

**Η αύξηση του πληθωρισμού απασχολεί** την τρέχουσα περίοδο σε μεγάλο βαθμό τις Κεντρικές Τράπεζες και τους συμμετέχοντες στις αγορές. Σύμφωνα με τις δηλώσεις αξιωματούχων Κεντρικών Τραπεζών η αύξηση του πληθωρισμού θα είναι **προσωρινής φύσεως, καθώς έχει προέλθει από εποχικούς παράγοντες**. Μέχρι τώρα οι αγορές δεν έχουν αντιδράσει στην αύξηση του πληθωρισμού, καθώς έχουν πεισθεί ότι θα είναι παροδικός. **Σε περίπτωση που αποδειχθεί ότι μεγάλο μέρος της αύξησης του πληθωρισμού θα είναι διατηρήσιμο για το επόμενο έτος, η επίπτωση στις αγορές, ιδιαίτερα στις αποδόσεις στη λήξη ομολόγων, θα είναι σημαντική.**

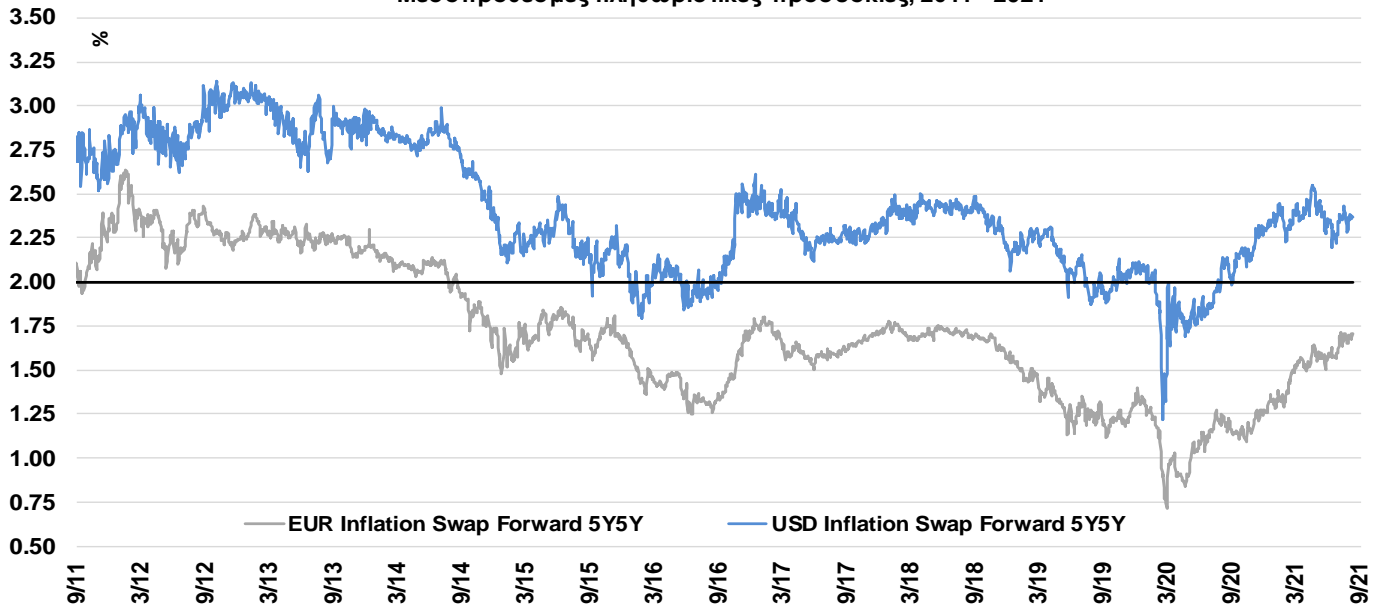
Για να εξετάσουμε αν η αύξηση του πληθωρισμού στις ΗΠΑ είναι προσωρινή ή διατηρήσιμη, θα πρέπει να αναλύσουμε τις βασικές συνιστώσες του δείκτη τιμών καταναλωτή. Ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ διαμορφώθηκε τον Ιούλιο σε υψηλό (5,4%) από Ιούλιο του 2008 και ο δομικός πληθωρισμός ανήλθε τον Ιούνιο σε υψηλό (4,5%) από τον Νοέμβριο του 1991. Το μεγαλύτερο μέρος της απόδοσης αποδίδεται σε προσωρινούς παράγοντες όπως η σημαντική ενίσχυση που παρουσίασαν οι τιμές ενέργειας και εμπορευμάτων, οι τιμές των μεταχειρισμένων οχημάτων και οι τιμές των αεροπορικών εισιτηρίων. Τους επόμενους μήνες αναμένεται να περιορισθεί η επίπτωση βάσης, καθώς τον Σεπτέμβριο η ετήσια αύξηση αρκετών αγαθών αναμένεται χαμηλότερη συγκριτικά με τα στοιχεία που δημοσιεύτηκαν τον μήνα Ιούλιο. Σε ό,τι αφορά στις τιμές ενέργειας, η σημαντική ανοδική επίπτωση στον πληθωρισμό, αναμένεται να διατηρηθεί και τους επόμενους μήνες, σε περίπτωση που η τιμή του πετρελαίου παραμείνει στα τρέχοντα επίπεδα (περίπου \$70/βαρέλι). Αξίζει να αναφέρουμε ότι η στάθμιση τιμών ενέργειας στον πληθωρισμό είναι περιορισμένη (7,2%), συγκριτικά με τη στάθμιση που έχουν τα τρόφιμα. Ο δείκτης τροφίμων και αγροτικών προϊόντων των Ηνωμένων Εθνών παρουσίασε τον Μάιο τη μεγαλύτερη ετήσια αύξηση (40,5%) από το 2011 και το προσεχές διάστημα αναμένεται να συνεχισθεί η ανοδική τάση λόγω των προβλημάτων που έχουν προκύψει στην εφοδιαστική αλυσίδα. Οι τιμές των ενοικίων έχουν ιδιαίτερα υψηλή στάθμιση (32,2%) στον πληθωρισμό. Προς το παρόν η αύξηση των ενοικίων στις ΗΠΑ δεν είναι ιδιαίτερα υψηλή, ωστόσο λόγω ολοκλήρωσης των μέτρων προστασίας των ενοικιαστών εκτιμάται ότι θα ωθήσει ελαφρώς υψηλότερα τα ενοίκια κατοικιών στις ΗΠΑ τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα. Ένας ακόμα σημαντικός παράγοντας που έχει προκαλέσει αύξηση του πληθωρισμού, είναι οι ελλείψεις σε ημιαγωγούς, με αποτέλεσμα οι τιμές των μεταχειρισμένων οχημάτων να παρουσιάζουν ισχυρή ετήσια αύξηση (Ιούλιος: 41,7%), η οποία ωστόσο θεωρείται ότι θα είναι προσωρινή.

#### ΗΠΑ: Συνιστώσες δείκτη καταναλωτή και εκτιμώμενη προοπτική πληθωρισμού

Υποκατηγορία πληθωρισμού	Στάθμιση	Ετήσια αύξηση Ιούλιος 2021	Εκτιμώμενη Προοπτική	Εκτιμώμενη Επίπτωση
Τροφίμων	13,8%	3,4%	↑	Διατηρήσιμη
Ενέργειας	7,2%	23,6%	↔	Προσωρινή
Εμπορευμάτων εκτός τροφίμων και ενέργειας	20,7%	8,4%	↗	Προσωρινή
Ενοικίων	32,2%	2,9%	↗	Διατηρήσιμη
Υπηρεσιών εκτός ενοικίων	26,1%	3,3%	↔	Διατηρήσιμη

**Το μεγαλύτερο μέρος της ενίσχυσης αποδίδεται σε προσωρινούς παράγοντες, ωστόσο οι εκτιμώμενες αυξήσεις τιμών τροφίμων και ενοικίων αναμένεται να έχουν περισσότερο μόνιμο χαρακτήρα.** Επίσης, οι τιμές αρκετών αγαθών θα παραμείνουν σε υψηλά επίπεδα, καθώς επηρεάζονται ανοδικά από τις ιδιαίτερα αυξημένες τιμές ναύλων. Το κόστος των θαλάσσιων μεταφορών έχει αυξηθεί δραματικά λόγω των επιπτώσεων της πανδημίας και των ελλείψεων που παρατηρούνται σε προσωπικό και φορτηγά πλοία. Ενδεικτικά το κόστος για τη μεταφορά ενός κοντέινερ 67 κυβικών μέτρων (40 foot) από τη Shanghai στο Los Angeles πλέον διαμορφώνεται στα \$11.509 ενώ την αντίστοιχη περίοδο το 2020 ήταν στα \$3.870 (ετήσια αύξηση 197%). **Σημαντική επίδραση στην προοπτική του πληθωρισμού σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα θα έχουν οι μισθοί.** Σύμφωνα με τα στοιχεία που έχουν δημοσιευτεί έως τον Ιούλιο η αύξηση των μισθών στις ΗΠΑ θεωρείται ελεγχόμενη και δεν προκαλεί ανησυχία για ενίσχυση του πληθωρισμού. Σύμφωνα με τον υπολογισμό της Fed Atlanta, ο διάμεσος ρυθμός αύξησης των μισθών διαμορφώθηκε τον Ιούλιο στο 3,7%, ο οποίος είναι πλησίον του μέσου όρου 25 ετών (3,6%). Δεδομένου ότι η απασχόληση στις ΗΠΑ δεν έχει ακόμα επιστρέψει στα προ πανδημίας επίπεδα, δεν αναμένεται σημαντική αύξηση των μισθών τους επόμενους μήνες.

Αξίζει να αναφέρουμε ότι **οι Κεντρικές Τράπεζες προσαρμόζουν τη νομισματική τους πολιτική** κυρίως ανάλογα με την πορεία των μεσοπρόθεσμων πληθωριστικών προσδοκιών, οι οποίες την τρέχουσα περίοδο κρίνονται ελεγχόμενες. Οι μεσοπρόθεσμες πληθωριστικές προσδοκίες (5Y5Y Inflation Swap) στις ΗΠΑ (2,37%) έχουν περιορισθεί ελαφρώς τις τελευταίες εβδομάδες μετά το υψηλό (2,55%) τεσσάρων ετών που κατέγραψαν τον Μάιο. Οι Κεντρικές Τράπεζες **έχουν πλέον αναθεωρήσει τον στόχο για τον πληθωρισμό σε συμμετρικό, καταδεικνύοντας ότι θα ανεχθούν βραχυπρόθεσμα ο πληθωρισμός να είναι υψηλότερα του 2%**. Συνεπώς, η πρόσφατη αύξηση του πληθωρισμού, εφόσον επιβεβαιωθεί ότι είναι προσωρινή, δεν αναμένεται να μεταβάλει σημαντικά την πορεία της νομισματικής πολιτικής.

**Μεσοπρόθεσμες πληθωριστικές προσδοκίες, 2011 - 2021**


### Συμπέρασμα

Το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης του πληθωρισμού αποδίδεται όντως σε προσωρινούς παράγοντες και η επίπτωση βάσης τους επόμενους μήνες θα μετριασθεί σημαντικά. Ωστόσο, τα προβλήματα στην εφοδιαστική αλυσίδα και η εκτιμώμενη αύξηση των ενοικίων αναμένεται να διατηρήσουν τον πληθωρισμό υψηλότερα του στόχου των Κεντρικών Τραπεζών και το επόμενο έτος. Η πολιτική των Κεντρικών Τραπεζών θα πρέπει σταδιακά να είναι λιγότερο υποστηρικτική για να μετριασθεί ο κίνδυνος ο πληθωρισμός να παραμείνει υψηλός για αρκετό χρονικό διάστημα. Οι ομολογιακές κατηγορίες αναμένεται να παρουσιάσουν τη μεγαλύτερη αρνητική επίπτωση, ενώ οι τοποθετήσεις σε εμπορεύματα, ομόλογα συνδεδεμένα με τον πληθωρισμό και η αγορά ακινήτων παρουσιάζουν κατά μέσο όρο καλύτερη επίδοση σε περιβάλλον αυξημένου πληθωρισμού.

### Flashnote

210-3268410

[marketanalysis@alpha.gr](mailto:marketanalysis@alpha.gr)

Μαρία Κουτουζή

[maria.koutouzi@alpha.gr](mailto:maria.koutouzi@alpha.gr)

Ιωάννης Κουραβέλος, CFA

[ioannis.kouravelos@alpha.gr](mailto:ioannis.kouravelos@alpha.gr)

Κων/νος Αναθρεπτάκης

[konstantinos.anathreptakis@alpha.gr](mailto:konstantinos.anathreptakis@alpha.gr)

Νικόλαος Σακαρέλης

[nikolaos.sakarelis@alpha.gr](mailto:nikolaos.sakarelis@alpha.gr)

**Ρήτρα Αποποίησης Ευθύνης:** Οι απόψεις, τιμές, ποσά ή/και επίποκα 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 τη 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 έκδοσης του εντύπου, αποτελούν προσωπικές απόψεις των αντιστοιχών 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 πρέπει 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.