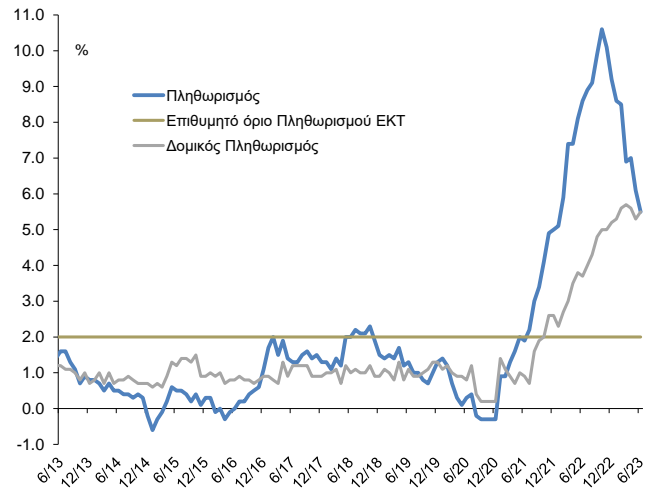
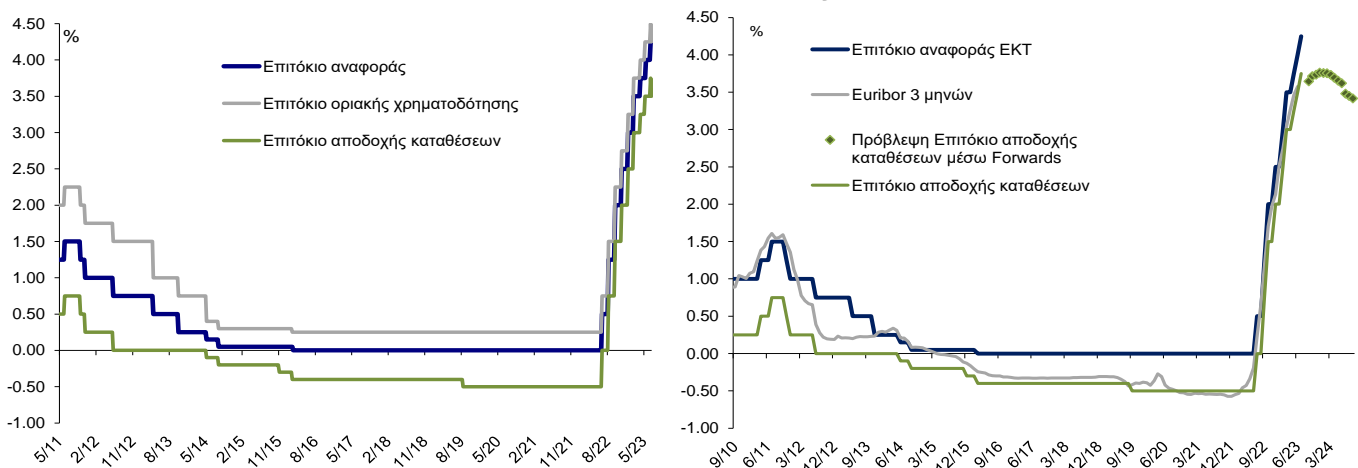


Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) όπως αναμενόταν, προέβη σε αύξηση των επιτοκίων της κατά 0,25%. Το επιτόκιο αναφοράς διαμορφώνεται στο 4,25%, το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων στο 3,75%, το οποίο αποτελεί ιστορικό υψηλό και το επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης στο 4,50%. Πρόκειται για την ένατη συνεχόμενη συνεδρίαση στην οποία η ΕΚΤ αυξάνει τα επιτόκιά της. Παρότι ο πληθωρισμός στην Ευρωζώνη υποχώρησε τον Ιούνιο σε χαμηλό (5,5%) από τον Ιανουάριο του 2022, διατηρείται σημαντικά υψηλότερα του στόχου (2%). Ο δομικός πληθωρισμός ενισχύθηκε ελαφρώς, στο 5,5% από 5,3%. Τα πρόσφατα στοιχεία καταδεικνύουν εξασθένηση της οικονομικής δραστηριότητας στην Ευρωζώνη. Ο δείκτης μεταποίησης PMI υποχώρησε τον Ιούλιο σε χαμηλό (42,7) από τον Μάιο του 2020, παραμένοντας χαμηλότερα των 50 μονάδων για 13^ο συνεχόμενο μήνα που καταδεικνύει συρρίκνωση του τομέα. Ο αντίστοιχος δείκτης υπηρεσιών υποχώρησε σε χαμηλό (51,1) από τον Ιανουάριο. Ωστόσο, το ποσοστό ανεργίας διατηρήθηκε τον Μάιο στο χαμηλό (6,5%) στην ιστορία της Ευρωζώνης που κατέγραψε τον Απρίλιο, επιτρέποντας στην ΕΚΤ να συνεχίσει να εφαρμόζει περιοριστική νομισματική πολιτική.

Ευρωζώνη: Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, 2013 - 2023


Η ΕΚΤ επισήμανε ότι ο πληθωρισμός συνεχίζει να υποχωρεί, ωστόσο αναμένεται να παραμείνει πολύ υψηλά για μεγάλο χρονικό διάστημα. Στο συνοδευτικό κείμενο της απόφασης, αναφέρεται ότι η σημερινή αύξηση των επιτοκίων αντανάκλα την εκτίμηση του Διοικητικού Συμβουλίου για την προοπτική του πληθωρισμού, τη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού και την ισχύ της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Η ΕΚΤ εκτιμάει ότι ο πληθωρισμός θα μειωθεί περαιτέρω κατά τη διάρκεια του έτους, αλλά θα διατηρηθεί υψηλότερα του στόχου για παρατεταμένη χρονική περίοδο. Θεωρεί ότι οι προηγούμενες αυξήσεις επιτοκίων συνεχίζουν να μεταδίδονται δυναμικά και οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες έχουν γίνει αυστηρότερες, περιορίζοντας τη ζήτηση που αποτελεί σημαντικό παράγοντα για να επανέλθει ο πληθωρισμός στον μεσοπρόθεσμο στόχο. Η ΕΚΤ επαναλαμβάνει τη δέσμευσή της να επανέλθει ο πληθωρισμός στον στόχο, καθώς και την προσέγγισή της ότι οι μελλοντικές αποφάσεις θα εξαρτηθούν από την εκτίμηση για την προοπτική του πληθωρισμού και άλλων οικονομικών και χρηματοοικονομικών μεγεθών. Η ΕΚΤ διαπιστώνει ότι η οικονομική προοπτική έχει επιδεινωθεί βραχυπρόθεσμα, με τον τομέα μεταποίησης να πλήττεται λόγω ασθενούς εξωτερικής ζήτησης ενώ ο τομέας υπηρεσιών είναι πιο ανθεκτικός και η αγορά εργασίας παραμένει ισχυρή.

Η ΕΚΤ αποφάσισε επίσης, να καθορίσει τον τοκισμό των ελάχιστων αποθεματικών στο 0%, τονίζοντας ότι αυτή η απόφαση θα διαφυλάξει την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής και θα διασφαλίσει ότι οι αποφάσεις για τα επιτόκια μετακυλιούνται πλήρως στις αγορές χρήματος. Επισημαίνει ότι το χαρτοφυλάκιου (APP) μειώνεται με μετρημένο και προβλέψιμο ρυθμό, καθώς δεν επανεπενδύονται πλέον τα κεφάλαια από την εξόφληση των τίτλων που λήγουν. Τέλος, αναφέρεται ότι η ΕΚΤ θα αξιολογεί τακτικά το πως οι στοχευμένες πράξεις χρηματοδότησης και η συνεχιζόμενη αποπληρωμή τους συνεισφέρουν στην κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής.

Εξέλιξη Επιτοκίων Αναφοράς ΕΚΤ


Πηγή: Bloomberg 27/7/23

Η Πρόεδρος της ΕΚΤ ανέφερε ότι οι σημερινές αποφάσεις ήταν ομόφωνες, επισημαίνοντας ότι θα υιοθετηθούν τα κατάλληλα μέτρα προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος για τον πληθωρισμό μεσοπρόθεσμα. Τόνισε, ότι οι επόμενες αποφάσεις θα εξαρτηθούν από την εξέλιξη των οικονομικών στοιχείων και θα λαμβάνονται ανά σύσκεψη. Αναφορικά με τη σύσκεψη του Σεπτεμβρίου, επισήμανε ότι μέχρι τότε θα έχουν ανακοινωθεί δύο μετρήσεις του πληθωρισμού και θα δημοσιευτούν οι αναθεωρημένες προβλέψεις για την οικονομία, συνεπώς θα μπορούσε να αποφασιστεί περαιτέρω αύξηση των επιτοκίων ή παύση των αυξήσεων, αποκλείοντας το ενδεχόμενο μειώσεων των επιτοκίων.

Ανέφερε επίσης, ότι στη σημερινή σύσκεψη δεν συζητήθηκε το ενδεχόμενο μείωσης του ύψους του ισολογισμού της ΕΚΤ, καθώς οι λήξεις των μακροπρόθεσμων πράξεων αναχρηματοδότησης σε συνδυασμό με την ολοκλήρωση των επανεπενδύσεων των προσόδων από τίτλους του χαρτοφυλακίου (APP) συμβάλουν στη μείωση του ισολογισμού. Δήλωσε επίσης ότι το βασικό εργαλείο αντιμετώπισης του πληθωρισμού είναι τα επιτόκια, καθώς και ότι η μείωση του ύψους του ισολογισμού δεν μπορεί να λειτουργήσει αντισταθμιστικά στις αυξήσεις επιτοκίων.

Αντίδραση Αγορών – Προοπτική

Καθοδικά επηρέασε την ισοτιμία ευρώ/δολάριο και τις αποδόσεις στη λήξη ομολόγων η συνέντευξη τύπου της Προέδρου της ΕΚΤ, καθώς μειώθηκε η πιθανότητα ότι θα συνεχιστούν οι αυξήσεις επιτοκίων για το υπόλοιπο του έτους. Η επόμενη σύσκεψη της ΕΚΤ είναι προγραμματισμένη στις 14 Σεπτεμβρίου, με το ενδιαφέρον να εστιάζεται στις αναθεωρημένες προβλέψεις για την πορεία του πληθωρισμού και της οικονομίας. Κατά την εκτίμησή μας, η ΕΚΤ θα χρειασθεί να προβεί σε μια ακόμα αύξηση των επιτοκίων έως το τέλος του τρέχοντος έτους, καθώς ο δομικός πληθωρισμός παραμένει επίμονος.



Πηγή: Bloomberg 27/7/23

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

Πήρα 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.