

Ενδιάμεση Έκθεση Δημοσιονομικού Συμβουλίου Κύπρου

ΙΟΥΝΙΟΣ 2022



δημοσιονομικό συμβούλιο
fiscal council

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. Έγκριση Έκθεσης
2. Σύνοψη
3. Γνωμοδότηση για εκτιμήσεις Υπουργείου Οικονομικών.
4. Συστάσεις
5. Δημοσιονομικό Περιβάλλον
6. Μακροοικονομικό Περιβάλλον
7. Ρίσκα, προκλήσεις και ευκαιρίες
8. Παραρτήματα:
 - α. Επιστολή προς Υπ. Οικονομικών σε σχέση με την επικύρωση των παραδοχών του Προγράμματος Σταθερότητας
 - β. Αρχικές εκτιμήσεις για τον Τουρισμό
 - γ. Ισότητα και κοινωνικές συνθήκες.

1. Έγκριση Έκθεσης

Ετοιμασία και Έγκριση Εαρινής Έκθεσης 2022

Η Έκθεση εγκρίθηκε ομόφωνα από το Δημοσιονομικό Συμβούλιο, στις 8 Ιουνίου 2022, ημέρα Τετάρτη. Το Δημοσιονομικό Συμβούλιο αναγνωρίζει τη συνεισφορά της Γραμματείας στην ετοιμασία της Έκθεσης.

Το Δημοσιονομικό Συμβούλιο



Μιχάλης Περισιάνης
Πρόεδρος



Άλκης Λοϊζίδης
Μέλος



Αντρέας Χαρίτου
Μέλος

Η Γραμματεία

Κατερίνα Χαλλούμα Ηρακλέους

2. Σύνοψη

Η Ενδιάμεση Έκθεση του Δημοσιονομικού Συμβουλίου 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 ιδιάζουσες συνθήκες εντείνουν την αβεβαιότητα και την επισφάλεια στις αναλύσεις και οι όποιες εκτιμήσεις για την πορεία των δημοσίων οικονομικών και της οικονομίας εν γένει, βασίζονται σε μια σειρά από παραδοχές, οι οποίες όμως δεν μπορούν να κριθούν ως ασφαλείς κάτω από τις σημερινές συνθήκες.

Οι εκτιμήσεις που δίνονται στην παρούσα έκθεση, γίνονται με βάση τα στοιχεία και δεδομένα που είναι διαθέσιμα μέχρι την 30^η Μαΐου 2022 και βασίζονται στις βασικές παραδοχές πως:

- Ο πόλεμος στην Ουκρανία θα συνεχιστεί αλλά δεν θα κλιμακωθεί
- Οι κυρώσεις κατά της Ρωσίας ενδέχεται να ενταθούν, αλλά δεν θα αλλάξει η φύση και το ύψος τους
- Οι τιμές καυσίμων θα σταθεροποιηθούν στα τέλη του γ' τριμήνου 2022 αλλά δεν θα αποκλιμακωθούν οι τιμές στα άλλα προϊόντα πριν το τέλος του 2023
- Οι νομισματικές αρχές θα λάβουν μέτρα νομισματικής συρρίκνωσης, αλλά δεν θα κινηθούν σε ακραίες επιλογές με σκοπό να επιστρέψει εντός του 2022 ο πληθωρισμός κοντά στο όριο του 2%
- Η Fed δεν θα αυξήσει τα επιτόκια στο δολάριο πέρα από το 4% με αντίκτυπο στην ροή κεφαλαίων προς τις ΗΠΑ και μείωση της ανάπτυξης στη συγκεκριμένη οικονομία
- Οι ΗΠΑ δεν θα καταγράψουν ύφεση εντός του 2022
- 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 εικόνα της οικονομίας συνεχίζει να χαρακτηρίζεται από αυξημένη αβεβαιότητα και υψηλά ρίσκα, αλλά και συνεχιζόμενη ανάπτυξη σε πραγματικούς ρυθμούς. Η μακροοικονομική κατάσταση χαρακτηρίζεται από πιέσεις στην απασχόληση, αυξημένο πιστωτικό ρίσκο (ιδίως ανάμεσα σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις), πιέσεις στην κατανάλωση και συνεχιζόμενο πληθωρισμό ο οποίος επηρεάζει οριζοντίως όλους τους τομείς της οικονομίας. Με αυτά τα δεδομένα, αναμένεται μείωση της ανάπτυξης στο πραγματικό ΑΕΠ και αυξητική τάση στην ανεργία. Οι τάσεις προς τον στασιμοπληθωρισμό θα συνεχιστούν, αλλά αναμένεται πως η ανάπτυξη του πραγματικού ΑΕΠ θα παραμείνει σε θετικό έδαφος. Οι εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών προβλέπουν πραγματική ανάπτυξη ύψους 2.7%, μια εκτίμηση που κρίνεται ως συντηρητική και ρεαλιστική, με το Δημοσιονομικό Συμβούλιο ωστόσο να εκτιμά πως η πραγματική ανάπτυξη θα κινηθεί πιο κοντά στο 2%, νοουμένου ότι οι πιο πάνω, επισφαλείς, υποθέσεις εργασίας δεν θα ανατραπούν.

Την ίδια στιγμή, η Δημοσιονομική εικόνα παραμένει σταθερή παρά τις δευτερογενείς πιέσεις που δέχονται, κυρίως όσον αφορά στις δαπάνες, τα δημόσια οικονομικά. Σημειώνεται πως, με βάση τα υφιστάμενα δεδομένα, καταγράφεται σημαντική αύξηση ορισμένων εσόδων, ιδίως από έμμεσους φόρους, ενώ και οι άμεσοι φόροι αναμένεται πως θα συνεχίσουν να καταγράφουν αύξηση καθώς επεκτείνεται και το ονομαστικό ΑΕΠ.

Γενικότερα, συνήθως ο πληθωρισμός πλήττει τα Δημόσια Οικονομικά μέσα από τη συρρίκνωση του ΑΕΠ η οποία συνεπάγεται μείωση των εσόδων από έμμεσους και άμεσους φόρους, σε συνδυασμό με αύξηση των κρατικών δαπανών. Από τη στιγμή, όμως, που εξασφαλίζεται ανάπτυξη στο ονομαστικό και πραγματικό ΑΕΠ, ο πληθωρισμός από μόνος του δεν δημιουργεί δημοσιονομικό πρόβλημα, αφού τα κρατικά έσοδα μεγεθύνονται σε αντιστάθμιση των αυξημένων δαπανών. (Δευτερογενώς, υφίσταται, ωστόσο, αυξημένο ρίσκο ως προς τις μελλοντικές εκδόσεις χρέους από τη Δημοκρατία και το κόστος δανεισμού).

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 δυνητικό ρίσκο, ενώ οι κίνδυνοι για την οικονομία συνεχίζουν να είναι σοβαροί στο μέσο και μακρύ διάστημα.

Σημειώνουμε, επιπλέον, το αυξημένο πολιτικό ρίσκο, λόγω πολιτικού προεκλογικού κύκλου, το οποίο πρέπει να λαμβάνεται υπόψη. Το Συμβούλιο έχει επανειλημμένα προειδοποιήσει κατά αποφάσεων που μπορεί μεν να είναι δημοφιλείς, αλλά δεν επιτυγχάνουν τον δεδηλωμένο τους στόχο. Προειδοποιούμε επίσης πως αποφάσεις που δεν συνάδουν με τους μεσοπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους στόχους της Δημοκρατίας, όπως είναι η πράσινη μετάβαση και η ψηφιακή μετάβαση, δεν συνάδουν με τις Βέλτιστες Πρακτικές καθώς ισοδυναμούν με μεγάλη αύξηση των Δημοσιονομικών δαπανών στο εγγύς μέλλον, με κλιμάκωση των κινδύνων για Δημοσιονομική αναταραχή μεταγενέστερα.

Αποφάσεις, για παράδειγμα, που μειώνουν το κόστος των ρύπων για τις μεγάλες επιχειρήσεις, αποτελούν σημαντικό ρίσκο για την περίοδο από το 2023 και μετά, ενώ αποτελούν και αντικίνητρο για αναπτυξιακές επενδύσεις και αξιοποίησης των υψηλών αποθεμάτων ρευστότητας στην οικονομία, που είναι θεμιτά υπό τις περιστάσεις, παρά τον οριακά αυξητικό αντίκτυπο που θα έχουν σε επί μέρους επίπεδα τιμών.

Τέτοιες πολιτικές είναι διττά προβληματικές. Αφενός συνεπάγονται μειωμένα έσοδα με σκοπό που ισοδυναμεί με πάγωμα μακροπρόθεσμων στόχων, και αφετέρου αυξάνουν τις μελλοντικές ανάγκες κρατικών δαπανών με σκοπό την επίτευξη των ίδιων στόχων που με κόστος παγωποιήθηκαν. Τα όποια φορολογικά κίνητρα πρέπει να εστιάσουν στην επίτευξη και όχι αναστολή στόχων όπως την *πράσινη και ψηφιακή μετάβαση*¹.

¹ Συνοπτικό Σημείωμα για την «Πράσινη και τη Ψηφιακή Μετάβαση» είναι προγραμματισμένο για το τέλος Ιουνίου 2022 από το ΔΣΚ.

Σημειώνουμε επίσης πως οι δαπάνες που αποσκοπούν στην διατήρηση της κοινωνικής δικαιοσύνης, της ισότητας και της προστασίας των ευάλωτων ομάδων, κρίνονται ως επιβεβλημένες. Συμφωνούμε με την περσινή διατύπωση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, η οποία θεωρούμε πως ισχύει ακόμα, πως η Δημοσιονομική κατάσταση είναι τέτοια, που δικαιολογεί αυτή την επιλογή της κυβέρνησης. Αφενός, το δημοσιονομικό έλλειμμα και το δημόσιο χρέος δεν είναι σήμερα σε κατάσταση που να απαγορεύει δημοσιονομικές πολιτικές ανάπτυξης. Αφετέρου, με αυτές τις πολιτικές δημοσιονομικής επέκτασης προστατεύεται η αναπτυξιακή προοπτική της οικονομίας, ενισχύεται η απασχόληση και μετριάζονται οι επιπτώσεις των αυξημένων πιέσεων στην οικονομία και στην κοινωνία.

Υπογραμμίζουμε, ωστόσο, εκ νέου, ότι τα περιθώρια για δημοσιονομική πολιτική δεν είναι απεριόριστα και πως τα οριζόντια μέτρα αντενδείκνυνται ως αναποτελεσματικά και σπάταλα, παρά τη δημοφιλία τους.

Οριζόντιας φύσης μέτρα πρέπει να αποφεύγονται με αυξημένο το αίσθημα ευθύνης και πειθαρχίας από την ευρύτερη πολιτική ηγεσία. Τα δομικά χαρακτηριστικά της κυπριακής οικονομίας, δε, αποκλείουν τη μετάδοση των οριζόντιων μέτρων από τις μεγάλες επιχειρήσεις προς τα νοικοκυριά, κάτι που μπορεί μεν να συμβαίνει στη σχετική θεωρία και σε άλλες οικονομίες, αλλά δεν εντοπίζεται στην Κύπρο λόγω της δομής παραγωγής και διάθεσης προϊόντων και υπηρεσιών. Οι σημαντικότεροι μηχανισμοί μετάδοσης τέτοιων πολιτικών, που έχουν αφετηρία τη Μεταποίηση και τη Βιομηχανία, δεν υφίστανται στην κυπριακή οικονομία σε βαθμό που να μπορούν να αποτελέσουν βασικές υποθέσεις εργασίας στην άσκηση νομισματικής ή δημοσιονομικής πολιτικής.

Η σημερινή εικόνα της Οικονομίας προδιαθέτει για αυξημένες δυσκολίες ανάμεσα στα νοικοκυριά και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Ωστόσο, φαίνεται πως το ΑΕΠ θα παραμείνει σε θετικό έδαφος, παρά τις πιέσεις που δέχεται, ενώ αναμένεται περαιτέρω ανάκαμψη εντός του 2023, τόσο στην ανάπτυξη, όσο και στη μείωση της ανεργίας, ενώ και μια αποκλιμάκωση στα επίπεδα των τιμών θα ενισχύσει τα πραγματικά Διαθέσιμα Εισοδήματα των νοικοκυριών.

Προβλέψεις						
		2021 πραγματικά	2022	2023	2024	2025
ΑΕΠ Ρυθμός ανάπτυξης, πραγματικός. %	ΥΠΟΙΚ	5.5	2.7	3.8	3.4	3.0
	ΕΕ	5.5	2.3	3.5	-	-
	ΔΝΤ	-	2.1	3.5	3.0	2.7
	ΔΣΚ		2.1	3.5	3.2	3.0
Πληθωρισμός Ρυθμός αύξησης, %	ΥΠΟΙΚ	2.5	4.5	1.5	2.0	2.0
	ΕΕ	2.3	5.2	2.7	-	-
	ΔΝΤ	-	5.3	2.3	2.0	1.8
	ΔΣΚ		5.5	2.9	2.0	2.0
Ανεργία % Εργατικού Δυναμικού	ΥΠΟΙΚ	7.5	7.1	6.4	6.0	5.5
	ΕΕ	7.5	7.8	7.3	-	-
	ΔΝΤ		8.5	7.5	7.0	6.6
	ΔΣΚ		8.5	7.7	7.2	7.0
Δημοσιονομικό Ισοζύγιο Γενική Κυβέρνηση, % ΑΕΠ	ΥΠΟΙΚ	-2.1	0.0	0.4	1.5	1.7
	ΕΕ	-1.7	-0.3	-0.2	-	-
	ΔΝΤ	-	-1.3	-0.3	0.2	0.6
	ΔΣΚ		0	0.5	1.2	1.5
Δημόσιο Χρέος ΑΕΠ,%	ΥΠΟΙΚ	103.9	93.9	88.2	81.0	76.7
	ΕΕ	103.6	93.9	88.8		
	ΔΝΤ		97.2	93.4	86.9	83.4
	ΔΣΚ		97.0	94.5	90.0	87.0
Πηγές:		ΥΠΟΙΚ: Υπουργείο Οικονομικών				
		ΕΕ: Ευρωπαϊκή Επιτροπή				
		ΔΝΤ: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο				
		ΔΣΚ: Δημοσιονομικό Συμβούλιο Κύπρου				

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 αυτά². Παρά το γεγονός ότι η εκτίμηση για τον πληθωρισμό, που θέτει το όριο στο 4.5% είναι στατιστικά ορθή βάσει και των παραδοχών στις οποίες βασίστηκε, συνιστάται προσοχή στην ερμηνεία του στοιχείου. Λόγω του ορισμού μέτρησης, δεν αντικατοπτρίζει την πραγματική αύξηση που αναμένεται συνολικά στα επίπεδα τιμών, και ως εκ τούτου δεν αποτελεί ικανοποιητικό δείκτη για τα πραγματικά διαθέσιμα εισοδήματα και τη συνολική ζήτηση που επηρεάζεται από αυτά. Σε κάθε περίπτωση, αναμένεται πως ο πληθωρισμός θα κινηθεί ελαφρώς υψηλότερα από την εκτίμηση του Υπουργείου Οικονομικών, ξεπερνώντας το όριο του 5.5%, με την υπόθεση εργασίας πως οι τιμές καυσίμων θα αποκλιμακωθούν από τα τέλη του τρίτου τριμήνου του 2022.

Ωστόσο, οι εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών παραμένουν συντηρητικές, ενώ κρίνεται ως θετικό και το γεγονός ότι αναγνωρίζονται οι κίνδυνοι τους οποίους ελλοχεύει η γενικότερη οικονομική περίσταση.

Παρόλο ότι η ανεργία και η αύξηση των τιμών αναμένεται να κινηθούν υψηλότερα από τη σημερινή αρχική εκτίμηση του Υπουργείου Οικονομικών, τα θεμελιώδη χαρακτηριστικά των δημοσίων οικονομικών δεν αναμένεται να επηρεαστούν ουσιαστικά, νοούμενου ότι οι παραδοχές στις οποίες στηρίζονται οι εκτιμήσεις, δεν θα ανατραπούν.

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 και νοούμενου ότι δεν θα σημειωθούν σημαντικές διαφοροποιήσεις στην μακροοικονομική εικόνα ή την δημοσιονομική πολιτική. Ωστόσο, συνιστάται ιδιαίτερη προσοχή καθώς οι περιστάσεις εμπεριέχουν αυξημένα ρίσκα τα οποία θα διατηρηθούν σε βάθος χρόνου και τα οποία δύνανται να αλλάξουν ριζικά την εικόνα ανά πάσα στιγμή.

Οι μακροοικονομικές περιστάσεις αναμένεται πως θα δημιουργήσουν αυξημένες πιέσεις σε κοινωνικό επίπεδο. Τόσο ο πληθωρισμός όσο και οι πιέσεις στην απασχόληση θα αυξήσουν τις πιέσεις στις πιο ευάλωτες ομάδες του πληθυσμού και στη μεσαία αστική τάξη, με την αύξηση στην ανισότητα να αποτελεί αναπόφευκτο απότοκο των εξωγενών πιέσεων και να αποτελεί διεθνές εγγενές φαινόμενο των συνεχιζόμενων σοκ στην παγκόσμια οικονομία.

Η επερχόμενη προεκλογική περίοδος ενδέχεται να αυξήσει τις πιέσεις στην εκτελεστική και τη νομοθετική εξουσία να προχωρήσουν σε δημοφιλείς αλλά αναποτελεσματικές κινήσεις και γι' αυτό τον λόγο θεωρείται ως ένα από τα σημαντικά ρίσκα της οικονομίας.

² Βλέπε: Παράρτημα α: Επιστολή προς Υπ. Οικονομικών σε σχέση με την επικύρωση των παραδοχών του Προγράμματος Σταθερότητας

Οι ιδιάζουσες συνθήκες αναπόφευκτα θέτουν εκτός των άμεσων προτεραιοτήτων σημαντικές μεταρρυθμιστικές κινήσεις που κρίνονται ως επιβεβλημένες και οι οποίες περιλαμβάνουν συνταξιοδοτική μεταρρύθμιση και τη οργανωτική, οργανική και λειτουργική αναβάθμιση του ΓεΣΥ και δη του ΟΑΥ.

Αντίθετα, η οικονομική περίσταση αναδεικνύει την ανάγκη αυξημένης προσοχής (και δυνητικά δύσκολων πολιτικά επιλογών) όσον αφορά στην πράσινη και τη ψηφιακή μετάβαση της Κύπρου, περιλαμβανομένων και των επιλογών προοδευτικής φορολόγησης (με υψηλή ανωφέρεια) στους ρύπους και σε κοινωνικά δαπανηρές συμπεριφορές³³.

Σημειώνεται πως η μεταρρύθμιση της Τοπικής Αυτοδιοίκησης αποτελεί σημαντική θετική εξέλιξη η οποία, αν τύχει προσεκτικού χειρισμού στους επόμενους 18 μήνες, μπορεί να αποσοβήσει σοβαρά ζητήματα τα οποία συνεχίζουν να σοβούν τα δημόσια οικονομικά, τη μακροοικονομική επίδοση και την κοινωνική πρόοδο της Κύπρου.

³³ 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. Η υιοθέτηση πολιτικών στο πλαίσιο ESG αποτελεί υποχρέωση των μεγάλων επιχειρήσεων. Σε ορισμένες περιπτώσεις, δε, επιβάλλεται από ρυθμιστικές και εποπτικές αρχές, καθώς και από το διεθνές επενδυτικό κοινό.

4. Συστάσεις

Ο πληθωρισμός αποτελεί -δικαίως- κεντρική ανησυχία για την πορεία της οικονομίας. Ωστόσο, οι πληθωριστικές πιέσεις αποτελούν απότοκο εξωτερικού σοκ το οποίο δεν μπορεί να αντιμετωπιστεί μέσα από εθνικά μέτρα.

Σημειώνεται, δε, πως η κάθε δημοσιονομική πολιτική που είναι επεκτατική στη φύση της, περιλαμβανομένων των μειώσεων σε φόρους και τέλη, καθώς και των θεμιτών μέτρων στήριξης ευάλωτων ομάδων, είναι εκ φύσεως και εξ' ορισμού πληθωριστικές. Γι' αυτό, το ζητούμενο δεν μπορεί να είναι απλά η μείωση των τιμών, αλλά η εξασφάλιση ισορροπίας μεταξύ των μέτρων κοινωνικού οφέλους και τους συνολικού κόστους για την κοινωνία και τα δημόσια οικονομικά.

Κάτω από τις σημερινές συνθήκες, η δημοσιονομική πολιτική κινεί την ανάπτυξη και τον πληθωρισμό προς την ίδια κατεύθυνση, με τα μεν ανακουφιστικά μέτρα και μέτρα δημοσιονομικής στήριξης να είναι πληθωριστικά και τα δε μέτρα αποπληθωρισμού να είναι υφεσιακά.

Σε αντίθεση με τις παραδοσιακές αντιδράσεις πολιτικής κατά της κλιμάκωσης των τιμών, οι σημερινές περιστάσεις -συμπεριλαμβανομένης της μηχανικής των συγκεκριμένων πληθωριστικών πιέσεων- δεν προκρίνουν κινήσεις μείωσης των τιμών. Μοναδικές εξαιρέσεις αποτελούν πολιτικές ενίσχυσης του ανταγωνισμού και αποτροπής δυνητικής εκμετάλλευσης της κατάστασης από ορισμένες επιχειρήσεις ή και κλάδους⁴. Επιπλέον, η σημερινή συγκυρία μπορεί να θεωρηθεί και μια εξαιρετική ευκαιρία ή και δικαιολογία για την αντιμετώπιση στρεβλώσεων στην οικονομία.

Οι κινήσεις θα είναι προτιμότερο να εστιαστούν στις κοινωνικές προεκτάσεις και δη στην προστασία της απασχόλησης, με ταυτόχρονη προστασία συγκεκριμένα και στοχευμένα των ομάδων του πληθυσμού που είναι κοινωνικά ευάλωτες στις αυξήσεις των τιμών. Σε αυτό το επίπεδο, η προστασία των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και η κοινωνική στήριξη των ευάλωτων ομάδων πρέπει να θεωρούνται κατηγορίες στις οποίες η αύξηση των κρατικών δαπανών είναι θεμιτή.

Την ίδια στιγμή, η διαφαινόμενη ενίσχυση δεν πρέπει να θεωρηθεί ως ευκαιρία για αύξηση των δαπανών του κράτους και δη σε οριζόντια, αναποτελεσματικά και σπάταλα μέτρα τα οποία θα διαβρώσουν την δημοσιονομική ευρωστία χωρίς αναπτυξιακό αντίκτυπο.

Η μακροοικονομική περίσταση αναμένεται πως θα βελτιωθεί μόνο μερικώς εντός του 2023 και η δημοσιονομική ισχύς ενδέχεται να διαβρωθεί⁵. Για αυτό τον λόγο πρέπει να

⁴ Μεγάλη αδυναμία στον ανταγωνισμό αποτελεί και η αγορά ηλεκτρικού ρεύματος όπου ο κύριος παραγωγός δεν έχει αρχίσει την στροφή του προς την παραγωγή ρεύματος από ΑΠΕ, παραμένοντας επικεντρωμένος στην καύση μαζούτ. Η δημιουργία αντικινήτρων για το μαζούτ θα πρέπει να αποτελέσει κεντρικό άξονα της κυβερνητικής πολιτικής ως προς την ΑΗΚ.

⁵ Βλ. Συνοπτικό Σημείωμα: Γεωπολιτικό Ρίσκο (Επέρχόμενο)

αντιμετωπιστούν πολιτικά κατευθυνόμενες αποφάσεις ή εκκλήσεις για αυξημένες δαπάνες χωρίς εκ των προτέρων σχεδιασμό και προσμέτρηση του αντίκτυπου, ως εστιαζόμενες στο βραχύ διάστημα αλλά επικίνδυνες για την περίοδο που θα αρχίσει στο τέλος του α' τριμήνου 2023.

Επαναλαμβάνεται πως κινήσεις δημοσιονομικής επέκτασης είναι εκ φύσεως και αναπόφευκτα πληθωριστικές. Ως εκ τούτου, συνιστάται ιδιαίτερη προσοχή και συγκράτηση σε αποφάσεις που δεν έχουν ως στόχο την ανακούφιση των ευάλωτων νοικοκυριών και επιχειρήσεων, και ιδίως στα οριζόντια μέτρα. Μέτρα που συνιστούν δημοσιονομική επέκταση, μπορεί εκ πρώτης όψews να προσομοιάζουν με κινήσεις αντιμετώπισης του πληθωρισμού, αλλά στην πραγματικότητα τον επιδεινώνουν, με ό,τι αυτό συνεπάγεται.

Επιπλέον, πρέπει να έχουμε μονίμως ως γνώμονα πως οι αντιπληθωριστικές πολιτικές είναι αναπόφευκτα και πολιτικές συρρίκνωσης του ΑΕΠ και αύξησης της ανεργίας, γι' αυτό οι πολιτικές επιλογές πρέπει να βασίζονται στην αναζήτηση ισορροπίας χωρίς την απατηλή προσδοκία πως ο πληθωρισμός μπορεί να «εξαγοραστεί» μέσα από κρατικές δαπάνες.

Σημαντική παράμετρος της αντιμετώπισης της σημερινής οικονομικής συγκυρίας θα πρέπει να είναι και η αντιμετώπιση διαρθρωτικών ζητημάτων, ιδίως ως προς την ενίσχυση του ανταγωνισμού, την μείωση του διοικητικού φόρτου των επιχειρήσεων και τις στρεβλώσεις που καταγράφονται σε αγορές όπως εκείνη του ηλεκτρικού ρεύματος και της παραγωγής του από ΑΠΕ.

Δημοσιονομικό Περιβάλλον

Η οικονομική συγκυρία συνεπάγεται αύξηση των κρατικών εισπράξεων, κυρίως μέσα από την έμμεση φορολογία. Η εκτίμηση του Υπουργείου Οικονομικών για πρωτογενές πλεόνασμα εντός του 2022 κρίνεται ως συμβατή με τις ενδείξεις που διαφαίνονται, νοουμένου ότι δεν θα αυξηθούν οι κρατικές δαπάνες πέρα από το αναμενόμενο. Επιπλέον, η ανάπτυξη του ονομαστικού ΑΕΠ σε επίπεδα κοντά στο 7% θα ενισχύσει και τα έσοδα από τους άμεσους φόρους, όπως διαφαίνεται και στις εκτιμήσεις του αρμόδιου Υπουργείου.

Πρέπει να αναμένεται αύξηση στις δαπάνες της Δημοκρατίας καθώς τα κόστη προγραμματισμένων ώριμων έργων τα οποία θα συνεχιστούν, θα είναι αυξημένα λόγω του εξωτερικού σοκ. Ταυτόχρονα, οι κοινωνικής φύσης δαπάνες και η δημοσιονομική επέκταση θα αυξήσουν τις εκροές του Υπουργείου Οικονομικών. Με βάση προκαταρκτικά, διαθέσιμα στοιχεία και ενημέρωση σχετικά με τον προγραμματισμό, δεν αναμένουμε πως αυτές οι εκροές θα ανατρέψουν την εκτίμηση για πρωτογενές πλεόνασμα το οποίο ωστόσο δεν αναμένουμε πως θα ξεπεράσει το οριακό επίπεδο του 0.5% με 1%, στα καλύτερα σενάρια. Το ισοζύγιο της Γενικής Κυβέρνησης αναμένεται πως θα κινηθεί σε μηδενικά επίπεδα, όπως εκτιμά και το Υπουργείο Οικονομικών.

Οι επιπτώσεις παρονομαστή θα συμβάλουν επίσης στη μείωση του Δημόσιου Χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ σε όρια κοντά στο 96% με 97%, αντιστρέφοντας έτσι την αύξηση του δείκτη που σημειώθηκε στην περίοδο 2020-2021. Σημειώνεται, ωστόσο, πως η υπόθεση βασίζεται στην υπόθεση εργασίας πως η τροχιά δαπανών και η φορολογική πολιτική δεν θα αλλάξουν μέσα στο έτος, κάτι που κρίνεται ως δυστυχώς πιθανό, κάτω από τις σημερινές συνθήκες.

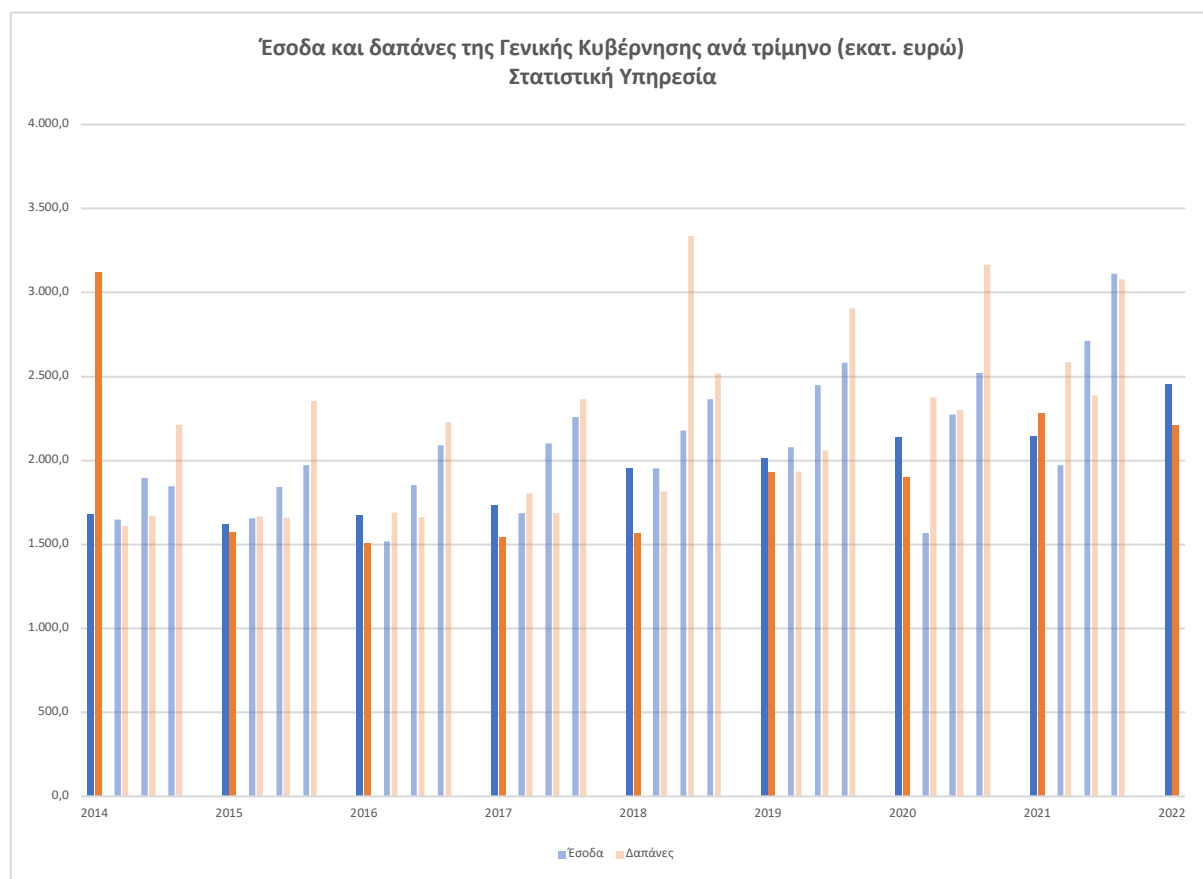
Το α' τρίμηνο του 2022 κινήθηκε ανοδικά ως προς τα έσοδα της κεντρικής κυβέρνησης, καταγράφοντας αύξηση στα έσοδα κατά 13,5% σε σχέση με την ίδια περίοδο το 2021. Παραδοσιακά, τα έσοδα της Δημοκρατίας κατά το α' τρίμηνο ανέρχονται σε 21% του συνόλου για το έτος⁶. Τα έσοδα από τον ΦΠΑ (που αποτελεί το κύριο μέρος των έμμεσων φόρων) αυξήθηκαν κατά 18.8% σε σχέση με πέρσι την ίδια περίοδο (και κατά 16.6% σε σχέση με το 2019) ενώ οι άμεσοι φόροι κινήθηκαν σε αυξήσεις της τάξης του 22.9%. Αυτά τα αποτελέσματα κινούνται εντός των αναμενόμενων ορίων, με δεδομένο πως υφίστανται ταυτόχρονα πληθωρισμός και ανάπτυξη.

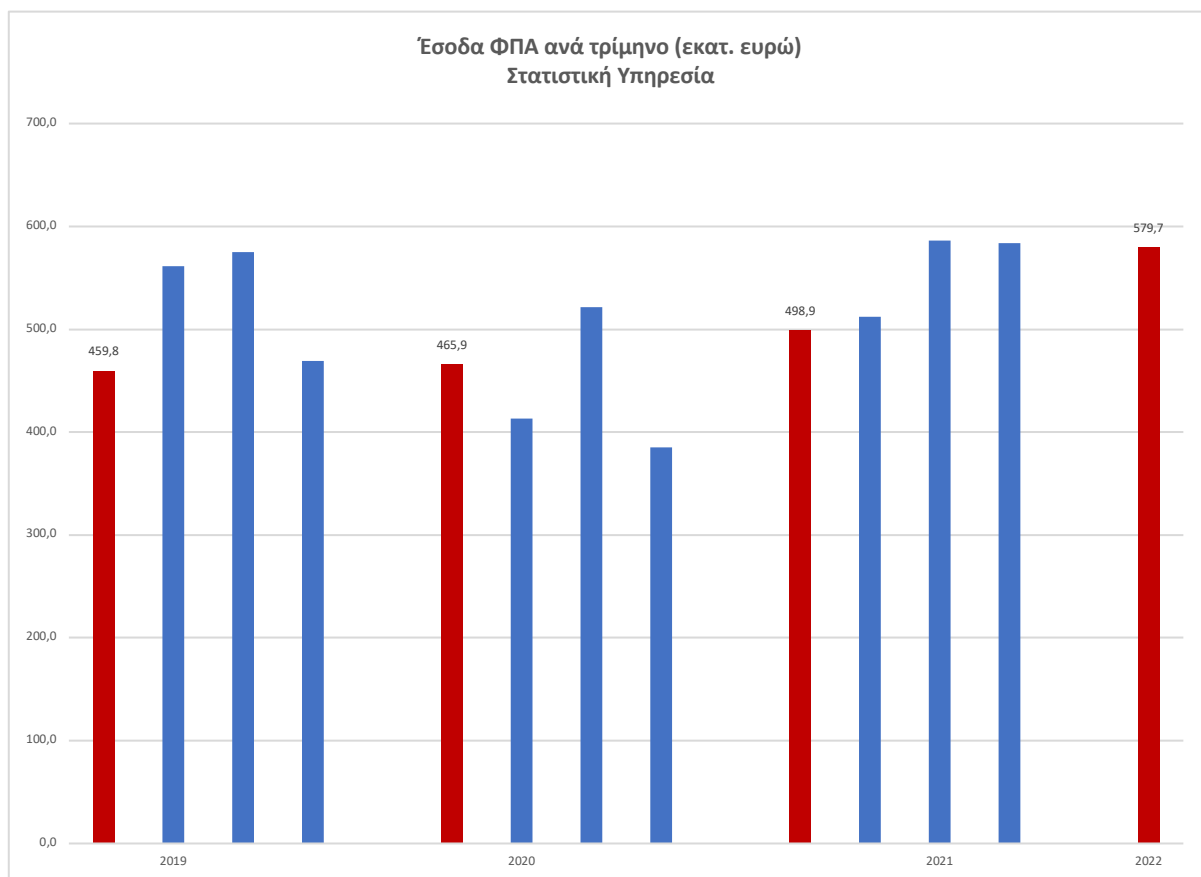
Την ίδια στιγμή η κεντρική κυβέρνηση καταγράφει μείωση των δαπανών για την ίδια περίοδο κατά 7.5% ή 160 εκατ. ευρώ, με τον όγκο αυτής της εξοικονόμησης ωστόσο να αναμένεται πως θα απορροφηθεί από τα μέτρα που ανακοινώθηκαν στις 27.5.2022, ύψους 103 εκατ. ευρώ⁷. Το Δημοσιονομικό Συμβούλιο εκτιμά πως το τελικό κόστος των μέτρων θα είναι υψηλότερο, με την αρχική εκτίμηση να τα θέτει στα 150 εκατ. ευρώ, ενώ νέα μέτρα πρέπει να αναμένονται πριν από το τέλος του έτους. Η συνολική επίπτωση στο δημοσιονομικό ισοζύγιο εκτιμάται στις 0.6 ποσοστιαίες μονάδες, βάσει αρχικών εκτιμήσεων.

⁶ Μέσος όρος τελευταίας επταετίας. Σημειώνεται πως ο συσχετισμός εσόδων του α' τριμήνου σε σχέση με τα συνολικά ετήσια έσοδα, δεν έχει διαφοροποιηθεί ουσιαστικά την περίοδο 2021-2022, παρά τις ιδιόζουσες συνθήκες λόγω υγειονομικής κρίσης. (Πηγή: ΔΣΚ)

⁷ Σε περίπτωση υιοθέτησης νέων μειώσεων σε καύσιμα και ηλεκτρισμό, ή σε περίπτωση αύξησης των δαπανών της Δημοκρατίας, θα πρέπει να γίνει αναθεώρηση των στοιχείων.

Ο πληθωριστικός αντίκτυπος των μέτρων θα είναι αυξητικός, αλλά εντός των ορίων του περιθωρίου αβεβαιότητας. Έτσι, δεν οδηγεί σε αναθεώρηση των εκτιμήσεων για τον πληθωρισμό.





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 μέσα στο έτος.

Πρέπει ωστόσο να σημειωθούν οι αυξανόμενες πιέσεις που αναμένονται στα Δημόσια Οικονομικά από το 2023 και μετά. *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. *Δεύτερο*, οι αγορές χρέους έχουν ήδη σημειώσει αναταραχές σε πείσμα της στροφής των επενδυτών προς πιο ασφαλείς επιλογές, ενώ και τα γενικότερα επίπεδα επιτοκίων αναμένεται πως θα αυξηθούν από τις νομισματικές αρχές, με συνέπειες για την έκδοση νέου χρέους στο μέλλον. *Τρίτο*, και ενώ αναμένεται πως θα σταθεροποιηθούν τα κρατικά έσοδα, οι δαπάνες θα συνεχίσουν να ακολουθούν τις πληθωριστικές τάσεις.

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.

Οι τελικές αποφάσεις σε σχέση με τον ανασχεδιασμό των Δημοσιονομικών Κανόνων σε Ευρωπαϊκό επίπεδο, εκκρεμούν, ενώ αναμένουμε πως η περιπλοκή των συνθηκών θα οδηγήσει σε επιπλέον καθυστέρηση, πέρα από το χρονικό σημείο του Δεκεμβρίου 2022, που τέθηκε ως ανεπίσημη καταληκτική ημερομηνία. Με βάση τον διάλογο και την υπό διαμόρφωση συναίνεση, αναμένουμε πως ο αντίκτυπος των νέων κανόνων, όταν αυτοί θα αποφασιστούν, θα είναι κατά πάσα πιθανότητα θετικός για τη Δημοκρατία καθώς θα ενισχύσουν την ευελιξία χωρίς να πλήττουν τις αρχές της Δημοσιονομικής πειθαρχίας.

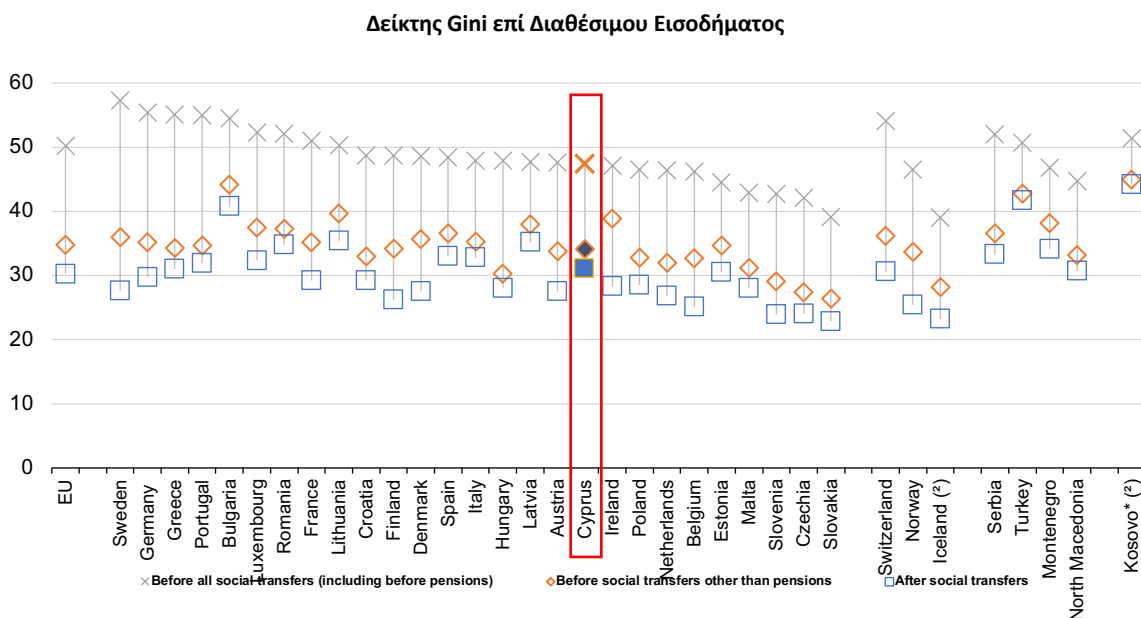
5. Μακροοικονομικό Περιβάλλον

Η ρωσική εισβολή στην Ουκρανία ακολούθησε δύο έτη δυσκολιών λόγω των μέτρων που ήταν ανάγκη να ληφθούν για λόγους Δημόσιας Υγείας. Ενώ οι αλυσίδες παραγωγής και διάθεσης προϊόντων βρίσκονταν σε φάση διόρθωσης μετά τις επιπτώσεις της Πανδημίας, ο πόλεμος στην Ευρώπη έχει επιφέρει επιπλέον αναταραχές.

Αναμένουμε πως θα συνεχιστούν οι πληθωριστικές πιέσεις και οι πιέσεις στην απασχόληση, ενώ ταυτόχρονα θα πρέπει να αναμένεται και αύξηση σε ορισμένους από τους δείκτες ανισότητας. Αυτά τα συνεπακόλουθα αποτελούν αναπόφευκτο αντίκτυπο του εξωτερικού σοκ προσφοράς στην οικονομία και επιδεινώνονται από τις πιέσεις που προκάλεσε η Πανδημία τα οκτώ προηγούμενα τρίμηνα.

Οι υπό σχεδιασμό πολιτικές επιλογές αναμένεται πως θα αντισταθμίσουν μερικώς αυτές τις επιπτώσεις, αλλά δεν πρέπει να αναμένεται πως είναι δυνατή η πλήρης αντιστροφή τους, λόγω της φύσης των προβλημάτων που αντιμετωπίζει η οικονομία, τα οποία σχετίζονται με εξωγενείς παράγοντες.

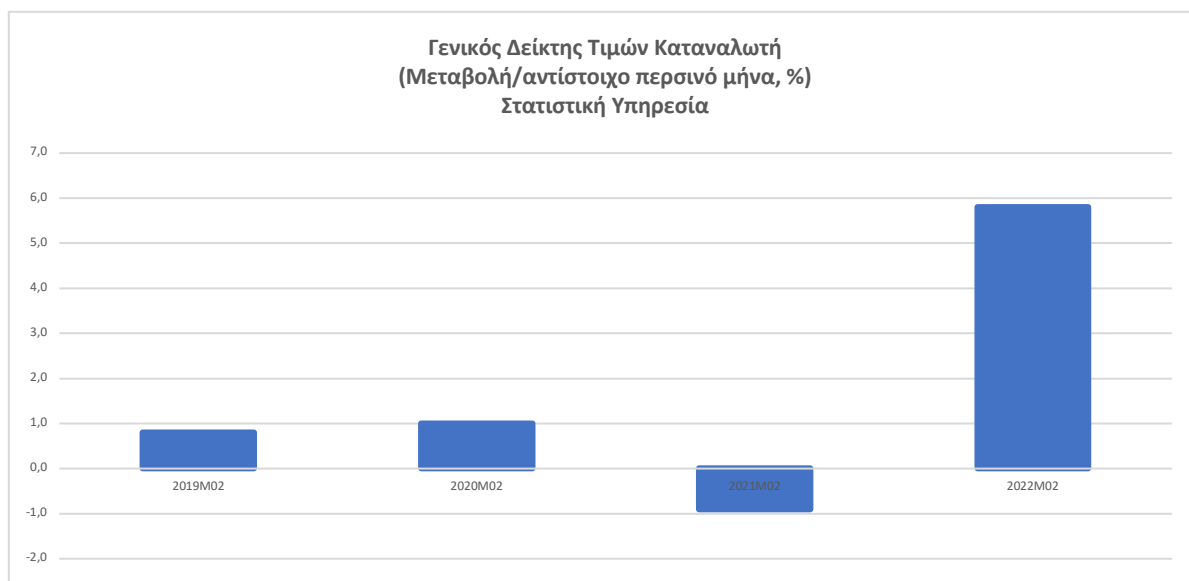
Σε περίπτωση υιοθέτησης οριζόντιων μέτρων έναντι του πληθωρισμού (πχ. αδιάκριτες φορολογικές μειώσεις, ΑΤΑ, δημοσιονομική επέκταση κτλ.) θα πρέπει να αναθεωρηθούν οι εκτιμήσεις για τον πληθωρισμό με ταυτόχρονη επιδείνωση του πληθωρισμού, αλλά και επιδείνωση των δεικτών ανισότητας στην οικονομία.





Πληθωρισμός

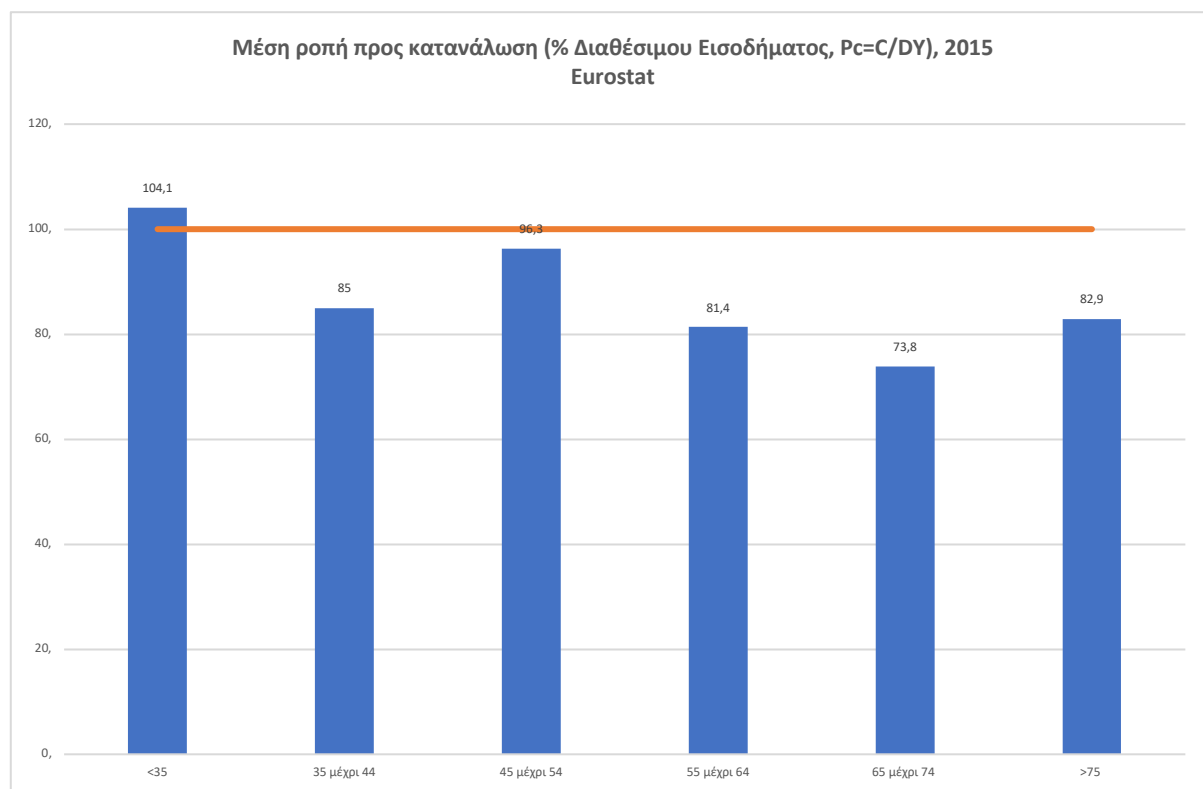
Η πιο εμφανής από τις επιπτώσεις της οικονομικής συγκυρίας αφορά στη ραγδαία αύξηση στα επίπεδα τιμών, η οποία επηρεάζει τα πραγματικά εισοδήματα και εντείνει εκ φύσεως την ανισότητα ανάμεσα στους πολίτες.



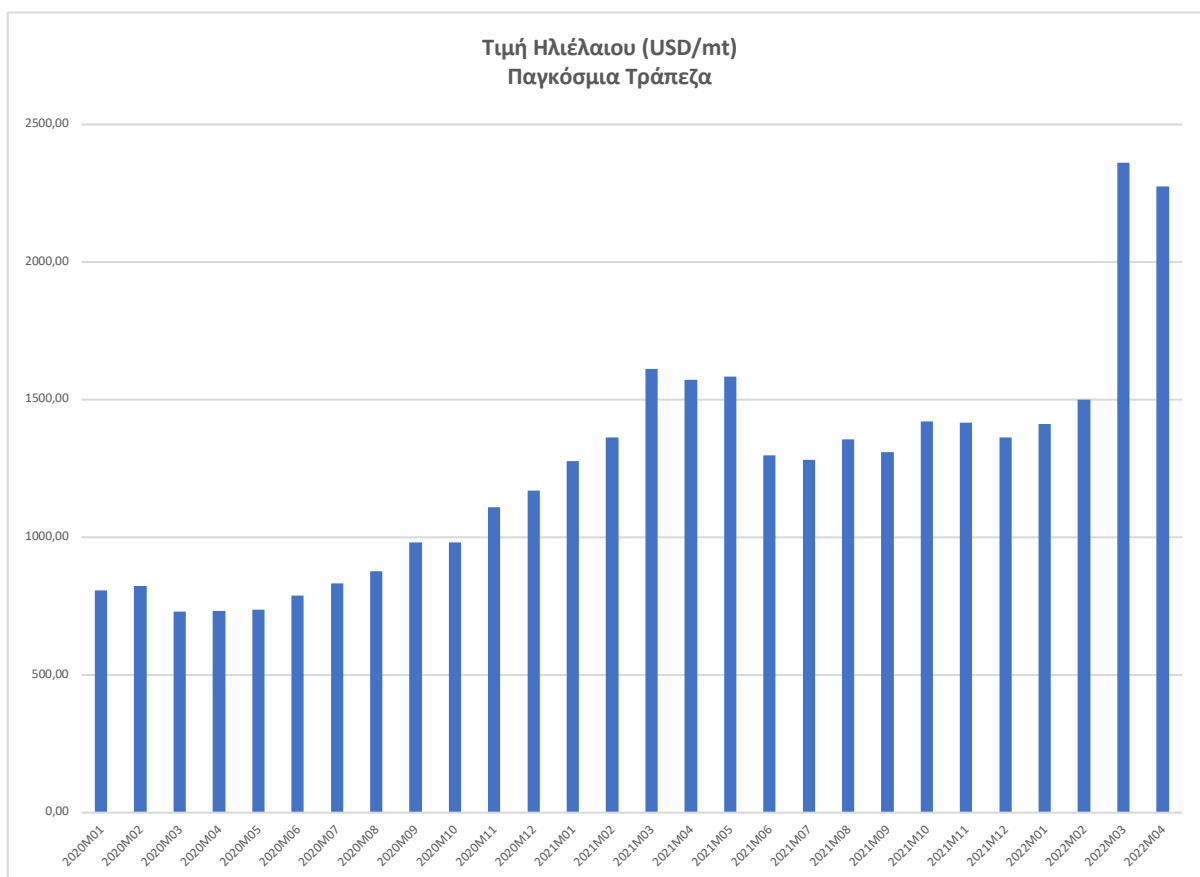
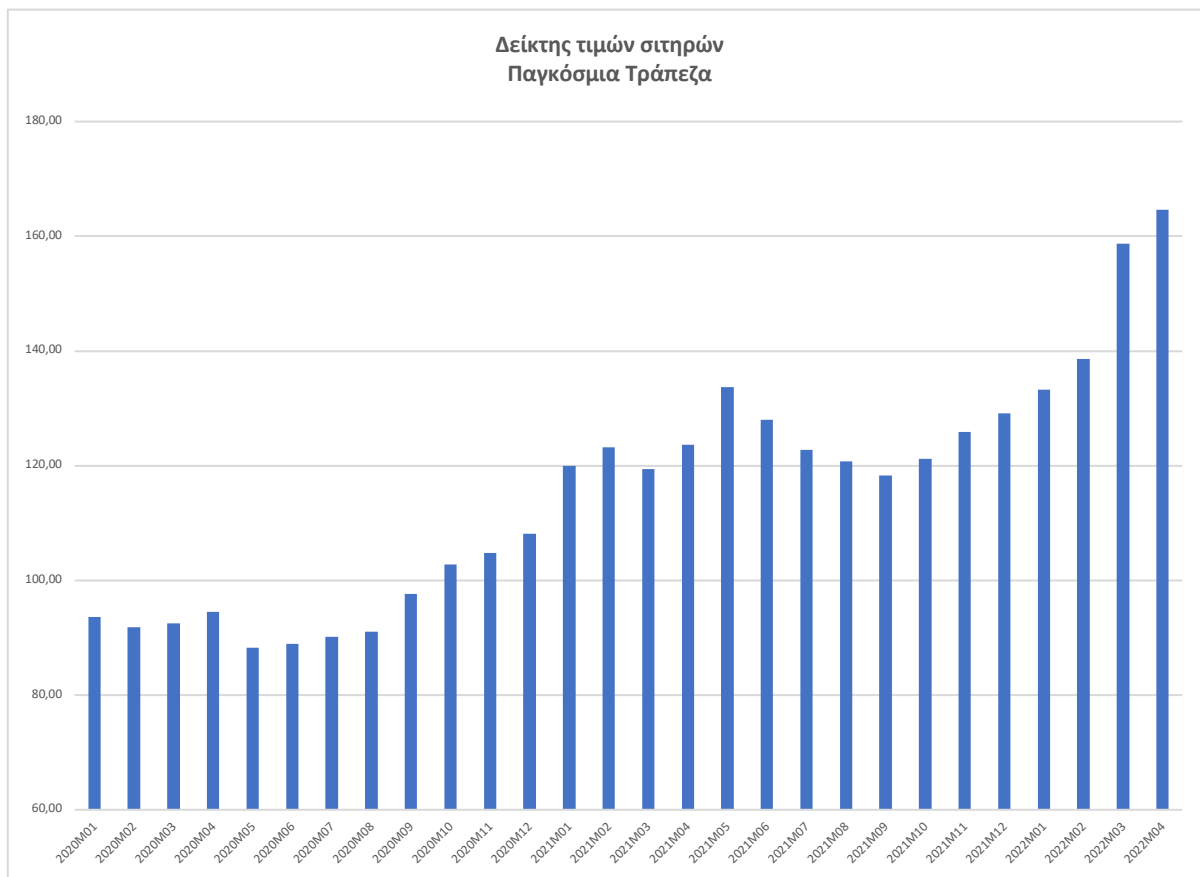
Ταυτόχρονα, όμως, ο πληθωρισμός θεωρητικά μειώνει τον φόρτο εξυπηρέτησης του υφιστάμενου χρέους, ιδίως για τις επιχειρήσεις αλλά και για τα κράτη⁸. Ο πληθωρισμός γενικότερα ισοδυναμεί με «φορολόγηση» σε όφελος των δανειζόμενων και σε βάρος των πιστωτών τους.

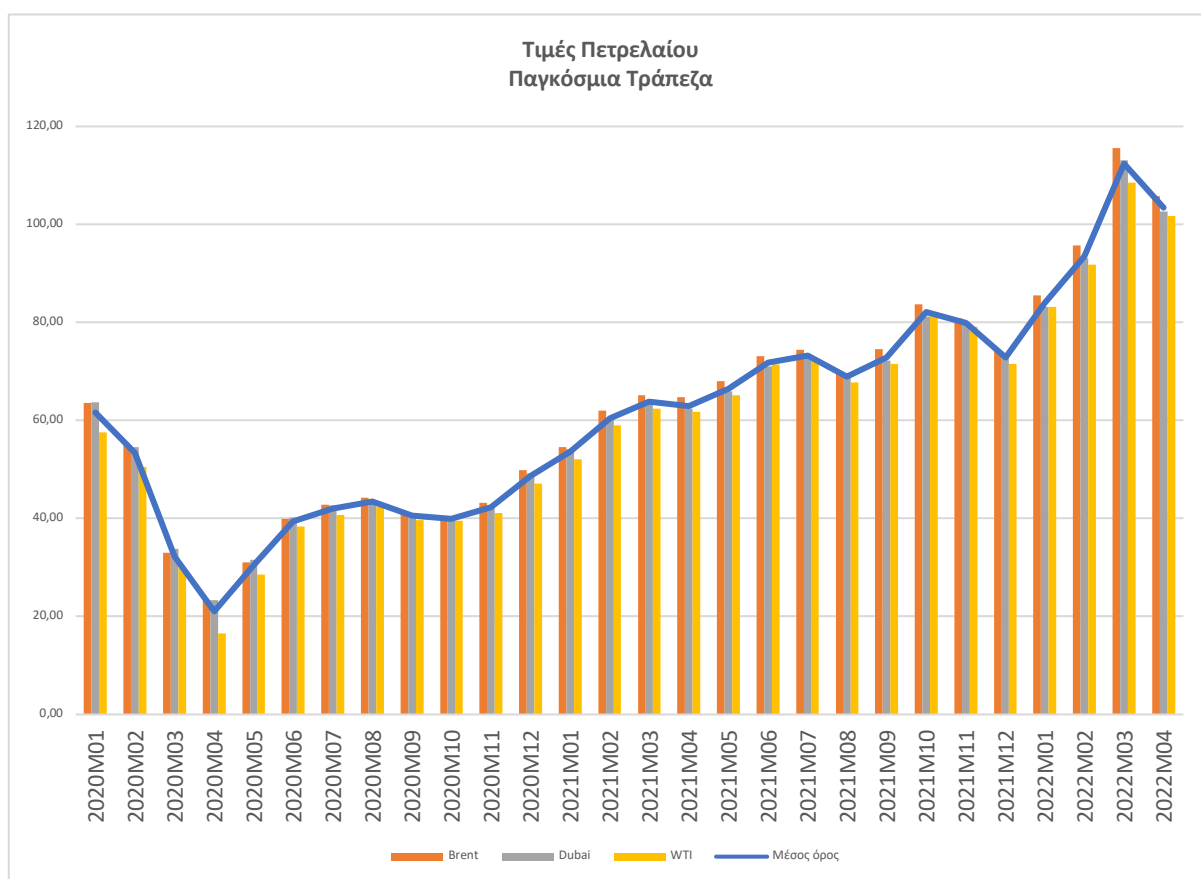
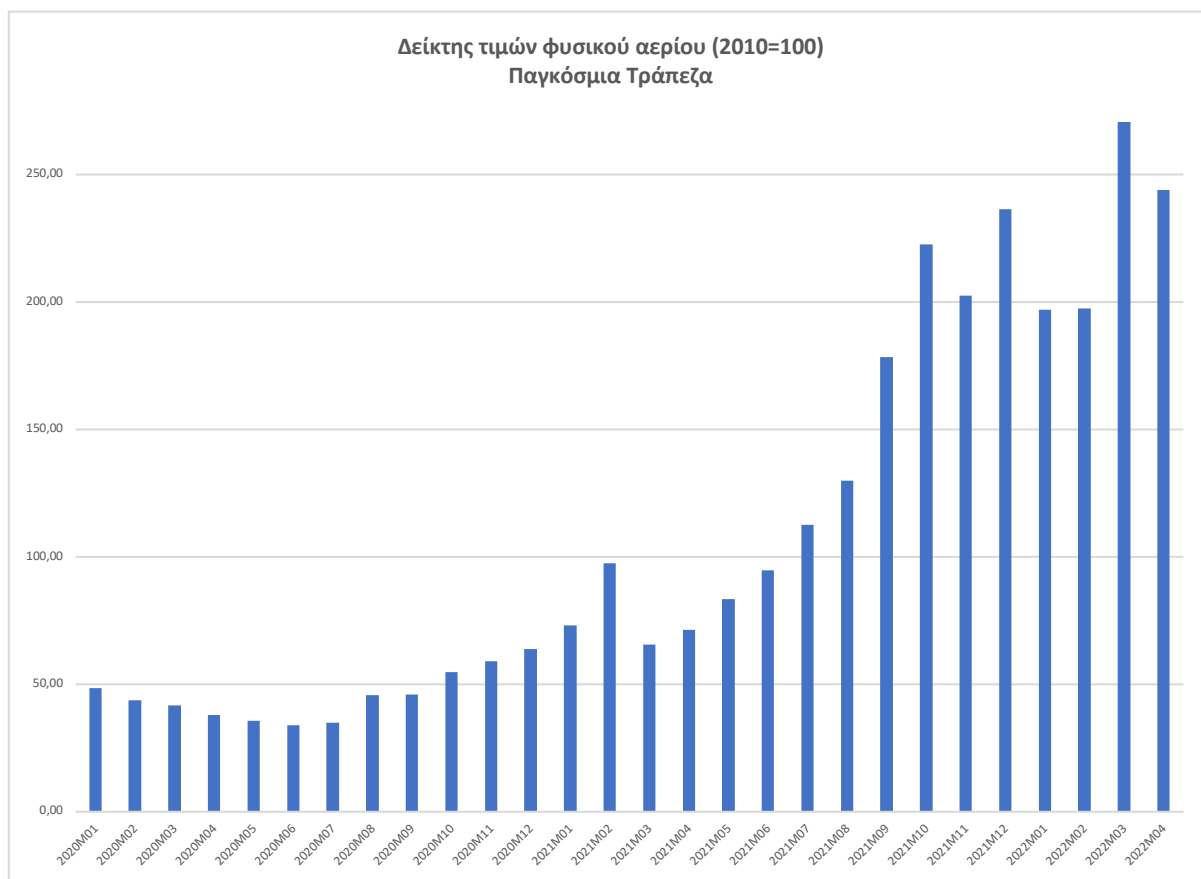
⁸ Όσον αφορά στα νοικοκυριά, όπου οι μισθοί δεν προσαρμόζονται και τα πλείστα των συμβολαίων περιλαμβάνουν κυμαινόμενο επιτόκιο, θα πρέπει να αναμένεται αύξηση της δυσκολίας εξυπηρέτησης. Γι' αυτό και οι κοινωνικής φύσης δαπάνες αποτελούν ταυτόχρονα και μέτρο μείωσης των επισφαλειών.

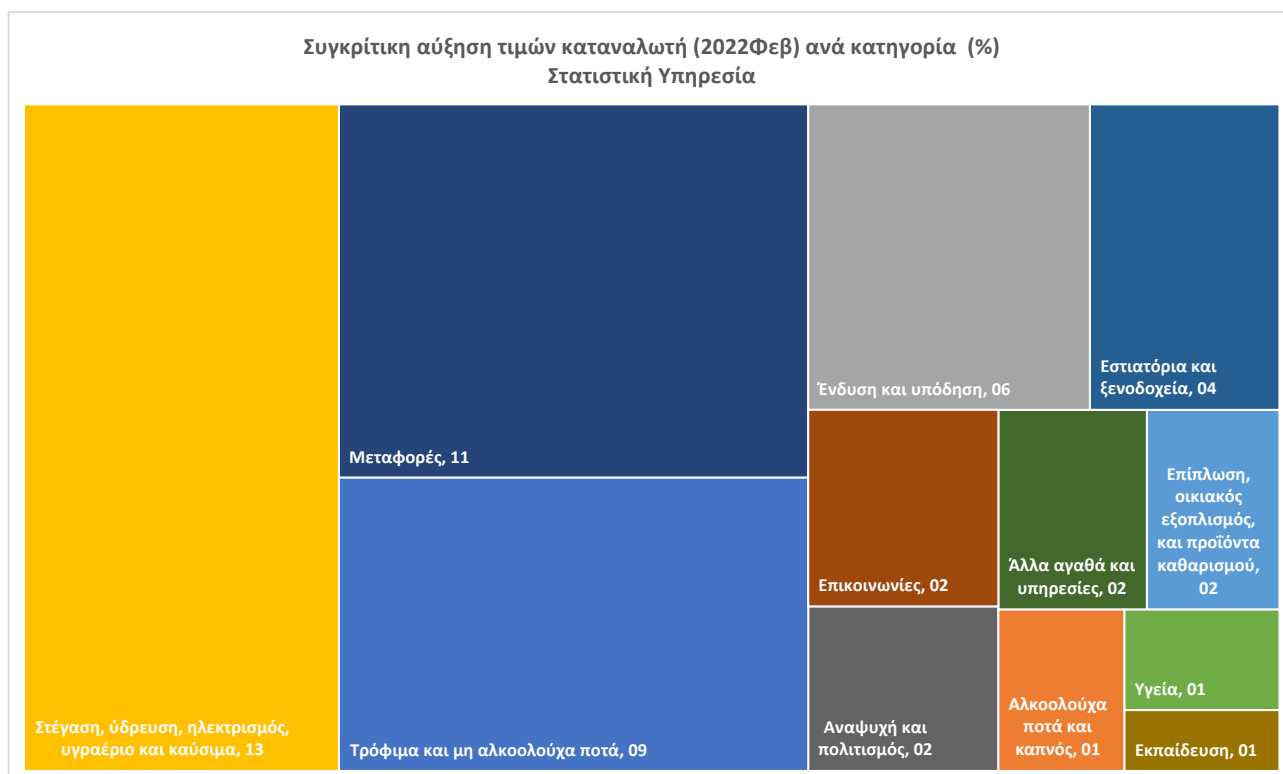
Οι δείκτες ανισότητας έχουν επιδεινωθεί κατά τη διάρκεια της πανδημίας, κάτι που κρίνεται ως αναπόφευκτο και, δυστυχώς, φυσιολογικό. Η αποτελεσματικότητα των συντάξεων και κοινωνικών παροχών θα πρέπει να διαφυλαχθεί και κατά το δυνατόν να ενισχυθεί ως κεντρικός άξονας της κοινωνικής πολιτικής και ως μέσο στήριξης της φορολογικής βάσης, αποσόβησης επισφαλειών και εν μέρει ενίσχυσης της συνολικής Ζήτησης.



Ωστόσο, δεν συμμεριζόμαστε τις εκτιμήσεις για αποκλιμάκωση των πληθωριστικών τάσεων στην οικονομία στο μέσο διάστημα και πρέπει να αναμένεται διατήρηση των επιπέδων πληθωρισμού ως το τέλος του έτους, με την όποια δυνητική αποκλιμάκωση στις τιμές των καυσίμων μετά το φθινόπωρο να μην μπορεί να αλλάξει τη γενικότερη εικόνα αφού εδραιώνεται σταδιακά ο δομικός πληθωρισμός.







Συγκεκριμένα:

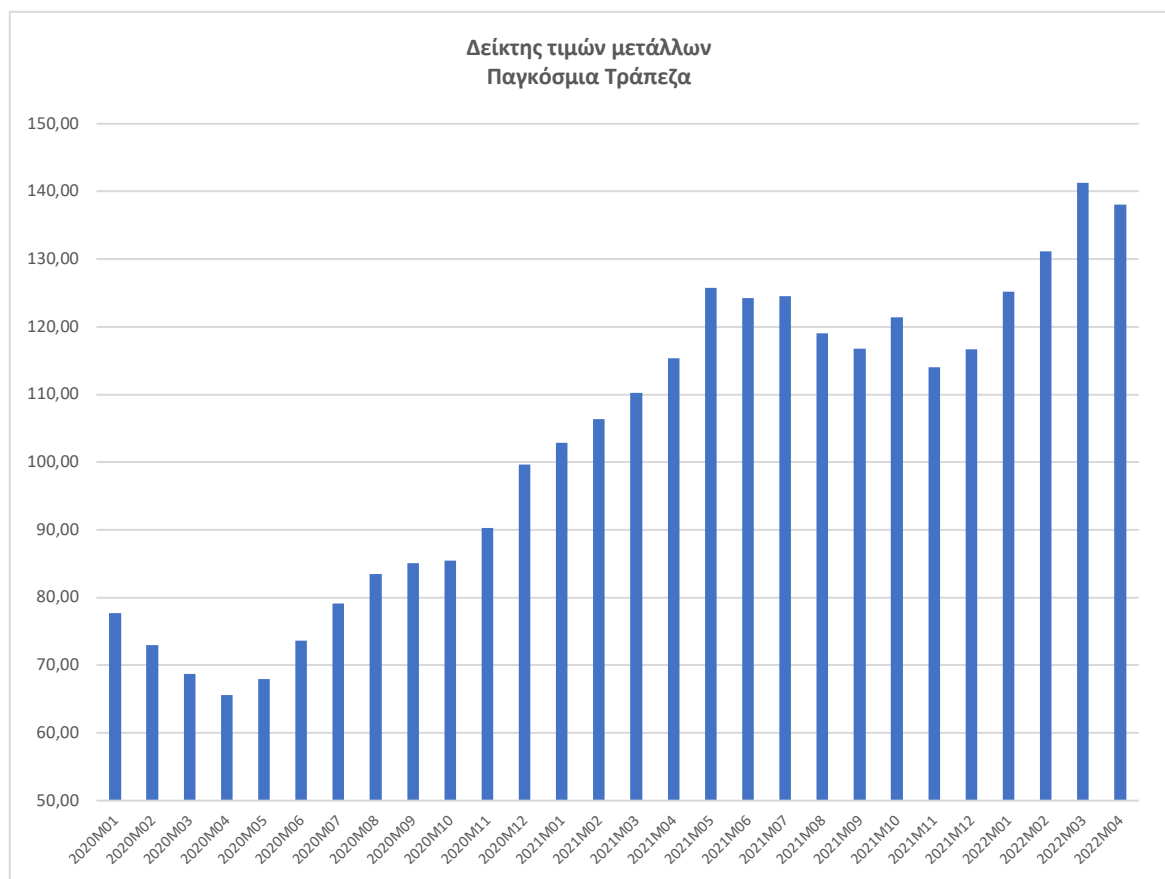
- Οι **σοδειές** στην Ουκρανία και τη Ρωσία, οι οποίες συμβάλλουν στο 12% των παγκόσμιων θερμίδων, έχουν χαθεί για το 2022, ενώ όλα δείχνουν πως οι συνθήκες σπανιότητας στα σιτηρά θα συνεχιστούν. Οι κυρώσεις κατά της Ρωσίας δεν αναμένεται να αρθούν, ενώ όσον αφορά στην Ουκρανία, η ανάκαμψη της παραγωγής δεν αναμένεται να αρχίσει πριν το 2025, ακόμα κι αν σταματήσουν σύντομα οι εχθροπραξίες. Το χρονικό παράθυρο για την σπορά

Γεωργική Παραγωγή Ουκρανίας και παράθυρο σποράς για τις σοδειές 2023 (επιλεγμένα)		
Παραγωγή	Σπορά	Περιοχή
Σίκαλη	Μάης-Ιούνης	Κεντρική και Δυτική
Σιτάρι	Μάης-Ιούνης	Βορειοανατολική
Κεχρί, κασσάβα	Μάρτης	Βορειοανατολική
Βρώμη	Μάης-Ιούνης	Νοτιοανατολική
Κριθάρι	Μάης-Ιούνης	Νότια
Ηλίανθος, ελαιοκράμβη	Ιούνης-Ιούλης	Ανατολική, Κεντρική

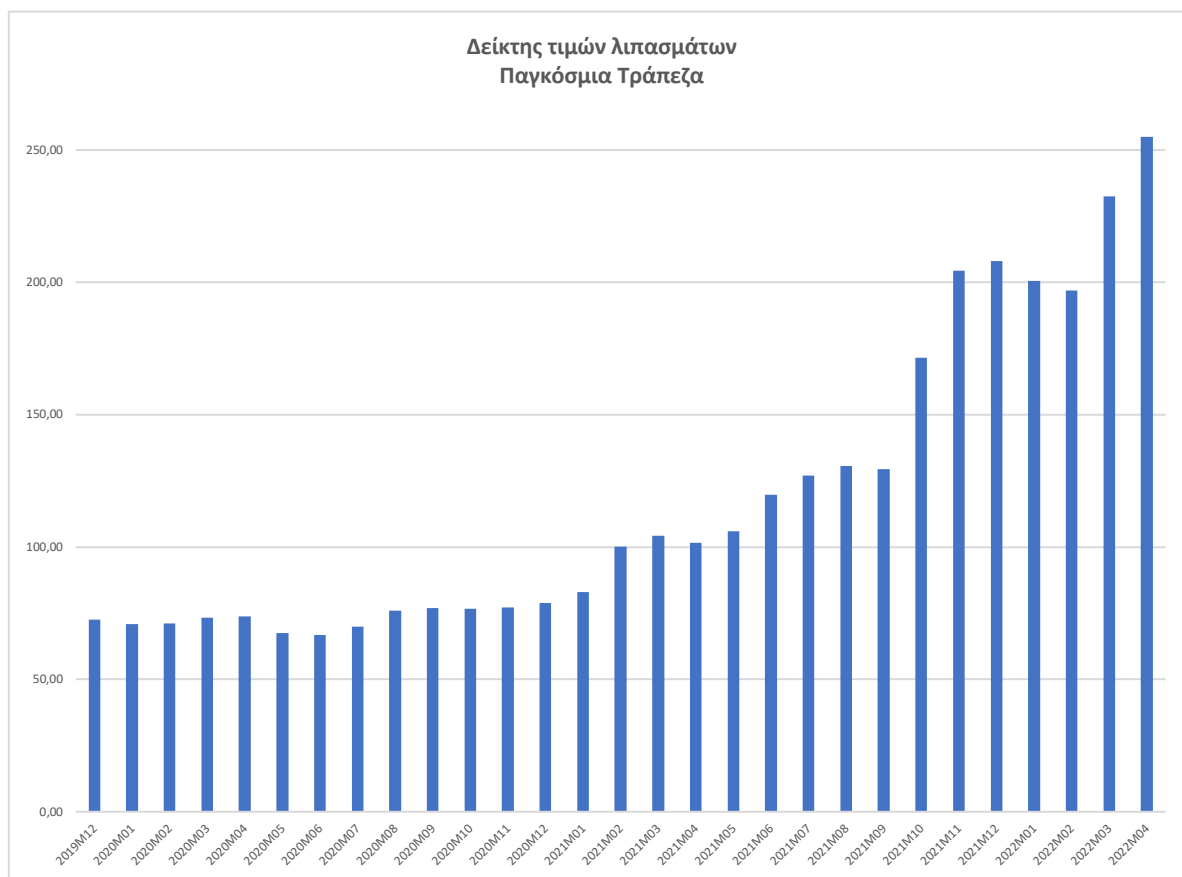
της σοδειάς του 2023 έχει πλέον κλείσει για τα πιο πολλά είδη σιτηρών και οι κυριότερες περιοχές πρωτογενούς παραγωγής βρίσκονται εντός των ζωνών όπου καταγράφονται συνεχιζόμενες επιθέσεις και εκτεταμένες καταστροφές. Έτσι, η ανάκαμψη της παραγωγής αναμένεται πως θα έχει ως προϋπόθεση την επιδιόρθωση των υποδομών⁹ που έχουν υποστεί εκτενείς ζημιές, κάτι που στο ακραία θετικό περίπτωση, θα χρειαστεί μία γεωργική σεζόν.

⁹ Ειδική αναφορά πρέπει να γίνει στις υποδομές άδρευσης που έχουν χρησιμοποιηθεί ως μέσο άμυνας των ουκρανικών δυνάμεων και έχουν υποστεί εκτενείς καταστροφές.

- Οι τιμές **καυσίμων**, οι οποίες ήταν ήδη αυξημένες πριν τη ρωσική εισβολή, δεν δείχνουν να αποκλιμακώνονται, καθώς η παραγωγή από μέλη του ΟΠΕΚ δεν αναμένεται να αυξηθεί αρκετά για να ανατρέψει την εικόνα. Παρά το γεγονός ότι αδρανή κοιτάσματα είχαν σταδιακά επαναρχίσει τη λειτουργία τους πριν τη ρωσική εισβολή στην Ουκρανία, ούτε αυτή η κίνηση φαίνεται πως είναι ικανή να οδηγήσει σε ανατροπή των τιμών καυσίμων.
- Η αναταραχή σε **μέταλλα** και **εμπορεύματα** όπως αλουμίνιο, νικέλιο, παλλάδιο και τιτάνιο θα συνεχίσει να υφίσταται, καθώς δεν ανατρέπονται οι κυρώσεις κατά της Ρωσίας. Η αυξημένη σπανιότητα σε αυτά τα μέταλλα επηρεάζει σχεδόν όλες τις μεταποιητικές βιομηχανίες, περιλαμβανομένων των αγαθών υψηλής τεχνολογίας, βιομηχανικών κεφαλαιακών αγαθών και γενικότερα των ενδιάμεσων αγαθών παραγωγής.



- Το κόστος άλλων **πόρων παραγωγής**, όπως λιπάσματα (ποτάσα, ουρία, TSP, DAP), συνεχίζει να είναι αυξημένο καθώς δεν παρατηρείται αποκατάσταση στην αλυσίδα τροφοδοσίας. Αυτές οι αυξήσεις επηρεάζουν όλα τα τρόφιμα και παρεμφερή προϊόντα.



- Οι τιμές των **εμπορικών ναύλων** δεν δείχνουν να αντιστρέφονται από την κλιμάκωση που ξεκίνησε από την περίοδο της Πανδημίας, εν μέρει λόγω της έντονης κυκλικότητας που έχει η συγκεκριμένη βιομηχανία. Τα αυξημένα κόστη αναμένεται πως θα διατηρήσουν την αυξητική τάση στα ναύλα. Δυνητική αύξηση των εντάσεων μεταξύ Κίνας και Δύσης, θα εντείνει τα εν λόγω προβλήματα τροφοδοσίας. Ταυτόχρονα, ενώ ακόμα δεν διαφαίνονται αυξήσεις στις τιμές αεροναυσιπλοΐας, λόγω εν μέρει και της προληπτικής διαχείρισης που έγινε από τις εταιρείες στην προμήθεια καυσίμων, αυξητικές τάσεις θα πρέπει να αναμένονται κατά την πάροδο του έτους.
- Οι γεωπολιτικές εξελίξεις θα είναι στο σύνολό τους αρνητικές για το παγκόσμιο εμπόριο, ενώ περιφερειακές αναταράξεις αναμένεται πως θα εντείνουν τα προβλήματα στην ευρύτερη περιοχή της Ανατολικής Μεσογείου και της Βόρειας Αφρικής¹⁰.

Με βάση την πιο πάνω εικόνα, εκτιμάται πως το εξωτερικό σοκ στα επίπεδα τιμών θα συνεχίσει να ασκεί αυξητικές πληθωριστικές πιέσεις με πολλαπλασιαστικό αντίκτυπο στην οικονομία, χωρίς ωστόσο να προβλέπεται αυτή τη στιγμή η υποχώρηση της ανάπτυξης σε αρνητικό έδαφος ή την ένταξη της οικονομίας σε επιδόσεις οικονομικής ύφεσης.

Τα πραγματικά εισοδήματα θα υποστούν διάβρωση, με αντίκτυπο στη συνολική ζήτηση στην οικονομία, αλλά και με επιπτώσεις στους δείκτες ισότητας. Οι επιπτώσεις στη ζήτηση, όμως, δεν αναμένεται πως θα είναι οριζόντιες και θα επηρεάσουν συγκεκριμένους τομείς παραγωγής περισσότερο από άλλους -κυρίως ημιδιαρκή και μη βασικά αγαθά και

¹⁰ Συνοπτικό Σημείωμα σε σχέση με το Γεωπολιτικό Ρίσκο, είναι προγραμματισμένο για το τέλος Ιουνίου από το ΔΣΚ.

υπηρεσίες. Δεν φαίνεται πως μπορούν να αντιστραφούν αυτές οι επιπτώσεις του εξωτερικού σοκ, παρά τον μετριασμό τους από δημοσιονομικής φύσης μέτρα, τα οποία ωστόσο είναι εκ φύσεως πληθωριστικά.

Όσον αφορά στα τελικά επίπεδα πληθωρισμού, η εκτίμηση του Υπουργείου Οικονομικών για τελικά ετήσια επίπεδα πληθωρισμού ύψους 4.5%, κρίνεται ως αισιόδοξη. Παρόλο ότι αναμένονται επιπτώσεις παρονομαστή στα επίπεδα τιμών στο δεύτερο μισό του έτους, σε συνδυασμό με επιβράδυνση των αυξήσεων στα επίπεδα τιμών, δεν αναμένεται πως τα επίπεδα τιμών θα σταθεροποιηθούν αρκετά για να περιοριστεί ο πληθωρισμός σε επίπεδα κάτω του 5.5%, με ιδιαίτερα αυξημένο το ρίσκο για ακόμα πιο υψηλούς ρυθμούς. Η εκτίμηση του Δημοσιονομικού Συμβουλίου λαμβάνει υπόψη δύο γενικούς παράγοντες:

- Οι αυξήσεις στις τιμές είναι οριζόντιες και καθολικές. Ακόμα και μια δυνητική αποκλιμάκωση των τιμών στα καύσιμα δεν αναμένεται πως θα απομακρύνει πλήρως τις πληθωριστικές πιέσεις στην οικονομία. Έτσι, ο δομικός πληθωρισμός αναμένεται πως δεν θα αντιστραφεί, ακόμα και σε ένα σενάριο αποκλιμάκωσης των τιμών στα καύσιμα. Η εκτίμηση της Κεντρικής Τράπεζας Κύπρου για δομικό πληθωρισμό στο 4.1%, κρίνεται ως η πιο ακριβής στο παρόν στάδιο.
- Οι συνθήκες σπανιότητας που διαμορφώνονται σε μια σειρά από πόρους παραγωγής και ενδιάμεσα αγαθά, εντείνουν και τη δυσχέρεια εξασφάλισης των αναγκών που έχουν οι επιχειρήσεις στην τροφοδοσία τους. Αυτή η εικόνα διαμορφώνεται σχεδόν σε όλες τις κατηγορίες οικονομικής δραστηριότητας, καλύπτοντας εμπορεύματα, μέταλλα, λιπάσματα, τροφές και ναύλα.

Με βάση τα πιο πάνω δεδομένα, δεν πρέπει να αναμένεται πως τα επίπεδα τιμών στο τέλος του 2022 θα κινηθούν με κ αύξηση κατά 4.5% σε σχέση με το 2021, αλλά υψηλότερα. Η ασφαλέστερη εκτίμηση θέτει τα επίπεδα τιμών καταναλωτή όχι χαμηλότερα του 5.5% στα θετικότερα σενάρια.

Λόγω επιδράσεων σε άλλες μακροοικονομικές μεταβλητές, μια αναθεώρηση προς τα πάνω στις εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών για τα επίπεδα τιμών, δεν επηρεάζει ιδιαίτερα τις εκτιμήσεις για τη συνολική ζήτηση, την απασχόληση και τις συνολικές επενδύσεις στην οικονομία. Η προγραμματιζόμενη δημοσιονομική επέκταση, όπως έχει σχεδιαστεί βάσει ενημέρωσης από το Υπουργείο Οικονομικών, αναμένεται πως θα συμβάλει στη διατήρηση των θεμελιωδών στοιχείων, χωρίς σοβαρές αποκλίσεις από τις εκτιμήσεις που έχουν ανακοινωθεί. Αντίθετα, η αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ συνεπάγεται αύξηση των κρατικών εσόδων, με θετικό δημοσιονομικό αντίκτυπο, νοουμένου ότι οριζόντια μέτρα στήριξης θα αντικατασταθούν από στοχευμένα και αποτελεσματικά μέτρα.

Δημόσιο Χρέος

Το Δημόσιο χρέος αναμένεται πως θα κινηθεί σε γενικές γραμμές κοντά στις εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών, καθώς αφενός τα κρατικά έσοδα δεν θα επηρεαστούν αρνητικά και αφετέρου οι επιπτώσεις παρονομαστή θα ασκήσουν μειωτική πίεση στην εκτίμηση του χρέους. Σημειώνεται πως η πολιτική αύξησης των αποθεμάτων ρευστού που ακολούθησε το Γραφείο Διαχείρισης Δημόσιου Χρέους, παρά το γεγονός ότι η Δημοκρατία αντιμετώπιζε χαμηλά δανειστικά επιτόκια στις αγορές, επιτρέπει σήμερα τη διαχείριση της αυξημένης αναστάτωσης και αβεβαιότητας στα σενάρια εξόδου στις αγορές. Σε συνδυασμό με την

έκδοση χρέους που ολοκληρώθηκε στις αρχές του έτους, η Δημοκρατία έχει σήμερα την πολυτέλεια πολλαπλών επιλογών για τη διαχείριση του χρέους της. Τόσο η μείωση του συνολικού κόστους δανεισμού (που αναμένεται πως θα αυξηθεί κατά φάσεις μέσα στους επόμενους 12 μήνες), όσο και η ομαλοποίηση του προφίλ ωρίμανσης του χρέους, έχουν αφαιρέσει δυνητικές πιέσεις και έχουν μειώσει το ρίσκο για τη διαχείριση των υποχρεώσεων της Δημοκρατίας. Ωστόσο, η πολιτική συντηρητικής διαχείρισης του προϋπολογισμού και αποφυγής ελλειμμάτων, πρέπει να συνεχιστεί.

Ανάπτυξη

Η ανάπτυξη του ΑΕΠ εκτιμάται από το Υπουργείο Οικονομικών πως θα κινηθεί στο 2.7% σε πραγματικούς ρυθμούς. Οι υψηλοί ρυθμοί πληθωρισμού θα επηρεάσουν τη συνολική εγχώρια ζήτηση, παρόλο ότι η μείωση στη ζήτηση δεν θα επηρεάσει όλους τους τομείς ισόποσα. Η ζήτηση σε κατηγορίες δαπανών όπως τα καύσιμα, τα τρόφιμα και άλλα βασικά είδη καταγράφει υψηλότερη ανθεκτικότητα (ελαστικότητα) στην αύξηση των τιμών. Επίσης υπάρχουν ισχυρές αλλά ανεπίσημες ενδείξεις πως σε ορισμένους τομείς δραστηριότητας, όπως είναι οι επιδιορθώσεις και ανακαινίσεις κατοικιών, οι πάροχοι υπηρεσιών απορροφούν μερικώς την αύξηση στο κόστος, διατηρώντας έτσι σε ικανοποιητικά επίπεδα την οικονομική δραστηριότητα, τη συνολική ζήτηση και επομένως τη συνολική απασχόληση.

Με αυτά τα δεδομένα, η ποιοτική ανάλυση δικαιολογεί την εκτίμηση πως η αύξηση του πληθωρισμού δεν θα μειώσει τη συνολική ζήτηση σε βαθμό που να αποτρέψει πλήρως την ανάπτυξη της οικονομίας. Ωστόσο, τομείς όπως την εστίαση και τα καταλύματα, είδη πολυτελείας και ημιδιαρκή αγαθά, αναμένεται πως θα επηρεαστούν από το γεγονός ότι τα πραγματικά διαθέσιμα εισοδήματα συμπιέζονται από τη γενικευμένη αύξηση των τιμών. Οι εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών πως η ιδιωτική κατανάλωση θα καταγράψει πραγματική αύξηση ύψους 2% σε σχέση με το 2021 κρίνεται ως αξιόπιστη με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία και αναλύσεις.

Πέρα από το αυξημένο κόστος τιμών καταναλωτή, σημειώνουμε επίσης και τα υψηλά αποθέματα ρευστότητας των εγχώριων νοικοκυριών, καθώς και τα αυξημένα κίνητρα για αξιοποίηση τους, λόγω του γεγονότος ότι τα πραγματικά καταθετικά επιτόκια παραμένουν αρνητικά. Έτσι, η ιδιωτική κατανάλωση αναμένεται να διατηρηθεί σε υποφερτά επίπεδα που ενδέχεται να ξεπεράσουν ακόμα και την υπόθεση του Υπουργείου Οικονομικών σε ονομαστικές δαπάνες.

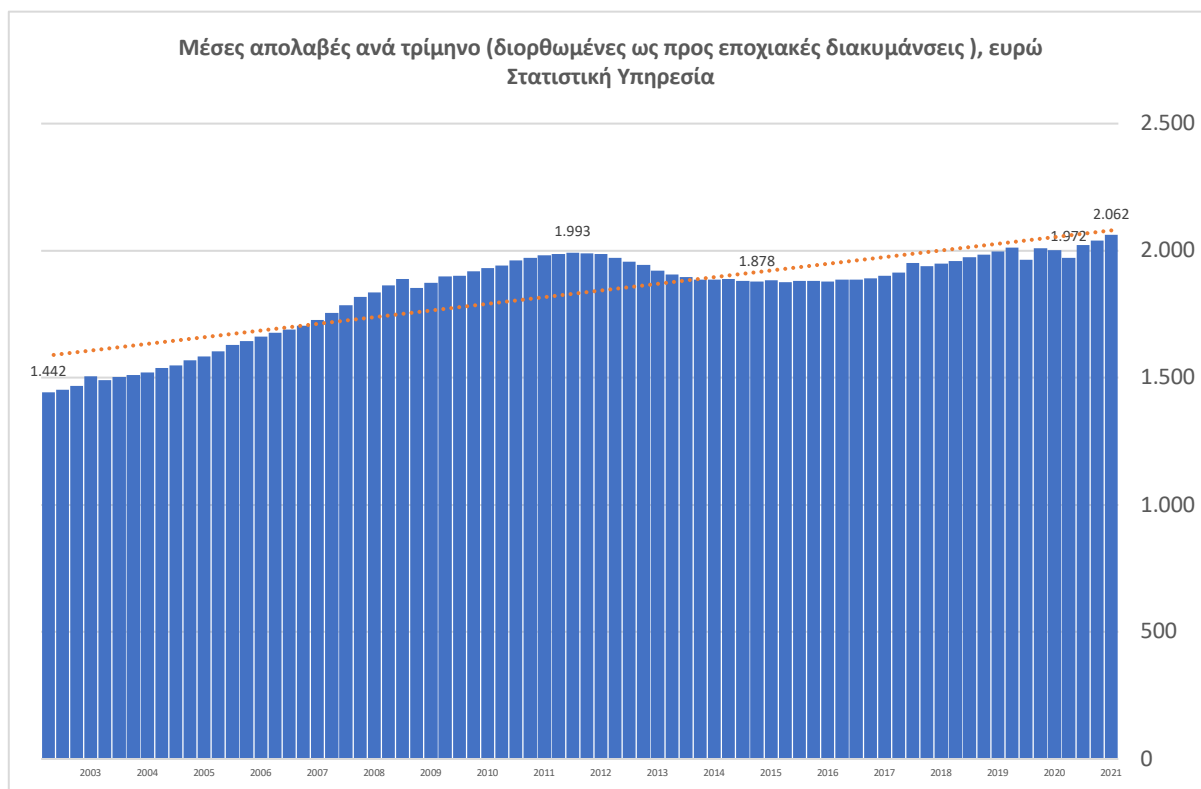
Σημαντικός παράγοντας θα παραμείνει η συνολική δημόσια δαπάνη. Η δημόσια κατανάλωση εκτιμάται πως θα καταγράψει πραγματική αύξηση ύψους 3.1% σε σχέση με το 2021, ένα ποσοστό που θα συμβάλει σημαντικά στη συγκράτηση της ανάπτυξης του ΑΕΠ σε θετικό πρόσημο. Το ίδιο ισχύει και σε σχέση με τον Ακαθάριστο Σχηματισμό Πάγιου Κεφαλαίου, όπου η μεν αύξηση στα κόστη θα συμβάλει κατά πάσα πιθανότητα στην ακύρωση ορισμένων έργων, αλλά αντισταθμιστικές πολιτικές, συμπεριλαμβανομένου και του Σχεδίου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΣΑΑ), αναμένεται πως θα συγκρατήσουν τη συνολική ζήτηση.

Συνολικά η ανάπτυξη του ΑΕΠ αναμένεται πως θα κινηθεί κοντά σε πραγματικούς ρυθμούς κοντά στο 2%, με το ονομαστικό ΑΕΠ να διατηρείται κοντά στο 7%. Οι εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών συμβαδίζουν σε γενικές γραμμές με τις άλλες αναλύσεις που είναι διαθέσιμες, συμπεριλαμβανομένων και των εσωτερικών αναλύσεων του Δημοσιονομικού Συμβουλίου Κύπρου.

Ανεργία και απασχόληση

Οι υψηλές πιέσεις στην απασχόληση αναμένεται πως θα μετριαστούν, εν μέρει, χάρη στα μέτρα δημοσιονομικής επέκτασης, και εν μέρει λόγω της συγκράτησης της ανάπτυξης του πραγματικού ΑΕΠ. Η εκτίμηση του Υπουργείου Οικονομικών, που θέτει την ανεργία στο 7.8%, δεν αποκλίνει σημαντικά από τις εκτιμήσεις του Δημοσιονομικού Συμβουλίου. Ωστόσο, η διαρθρωτική ανεργία ενδέχεται να εδραιωθεί περισσότερο από τις μετατοπίσεις στην κατανομή του ΑΕΠ μεταξύ τομέων οικονομικής δραστηριότητας.

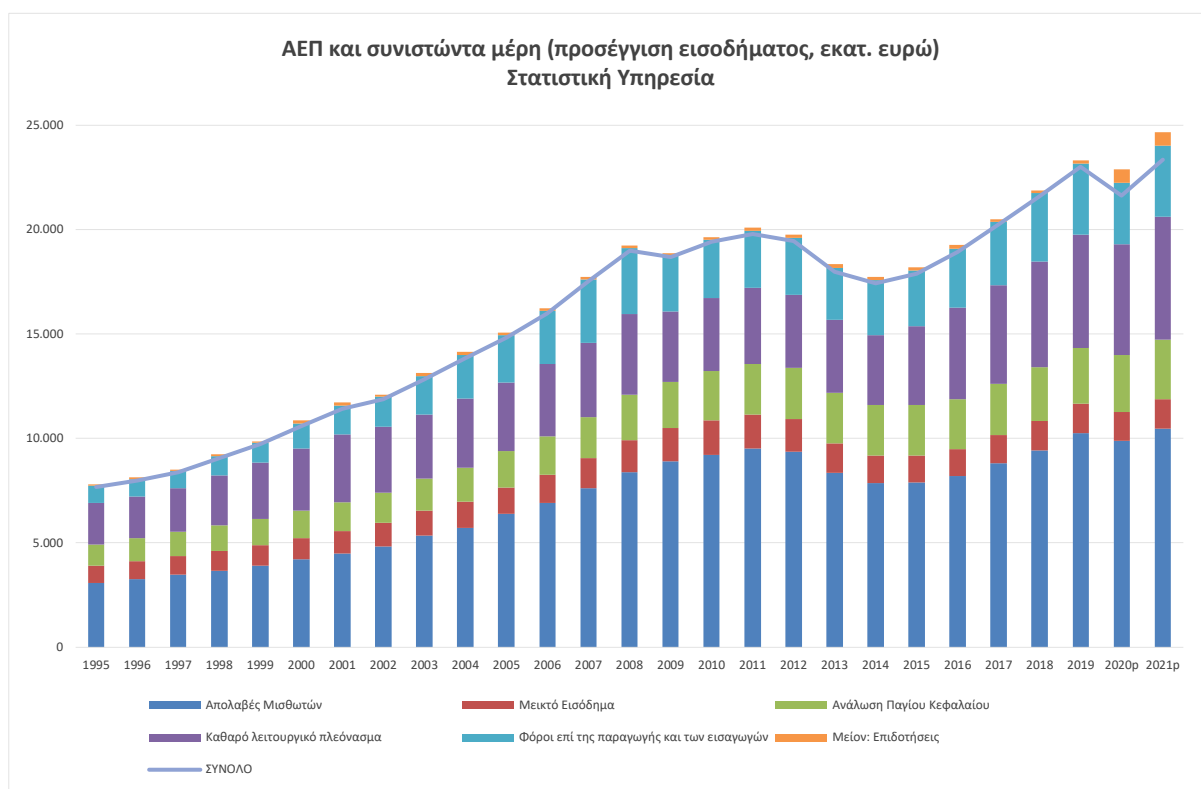
Τα διαθέσιμα στοιχεία προς ανάλυση δεν είναι πλήρως ικανοποιητικά, αλλά επιτρέπουν τη διαμόρφωση ορισμένων αρχικών εκτιμήσεων για την πορεία της απασχόλησης. Κατά πρώτο σημείο, καταγράφεται μια μικρή προσαρμογή στα επίπεδα μισθών. Διαμορφώνεται ήδη μία ρηχή αλλά σταθερή αυξητική τάση στις μέσες απολαβές των εργαζομένων. Δεν πρέπει όμως να αναμένεται πως αυτές οι αυξήσεις θα διατηρηθούν σε ρυθμούς ίσους με τον πληθωρισμό και τα πραγματικά εισοδήματα των νοικοκυριών θα μειωθούν μέσα στο 2022.



Την ίδια στιγμή ωστόσο, παρουσιάζονται αυξητικές τάσεις στη διαρθρωτική ανεργία. Σειρά από ενδείξεις¹¹ συγκλίνουν στο συμπέρασμα πως η διάρθρωση της οικονομίας αλλάζει ουσιαστικά, με αποτέλεσμα να υφίστανται ανικανοποίητες ανάγκες για προσωπικό από επιχειρήσεις. Αναδυόμενες βιομηχανίες, όπως την Πληροφορική (ICT) αντιμετωπίζουν ιδιαίτερα σοβαρό πρόβλημα στην εξεύρεση εξειδικευμένου προσωπικού παρά την πρόσληψη εξ' αποστάσεως ατόμων που δεν διαμένουν στη Δημοκρατία, και παρά τη μαζική κάθοδο εργαζομένων από περιοχές όπως την Ουκρανία το τελευταίο διάστημα¹². Αναμένεται συνέχιση της αύξησης στους μέσους μισθούς σε αυτούς τους τομείς, αλλά με αντίστοιχη συμπίεση στους πραγματικούς μισθούς για θέσεις εργασίας χαμηλής εκπαιδευτικής έντασης και σε ανειδίκευτους εργάτες.

Ένα από τα κοινωνικά ζητήματα που αναδύονται, είναι και η αύξηση της απόστασης των μέσων μισθών με βάση το μορφωτικό επίπεδο. Η αύξηση αυτή είναι απότοκο της αυξημένης απόκλισης στα επίπεδα παραγωγικότητας.

Σε συνδυασμό και με τις αυξημένες πληθωριστικές πιέσεις, και δη τις πιέσεις στον δομικό πληθωρισμό, αναμένεται, επομένως, επιδείνωση της ανισότητας στην κατανομή εισοδήματος, κάτι που πρέπει να συνεχίσει να αποτελεί υψηλής προτεραιότητας στόχο.

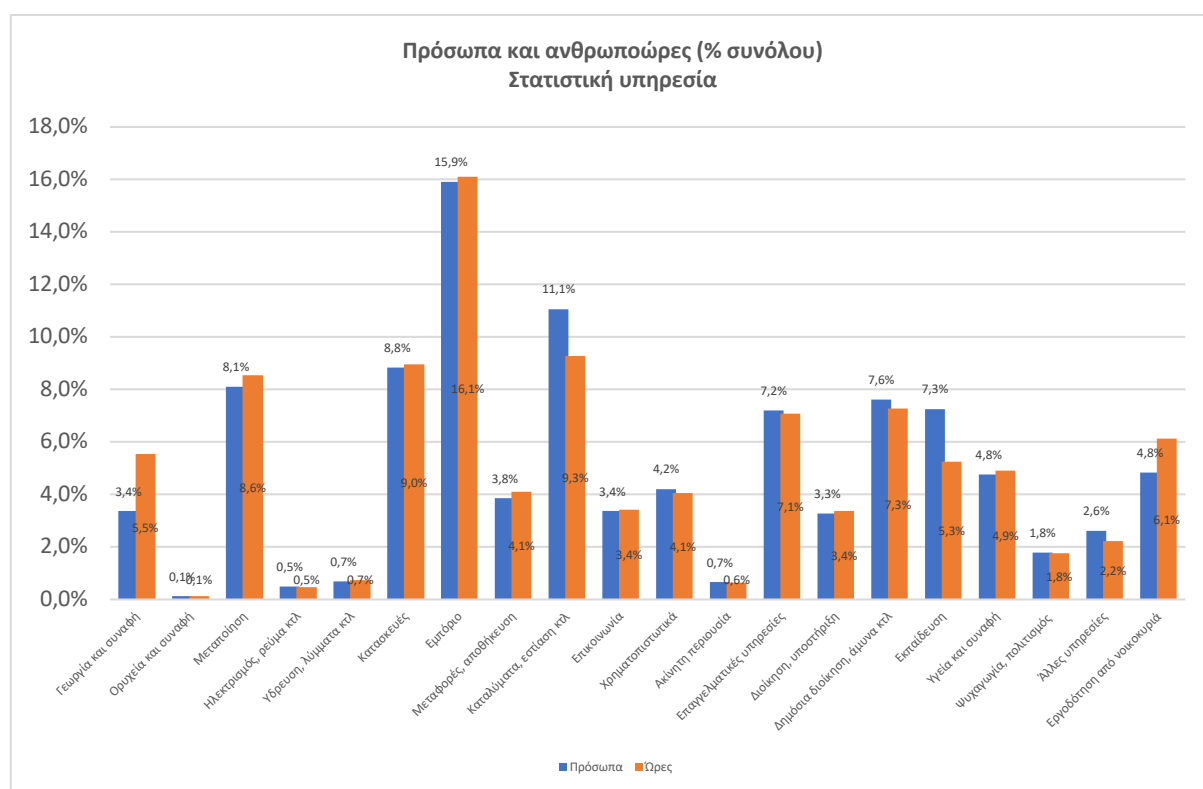


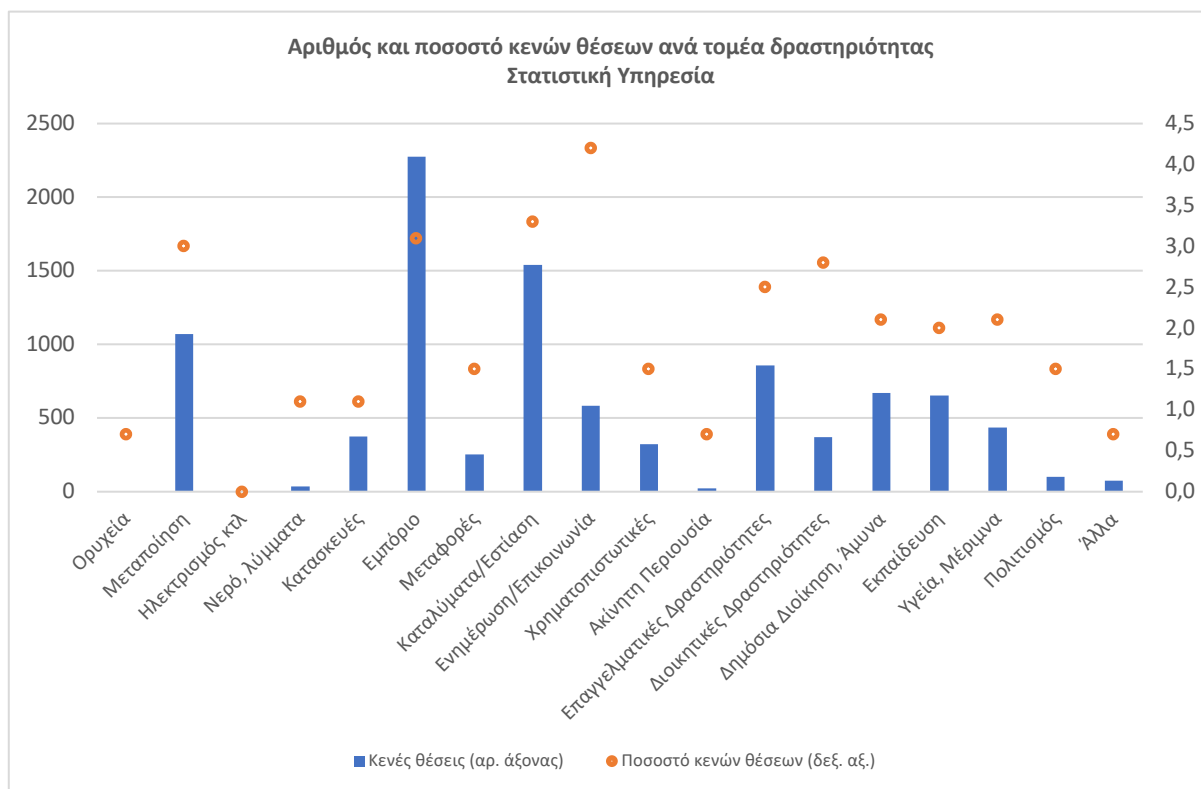
Ανάμεσα στις μετατοπίσεις σημειώνεται πως το 1/3 περίπου των ανέργων εντοπίζεται σε δραστηριότητες συνυφασμένες με τον τουρισμό και την εστίαση (Μάρτιος 2022). Η ίδια

¹¹ Τέτοιες ενδείξεις περιλαμβάνουν, για παράδειγμα, την αύξηση κενών θέσεων εργασίας σε τομείς όπου καταγράφεται ταυτόχρονα και αύξηση στον απόλυτο αριθμό ανέργων.

¹² Υφίστανται έντονες ενδείξεις, αλλά δεν υπάρχουν επίσημα στοιχεία, για την κάθοδο εργαζομένων στην Κύπρο από περιοχές που επηρεάζονται από την πόλεμο και δη την Ουκρανία.

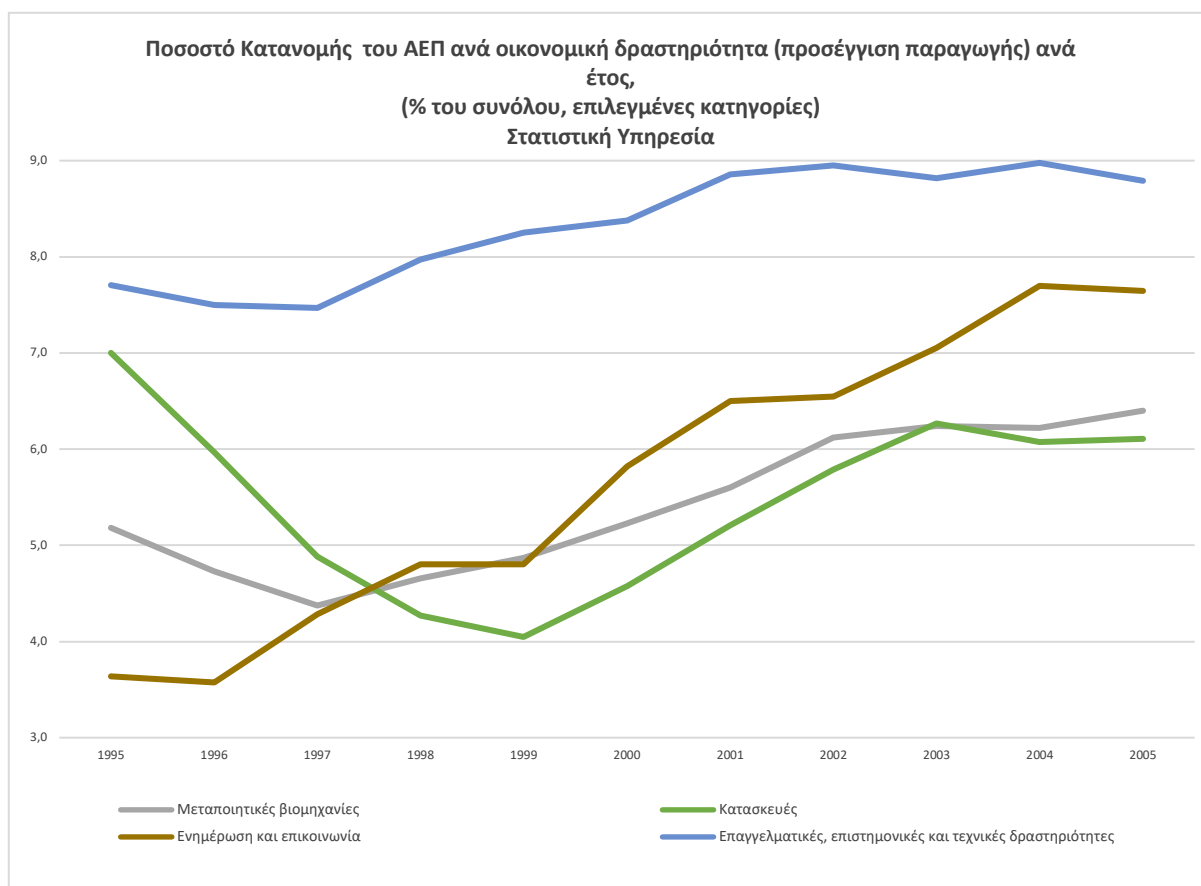
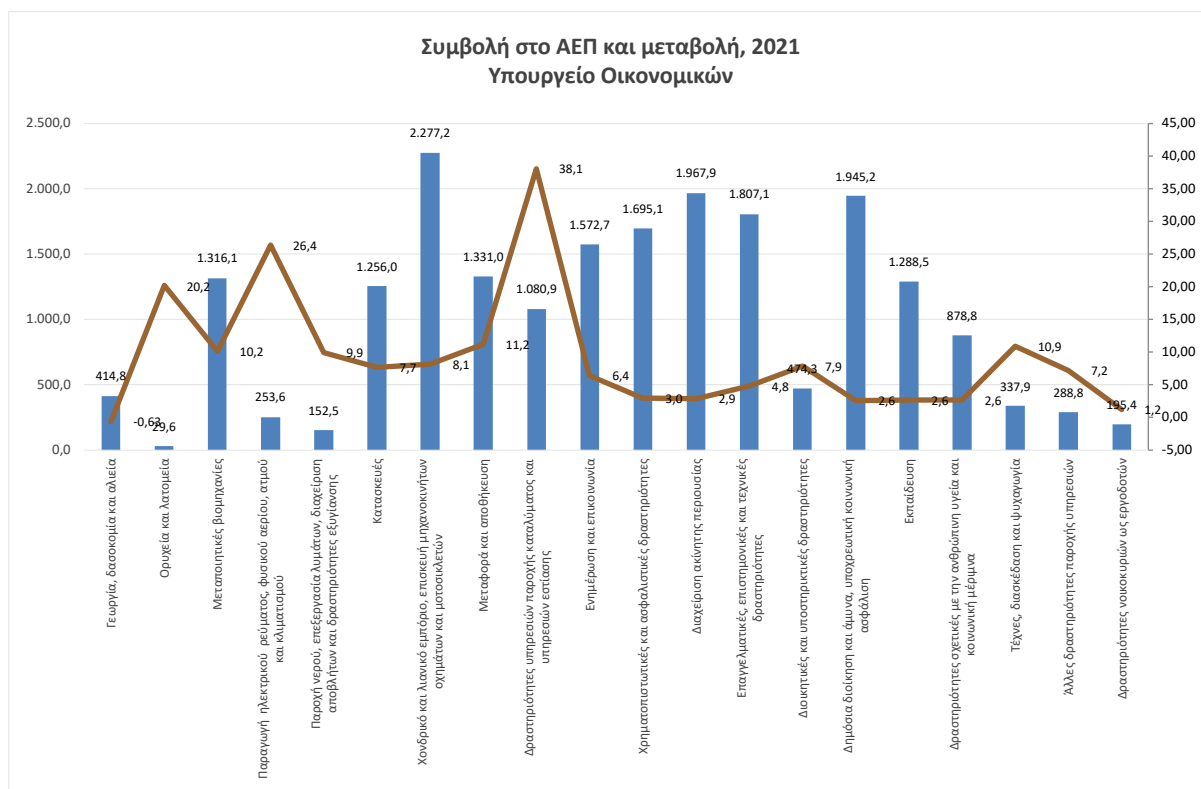
κατηγορία ευθυνόταν για το 22.8% των ανέργων το 2020. Έτσι, παρά τη μείωση της ανεργίας σε απόλυτους αριθμούς στους τομείς που σχετίζονται με τον ευρύτερο τουρισμό, σε αυτούς αποδίδεται ένα υψηλό ποσοστό των ανέργων. Παράλληλα σημειώνεται πως στις κατασκευές δραστηριοποιούνται το 8.8% των ανέργων (Μάρτιος 2022) σε σχέση με το 7.9% που ήταν προ διετίας, ενώ αύξηση καταγράφεται και στις χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες από τις οποίες προέρχεται το 6.3% των ανέργων, σε σύγκριση με 4.9% προ διετίας. Σημειώνεται πως, με βάση τις εξελίξεις στον χρηματοπιστωτικό τομέα, πρέπει να αναμένεται κάποια μικρή αύξηση σε αυτό το ποσοστό.

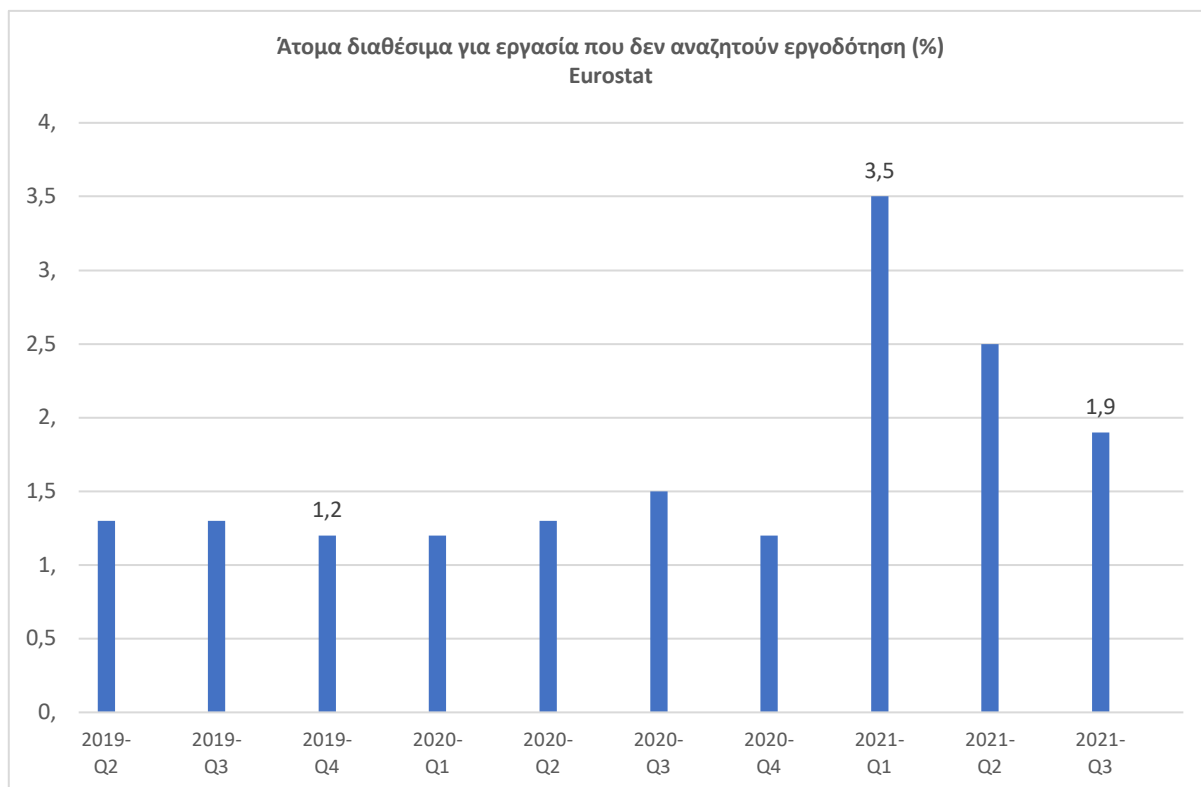


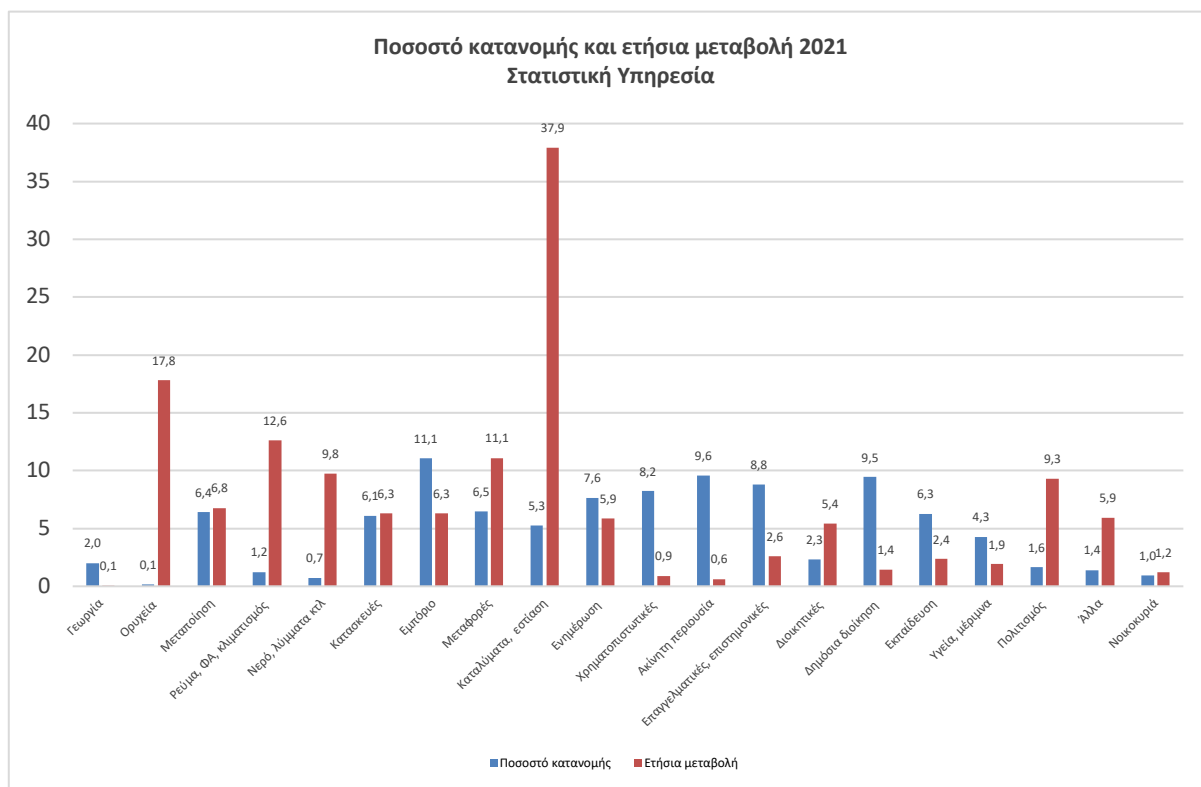


Η μετατόπιση των θέσεων εργασίας εγείρει το ζήτημα της ευθυγράμμισης της προσφοράς με τη ζήτηση στην αγορά εργασίας.

Με βάση τα πιο πάνω, και με αναμενόμενες πιέσεις στους συγκεκριμένους τομείς δραστηριοτήτων, θα πρέπει να αναμένεται αύξηση στις εγγραφές ανέργων μέχρι το τέλος του έτους, με τις σημερινές εκτιμήσεις να φτάνουν στις 37 χιλιάδες άτομα. Κι αυτό, διότι τόσο ο τουρισμός, όσο και οι κατασκευές αναμένεται πως θα καταγράψουν μειωμένη δραστηριότητα σε σχέση με τα «φυσιολογικά» (προ-Κορωνοϊού) έτη, λόγω της μείωσης στη ζήτηση ελέω αυξημένων τιμών και συρρίκνωσης στην εξωγενή ζήτηση. Ταυτόχρονα, η αναμενόμενη έξοδος υπαλλήλων από τον χρηματοπιστωτικό και ασφαλιστικό τομέα, αναμένεται πως θα διογκώσει τη συνολική εγγεγραμμένη ανεργία από τη συγκεκριμένη κατηγορία, ενδεχομένως εντός του 2022.

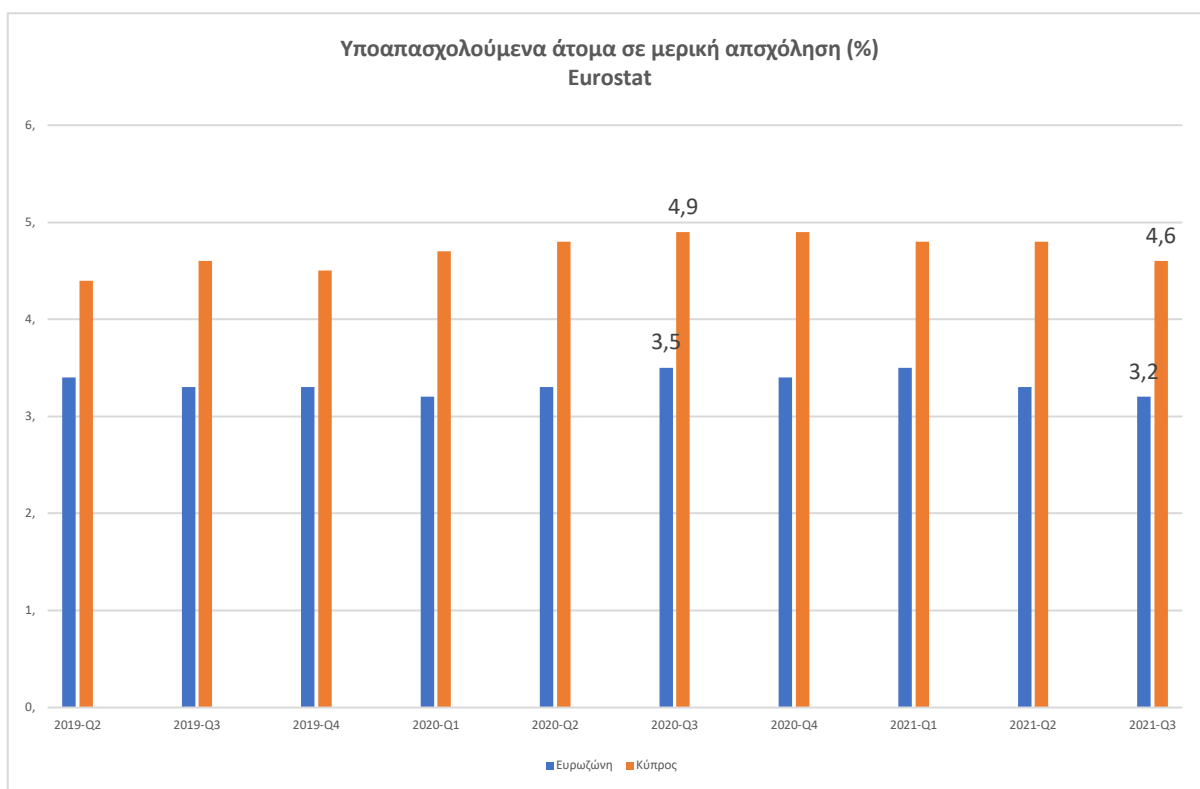
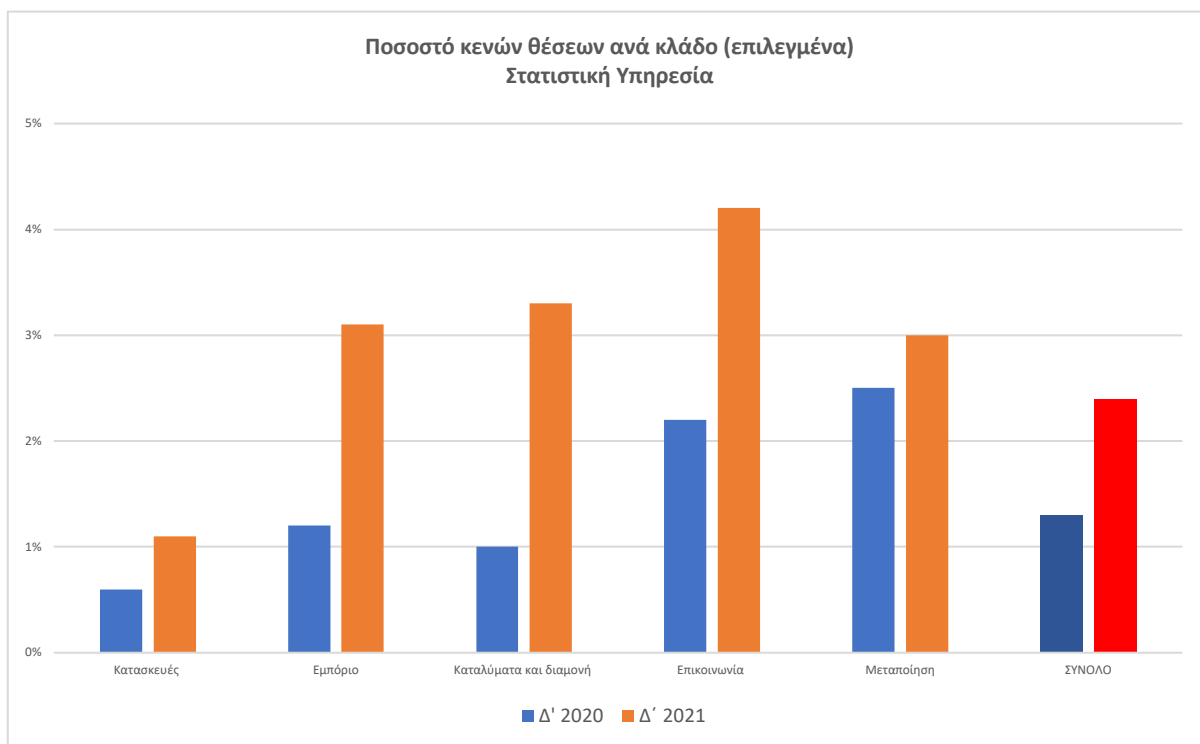


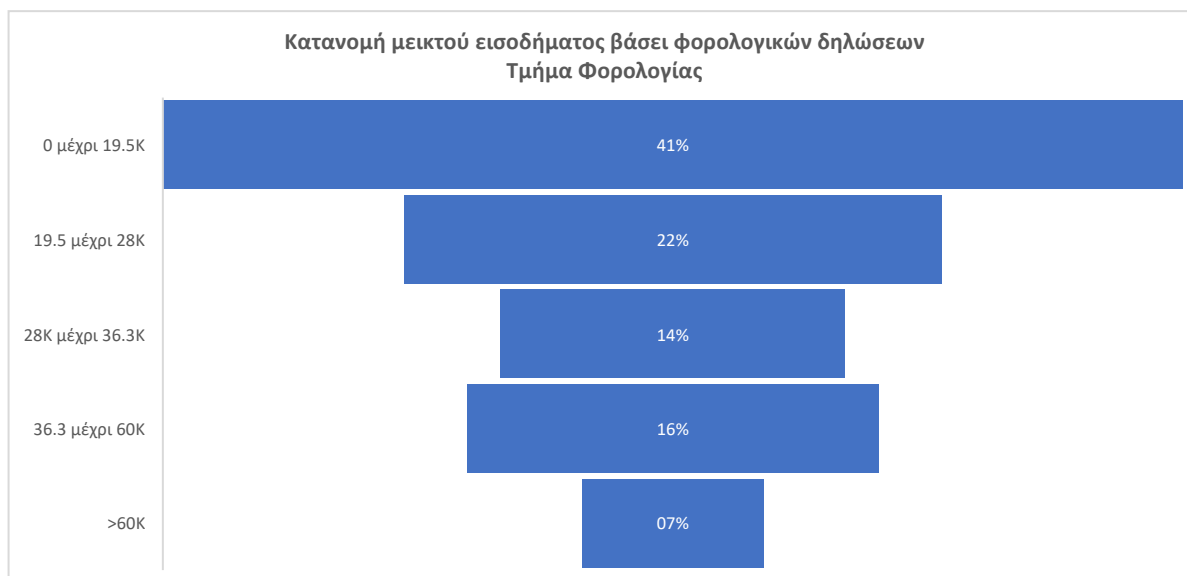




Όσον αφορά στο λιανικό εμπόριο, η συνολική ζήτηση αναμένεται πως θα συρρικνωθεί, κυρίως λόγω της μείωσης στα πραγματικά διαθέσιμα εισοδήματα των νοικοκυριών, σε συνδυασμό και με συνεχιζόμενες αδυναμίες του κλάδου που σχετίζονται με την προσφορά, τις αλυσίδες τροφοδοσίας, και με τον αυξημένο ανταγωνισμό από το εξωτερικό. Ωστόσο, αφενός οι αυξημένες κενές θέσεις εργασίας και αφετέρου τα διευρυμένα ωράρια στον συγκεκριμένο τομέα, δικαιολογούν την εκτίμηση πως στο Εμπόριο θα μπορούν οι πιέσεις σε σημαντικό βαθμό να απορροφηθούν οργανικά. Σημειώνεται, όμως, πως αυτή η προσαρμογή συνεπάγεται και αύξηση της υποαπασχόλησης¹³, η οποία υπολογίζεται σήμερα κοντά στο 4.6%.

¹³ Άτομα σε μερική απασχόληση που επιθυμούν να εργαστούν σε πλήρες ωράριο.





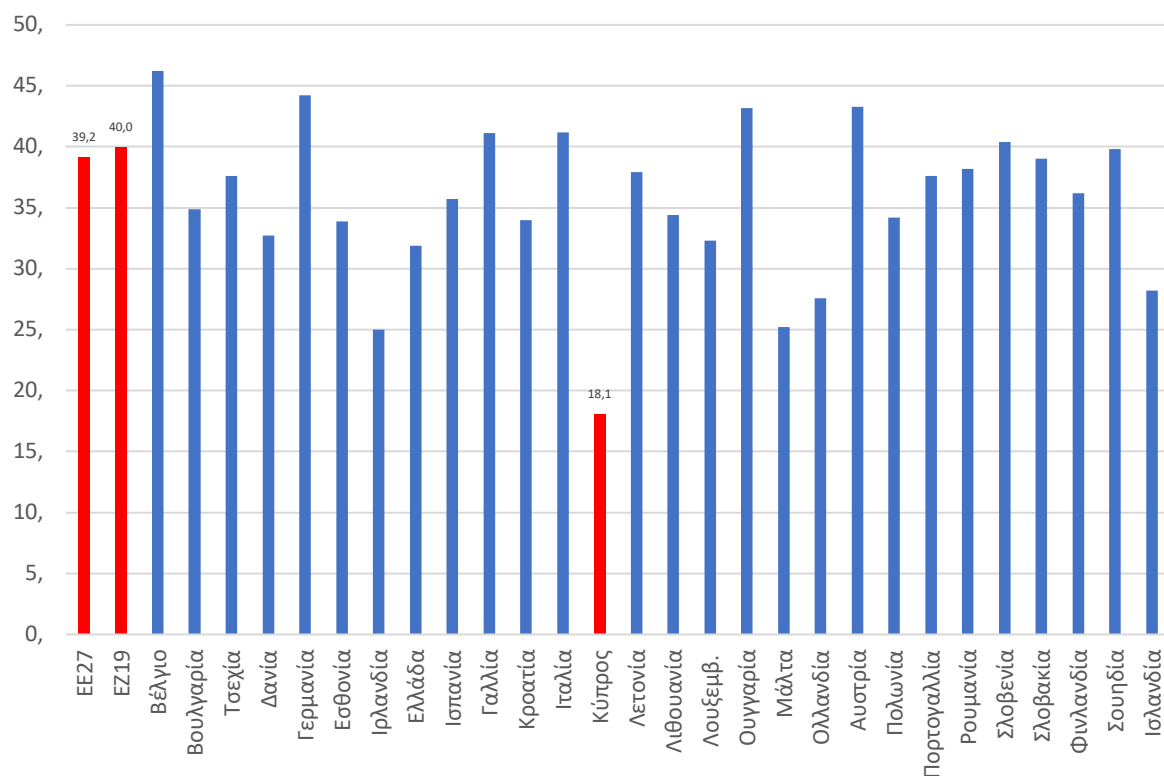
Το ποσοστό ανεργίας θα συγκρατηθεί κοντά στην εκτίμηση του Υπουργείου Οικονομικών (7.8%) λόγω και της αναμενόμενης αύξησης στη συνολική απασχόληση με επιπτώσεις παρονομαστή στον δείκτη. Σημειώνεται επίσης στα θετικά η επιστροφή ατόμων στην αγορά εργασίας μετά την έξοδό τους κατά την πρώτη διετία της Πανδημίας¹⁴, γεγονός που προσθέτει και ευελιξία στην αγορά εργασίας, κυρίως σε όφελος των μισθωτών. Αυτοί οι δυνητικά εργαζόμενοι, οι οποίοι δεν αναζητούσαν εργασία εν όψει των περιστάσεων που δημιουργήθηκαν από την υγειονομική κρίση, συνηγορούν στην αύξηση της συνολικής απασχόλησης αλλά αναμένεται πως αρκετοί από αυτούς θα παραμείνουν άνεργοι εντός του 2022¹⁵.

¹⁴ Η έξοδος από την αγορά εργασίας ήταν χαμηλότερη από την αναμενόμενη, κυρίως λόγω των μέτρων που λήφθηκαν κατά τη διάρκεια της Πανδημίας, τα οποία μείωσαν μεν την παραγωγικότητα προσωρινά, αλλά διαφύλαξαν την απασχόληση. Για τους σκοπούς της παρούσας ανάλυσης, όμως, η επιστροφή αδρανών πολιτών στην αγορά εργασίας συνεπάγεται μεγέθυνση του αριθμού του Συνολικού Εργατικού Δυναμικού.

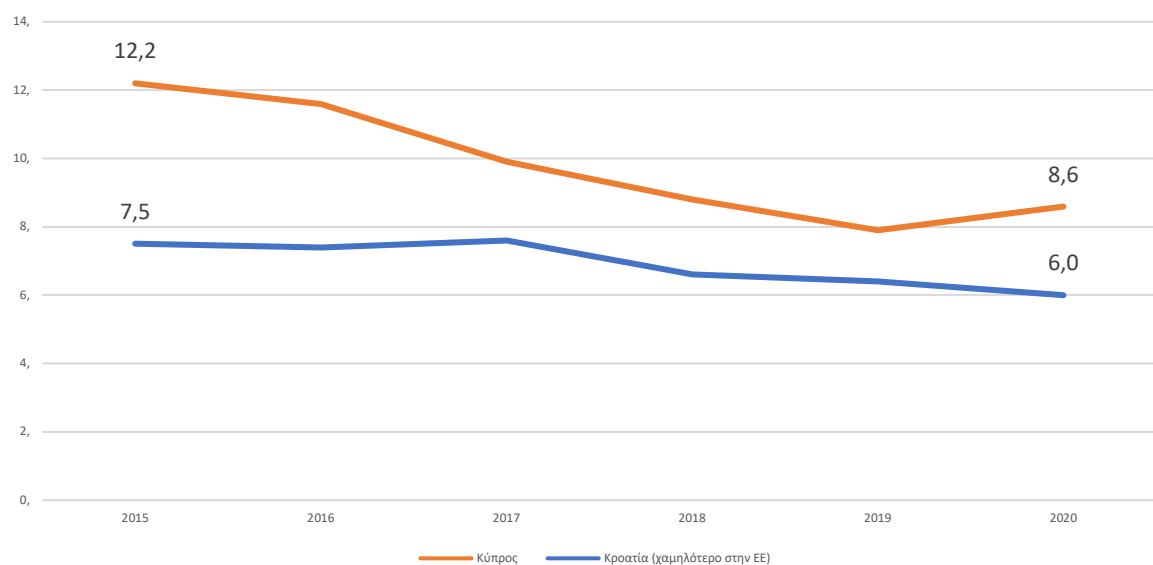
¹⁵ Άνεργοι θεωρούνται άτομα που μπορούν να εργαστούν και αναζητούν εργασία, αλλά δεν εργάζονται. Κατά την διάρκεια της Πανδημίας, πολλοί άνεργοι εγκατέλειψαν την αναζήτηση εργασίας λόγω των ακραίων περιστάσεων οι οποίες περιλάμβαναν περιορισμούς σε οικονομικές δραστηριότητες. Έτσι, δεν θεωρούνται «άνεργοι», αλλά «αδρανείς». Η επιστροφή αυτών των πολιτών στην αναζήτηση εργασίας αυξάνει το ποσοστό ανεργίας αλλά και το συνολικό Εργατικό Δυναμικό. Η εκτίμηση του αριθμού των αδρανών που επιστρέφουν στην αγορά εργασίας αλλά δεν εξασφαλίζουν απασχόληση, είναι ιδιαίτερα δύσκολη και προϋποθέτει εκτενείς υποθέσεις εργασίας, γι' αυτό και το τελικό ποσοστό ανεργίας αποτελεί την πιο επισφαλής από όλες τις προβλέψεις κάτω από τις σημερινές συνθήκες.

Φορολογικός φόρτος για εργαζόμενους χαμηλού εισοδήματος, %
Eurostat, 2022 -

Σημ: Η Κύπρος δεν έχει αποστείλει επικαιροποιημένα στοιχεία



Εργαζόμενοι σε κίνδυνο φτώχειας (%)
Eurostat



Σε κάθε περίπτωση, η συγκράτηση στον δείκτη ανεργίας αναμένεται πως θα προκύψει κυρίως των από σειρά μέτρων που περιλαμβάνουν στήριξη προς τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και κρατικές επενδύσεις στο πλαίσιο του ΣΑΑ. Αναμένουμε πως ο δείκτης θα κυμανθεί εγγύτερα του 8%, καθώς επιστρέφουν στην αγορά εργασίας άτομα τα οποία είχαν εγκαταλείψει την αναζήτηση απασχόλησης εν μέσω Πανδημίας.

Ο συνολικός αριθμός ανέργων κατά πάσα πιθανότητα θα αυξηθεί και θα κυμανθεί κοντά στις 37 χιλιάδες άνεργους. Ο αριθμός αυτός κατά πάσα πιθανότητα να αυξηθεί ακόμα περισσότερο αν ληφθούν αποφάσεις σε σχέση με τον κατώτατο μισθό, που δεν λαμβάνουν υπόψη τα δεδομένα της αγοράς.

6. Ρίσκα, προκλήσεις και ευκαιρίες

Είναι καλά εδραιωμένο από την πρότερη διεθνή εμπειρία πως, σε περιόδους υψηλών οικονομικών πιέσεων, το πρώτο «θύμα» περικοπών είναι οι αναπτυξιακές και παραγωγικές δαπάνες. Στη σημερινή περίσταση, οι αναπτυξιακές δαπάνες είναι, συν τοις άλλοις, ιδιαίτερα αυξημένες λόγω των πληθωριστικών πιέσεων και φυσιολογικά γίνονται δεύτερες σκέψεις από πλευράς του Υπουργείου Οικονομικών για μείωση ή τουλάχιστον συγκράτηση αυτών των δαπανών. Είναι ωστόσο σημαντική η διατήρηση των παραγωγικών δαπανών οι οποίες είναι σε θέση να ικανοποιήσουν τον διττό στόχο:

- α) της στήριξης της ανάπτυξης και της απασχόλησης, και
- β) της διατήρησης της Κύπρου στην κρίσιμη σημασία τροχιά μετάβασης στην οποία έχει ήδη ξεκινήσει.

Η συνέχιση των δαπανών που σχετίζονται με το Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, καθώς και η προσεκτική ποσοτική εκτίμηση αντικτύπου των εν λόγω δαπανών, θα αποτελέσουν κλειδί, τόσο για τον περιορισμό των επιπτώσεων από τη σημερινή πίεση που δέχεται η οικονομία και η κοινωνία, όσο και για τη μετέπειτα σταθερότητα, ανάπτυξη και βιωσιμότητα της οικονομίας. Σημειώνουμε, επιπλέον, πως το Πρόγραμμα Σταθερότητας της Δημοκρατίας στηρίζεται σε σημαντικό βαθμό στην υπόθεση εργασίας πως ο σχεδιασμός του Εθνικού Μεταρρυθμιστικού Προγράμματος και του Σχεδίου Ανάπτυξης και Ανθεκτικότητας, θα υλοποιηθούν έγκαιρα εντός του έτους. Η υλοποίηση αποτελεί, σύμφωνα με το Πρόγραμμα Σταθερότητας, τον κεντρικό άξονα της Δημοσιονομικής Επέκτασης.

Η συνέχιση των καθυστερήσεων στην υλοποίηση, ιδίως του Σχεδίου Ανθεκτικότητας και Ανάπτυξης αποτελεί σημαντική αδυναμία στους σχεδιασμούς της κυβέρνησης. Όπως ανακοίνωσε το Δημοσιονομικό Συμβούλιο κατά την έγκριση των παραδοχών του Προγράμματος Σταθερότητας, η συνέχιση της καθυστέρησης στην υποβολή του πακέτου χρηματοδότησης, λόγω της αποτυχίας να εξευρεθεί συμφωνία στο 14^ο σημείο του πακέτου στη Βουλή, αποτελεί ουσιαστικό ρίσκο για τη μακροοικονομική επίδοση της Κύπρου.

Συνέχιση της καθυστέρησης υλοποίησης του ΣΑΑ θα οδηγήσει το Δημοσιονομικό Συμβούλιο σε δυσμενή αναθεώρηση των προβλέψεων για την ανάπτυξη και την ανεργία. Οι δημοσιονομικές παραδοχές θα επηρεαστούν σε μικρότερο βαθμό.

Οι δαπάνες που αποσκοπούν στην πράσινη και ψηφιακή μετάβαση είναι, ταυτόχρονα, και σημαντικό μέσο στήριξης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων, στις οποίες αποδίδεται όχι μόνο ο κύριος όγκος της προστιθέμενης αξίας που παράγει η οικονομία, αλλά και ο κυριότερος όγκος της απασχόλησης στην Κύπρο, ενώ ταυτόχρονα αποτελούν και κλειδί για την διατήρηση της κοινωνικά αποδεκτής κατανομής των εισοδημάτων και του πλούτου. Σημειώνεται, δε, πως κάτω από τις σημερινές περιστάσεις, και λόγω εξωγενών πιέσεων, η αυξητική πίεση στην ανισότητα πρέπει να θεωρείται ως δεδομένη. Σε αυτό το ζήτημα, όπως και στα λοιπά που καλύπτονται από την παρούσα Έκθεση, είναι σαφές πως βεβαισμένες, οριζόντιας φύσης πολιτικές αποφάσεις, θα ήταν άκρως αντίθετες με τις βέλτιστες πρακτικές και πρέπει να αποφευχθούν.

Σημειώνεται, επομένως, πως η εξοικονόμηση θα πρέπει να εστιάσεται στις σπάταλες δαπάνες, με έντονη την αποστροφή από οριζόντια μέτρα που κακώς αποκαλούνται «κοινωνικά»¹⁶ ως προς τον στόχο τους.

Ανεξαρτήτως της ανάγκης να διατηρηθεί αυστηρά η σημερινή στρατηγική πορεία που ακολουθείται από το Υπουργείο Οικονομικών, οι εξωγενείς κίνδυνοι συνεχίζουν να σοβούν. Η επί μακρόν συνέχιση του πολέμου στην Ουκρανία αποτελεί την κυριότερη πηγή κινδύνων για την οικονομία, καθώς θα εδραιώσει την αυξητική τάση στα επίπεδα τιμών καταναλωτή και παραγωγού και θα εντείνει τις αναταραχές στις αλυσίδες παραγωγής και τροφοδοσίας, όχι μόνο στα καταναλωτικά αγαθά, αλλά και στις πρώτες ύλες και ενδιάμεσα αγαθά. Επιπλέον, οι πιέσεις που δέχεται η οικονομία φέρνουν στην επιφάνεια δομικές αδυναμίες της οικονομίας οι οποίες δεν έχουν ποτέ τύχει αντιμετώπισης.

Σημειώνεται επίσης πως η εξωτερική ζήτηση αναμένεται πως θα συνεχίσει να δέχεται πιέσεις, με χώρες που αποτελούν κλειδί για τη συνολική ζήτηση στην Κύπρο, όπως το Ηνωμένο Βασίλειο, να δέχονται υψηλές πιέσεις. Σημειώνεται, για παράδειγμα, πως οι εκτιμήσεις ανάπτυξης του ΑΕΠ για το Ηνωμένο Βασίλειο (ΗΒ) έχουν ήδη αναθεωρηθεί προς τα κάτω, ενώ ταυτόχρονα τα επίπεδα πληθωρισμού εκτιμάται πως μπορεί να ξεπεράσουν το 9%¹⁷. Επιπλέον, τα διαθέσιμα στοιχεία συνηγορούν προς μείωση του πραγματικού εισοδήματος κατά 2.2%. Ενώ, δε, οι συνολικές δαπάνες των νοικοκυριών μειώνονται στο ΗΒ, οι δαπάνες για σκοπούς καυσίμων και θέρμανσης, είναι αυξημένες, καταδεικνύοντας έτσι πως μειώνονται με υψηλό ρυθμό οι λοιπές δαπάνες των νοικοκυριών και δη οι διακριτικές (discretionary). Η ζήτηση κυπριακών αγαθών και υπηρεσιών (συμπεριλαμβανομένου και του τουρισμού) από τη συγκεκριμένη χώρα, τίθεται, επομένως, εν αμφιβόλω.

Έμμεσο αλλά σημαντικό ρίσκο αποτελεί και η αντίδραση της Fed όσον αφορά στην αύξηση των επιτοκίων στο δολάριο. Υφίστανται αυξημένες πιέσεις στις ΗΠΑ για αντιμετώπιση του κλιμακούμενου πληθωρισμού – πιέσεις οι οποίες ενδέχεται να αναγκάσουν την Fed να αντιδράσει έντονα, μετά και τις αρχικές κινήσεις της, για τις οποίες δέχεται κριτική πως ήταν ανεπαρκείς. Αν η Fed αναγκαστεί τελικά, για πολιτικούς λόγους, να επιζητήσει μείωση του πληθωρισμού στις ΗΠΑ στα όρια του 2% με 2.5%, κάτι τέτοιο συνεπάγεται αύξηση των επιτοκίων στο δολάριο, ενδεχομένως μέχρι και 5% με 6%. Ήδη, η αντίδραση των διεθνών αγορών στις αποφάσεις της Fed, συνεπάγεται αυξημένες αναταραχές, απώλειες σε τίτλους και μείωση του συνολικού πλούτου των επενδυτών. Η αμερικανική οικονομία έχει ήδη επιδείξει τα πρώτα σημάδια πως κινείται προς μείωση της ανάπτυξης, με το ενδεχόμενο ύφεσης να είναι ακόμα απομακρυσμένο, αλλά να είναι πλέον υπαρκτό, με σημαντικό δυνητικό αντίκτυπο στην παγκόσμια και ευρωπαϊκή οικονομία.

Η αύξηση των επιτοκίων στις ΗΠΑ αυξάνει τη ροή κεφαλαίων προς την άλλη πλευρά του Ατλαντικού, την ίδια ώρα που μειώνει την εκεί ανάπτυξη, με δύο αντικρουόμενα φαινόμενα τα οποία όμως είναι πιθανόν να συνυπάρξουν κάτω από τις σημερινές, ιδιαίτερες, συνθήκες, ιδίως αν αναλογιστεί κανείς την διάζευξη της πραγματικής οικονομίας από τις χρηματιστηριακές αγορές. Μια τέτοια εξέλιξη θα έχει αλυσιδωτές συνέπειες στην παγκόσμια ζήτηση, την ώρα που θα ασκήσει νέες πιέσεις στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για νομισματική συρρίκνωση εν όψει υποτίμησης του ευρώ έναντι του δολαρίου.

¹⁶ Τα «οριζόντια» μέτρα δεν μπορούν να θεωρούνται ταυτόχρονα και «κοινωνικά» λόγω της διάρθρωσης της κυπριακής οικονομίας. Ο όρος «οριζόντια κοινωνικά μέτρα» αποτελεί σχήμα οξύμωρο και συνωνυμεί με την σπατάλη δημόσιων πόρων αφού δεν επιτυγχάνει τα δεδηλωμένα κοινωνικής φύσης αποτελέσματα.

¹⁷ Πηγές: ONS, OBR

Ούτως ή άλλως, οι αποφάσεις που θα λάβουν οι νομισματικές αρχές της Ευρωζώνης, αποτελούν σημαντικό παράγοντα για τις εξελίξεις στην κυπριακή οικονομία. Κάτω από αυξημένη πίεση να ακολουθήσει αυστηρά τους όρους εντολής της για περιορισμό του πληθωρισμού «κοντά στο 2%»¹⁸, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα πιθανόν να κινηθεί με αύξηση των επιτοκίων, ιδίως μετά από τις αντίστοιχες κινήσεις που επιλέγει πλέον η Fed στις ΗΠΑ. Μέρος του υπολογισμού της ΕΚΤ, είναι και η συγκράτηση της ισοτιμίας του ευρώ έναντι του δολαρίου, η οποία επηρεάζει σημαντικά το κόστος των καυσίμων και άλλων αγαθών και εμπορευμάτων τα οποία τιμολογούνται σε δολάρια.

Μια επιλογή της ΕΚΤ να ασκήσει πίεση στον πληθωρισμό, ωστόσο, θα αποτελέσει υφεσιακή πολιτική η οποία θα ασκήσει μειωτική πίεση στην οικονομική δραστηριότητα. Πολλοί αναλυτές συμφωνούν πως πρόκειται για μια επιλογή η οποία μπορεί μεν να είναι εντός των όρων εντολής της ΕΚΤ, αλλά δεν συνάδει με τις ανάγκες της Ευρωπαϊκής οικονομίας, η οποία βιώνει αυξητικές τάσεις πληθωρισμού, χωρίς όμως αυτές να αποτελούν «νομισματικό» γεγονός αφού δεν οφείλονται στη νομισματική πολιτική ή στην ισοτιμία του Ευρώ.

Έτσι, πρέπει να αναμένεται πως μια κλιμάκωση στα επιτόκια από πλευράς της Φρανκφούρτης ενδέχεται να έχει μόνο περιορισμένο αντίκτυπο στον πληθωρισμό, ενώ την ίδια ώρα η επίδραση στην ανάπτυξη θα είναι μειωτική. Με τα σημερινά δεδομένα, η ΕΚΤ αναμένεται πως θα αυξήσει τα επιτόκια αναφοράς, ίσως στις αρχές του καλοκαιριού, μετά και τη σταδιακή νομισματική συρρίκνωση που ήδη καταγράφεται. Με δεδομένο πως οι επίσημες εκτιμήσεις της ΕΚΤ για τον πληθωρισμό στην Ευρωζώνη έχουν ήδη ξεπεραστεί από τα γεγονότα στην Ουκρανία, η πίεση για αύξηση των επιτοκίων θα ενταθεί. Ο κίνδυνος νομισματικών κινήσεων για ένα πρόβλημα που δεν είναι νομισματικό στη φύση του, υφίσταται.

Οι κινήσεις αυτές θα αντιστρέψουν μια πορεία μείωσης του κόστους δανεισμού των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων στην Κύπρο, η οποία άρχισε το 2014 και συνεχίστηκε μέχρι σήμερα. Η αύξηση του κόστους δανεισμού θα επηρεάσει τους δανειζόμενους με συμβόλαια κυμαινόμενου επιτοκίου, καλύπτοντας ένα ευρύ φάσμα της κυπριακής οικονομίας. Έτσι, θα λειτουργήσει ανασταλτικά προς την πιστωτική επέκταση, με επιπτώσεις, τόσο στις επισφάλειες, όσο και στην ανάπτυξη.

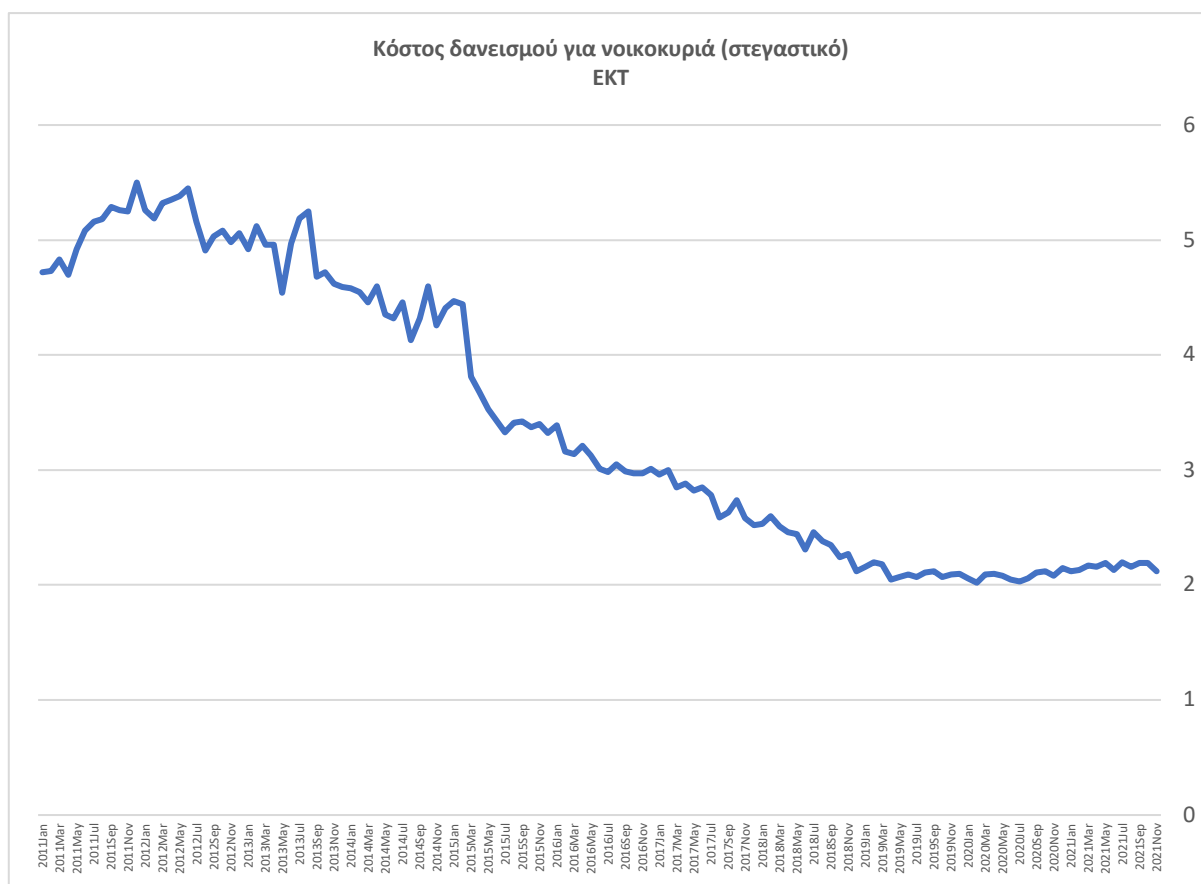
Σημειώνεται, επίσης, πως η αύξηση του πιστωτικού ρίσκου στην οικονομία και δη στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, θα επιδεινώσει τις προοπτικές πιστωτικής επέκτασης. Έτσι, οι μηχανισμοί μετάδοσης των επιπτώσεων της νομισματικής συρρίκνωσης από την ΕΚΤ, παραμένουν εν ισχύ στην κυπριακή οικονομία.

Η επιβράδυνση της αύξησης των καταθέσεων που καταγράφηκε από τα τέλη Φεβρουαρίου 2022 σε σχέση με τους προηγούμενους 36 μήνες, αναμένεται, επομένως, να συνεχιστεί ή και να ενταθεί καθώς τα πραγματικά καταθετικά επιτόκια παραμένουν εντόνως αρνητικά, δημιουργώντας έτσι ισχυρό κίνητρο για εναλλακτικές επιλογές, περιλαμβανομένης και της μετατροπής ρευστών περιουσιακών στοιχείων σε άλλες μορφές, όπως ακίνητα. Οι πρώτες ενδείξεις, ωστόσο, είναι πως τα νοικοκυριά εντείνουν την κατανάλωσή τους σε αυτό το στάδιο.

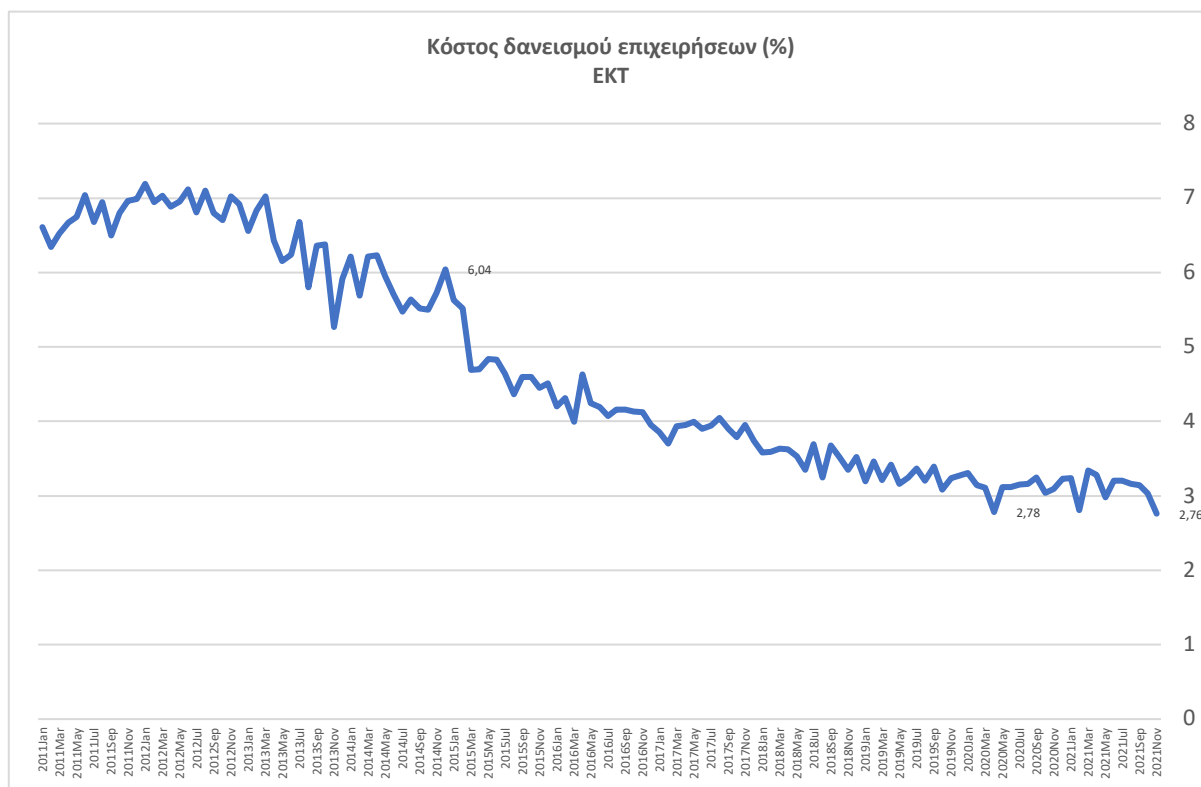
¹⁸ Η ΕΚΤ ενέχει ευθύνη για διατήρηση του ορίου του πληθωρισμού κοντά στο 2% βάσει των όρων εντολής της, κάτι που ενδέχεται να οδηγήσει ακόμα και σε υποχρέωσή της να λάβει μέτρα μέσα από την νομική οδό.

Αντίστοιχα, σημειώνεται πως η πιστωτική επέκταση δείχνει τα πρώτα σημάδια επιβράδυνσης, με τα στοιχεία του πρώτου τριμήνου να δικαιολογούν την εκτίμηση πως θα παραμείνει σταθερή επί του παρόντος και θα επιβραδυνθεί εντός του έτους και μετά το Φθινόπωρο.¹⁹

Με δεδομένο το αυξημένο ρίσκο στην κυπριακή αγορά, αλλά και το γεγονός ότι η δανειστική αγορά είναι κορεσμένη, αναμένουμε πως τα δανειστικά επιτόκια θα σημειώσουν αύξηση, με το περιθώριο σε σχέση με την υπόλοιπη ευρωζώνη να μειώνεται για την κατηγορία των στεγαστικών δανείων. Παρομοίως, η απόκλιση του επιτοκίου στα επιχειρηματικά δάνεια μεταξύ της κυπριακής αγοράς και των μέσων τιμών στην ευρωζώνη, όπου η κυπριακή αγορά είναι περίπου 2 εκατοστιαίες μονάδες υψηλότερη, αναμένεται να παραμείνει ή και να διευθυνθεί, αν οι τραπεζικοί οργανισμοί αναθεωρήσουν προς τα πάνω την τιμολόγηση του ρίσκου. Ένα τέτοιο ενδεχόμενο κρίνεται ως φυσιολογικό.



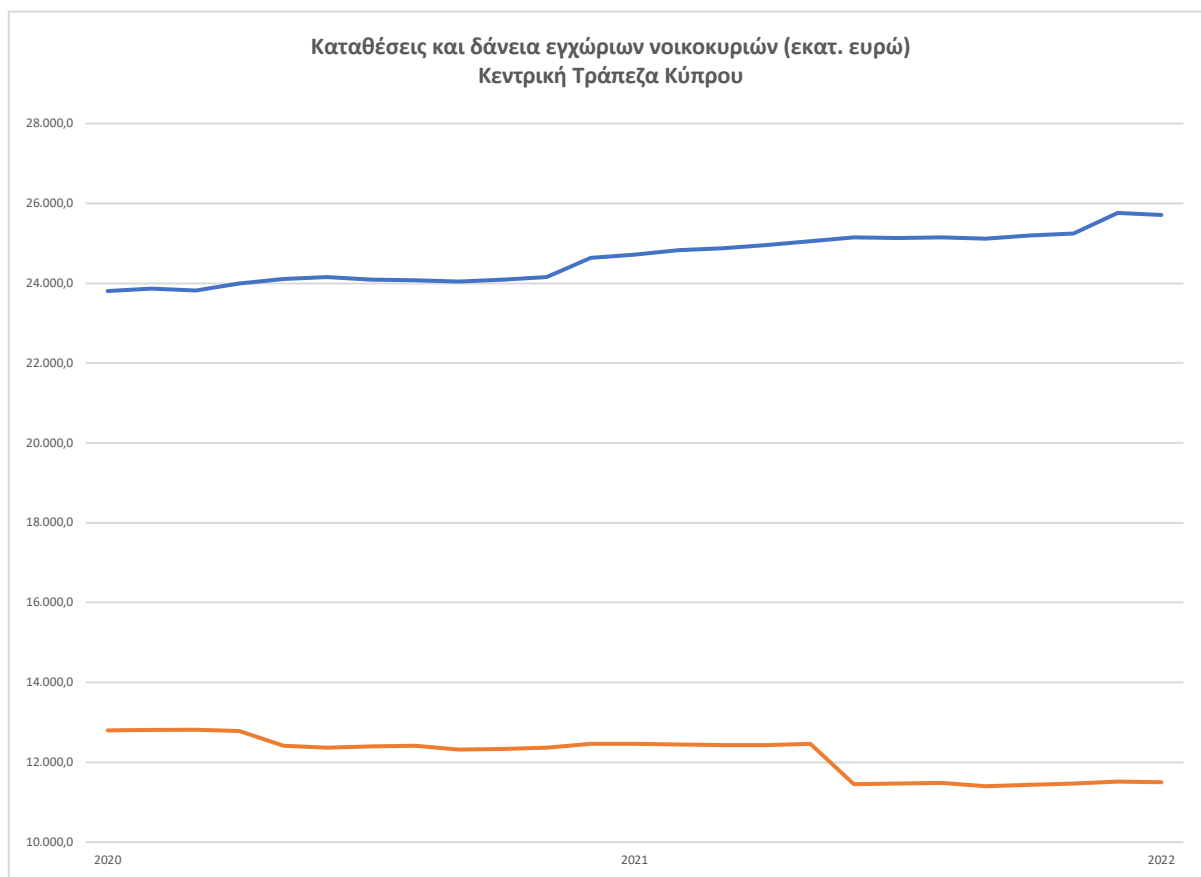
¹⁹ Εκτιμήσεις ΔΣΚ, βάσει στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας Κύπρου.



Στην περίπτωση της Κύπρου, με βάση τα δεδομένα ως έχουν σήμερα, μια νομισματική συρρίκνωση θα ασκήσει πιέσεις, τόσο στην εγχώρια όσο και στην εξωτερική ζήτηση και θα έχει αρνητικό αντίκτυπο στην ανάπτυξη. Αντίθετα, μια προσεκτική και στοχευμένη επεκτατική δημοσιονομική πολιτική η οποία να στηρίζει την ανάπτυξη, την απασχόληση και την ενσωμάτωση των οικονομικά πιο ευάλωτων ομάδων έναντι των ανισοτήτων που θα ενταθούν, δεν θα έχει σοβαρές πληθωριστικές επιπτώσεις.

Τέλος, πρέπει να σημειωθεί και ο δυνητικός αντίκτυπος του παγκόσμιου πληθωρισμού στην πολιτική σταθερότητα της ευρύτερης περιοχής της Κύπρου. Οι τιμές τροφίμων έχουν ήδη φτάσει σε δυσβάστακτα επίπεδα, ξεπερνώντας σε ορισμένες περιπτώσεις και τις τιμές τροφίμων που καταγράφηκαν το 2009-2011, με την τάση να είναι ακόμα ανοδική. Το γεγονός αυτό εγείρει ανησυχίες πως πολιτικές αναταραχές όπως εκείνες που ξεκίνησαν το 2010 με την Αραβική Άνοιξη, δεν πρέπει πλέον να θεωρούνται απομακρυσμένο ενδεχόμενο, ακόμα κι αν σημειωθεί αποκλιμάκωση του πολέμου στην Ουκρανία²⁰.

²⁰ Για αναλυτικούς σκοπούς, η παρούσα έκθεση λειτουργεί στην υπόθεση εργασίας πως ο πόλεμος στην Ουκρανία δεν θα κλιμακωθεί, παρόλο ότι θα συνεχίσει- η υπόθεση εργασίας αυτή δεν μπορεί, όμως, να θεωρηθεί ως δεδομένο.



Παράρτημα Α:

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



ΚΥΠΡΙΑΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ



Fiscal Council
Residence 44
1476 Nicosia
Tel: (+357) 22606627
mpersianis@fiscalcouncil.gov.cy

Document code: 5.25.001

02 May 2022

FISCAL COUNCIL ENDORSEMENT OF THE PROJECTIONS OF THE STABILITY PROGRAM, APRIL 2022

TO: CONSTANTINOS PETRIDES, MINISTER OF FINANCE

Mr Minister,

The Fiscal Council has taken note of the Stability Program Update of April 2022. We are in position to broadly agree on the macroscopic projections on which it is based **and we hereby endorse the assumptions and projections of the program.**

The policy followed during the **pandemic**, with the stated aims to support growth and employment while remaining within the limits of fiscally sustainable spending, has proven effective. Indeed, the focus on growth should remain the key for future policy decisions. Additionally, the decision to increase spending in support of employment has sacrificed overall productivity metrics but has allowed the economy to rev its growth potential quickly as public health measures subsided. Solid growth in 2021 and relatively healthy growth in 2022, despite adverse conditions, may be largely attributed to this policy. We must also acknowledge that social spending is, under the current conditions, necessary, not the least in boosting overall private consumption and preventing social pressures from mounting.

The fiscal corrections that preceded the pandemic have rendered such decisions possible, although we need to reiterate that the Republic should refrain from horizontal measures on social equity grounds, as these are not effective as to their state purpose and constitute wasteful spending.

The emerging threats and exogenous disturbance caused by the Russian invasion in Ukraine have not only renewed existing threats but have also generated new risks. We agree with the note taken in the Stability Program, that long term expectations for **inflation**, and indeed stagflationary pressures are now arising in the economy.

The Fiscal Council considers **Monetary Policy decisions** to be a key element for the future performance of the economy. The current inflation is not a monetary phenomenon in its root causes and it is clear to our analysis that it cannot have a monetary solution, either. As such, a key concern remains a policy overshoot by the monetary authorities of the Eurozone, especially in the heel of decisions taken by the Bank of England and the Fed.

In the same context, we take note that core inflation continues to show upward trends and that exogenous supply shocks in the international market are threatening to create a negative feedback loop between scarcity and price levels, on most commodities, including key inputs. As such, even a hoped-for stabilization of fuel prices at the end of Q2 may not stabilize overall price levels. We therefore expect 2022 inflation to range closer to, and slightly above, 5%. The impact of COLA activation on both the entrenchment of current increased price levels, as well as its redistributive impact on national income, must be the subject of extensive discussion before any final decisions are taken.

A central concern arising from the Stability Program, is that its growth potential is largely anchored on the success of the **Recovery and Resilience Program (RRP) and the National Reform Program (NRP)**. This is prudent policy as it treats long-term goals, including Green and Digital Transitions, as a key component of the current fiscal stimulus efforts. As the inflationary pressures remain exogenous -and impossible to manage in the absence of monetary tools- this approach generates transtemporal benefits at fiscal expediency, to the benefit of the economy and society overall. The policy effectively supports growth while also aiming to achieve longer term aims.

Unfortunately, we feel obliged to **express our concern** regarding the delays that have emerged in submitting the first request for funding to the European Commission, due to the failure of Parliament to provide approval of the final prerequisite of the initial 14 points agreed in the context of the RRP.

The assertions that, “since the funding is delayed but not lost”, this is not a serious development, are misguided and any further delay will put the growth assumptions in jeopardy, with a corresponding impact on both employment levels and overall unemployment. Please note that under the title “Other Revenues”, the projection for increased fiscal revenue growth of 5.1%, is also under threat given then above delays, with a subsequent impact on the primary balance and the deficit for 2022.

It is the firm opinion of the Fiscal Council that the 14th and final prerequisite of the initial payment package under the RRP **should be completed as a matter of urgency** as delays in the implementation of the reform and growth plans will dampen overall growth. Any further delays in Parliament will require a downward revision of projected GDP growth, which is already at 2.1% in real terms.

Specifically on the projections of **employment**, we take note that the employment force expansion will be limited by the measures taken during the pandemic, which kept many workers within the workforce. Indeed, we expect hours worked to increase more than employment as workers who were underemployed during the pandemic are returning to full employment. However, the renewed pressures on real growth are expected to generate mild increase in overall unemployment numbers, although our projections are only mildly higher than those of included in the Stability Program.

The Fiscal Council naturally pays particular attention to the projected **fiscal performance** included in the Stability Program. We welcome the fiscal corrections, partly driven by denominator effects and

driven mostly by increased revenues. We consider these revenue projections to be realistic, as nominal GDP growth close to 7% and real growth mildly above 2%, will protect both direct and indirect tax revenues.

The provision for primary surplus is a particularly welcome development, despite deficits which, although on their face were undesirable, proved to be well managed in 2020 and 2021 in support of growth and employment. The projected decline of debt levels to 93.5% is mildly lower than our expectations, supported partly by the refinancing of maturing debt partly through the cash reserves generated prudently during the previous two years. However, we do take note of increased uncertainty and widening spreads as Implied Interest Rates and Expected Interest Rates are both increasing. We also take note of the increased downside risks under the current conditions of uncertainty, which, under some circumstances, may lead to an increase in financing needs for the year. These remain within the capacity of the government to finance through the cash buffer generated in the previous years.

From our references above, you can see that the **Fiscal Council projections are marginally more adverse** than those of the Ministry, particularly on inflation and thence on real GDP growth and employment. However, the divergence is not material, especially given the **extreme conditions of fog** that characterize the current environment and the impact of assumptions on exogenous factors. We do acknowledge and encourage the overall conservative approach that the Ministry has maintained, in the interest of prudence, in the last few years. For 2022, we assume that:

- The war in Ukraine will continue but will not escalate.
- The sanctions against Russia and Belarus may be intensified but will not change in character.
- Fuel prices will stabilize towards the end of the summer, but core inflation will not deescalate. Scarcity-price feedback loops will be mild but persistent, especially on intermediate goods.
- Monetary authorities will not overshoot in decisions to drive inflation rates back to “close to 2%.”
- The Fed will not increase USD rates above 3%.
- The increased price levels, including food, will not translate to political instability and/or violence in our region or in countries which are in Cyprus’ geographical, political or economic vicinity.

These are significant risks -and major assumptions- and would impact, not only growth projections, but also debt servicing conditions.

We take note of the threats noted in the Stability Program, which include threats to:

- Projected exports, including tourism
- Inflation levels in all commodities
- Supply chain disturbances
- Increase in NPL levels in the banking sector

The Fiscal Council agrees that these are the key threats, especially considering that final domestic private demand has been largely safeguarded as a driver for growth. We must include the rising **credit risk**, which apart from NPL impact, may translate to a suppression of credit growth, especially as the risk of **monetary policy overshoot** remains high. Lastly, one element largely excluded from analyses,

is the risk of a negative **feedback loop between scarcity and price levels, especially on intermediate goods**, where rising producer prices are driving a cutback in production.

The Fiscal Council is planning to issue its Spring Report at the end of May, including more comprehensive analysis on key points.

However, given the shortness of time available in reviewing the Stability Program, we are in position to assert that **our opinion on the said document is positive**.

We urge the government to maintain its **pace of reform**, as noted in the National Reform Program which we expect to be approved by Cabinet this week.

We further urge the Ministry to repel **temptations for increased spending**, especially as increased budgetary revenues become part of the public discourse ahead of the elections cycle, leading for calls in favor of ineffective spending under the pretense of “social measures”.

Although the Council acknowledges, and indeed encourages, the increased need for social spending under the current circumstances, the phrase “horizontal social spending” should be treated as an oxymoron and social spending must remain focused and targeted.

Respectfully,

A stylized, handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke extending to the right.

Michalis Persianis

Chairman, Fiscal Council

Παράρτημα Β : Αρχικές εκτιμήσεις για τον Τουρισμό

Όσον αφορά στον τουρισμό, ασφαλείς εκτιμήσεις παραμένουν δύσκολες. Ωστόσο, με βάση τις ποιοτικές αναλύσεις, πληροφόρηση από αρμόδιες αρχές και οικονομικούς παράγοντες, και παλαιότερα στατιστικά στοιχεία, καταγράφονται υψηλά ποσοστά κρατήσεων σε σχέση με το 2020, με τις αρχικές εκτιμήσεις να συγκλίνουν προς το συμπέρασμα πως το έτος θα κινηθεί καλύτερα από το 2021, σε πείσμα των απωλειών στη ζήτηση από την ρωσική και ουκρανική αγορά.

Το Δημοσιονομικό Συμβούλιο είναι ελαφρώς πιο συντηρητικό από τις εκτιμήσεις που καταγράφονται.

Παρόλο ότι ποσοτικά, η αναπλήρωση της απώλειας αφίξεων από τη Ρωσία και την Ουκρανία, θα μπορεί δυνητικά να ξεπεράσει το 30% σε σχέση με τα «φυσιολογικά» έτη που προηγήθηκαν της Πανδημίας, αναμένουμε πως η πραγματική αναπλήρωση θα παραμείνει χαμηλότερα από τη δυνητική για μια σειρά από λόγους, συμπεριλαμβανομένων και των υψηλών πιέσεων που δέχονται αγορές όπως η Βρετανική, όπου οι μακροοικονομικές προβλέψεις είναι σήμερα αρνητικές για την ενθάρρυνση ευρέως τουριστικού ρεύματος, σε πείσμα της δεδηλωμένης ανικανοποίητης ζήτησης μετά την άρση των μέτρων κατά της Πανδημίας.

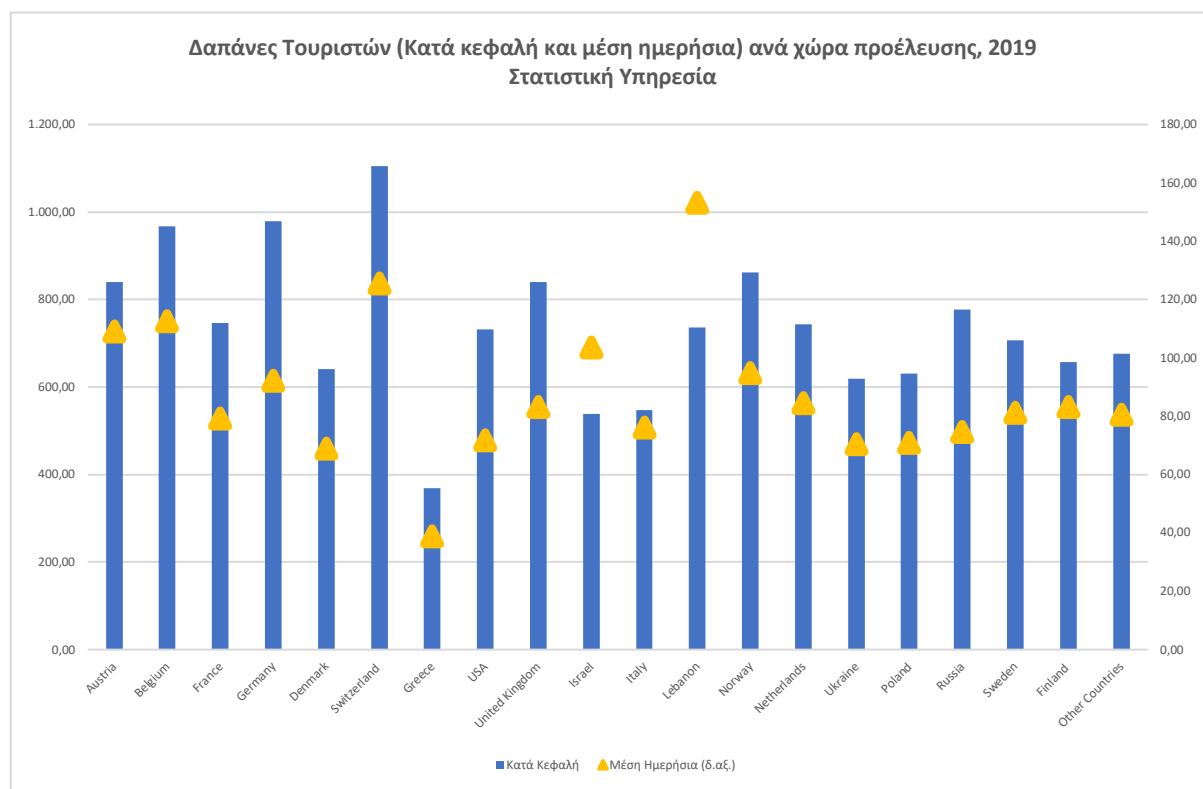
Όσον αφορά στη διαμόρφωση νέων δρομολογίων, αυτή αποτελεί σημαντική θετική εξέλιξη και καταγράφεται ως σημαντική επιτυχία την οποία η Κύπρος θα μπορεί να κεφαλαιοποιήσει τα επόμενα χρόνια, καθώς ωριμάζουν τα δρομολόγια και εδραιώνεται η ζήτηση από τις δευτερεύουσες αγορές της Κύπρου. Τα νέα δρομολόγια από τη Μεγάλη Βρετανία, το Ισραήλ, την Ανατολική Ευρώπη και τη Γαλλία αποτελούν περισσότερο επένδυση για μελλοντικά οφέλη, παρά άμεση λύση των προβλημάτων και θα ήταν θεμιτό να αντιμετωπιστούν ως τέτοια.

Παρά το γεγονός ότι οι δυνητικές αφίξεις έχουν αναπληρωθεί με κινήσεις του Υφυπουργείου Τουρισμού από άλλες πηγές τουριστικού ρεύματος, αναμένουμε πως θα σημειωθούν ακυρώσεις καθώς, τόσο οι προβλέψεις ανάπτυξης, όσο και οι εκτιμήσεις για τον πληθωρισμό στις χώρες αφετηρίας κινούνται αρνητικά. Επομένως, η αναπλήρωση της ρωσικής απώλειας κατά περίπου 30% πρέπει να θεωρείται το μέγιστο δυνητικό πλαφόν αφίξεων για το 2022. Σημειώνεται επίσης πως τιμές των ναύλων στην αεροναυσιπλοΐα δεν έχουν σημειώσει ακόμα αύξηση λόγω της συνετής διαχείρισης αποθεμάτων καυσίμων που έγινε από τις εταιρείες αερομεταφορών πριν από την έναρξη του πολέμου στην Ουκρανία²¹.

Πέρα από τις ακυρώσεις, οι αυξημένες πιέσεις στον πληθωρισμό και την ανάπτυξη στις χώρες αφετηρίας, αναμένεται πως θα προκαλέσουν μείωση, τόσο στη μέση διάρκεια διαμονής όσο και στην κατά κεφαλή και ημερήσια δαπάνη των τουριστών. Έτσι, και παρά το γεγονός ότι η Βρετανική αγορά καταγράφει ιστορικά υψηλή κατά κεφαλή και ημερήσια

²¹ Η διαχείριση αποθεμάτων καυσίμων από τις εταιρείες αερομεταφορών σημειώνεται ως παράδειγμα προς μίμηση για κυπριακές εταιρείες πετρελαιοειδών, αλλά κυρίως για τελικούς καταναλωτές καυσίμων. Η έγκαιρη αγορά εμπορευμάτων για μελλοντική παράδοση (futures) παραμένει μια συνηθής διεθνής πρακτική η οποία δεν αξιοποιείται για λόγους οι οποίοι παραμένουν αδιευκρίνιστοι.

δαπάνη σε σχέση με άλλες χώρες²² (συμπεριλαμβανομένης και της Ρωσίας, παρά τις περί του αντιθέτου εξ' όψεως εκτιμήσεις), αυτά τα στοιχεία αναμένεται πως θα κινηθούν πιο κοντά στους μέσους όρους, μειώνοντας έτσι τα συνολικά έσοδα.



Με βάση τα πιο πάνω δεδομένα, γίνεται εκ πρώτης όψεως η με επιφυλάξεις εκτίμηση πως τα έσοδα από τον τουρισμό θα κινηθούν υψηλότερα από το 2021. Σημειώνεται πως η εκτίμηση αυτή συνάδει και με τις εκτιμήσεις του Υπουργείου Οικονομικών όπως αυτές καταγράφονται στο Πρόγραμμα Σταθερότητας. Η εκτίμηση του Υφυπουργείου Τουρισμού για άμεσα έσοδα της τάξης των 1.7 δισ. ευρώ δεν κρίνεται ως υπερβολική.

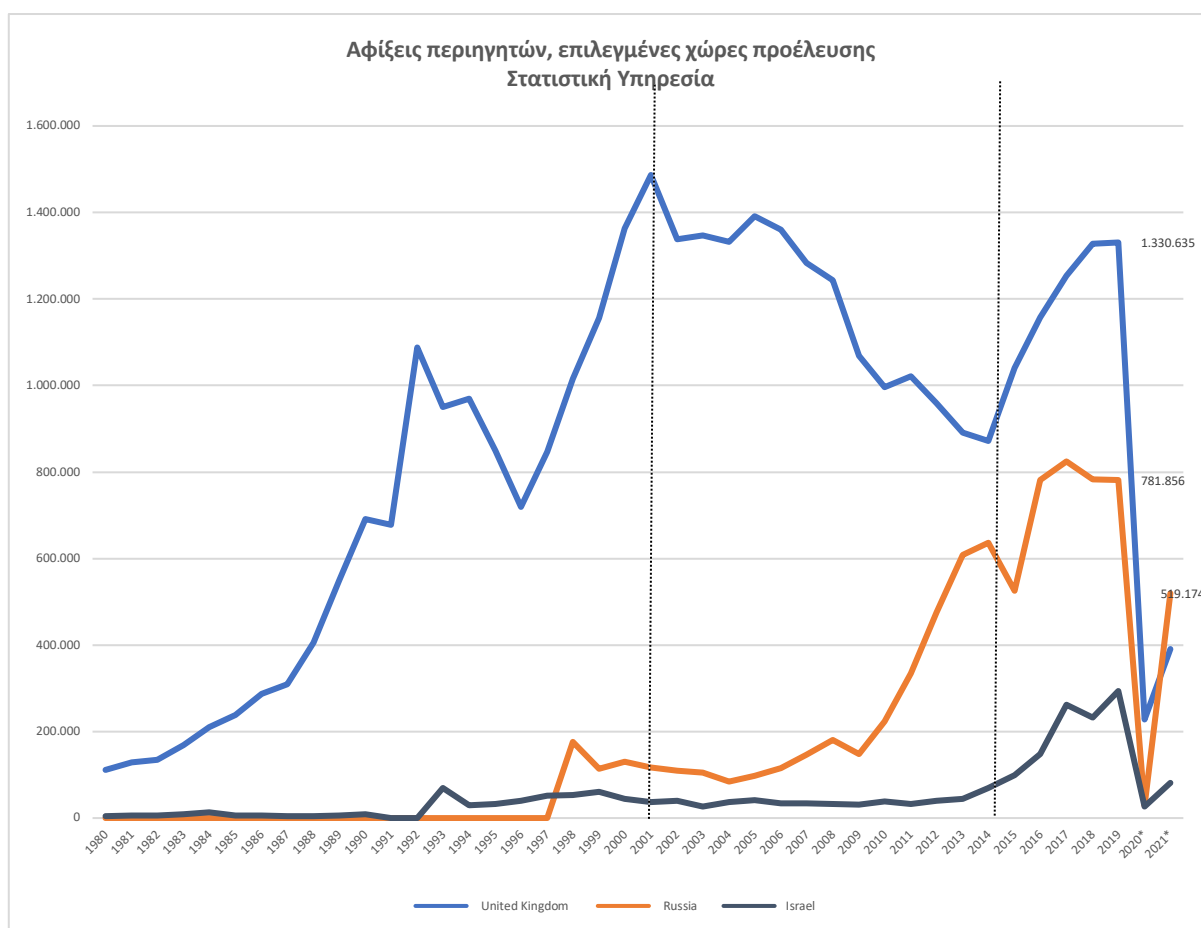
Η εικόνα αυτή προκαλεί μεν σημαντικές πιέσεις, κρίνεται όμως ως θετική, με δεδομένο ότι το εύρος και η ένταση του σοκ ζήτησης στον τουρισμό θα επέφεραν σημαντικά υψηλότερες απώλειες αν δεν είχαν ληφθεί μέτρα αντιμετώπισης των προβλημάτων που δημιουργήθηκαν τον Φεβρουάριο του 2022 όταν ξεκίνησε η ρωσική επίθεση στην Ουκρανία. Δικαιολογείται έτσι η εκτίμηση πως το 2022 θα κινηθεί ελαφρώς υψηλότερα από το 2021.

Η εξεύρεση λύσεων για τα εργασιακά ζητήματα στη βιομηχανία του τουρισμού και η διευκόλυνση πλήρωσης των κενών θέσεων εργασίας, θα λειτουργήσει θετικά προς τη μεγιστοποίηση του οφέλους από την αντικατάσταση των Ρώσων περιηγητών.

²² Η ημερήσια δαπάνη των βρετανών περιηγητών κινείται περίπου 2-4% υψηλότερα από τον μέσο όρο, ενώ κατά κεφαλή δαπάνη των περιηγητών από το Ηνωμένο Βασίλειο κινείται σχεδόν 10% υψηλότερα από τον μέσο όρο τα τελευταία προ-2020 χρόνια. Η διαφορά οφείλεται στη μακρύτερη μέση διαμονή, που είναι γύρω στο 6% υψηλότερη από τον μέσο όρο. Τα στοιχεία είναι ενδεικτικά και διαφοροποιούνται αναλόγως μήνα και έτους (προ 2020) χωρίς σαφές μοτίβο στη διακύμανση. Πηγή: Στατιστική Υπηρεσία.

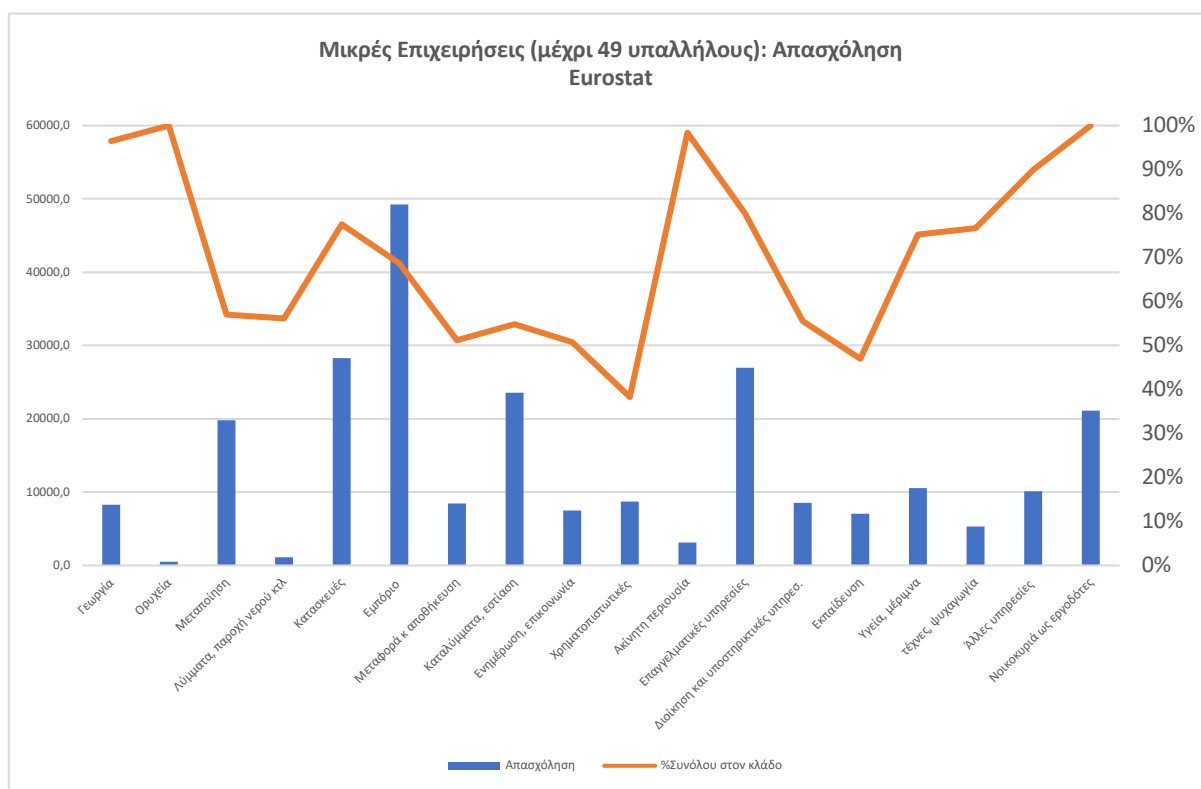
Με βάση αρχικά στοιχεία και διερευνήσεις δεν αναμένουμε εντός του 2022 μαζικές αποτυχίες επιχειρήσεων στον τουριστικό κλάδο, παρά το γεγονός ότι οι φετινές πιέσεις ακολουθούν δύο έτη μειωμένων εσόδων. Η παρακολούθηση των επισφαλειών και γενικών στοιχείων που αφορούν στις υποχρεώσεις του κλάδου, δικαιολογούν την εκτίμηση πως οι οικονομικές αντοχές παραμένουν ικανές να προσπεράσουν, σε γενικές γραμμές, τις δυσκολίες του 2022.

Σημειώνεται ωστόσο πως γενικευμένες αναδιαρθρώσεις δανείων έχουν ήδη γίνει προληπτικά το 2020 και 2021 με αποτέλεσμα νέες κινήσεις διευκολύνσεων της εξυπηρέτησης του χρέους ξενοδοχειακών μονάδων, να συνεπάγονται διαμόρφωση ΜΕΔ. Αυτό το φαινόμενο αναμένεται πως θα καταγραφεί, αλλά σε έκταση που δεν θα αποτελέσει γενικευμένο πρόβλημα για τη τουριστική βιομηχανία ή το χρηματοπιστωτικό σύστημα.



Παράρτημα Γ: Ισότητα και κοινωνικές συνθήκες

Οι πληθωριστικές πιέσεις ισοδυναμούν θεωρητικά με φορολόγηση των δανειστών προς όφελος των δανειζόμενων, καθώς οι δεύτεροι πληρώνουν τις υποχρεώσεις τους με χρήματα χαμηλότερης αξίας σε σχέση με τον αρχικό τους δανεισμό. Ωστόσο, είναι ξεκάθαρο πως συγκεκριμένες κατηγορίες οικονομικών παραγόντων, και δη τα νοικοκυριά με χαμηλό εισόδημα και οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις, βρίσκονται αντιμέτωπες με πιέσεις που ασκούνται από την αύξηση στις τιμές και στα κόστη παραγωγής. Οι επιχειρήσεις αυτές είναι και οι σημαντικότεροι εργοδότες στην κοινωνία, ενώ είναι ταυτόχρονα και ο άξονας στον οποίο στηρίζεται η μεσαία αστική τάξη. Είναι, επιπλέον, η βασικότερη πηγή δημιουργίας της μεγαλύτερης προστιθέμενης αξίας για την οικονομία.



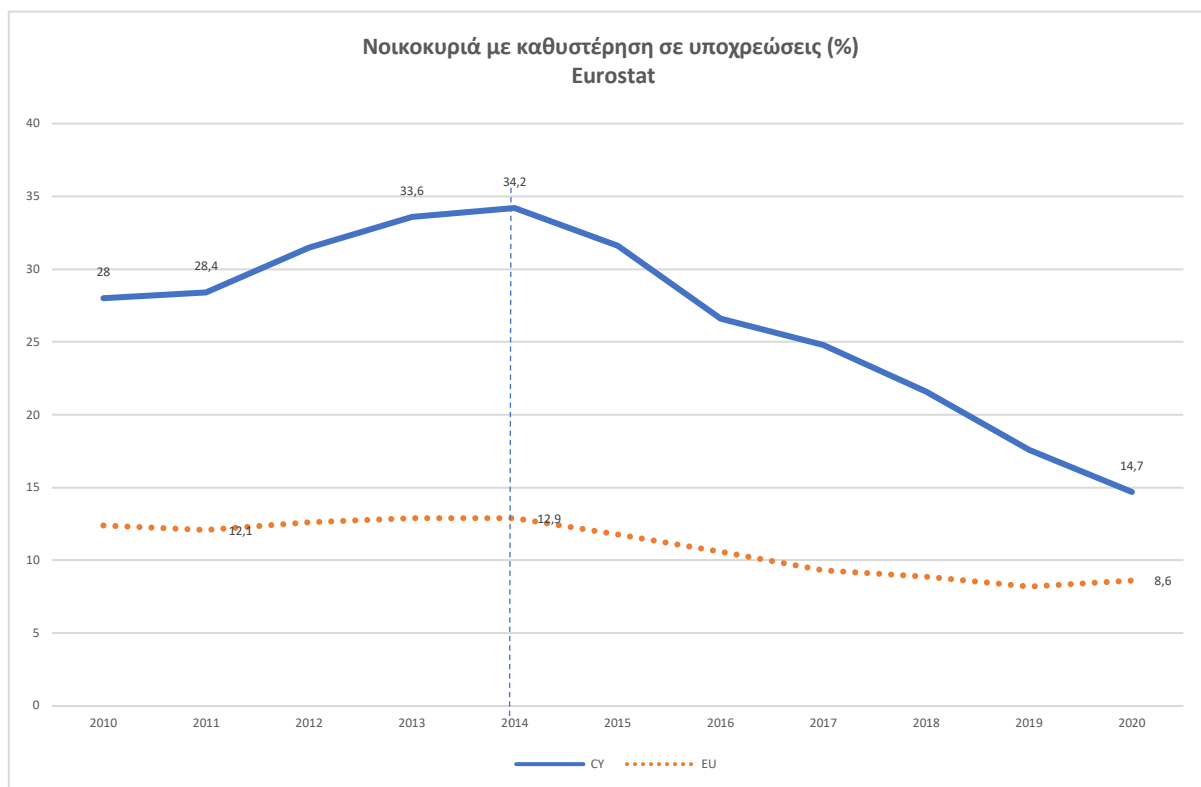
Ο πληθωρισμός συνεπάγεται αυτόματα και αναπόφευκτα και αύξηση της ανισότητας καθώς υπάρχουν κερδισμένοι και χαμένοι από τη διαφοροποίηση στις τιμές της αγοράς. Το γεγονός ότι ο πληθωρισμός που καταγράφεται σήμερα δεν αποτελεί νομισματικό γεγονός αλλά οφείλεται αποκλειστικά σε εξωτερικά σοκ, αποκλείει όλες τις επιλογές πολιτικής και καθιστά τις όποιες κινήσεις οριζόντιας μείωσης των επιπέδων τιμών, αναποτελεσματικές.

Έτσι, θα πρέπει να θεωρείται πως οι κοινωνικές προεκτάσεις των πληθωριστικών πιέσεων θα μεταφραστούν σε αύξηση των δεικτών ανισότητας για το 2022. Ταυτόχρονα, η προσαρμογή της κυπριακής οικονομίας στα δεδομένα που διαμορφώνονται, συνεπάγεται

την διαμόρφωση διαρθρωτικής ανεργίας, καθώς οι ανάγκες για απασχόληση δεν ευθυγραμμίζονται με τα είδη τεχνογνωσίας και εκπαίδευσης που είναι διαθέσιμα στην αγορά εργασίας.

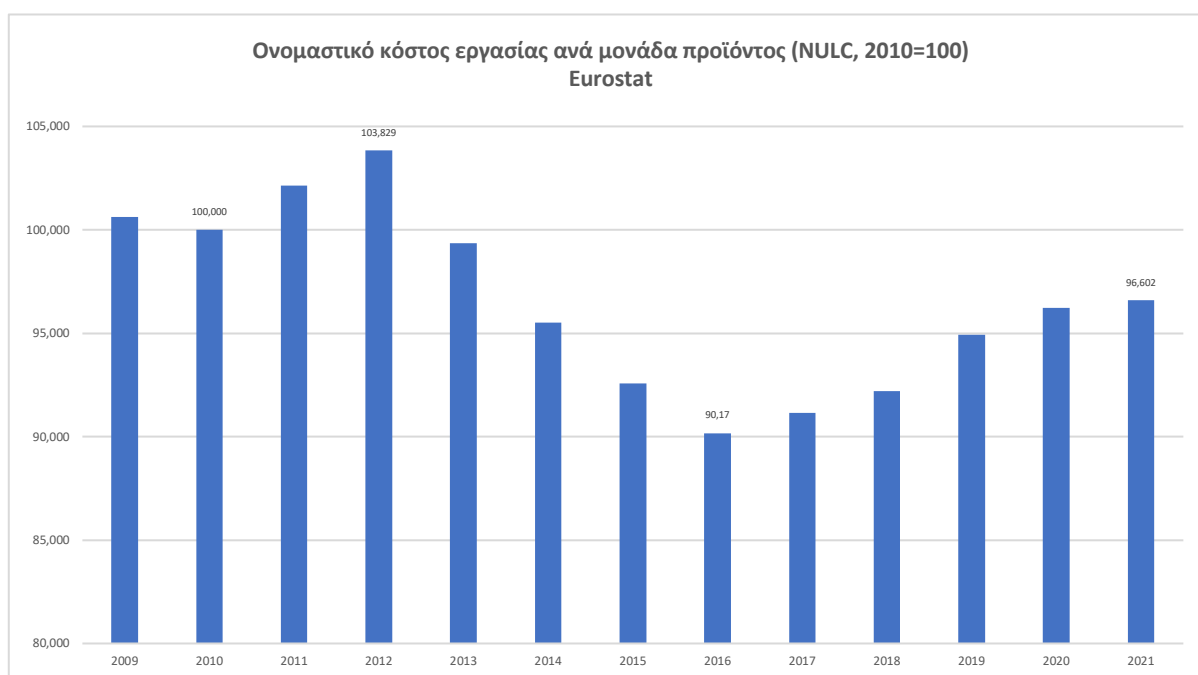
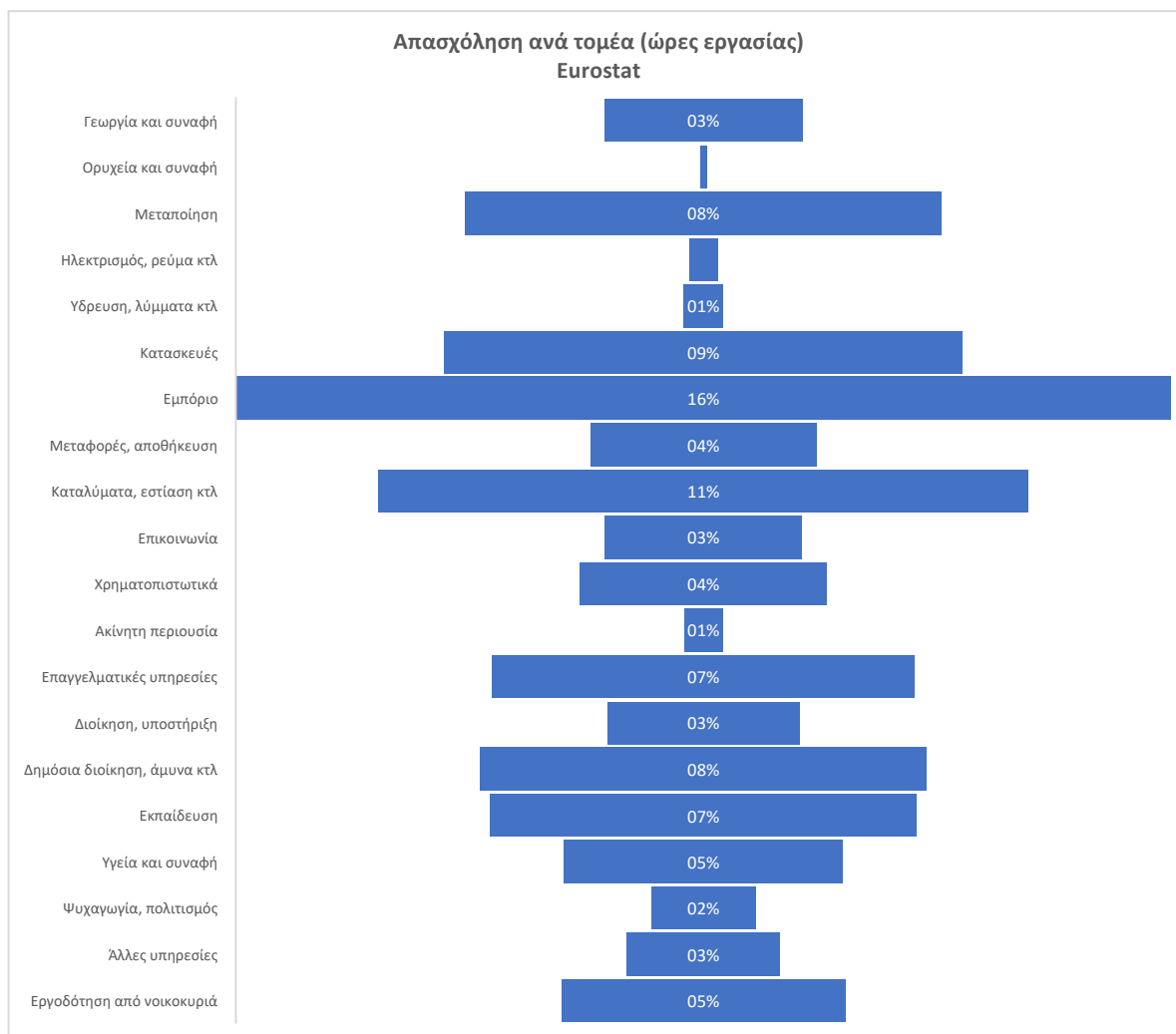
Είναι άποψη του Συμβουλίου πως η επιλογή που ακολουθείται, για στήριξη συγκεκριμένα των ευάλωτων ομάδων και των μικρομεσαίων επιχειρήσεων πρέπει να συνεχιστεί χωρίς αποκλίσεις και χωρίς οριζόντιας φύσης μέτρα, παρά το γεγονός ότι η επερχόμενη προεκλογική περίοδος δύναται να εντείνει τα κίνητρα για απαιτήσεις και αποφάσεις οριζόντιας φύσης.

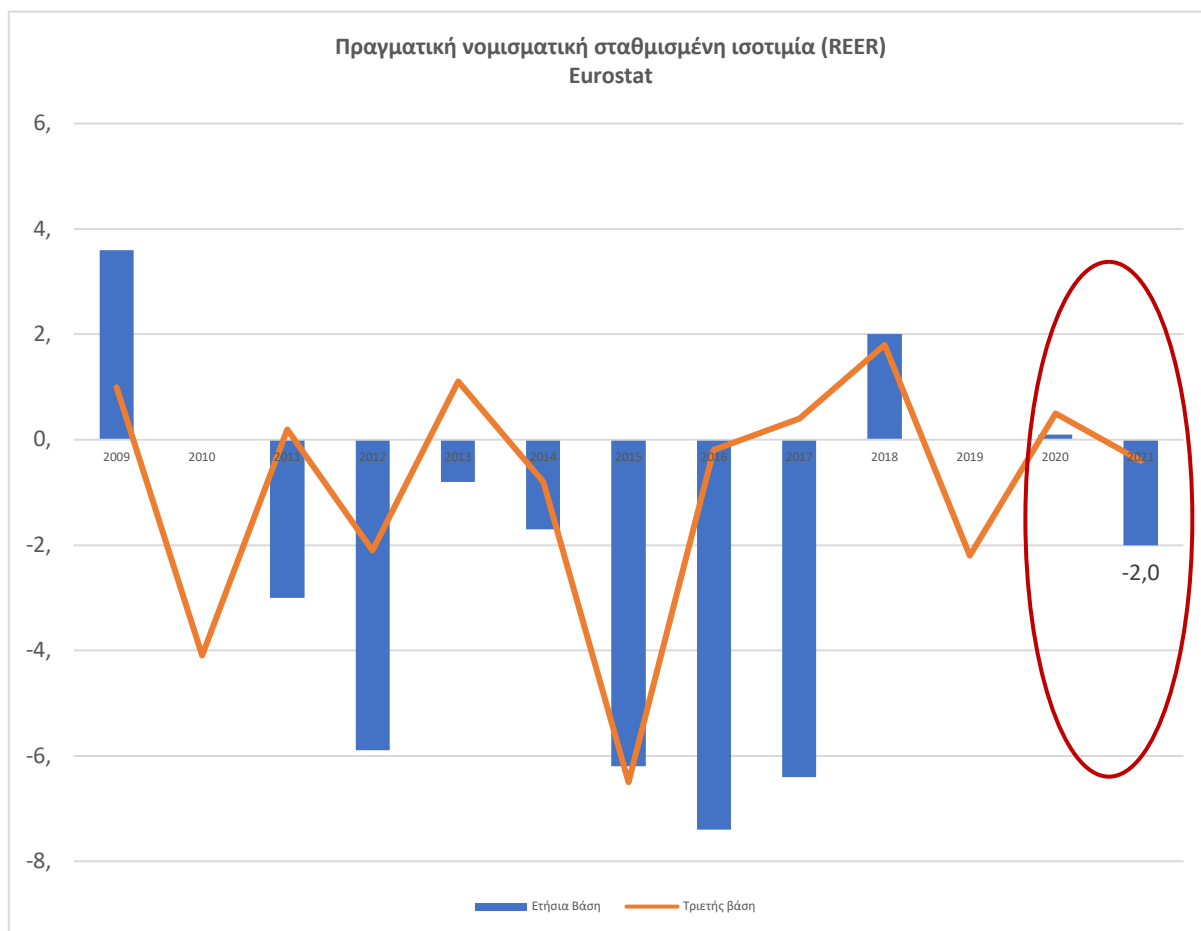
Θετικά	Αρνητικά
Προστατεύει τα πραγματικά εισοδήματα σημαντικής μερίδας του πληθυσμού. Έτσι, αποτελεί κοινωνικά δίκαιο μέτρο με το οποίο αντισταθμίζεται η απώλεια αγοραστικής δύναμης των νοικοκυριών που λαμβάνουν ΑΤΑ, με σκοπό να διατηρήσουν το ίδιο πραγματικό εισόδημα με εκείνο που είχαν πριν το πληθωριστικό επεισόδιο.	Αυξάνει την ανισότητα στην οικονομία και υψώνει το όριο της φτώχειας, με αποτέλεσμα περισσότεροι πολίτες να τίθενται κοντά ή κάτω από το όριο. Τα πιο φτωχά νοικοκυριά δεν λαμβάνουν ΑΤΑ. Αν αυξηθούν όλοι οι μισθοί (περιλ. όσων δεν έχουν ΑΤΑ), τότε θα αυξηθεί εκ νέου ο πληθωρισμός και θα μειωθεί η εξαγωγική ανταγωνιστικότητα της Κύπρου (έμμεση υποτίμηση).
Στηρίζει την ανάπτυξη μέσα από την ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης και αποτελεί σημαντικό μέσο ενίσχυσης του ΑΕΠ. Με τη διατήρηση των πραγματικών εισοδημάτων, αυξάνεται η συνολική δαπάνη στην οικονομία.	Συνεπάγεται αυξημένες δαπάνες στο κρατικό μισθολόγιο, το οποίο θα πρέπει να μειωθεί σταδιακά. Πληρώνεται μέσα από φορολογικές εισπράξεις ή νέο χρέος. Η ΑΤΑ αποτελεί ανακατανομή εισοδημάτων, από τους φορολογούμενους προς υπαλλήλους του δημοσίου.
Αντισταθμίζει το κόστος που επωμίζονται πολλά νοικοκυριά σε μια περίοδο υψηλού πληθωρισμού και στηρίζει την αγοραστική τους δύναμη.	Αποκρυσταλλώνει τις νέες, υψηλότερες τιμές σε προϊόντα και υπηρεσίες και εδραιώνει τον πληθωρισμό. Έτσι, αυτοαναιρείται.



Παρά τη σταθερή βελτίωση των συνθηκών των νοικοκυριών από το 2014 μέχρι σήμερα, υφίστανται λόγοι για να πιστεύουμε πως τα νοικοκυριά που είναι αντιμέτωπα με καθυστερήσεις στις υποχρεώσεις τους θα αυξηθούν εν μέσω πληθωριστικών πιέσεων. Γι' αυτό και η κοινωνική πολιτική καθίσταται ακόμα πιο σημαντική κάτω από τις συνθήκες που διαμορφώνονται.

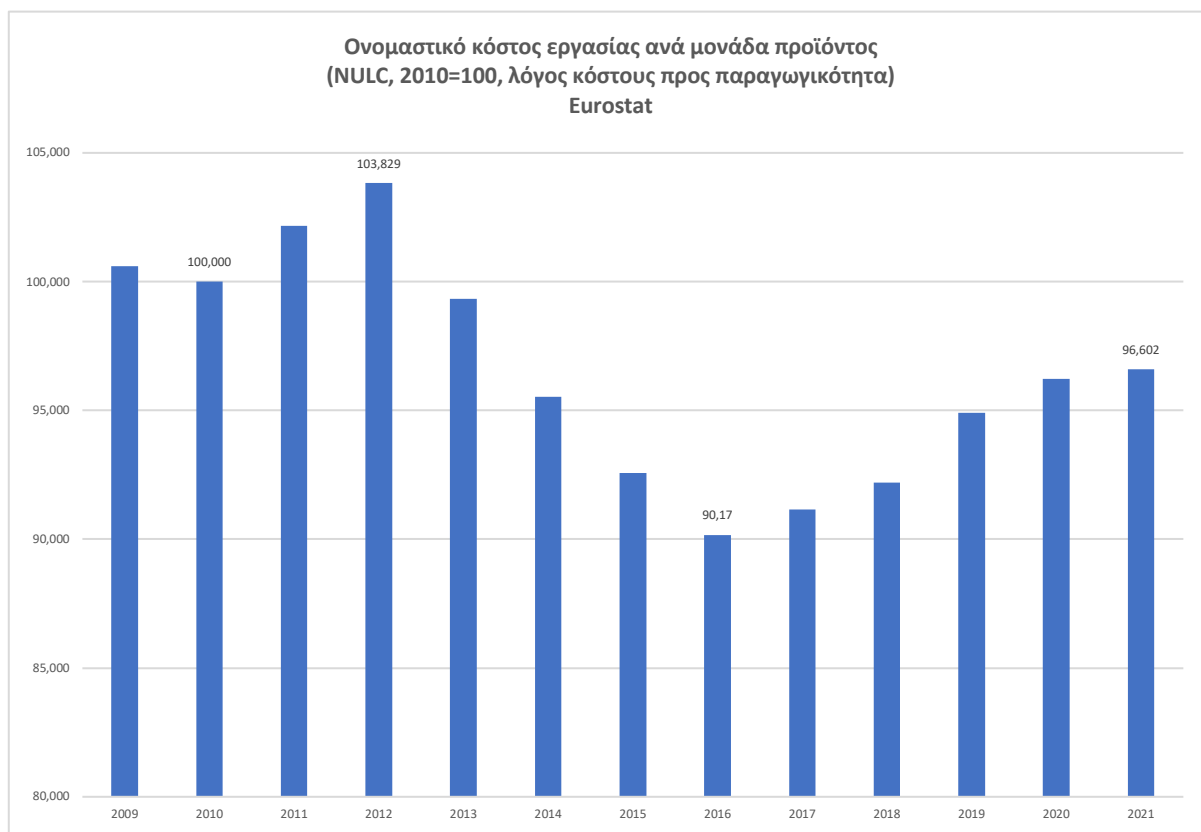
Τέλος, σημειώνεται πως η ενεργοποίηση της ΑΤΑ θα έχει αμφίρροπες επιδράσεις στην οικονομία. Αφενός, θα προστατέψει τα πραγματικά εισοδήματα σημαντικού αριθμού πολιτών και δη των εργαζομένων στον ευρύτερο δημόσιο τομέα και όσων καλύπτονται από συλλογικές συμβάσεις. Μέσα από αυτή την ενίσχυση, θα στηρίξει και τη συνολική ζήτηση στην οικονομία, ιδίως στις δραστηριότητες που σχετίζονται με το λιανικό εμπόριο. Αφετέρου, όμως, θα εδραιώσει τις αυξήσεις στις τιμές αγαθών και υπηρεσιών, αποτρέποντας τις όποιες μειωτικές τάσεις στο μέλλον. Έτσι, οι νέες, αυξημένες, τιμές, θα παγιωθούν το μέσο και μακρύ διάστημα, επιδεινώνοντας τις πιέσεις στα νοικοκυριά και επιχειρήσεις με μικρό οικονομικό εκτόπισμα.





Σημειώνεται πως η αύξηση του ονομαστικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, αντικατοπτρίζει μειωμένη ανταγωνιστικότητα της κυπριακής οικονομίας, και όχι αμιγώς τα επίπεδα μισθών. Ο λόγος κόστους-παραγωγικότητας της κυπριακής οικονομίας καταγράφει σταδιακές αυξήσεις από το 2016 μέχρι το 2021, με τα στοιχεία του 2022 να αναμένεται πως θα συνεχίσουν να σημειώνουν επιδείνωση. Επομένως, η ΑΤΑ δεν ενοχοποιείται για το συγκεκριμένο ζήτημα και τη μειωμένη ανταγωνιστικότητα. Ωστόσο, μια καθολική αύξηση στα επίπεδα μισθών πρέπει να αναμένεται πως θα μειώσει περαιτέρω την ανταγωνιστικότητα αν δεν ακολουθήσει τους ίδιους ρυθμούς και η αύξηση της παραγωγικότητας, η οποία αποτελεί μια από τις βασικότερες μακροπρόθεσμες αδυναμίες της κυπριακής οικονομίας²³.

²³ Βλ. Ινστιτούτο Εργασίας Κύπρου (ΙΝΕΚ), ΠΕΟ: Έκθεση για την Οικονομία και την Απασχόληση, 2021.



Επιπλέον, δεν πρέπει να διαφεύγει της προσοχής μας πως η ενεργοποίηση της ΑΤΑ συνεπάγεται και ανακατανομή του πλούτου και αύξηση των δεικτών της εισοδηματικής ανισότητας. Έτσι, ασκεί διττή πίεση στα δημόσια έξοδα, πρώτο μέσα από την αύξηση στο κόστος μισθολογίου της Δημοκρατίας, και δεύτερο μέσα από τις αυξημένες ανάγκες για αντισταθμιστικά μέτρα κοινωνικής πολιτικής, εν όψει της αυξημένης ανισότητας. Τέλος, με την αύξηση του διάμεσου μισθού, θα πρέπει να αναμένεται πως η ενεργοποίηση της ΑΤΑ θα αυξήσει τους δείκτες φτώχειας στην Κύπρο.

Κρατικό μισθολόγιο ανά τρίμηνο (εκατ. ευρώ)
Στατιστική Υπηρεσία

