



CENTRAL BANK
OF CYPRUS

(Copyright rests with the author)

**‘Ο ρόλος και οι προκλήσεις της
νομισματικής πολιτικής στην πορεία της Κύπρου
προς τη ζώνη του ευρώ’**

*George Syrichas,
Head of Economic Research Dpt
and European Affairs Unit*

**‘The role and challenges of monetary policy in
Cyprus’s road to the
euro area’**



- Βασικά χαρακτηριστικά της κυπριακής οικονομίας
Salient features of the Cypriot economy
- Η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής στην Κύπρο
Monetary policy strategy in Cyprus
- Οι προκλήσεις της νομισματικής πολιτικής
Monetary policy challenges
- Συμπεράσματα
Conclusions



CENTRAL BANK
OF CYPRUS

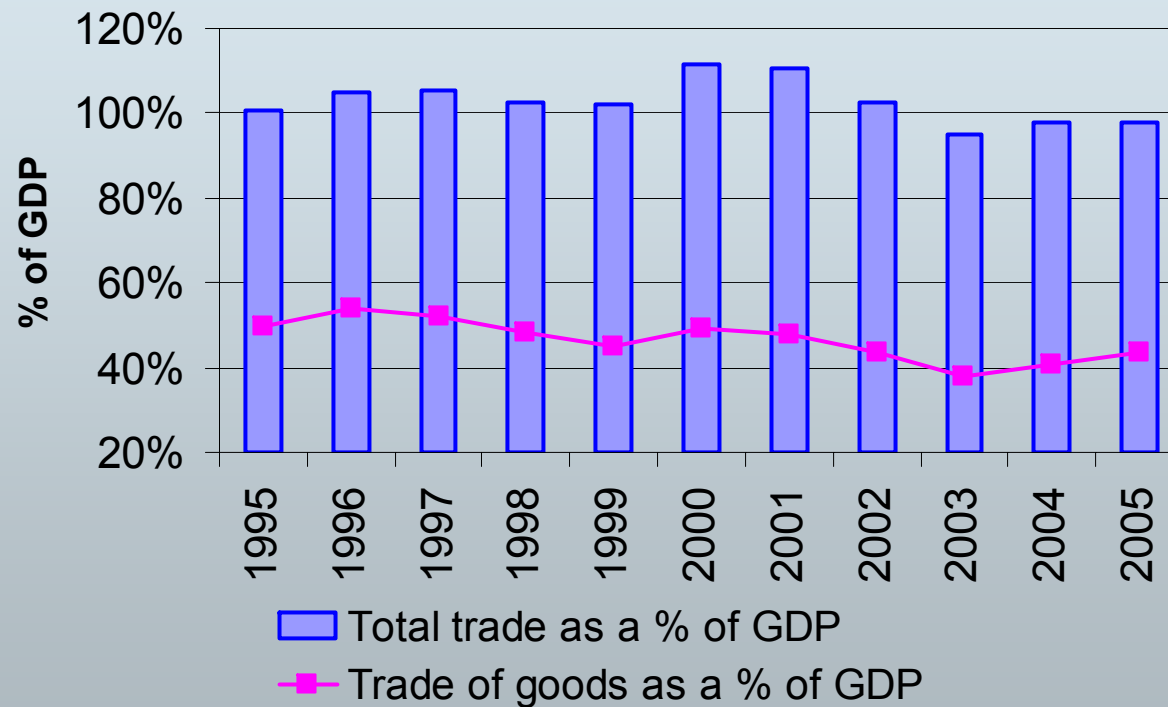
Βασικά χαρακτηριστικά της κυπριακής οικονομίας

Salient features of the
Cypriot economy



Μικρή ανοικτή οικονομία..

Total trade as a % of GDP

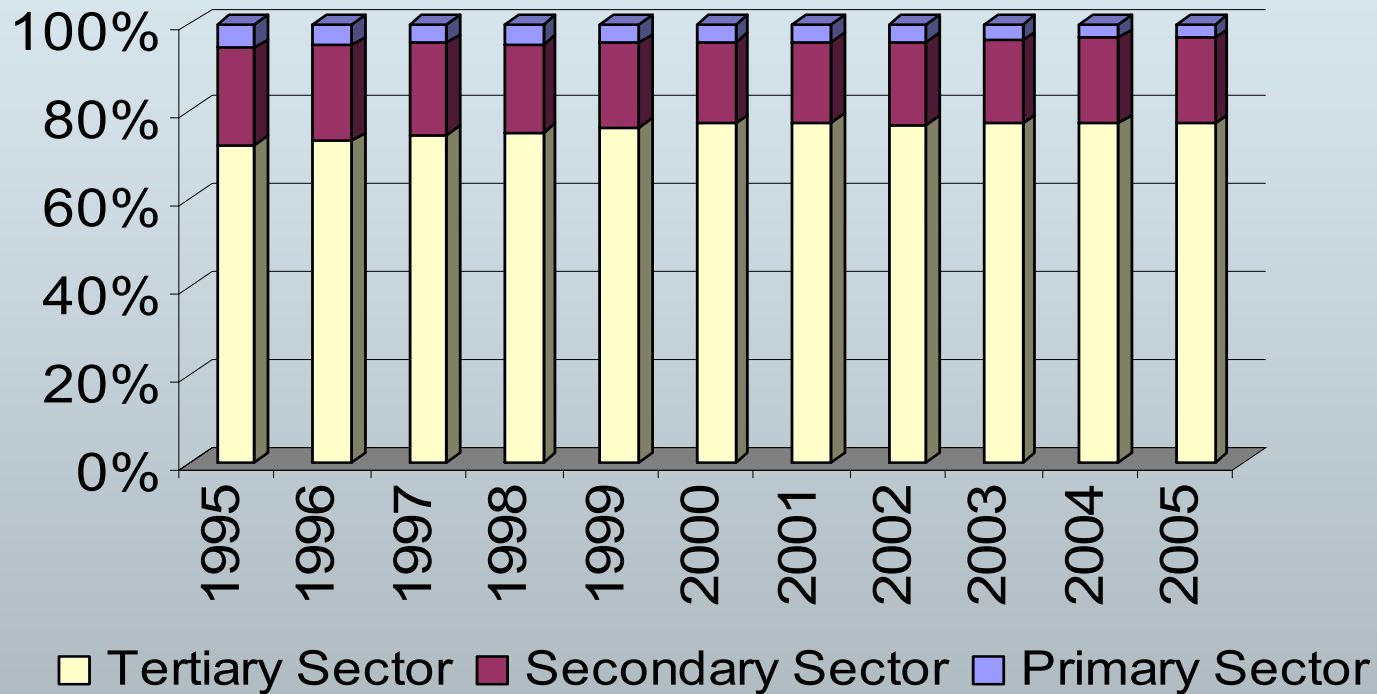


A small open economy...



...με έμφαση στον τριτογενή τομέα

% Distribution of Gross Value Added

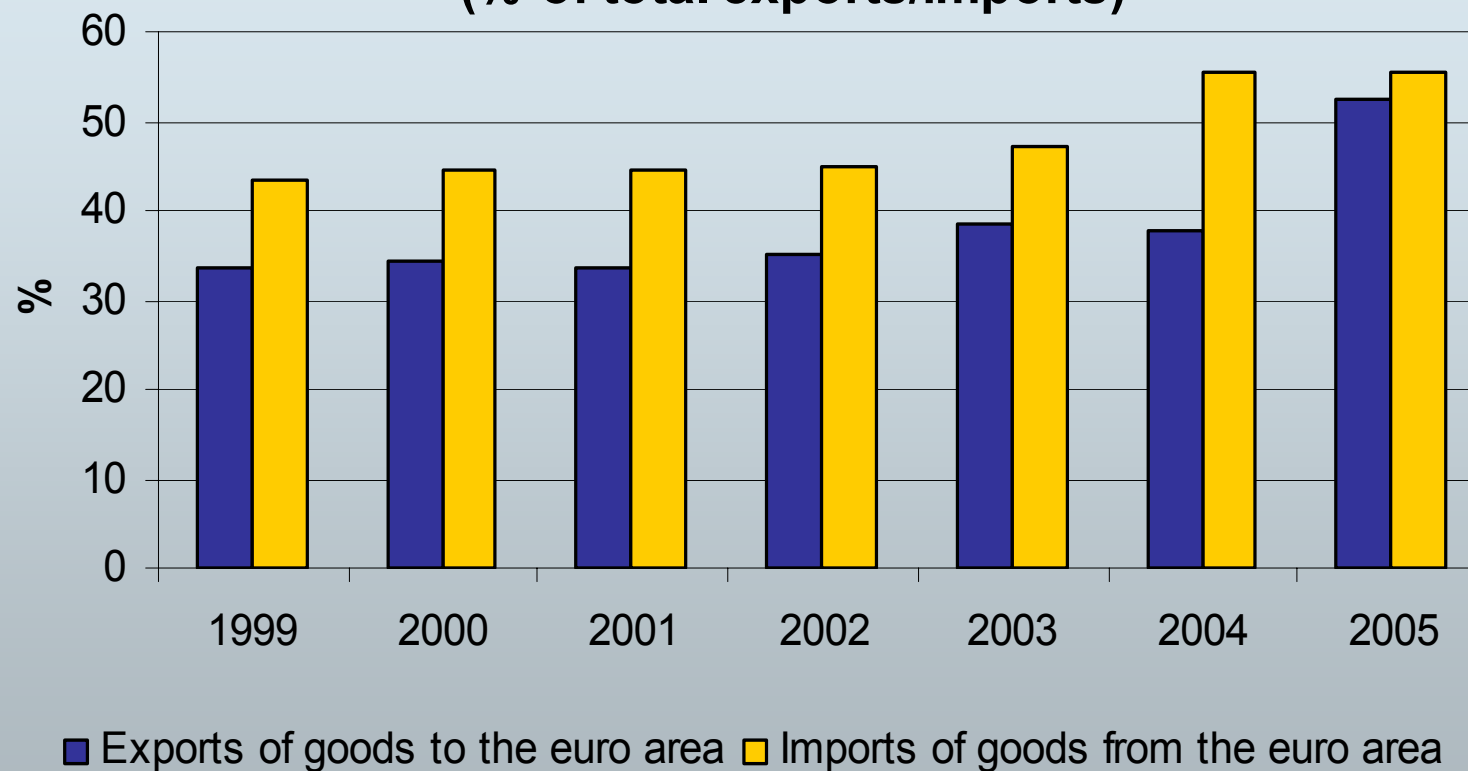


...services oriented



Εμπόριο προϊόντων με τη ζώνη του ευρώ

Exports and imports of goods to the euro area (% of total exports/imports)

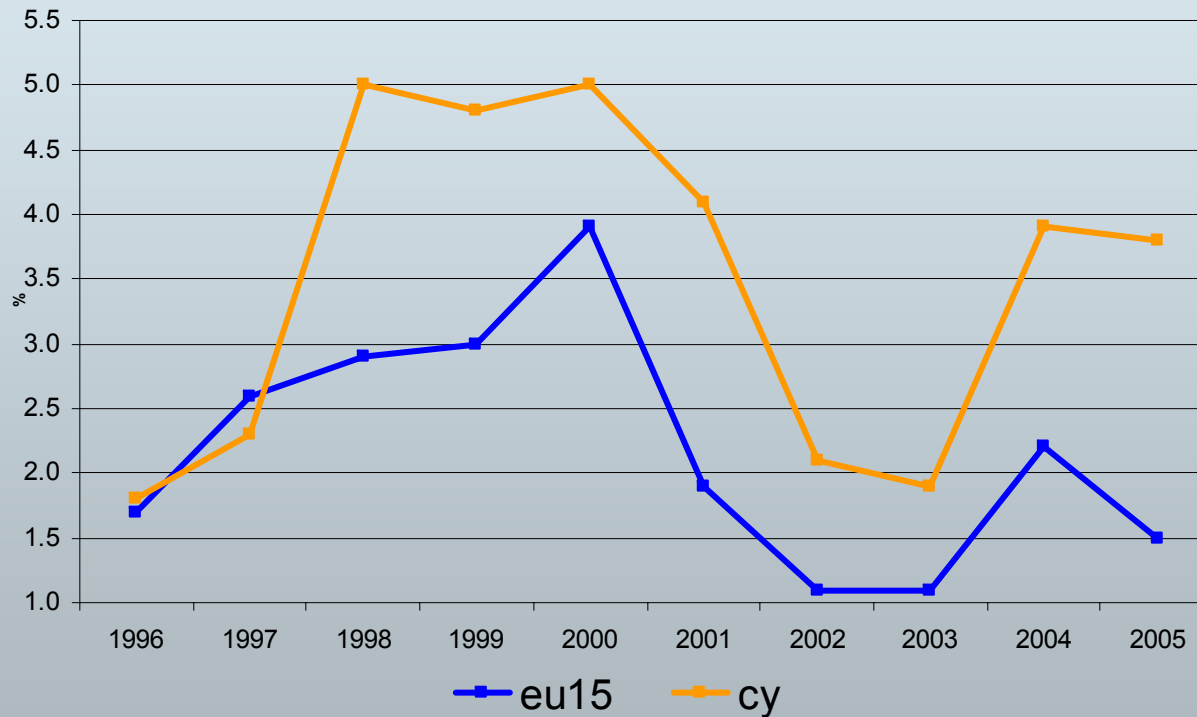


Trade of goods with the euro area



Ικανοποιητικοί ρυθμοί μεγέθυνσης...

GDP growth (%)

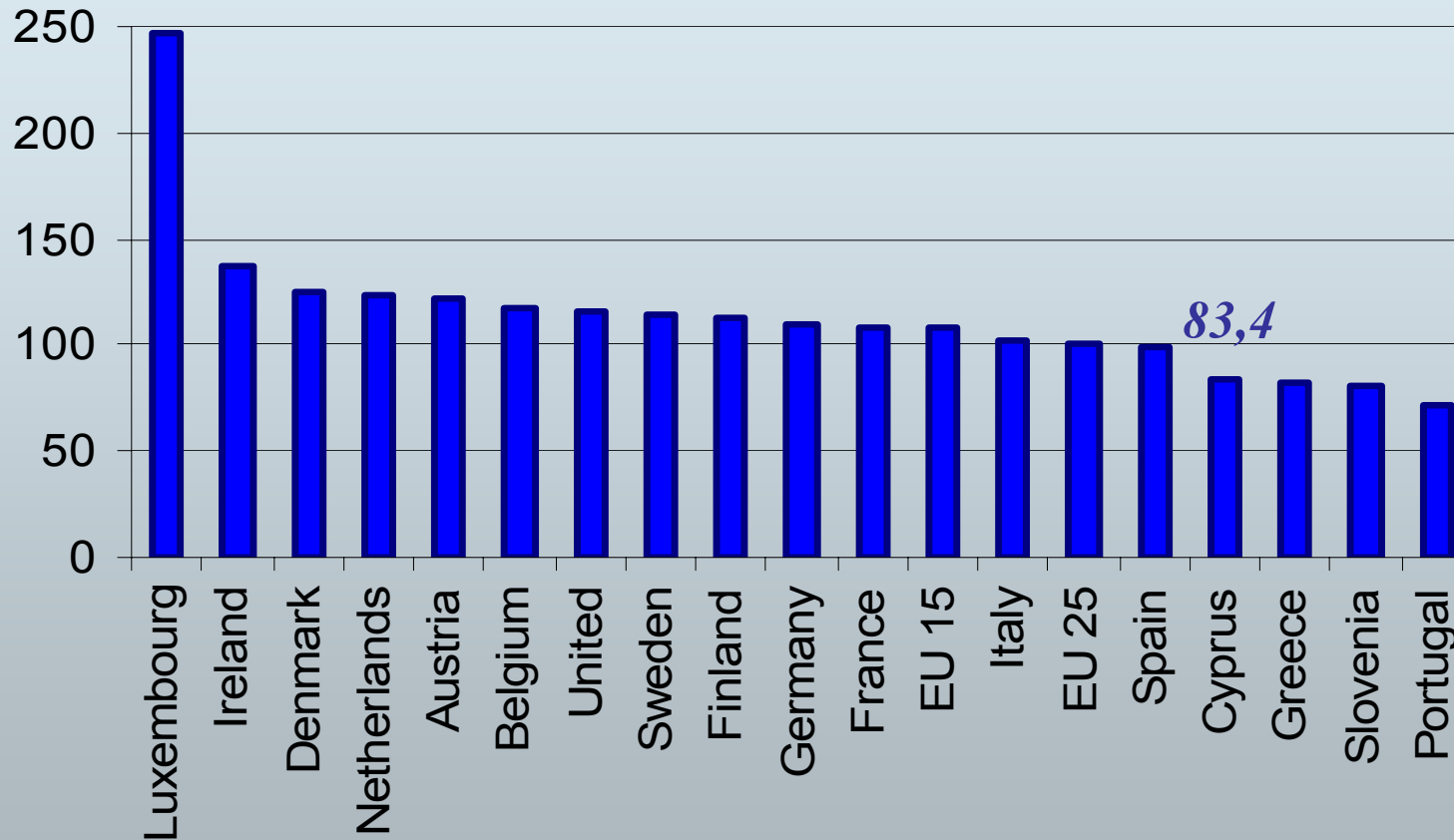


Satisfactory growth rates...



... που στηρίζουν την πραγματική σύγκλιση

GDP per Capita in PPS - 2005, (EU25=100)

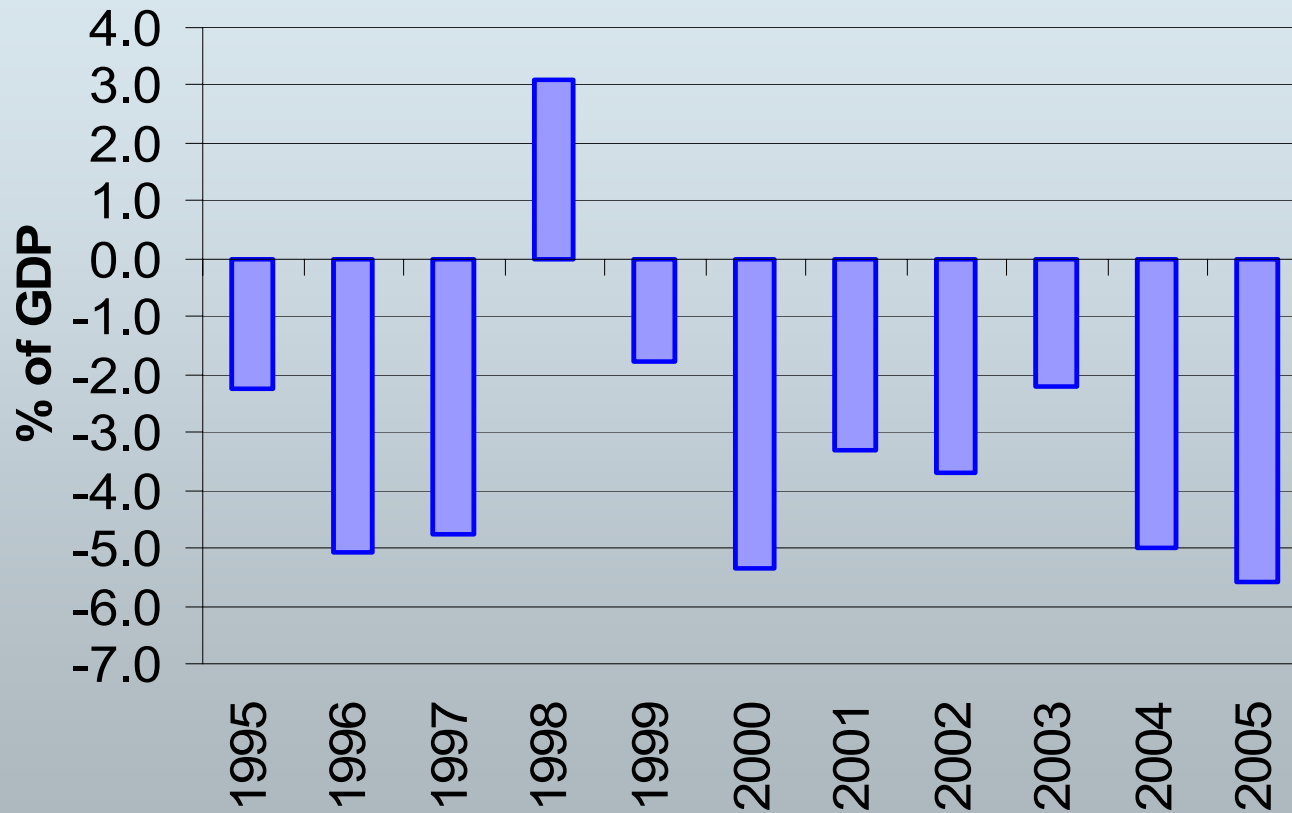


... contributing to real convergence



Έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Current a/c balance (% of GDP)

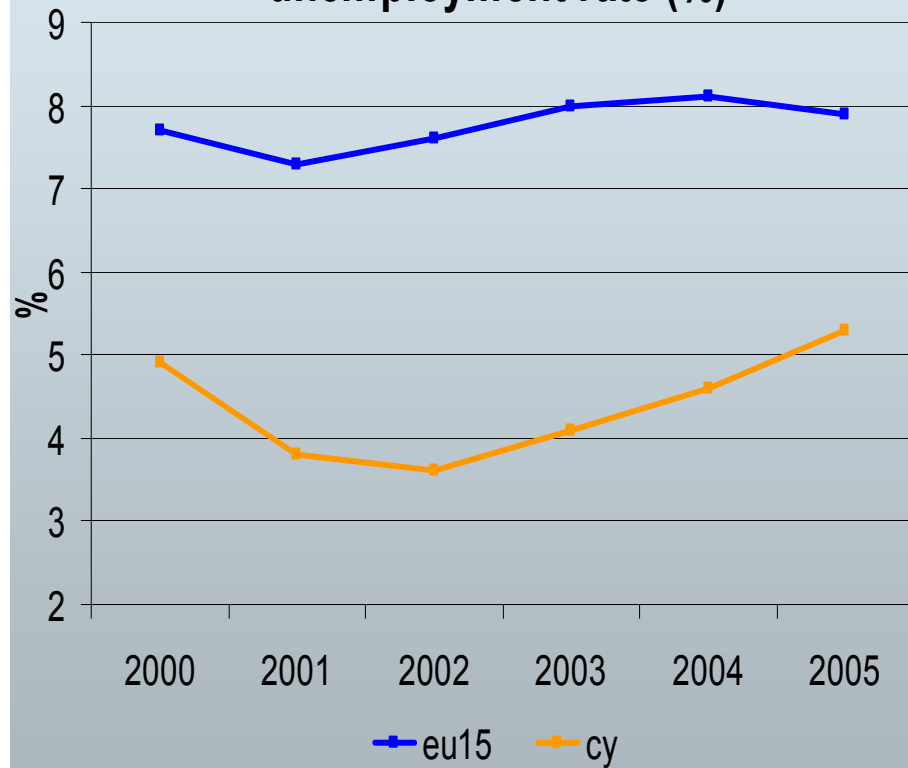


Current account deficit

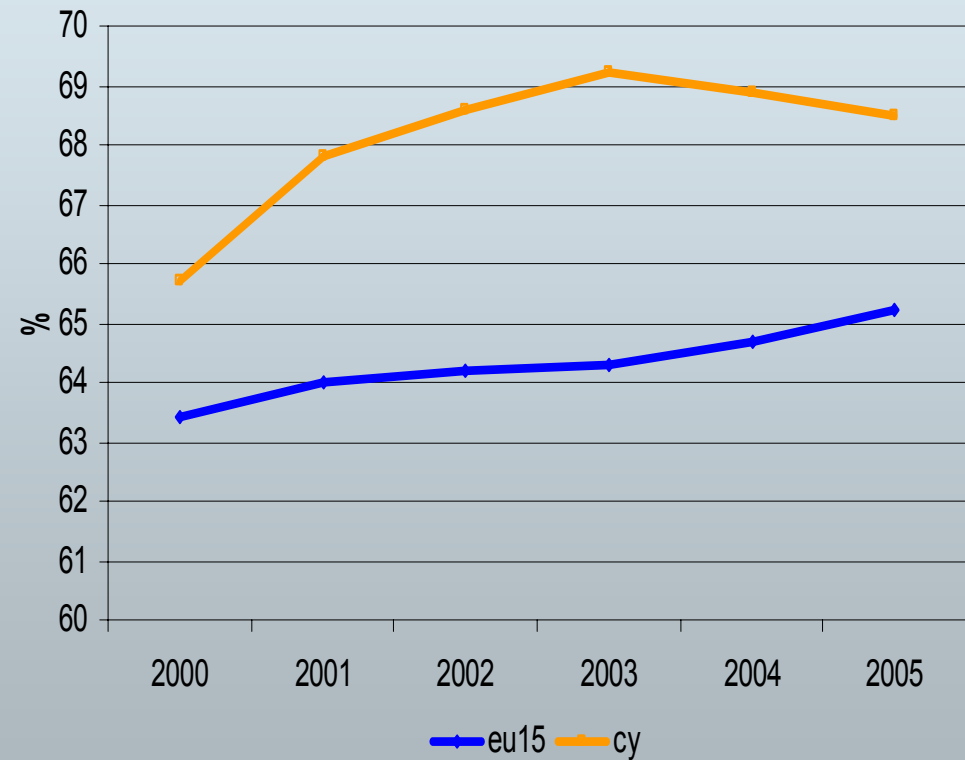


Αγορά εργασίας με χαμηλή ανεργία και ψηλά ποσοστά απασχόλησης

Harmonised
unemployment rate (%)



Total employment rate (%)



Low unemployment and high rates of employment



CENTRAL BANK
OF CYPRUS

Η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής στην Κύπρο

Monetary policy strategy
in Cyprus



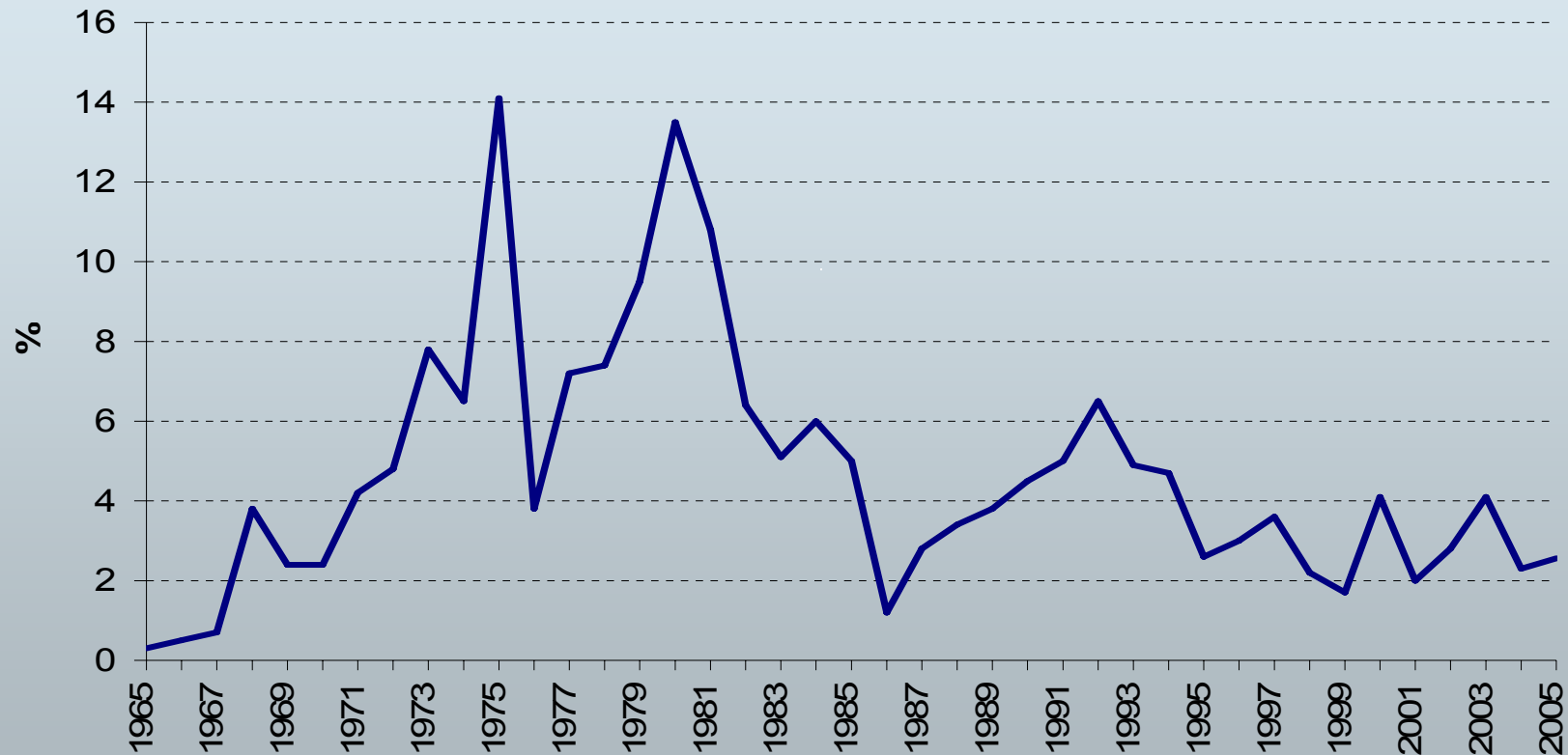
Διεθνείς εξελίξεις στη νομισματική πολιτική International monetary policy developments

- Σταθερότητα τιμών
Price stability
- Ανεξαρτησία κεντρικής τράπεζας
Central bank independence
- Διαφορετικές νομισματικές στρατηγικές
Different monetary strategies
- Διαφάνεια στη λήψη αποφάσεων και επικοινωνία
Transparency in decision making and communication



Σταθερότητα τιμών στην Κύπρο

Consumer Price Index (%)
1965 - 2005

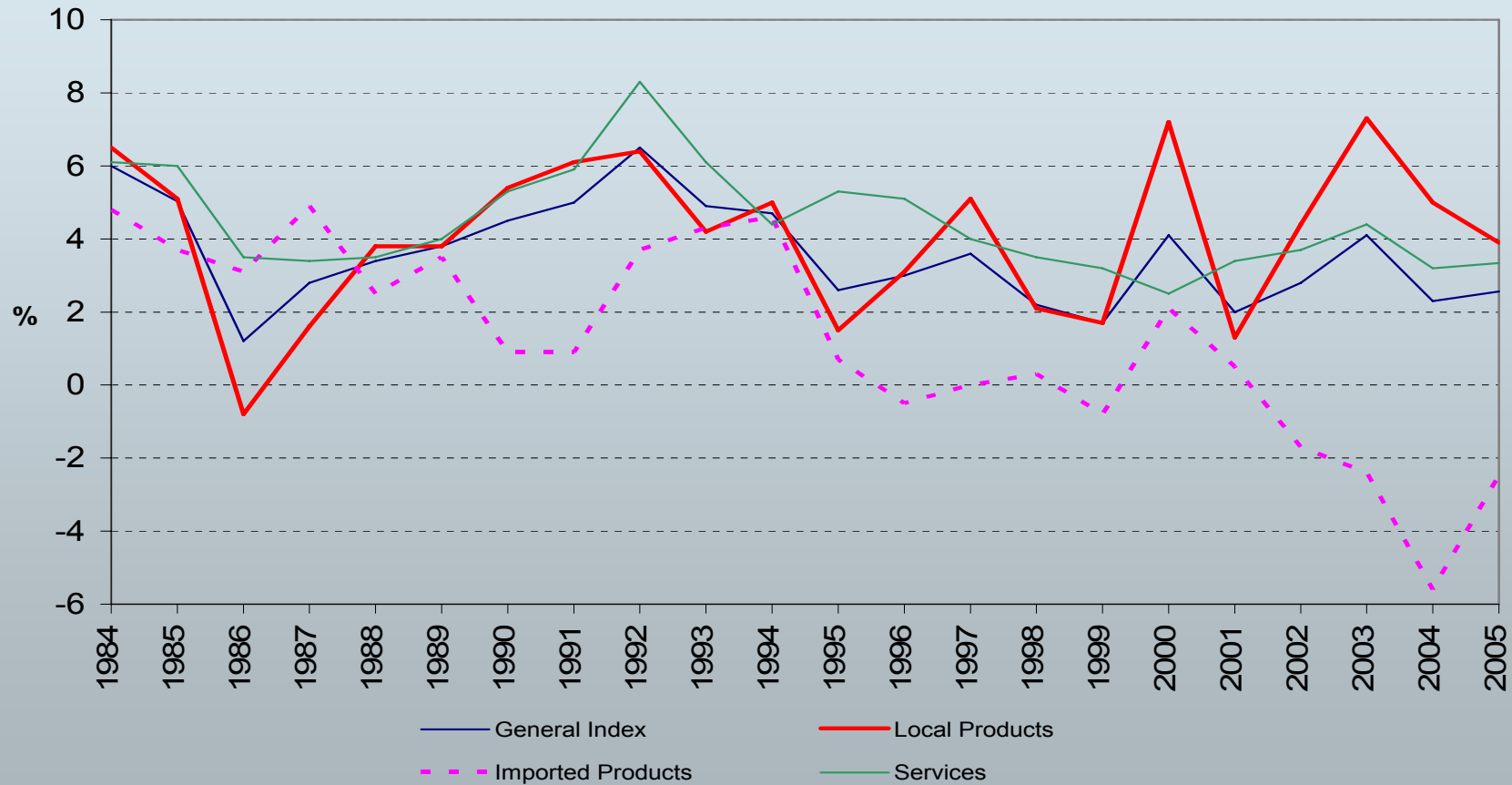


Price stability in Cyprus



Μεταβολές κυριότερων κατηγοριών του ΔΤΚ

CPI CHANGES BY MAIN CATEGORIES (yearly data) 1984 - 2005



CPI changes by main categories



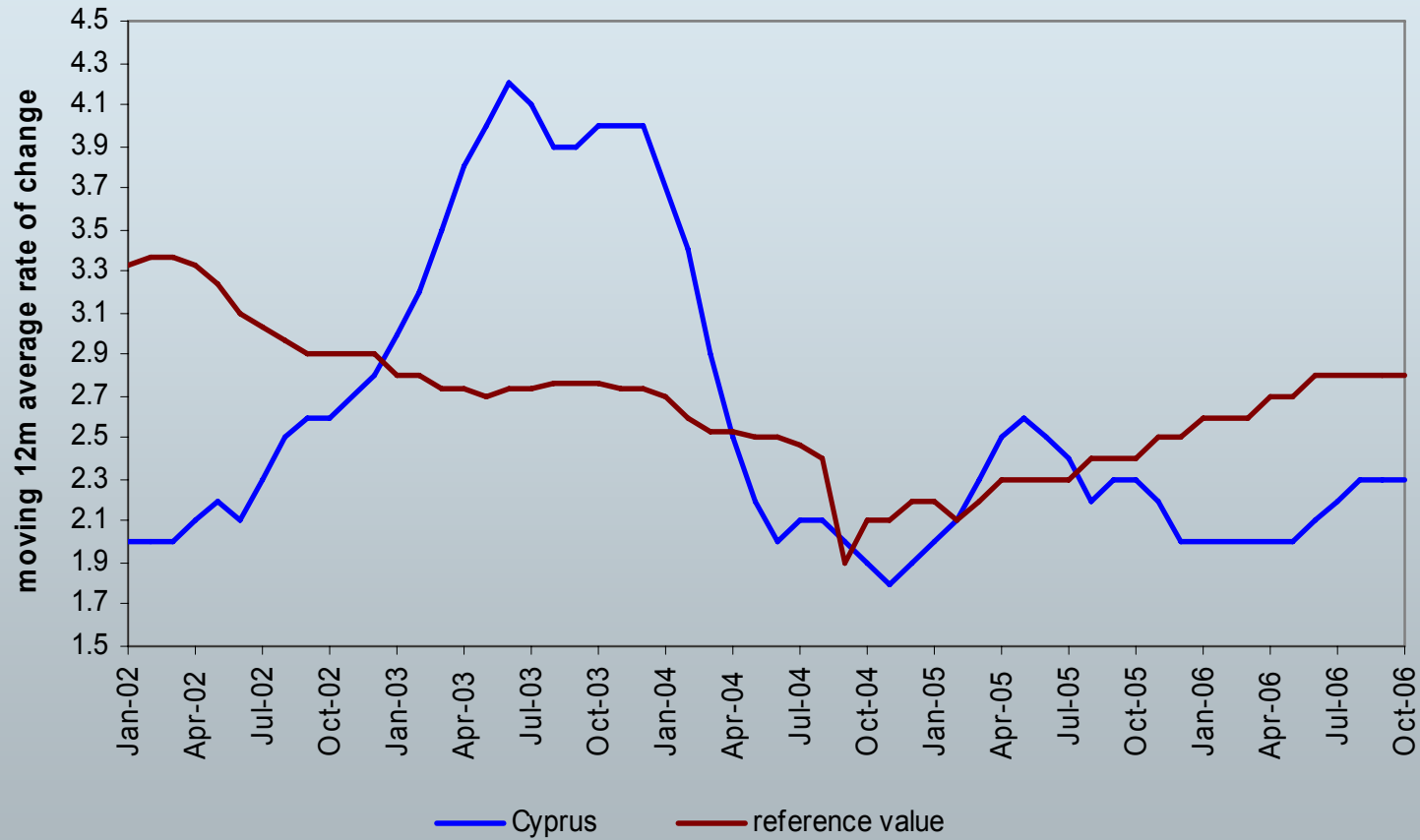
Χαμηλός πληθωρισμός Low inflation

- Δομικός πληθωρισμός
Core inflation
- Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
Consumer Price Index
- Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή
Harmonised Index of Consumer Prices



Κριτήριο σταθερότητας τιμών

Price stability criterion
Jan 2002 - Oct 2006



Price stability criterion



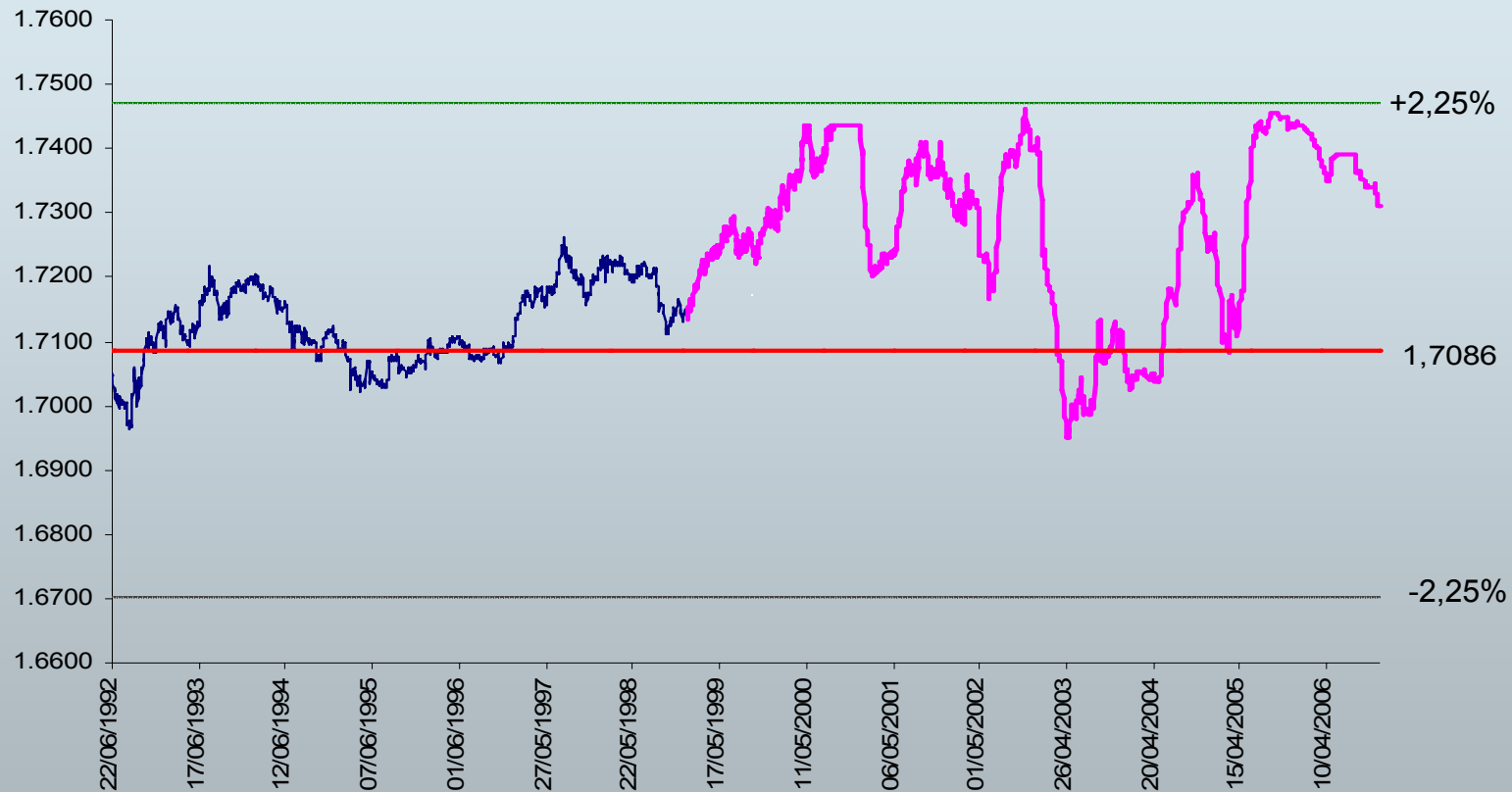
Η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής στην Κύπρο Monetary policy strategy in Cyprus

- Σταθερότητα τιμών
Price stability
- Πλαίσιο συναλλαγματικής πολιτικής
Exchange rate framework
- Πιστώσεις προς τον ιδιωτικό τομέα και προσφορά χρήματος
Credit to the private sector and money supply
- Λογαριασμός τρεχουσών συναλλαγών
Current account



Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

ECU / EURO PER CYP
22 JUN 1992 - 16 NOV 2006

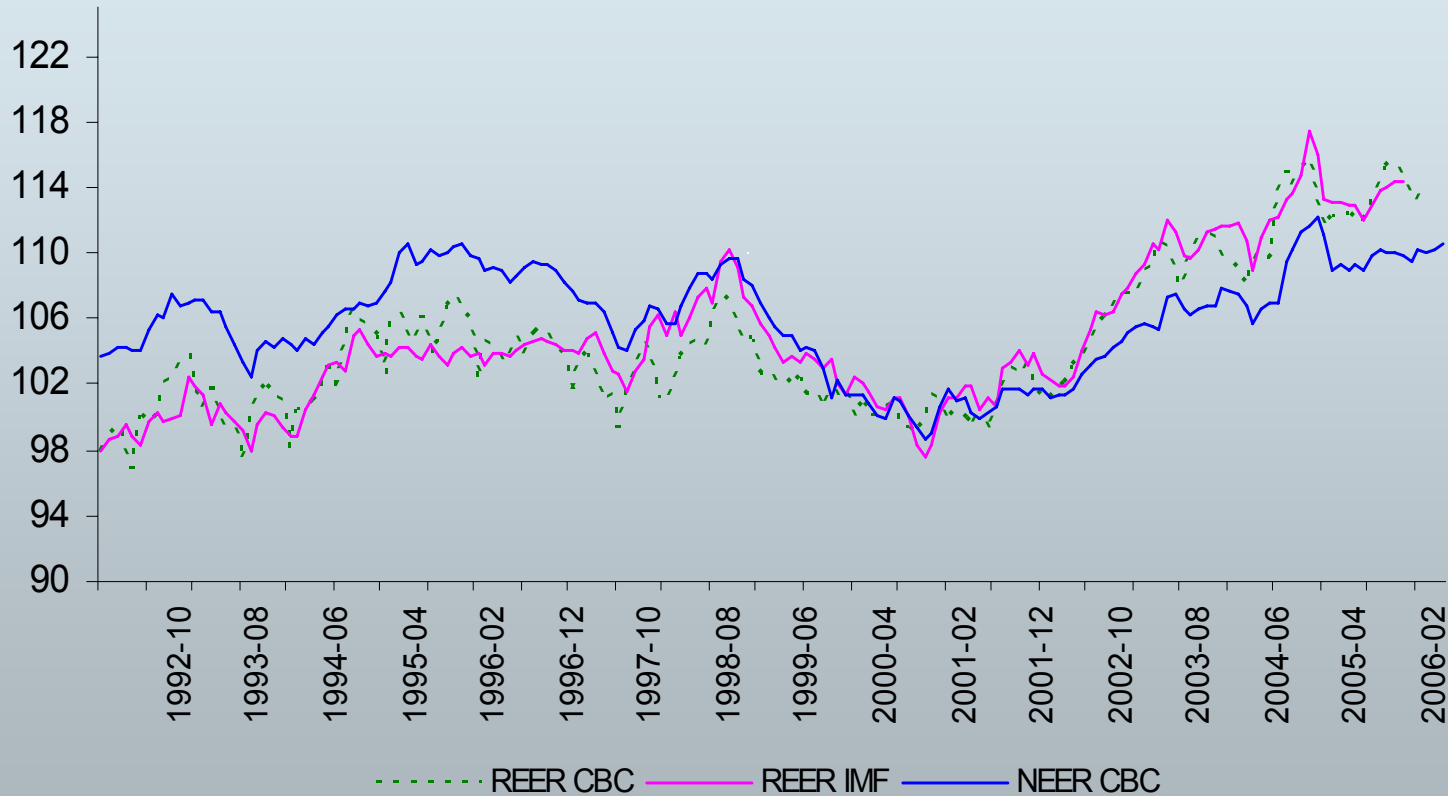


Exchange rate stability



Σταθερότητα συναλλαγματικής ισοτιμίας

Real and nominal effective exchange rates of the Cyprus pound
(Base year 2000=100)



Exchange rate stability



Πλαίσιο άσκησης συναλλαγματικής πολιτικής Exchange rate policy framework

- Μακρά παράδοση σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών
A long tradition of fixed exchange rate regimes
(Peg to the pound sterling, peg to a trade weighted basket)
- Σύνδεση με το ecu το 1992 και το ευρώ το 1999
Peg to the ecu in 1992 and to the euro in 1999
(Central rate: 1 CYP = 1,7086 ecu, fluctuation margins +/-2,25%)
- ΜΣΙ ΙΙ
ERM ΙΙ
- Στόχος η υιοθέτηση του ευρώ την 1^η Ιανουαρίου, 2008
Target date for the adoption of the euro is 1 January 2008



Εξελίξεις & προκλήσεις της νομισματικής πολιτικής

Monetary developments & policy
challenges



Νομισματικές εξελίξεις Monetary developments

- Σημαντική επέκταση στο M2
Strong growth in M2
- Σημαντική πιστωτική επέκταση (ιδιαίτερα σε ξένο νόμισμα)
Strong growth in credit (especially foreign currency)
- Υπερβάλλουσα τραπεζική ρευστότητα
Excess bank liquidity
- Σύγκλιση επιτοκίων
Converging interest rates



Νομισματικές εξελίξεις

Monetary aggregates
(*annual percentage change*)

	2004	2005	2005 Oct.	2006 Oct.
Total money supply (M2) (M2C)	5,6 (6,8)	10,2 (10,0)	9,3 (9,0)	14,9 (13,9)
Money supply (M1)	10,6	18,5	20,3	25,0
Quasi-money	4,7	8,5	7,2	12,8
Credit to priv. sector (banks) Credit (banks & CCIs)	6,5 (7,9)	6,2 (7,1)	5,2 (6,4)	15,5 (14,4)

Monetary developments



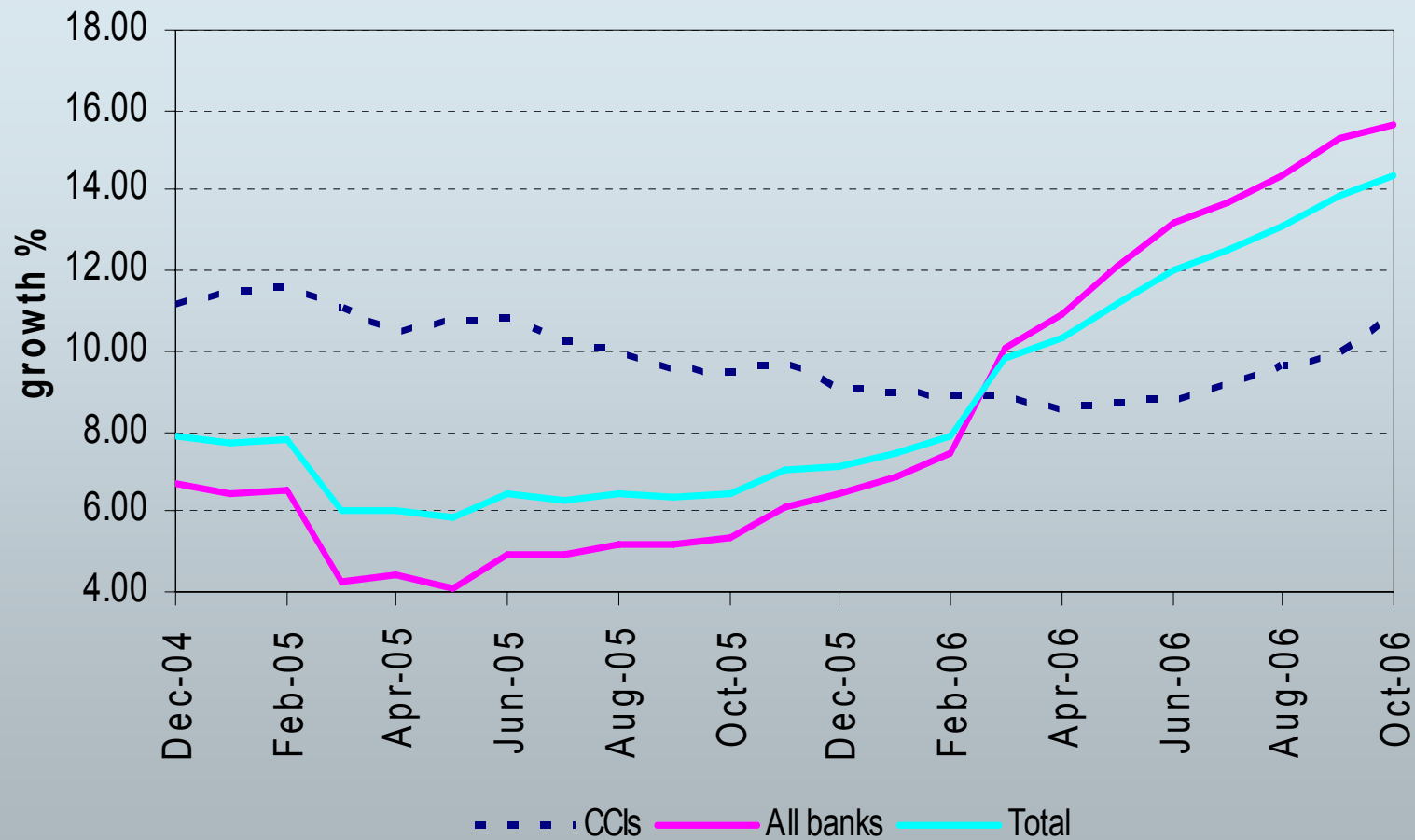
M2 and M2C – ετήσιοι ρυθμοί μεγέθυνσης



M2 and M2C – annual growth rates



Δάνεια και χορηγήσεις – Τράπεζες και ΣΠΙ

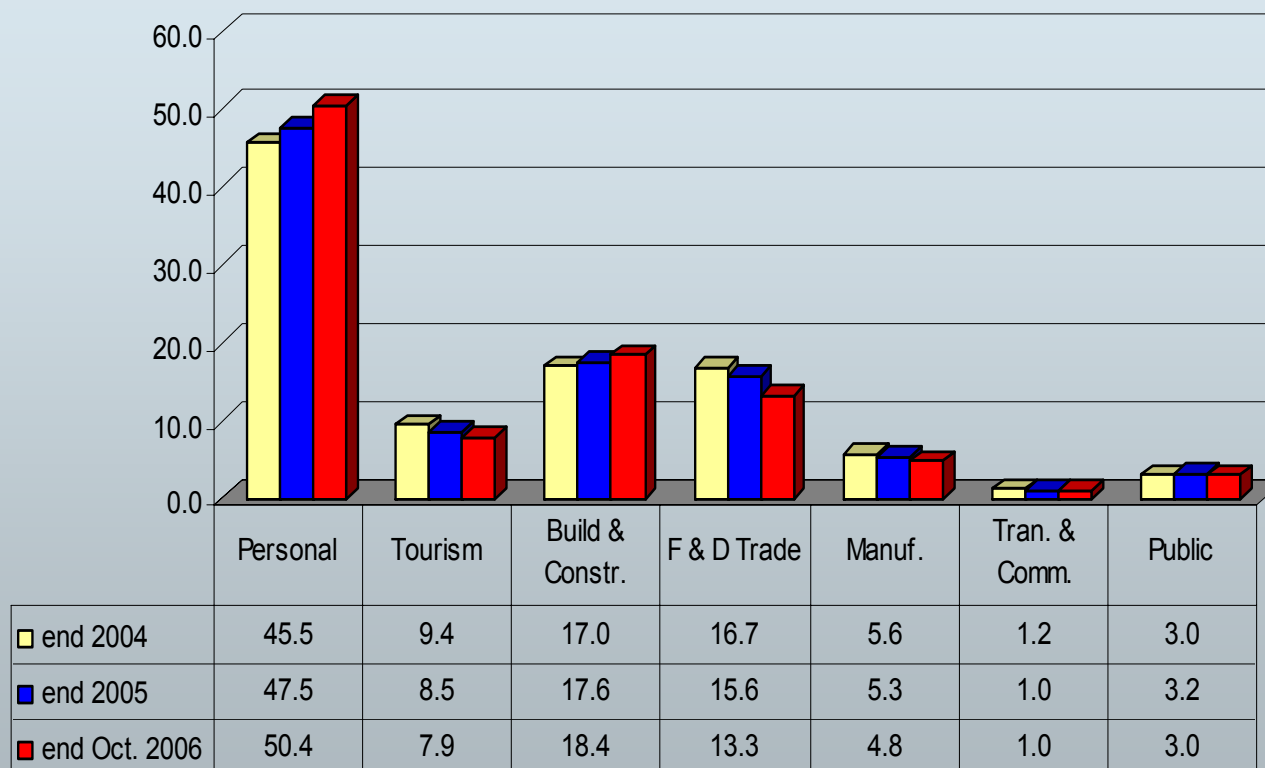


Advances and loans - Banks and CCIIs



Πιστωτικές εξελίξεις

Σύνολο τραπεζικών πιστώσεων κατά κατηγορία



Credit Developments
sectoral share of credit outstanding



Δανεισμός σε ξένο νόμισμα (κάτοικοι Κύπρου)

	End Oct. % on credit outstanding	12 mths to Oct. % of new loans
2005	12,2	50,2
2006	17,4	50,4

Foreign Currency Lending (residents)



Χρηματαγορά

- Συνθήκες υπερβάλλουσας ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα

CYP million (period averages)

2005 Jan. – Dec.	2005 Jan. – Oct.	2006 Jan. – Oct.
108,8	82,0	367,2

Money Market

- Surplus liquidity in the banking system



Κατανομή δανείων σε ξένο νόμισμα (κάτοικοι Κύπρου)

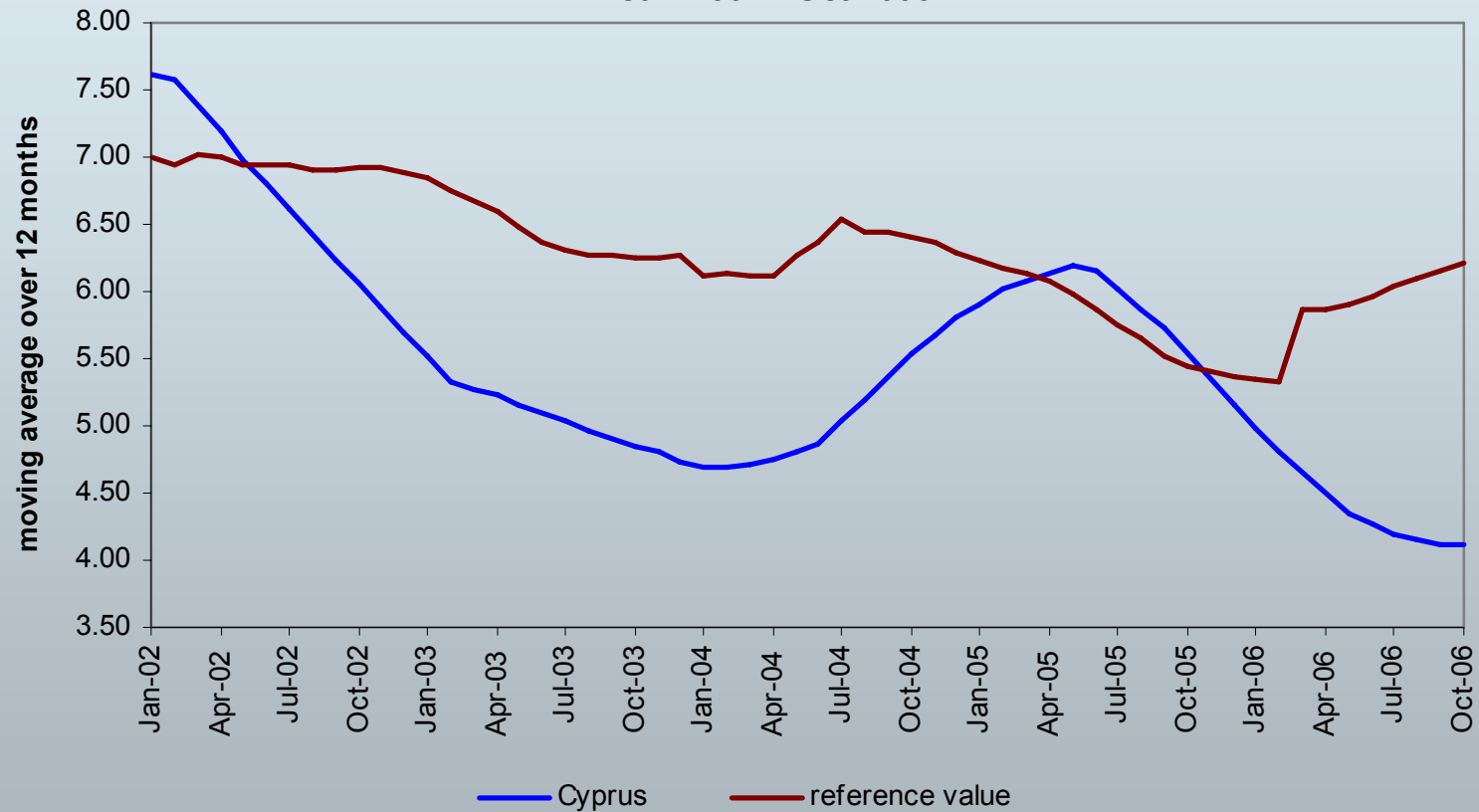
	End Sep. 2005	End Sep. 2006
EUR	66,7%	57,8%
USD	8,5%	5,8%
CHF	20,9%	33,8%
JPY	2,6%	1,7%

**Breakdown of foreign currency loans
(residents)**



Κριτήριο για τα μακροπρόθεσμα επιτόκια

Criterion on long-term interest rate developments
Jan 2002 - Oct 2006



Long-term interest rates criterion



Οι προκλήσεις της νομισματικής πολιτικής Monetary policy challenges

- Πληθωριστικές πιέσεις
Inflationary pressures
 - Υπερβάλλουσα ρευστότητα
Excess liquidity
 - Νομισματική επέκταση
Growth in the money supply
 - Πιστωτική επέκταση
Growth in credit to the private sector
 - Τιμές πετρελαίου
Oil prices
- Επίδραση στη συναλλαγματική ισοτιμία (εισροή κεφαλαίων)
Effect on the exchange rate (capital inflows)



Αποφάσεις νομισματικής πολιτικής 2006 Monetary policy decisions 2006

- Την 1^η Σεπτ. 2006, αύξηση στα επιτόκια της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και της αποδοχής καταθέσεων κατά 25 μ.β.
On 1 Sep. 2006, increase in marginal lending and overnight deposit rates by 25 b.p.



Επίσημα επιτόκια ΚΤΚ και ΕΚΤ

<i>% p.a.</i>	CBC	ECB
Overnight deposit facility	2,50	2,25
Main refinancing operations	4,50	3,25
Marginal lending facility	4,50	4,25

CBC and ECB official interest rates



Επικοινωνιακή πολιτική Communication

- Προφορικές παρεμβάσεις από το Διοικητή και άλλους αξιωματούχους της ΚΤΚ
Verbal interventions of the Governor and other CBC officials
- Χρηματοπιστωτική σταθερότητα
Financial stability



Μέτρα προληπτικής εποπτείας

Prudential measures

- Εγκύκλιος προς τις τράπεζες σχετικά με επενδύσεις σε ακίνητη περιουσία

Circular issued to all banks on investments in real estate

- Τα δάνεια να μην υπερβαίνουν το 70% της αξίας της επένδυσης
- Mortgages restricted to 70% of value of property

- Αναστολή της περαιτέρω μείωσης στο ποσοστό των ελάχιστων υποχρεωτικών διαθεσίμων (στο παρόν στάδιο 5%)

Suspension of further decrease in reserve ratio of minimum reserves (currently at 5%)

- Εγκύκλιος που επισύρει την προσοχή του κοινού στους κινδύνους του δανεισμού σε ξένο νόμισμα

Circular warning the public about the risks of foreign currency borrowing



Στήριξη από άλλες πολιτικές Support from other policy areas

- Περιορισμένος ρόλος της νομισματικής πολιτικής
Limited role of monetary policy
- Στήριξη από δημοσιονομική πολιτική
Support from fiscal policy
- Διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις
Structural reforms



- ✓ Η νομισματική πολιτική στην Κύπρο έχει διασφαλίσει τη σταθερότητα τιμών
Monetary policy in Cyprus has safeguarded price stability
- ✓ Οι μέχρι τώρα προκλήσεις αντιμετωπίστηκαν με επιτυχία
Challenges so far have been successfully addressed
- ✓ Υποστήριξη από άλλες πολιτικές
Support from other policy areas



CENTRAL BANK
OF CYPRUS

Ευχαριστώ για την προσοχή σας

Thank you for your attention