

**EUROBANK CYPRUS**  
**QUARTERLY ECONOMIC MONITOR**  
**Year 3, Issue 1, March 2018**

Περίληψη

Η Eurobank Cyprus δημοσίευσε το πρώτο τεύχος του 2018 της 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 ανακεφαλαιώνεται η θετική πορεία της οικονομίας το 2017 και ιδιαίτερα η ραγδαία ανάκαμψη των επενδύσεων, οι οποίες εξέπληξαν θετικά όλους τους αναλυτές. Αποτυπώνονται, επίσης, αισιόδοξες προβλέψεις για το 2018 μαζί με τους συνοδευτικούς θετικούς και αρνητικούς κινδύνους, ενώ γίνεται και εκτενής μνεία στις Προεδρικές εκλογές που ολοκληρώθηκαν πρόσφατα και στις διαφορετικές προκλήσεις της επόμενης πενταετίας.

Η επόμενη πενταετία ξεκινά από μια εντελώς διαφορετική αφετηρία σε σχέση με την προηγούμενη, η οποία χαρακτηρίστηκε στο σύνολό της από την τραπεζική κρίση του 2012-2013 και την μετέπειτα προσπάθεια σταθεροποίησης της οικονομίας, δημοσιονομικής πειθαρχίας, διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, άρσης των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων και αναζήτησης νέων πηγών ανάπτυξης. Η Κύπρος τα κατάφερε και οι ρυθμοί ανάπτυξης ισχυροποιούνται συνεχώς από το 2015, με τους διεθνείς αξιολογικούς οίκους να αναβαθμίζουν κατ' επανάληψη την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας.

Η επόμενη πενταετία χαρακτηρίζεται από διαφορετικές προκλήσεις. Το υπ' αριθμόν ένα θέμα παραμένει η μείωση των μη-εξυπηρετούμενων δανείων. Σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία του Νοεμβρίου 2017, το ύψος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων ανέρχονταν στο 43,7% των συνολικών δανείων και στο 110% του ΑΕΠ, ποσοστά ιδιαίτερα υψηλά, που είναι όμως διαχειρίσιμα υπό προϋποθέσεις χρηστής διακυβέρνησης της οικονομίας και συνετούς διαχείρισης των τραπεζών. Τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα καθιστούν τον χρηματοοικονομικό τομέα ευαίσθητο σε αρνητικές εξωτερικές διαταράξεις, παράδειγμα του οποίου αποτελεί και η τελευταία κρίση στον Συνεργατισμό. Η κρίση αναμένεται να εκτονωθεί με βάση τη σωρευμένη εμπειρία, τις καλύτερες σημερινές δημοσιονομικές δυνατότητες, αλλά και το γεγονός ότι ο υπόλοιπος τραπεζικός τομέας έχει ενδυναμωθεί από πλευράς κεφαλαίων και ρευστότητας σε σχέση με το παρελθόν.

Μια δεύτερη πρόκληση είναι η συνέχιση των μεταρρυθμίσεων, πολλές από τις οποίες παραμένουν σε πρώιμο στάδιο παρά την έξοδο από το Μνημόνιο με τους δανειστές, ενώ αποτελεί ερωτηματικό αν η εκτελεστική εξουσία θα έχει την ίδια πολιτική πλειοψηφία στη Βουλή όπως την προηγούμενη πενταετία

ώστε να εφαρμόζει με την ίδια επιτυχία τις απαιτούμενες μεταρρυθμίσεις. Συγχρόνως, η εκπληκτική επιτυχία απεγκλωβισμού της Κύπρου από την κρίση σχετικά νωρίς απειλεί να επιφέρει κλίμα εφησυχασμού στην κοινωνία, με τους πολίτες να έχουν υψηλές προσδοκίες για το βιοτικό τους επίπεδο σε μια εποχή που απαιτείται εγρήγορση και οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι στη γύρω περιοχή αυξάνονται.

Το άμεσο μέλλον της οικονομίας είναι ιδιαίτερα ελπιδοφόρο. Η οικονομική δραστηριότητα συνεχίζει να εκπλήσσει θετικά, αφού ο συνολικός ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης του 2017 ήταν 3,9% από 3,4% το 2016 και 2% το 2015. Ο ρυθμός αυτός είναι πολύ μεγαλύτερος από τις παλαιότερες προβλέψεις των αναλυτών και των επίσημων οργανισμών, σχεδόν διπλάσιος από τον μέσο όρο στην Ευρωζώνη και ο ταχύτερος στην Κύπρο από την εποχή της προ-δεκαετίας διεθνούς κρίσης.

Βασική κινητήρια δύναμη στην ενδυνάμωση της οικονομικής δραστηριότητας και της παραγωγικής δυνατότητας της οικονομίας σε όλους σχεδόν τους τομείς της, είναι οι επενδύσεις που αυξήθηκαν κατά 27,8% το 2017 και 35,0% το 2016. Η συμβολή τους στον ετήσιο ρυθμό μεγέθυνσης ήταν 5,1 ποσοστιαίες μονάδες το 2017 και 4,9 το 2016. Οι επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ πλησιάζουν πλέον τον μέσο όρο της Ευρωζώνης. Έφτασαν το 20,4% το 2017 από 16,8% το 2016 και 13,2% στη χρονιά της κρίσης το 2013. Επίσης, είναι ιδιαίτερα σημαντικό ότι η αγορά ακινήτων ανακάμπτει, δίνοντας περισσότερη ώθηση στην οικονομική δραστηριότητα.

Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 4,2% το 2017 σε σχέση με 3,3% το 2016, τροφοδοτούμενη από τη συνεχή βελτίωση στο οικονομικό κλίμα, την αγορά εργασίας και την τουριστική δραστηριότητα, αλλά και από τη φορολογική ελάφρυνση των πολιτών. Παράλληλα, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών επιδεινώθηκε στο -6,7% ΑΕΠ, αφού οι εξαγωγές αυξήθηκαν λιγότερο από τις εισαγωγές το 2017 (3,4% έναντι 10,1%). Βεβαίως, μεγάλο μέρος των εισαγωγών οφείλεται σε εισαγωγές εξοπλισμού και μηχανημάτων, που χρησιμοποιούνται στην επενδυτική δραστηριότητα.

Στη διάρκεια του 2017 η Γενική Κυβέρνηση παρουσίασε πλεόνασμα €360,7 εκατ. ή 1,9% του ΑΕΠ στον προϋπολογισμό της. Το πλεόνασμα προήλθε τόσο από τη σημαντική αύξηση των φορολογικών εσόδων (8,4%) - χωρίς την ταυτόχρονη αύξηση των φορολογικών συντελεστών- όσο και από τη συγκράτηση των δαπανών στον ρυθμό του 4,5%, που είναι μικρότερος της ονομαστικής αύξησης του ΑΕΠ. Η επίτευξη του θετικού δημοσιονομικού αποτελέσματος επετεύχθη σε μια ευαίσθητη περίοδο πριν τις προεδρικές εκλογές του 2018, με δεδομένες τις επιπρόσθετες δαπάνες στο τελευταίο τρίμηνο του περασμένου έτους.

Συγχρόνως το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε στο τέλος του 2017 στο 97,4% του ΑΕΠ. Βρέθηκε κάτω από το όριο του 100% για πρώτη φορά μετά το 2012 και ένα χρόνο νωρίτερα από την πρόβλεψη στο αναθεωρημένο πρόγραμμα σταθερότητας του περασμένου Απριλίου. Σήμερα η επίλυση της κρίσης στον Συνεργατισμό με τη μεγάλη κατάθεση του Κυπριακού Δημοσίου των €2,5 δις στην Κυπριακή Συνεργατική Τράπεζα ανεβάζει το μικτό δημόσιο χρέος αλλά όχι το καθαρό, αφού η έκδοση νέων ομολόγων του Κυπριακού Δημοσίου αντισταθμίζεται από την ύπαρξη της κατάθεσης.

Για το 2018 οι περισσότεροι αναλυτές και διεθνείς οργανισμοί προβλέπουν ελαφρά επιβράδυνση στο ρυθμό ανάπτυξης, με εξαίρεση ίσως την τελευταία αποστολή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου στην Κύπρο στο τέλος Μαρτίου, το οποίο προβλέπει ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ μεταξύ 4-4,25%, δεδομένου του αριθμού κατασκευαστικών έργων, που βρίσκονται σε τροχιά υλοποίησης. Η δική μας εκτίμηση είναι ότι η δυναμική τροχιά των επενδύσεων δύναται να αντιστρέψει την πρόβλεψη των αναλυτών ώστε να επαναληφθεί η περσινή άριστη επίδοση ή και να ξεπεραστεί.