

**EUROBANK CYPRUS**  
**QUARTERLY ECONOMIC MONITOR**  
**Year 1, Issue 3, December 2016**

Περίληψη

Η Eurobank Cyprus δημοσίευσε το τρίτο τεύχος της τριμηνιαίας έκδοσης του Eurobank Cyprus Quarterly Economic Monitor. Στόχος η ενημέρωση των πελατών της για τις οικονομικές εξελίξεις στην Μεγαλόνησο και τις προκλήσεις που δημιουργούνται.

Στο παρόν τεύχος – πέραν της τακτικής παρουσίασης των οικονομικών εξελίξεων των τελευταίων μηνών - περιέχεται και μια ανάλυση της πορείας της οικονομίας έως και τον Νοέμβριο του 2016, μια συγκριτική περιγραφή των αναβαθμίσεων της κυπριακής οικονομίας από τους αξιολογικούς οίκους με τις αντίστοιχες αξιολογήσεις άλλων χωρών της Ευρωζώνης, και μια ανάλυση των δημοσιονομικών στόχων του 2017, της συζήτησης που γίνεται για το στόχο του διαρθρωτικού δημοσιονομικού ελλείμματος, αλλά και της δυναμικής σχέσης μεταξύ δημοσιονομικών πλεονασμάτων και χρέους.

Η κυπριακή οικονομία εξακολουθεί να εκπλήσσει θετικά με το ρυθμό ανάπτυξης να πλησιάζει πλέον το 3% στο τρίτο τρίμηνο του 2016, επιδεικνύοντας τον 4<sup>ο</sup> μεγαλύτερο ετήσιο ρυθμό στην Ευρωζώνη, και μάλιστα με συμμετοχή στην ανάπτυξη πολλών τομέων της οικονομίας. Συγχρόνως, ο δείκτης οικονομικού κλίματος βελτιώνεται με ταχύτερο ρυθμό από τον αντίστοιχο δείκτη στο σύνολο της Ευρωζώνης, γεγονός που αναδεικνύει την αισιοδοξία που επικρατεί στη χώρα για την οικονομική προοπτικής της.

Ήδη από τον Σεπτέμβριο, δύο σημαντικοί αξιολογικοί οίκοι, η Standard & Poor's και η Fitch αναβάθμισαν τη μακροχρόνια πιστοληπτική ικανότητα της Κυπριακής Δημοκρατίας κατά ένα σκαλοπάτι, μεταθέτοντάς την στην κατηγορία **BB** και **BB-** αντίστοιχα. Συγχρόνως, και οι δύο Οίκοι ανακοίνωσαν τη θετική προοπτική της χώρας για μια επόμενη περαιτέρω αναβάθμιση.

Στο τεύχος γίνεται μια σύγκριση της Κύπρου με την Πορτογαλία, την Ιρλανδία, την Ισπανία και την Ελλάδα, δηλαδή με χώρες που τα τελευταία χρόνια έλαβαν οικονομική βοήθεια από την Ευρωζώνη. Η σύγκριση γίνεται τόσο στη βαθμολογία που σήμερα δίνουν οι αξιολογικοί οίκοι στην κάθε χώρα, όσο και σε μεταβλητές που περιγράφουν την μακρο-οικονομική τους κατάσταση και τη δημοσιονομική, την εξωτερική και τη χρηματοοικονομική τους ισορροπία. Παρατηρείται λοιπόν ότι όσον αφορά την οικονομία, η Κύπρος προσομοιάζει ή και υπερέχει σε αρκετούς μακροοικονομικούς δείκτες της Πορτογαλίας, ενώ και οι αποδόσεις των δεκαετών κρατικών ομολόγων της έχουν συγκλίνει προς τα πορτογαλικά. Απέχει, όμως, σημαντικά στο ύψος της βαθμολόγησής της από τους αξιολογικούς οίκους σε σχέση με την Πορτογαλία. Ως εκ τούτου,

συμπεραίνεται ότι εφόσον συνεχιστεί η σημερινή θετική τροχιά της οικονομίας, η πορεία δημοσιονομικής εξυγίανσης και οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις, και εφόσον συνεχίζει να βελτιώνεται η εικόνα των τραπεζικών δανείων σε καθυστέρηση, στο μέλλον η Κύπρος θα μας εκπλήσσει θετικά όσον αφορά τις περαιτέρω αναβαθμίσεις της από τους αξιολογικούς οίκους.

Στο τεύχος γίνεται μια ανάλυση των δημοσιονομικών στόχων των επόμενων ετών. Η δημοσιονομική πολιτική στην Κύπρο είναι σήμερα περισσότερο επεκτατική από τις αρχικές προβλέψεις του παλαιού Μνημονίου κατά περίπου μία ποσοστιαία μονάδα του ΑΕΠ, γεγονός που δίνει μεγαλύτερη ώθηση στην οικονομία, χωρίς όμως αυτό να επιδεινώνει τη μελλοντική πορεία του χρέους ως προς το ΑΕΠ, το οποίο προβλέπεται να μειώνεται συστηματικά κάθε έτος από το σημερινό ύψος του 106,7% του ΑΕΠ, και να φτάνει το ποσοστό του 90% το 2020. Αυτή η πορεία ξεπερνάει τις ετήσιες απαιτήσεις που επιβάλλουν οι ευρωπαϊκές συνθήκες (Two-Pack) για το ύψος της προσαρμογής του χρέους προς το στόχο του 60% του ΑΕΠ.

Οι στόχοι της κυπριακής Κυβέρνησης για τα μελλοντικά ονομαστικά πρωτογενή πλεονάσματα έχουν εγκριθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Από τα τέλη Οκτωβρίου, όμως, υπήρξε μια μικρή διχογνωμία όσον αφορά την εκτίμηση του ύψους του διαρθρωτικού δημοσιονομικού ελλείμματος του 2017, το οποίο η κυπριακή Κυβέρνηση θεωρεί ότι θα βρίσκεται σε αποδεκτό από το Σύμφωνο Σταθερότητας επίπεδο, κοντά στο μηδέν (-0,2% του δυνητικού ΑΕΠ με την χρήση της μεθοδολογίας που θεωρεί καταλληλότερη στην περίπτωση της Κύπρου), ενώ η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμά ότι το έλλειμμα θα είναι μεγαλύτερο. Η αντίδραση της ΕΕ οφείλεται στο γεγονός ότι σύμφωνα με τη Συνθήκη (Two-Pack), το διαρθρωτικό δημοσιονομικό ισοζύγιο της Κύπρου πρέπει να είναι ισοσκελισμένο.

Ο ακριβής τρόπος υπολογισμού που χρησιμοποιεί η κάθε πλευρά ώστε να εκτιμηθεί το διαρθρωτικό έλλειμμα δεν έχει δημοσιοποιηθεί. Μια διαφοροποίηση βρίσκεται στις εκτιμήσεις που έχουν για τη θέση της οικονομίας το 2017 έναντι του μακροπρόθεσμου οικονομικού κύκλου, αν δηλαδή η κυπριακή οικονομία θα βρίσκεται σε κατάσταση υπερθέρμανσης ή όχι. Μια υπερθέρμανση φαίνεται να οδηγεί σε μεγαλύτερο ύψος προσαρμογής από το ονομαστικό δημοσιονομικό έλλειμμα στο διαρθρωτικό δημοσιονομικό έλλειμμα. Η ΕΕ θεωρεί ότι η κυπριακή οικονομία το 2017 θα βρίσκεται σε κατάσταση υπερθέρμανσης, μια εκτίμηση με την οποία η κυπριακή Κυβέρνηση διαφωνεί. Η κυπριακή πλευρά τονίζει ότι για να υπερθερμανθεί η οικονομία θα πρέπει πρώτα η ανεργία να πέσει πολύ περισσότερο από το ύψος του 12% που βρίσκεται σήμερα.