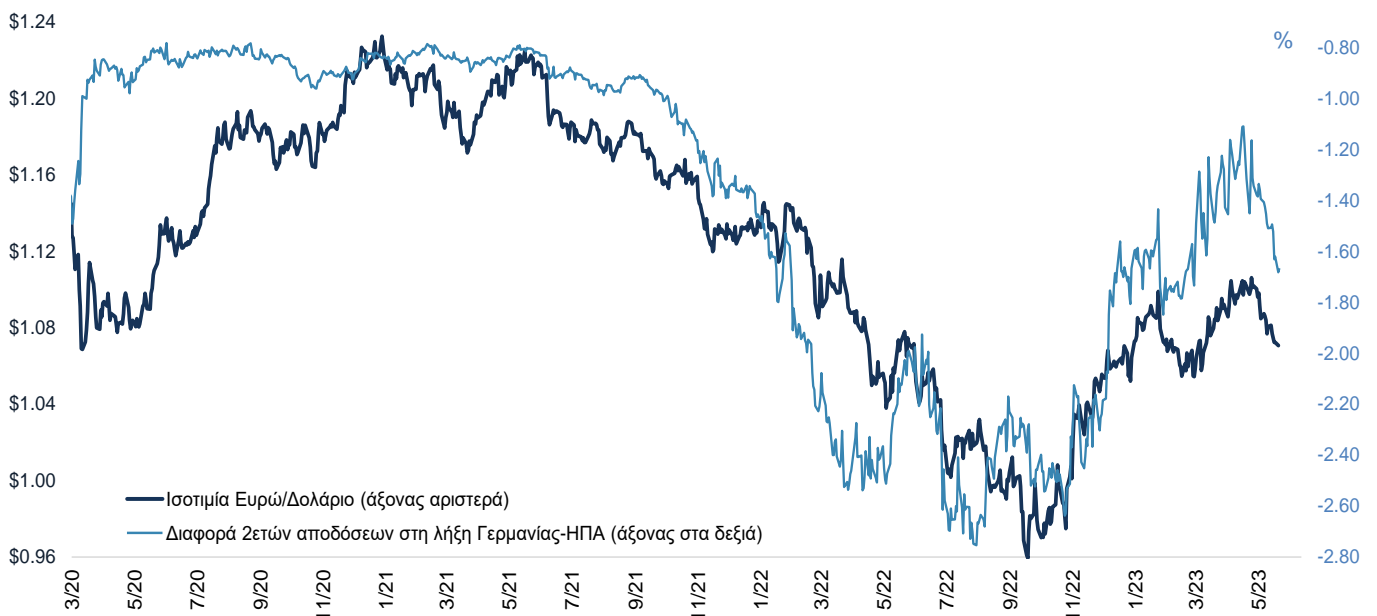


Το ευρώ κατέγραψε στις 31 Μαΐου χαμηλό (\$1,0635) 2 ½ μηνών. **Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού στην Ευρωζώνη που μπορεί να οδηγήσει την ΕΚΤ σε πιο επιφυλακτική στάση στη χάραξη νομισματικής πολιτικής, η επίμονα αυστηρή πολιτική της Fed και η ήπια ύφεση στη Γερμανία έχουν επηρεάσει αρνητικά το ευρώ.** Η αναπροσαρμογή των εκτιμήσεων της αγοράς για την πορεία του επιτοκίου αναφοράς της Fed επηρέασε σημαντικά την ισοτιμία ευρώ/δολάριο. Η προθεσμιακή αγορά ελάττωσε τις εκτιμήσεις της από τρεις μειώσεις επιτοκίων από τη Fed σε μία σχεδόν για το τρέχον έτος, μετά τα ανθεκτικά μακροοικονομικά στοιχεία στις ΗΠΑ. Το γεγονός αυτό, καθώς και η επίλυση του ζητήματος για το όριο δημοσίου χρέους έδωσαν ανοδική ώθηση στο δολάριο το τελευταίο διάστημα.

Στην Ευρωζώνη, το ΑΕΠ στο α' τρίμηνο σύμφωνα με τα αρχικά στοιχεία ενισχύθηκε κατά 1,3% σε ετήσια βάση και κατά 0,3% σε τριμηνιαία βάση. Στις ΗΠΑ το ΑΕΠ σε ετήσια βάση ενισχύθηκε κατά 1,6% και σε ετησιοποιημένη τριμηνιαία βάση αυξήθηκε κατά 1,3% υπερβαίνοντας τις αρχικές εκτιμήσεις (1,1%). Τα ποσοστά ανεργίας σε Ευρωζώνη και ΗΠΑ παραμένουν σε πολυετή χαμηλά επίπεδα. Ο πληθωρισμός παραμένει σε υψηλότερα επίπεδα στην Ευρωζώνη (6,1%) από τις ΗΠΑ (4,9%). Πρόκληση παραμένει ο ρυθμός αποκλιμάκωσης των πληθωριστικών πιέσεων, καθώς παρά τη μείωση των τιμών ενέργειας σε ετήσια βάση, ορισμένες συνιστώσες του δομικού πληθωρισμού, όπως οι υπηρεσίες εμφανίζονται επίμονες. Σύμφωνα με την τελική μέτρηση, ο δείκτης μεταποίησης PMI στην Ευρωζώνη διαμορφώθηκε τον Μάιο σε χαμηλό (44,8) τριών ετών. Ο αντίστοιχος δείκτης υπηρεσιών παρότι μειώθηκε (55,1), παρέμεινε σε επίπεδο που καταδεικνύει ανάπτυξη του τομέα για πέμπτο συνεχόμενο μήνα. Τα στοιχεία επιβεβαιώνουν την τάση των προηγούμενων μετρήσεων που καταδεικνύουν αδυναμία του τομέα μεταποίησης και ανθεκτικότητα των υπηρεσιών. **Η αναμενόμενη ικανοποιητική πορεία του τουρισμού σε πολλές ευρωπαϊκές οικονομίες και η αποκλιμάκωση των τιμών ενέργειας εκτιμάται ότι θα στηρίξουν τον τομέα υπηρεσιών και τους επόμενους μήνες.**

Ο περιορισμός της διαφοράς απόδοσης στη λήξη 2 ετών κρατικών ομολόγων Γερμανίας - ΗΠΑ είχε ευνοήσει το κοινό ευρωπαϊκό νόμισμα έως τον Μάρτιο. Ωστόσο, προσφάτως κατέγραψε χαμηλό (31/5: -1,70%) από τέλη Μαρτίου, παράλληλα με τη διόρθωση του ευρώ σε χαμηλό (31/5: \$1,0635) από τέλη Μαρτίου. Παρά το γεγονός ότι σύμφωνα με τη ρητορική των μελών της Fed αλλά και του Προέδρου της (J. Powell) δεν αναμένεται μείωση επιτοκίων στο βασικό σενάριο το τρέχον έτος, η αγορά τιμολογεί σχεδόν μια μείωση. Παράλληλα, το γεγονός ότι η Fed έχει πρώτη ξεκινήσει τον κύκλο σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής καθιστά πιο πιθανό να εμφανιστούν αρχικά στις ΗΠΑ οι έστω και καθυστερημένες επιπτώσεις της συσταλτικής πολιτικής. Το ενδεχόμενο αυτό πιθανώς να οδηγήσει τη Fed στο να ξεκινήσει πρώτη τις μειώσεις των επιτοκίων, αποδυναμώνοντας έτσι το δολάριο.

Ευρώ/Δολάριο και διαφορά αποδόσεων στη λήξη 2ετών ομολόγων Γερμανίας – Η.Π.Α (2020 – 2023)


Πηγή: Ανάλυση Διεθνών Αγορών, Bloomberg

Η δυναμική της ανάκαμψης της κινεζικής οικονομίας προβληματίζει και επηρεάζει αρνητικά το ευρώ, καθώς κορυφαίες ευρωπαϊκές οικονομίες έχουν υψηλό βαθμό αλληλεξάρτησης και σημαντικές εμπορικές ροές με την Κίνα. Ο δείκτης PMI μεταποίησης στην Κίνα υποχώρησε τον Μάιο σε χαμηλό (48,8) από τον Δεκέμβριο του 2022, παραμένοντας σε επίπεδο που καταδεικνύει συρρίκνωση του τομέα δεύτερο συνεχόμενο μήνα. Αρνητικά επηρεάζουν το ευρώ ενδεχόμενες γεωπολιτικές οξύνσεις.

Η αποκλιμάκωση των τιμών ενέργειας δρα ενισχυτικά στο ευρώ, καθώς βελτιώνει τη δημοσιονομική εικόνα των χωρών μελών που μπορούν να εξοικονομήσουν πόρους από τους κρατικούς προϋπολογισμούς που είχαν δεσμευτεί για εξομάλυνση της αύξησης του ενεργειακού κόστους. Παράλληλα ενισχύει το διαθέσιμο εισόδημα των πολιτών που μπορούν να το αξιοποιήσουν τονώνοντας την κατανάλωση. Οι προκλήσεις για την επικείμενη χειμερινή περίοδο παραμένουν, ωστόσο τόσο οι επενδύσεις σε υποδομές αερίου, όσο και η καλύτερη προετοιμασία προσφέρουν αισιοδοξία. Τα ποσοστά αποθήκευσης αερίου στην Ευρωζώνη διαμορφώνονται σε 67,6%, έναντι 49,7% του εποχικού μέσου όρου 5 ετών.

Τα υψηλά ελλείμματα στις ΗΠΑ συγκριτικά με την Ευρωζώνη αναμένεται να πλήξουν το δολάριο μεσοπρόθεσμα. Το εμπορικό ισοζύγιο στην Ευρώπη τον Μάρτιο εμφανίστηκε πλεονασματικό (€17 δισ.) για πρώτη φορά από τον Σεπτέμβριο του 2021. Θετικά επηρέασε η επανεκκίνηση της κινεζικής οικονομίας που οδήγησε σε αύξηση των εξαγωγών και η μείωση των τιμών των εμπορευμάτων που περιόρισε την αξία των εισαγωγών. Το εμπορικό έλλειμμα στις ΗΠΑ διαμορφώθηκε τον Μάρτιο σε \$59 δισ.. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ διαμορφώνεται σε 3,6% στις ΗΠΑ (Δεκέμβριος 2022). Το δημοσιονομικό έλλειμμα στις ΗΠΑ ως ποσοστό του ΑΕΠ διαμορφώνεται σχεδόν σε διπλάσιο ποσοστό (6,3%) έναντι της Ευρωζώνης (3,7%, εκτιμήσεις ΔΝΤ: 31/12/2023).

Μακροπρόθεσμα, το επίπεδο ισορροπίας όπως διαμορφώνεται από τη θεωρία της ισοδυναμίας της αγοραστικής δύναμης (PPP), εκτιμάται περί το \$1,2500. Η θεωρία αγοραστικής δύναμης βασίζεται στον συγκριτικό υπολογισμό επιπέδων δεικτών τιμών καταναλωτή στις δυο οικονομίες και στη σχετική σύγκριση με μακροπρόθεσμους μέσους όρους.

Βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες ισοτιμίας ευρώ/δολάριο

Προσδιοριστικοί παράγοντες ισοτιμίας ευρώ/δολάριο	Υπέρ του ευρώ	Υπέρ του δολαρίου
Προοπτική νομισματικής πολιτικής	<i>Η εκτίμηση ότι η Fed θα προβεί πρώτη σε μείωση των επιτοκίων συγκριτικά με την ΕΚΤ αναμένεται να επηρεάσει ανοδικά την ισοτιμία ευρώ/δολάριο</i>	
Αναπτυξιακή δυναμική οικονομίας		<i>Η μακροπρόθεσμη δυναμική της οικονομίας των ΗΠΑ είναι ευνοϊκότερη έναντι της Ευρωζώνης λόγω καλύτερων δημογραφικών και ισχυρών επενδύσεων σε τεχνολογία, έρευνα και ανάπτυξη</i>
Δημοσιονομική κατάσταση	<i>Το δημοσιονομικό έλλειμμα στις ΗΠΑ είναι σημαντικά υψηλότερο έναντι της Ευρωζώνης. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στις ΗΠΑ διαμορφώνεται στο 3,6% του ΑΕΠ</i>	
Επενδυτικό κλίμα	<i>Η διατήρηση του ευνοϊκού επενδυτικού κλίματος διαχρονικά συνδυάζεται με ενίσχυση της ισοτιμίας ευρώ/δολάριο</i>	
Βραχυπρόθεσμη τάση		<i>Η βραχυπρόθεσμη τάση είναι υπέρ του δολαρίου, ωστόσο η ισοτιμία έχει αρχίσει να προσεγγίζει υπερπουλημένα επίπεδα</i>
Κερδοσκοπικές θέσεις και αγορά παραγώγων	<i>Οι καθαρές κερδοσκοπικές θέσεις υπέρ του ευρώ διαμορφώνονται σε υψηλό διετίας</i>	

Πηγή: Ανάλυση Διεθνών Αγορών

Βραχυπρόθεσμη-Μεσοπρόθεσμη Τάση

Οι βραχυπρόθεσμες πιέσεις για το ευρώ πιθανόν να συνεχισθούν, με τον δείκτη MACD να έχει καταδείξει καθοδική κίνηση. Ιδιαίτερα στην περίπτωση που τα στοιχεία για την αγορά εργασίας στις ΗΠΑ συνεχίζουν να καταδεικνύουν ανθεκτικότητα και ο δομικός πληθωρισμός διατηρηθεί σχετικώς υψηλός, ενδεχομένως η ισοτιμία προσεγγίσει την περιοχή των \$1,0500 όπου εντοπίζεται ο μέσος όρος 200 ημερών. Η περιοχή του \$1,0500 συμπίπτει επίσης με το χαμηλό του Μαρτίου (15/03: \$1,0516) και με το χαμηλό του Ιανουαρίου (6/1), όταν είχαν αρχίσει να χαλαρώνουν τα περιοριστικά μέτρα για την πανδημία στην Κίνα και στα επίπεδα αυτά δεν είχε ενσωματωθεί πλήρως η επανεκκίνηση της κινεζικής οικονομικής δραστηριότητας. Στη βραχυπρόθεσμη πλευρική κίνηση μεταξύ \$1,0500-\$1,0900, ελκυστικό σημείο εισόδου μπορεί να θεωρηθεί το \$1,0500, καθώς ο δείκτης RSI εμφανίζει το ευρώ υπερπωλημένο.

Η μεσοπρόθεσμη τάση της ισοτιμίας αναμένεται να επηρεαστεί από τις συσκέψεις Fed (14/6) και ΕΚΤ (15/6). Στην περίπτωση, που οι συσκέψεις των Κεντρικών Τραπεζών τροφοδοτήσουν μεταβολή της διαφοράς βραχυπρόθεσμων αποδόσεων στη λήξη Γερμανίας - ΗΠΑ πλησίον του επιπέδου που ήταν στα τέλη Απριλίου, η ισοτιμία μεσοπρόθεσμα θα μπορούσε να κινηθεί προς τα \$1,0900 (υψηλό 16/5, μέσος όρος 50 ημερών), \$1,1000 (υψηλό 10/5) και τα \$1,1180 (υψηλό 31/3/22). Σε περίπτωση επιφυλακτικότερου επενδυτικού κλίματος ή και γεωπολιτικών αναταραχών, δεν μπορεί να αποκλεισθεί το ενδεχόμενο το δολάριο να ενισχυθεί, με στήριξη τα \$1,0500. Ελκυστικό σημείο εισόδου μπορεί να θεωρηθεί η περιοχή \$1,0500-\$1,0600.

Διάγραμμα τεχνικής ανάλυσης Ευρώ/Δολάριο



Πηγή: Ανάλυση Διεθνών Αγορών, Bloomberg

Flashnote EUR/USD

210-3268410

marketanalysis@alpha.gr

Κων/νος Αναθρεπτάκης, CFA

konstantinos.anathreptakis@alpha.gr

Μαρία Κουτουζή

maria.koutouzi@alpha.gr

Ιωάννης Κουραβέλος, CFA

ioannis.kouravelos@alpha.gr

Νικόλαος Σακαρέλης

nikolaos.sakarelis@alpha.gr

Ρήτρα Αποποίησης Ευθύνης: Οι απόψεις, πιάς, 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 τη μελλοντική απόδοση οποιοδήποτε χρηματοπιστωτικού μέσου, ισοτιμίας νομίσματος ή άλλου εμπορικού ή οικονομικού παράγοντα, οι προηγουμένως 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 αντιστοίχων 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, ιδιαίτερως 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 ανηγράψετε μέρος ή το σύνολο αυτού ή συνημένα σε αυτό έγγραφα. Απαγορεύεται η αναπαραγωγή, αντιγραφή, επανεκτύπωση ή μετάδοση του παρόντος εντύπου για οποιοδήποτε σκοπό, χωρίς την προηγούμενη έγγραφη άδεια του εκδότη.