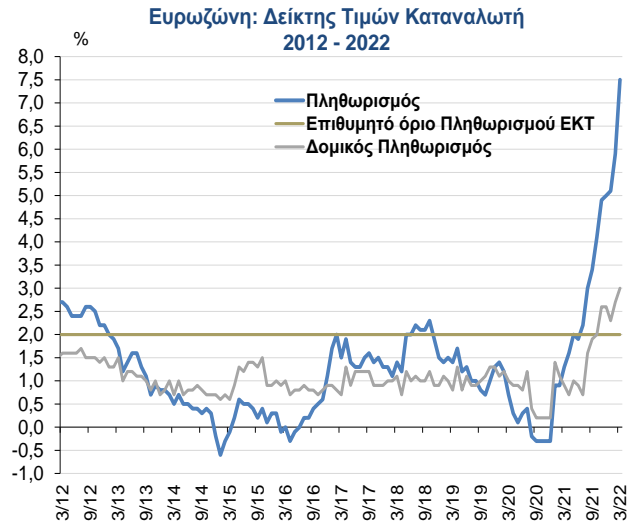


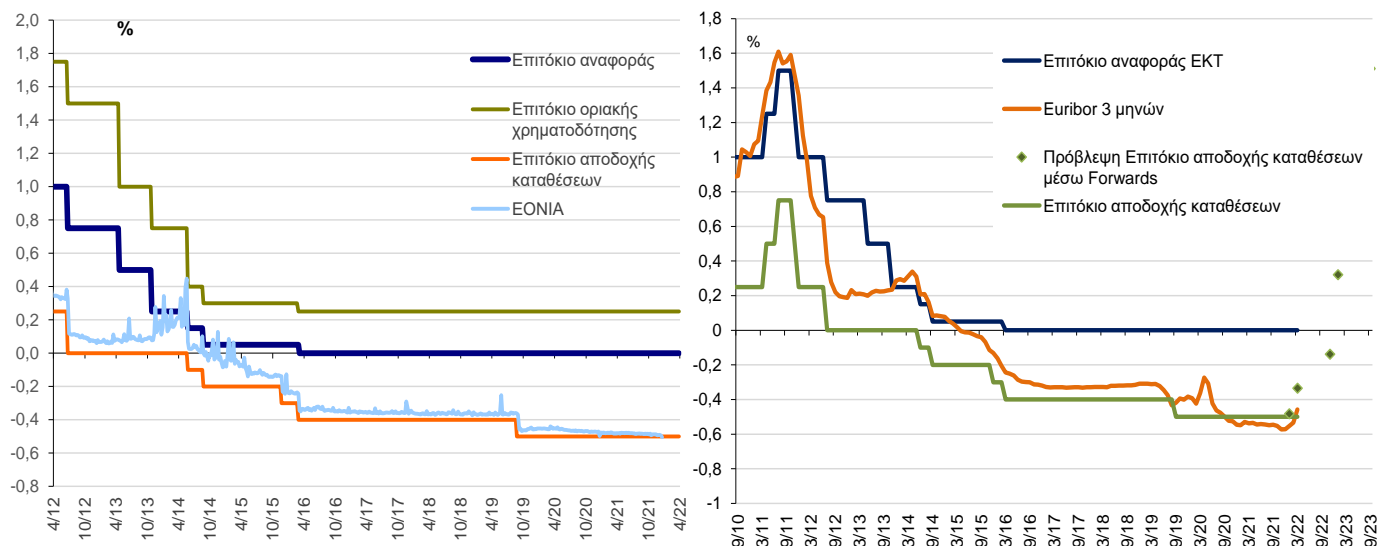
Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διατήρησε το επιτόκιο αναφοράς στο 0%, το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων στο -0,50% και οριακής χρηματοδότησης στο 0,25%, όπως αναμενόταν. Στην Ευρωζώνη ο δείκτης οικονομικής εμπιστοσύνης εμφάνισε τον Μάρτιο χαμηλό (108,5, Φεβρουάριος: 113,9) ενός έτους, παραμένοντας ωστόσο υψηλότερα του ιστορικού μέσου όρου (99,9). Ο δείκτης μεταποίησης PMI διαμορφώθηκε τον Μάρτιο σε χαμηλό (56,5) από τον Ιανουάριο του 2021, ωστόσο καταδεικνύει ανάπτυξη του τομέα για 21^ο συνεχόμενο μήνα. Ο αντίστοιχος δείκτης υπηρεσιών PMI ενισχύθηκε ελαφρώς τον Μάρτιο στις 56,6 μονάδες (Φεβρουάριος: 56,5), καταδεικνύοντας ανάπτυξη του τομέα για 12^ο συνεχόμενο μήνα. Το ποσοστό ανεργίας αποκλιμακώθηκε τον Φεβρουάριο σε χαμηλό (6,8%, Ιανουάριος: 6,9%) στην ιστορία της Ευρωζώνης. Ωστόσο, στη Γερμανία ο δείκτης οικονομικής εμπιστοσύνης ZEW μειώθηκε τον Απρίλιο σε χαμηλό (-41, Μάρτιος: -39,3) από τον Μάρτιο του 2020, καθώς αποτυπώνεται ο αρνητικός αντίκτυπος από τις εξελίξεις στην Ουκρανία και τις αυξημένες τιμές ενέργειας. Σύμφωνα με την εκτίμηση της Eurostat, ο πληθωρισμός εμφάνισε τον Μάρτιο υψηλό (7,5%) στην ιστορία της Ευρωζώνης.



Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα **επιβεβαίωσε ότι οι καθαρές αγορές τίτλων (APP) θα διαμορφωθούν στα €40 δισ. τον Απρίλιο, στα €30 δισ. τον Μάιο και στα €20 δισ. τον Ιούνιο και ότι αναμένεται να ολοκληρωθούν στο γ' τρίμηνο.** Τόνισε ότι η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής θα πραγματοποιηθεί σταδιακά. Η ΕΚΤ επανέλαβε ότι οποιαδήποτε μεταβολή στα επιτόκια της ΕΚΤ θα πραγματοποιηθεί μετά την ολοκλήρωση του τακτικού προγράμματος νομισματικής στήριξης (APP) και θα είναι σταδιακή. Οι πρόσοδοι από τίτλους του χαρτοφυλακίου της ΕΚΤ που λήγουν, που είχαν αγοραστεί στο πλαίσιο του έκτακτου προγράμματος αντιμετώπισης της πανδημίας (PEPP), θα επανεπενδύονται τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2024.

Η ΕΚΤ διαπιστώνει **αδύναμη οικονομική ανάπτυξη** στο α' τρίμηνο, κυρίως λόγω περιορισμών για την αντιμετώπιση της πανδημίας. Αναμένει χαμηλή ανάπτυξη στο επόμενο διάστημα, καθώς θα αποτυπώνονται οι συνέπειες από την πολεμική σύγκρουση στην Ουκρανία και καθώς η οικονομική και καταναλωτική εμπιστοσύνη επηρεάζονται από τις υψηλές τιμές ενέργειας. Θεωρεί ότι **ο καθοδικός κίνδυνος για την ανάπτυξη έχουν αυξηθεί** μετά το ξέσπασμα του πολέμου στην Ουκρανία. Ωστόσο, **εκτιμά ότι η οικονομία της Ευρωζώνης θα έχει ευνοϊκό αντίκτυπο από την ενισχυμένη απασχόληση**, που στηρίζει τα εισοδήματα και την κατανάλωση. Η ΕΚΤ αναφέρει ότι το επίπεδο τιμών ενέργειας διαμορφώνεται κατά περίπου 45% υψηλότερα σε ετήσια βάση, αποτελώντας την κυριότερη αιτία για τον **υψηλό πληθωρισμό**. Θεωρεί ότι οι **ανοδικοί κίνδυνοι για τον πληθωρισμό έχουν ενταθεί**, ωστόσο αναμένει ότι η χαμηλότερη ζήτηση στην οικονομία, θα συμβαδίσει με σταδιακή αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων.

Εξέλιξη Επιτοκίων Αναφοράς ΕΚΤ



Πηγή: Bloomberg 14/4/22

Η Πρόεδρος της ΕΚΤ απαντώντας σε σχετική ερώτηση, ανέφερε ότι δεν έχει αποφασισθεί πότε ακριβώς κατά το γ' τρίμηνο θα ολοκληρωθεί το πρόγραμμα αγοράς τίτλων και επανέλαβε ότι πρώτα θα ολοκληρωθούν οι αγορές τίτλων και κάποια στιγμή μετά, που θα μπορούσε να είναι από μία εβδομάδα έως μερικούς μήνες μετά, η ΕΚΤ θα προχωρήσει σε αύξηση επιτοκίων. Ανέφερε ότι η ΕΚΤ είναι σε διαδικασία ομαλοποίησης της πολιτικής της. Πρόσθεσε ότι η ΕΚΤ προτίθεται να σχεδιάσει όποιο εργαλείο πολιτικής κριθεί αναγκαίο προκειμένου να έχει ευελιξία στην πολιτική της. Επισημάνε ότι η ΕΚΤ παρακολουθεί στενά τις δευτερογενείς επιπτώσεις του πληθωρισμού. Τόνισε ότι είναι πολύ δύσκολο να ενσωματωθούν στα υποδείγματα πρόβλεψης και να εκτιμηθούν οι οικονομικές επιπτώσεις του πολέμου. Πρόσθεσε ότι η ΕΚΤ δεν μπορεί να στηρίζει τις αποφάσεις της μόνο στις προβλέψεις για τα μακροοικονομικά στοιχεία. Ανέφερε ότι στην επόμενη σύσκεψή της που θα πραγματοποιηθεί τον Ιούνιο και θα δημοσιευθούν οι αναθεωρημένες εκτιμήσεις για τα μακροοικονομικά στοιχεία, η ΕΚΤ θα εξετάσει πότε ακριβώς θα ολοκληρωθούν οι αγορές ομολόγων. Η Πρόεδρος της ΕΚΤ χαρακτήρισε πρόωρη τη συζήτηση για ποσοτική σύσφιξη.

Αντίδραση Αγορών – Προοπτική

Καθοδική επίπτωση είχε στην ισοτιμία ευρώ/δολάριο και στις βραχυπρόθεσμες αποδόσεις στη λήξη κρατικών ομολόγων η συνέντευξη τύπου της Προέδρου της ΕΚΤ, καθώς περιορίστηκε ελαφρώς η πιθανότητα να επιστρέψει το αρνητικό επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων σε θετικό έδαφος μέσα στο έτος. Η ισοτιμία ευρώ/δολάριο υποχώρησε σε χαμηλό (\$1,0758) δύο ετών. Με ιδιαίτερο ενδιαφέρον αναμένεται η επόμενη σύσκεψη της ΕΚΤ στις 9 Ιουνίου, καθώς θα δημοσιευθούν οι αναθεωρημένες μακροοικονομικές προβλέψεις και εκτιμάται ότι θα ανακλιθούν οι αγορές τίτλων. Κατά την εκτίμησή μας, η ΕΚΤ θα προβεί σε αύξηση του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων στη σύσκεψη του Σεπτεμβρίου κατά 25 μ.β. και στη σύσκεψη του Δεκεμβρίου κατά 25 μ.β..

Αντίδραση Αγορών



Πηγή: Bloomberg 14/4/22

ECB Flashnote

210-3268410

marketanalysis@alpha.gr

Μαρία Κουτουζή

maria.koutouzi@alpha.gr

Ιωάννης Κουραβέλος, CFA

ioannis.kouravelos@alpha.gr

Κων/νος Αναθρεπτάκης

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 καλύτερα γενόμενες παραδοχές και εκτιμήσεις μας, όπως και τη διαθεσιμότητα 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 διαθεσιμότητα 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.