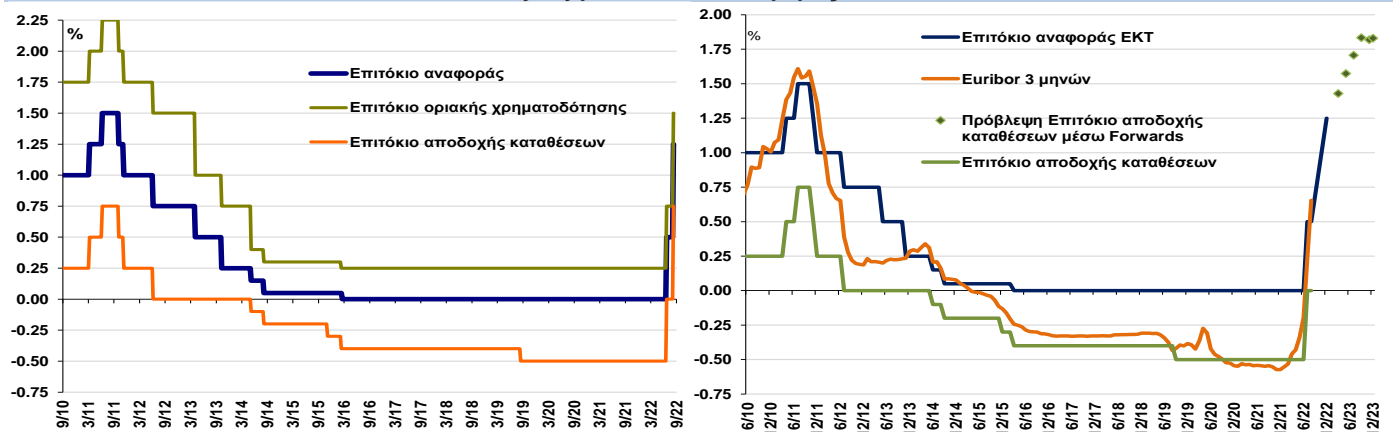


Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) προέβη σε αύξηση των επιτοκίων της κατά 0,75%. Το επιτόκιο αναφοράς διαμορφώνεται στο 1,25%, το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων στο 0,75% και το επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης στο 1,50%. Η αύξηση των επιτοκίων αποσκοπεί στην αντιμετώπιση του υψηλού πληθωρισμού, ο οποίος αυξήθηκε τον Αύγουστο σε υψηλό (9,1%, Ιούλιος: 8,9%) στην ιστορία της Ευρωζώνης. Ο δομικός πληθωρισμός αυξήθηκε τον Αύγουστο 4,3% από 4% Ιούλιο, καταδεικνύοντας ισχυρές πληθωριστικές πιέσεις. Ορισμένα από τα μακροοικονομικά στοιχεία καταδεικνύουν ανθεκτικότητα, ωστόσο η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να εξασθενήσει, καθώς σχετικές υψηλές παραμένουν οι τιμές ενέργειας. Το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε τον Ιούλιο σε χαμηλό (6,6%) στην ιστορία της Ευρωζώνης. Σύμφωνα με την τελική μέτρηση, στην Ευρωζώνη το ΑΕΠ αυξήθηκε σε τριμηνιαία βάση στο β' τρίμηνο κατά 0,8% (α' τρίμηνο: 0,7%) και σε ετήσια βάση ενισχύθηκε κατά 4,1% (α' τρίμηνο: 5,4%). Ωστόσο, ο δείκτης μεταποίησης PMI εμφάνισε τον Αύγουστο χαμηλό (49,6) από τα μέσα του 2020 και ο δείκτης υπηρεσιών PMI κατέγραψε χαμηλό (49,8) από τον Μάρτιο του 2021. Ο δείκτης οικονομικής εμπιστοσύνης εμφάνισε τον Αύγουστο χαμηλό (97,6) από τον Φεβρουάριο του 2021 (ιστορικός μέσος όρος: 99,9).

Ευρωζώνη: Δείκτης Τιμών Καταναλωτή 2012 - 2022


Η ΕΚΤ αναμένει ότι θα συνεχίσει τις εμπροσθοβαρείς **αυξήσεις επιτοκίων** στις επόμενες συσκέψεις, **θεωρώντας ότι θα συμβάλουν στη σταδιακή αποκλιμάκωση του πληθωρισμού** προς το 2% μεσοπρόθεσμα. Ανέφερε ότι η νομισματική πολιτική δεν είναι προδιαγεγραμμένη, αλλά θα καθορίζεται ανά σύσκεψη με βάση την εξέλιξη των οικονομικών συνθηκών. Η ΕΚΤ αναθεώρησε ανοδικά τις προβλέψεις για τον πληθωρισμό την περίοδο 2022-2024, ωστόσο προσδοκά ότι σταδιακά θα φθίνει η επίπτωση ορισμένων από τους παράγοντες που έχουν τροφοδοτήσει τον πληθωρισμό, που σε συνδυασμό με την περιστολή της νομισματικής πολιτικής, θα συμβάλουν στην αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων. Επανέλαβε ότι οι πρόσοδοι από τίτλους του χαρτοφυλακίου της που λήγουν (APP), θα επανεπενδύονται στο σύνολό τους μακροπρόθεσμα και για όσο χρειαστεί προκειμένου να διατηρηθούν συνθήκες άπλετης ρευστότητας. Οι πρόσοδοι από τίτλους του χαρτοφυλακίου της ΕΚΤ που λήγουν, που είχαν αγοραστεί εκτάκτως (PEPP), στην προσπάθεια αντιμετώπισης της πανδημίας θα επανεπενδύονται τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2024.

Η ΕΚΤ εκτιμά ότι οι **κίνδυνοι για την προοπτική της οικονομικής δραστηριότητας είναι καθοδικοί**, κυρίως σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Αφορούν στις συνέπειες από τον πόλεμο στην Ουκρανία, την ενεργειακή κρίση και τις επιπτώσεις στην Ευρωζώνη από τη χαμηλότερη δραστηριότητα στην παγκόσμια οικονομία. Ανέφερε ως **παράγοντα στήριξης για την οικονομία της Ευρωζώνης**, τη σχετικά ισχυρή **απασχόληση**. Η ΕΚΤ εκτιμά ότι οι **κίνδυνοι για την προοπτική του πληθωρισμού είναι ανοδικοί**, περιλαμβάνοντας τις υψηλές τιμές ενέργειας, τις δυσχέρειες στην παραγωγή αγαθών, ενδεχόμενη μεγαλύτερη της αναμενομένης αύξηση μισθών και υψηλών πληθωριστικών προσδοκιών. Ωστόσο, αναφέρθηκε και στο ενδεχόμενο χαμηλότερων τιμών ενέργειας, που θα μπορούσε σταδιακά να συμβάλει στην αποκλιμάκωση του πληθωρισμού από υψηλό επίπεδο.

Εξέλιξη Επιτοκίων Αναφοράς ΕΚΤ


Πηγή: Bloomberg 8/9/22

Αναφορικά με τα μακροοικονομικά μεγέθη, η ΕΚΤ αναθεώρησε ανοδικά την εκτίμησή της για τον ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ το τρέχον έτος στο 3,1% από 2,8%, ενώ για το 2023 και το 2024 καθοδικά στο 0,9% (εκτίμηση Ιουνίου: 2,1%) και στο 1,9% (εκτίμηση Ιουνίου: 2,1%). Σύμφωνα με το καθοδικό σενάριο, το ΑΕΠ θα παρουσιάσει αρνητική μεταβολή το 2023 στο -0,9%. Οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό αναθεωρήθηκαν σημαντικά υψηλότερα. Το τρέχον έτος στο 8,1% από 6,8%, το 2023 στο 5,5% από 3,5% και το 2024 στο 2,3% από 2,1%.

Η Πρόεδρος της ΕΚΤ ανέφερε ότι η απόφαση αύξησης των επιτοκίων κατά 75 μ.β. ήταν ομόφωνη, καθώς οι υψηλές τιμές ενέργειας συντηρούν τον πολύ υψηλό πληθωρισμό. Τόνισε ότι η εξέλιξη των οικονομικών στοιχείων θα επηρεάσει τον ρυθμό αύξησης των επιτοκίων, επισημαίνοντας ότι η αύξηση των επιτοκίων κατά 75 μ.β. δεν είναι φυσιολογική. Δήλωσε επίσης, ότι το τρέχον επιτόκιο αναφοράς απέχει από το ουδέτερο επιτόκιο, τονίζοντας ότι δεν γνωρίζει ποιο θα είναι το θερματικό επιτόκιο. Ανέφερε επίσης, ότι πιθανόν θα χρειασθούν αυξήσεις επιτοκίων σε λιγότερες από τις επόμενες πέντε συσκέψεις, αλλά περισσότερες από δύο, συμπεριλαμβανομένης της σημερινής απόφασης. Τέλος, τόνισε ότι σε περίπτωση που τα οικονομικά στοιχεία το δικαιολογούν, η ΕΚΤ θα αποφασίσει μεγάλη αύξηση των επιτοκίων.

Η Πρόεδρος της ΕΚΤ επανέλαβε ότι η Κεντρική Τράπεζα δεν στοχεύει σε συγκεκριμένη ισοτιμία του ευρώ, τονίζοντας ωστόσο ότι παρακολουθούνται στενά οι εξελίξεις στην αγορά συναλλάγματος καθώς επηρεάζουν την προοπτική του πληθωρισμού. Δήλωσε ότι δεν είναι κατάλληλη περίοδος να αποφασιστεί διακοπή των επανεπενδύσεων των τίτλων που λήγουν.

Αντίδραση Αγορών – Προοπτική

Περιορισμένη επίπτωση είχαν στην ισοτιμία ευρώ/δολάριο οι σημερινές αποφάσεις της ΕΚΤ και η συνέντευξη τύπου της Προέδρου της. Ωστόσο, οι αποδόσεις στη λήξη κρατικών ομολόγων κινήθηκαν ανοδικά, καθώς εδραιώθηκε η εκτίμηση για αρκετές ακόμα αυξήσεις των επιτοκίων. Κατά την εκτίμησή μας, έως το τέλος του έτους το επιτόκιο αναφοράς είναι αρκετά πιθανό να έχει υπερβεί ελαφρώς το 2%. Η επόμενη σύσκεψη της ΕΚΤ είναι προγραμματισμένη στις 27 Οκτωβρίου.



Πηγή: Bloomberg 8/9/22

ECB Flashnote

210-3268410

marketanalysis@alpha.gr

Μαρία Κουτουζή

maria.koutouzi@alpha.gr

Ιωάννης Κουραβέλος, CFA

ioannis.kouravelos@alpha.gr

Κων/νος Αναθρεπτάκης, CFA

konstantinos.anathreptakis@alpha.gr

Νικόλαος Σακαρέλης

nikolaos.sakarelis@alpha.gr

Ρήτρα Αποποίησης Ευθύνης: Οι απόψεις, τιμές, ποσά ή/και επιτόκια καθώς και κάθε προφορική ή γραπτή ανάλυση είναι ενδεικτικές, αντανακλούν καλόπιστα γενόμενες παραδοχές και εκτιμήσεις μας, όπως και τη διαθέσιμη σε μας πληροφόρηση για τα σχετικά δεδομένα της αγοράς, δεν θεωρούνται πλήρεις και ακριβείς, έχουν δε αποκλειστικά και μόνο ενημερωτικό χαρακτήρα και δεν συνιστούν σε καμία περίπτωση προτροπή ή συμβουλή για πραγματοποίηση οποιασδήποτε συναλλαγής. Περαιτέρω, κανένα από τα δεδομένα που αναφέρονται στο παρόν δεν συνιστούν εγγύηση ή ένδειξη για την μελλοντική απόδοση οποιοδήποτε χρηματοπιστωτικού μέσου, ισοτιμίας νομίσματος ή άλλου εμπορικού ή οικονομικού παράγοντα, οι προηγούμενες δε αποδόσεις δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών. Τα δεδομένα, που παρατίθενται για πληροφοριακούς και μόνο λόγους, έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες και έχει καταβληθεί κάθε δυνατή επιμέλεια για την ορθή επεξεργασία τους. Ωστόσο τα δεδομένα δεν έχουν επαληθευτεί από την Τράπεζα και δεν παρέχεται καμία εγγύηση, ρητή ή σιωπηρή, για την ακρίβεια, πληρότητα ή εγκυρότητά τους. Ως εκ τούτου, δεν παρέχουμε οποιαδήποτε διαβεβαίωση, ότι οι παραδοχές και εκτιμήσεις μας είναι οι μόνες σωστές, ή ότι η διαθέσιμη σε μας πληροφόρηση είναι πλήρης και ακριβής. Οι απόψεις που διατυπώνονται ισχύουν κατά τη χρονική στιγμή εκδόσεως του εντύπου, αποτελούν προσωπικές απόψεις των αντίστοιχων αναλυτών και υπόκεινται σε αναθεώρηση χωρίς οποιαδήποτε προειδοποίηση. Κάθε επενδυτική απόφαση πρέπει να λαμβάνεται με ίδια κρίση του επενδυτή και να βασίζεται σε προσωπική ενημέρωση και αξιολόγηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου από δικούς του ανεξάρτητους συμβούλους, ιδιαίτερος όσον αφορά θέματα οικονομικής, νομικής, φορολογικής, λογιστικής ή κανονιστικής φύσεως. Η Alpha Bank δεν παρέχει (άμεσα ή έμμεσα) συμβουλευτικές υπηρεσίες, παρά μόνον κατόπιν ρητής έγγραφης συμφωνίας παροχής συμβουλευτικών υπηρεσιών, τόσο δε η Τράπεζα όσο και οι διευθυντές, τα στελέχη και οι εργαζόμενοι σε αυτή δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση απώλεια ή ζημία που μπορεί να προκύψει από τη χρήση του παρόντος εντύπου. Η παρούσα ανάλυση δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα ούτε τηρεί τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Εάν έχετε λάβει το παρόν μήνυμα εκ παραδρομής ή δεν είστε ο παραλήπτης στον οποίο απευθύνεται δεν πρέπει, αμέσως ή εμμέσως να χρησιμοποιήσετε, αναπαραγάγετε, τυπώσετε, διανείμετε ή αντιγράψετε μέρος ή το σύνολο αυτού ή συνημμένα σε αυτό έγγραφα. Απαγορεύεται η αναπαραγωγή, αντιγραφή, επανεκτύπωση ή μετάδοση του παρόντος εντύπου για οποιοδήποτε σκοπό, χωρίς την προηγούμενη έγγραφη άδεια του εκδότη.