσεις

- Παρόλο ότι έχει αποτύχει η εισαγωγή του λογιστικού προτύπου βάσει δεδουλευμένων (accrual basis) στην ετοιμασία και παρακολούθηση της υλοποίησης του Κρατικού Προϋπολογισμού και του Μεσοπρόθεσμου Δημοσιονομικού Πλάνου, ο **προγραμματισμός και σχεδιασμός** δεν πρέπει να βασίζεται εξολοκλήρου στην ταμειακή ροή, αλλά να λαμβάνονται υπόψη και **οι δαπάνες για τις οποίες υφίσταται πολιτική, οικονομική, ή άλλη δέσμευση** και οι οποίες δεν έχουν ακόμα υλοποιηθεί.
- Επιπλέον, θα πρέπει να διατηρηθεί ο δημοσιονομικός χώρος δράσης μέσα από ουσιαστικό απόθεμα και συνεχιζόμενο μέχρι το τέλος του έτους πλεόνασμα, με σκοπό να μπορούν να ληφθούν **κοινωνικά, αναπτυξιακά και άλλα σημαντικά μέτρα** τα οποία ενδέχεται να κριθούν ως πολιτικά επιβεβλημένα εντός του έτους¹⁷.
- Η **εισαγωγή του νέου λογιστικού προτύπου βάσει δεδουλευμένων** πρέπει να αντιμετωπιστεί ως κατεπείγουσα, μετά τη νέα καθυστέρηση που προέκυψε στην υιοθέτηση του συστήματος δεδουλευμένων και την αποτυχία της συμφωνίας για εισαγωγή του συστήματος ERP.
- Πρέπει στον μεσοπρόθεσμο σχεδιασμό να ληφθεί υπόψη **το σημαντικό κόστος** που θα προκύψει από το 2024 και τα επόμενα χρόνια για τις δαπάνες που σχετίζονται με τη φυσική ασφάλεια αλλά και με την πράσινη και ψηφιακή μετάβαση.
- Παρατηρούνται σημαντικές και ευρείες καθυστερήσεις στην υλοποίηση **δεσμεύσεων που αφορούν στο ΣΑΑ**¹⁸. Εξαιρετικής σημασίας θα είναι η επιτάχυνση, τόσο από κρατικά τμήματα και υπηρεσίες, όσο και από την Βουλή των Αντιπροσώπων, της εκπλήρωσης των ειλημμένων δεσμεύσεων. Το όλο θέμα θα πρέπει να αντιμετωπιστεί με μεγαλύτερη αίσθηση του κατεπείγοντος, τόσο από την κρατική μηχανή, όσο και από τη Βουλή.
- Καταγράφεται **μετατόπιση των κρατικών δαπανών προς ανελαστικές δαπάνες**, οι οποίες έχουν μακροπρόθεσμο και σωρευτικό χαρακτήρα. Έτσι, ο δημοσιονομικός χώρος για χρηματοδότηση ελαστικών δαπανών, περιλαμβανομένης και της άσκησης διακριτικής πολιτικής από την κυβέρνηση, θα διαβρώνεται τα επόμενα χρόνια. Η **αύξηση ανελαστικών δαπανών ως ποσοστό των συνολικών δαπανών**, θα πρέπει να αντιμετωπιστεί προτού αυτές ωριμάσουν σε βαθμό που θα αναγκάσει την πολιτική ηγεσία σε δύσκολες πολιτικά και κοινωνικά αποφάσεις.
- Στους σχεδιασμούς για την Ψηφιακή Μετάβαση, η έμφαση δίνεται εξολοκλήρου στα σημεία επαφής του κράτους με τον πολίτη. Παρόλο ότι αυτό κρίνεται ως πολύ σημαντικό, ακόμα σημαντικότερη θα ήταν η εισαγωγή μέτρων για την **ψηφιοποίηση**

¹⁷ Περιλαμβανομένων των δαπανών για την ψηφιακή μετάβαση, την άμυνα, την ενεργειακή ασφάλεια και την πράσινη μετάβαση.

¹⁸ Ανάμεσα στα 18 ορόσημα για την β' αίτηση πληρωμής, σημειώνεται σημαντική καθυστέρηση στα 4 και μερική καθυστέρηση σε άλλα 5 (50%). Ανάμεσα στα 30 ορόσημα για την γ' αίτηση πληρωμής, σημειώνεται σημαντική καθυστέρηση στα 11 και μερική καθυστέρηση στα 9 (66%).

της ίδιας της Δημόσιας Υπηρεσίας όσον αφορά στην εσωτερική λειτουργία της και των διαδικασιών της.

Η πραγματική μεταρρύθμιση της κρατικής μηχανής εκκρεμεί, χωρίς ουσιαστικό προγραμματισμό προς την επίτευξή της, παρά το γεγονός ότι ορισμένες κινήσεις, περιφερειακής σημασίας και μεμονωμένες, έχουν αρχίσει να προγραμματίζονται.

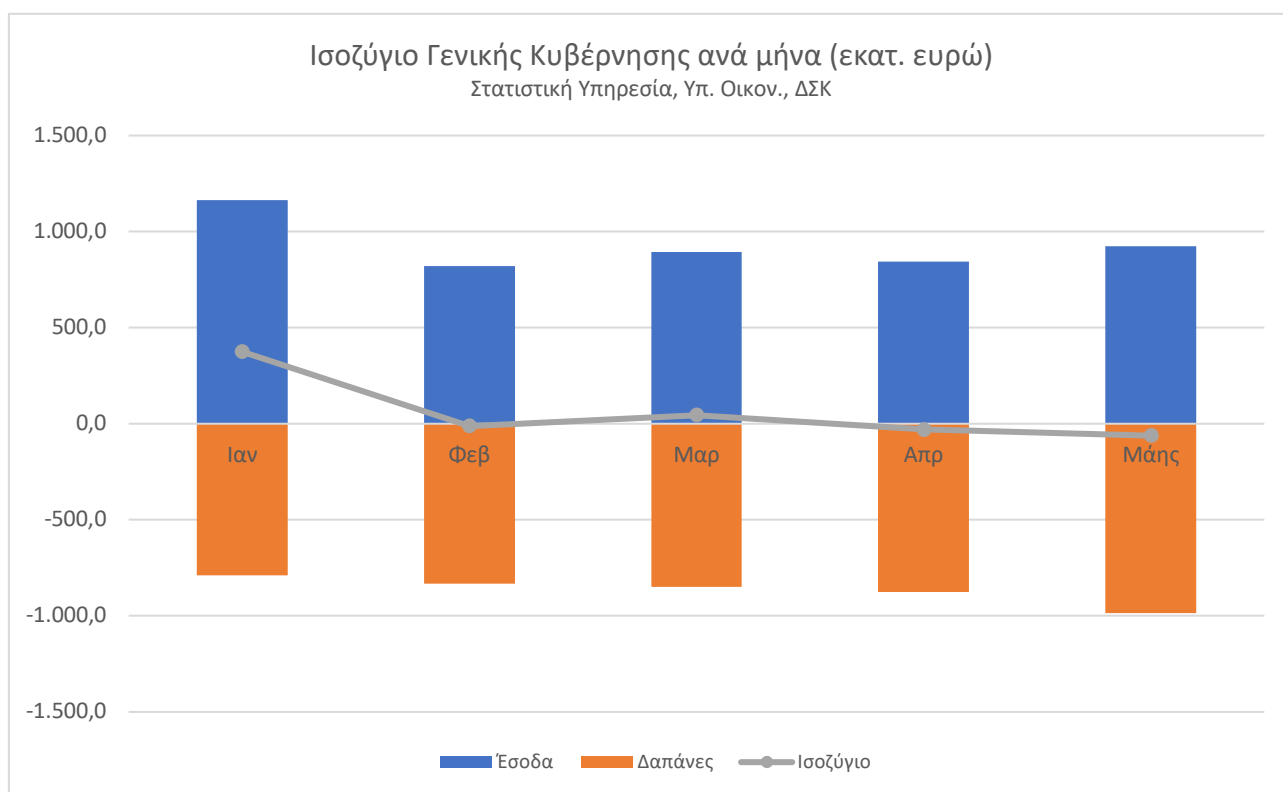
Μεταρρυθμιστική διάθεση με πολιτική τόλμη δεν εντοπίζεται σε κανένα από τους σχεδιασμούς ή στρατηγικά πλάνα. Αποτελεί εξαιρετικά σημαντική παράλειψη, η οποία θα πρέπει να αντιμετωπιστεί χωρίς άλλη καθυστέρηση και με περισσότερη πολιτική βούληση από όση έχει επιδειχτεί μέχρι σήμερα, τόσο από την εκτελεστική όσο και από τη νομοθετική εξουσία. Η αποτυχία συνειδητοποίησης της σοβαρότητας του όλου θέματος αποτελεί μεσοπρόθεσμο κίνδυνο, ο οποίος σοβεί για τα δημόσια οικονομικά και μειώνει τη μέγιστη δυνατή ανάπτυξη.

5. Δημοσιονομικό Περιβάλλον

Η εικόνα των δημόσιων οικονομικών χαρακτηρίζεται από την γενικευμένη αύξηση, τόσο στα έσοδα, όσο και στις δαπάνες σε όλες τις κατηγορίες των κρατικών οικονομικών. Παρά τη μείωση της ανάπτυξης και του πληθωρισμού, οι εισπράξεις της κυβέρνησης συνεχίζουν να καταγράφουν σημαντικές αυξήσεις σε σχέση με το 2022¹⁹.

Οι αυξήσεις στα έσοδα, ύψους 14.9%, προέρχονται κυρίως από τους έμμεσους φόρους, όπου σημειώνεται αύξηση κατά 15.2%, ή 242 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων τα 217 εκατ. ευρώ αφορούν σε εισπράξεις ΦΠΑ. Συγκεκριμένα οι εισπράξεις ΦΠΑ αυξήθηκαν κατά 22.1%.

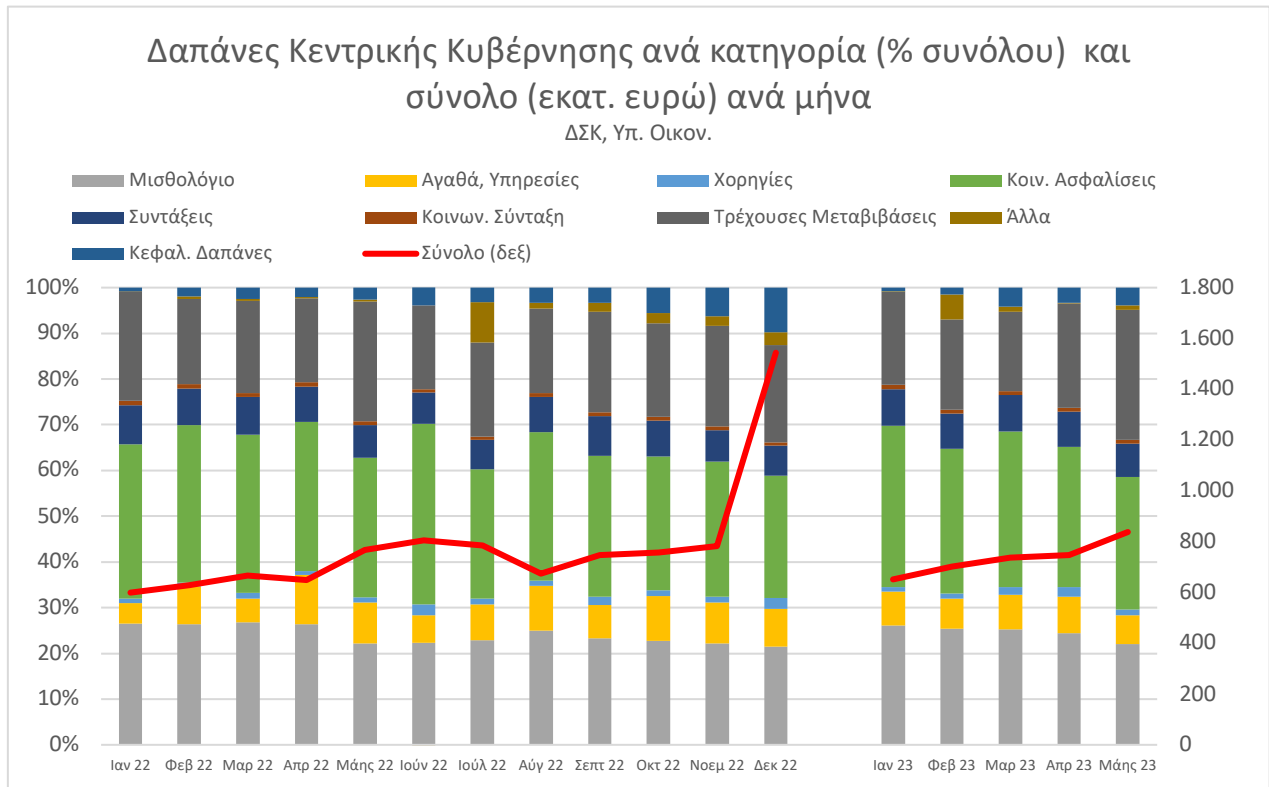
Οι άμεσοι φόροι καταγράφουν επίσης σημαντικές αυξήσεις, κατά 142 εκατ. ευρώ, που μεταφράζεται σε 15.2% σε σχέση με το πρώτο πεντάμηνο του 2022.



Οι αυξήσεις καθοδηγούνται κυρίως από τον συνδυασμό ανάπτυξης και πληθωρισμού. Το ονομαστικό ΑΕΠ κατέγραψε ανάπτυξη κατά 8.5% το α' τρίμηνο του έτους σε σχέση με το 2022, κάτι που φυσιολογικά οδηγεί σε σημαντικές αυξήσεις στα έσοδα του κράτους.²⁰

¹⁹ Επιχειρείται περεταίρω διερεύνηση των γενεσιουργών αιτιών της αύξησης σε πείσμα της μείωσης των θεμελιωδών στοιχείων. Η οικονομική δραστηριότητα και ανάπτυξη, σε συνδυασμό με την ονομαστική ανάπτυξη του ΑΕΠ λόγω πληθωρισμού μπορούν να δικαιολογήσουν μόνο μερικώς αυτή την αύξηση στα κρατικά έσοδα. Ωστόσο, στην παρούσα φάση το ΔΣΚ βρίσκεται σε αναζήτηση στοιχείων προς ανάλυση με σκοπό την πλήρη επεξήγηση των υψηλών αυξήσεων και την αξιολόγηση ως προς τον βαθμό μονιμότητάς τους.

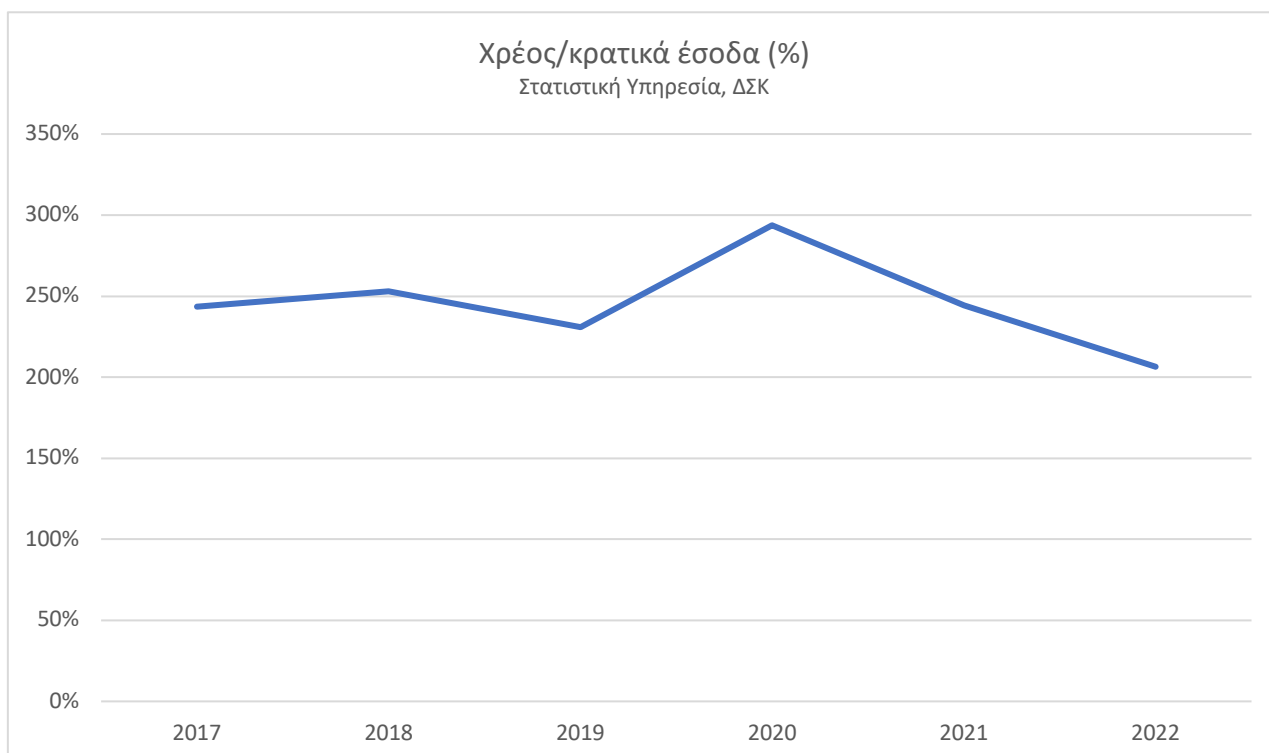
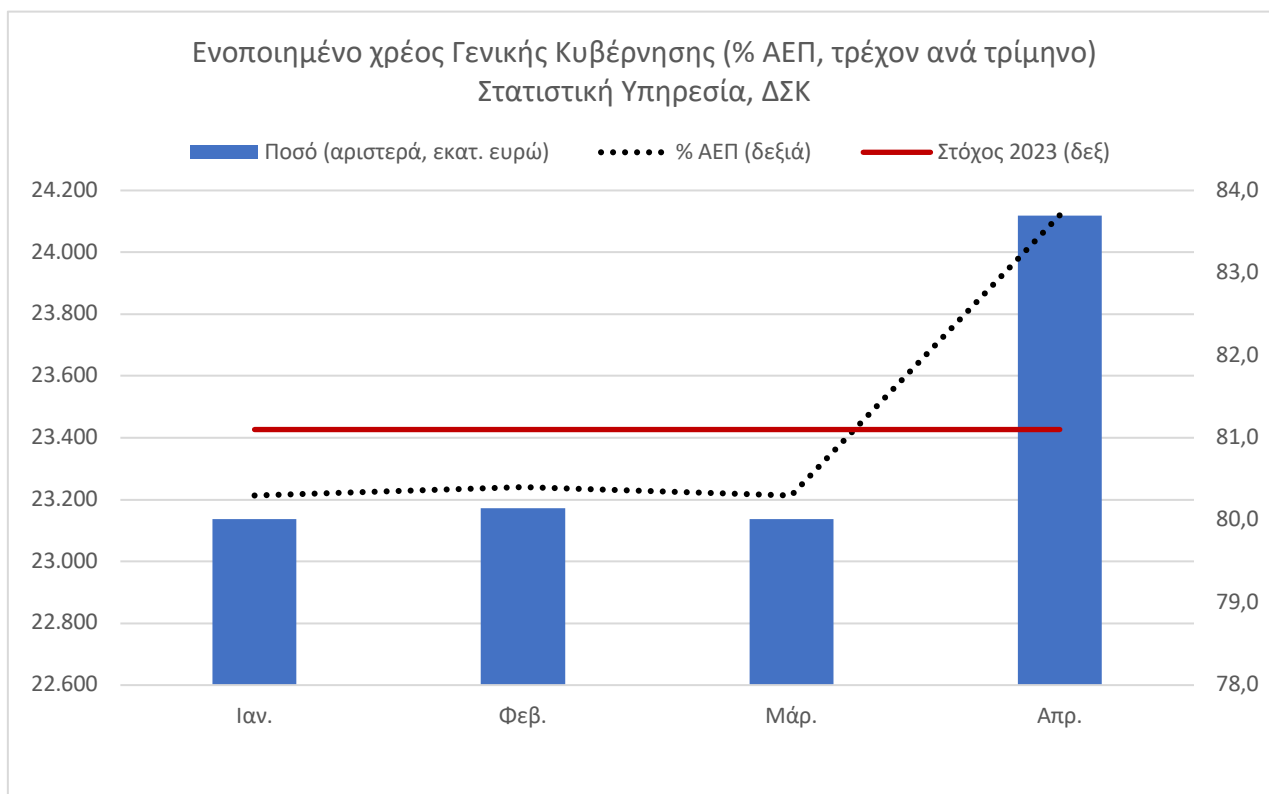
²⁰ Ωστόσο, ακόμα και με τον συνδυασμό πληθωρισμού και ανάπτυξης, τα έσοδα παρουσιάζονται ιδιαίτερα αυξημένα, με τους επιπλέον παράγοντες να βρίσκονται υπό ανάλυση. Ο πλήρης εντοπισμός των παραγόντων που οδηγούν σε



Όσον αφορά στις δαπάνες, κρίνεται ως φυσιολογική η αύξηση των δαπανών λόγω αλλαγής της κυβέρνησης. Όπως είναι σύνηθες, νέες κυβερνήσεις τείνουν να αλλάζουν προτεραιότητες σε σχέση με τους προκατόχους τους, αλλά και να εκκινούν νέα προγράμματα δαπανών και νέες πολιτικές κατά τους πρώτους μήνες της διακυβέρνησής τους. Συνολικά, οι δαπάνες έχουν αυξηθεί κατά 340 εκατ. ευρώ, ή 9.7%. Σημειώνεται πως οι τρέχουσες δαπάνες (περιλαμβανομένου και του μισθολογίου) έχουν σημειώσει κατά το πρώτο πεντάμηνο αύξηση 302 εκατ. ευρώ, ή 8.8%. Η εικόνα αυτή αναμένεται να σημειώσει επιτάχυνση λόγω της αύξησης στην ΑΤΑ και άλλων πολιτικών αποφάσεων. Σημειώνουμε επίσης την ανάλυση του ΔΝΤ, με εύρημα πως η προκυκλικότητα που προκύπτει με τον τρόπο επιβολής της ΑΤΑ σήμερα, **στερεί από την κυβέρνηση δημοσιονομικό χώρο για άλλες δαπάνες** και οδηγεί σε μακροπρόθεσμη, σωρευτική επιτάχυνση των ανελαστικών δαπανών²¹.

αυξήσεις πέρα από τις αναμενόμενες είναι σημαντικός για την διαπίστωση κατά πόσον οι αυξήσεις αφορούν σε δομικές αλλαγές (φοροεισπρακτική ικανότητα, επίδραση ΓεΣΥ, ΑΠΕ κτλ) ή σε μη επαναλαμβανόμενους παράγοντες. **Εικάζεται πως η προσέλκυση ξένων άμεσων επενδύσεων διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη (και στα κρατικά έσοδα), αλλά δεν υφίστανται απτά, ικανοποιητικά και αναλύσιμα στοιχεία τα οποία να οδηγούν σε ασφαλή συμπεράσματα.**

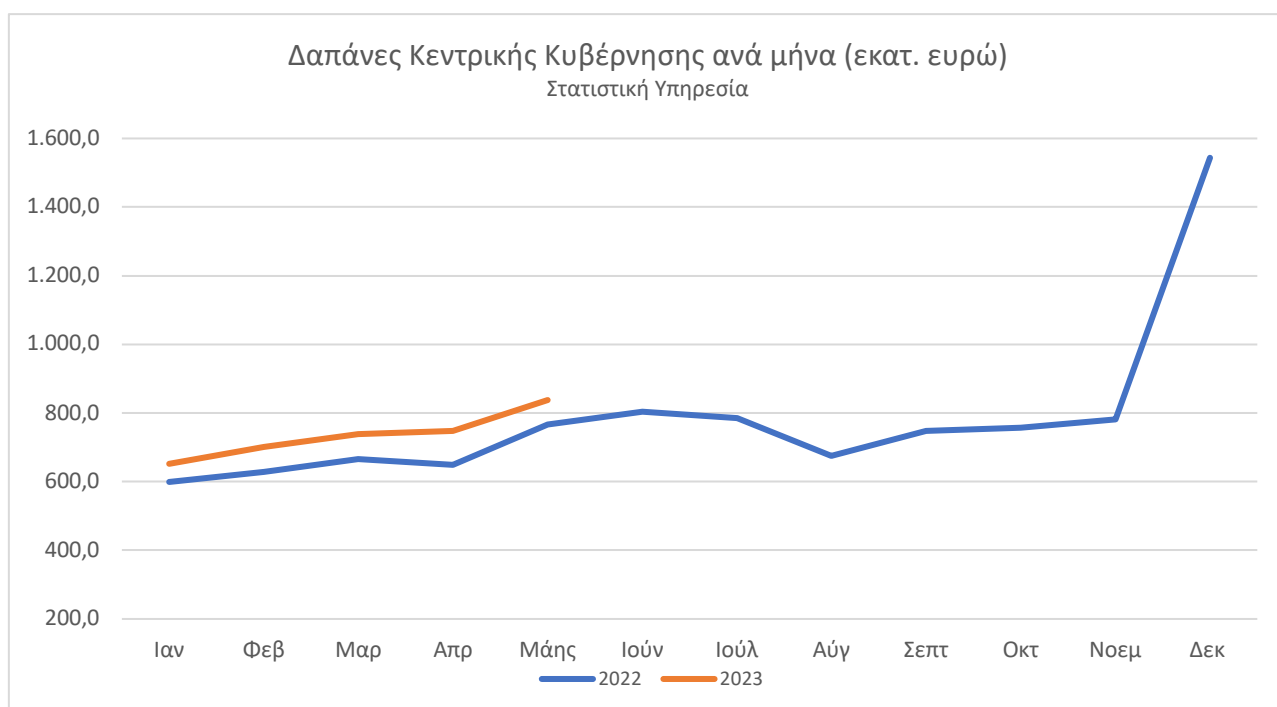
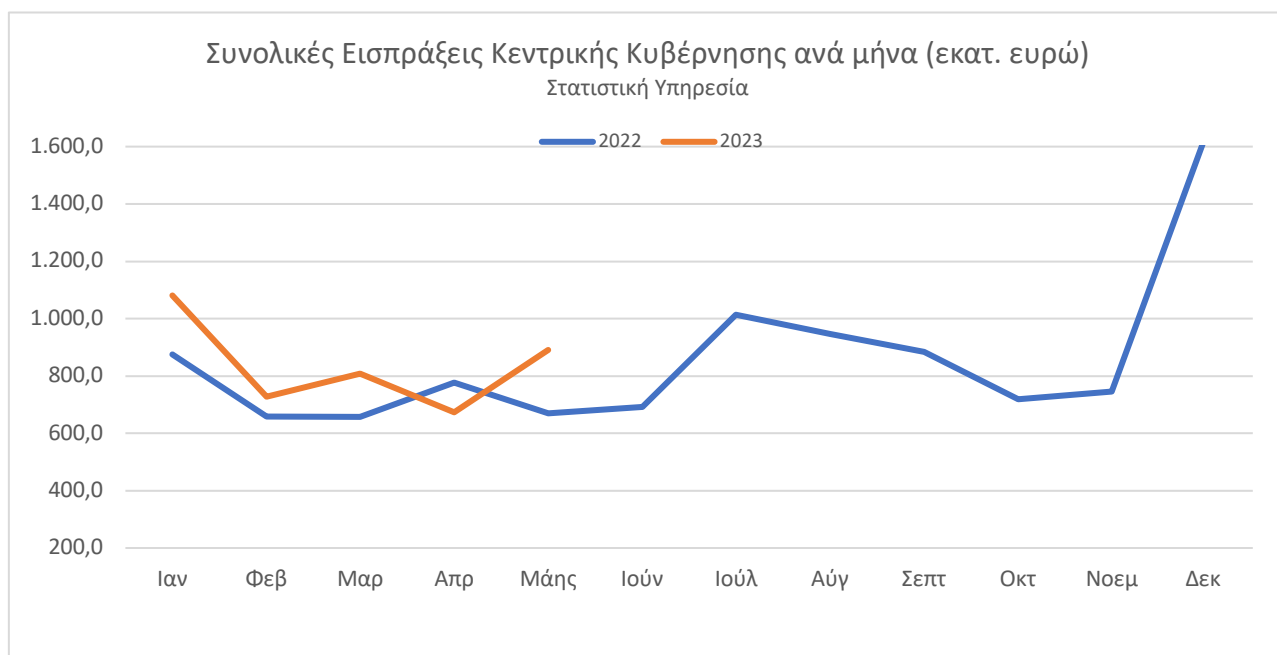
²¹ Selected Issues Paper No. 2023/042



Το δημοσιονομικό ισοζύγιο εκτιμήθηκε στις αρχές του έτους πως θα παραμείνει θετικό αλλά χαμηλό, με εκτιμήσεις να κυμαίνονται μεταξύ 0.5% και 1% του ΑΕΠ.

Η συγκεκριμένη εκτίμηση παραμένει ρεαλιστική, νοουμένου ότι θα επιβραδυνθεί η αύξηση των δαπανών που σημειώνεται. **Παρά την θετική πορεία των δημοσίων οικονομικών στο παρόν στάδιο, σημειώνουμε πως τα στοιχεία παρουσιάζονται σε ταμειακή βάση (cash basis) με**

αποτέλεσμα η παρακολούθηση του Προϋπολογισμού να μην αντικατοπτρίζει δαπάνες για τις οποίες υφίσταται ειλημμένη απόφαση ή δέσμευση, αλλά οι οποίες δεν έχουν στο παρόν στάδιο πραγματοποιηθεί. Στα στοιχεία παρακολούθησης των δημοσίων οικονομικών δεν περιλαμβάνονται, για παράδειγμα, οι δαπάνες που σχετίζονται με τον δεύτερο Συμπληρωματικό Προϋπολογισμό, με καθαρές δαπάνες ύψους 245 εκατ. ευρώ. Επιπλέον συμπεριλαμβάνεται ένα μικρό ποσοστό από το ποσό των 75.4 εκατ. ευρώ του πρώτου Συμπληρωματικού Προϋπολογισμού.



Σημειώνουμε, επίσης, πως υφίστανται σημαντικά ποσά που αφορούν σε ειλημμένες πολιτικές ή άλλες δεσμεύσεις, τα οποία δεν καταγράφονται τη δεδομένη στιγμή στο δημοσιονομικό ισοζύγιο.

Τα ποσά αυτά ανέρχονται, κατά τις πρώτες εκτιμήσεις του ΔΣΚ, σε 1.9% του ΑΕΠ (λαμβάνοντας και υπόψη τις επιπτώσεις παρονομαστή λόγω της αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ), ένα ποσοστό το οποίο δύναται να ανατρέψει τις αρχικές εκτιμήσεις για μείωση του χρέους στο 81.1% και, σημαντικότερα, στο 60%²² μέχρι το 2027²³.

Πορεία δημοσίων οικονομικών μέχρι 30/5/2023 (εκατ. ευρώ)				
Έσοδα 2023 (ταμειακή βάση)	Δαπάνες (ταμειακή βάση)	Ισοζύγιο Γενικής Κυβέρνησης	Ειλημμένες υποχρεώσεις (περιλ. πολιτικών δεσμεύσεων) – Συντηρητικό σενάριο	Υφιστάμενο ισοζύγιο στη βάση δεσμεύσεων
4,180.6	3,836.4	344.2	279.9	64.3

Σημειώνουμε, επιπλέον, πως στους υπολογισμούς του ΔΣΚ **δεν** περιλαμβάνεται το σενάριο δυνητικής αύξησης των δαπανών για προγραμματισμένα ώριμα έργα τα οποία συνεχίζονται, τα οποία πιθανό να μεταφραστούν σε αυξημένες δαπάνες λόγω πληθωριστικών πιέσεων. Σε αυτά περιλαμβάνονται και μέτρα που αφορούν στο ΣΑΑ, παρά τη μεγάλη καθυστέρηση που συνεχίζεται στην υλοποίηση των δεσμεύσεων.

Σημαντική εξέλιξη θα αποτελέσει η προγραμματισμένη φορολογική μεταρρύθμιση, η οποία ωστόσο δεν συνυπολογίζεται στα σχετικά σενάρια, εν αναμονή της ολοκλήρωσης των σχετικών σχεδιασμών²⁴. Παρατίθεται ενδεικτικά λίστα με ορισμένες από τις υποχρεώσεις οι οποίες εκκρεμούν και δεν περιλαμβάνονται στις εκτιμήσεις της δημοσιονομικής πορείας.

Ενδεικτική λίστα υποχρεώσεων που δεν περιλαμβάνονται στις εκτιμήσεις δημοσιονομικών δαπανών
• Μονιμοποίηση/προσλήψεις εκπαιδευτικών (μη διευκρινισμένος αριθμός) και κατάργηση αγοράς υπηρεσιών
• Νέες προσλήψεις στο δημόσιο (μέρος των 1800 που εγκρίθηκαν από τη Βουλή)
• Πολιτικές δεσμεύσεις (πχ μέτρα για αντιμετώπιση της αστυφιλίας στην επαρχία Πάφου, οριοφύλακες, κοινωνική σύνταξη, δικαστική μεταρρύθμιση κτλ)
• Αύξηση κόστους εξυπηρέτησης του Δημόσιου Χρέους λόγω αύξησης του επιτοκίου στο νέο Βιώσιμο Ομόλογο σε σχέση με το αντίστοιχο λήξαν (4.125% έναντι 3.75%) και της αύξησης του Euribor
• Πιθανές δαπάνες στο πλαίσιο ενίσχυσης της Άμυνας και της διασφάλισης της φυσικής ασφάλειας της Δημοκρατίας (εκτιμούνται για το 2024)
• Αναδυόμενες δαπάνες που σχετίζονται με την μεταρρύθμιση των τοπικών αρχών
• Αύξηση του κόστους αγοράς δικαιωμάτων εκπομπής ρύπων
• Μέτρα για την μείωση του κόστους παραγωγής του ηλεκτρικού ρεύματος
• Αναδυόμενες δυνητικές υποχρεώσεις της Δημοκρατίας (πχ από δικαστικές αποφάσεις)

²² Η εκτίμηση βασίζεται σε δημοσίως διαθέσιμα στοιχεία και όχι σε επίσημη πληροφόρηση ή ενημέρωση, γι' αυτό συνιστάται προσοχή στην εκτίμηση.

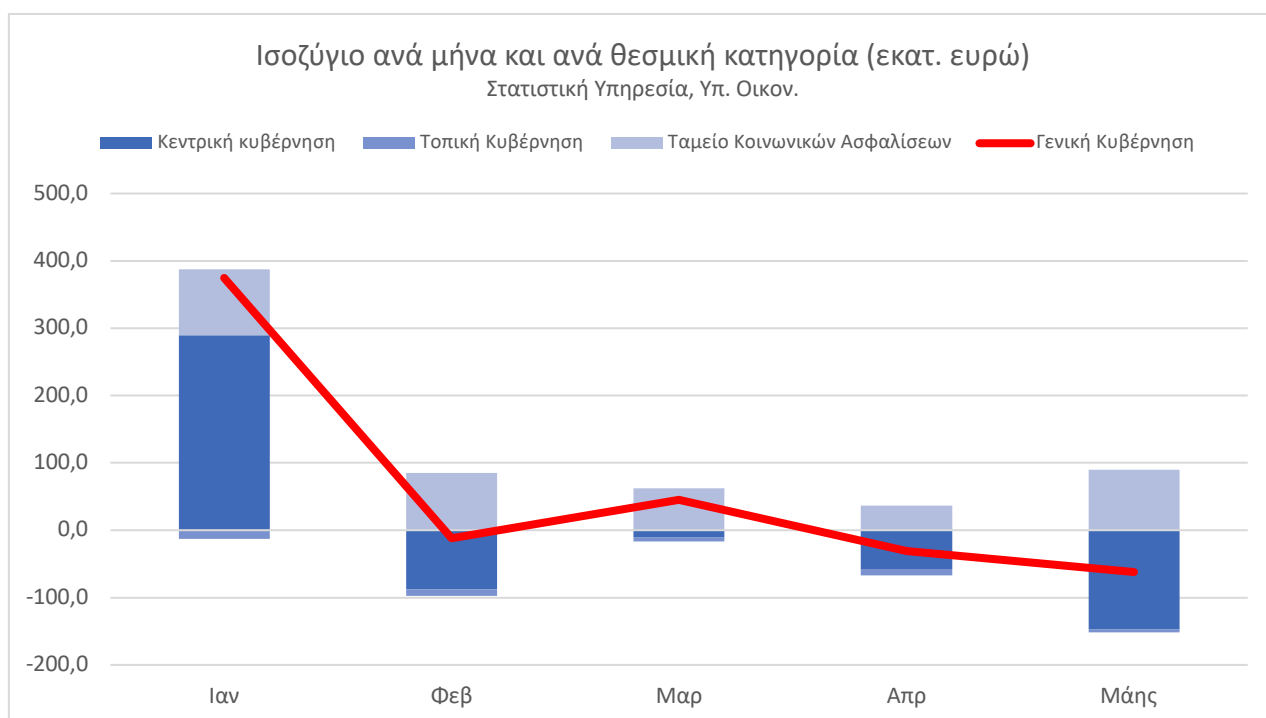
²³ Η πορεία της μείωσης του χρέους θα καταστεί ακόμα σημαντικότερη μετά την ολοκλήρωση της μετάβασης της ΕΕ στους νέους κανόνες δημοσιονομικής διακυβέρνησης. Η πίεση που θα ασκηθεί προς την Κύπρο αναμένεται πως θα είναι ιδιαίτερα υψηλή αν η πορεία του 2023 παρεκκλίνει των προσδοκιών.

²⁴ Σύμφωνα με πληροφόρηση του ΔΣΚ, η διαδικασία φορολογικής μεταρρύθμισης δεν έχει ακόμα αρχίσει και προγραμματίζεται για το τέλος του έτους.

Επιπλέον, δεν έχουν ακόμα υπολογιστεί οι αυξημένες Δυνητικές Υποχρεώσεις της Δημοκρατίας που προκύπτουν από δικαστικές αποφάσεις. Σε αυτές περιλαμβάνεται η απόφαση που σχετίζεται με τα πρόστιμα που έχουν επιβληθεί από την ΕΠΑ στην περίπτωση της ΑΤΗΚ²⁵, και η απόφαση κατά της εισφοράς 1.5% από τους Δημόσιους Υπαλλήλους για το ΓΕΣΥ²⁶.

Κατά το πρώτο πεντάμηνο του έτους, το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ βρίσκεται στο 83.6%.

Με βάση τα πιο πάνω στοιχεία, η επίτευξη του στόχου για μείωση στο 81.1% για το 2023 θα εξαρτηθεί από την τάση αύξησης των δαπανών, ενώ για τα επόμενα χρόνια σημειώνουμε την αυξημένη πίεση από σωρευτικές αυξήσεις στις ανελαστικές δαπάνες.

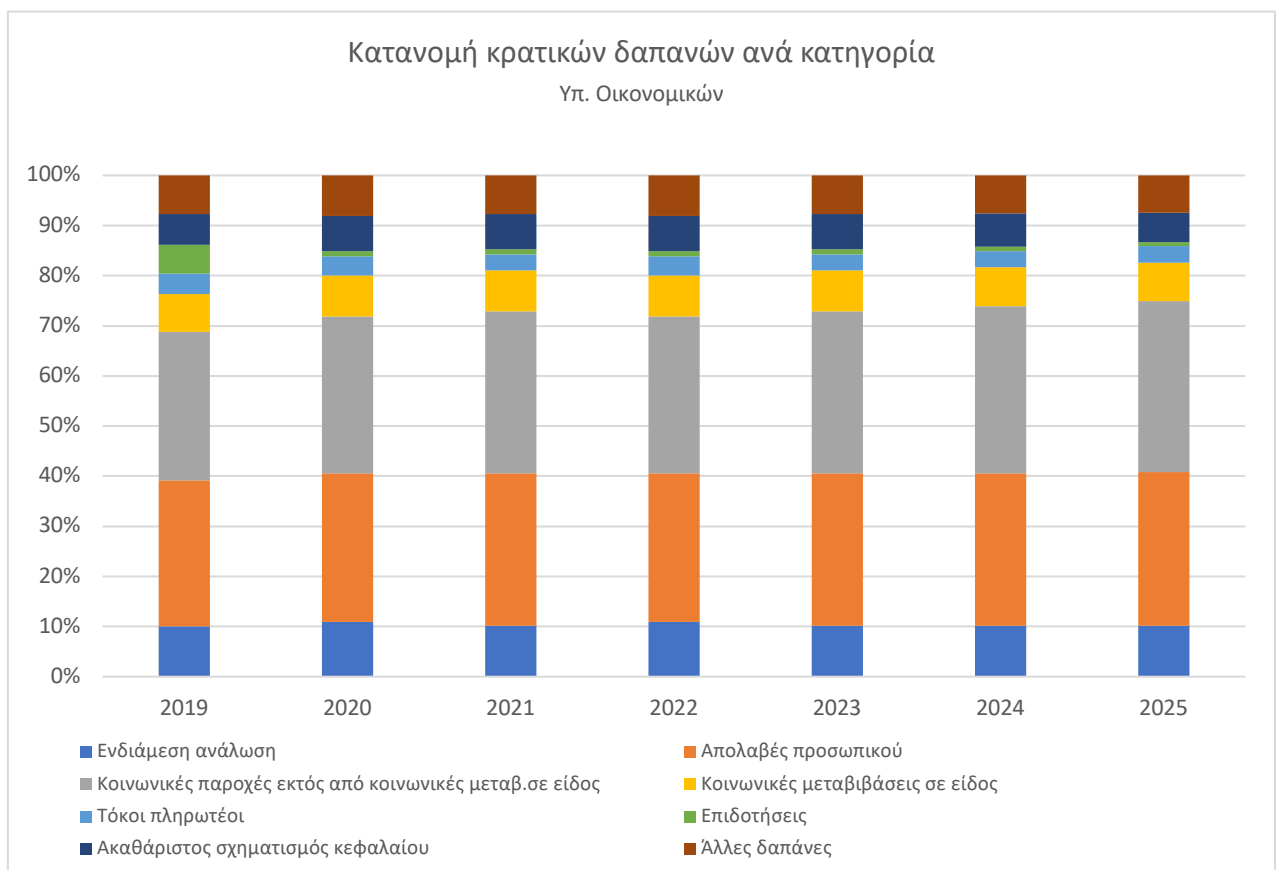


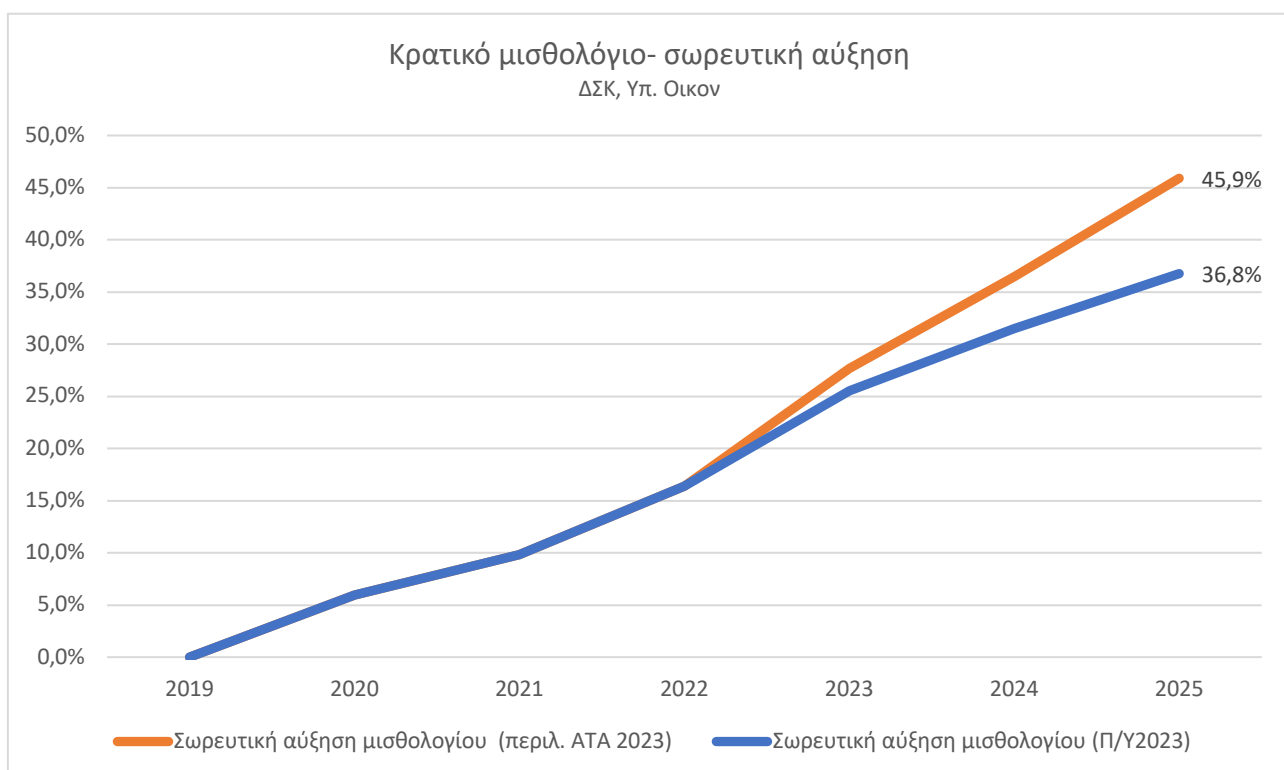
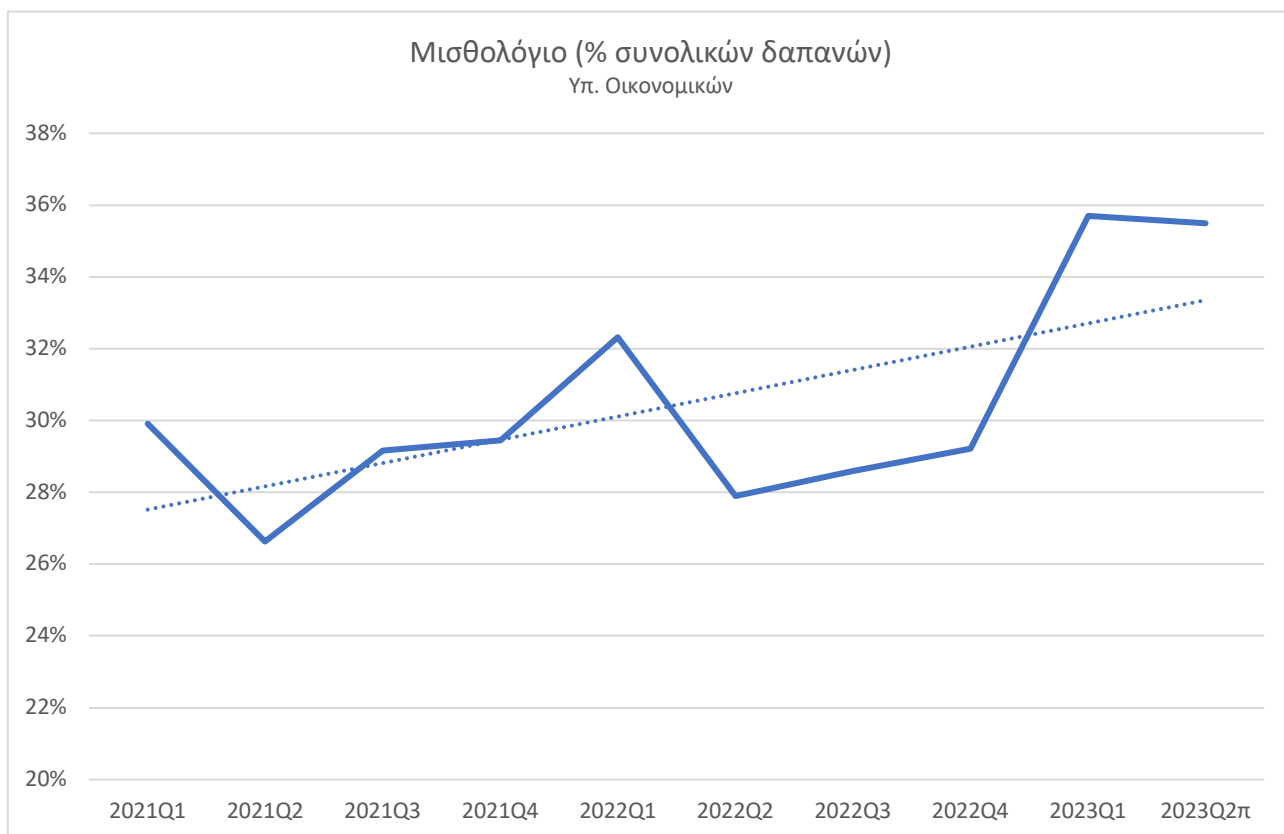
²⁵ Στον δεύτερο Συμπληρωματικό Προϋπολογισμό περιλαμβάνεται το πρόστιμο της ΕΠΑ προς ΑΤΗΚ, ύψους 2.9 εκατ. ευρώ. Ωστόσο, δεν περιλαμβάνονται οι Δυνητικές Υποχρεώσεις που μπορεί να προκύψουν σε σχέση με άλλα πρόστιμα που επιβλήθηκαν από την ΕΠΑ κάτω από την ίδια σύσταση Συμβουλίου. Σύμφωνα με σχετική πληροφόρηση, ο αντίκτυπος ενδέχεται να ανέλθει σε 67 εκατ. ευρώ. Παρόλο ότι το 86% του ποσού δεν έχει εισπραχθεί, η δυνητική επίπτωση παραμένει ως προς την λογιστική διαχείριση, από τη στιγμή που τα ανείσπρακτα πρόστιμα δεν έχουν απομειωθεί. Για αυτό τον λόγο, το ΔΣΚ θεωρεί πως το ποσό των 67 εκατ. ευρώ παραμένει ως δυνητική υποχρέωση μετά τη σχετική δικαστική απόφαση.

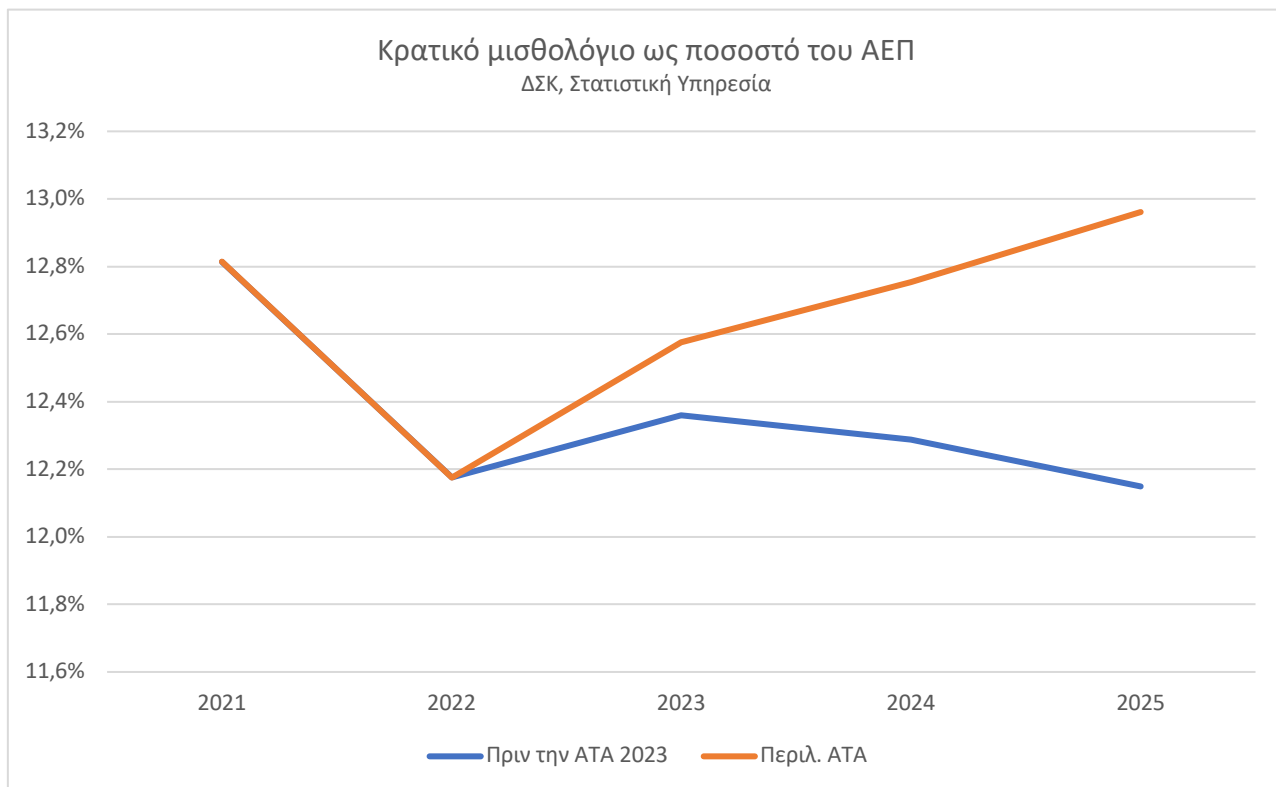
²⁶ Η δικαστική απόφαση με την οποία κρίθηκε ως αντισυνταγματική η επιβολή εισφοράς για το ΓεΣΥ από τους Δημόσιους Υπαλλήλους πριν την υιοθέτηση του ΓεΣΥ δημιουργεί δυνητικές υποχρεώσεις οι οποίες δεν έχουν ακόμα υπολογιστεί.

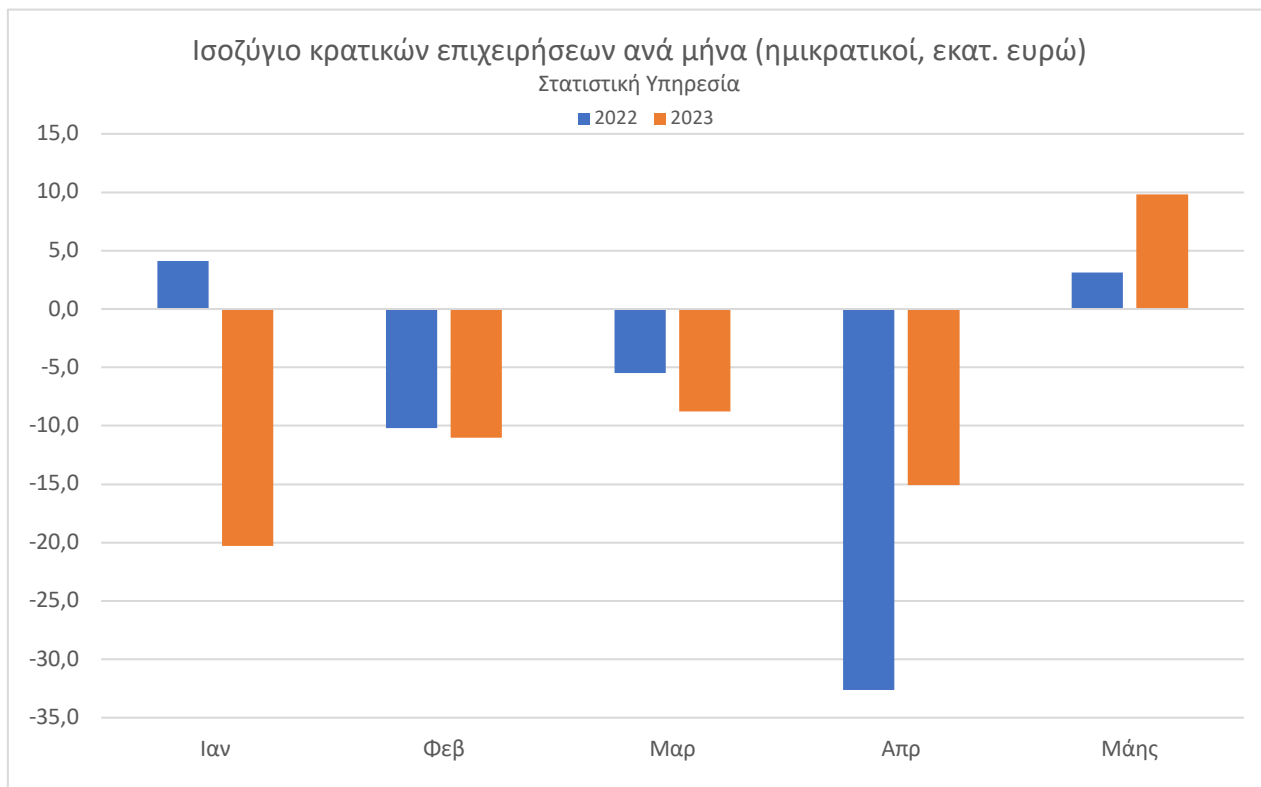
Επισημαίνουμε την ανησυχία του Συμβουλίου για την μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη τάση για αύξηση των ανελαστικών δαπανών της Δημοκρατίας, περιλαμβανομένου και του κρατικού μισθολογίου. Πέρα από την απόλυτη αύξηση του κόστους, η οποία έχει σημειωθεί σε και παλαιότερες δημόσιες αναφορές του ΔΣΚ, σημειώνουμε πως το φαινόμενο συνεπάγεται και αύξηση των κρατικών ανελαστικών δαπανών ως ποσοστό των συνολικών δαπανών.

Έτσι, δημιουργείται στενότητα για τις διακριτικές δαπάνες πολιτικής οι οποίες, επαναλαμβάνουμε πως αναμένεται να είναι ιδιαίτερα αυξημένες τους επόμενους 24 με 36 μήνες. Η κυβέρνηση θα στερείται, κάθε χρόνο σωρευτικά, περισσότερο δημοσιονομικό χώρο διακριτικής ευχέρειας για την λήψη μέτρων και την άσκηση πολιτικών, κάτι που υπό τις περιστάσεις θα μεταφραστεί, είτε σε αύξηση του χρέους, είτε σε αύξηση των φόρων, είτε ακύρωση άλλων δαπανών και πολιτικών, είτε συνδυασμό και των τριών.

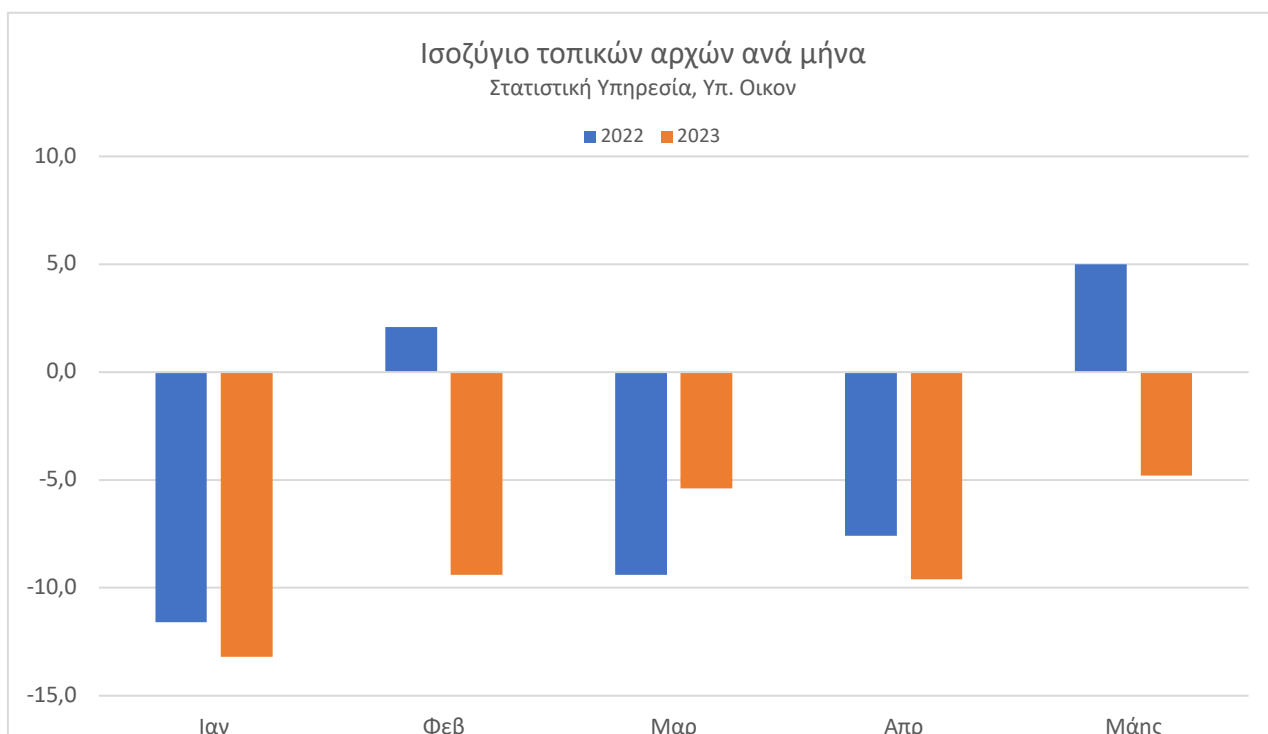








Επιπλέον, αξίζει να σημειωθεί πως τα ελλείμματα των τοπικών αρχών, τα οποία αναμένεται ότι θα σημειώσουν αύξηση εν όψει της σχετικής μεταρρύθμισης πριν να αρχίσουν να μειώνονται τα επόμενα χρόνια, καθώς και των ημικρατικών οργανισμών, αποτελούν αναδυόμενο δημοσιονομικό ζήτημα.



Διαχείριση Χρέους

Η έκδοση βιώσιμου ομολόγου από τη Δημοκρατία ήταν απόλυτα επιτυχής και με αυτή διασφαλίστηκε η προστασία, τόσο του συνολικού μέσου σταθμισμένου κόστους εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους, όσο και η προστασία του προφίλ ωρίμανσης. Παρά το γεγονός ότι το ομόλογο συνεπάγεται αύξηση του κόστους κατά 42 εκατ. ευρώ τον χρόνο σε σχέση με το αντίστοιχο λήξαν ομόλογο, η απόκλιση στο κουπόνι (4.125% έναντι 3.75%) κρίνεται ως ικανοποιητική, αν ληφθούν υπόψη οι νέες συνθήκες στις διεθνείς αγορές.

Σε γενικές γραμμές, η πορεία της διαχείρισης του δημόσιου χρέους τυγχάνει στενής παρακολούθησης από το ΔΣΚ και από αυτή δεν απορρέουν σημαντικές ανησυχίες.

Σημειώνεται πως ο σχεδιασμός σε σχέση με τις χρηματοδοτικές ανάγκες για το 2024, προβλέπει έκδοση χρέους ύψους 1.9 δισ. ευρώ. Αυτή η εκτίμηση βασίζεται στην υπόθεση εργασίας πως η Δημοκρατία θα εξασφαλίσει πλεονάσματα ύψους 0.3% του ΑΕΠ το 2023 και 0.5% το 2024. Με δεδομένες τις αυξημένες δαπάνες που προκύπτουν για το κράτος το 2023 και ιδίως το 2024, το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους (ΓΔΔΧ) ενδέχεται να αναγκαστεί να προχωρήσει σε μεγαλύτερες εκδόσεις, οι οποίες θα γίνουν με υψηλότερο επιτόκιο από το υφιστάμενο, λόγω των συνθηκών της αγοράς. Αυτή τη στιγμή, οι αποδόσεις του κυπριακού χρέους έχουν αυξηθεί στο 4.25%²⁷.

Οι εκτιμήσεις για μείωση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους εδράζονται στην υπόθεση ότι τα επιτόκια (και οι αποδόσεις των προϊόντων χρέους) θα παραμείνουν σταθερά, και πως η Δημοκρατία θα προχωρεί σταθερά σε μειωτική τάση στο υφιστάμενο χρέος. Οι δύο αυτές εκτιμήσεις είναι αμφίβολες, ιδίως για το 2024, με αποτέλεσμα το ΔΣΚ να εκτιμά πως η αύξηση, τόσο της μέσης σταθμισμένης απόδοσης χρέους (1.8%) όσο και η αυξημένη χρηματοδοτική ανάγκη, ενδέχεται να καταστήσουν το κόστος εξυπηρέτησης υψηλότερο τα επόμενα χρόνια, χωρίς ωστόσο να δημιουργείται σοβαρός δημοσιονομικός κίνδυνος. Το ενδεχόμενο αυτό θα πρέπει να ληφθεί υπόψη στους σχεδιασμούς του Προϋπολογισμού 2024 που θα αρχίσουν το ερχόμενο Φθινόπωρο.

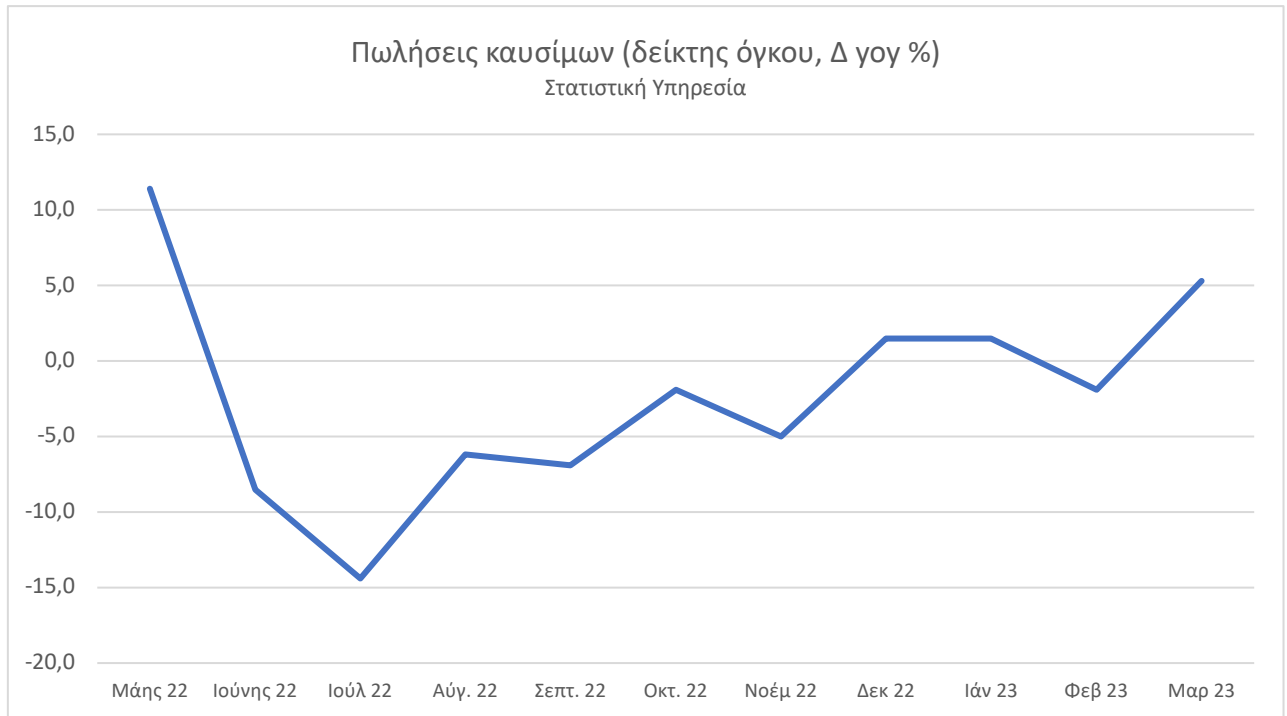
Μια βελτίωση στη στρατηγική που ακολουθείται, θα ήταν η διαπραγμάτευση των δανείων της Δημοκρατίας, περιλαμβανομένων και εκείνων που αναζητούνται από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕπ), ούτως ώστε οι καταβολές υποχρεώσεων της Δημοκρατίας να ακολουθούν τη λογική της εφάπαξ πληρωμής (bullet payment). Με αυτό τον τρόπο, ενώ θα προκύψουν μεγάλες εφάπαξ πληρωμές αντί για μικρότερες σε ετήσια ή εξαμηνιαία βάση, θα καταστεί πιο εύκολη η συμπερίληψη των δαπανών αυτών στο προφίλ ωρίμανσης του χρέους, απλοποιώντας έτσι τη συνολική διαχείριση των εν λόγω υποχρεώσεων στο πλαίσιο της αποπληρωμής όλων των «ειδών» χρέους. Η πρακτική αυτή επιτρέπεται από την ΕΤΕπ και προτιμάται από αρκετά άλλα κράτη.

Ο πληθωριστικός αντίκτυπος της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής εκτιμάται πως θα ανέλθει σε 1 εκατ. μονάδα²⁸, περιλαμβανομένου και του αντίκτυπου της ΑΤΑ. Με δεδομένο ότι υφίστανται έντονες ενδείξεις πως στην περίπτωση της Κύπρου, σημαντικό μέρος της πληθωριστικής πίεσης σχετίζεται με τη Συνολική Ζήτηση στην οικονομία, ο αντίκτυπος αυτός δεν είναι αμελητέος. Ωστόσο, λόγω της σημαντικής μείωσης σε τιμές οι οποίες έχουν υψηλή στάθμιση στον υπολογισμό

²⁷ Απόδοση ομολόγου με λήξη 2025, Ιούνιος 2023.

²⁸ Συντηρητική εκτίμηση.

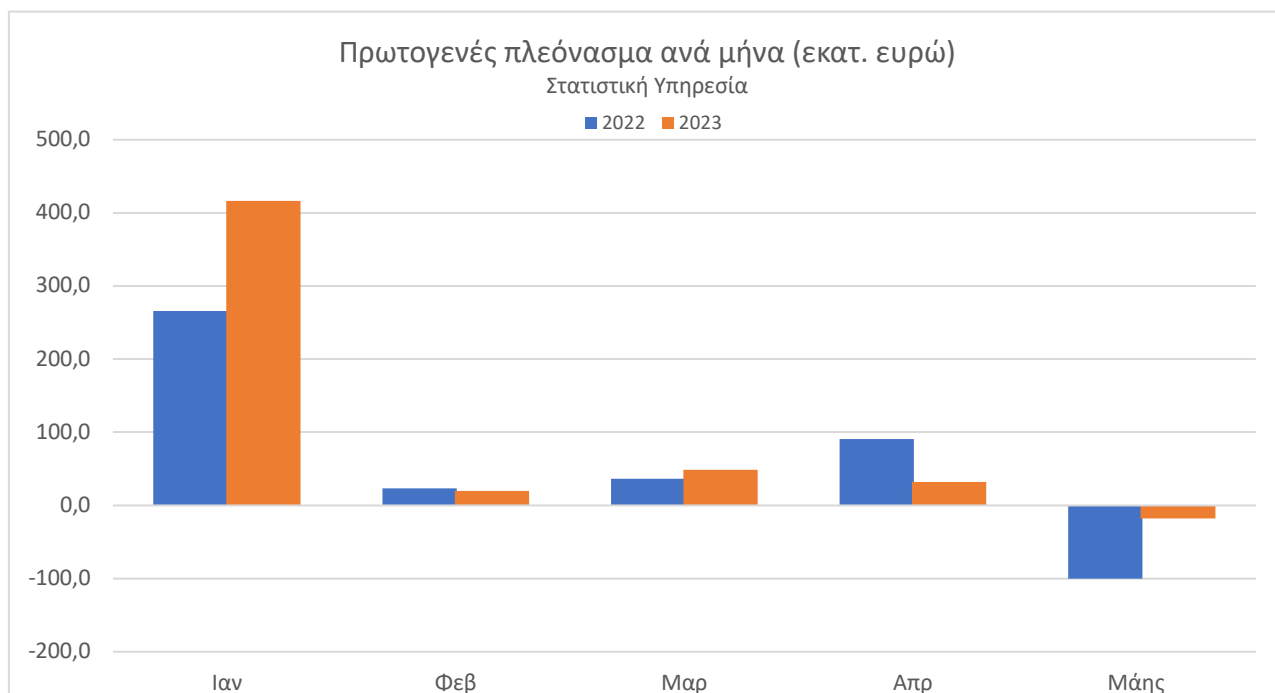
του πληθωρισμού (πχ. καύσιμα, ηλεκτρισμός) μέσα στο 2023, δεν αναμένεται πως ο τελικός ρυθμός του έτους θα ξεπεράσει το 3.7%.



Για τους πιο πάνω λόγους, οι εκτιμήσεις για το δημοσιονομικό έλλειμμα και το δημόσιο χρέος είναι ελαφρώς πιο συντηρητικές από εκείνες του Υπουργείου Οικονομικών, το οποίο (φυσιολογικά) δεν έχει ενσωματώσει σε αυτό το στάδιο τις υποθέσεις εργασίας για αύξηση των δαπανών για κοινωνικά μέτρα, πολιτικές δεσμεύσεις και δυνητικές υποχρεώσεις τους επόμενους 24 μήνες²⁹.

Σημειώνονται, ωστόσο, οι αυξανόμενες πιέσεις που αναμένονται στα Δημόσια Οικονομικά από το 2023 και μετά:

²⁹ Λαμβάνοντας υπόψη επίσης τις ειλημμένες υποχρεώσεις της Δημοκρατίας, περιλαμβανομένων και των πολιτικών δεσμεύσεων, το ΔΣΚ υποθέτει πως ο όγκος αυτών των δεσμεύσεων θα υλοποιηθεί εντός του 2024.



Πρώτο, οι πιέσεις για την πράσινη μετάβαση θα ενταθούν, ιδίως στην απουσία προοδευτικών φορολογικών μέτρων τα οποία δεν εισήχθησαν το 2022 λόγω των οικονομικών περιστάσεων που αναδύθηκαν μετά το τέλος Φεβρουαρίου 2023.

Δεύτερο, οι αγορές χρέους έχουν ήδη σημειώσει αναταραχές σε πείσμα της στροφής των επενδυτών προς πιο ασφαλείς επιλογές, ενώ και τα γενικότερα επίπεδα επιτοκίων και αποδόσεων δεν αναμένεται πως θα μειωθούν σύντομα, με συνέπειες στην έκδοση νέου χρέους στο μέλλον.

Τρίτο, και ενώ αναμένεται πως θα σταθεροποιηθούν τα κρατικά έσοδα, οι δαπάνες πιθανό να συνεχίσουν να ακολουθούν αυξητική πορεία.

Τέλος, στις εκτιμήσεις για την πορεία του δημοσιονομικού ισοζυγίου θα πρέπει να συμπεριληφθούν και οι ειλημμένες δεσμεύσεις της Δημοκρατίας, αλλά και ο σχεδιασμός για υψηλές δαπάνες (πχ αμυντική θωράκιση, υποδομές, παραγωγή ηλεκτρισμού με φυσικό αέριο, κτλ), για τις οποίες υφίσταται μεν απόφαση και σε πολλές φορές δέσμευση, αλλά δεν περιλαμβάνονται στα τρέχοντα στοιχεία³⁰.

Εν όψει και των αποφάσεων σε επίπεδο ΕΕ σε σχέση με τους Δημοσιονομικούς Κανόνες, τα διαφαινόμενα ρίσκα συνηγορούν υπέρ της συνέχισης της συντηρητικής πολιτικής και της αποφυγής αύξησης του ονομαστικού χρέους τους επόμενους 12 μήνες.

Με βάση τους υφιστάμενους Δημοσιονομικούς Κανόνες, συμπεριλαμβανομένης και της ενεργοποίησης της Ρήτρας Διαφυγής, οι πολιτικές και προβλέψεις της Δημοκρατίας δεν συνεπάγονται παραβίασή τους.

³⁰ Βλέπε Κεφ. 3: Γνωμοδότηση για τις εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών.

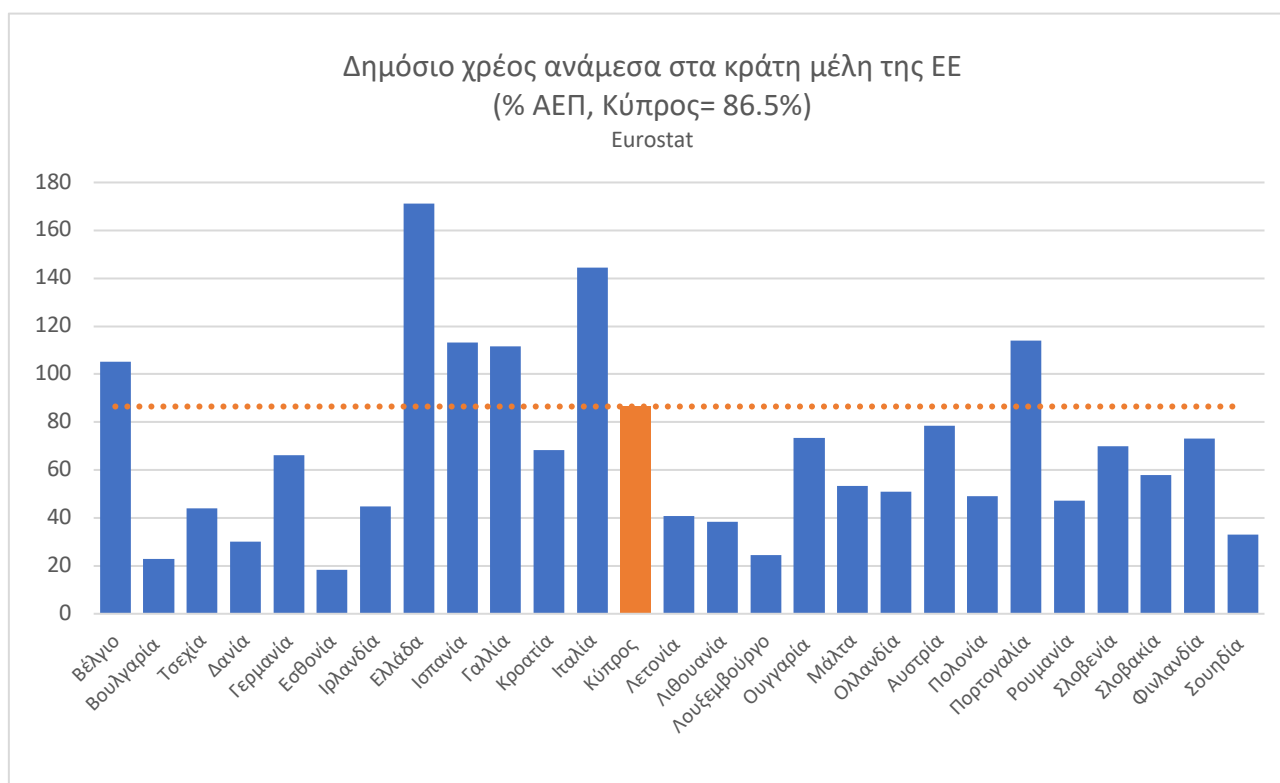
Σε γενικές γραμμές, σημειώνουμε πως αυτή τη στιγμή διατηρείται ο έλεγχος των δημοσίων οικονομικών από το Υπουργείο Οικονομικών, ενώ εντοπίζεται, τόσο η διάθεση όσο και η λήψη μέτρων για την διατήρηση της δημοσιονομικής σταθερότητας.

Ωστόσο, σημειώνουμε πως μειώνεται ήδη το ποσοστό του κρατικού προϋπολογισμού που είναι διαθέσιμο για ελαστικές/διακριτικές δαπάνες, όπως είναι η ενδιάμεση ανάλωση (περιλαμβανομένων και των δαπανών για την άμυνα), καθώς και αναπτυξιακές και κοινωνικές δαπάνες.

Η ενδιάμεση κατανάλωση περιορίστηκε από 10.7% των συνολικών δαπανών, σε 9.8% για το πρώτο πεντάμηνο του 2023, ενώ το κρατικό μισθολόγιο έχει ήδη καταγράψει αύξηση κατά 127.2 εκατ. ευρώ, ένα ποσό το οποίο αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά λόγω της σωρευτικής ΑΤΑ, των μαζικών προσλήψεων και των πιθανών νέων μονιμοποιήσεων και προσλήψεων εκπαιδευτικών. Αντίστοιχα, οι κοινωνικές δαπάνες περιορίστηκαν την ίδια περίοδο από 41.1% σε 40.5% των δαπανών.

Οι συνολικές δαπάνες της γενικής κυβέρνησης έχουν αυξηθεί κατά 10.2%, ή 400.5 εκατ. ευρώ με το κρατικό μισθολόγιο να απορροφά το 1/3 της αύξησης των εσόδων.

Η μετατόπιση των δαπανών προς ανελαστικές, οι οποίες απορροφούν σταδιακά αλλά σωρευτικά όλο και μεγαλύτερο ποσοστό των συνολικών δαπανών, στερεί από την κυβέρνηση τον δημοσιονομικό χώρο που απαιτείται για την λήψη μέτρων και την άσκηση επιθετικής πολιτικής σε κοινωνικές, αναπτυξιακές και αμυντικές πολιτικές, αλλά και σε σχέση με την πράσινη και ψηφιακή μετάβαση, τις μεταρρυθμίσεις και την ενεργειακή ασφάλεια.

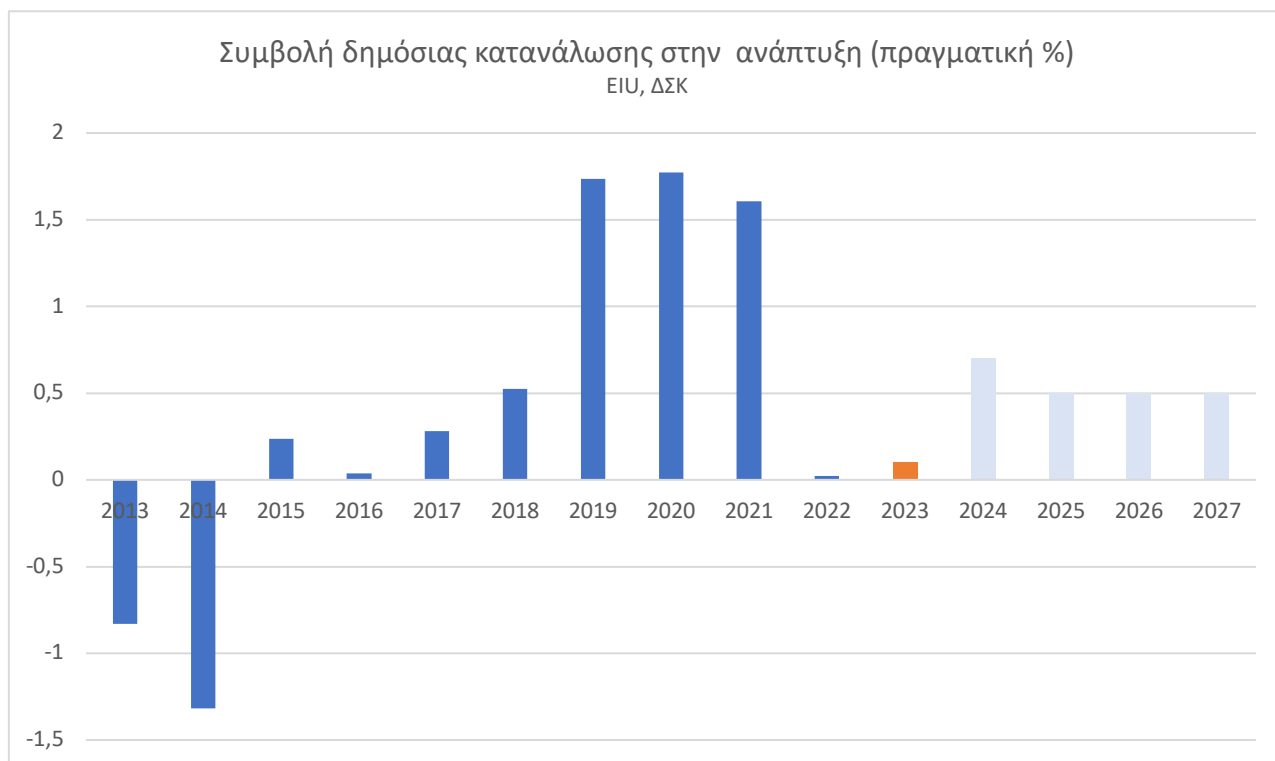


Γενικότερα, η σημερινή εικόνα των δημοσίων οικονομικών είναι ικανοποιητική, και ενώ πρέπει να αναγνωριστεί η προσέγγιση που υιοθετείται από το Υπουργείο Οικονομικών, με την οποία επιχειρείται διατήρηση της δημοσιονομικής πειθαρχίας, σημειώνουμε δύο ζητήματα τα οποία θα πρέπει να τύχουν αντιμετώπισης:

1. Η δημοσιονομική εικόνα αντικατοπτρίζει τις τρέχουσες δαπάνες και έσοδα. Έτσι, στα επίσημα στοιχεία που αφορούν στο δημοσιονομικό ισοζύγιο δεν περιλαμβάνονται υψηλές δαπάνες για τις οποίες υφίσταται νομική, πολιτική ή άλλη δέσμευση και οι οποίες, λόγω του μεγέθους τους, δύνανται να διαφοροποιήσουν την εικόνα των δημοσίων οικονομικών.

Το ΔΣΚ εισηγείται πως, παρά την αποτυχία της προσπάθειας για μετάβαση στο λογιστικό πρότυπο στη βάση δεδουλευμένων, με αποτέλεσμα η Δημοκρατία να συνεχίζει να λειτουργεί σε ταμειακή βάση, οι σχεδιασμοί και προβλέψεις θα πρέπει να γίνονται με τρόπο που να λαμβάνει υπόψη, όχι μόνο τις ολοκληρωθείσες δαπάνες, αλλά και τις επερχόμενες, για τις οποίες έχουν αναληφθεί δεσμεύσεις.

2. Η αύξηση των ανελαστικών δαπανών ως ποσοστό των συνολικών δαπανών του κράτους, στενεύει τον δημοσιονομικό χώρο για την ανάληψη ελαστικών/διακριτικών δαπανών. Με μεγαλύτερο ποσοστό των συνολικών δαπανών να αφορούν σε ανάγκες που δεν μπορούν να διαφοροποιηθούν (πχ μισθολόγιο, συντάξεις και ορισμένες λειτουργικές δαπάνες), η κυβέρνηση στερείται τη δημοσιονομική ευχέρεια να προσαρμόσει τις ελαστικές δαπάνες που σχετίζονται με πολιτικές επιλογές, αναπτυξιακή πολιτική και κοινωνική πολιτική.



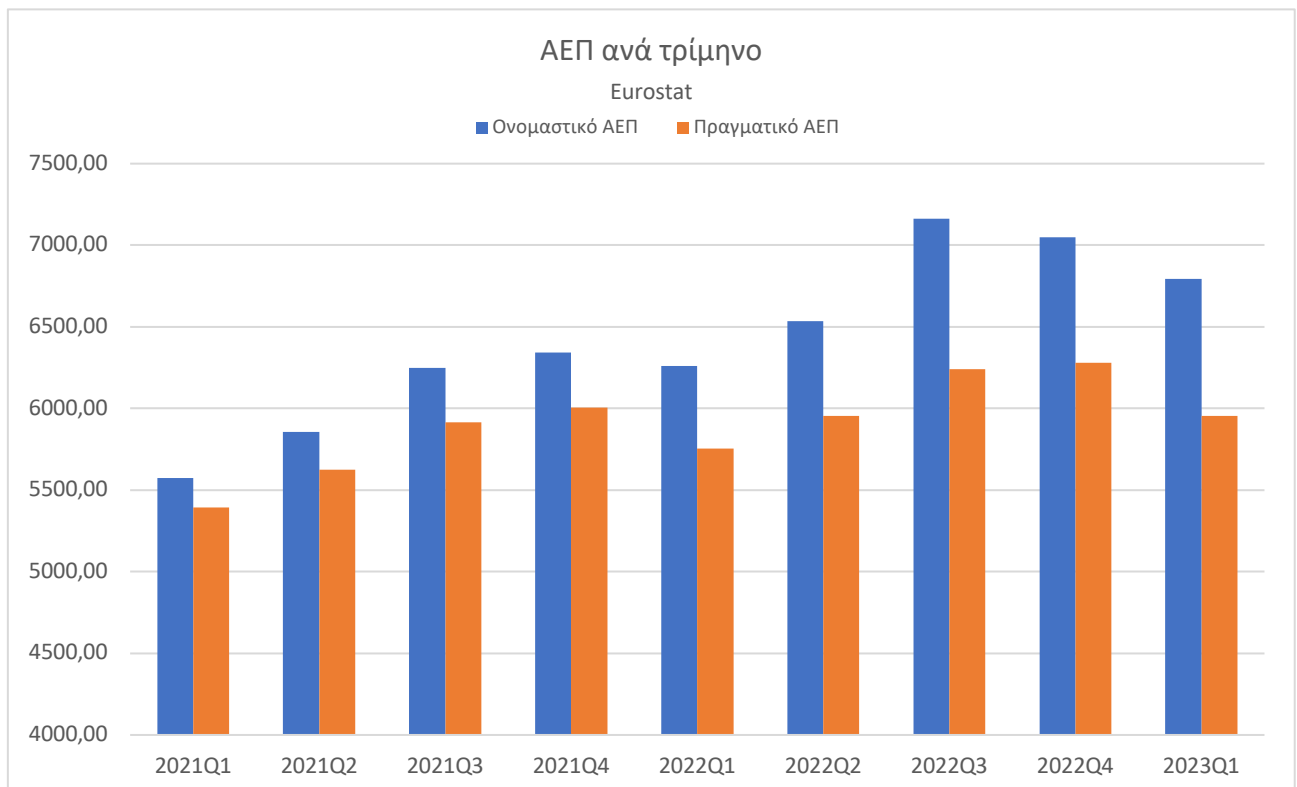
Αν, δε, ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι η Δημοκρατία θα αναγκαστεί να προβεί σε μεγάλες δαπάνες για σειρά αναγκών τις οποίες δεν μπορεί να αποφύγει, η ανάγκη διατήρησης δημοσιονομικού χώρου καθίσταται ακόμα πιο επείγουσα. Αυτές οι ανάγκες αφορούν στην:

- α)** ενεργειακή ασφάλεια,
- β)** φυσική ασφάλεια,
- γ)** ψηφιακή μετάβαση, και
- δ)** πράσινη μετάβαση της χώρας.

Σε αυτές τις κατηγορίες αναμένονται σημαντικές δαπάνες ως ποσοστό του ΑΕΠ τους επόμενους 24 μήνες, ενώ σε αρκετές περιπτώσεις έχει ήδη αρχίσει ο σχεδιασμός και η λήψη αποφάσεων.

6. Μακροοικονομικές Παρατηρήσεις

Η κυπριακή οικονομία καταγράφει σημαντική ανθεκτικότητα και πραγματικούς ρυθμούς ανάπτυξης υψηλότερους από τους ομολόγους της στη ζώνη του Ευρώ. Η υποχώρηση του πληθωρισμού μειώνει τον ρυθμό επιδείνωσης των διαθέσιμων εισοδημάτων, παρά το γεγονός ότι αποπληθωρισμός καταγράφεται σε λίγες, αλλά σημαντικές, κατηγορίες δαπανών. Η απασχόληση, παρά την αύξηση του δείκτη της ανεργίας, συνεχίζει να αυξάνεται σε απόλυτους αριθμούς και σε ώρες εργασίας, κάτι που καταδεικνύει αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας³¹.



Σημειώνουμε πως οι εξωτερικές πιέσεις παραμένουν μεν σημαντικές, αλλά σημειώνουν υποχώρηση σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Η εξωτερική ζήτηση παραμένει υγιής, με επίκεντρο την παροχή υπηρεσιών, τόσο επαγγελματικών όσο και τουριστικών.

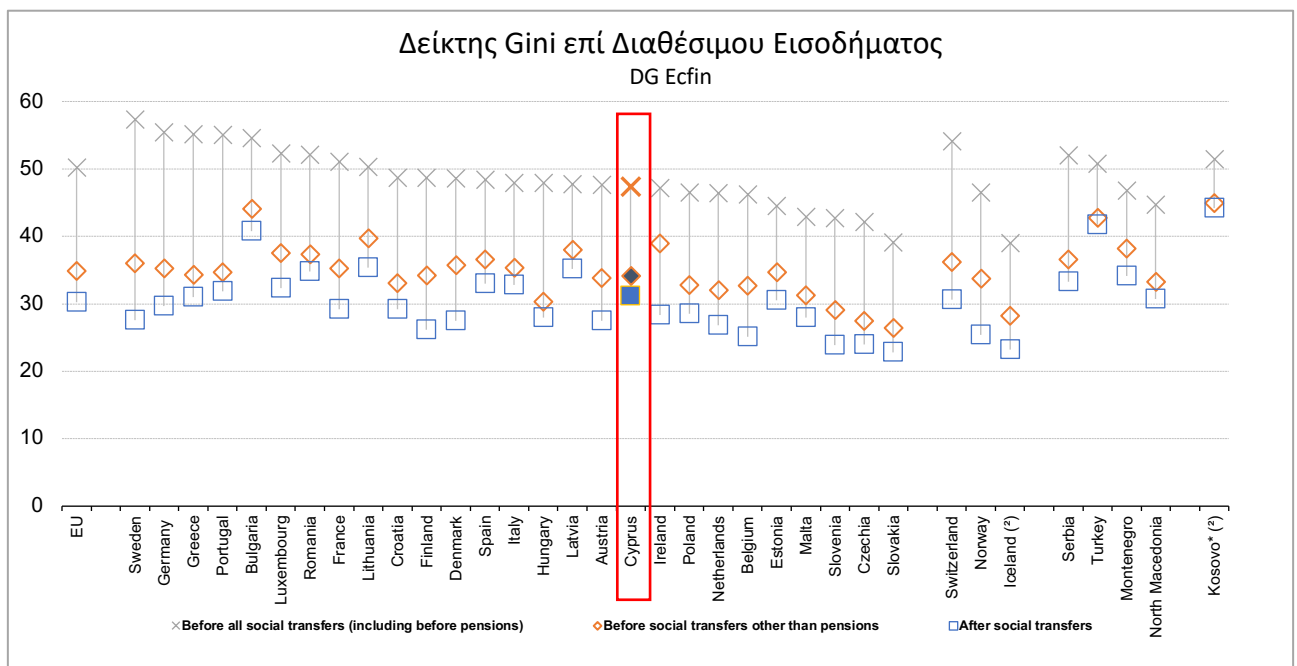
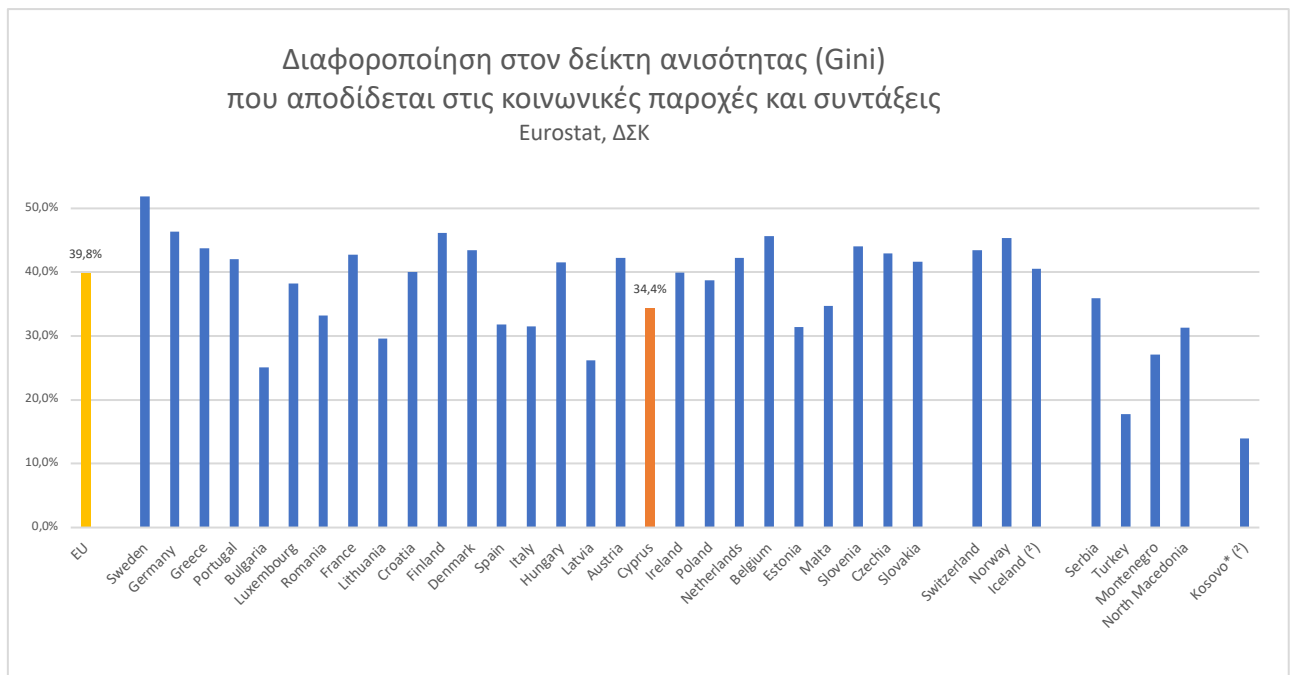
Η ανάπτυξη εκτιμάται πως θα κινηθεί κοντά στο 2.5%, με πιθανή την επίτευξη δείκτη στο 2.8%.

Οι υφιστάμενες συνθήκες συνηγορούν προς την επιδείνωση ορισμένων από τους κοινωνικούς δείκτες, κάτι που συνεπάγεται αυξημένες πιέσεις για δημοσιονομική δράση και κοινωνικές δαπάνες προς το τέλος του έτους και το 2024. Η σχετική ανάλυση του ΔΝΤ επιβεβαιώνει πως ο πληθωρισμός έχει σημαντικά αυξημένο αντίκτυπο στα νοικοκυριά χαμηλού οικονομικού

³¹ Επαναλαμβάνεται πως συνιστάται ιδιαίτερη προσοχή στην ανάλυση των δεικτών ανεργίας και απασχόλησης λόγω των προσωρινών στρεβλώσεων στον παρονομαστή (αγορά εργασίας), εν μέρει λόγω της μαζικής άφιξης ξένων διαμενόντων στην Κύπρο, περιλαμβανομένων ατόμων από την Ουκρανία και το Ισραήλ. Ο χειρισμός τους στον υπολογισμό της συνολικής αγοράς εργασίας και πληθυσμού είναι εξαιρετικά δύσκολος στο παρόν στάδιο και συνεχίζονται σχετικές προσπάθειες για την τελική μεθοδολογία στατιστικής αντιμετώπισης.

εκτοπίσματος, με αποτέλεσμα η επίπτωση να είναι για αυτά πολύ μεγαλύτερη και να διαμορφώνονται κοινωνικές πιέσεις³². Επομένως, το ΔΣΚ επαναλαμβάνει την ανάγκη αποφυγής οριζόντιων και αδιάκριτων μέτρων, τα οποία δεν μπορούν εκ φύσεως να χαρακτηριστούν ως «κοινωνικά» και ενθαρρύνει την εκτελεστική και νομοθετική εξουσία να εστιάσουν αυστηρά προς την στοχευμένη λήψη μέτρων.

Η κατάργηση τέτοιων προσωρινών «κοινωνικών» μέτρων από την κυβέρνηση αποτελεί διόρθωση στρέβλωσης. Με την εξοικονόμηση που εξασφαλίζεται από την κατάργηση θα μπορούσε να γίνει στοχευμένη δαπάνη προς ευάλωτες ομάδες του πληθυσμού, με βελτιωμένο κοινωνικό αντίκτυπο και μεγαλύτερο όφελος για τις εν λόγω ομάδες του πληθυσμού, αλλά με σημαντικά μειωμένο κόστος για το κράτος.

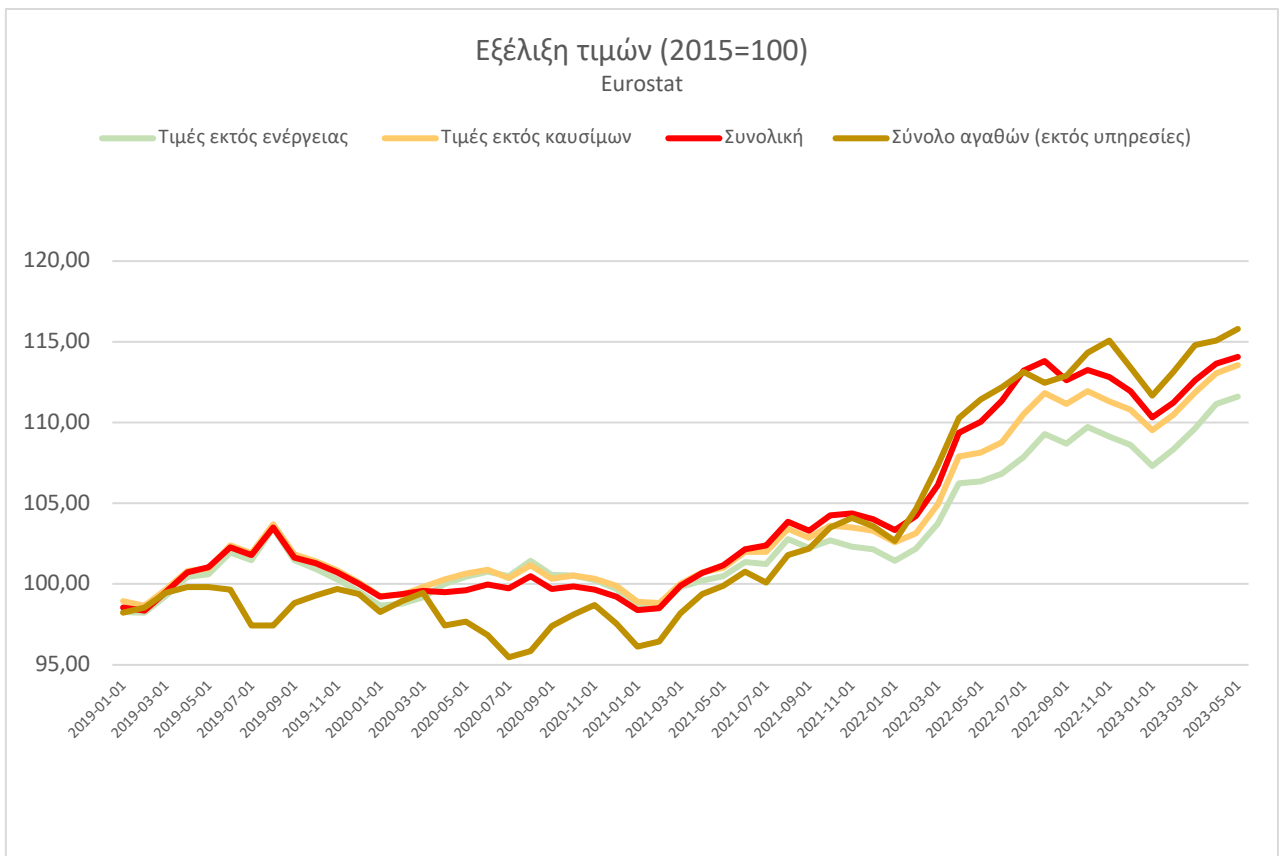


³² Selected Issues Paper No. 2023/042

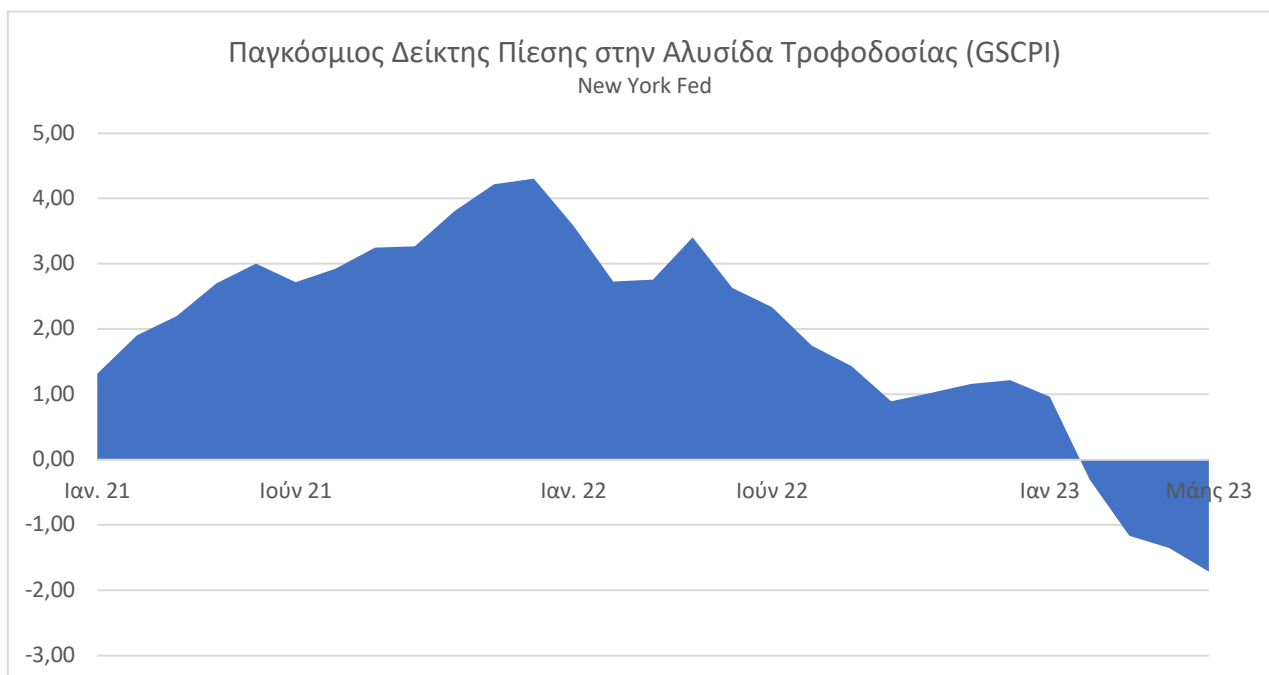
Πληθωρισμός

Οι πιέσεις στον πληθωρισμό αναμένεται πως θα συνεχίσουν να δείχνουν τις τάσεις του πρώτου πενταμήνου του έτους, με γενική σταθεροποίηση αλλά και με κάποιες διακυμάνσεις.

Η μείωση στις τιμές των καυσίμων, οι οποίες δείχνουν να σταθεροποιούνται παρά τις γεωπολιτικές αποφάσεις που επηρεάζουν την παραγωγή πετρελαίου στη διεθνή αγορά, αποτελεί ανακούφιση για την οικονομία. Επιπλέον, επηρεάζει δυνητικά, και σε σημαντικό βαθμό, την πορεία των τιμών ηλεκτρικού ρεύματος στη Κύπρο όπου η μακροχρόνια αποφυγή σημαντικών επενδύσεων, και δη για την αναβάθμιση του δικτύου διανομής, έχει οδηγήσει σε υψηλά κόστη τα οποία μετακυλίνουν στους καταναλωτές. Οι τιμές καυσίμων σημείωσαν σημαντική υποχώρηση, η οποία θα πρέπει να μεταφραστεί και σε υποχώρηση των τιμών ηλεκτρισμού, παρά την εκτιμώμενη αύξηση του κόστους για την αγορά δικαιώματος εκπομπής ρύπων, που απορροφά περίπου το 30% του κόστους παραγωγής της ΑΗΚ.



Επιπλέον, η μείωση στις πιέσεις που σχετίζονται με τις τιμές των εισαγωγών, θα συμβάλει στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού. Παρά τη συνεχιζόμενη αυξητική τάση στις τιμές των βιομηχανικών προϊόντων και των ενδιάμεσων αγαθών, οι τιμές των πρώτων υλών και πόρων παραγωγής συνεχίζουν να σταθεροποιούνται και σε κάποιες περιπτώσεις να αποπληθωρίζονται. Επιπλέον, οι πιέσεις στην αλυσίδα παραγωγής υποχωρούν σημαντικά, παρά τις γεωπολιτικές εξελίξεις στον Ειρηνικό Ωκεανό, μειώνοντας έτσι το κόστος των εισαγωγών.



Κατηγορίες δαπανών με μείωση των τιμών	Διαφοροποίηση τιμών (Μάρχ 2023/Μάρχ 2022), %
Γενικός Δείκτης	3.6%
Καύσιμα κίνησης (σύνολο)	-14.1%
Καύσιμα κίνησης (diesel)	-20.7%
Καύσιμα κίνησης (βενζίνη)	-12.8%
Ψωμί	--0.8%
Φρέσκο ψάρι	-6.3%
Φρέσκα λαχανικά	-4.4%
Πατάτες	-9.9%
Αερομεταφορές (επιβατική κίνηση)	-6.6%
Τηλεπικοινωνίες (σύνολο)	-0.9%
Τηλεφωνία (αγαθά)	-3.2%
Τηλεφωνία (υπηρεσίες)	-1.1%
Υγρά καύσιμα (εκτός μεταφορών)	-18.8%

Οι τιμές σημειώνουν υποχώρηση σε λίγες αλλά σημαντικές κατηγορίες δαπανών. Οι κατηγορίες αυτές έχουν μεγάλη στάθμιση στον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή, καθώς αποτελούν σημαντική δαπάνη για τα νοικοκυριά. Χαρακτηριστικά, σημειώνουμε την προφανή περίπτωση των καυσίμων κίνησης, αλλά και τις τηλεπικοινωνίες και εποχιακά τρόφιμα, όπου καταγράφεται σημαντική υποχώρηση τιμών.

Αφετέρου, οι πληθωριστικές τάσεις συνεχίζονται, με ιδιαίτερα υψηλά ποσοστά αύξησης, σε μια σειρά από αγαθά και υπηρεσίες, οι οποίες, παρά την μειωμένη στάθμισή τους, συμβάλλουν στην άσκηση πιέσεων για τα νοικοκυριά αλλά και για τις επιχειρήσεις.

Κατηγορίες δαπανών με συνεχιζόμενες αυξήσεις τιμών	Διαφοροποίηση τιμών (Μάης23/Μάης22)
Γενικός Δείκτης	3.6%
Γάλα, τυρί, αβγά	12.3%
Έλαια και λίπη	19.0%
Κατεψυγμένα λαχανικά	15.3%
Ζάχαρη	43.8%
Ενοίκια πληρωτέα	4.5%
Συντήρηση και επιδιόρθωση κατοικίας	9.1%
Υπηρεσίες Υδραυλικού	20.8%
Υπηρεσίες Ηλεκτρολόγου	14.2%
Λύματα	11.4%
Αγορά οχημάτων	10.3%
Προϊόντα που σχετίζονται με κατοικίδια	16.6%
Παρακολούθηση αθλητικών και ψυχαγωγικών δραστηριοτήτων	15.6%
Προϊόντα χαρτιού	43.3%
Καταλύματα, ξενοδοχεία, διαμονή	11.1%
Κοινωνική Προστασία	6.9%
Κατοίκων φροντίδα (ηλικιωμένοι, ΑΜΕΑ κτλ)	19.5%

Με βάση τα στοιχεία, προκύπτει πως σε αρκετές από τις υπηρεσίες και αγαθά που καταγράφουν αύξηση τιμών, σε ορισμένες περιπτώσεις ιδιαίτερα υψηλή, φυσιολογικά δεν ασκείται υψηλή στάθμιση στην εκτίμηση του συνολικού πληθωρισμού.

Εντοπίζεται, ωστόσο, συνέχιση των μεγάλων αυξήσεων στις τιμές, οι οποίες δεν δικαιολογούνται με βάση τις τιμές παραγωγής ή γενικότερα τους δείκτες πληθωρισμού, σε υπηρεσίες που δεν είναι επαναλαμβανόμενες αλλά δεν μπορούν να αποφευχθούν (π.χ. υπηρεσίες υδραυλικού, ηλεκτρολόγου κτλ)³³, καθώς και σε υπηρεσίες που σχετίζονται με την κοινωνική προστασία, όπου οι μεγάλες και συνεχείς αυξήσεις ενδέχεται να μεταφραστούν σε υπό εκκόλαψη σοβαρά κοινωνικά ζητήματα³⁴.

Ο δομικός πληθωρισμός παραμένει υψηλότερος από τον γενικό δείκτη τιμών καταναλωτή και κινείται στο 4.8% έναντι του 3.6% του ΕνΔΤΚ, επιβεβαιώνοντας έτσι τις γενικευμένες αυξήσεις τιμών σε μη εποχιακά τρόφιμα και ιδίως σε μη εμπορεύσιμες υπηρεσίες.

Συμφωνούμε με την ανάλυση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) πως, μετά την πυροδότηση του πληθωριστικού κύματος λόγω καυσίμων, ενέργειας και τροφίμων, η οικονομία βιώνει διάχυση του φαινομένου με αποτέλεσμα αυτή τη στιγμή να καταγράφεται πληθωριστική πίεση σε ευρεία βάση³⁵. Το ΔΣΚ προσθέτει στην ανάλυση πως οι μη εμπορεύσιμες υπηρεσίες, τα μη εποχιακά τρόφιμα και η επίδραση της ΑΤΑ αποτελούν πλέον βασικούς παράγοντες για την μεταβολή του πληθωρισμού σε φαινόμενο που είναι λιγότερο έντονο από ότι το 2022, αλλά πιο επίμονο.

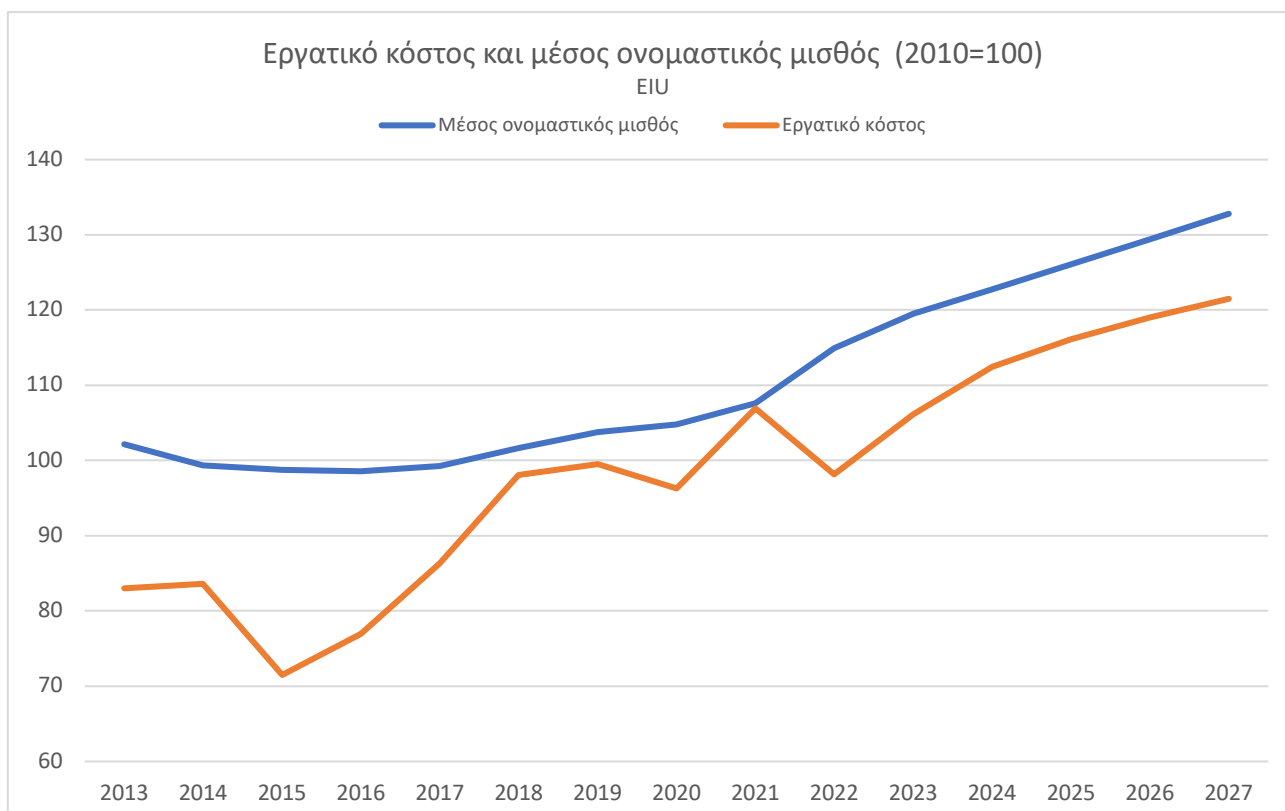
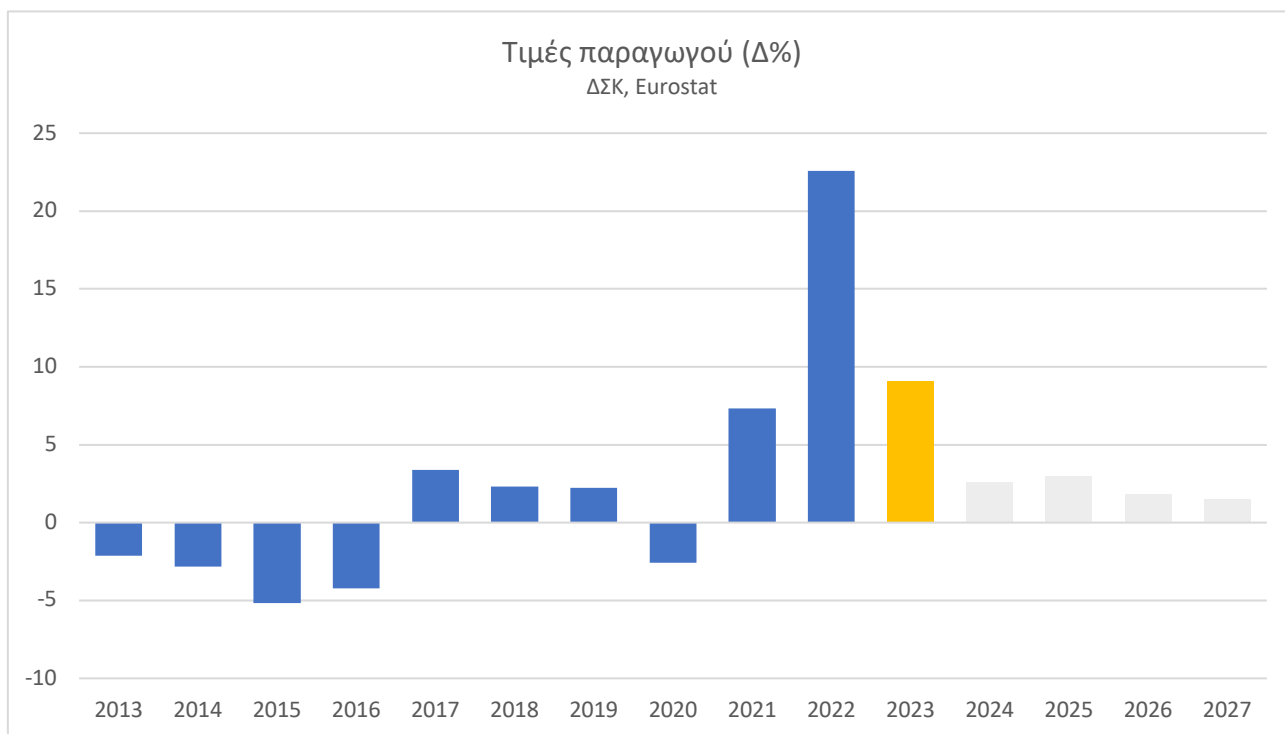
Οι αυξήσεις αυτές δεν δείχνουν τάση σταθεροποίησης, κάτι που μεταφράζεται σε εκτίμηση μείωσης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, αλλά και αύξηση των τιμών παραγωγού το επόμενο διάστημα παρά τη σταθεροποίηση των επίσημων δεικτών.

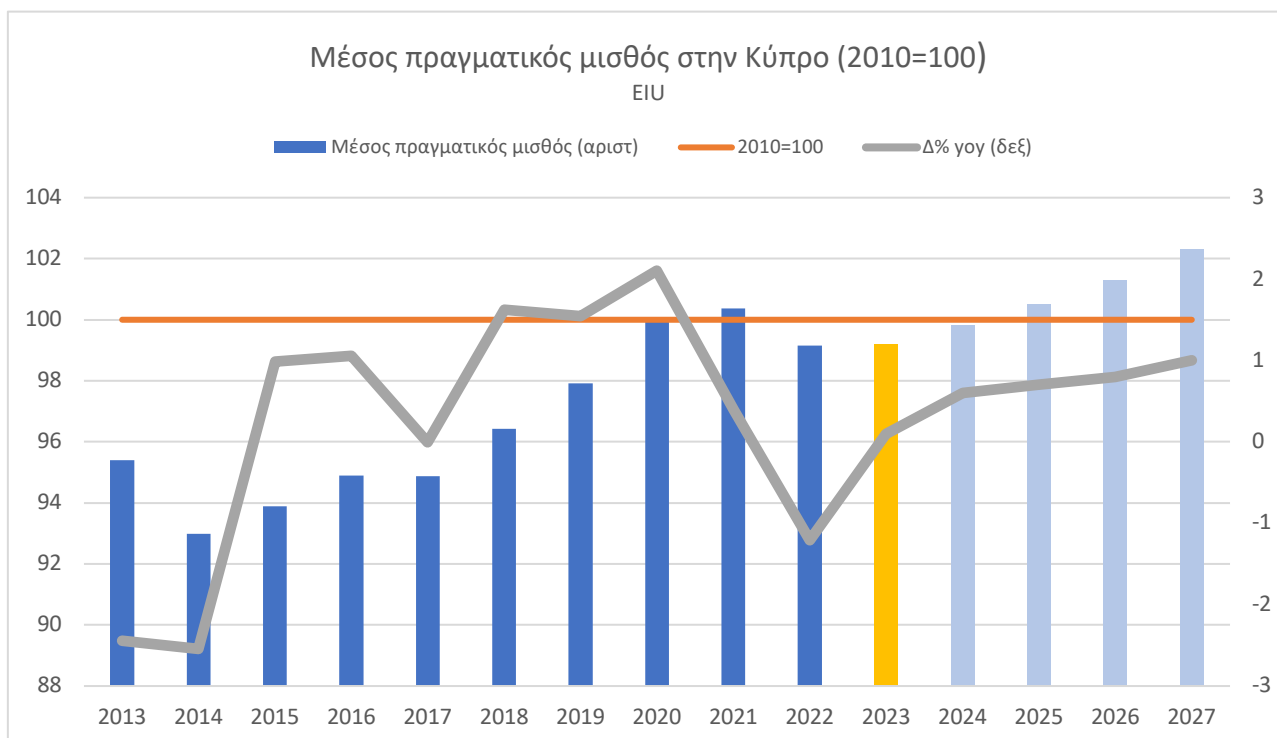
³³ Πρόκειται επίσης για υπηρεσίες όπου επικρατεί σε μεγάλο βαθμό η ανεπίσημη («μαύρη») οικονομία. Έτσι, οι αληθινοί ρυθμοί πληθωρισμού ενδεχομένως να είναι ακόμα υψηλότεροι από εκείνους που φαίνονται στα επίσημα στοιχεία.

³⁴ Επιπλέον, επιβεβαιώνεται έμμεσα η ανάλυση του ΔΝΤ από την οποία προκύπτει πως, λόγω της διάρθρωσης των δαπανών τους, τα νοικοκυριά χαμηλότερου οικονομικού εκποπίσματος επηρεάζονται περισσότερο από τον πληθωρισμό σε σχέση με νοικοκυριά με υψηλότερο εισόδημα.

³⁵ Selected Issues Paper No. 2023/042

Επιπλέον, η δομή του πληθωρισμού υπονοεί μετατόπιση του εισοδήματος και του πλούτου εντός της κοινωνίας και, σε συνδυασμό και με τη επίδραση της ΑΤΑ, ενδέχεται να αυξήσουν τις πιέσεις για νέες κοινωνικές δαπάνες τους επόμενους 12 μήνες. Και πάλι, σημειώνουμε την ανάλυση του ΔΝΤ, με εύρημα πως για κάθε 1% αύξηση στα επίπεδα τιμών, προκύπτει 1.4% αύξηση στους μισθούς του ιδιωτικού τομέα και 2.3% στον δημόσιο τομέα, με αποτέλεσμα να διαμορφώνονται διαρθρωτικές αδυναμίες για την οικονομία και να διαβρώνεται η ανταγωνιστικότητά της.





Η ίδια εικόνα προκύπτει και από την εκτίμηση του αποπληθωριστή, στο 5.75%³⁶.

Όσον αφορά στις τιμές παραγωγού, στο παρόν στάδιο επηρεάζονται κυρίως από τις τιμές καυσίμων και ηλεκτρισμού και καταγράφουν σημαντική υποχώρηση σε σχέση με το 22.6% που ήταν η ετήσια αύξηση του 2022. Στο παρόν στάδιο εκτιμάται πως η ετήσια μεταβολή του δείκτη τιμών παραγωγού κινείται στο 9.1%, με την εκτίμηση να προβλέπει επιπλέον υποχώρηση στο 2.6% για το 2024. Οι πιέσεις στις τιμές παραγωγού είναι, ταυτόχρονα, αμφίρροπες. Αφενός οι τιμές πρώτων υλών, διαρκών αγαθών νοικοκυριού³⁷, ενδιάμεσων αγαθών και άλλων παραγόντων παραγωγής αναμένεται πως θα συνεχίσουν την καθοδική τους πορεία. Αφετέρου, όμως, οι τιμές μη εμπορεύσιμων υπηρεσιών και ενοικίων, καθώς και η αύξηση των επιτοκίων αναμένεται πως θα ασκήσουν αυξητική τάση μέσα στο 2023.

Έτσι, δεν αναμένεται σημαντική μεταβολή του συγκεκριμένου δείκτη ως προς τον ετήσιο ρυθμό αύξησης.

Η τελική εκτίμηση για τον πληθωρισμό διατηρείται στο 3.7%, παρά τις σημαντικές μειώσεις των τελευταίων τριών μηνών, κυρίως λόγω των αυξημένων πιέσεων από μη εποχικά τρόφιμα, μη εμπορεύσιμες υπηρεσίες και ορισμένες εισαγωγές. Επιπλέον, συνεχίζεται ο κίνδυνος που σχετίζεται με πιθανές εξελίξεις στις τιμές καυσίμων, με το γεωπολιτικό ρίσκο να συνεπάγεται και υψηλή πιθανότητα για εκ νέου αύξηση των τιμών στην παγκόσμια αγορά, αργότερα μέσα στο έτος.

³⁶ ΔΣΚ, Oxford Economics, IMF

³⁷ Σε σχέση με τον κατασκευαστικό τομέα

Ανάπτυξη

Η ανάπτυξη της οικονομίας παραμένει ικανοποιητική, υπό τις περιστάσεις, και αναμένεται πως θα κινηθεί τουλάχιστον στο 2.4%, μετά την υψηλή ανάπτυξη που κατέγραψε η οικονομία για το 2022. Κεντρικό ρόλο διαδραματίζει η εγχώρια ζήτηση, με την μερική αλλά σημαντική ανάκαμψη στις κατασκευές³⁸ και το λιανικό εμπόριο, το οποίο παραμένει επίμονα ανθεκτικό απέναντι στη συνεχιζόμενη διάβρωση των εισοδημάτων των νοικοκυριών. Σημαντικές για την ανάκαμψη είναι επίσης οι εξαγωγές υπηρεσιών, περιλαμβανομένου και του τουρισμού, ο οποίος φαίνεται να ανακάμπτει για το 2023, παρά το γεγονός ότι ο στόχος για επίτευξη των επιδόσεων του 2019 κρίνεται ως δύσκολος³⁹.

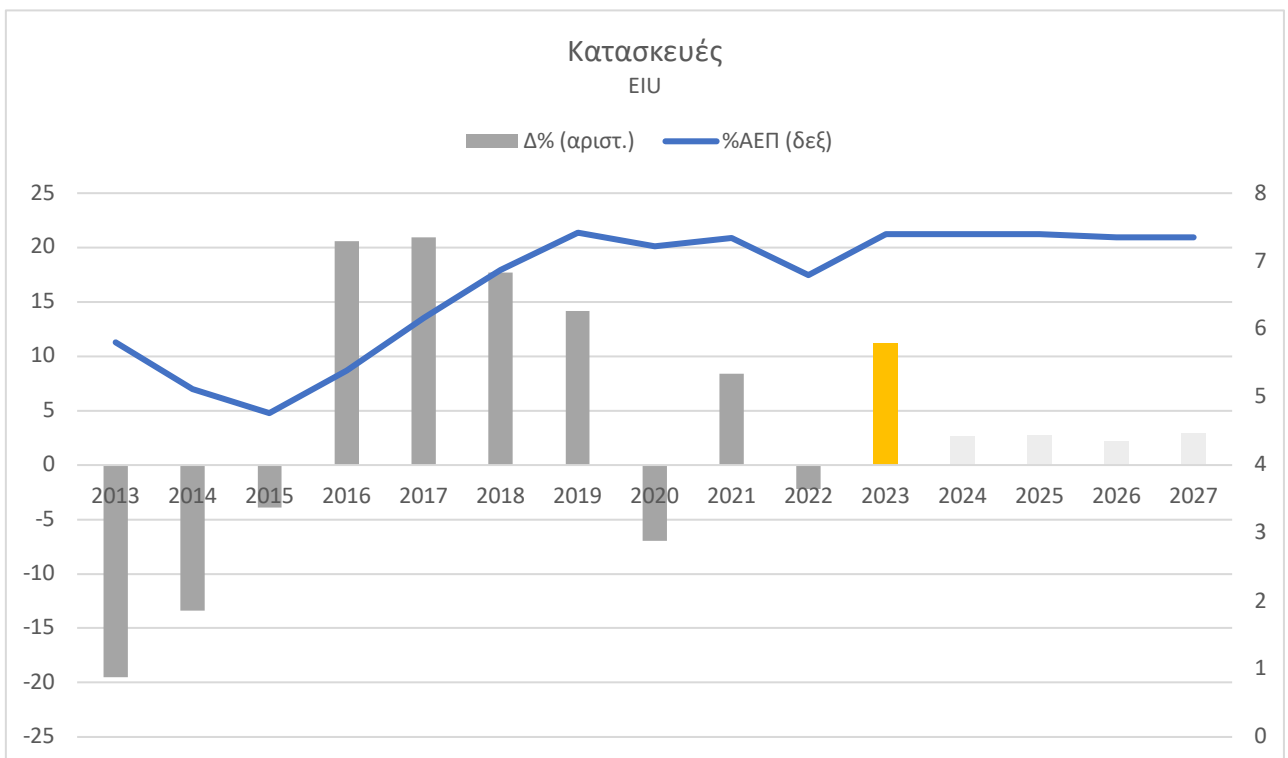
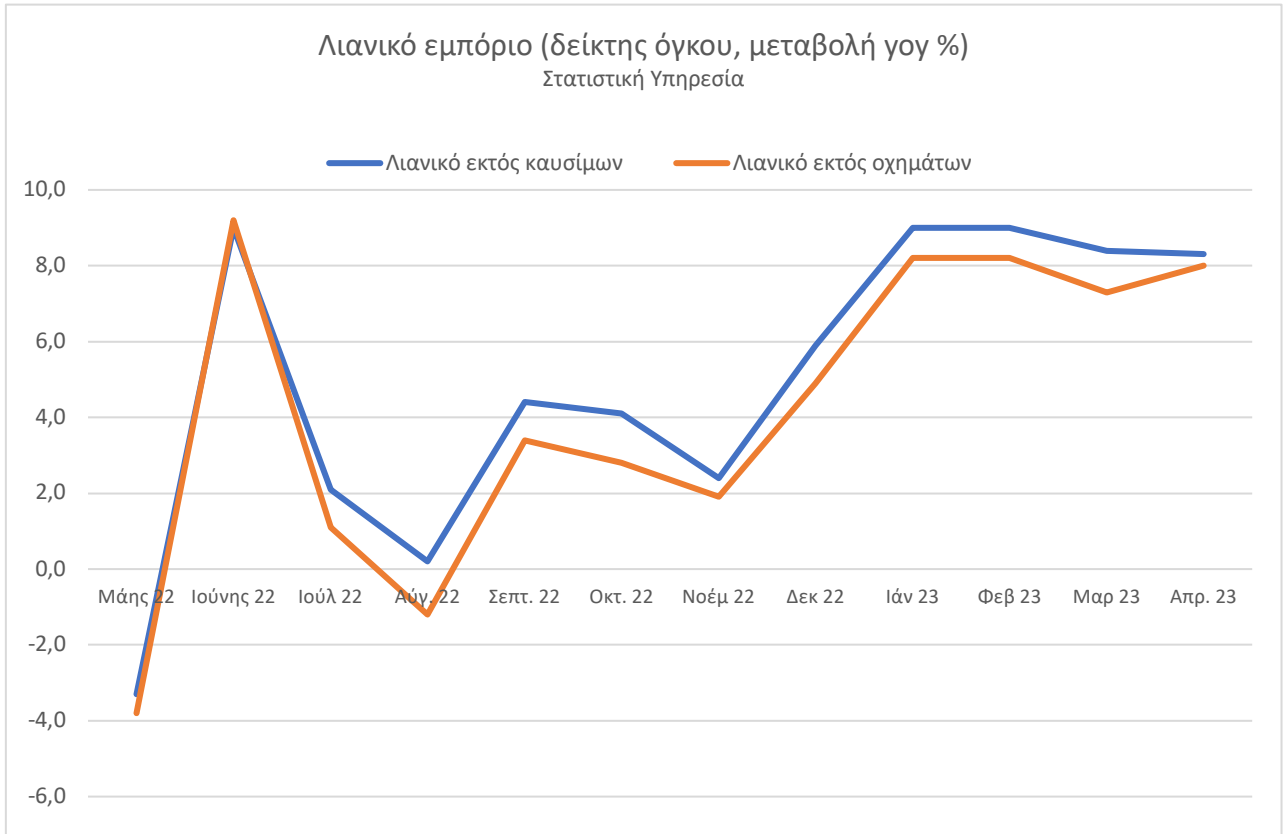
Ο κλάδος της πληροφορικής (ICT) αποτελεί επίσης σημαντικό παράγοντα για την ενίσχυση της ανάπτυξης, αλλά δεν υπάρχουν ικανοποιητικά στοιχεία τα οποία να επιτρέπουν ουσιαστική ανάλυση του αποτυπώματος της συγκεκριμένης κατηγορίας δραστηριότητας, κυρίως λόγω του γεγονότος ότι αφορούν στην εισροή ξένων επιχειρήσεων, και δη ΜμΕ⁴⁰. Η απασχόληση, η προστιθέμενη αξία, αλλά και η βιωσιμότητα του ρόλου αυτών των εταιρειών στην κυπριακή οικονομία παραμένουν αντικείμενο προς διερεύνηση λόγω της αδυναμίας συλλογής ικανοποιητικών στοιχείων. Ωστόσο, σημειώνουμε πως άλλες ενδείξεις, περιλαμβανομένων και στοιχείων δαπανών από πιστωτικές και χρεωστικές κάρτες (VISA), συνηγορούν πως από το 2022 καταγράφεται σημαντικό ρεύμα άφιξης ξένων κατόχων καρτών, των οποίων η παραμονή στην Κύπρο είναι πάσα πιθανότητα είναι μόνιμη ή τουλάχιστον μακροπρόθεσμη⁴¹.

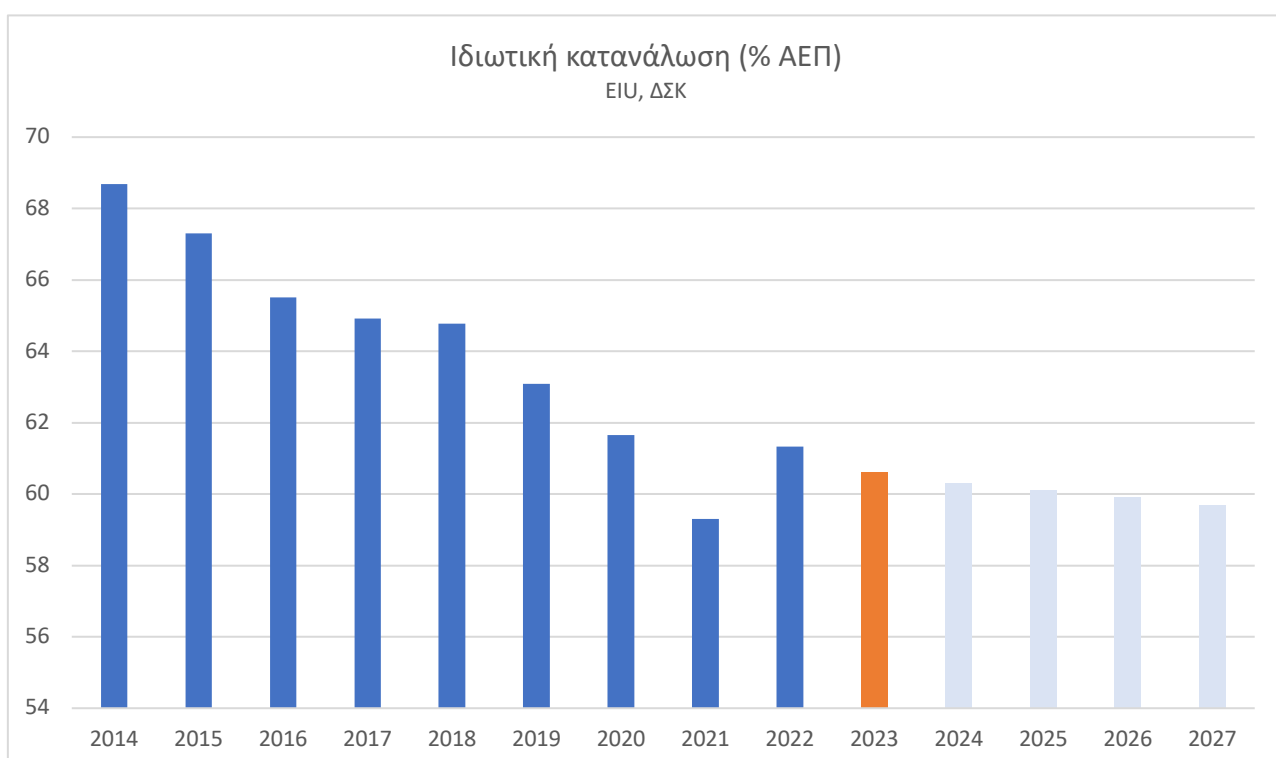
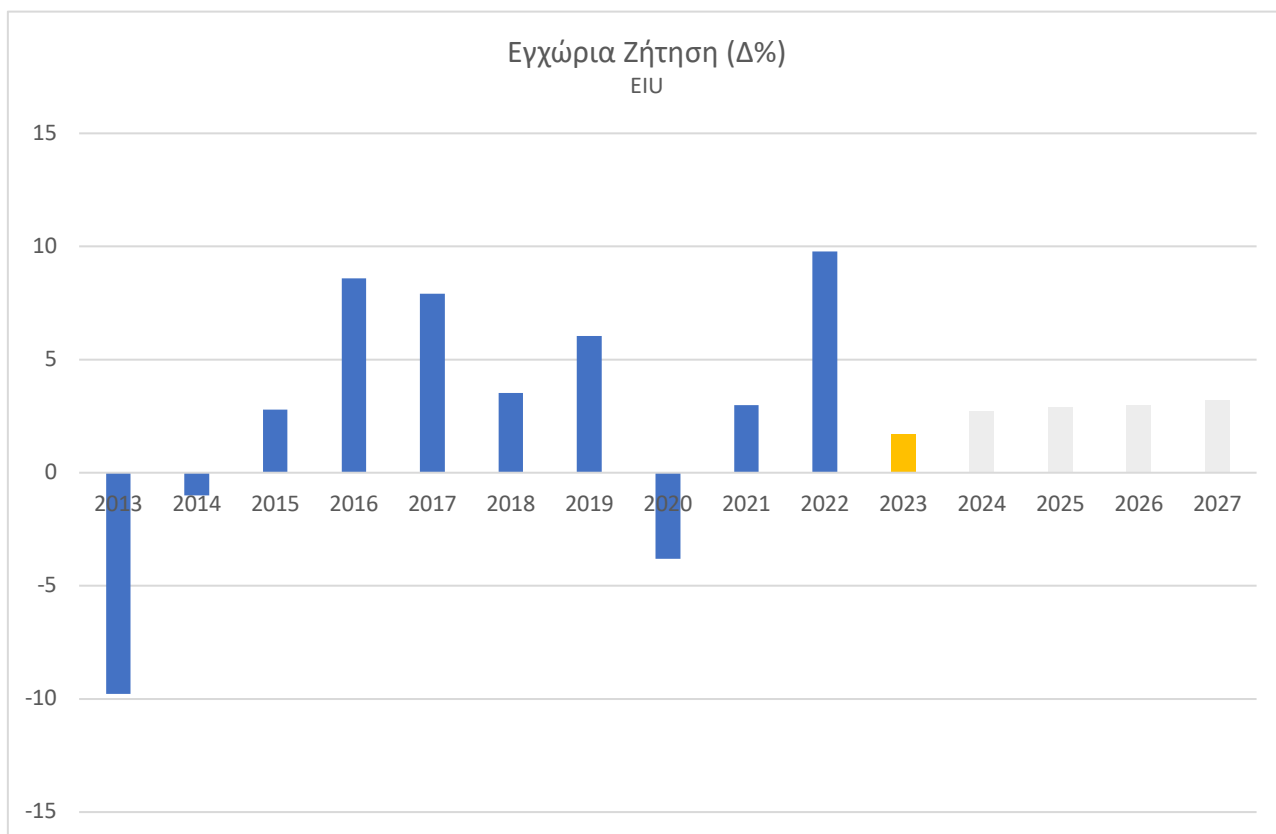
³⁸ Κυρίως λόγω επιπτώσεων παρονομαστή μετά τα αποτελέσματα του 2022.

³⁹ Ως προς τα συνολικά έσοδα.

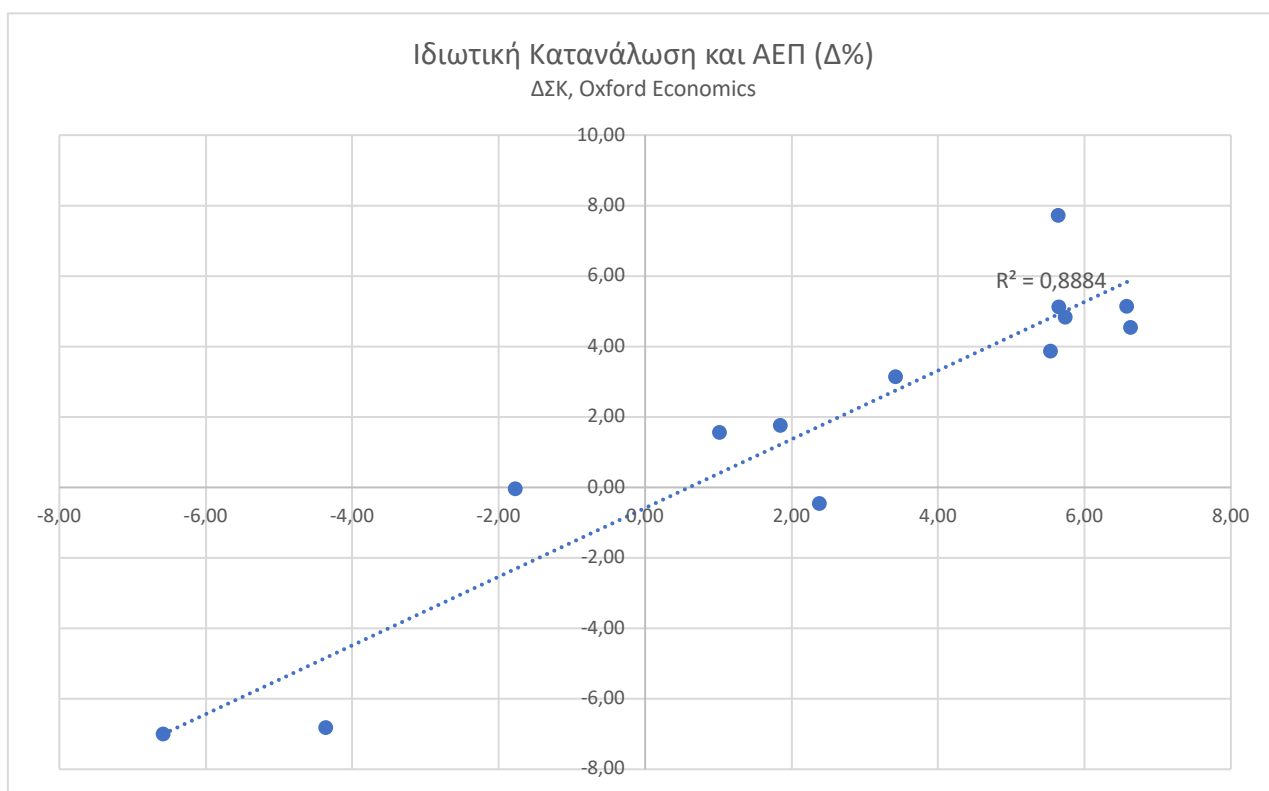
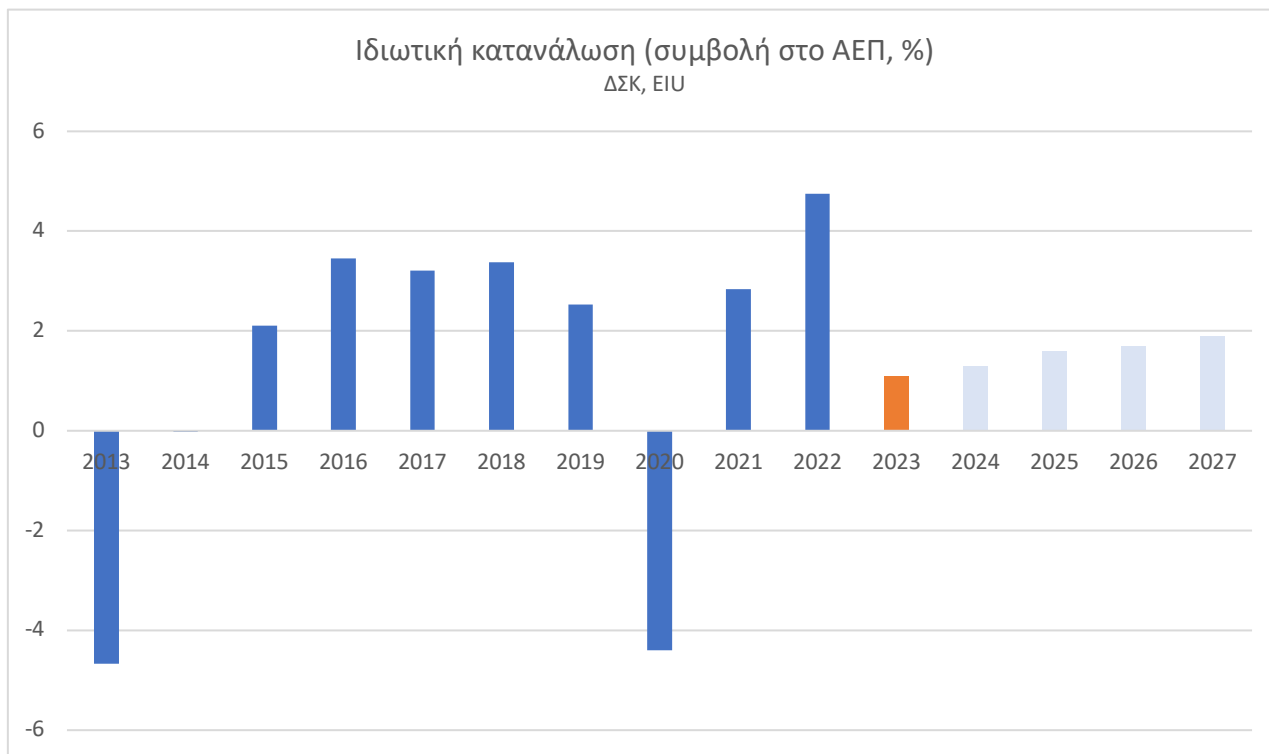
⁴⁰ Με εξαίρεση το Υπουργείο Εμπορίου, το οποίο συλλέγει σημαντικά στοιχεία σε σχέση με την εισροή ξένων επιχειρήσεων από χώρες όπως είναι η Ουκρανία και το Ισραήλ στο πλαίσιο του headquartering, δεν συλλέγονται άλλα στοιχεία από την Δημοκρατία με αποτέλεσμα, τόσο η ανάλυση, όσο και η ανάπτυξη πολιτικών και βέλτιστων πρακτικών να καθίστανται αδύνατες.

⁴¹ Τα στοιχεία της VISA Europe (VISA Consulting and Analytics) καταδεικνύουν πως πολλοί κάτοχοι καρτών που εκδόθηκαν στην Ουκρανία και Λιθουανία παραμένουν στην Κύπρο τουλάχιστον μεσοπρόθεσμα, όπως τεκμαίρεται από την χρήση των συγκεκριμένων ατόμων. Επιπλέον, καταγράφεται σημαντική δαπάνη για σκοπούς όπως ανακαινίσεις και βελτιώσεις οικίας, κάτι που οδηγεί στο *prima facie* συμπέρασμα πως υπάρχει πρόθεση παραμονής στην Κύπρο.





Η αύξηση της εσωτερικής ιδιωτικής ζήτησης με ρυθμό 2.6%, παρά τη σημαντική επιβράδυνση σε σχέση με το 2022, αποτελεί κεντρικό παράγοντα για την ανάπτυξη του 2023. Παρά τη μείωση της πιστωτικής επέκτασης, αλλά και την μείωση των συνολικών αποταμιεύσεων των νοικοκυριών μετά τις εντυπωσιακές αυξήσεις της περιόδου 2020-2022, η αξιοποίηση των εν λόγω αποθεμάτων συντηρεί σήμερα τη συνολική εγχώρια ιδιωτική ζήτηση.

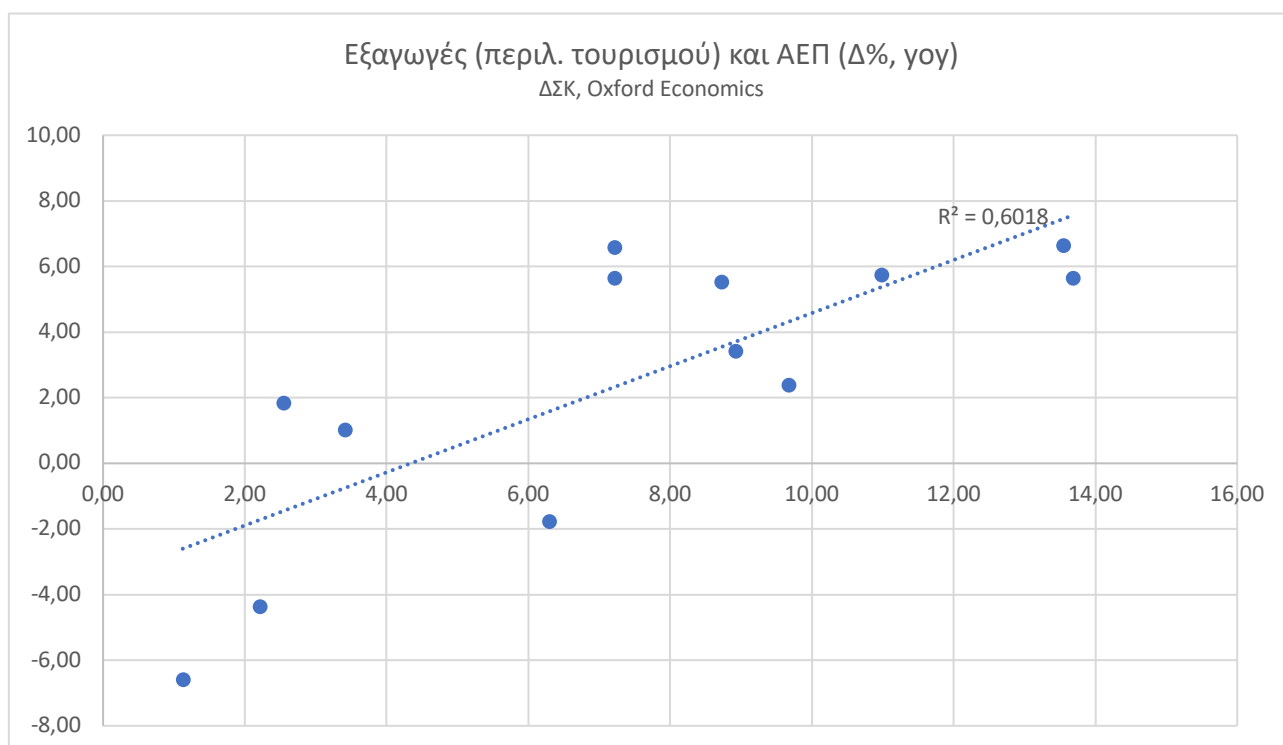


Σε κάθε περίπτωση, εξαιρετικής σημασίας θα είναι η πορεία του τουρισμού και των άλλων εξαγωγών, οι οποίες συντηρούν την βιωσιμότητα του ισοζυγίου πληρωμών της Κύπρου, και οι οποίες διασφαλίζουν τη συνέχιση της ανάπτυξης.

Όσον αφορά στον τουρισμό, η εικόνα που διαμορφώνεται μέχρι τις αρχές της καλοκαιρινής περιόδου είναι πως, ενώ οι αφίξεις συνεχίζουν μέχρι τις πιο πρόσφατες παρατηρήσεις⁴² να καταγράφουν αύξηση, προσεγγίζοντας τα επίπεδα του 2019, καταγράφεται μια πτωτική τάση, τόσο στην ημερήσια όσο και στην κατά κεφαλή δαπάνη των τουριστών, ενώ ταυτόχρονα μειώνεται ελαφρώς και η διάρκεια παραμονής στην Κύπρο. Η εικόνα αυτή οφείλεται σε εξωτερικές συνθήκες που επικρατούν στις οικονομίες των κρατών που αποτελούν κύριες αγορές για το κυπριακό τουριστικό προϊόν.

Έτσι, αναμένουμε πως τα έσοδα από τον τουρισμό θα καταγράψουν αύξηση σε σχέση με πέρσι, κρίνεται όμως ως δύσκολη η επίτευξη του στόχου για έσοδα υψηλότερα από εκείνα του 2019. Επιπλέον, σημαντικός θα είναι ο υπό εξέλιξη παράγοντας των κρατήσεων της «τελευταίας στιγμής», όπου καταγράφονται πιέσεις και κάποιες δυσκολίες οι οποίες προέρχονται από το εξωτερικό περιβάλλον⁴³.

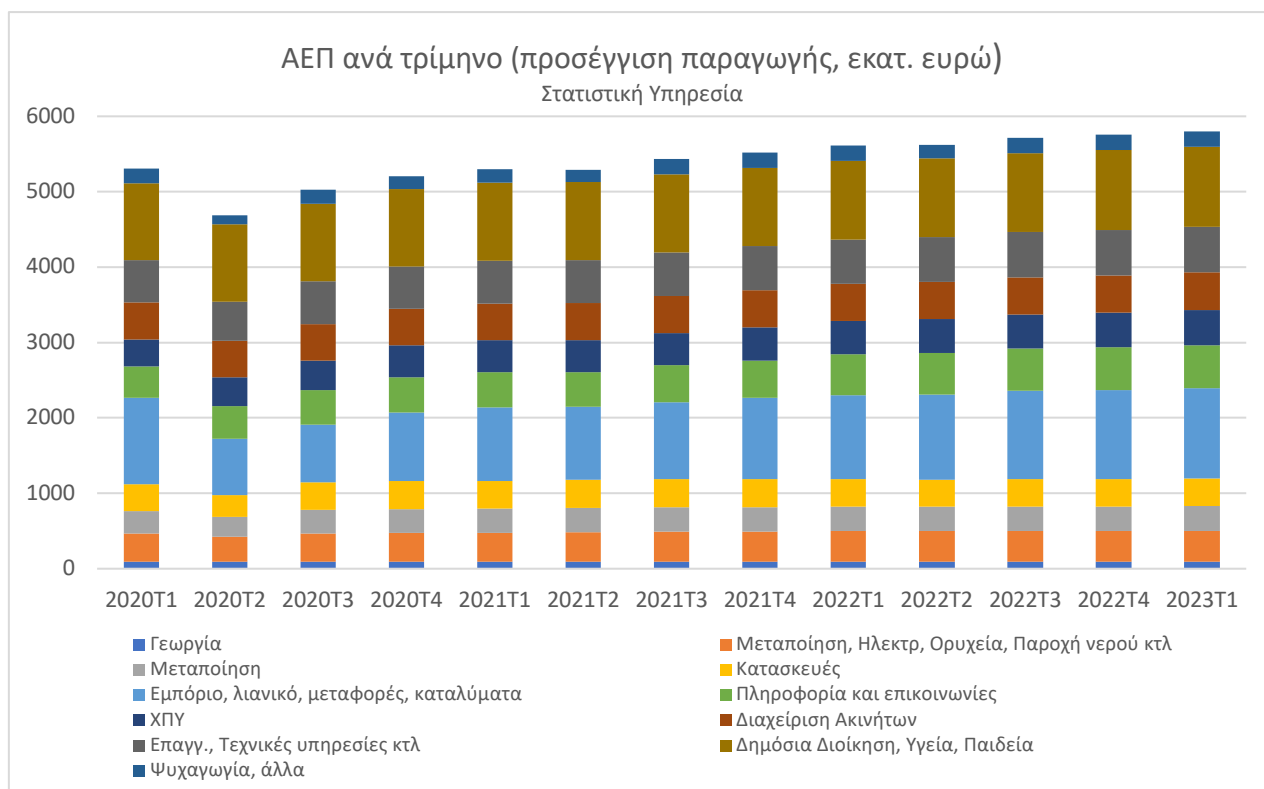
Οι προσπάθειες του Υφυπουργείου Τουρισμού συνεχίζονται σε σχέση με την ανάπτυξη νέων αγορών και οι ενδείξεις είναι θετικές ως προς την περεταίρω ωρίμανση νέων αγορών τα επόμενα χρόνια. Ωστόσο, η αντιμετώπιση της γήρανσης του τουριστικού προϊόντος, και η αλλαγή επιχειρηματικού μοντέλου από ορισμένες μονάδες του κλάδου, είναι επιβεβλημένες με σκοπό την διατήρηση της ανταγωνιστικότητας της Κύπρου, η οποία συνεχίζει να υποχωρεί. Η οικονομική ανάκαμψη σε σημαντικές αγορές όπως το ΗΒ, την Πολωνία και την Γερμανία μέσα στο 2024, αναμένεται πως θα δημιουργήσει νέα δυναμική, σε συνδυασμό και με την ανάπτυξη νέων αγορών η οποία επιχειρείται από το αρμόδιο Υφυπουργείο.



⁴² Μέχρι τον Ιούνιο (ανεπίσημα στοιχεία).

⁴³ Θετικά λειτουργεί στα τέλη Ιουνίου και αρχές Ιουλίου, η ανατίμηση του ζλότου έναντι του ευρώ, η οποία ενδέχεται να επηρεάσει θετικά την αγορά τελευταίας στιγμής, τουλάχιστον από την Πολωνία.

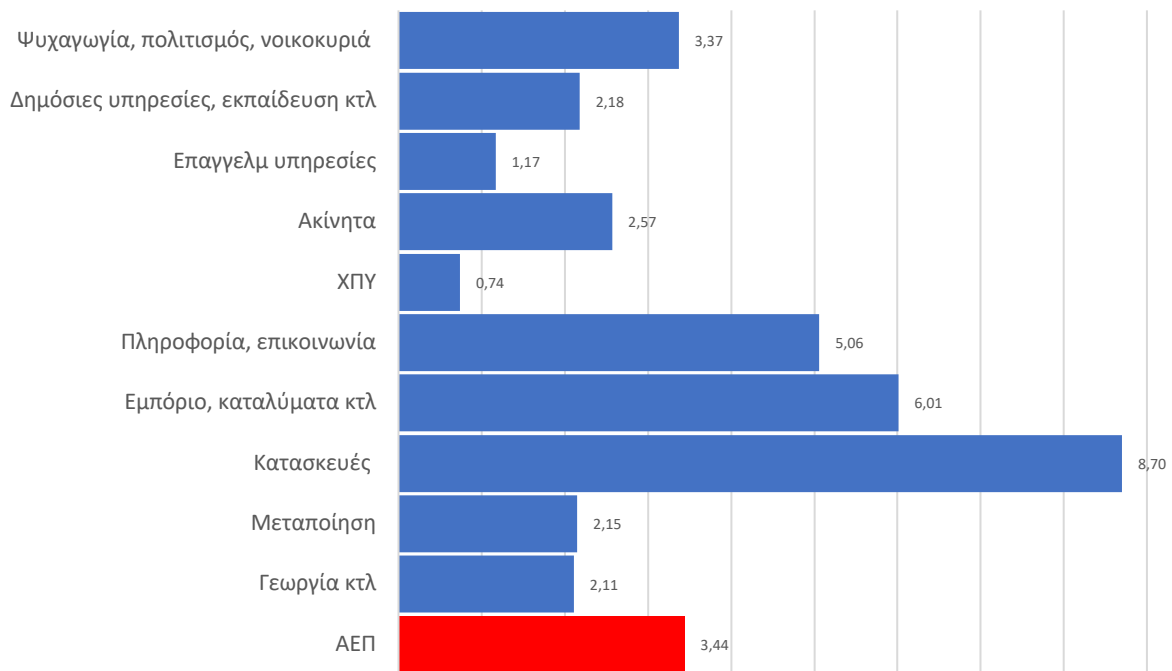
Παρά τις μεγάλες και ευρείες στρεβλώσεις που σημειώνονται στο θέμα της απασχόλησης⁴⁴, και οι οποίες καθιστούν την ανάλυση των δεικτών ανεργίας ιδιαίτερα επίφοβη, σημειώνουμε πως η οικονομία συνεχίζει να δημιουργεί νέες θέσεις εργασίας και να διατηρεί της συνολικές ανθρωπώρες απασχόλησης.



Γενικότερα, η ανάπτυξη παραμένει, υπό τις περιστάσεις, ικανοποιητική και το ενδεχόμενο του στασιμοπληθωρισμού, υπαρκτό την Άνοιξη του 2022, πλέον κρίνεται ως απομακρυσμένο. Η εξωτερική ζήτηση παραμένει αρκετή για να καλύψει τις ανάγκες της οικονομίας, ενώ και οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις φαίνεται πως συνεχίζουν να δημιουργούν προστιθέμενη αξία. Η εσωτερική ζήτηση, η οποία καθοδηγείται από το λιανικό εμπόριο, την διαχείριση ακινήτων και την μερική ανάκαμψη των κατασκευών, είναι επίσης ικανοποιητική.

⁴⁴ Στρεβλώσεις κυρίως παρονομαστή (αγορά εργασίας). Εκτιμάται πως η εικόνα θα ξεκαθαρίσει τους επόμενους μήνες. (Βλ. Υποσημείωση 31)

Αύξηση προστιθέμενης αξίας (% γογ), επιλεγμένες κατηγορίες Στατιστική Υπηρεσία



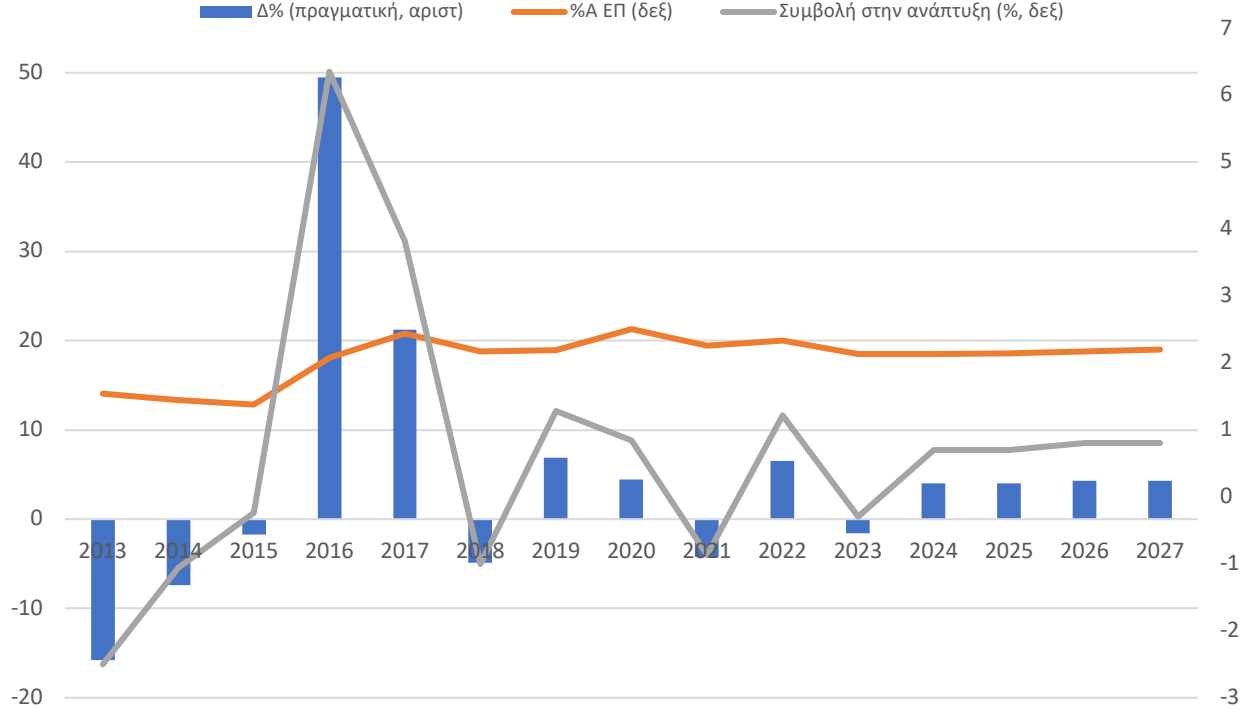
Παγίες επενδύσεις

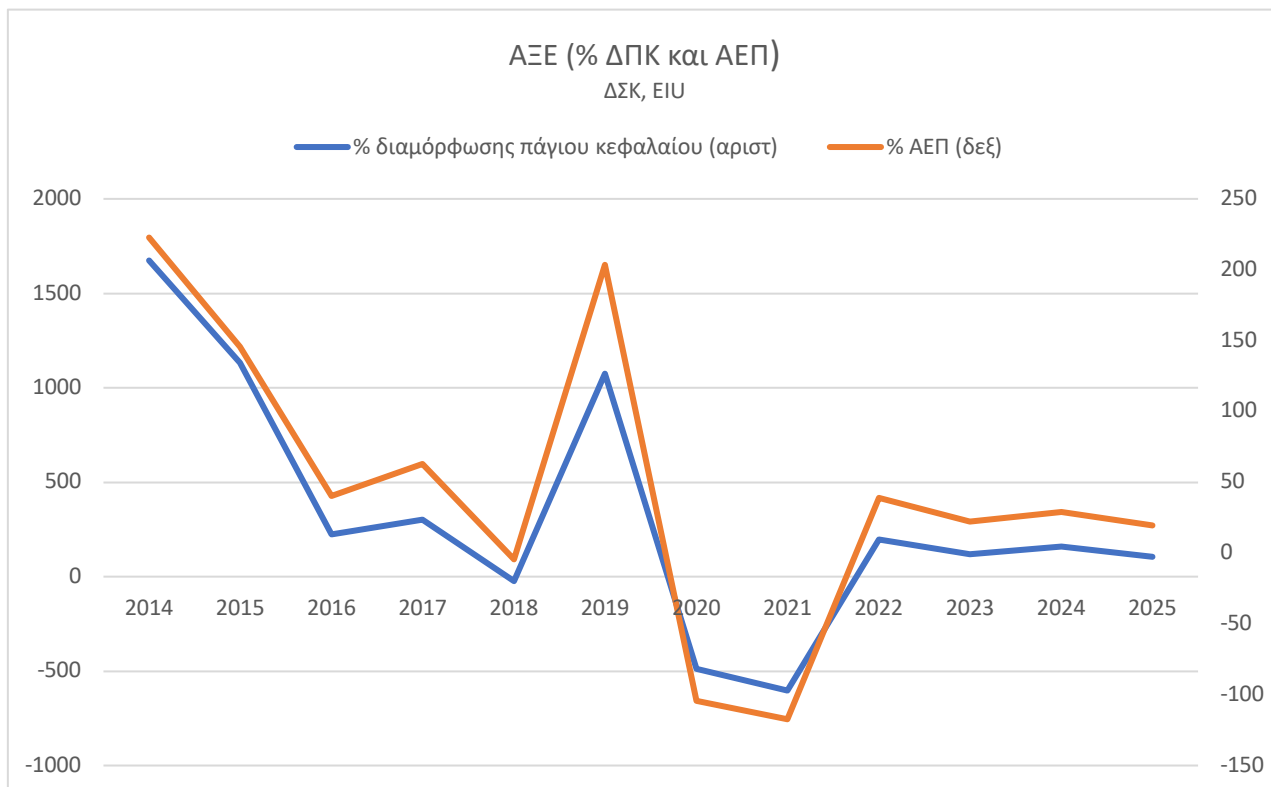
ΔΣΚ, ΕΙΥ

■ Δ% (πραγματική, αριστερά)

— %Α ΕΠ (δεξιά)

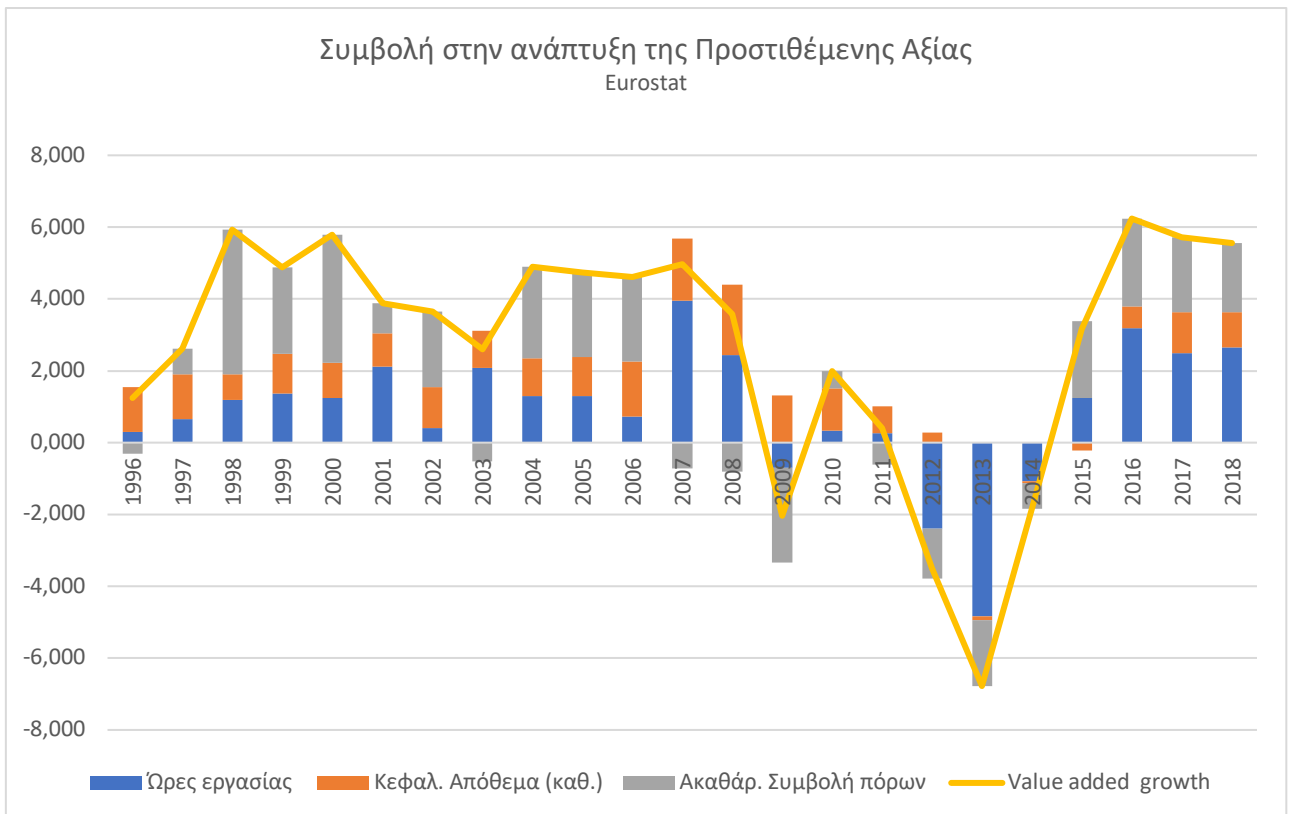
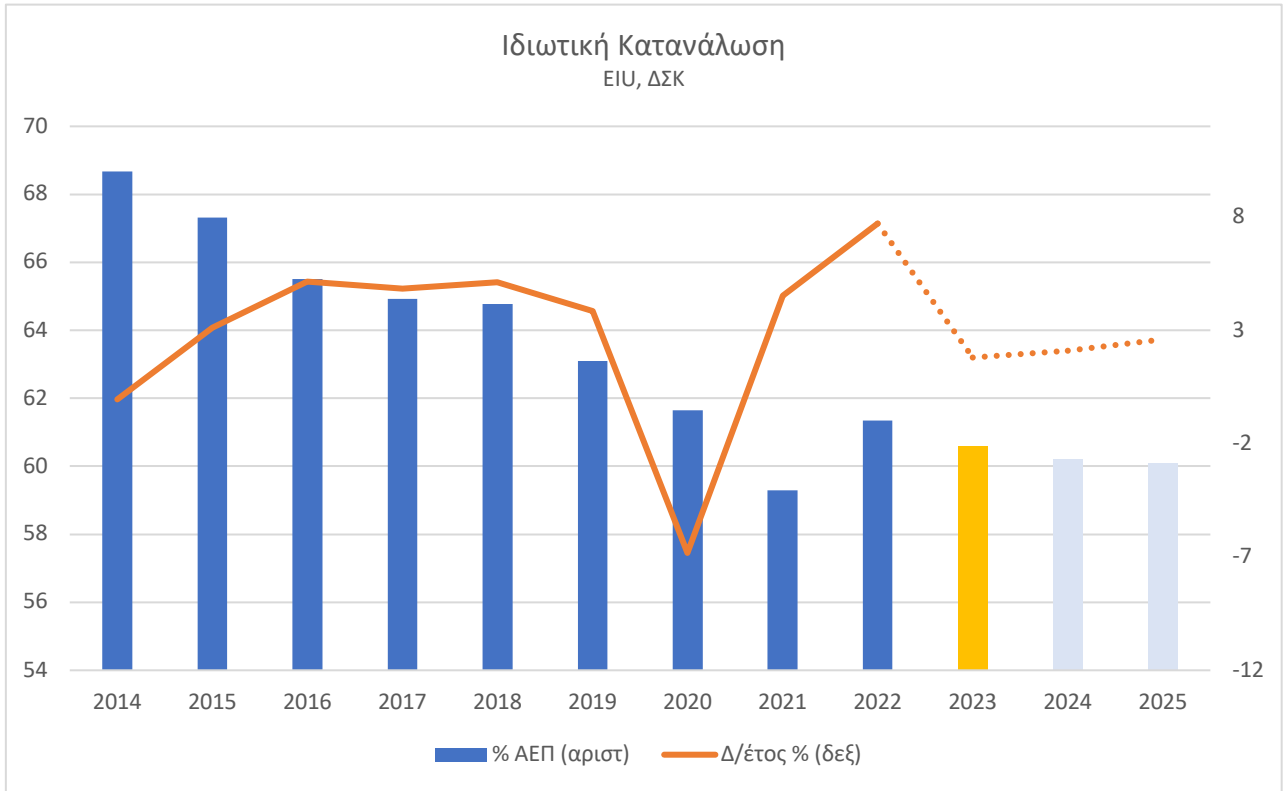
— Συμβολή στην ανάπτυξη (% , δεξιά)





Σημειώνεται πως υφίστανται ακόμα κίνδυνοι για την οικονομία, κυρίως εξωγενείς, στο άμεσο χρονικό διάστημα. Επιπλέον, χρονίζουσες ανισορροπίες, στις οποίες έχουν γίνει παλαιότερες αναφορές από το ΔΣΚ, συνεχίζουν να σοβούν και ήδη καταγράφονται οι επιπτώσεις τους στην ανταγωνιστικότητα της Κύπρου.

Έτσι, μεταρρυθμίσεις στην κρατική μηχανή, καθώς και η πιο υψηλών απαιτήσεων πολιτική για την ψηφιακή μετάβαση, θα αποτελέσουν τους κύριους παράγοντες για την διατήρηση των ρυθμών ανάπτυξης τα επόμενα χρόνια. Επιπλέον, επαναλαμβάνεται πως η κλιματική αλλαγή διαφοροποιεί σημαντικά το πιστωτικό ρίσκο και τους συνολικούς κινδύνους για την κοινωνία και την οικονομία.



Παράρτημα Α:

Επιστολή προς Υπ. Οικονομικών σε σχέση με την επικύρωση των παραδοχών του Προγράμματος Σταθερότητας



ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ



Δημοσιονομικό Συμβούλιο
Λεωφ. Λεμεσού Αρ.75
2121 Αγλαντζιά - Λευκωσία
Τηλ. (+357)22606627
mpersianis@fiscalcouncil.gov.cy

Date: 2/5/2023

DIGITAL COPY ONLY

SUBJECT: Endorsement of macroeconomic projections of the Stability Program, April 2023

Mr Minister,

The Fiscal Council has noted the assumptions and projections included in the updated Stability Program, dated April 2023.

The macroeconomic projections included in the Program are broadly in line with those of the Fiscal Council. The General Escape Clause continues to be suspended.

We can therefore endorse the assumptions of the Program.

However, we wish to underline the emerging pressures on the fiscal performance for 2023. Revenue growth remains uncertain, especially as February and March data demonstrate a normalization after the overperformance of January. Revenues also continue to be faced with increased downside risks, including the de-escalation of base effects and declining external demand. On the other hand, spending growth remains persistent and commitments, including horizontal measures and COLA expenses, continue to raise the minimum limit of spending which will be difficult to reverse if such need arises.

We therefore urge spending restraint in the interest of preserving the primary surplus projected for the year, but which is under emerging threat.

Macroeconomic projections

Despite the fact that the Program projections are somewhat more optimistic than those of the Fiscal Council regarding growth (2.8% versus 2.4%) and inflation (3.2% versus 3.8%), they remain within the normal deviations of estimates, based on the core assumptions made about financial and economic developments.

Growth is expected to remain within positive territory despite the significant slowdown compared to 2022, when denominator effects overstated many of the key metrics of the economy. Growth levels above 2% in 2023 should be deemed to be satisfactory, given the extended uncertainty and the fragility of economic conditions and exogenous pressures in particular, as witnessed by deepening growth concerns in the US, the UK and the Eurozone, among others.

Private consumption is expected to continue to be a key driver of growth after wide extension of the savings rate of households in the period 2020-2022. However, we agree that current conditions, including increased uncertainty, higher borrowing rates, lower credit growth and erosion of real incomes, will effect a slowdown of effective private demand, focusing on retail and wholesale trade. On the other hand, private consumption will be affected positively by the implementation of COLA, irrespectively of the fact that this will be achieved at the expense of the primary surplus and the current account deficit.

Growth will also be buoyed by the ICT sector, which has benefitted from continued inflows of foreign companies. Unfortunately, hard and reliable data is unavailable, thus precluding meaningful analysis of both the quantifiable impact on growth and employment, and of the qualitative medium-to-long term prospects of this inflow.

Therefore, the permanence and the footprint of incoming businesses in this sector remains opaque. We call the Ministry to join us in jointly broaching this issue with governmental departments which are in position to collect relevant data on this matter.

The governmental projections of the impact of tourism for 2023 are also positive, with significant rebound of arrivals and an even larger impact in national income, driven by improved spend-per-capita and spend-per-night ratios.

Given the above, the Fiscal Council agrees with the Ministry of Finance that growth will remain at satisfactory levels, in the range of 2.2-2.9%.

One key element of the assumptions of the Program regarding growth levels, remains the impact of implementation of the RRP. We are noting, however, some holdups in the implementation, with at least four projects facing continued delays. These include key actions relating to the electricity market (smart metering), improvement of productivity levels in manufacturing and the law on Strategic Investment, which is still in delay in Parliament.

We therefore agree with the IMF's commentary that a review or reprioritization of actions may be necessary to ensure that the planning is realistic for 2023 and 2024, thereby justifying the reliance

of the Stability Program's projections on RRP implementation, especially for assumptions relating to growth and employment.

Regarding inflation, we continue to be somewhat less optimistic than the Ministry's assumption of 3.2%, despite the significant improvement of metrics in April. The Program does not take into account the imminent announcement of a new wave of COLA payments, based on the "no policy change" approach. We share concerns expressed by the IMF and the Central Bank concerning the ignition of a wage-price spiral driven by COLA and we encourage close tracking of these developments, including productivity metrics.

We note that the Program focuses on the impact of oil prices as a key driver of inflation, with which we agree.

However, we wish to underline that inflationary passthrough remains important and that the de-escalation of core inflation is slower than HICP figures. More persistent core inflation will impact deflator metrics and remains important. We note that key prices, especially nontradeable services and processed food, continue to record price increases and, in some cases, escalating inflationary metrics. Especially regarding areas with low demand elasticities and informal contracts, these price increases are continuing unabated, affecting the true footprint of inflationary pressures, especially on the disposable income of households. Although April headline inflation has slowed down significantly, Q1 data suggest that demand-driven inflation remains more important in Cyprus compared to other members of the Eurozone. Close tracking of the impact of COLA is therefore advisable, especially on nontradeable services with inelastic demand.

Additionally, the assumptions on production costs should take into account the continuing escalation of electricity prices, with highly seasonal fluctuations, which are not only driven by oil and fuel costs, but also by the significant cost of both emissions through rising ETS auction purchases and persisting inefficiencies in the production and the distribution of electricity.

The Fiscal Council welcomes the Ministry's twin focus on growth and fiscal robustness. The approach continues to serve the interests of the country well, ensuring robustness and declining fiscal risks.

We also welcome the emerging focus of the Program on climate risks and the introduction of physical risk in its analysis, going beyond the more "traditional" references which are restricted to transition risks. Physical risks are expected to affect medium-term credit risk for many businesses in Cyprus and its macroeconomic impact must inform both the spending appetite of the government and the measures selected for implementation.

The Fiscal Council would potentially support a policy of front-loading of climate-mitigating steps designed to counter the emerging physical risk. Such an approach would reflect the early management of a significant emerging risk for the economy and for public finances.

The Fiscal Council also agrees with the noted downside risks mentioned in the Program, which focus on exogenous developments, mainly relating to the economic performance of the Eurozone countries and of the UK, which will affect external demand.

To these risks we would add the question of SOEs which continue to demonstrate escalating weaknesses, both in terms of management and accountability, and in terms of overall performance. We mirror the concerns noted by the IMF in this regard, and encourage early action to mitigate the risk. To this effect, we encourage the government to provide a clearly-stated mandate and KPIs to the Directors that it appoints to SOEs. **Public statement of the deliverables expected by appointed members of the board would improve the accountability of the boards to their core shareholder, who is the taxpayer.**

Geopolitical risks also persist, including the war in Ukraine. However, an escalation of the tensions in the South China Sea, the Sea of Japan, the Horn of Africa and the Balkans, could also disrupt trade and reignite difficulties in the supply chain. New decisions by the OPEC regarding production volumes are also a persistent risk for 2023, especially in view of increasing demand from key economies like China.

Domestically, the implementation risk of the RRP must also be noted.

In this context, we expect that the effects of the current economic conditions, compounded by the impact of the Pandemic and the war in Ukraine, will continue to generate social issues. The erosion of disposable incomes, the redistribution of both wealth and incomes due to inflationary pressure, and the likely worsening of social metrics, including those driven by the redistributive effects of the imminent COLA agreement, will likely force the political leadership to take further steps towards social policy.

While the Fiscal Council does not consider an increased intensity of social policy to be undesirable in itself, we nonetheless underline that the probability of higher social spending in 2023 and 2024 should be accounted for in fiscal planning. Such spending must be financed through existing buffers, including the primary surplus, in order to avoid distortions and fiscal reversals in the near future.

We also reiterate our position that horizontal measures cannot be deemed to be part of “social policy”, given their lack of targeting. We note the planning for continued social spending, but we strongly encourage the Ministry to strive for abandonment of horizontal measures, which are inefficient as to their desired effect, more expensive, inherently inflationary and economically distortive. The Council will support the Ministry in any such effort to shift away from horizontal measures, in favor of social ones. It also includes the elimination of VAT on select items, in the stead of targeted assistance.

We also wish to underline the need for policy consistency in deciding such measures.

While extensive spending is carried out, partly through the RRP, (for example in Green Transition), at the same time fiscally significant amounts are expended in order to generate disincentives for

the same greener behavior. Such examples include the horizontal and indiscriminate reduction of government revenue from fuel and electricity taxes, which encourage spending and run counter to the “polluter pays” principle.

Worse, this self-annulling approach is followed at significant fiscal cost and at the expense of the social purpose it purports to serve. The Fiscal Council will support the Ministry in any efforts to encourage policy consistency and to improve policy efficiency.

Fiscal Projections

On the question of fiscal projections, the Fiscal Council agrees that base effects, alongside continued inflation and positive real growth, are securing continuation of the currently expected surplus and debt reduction. The snowball effect remains negative but low and stock-flow adjustments close to nil.

However, we underline the continuation of pre-existing weaknesses and imbalances, including the high cost of the national bureaucracy, especially when compared to its unsatisfactory productivity. The government wage bill continues to grow faster than both real growth and government revenues, a phenomenon that is expected to be compounded by the upcoming enhancement of COLA payments, significantly surpassing the current projection of 8.8% growth.

We also underline that, under the no-policy-change-scenario approach, the current projections fully capture upside risks and positive-scenario assumptions on the side of revenues, but do not capture emerging political commitments and downside risks on the side of revenues.

This aggravates emerging concerns regarding the maintenance of primary surplus for 2023.

Political commitments and increasing costs approach the level of 300million euro, which are not accounted in the current 2023 budget⁴⁵. This amount seems likely to expand.

To the above, we must include the additional costs of COLA payments as under the current proposal submitted to stakeholders by the Ministry of Labor. This proposal will amount to 193m in additional spending to 2025 under the best-case scenario, with Fiscal Council estimates estimating the bill to 214million, excluding cost-recovery from taxes and additional costs due to emerging obligations such as increase in pensions and in NHS contributions. The estimates also exclude the prospect of employer compensation for COLA, suggested by some members of the political leadership, and which would constitute an additional spending weight on the budget and the primary surplus. Even so, the incremental additional spending generates a significant divergence from the current Budget for 2023 and 2024.

⁴⁵ These include the supplementary budget approved by Parliament, increased cost-servicing costs, political commitments in the form of VAT reductions and other horizontal measures, political commitments for the improvement of housing conditions, commitments to various local communities, and one-off costs for the implementation of local authority reform. Additional political commitments include COLA and, potentially, the pending tax reform.

Under the *conservative* scenario, the proposed measures will translate to a 32.5% increase in government payroll in the period 2020-2025 and reflect a hard commitment in government expenses, which could potentially increase the cost of the payroll to as high as 14% of GDP. These increases reflect a deadweight for the economy as they do not reflect any productivity improvements emanating from the additional public sector payroll. **We therefore strongly encourage, in the event of agreement for an additional COLA payment, embarking on an aggressive productivity-enhancing program in order to justify the additional spend.**

The proposed COLA agreement will also aggravate the shortfall in SOE finances, which is stood at 146.3million euro last year. We note that the shortfall for Q1 has tripled compared to the same period last year. Although not in themselves prohibitive, COLA costs will nonetheless aggravate continued weaknesses and come in addition to workforce related schemes and additional costs relating to ETS auctions.

We are also noting that government revenues, excluding the additional political commitments, are growing marginally to 42.2% of GDP and that total growth of revenues remains lower than the growth noted on expenses. Although this is not prima facie necessarily a core weakness, we underline that the increase in spending is hard, at 7.9%. On the other hand, the 7.4% projected increase in revenues is faced with growing downside risks, especially if external demand and ICT company inflows start to dry out during the year.

The most significant fiscal risk noted is that the fiscal outcomes of January have led to a sense of ease on fiscal performance.

We are noting, however, that fiscal performance in February and March suggest normalization of this performance, with revenues returning to trend. At the same time, the growth levels of expenses persist above 10%, with additional political commitments, including horizontal measures, being handed out at an alarming rate. We underline that, despite the expiration of COVID-related measures, General Government expenses have increased in the order of 253 million euro compared to the first quarter of 2022. This is above normal increased that could be justified by inflation metrics.

Total revenues for the General Government increased significantly by 13.7% in the first quarter compared to the same period last year. However, this increase can be broken down into an increase of 24% for January (yoy) versus a lower cumulative increase of 8% for the following two months, including a significant slowdown to 5.4% in March.

On the other hand, expenses have been increasing steadily by a range of 11.3% to 11.5%, both monthly and for the quarter as a whole.

Despite a slower increase in expenditures for March (10.2% yoy), **there exist no reasons to expect a slowdown in expenditure growth in the coming months, given existing political commitments. On the contrary, a slowdown in revenues remains likely as trends continue to normalize.**

The otherwise positive prospect of lower inflation levels, if it materializes, will aggravate these trends.

If such normalization of revenues continues, the projected surpluses will be eroded, especially if the Supplementary Budget due at the end of H1 is not budget-neutral. The performance of SOEs, especially, is on track for significantly higher deficits, especially when the prospect of COLA costs is taken into account. Additionally, the likely increase in the expenses of Local Authorities in the light of emerging costs related to the Local Authority Reform, may further erode surpluses.

The effort to achieve a maintain primary surplus above 2%, appears to be increasingly threatened for 2023.

We underline that, while the primary balance in January stood in absolute terms at almost 400million euro, the following months produced a cumulative additional surplus of 2.9million, amounting to a 95% reduction compared to the performance of the same two-month period (February and March) in the previous year.

We call on the ministry to take into account the rising downside risks on government revenues when considering additional spending and political commitments.

We reiterate our call for restraint on expenses, given the expected erosion of revenues and the emerging demands for new social spending.

Contingent liabilities are also an incipient risk, especially regarding pensions. This includes the pensions systems of SOEs, which are guaranteed by the employer and hence amount to a potential below-the-line liability of the budget. In a call for more transparency and the introduction of prudential oversight, the Ministry would find ardent support from the Fiscal Council. Unregulated funds, of any kind, which are implicitly guaranteed by the taxpayer, present a significant and rising fiscal and macroeconomic risk.

Conclusion

Despite the above-mentioned emerging needs, the overall macroeconomic performance of the country remains satisfactory when gauged against the current conditions and especially the downside risks from external demand.

We welcome the prudent and careful management of the Ministry in its fiscal performance and we hope that the projected decline in overall debt levels will continue despite the increasing risks regarding increased expenses and to downside risks on the revenue side.

Respectfully,



Michalis Persianis

Chairman, Fiscal Council