

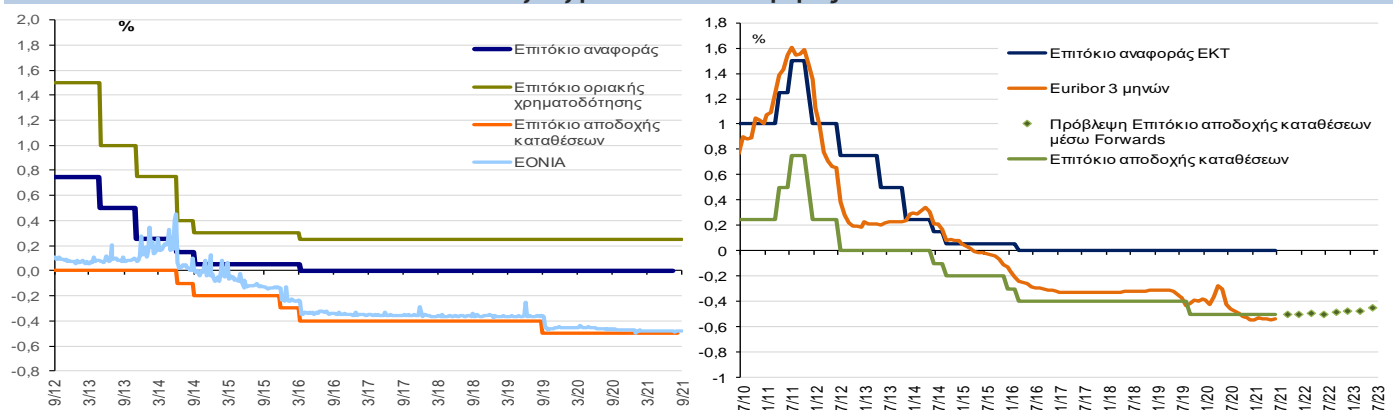
Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) όπως αναμενόταν, διατήρησε το επιτόκιο αναφοράς στο 0%, το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων στο -0,50% και οριακής χρηματοδότησης στο 0,25%. Ισχυρή ανάκαμψη εμφάνισε η οικονομία της Ευρωζώνης στο β' τρίμηνο, με το ΑΕΠ να ενισχύεται σε τριμηνιαία βάση κατά 2,2% και σε ετήσια βάση κατά 14,3%. Ο δείκτης μεταποίησης PMI διαμορφώθηκε ελαφρώς χαμηλότερα τον Αύγουστο (61,4, Ιούλιος: 62,8), καθώς και ο δείκτης υπηρεσιών PMI (59,0, Ιούλιος: 59,8), καταδεικνύοντας ωστόσο ισχυρή ανάπτυξη των αντίστοιχων τομέων. Ο δείκτης οικονομικής εμπιστοσύνης υποχώρησε ελαφρώς τον Αύγουστο (117,5) έναντι του ιστορικού υψηλού, στο οποίο είχε ανέλθει τον Ιούλιο (119). Το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε τον Ιούλιο σε χαμηλό (7,6%, Ιούλιος: 7,8%) από τον Μάιο του 2020. Σύμφωνα με την εκτίμηση της Eurostat, ο πληθωρισμός εμφάνισε τον Αύγουστο υψηλό (3%) περίπου 10 ετών. Ο δομικός πληθωρισμός κατέγραψε τον Αύγουστο υψηλό (1,6%) από τα μέσα του 2012, ελαφρώς υψηλότερος του ιστορικού μέσου όρου (1997-2021: 1,3%).



Η ΕΚΤ αποφάσισε να μειώσει ελαφρώς τον ρυθμό με τον οποίο πραγματοποιούνται οι αγορές ομολόγων, στο πλαίσιο του προγράμματος αντιμετώπισης των συνεπειών της πανδημίας (PEPP), το οποίο αναμένεται να συνεχισθεί τουλάχιστον μέχρι τον Μάρτιο του 2022. Υπενθυμίζεται ότι το συνολικό ύψος των ομολόγων που έχουν αγοραστεί είναι €1,34 τρισ. (3/9), ενώ αναμένεται μέχρι τον Μάρτιο του 2022 να διαμορφωθεί στα €1,85 τρισ.. Κατά τη διάρκεια του β' και γ' τριμήνου ο ρυθμός αγορών τίτλων έχει κυμανθεί κατά μέσο όρο περί τα €80 δισ. ανά μήνα. Οι πρόσοδοι από τίτλους του χαρτοφυλακίου PEPP που λήγουν θα επανεπενδύονται τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2023. Επιπλέον, η ΕΚΤ πραγματοποιεί αγορές τίτλων στο πλαίσιο του τακτικού προγράμματος ποσοτικής επέκτασης (APP) με ρυθμό €20 δισ. τον μήνα, οι οποίες πιθανόν θα συνεχισθούν και μετά τον Μάρτιο του 2022. Οι πρόσοδοι από τίτλους που λήγουν (APP) θα επανεπενδύονται για όσο κριθεί αναγκαίο, ώστε να διατηρηθούν ομαλές οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες. **Συνολικά, εκτιμάται ότι η νομισματική στήριξη πιθανόν θα συνεχισθεί σε μειωμένη κλίμακα και μετά τον Μάρτιο του 2022.** Η ΕΚΤ επανέλαβε ότι αναμένει τα επιτόκιά της να διατηρηθούν στο τρέχον ή χαμηλότερο επίπεδο έως ότου ο πληθωρισμός να διαμορφώνεται συμμετρικά στο 2% μεσοπρόθεσμα. Τονίσθηκε, ότι μπορεί να υπάρξει μία μεταβατική χρονική περίοδος που ο πληθωρισμός θα ανέρχεται υψηλότερα του 2%, σύμφωνα με την απόφαση για συμμετρικό στόχο πληθωρισμού. Συνεχίζεται η διοχέτευση άπλετης ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα της Ευρωζώνης μέσω των στοχευμένων μακροπρόθεσμων πράξεων αναχρηματοδότησης.

Η ΕΚΤ αναμένει ότι το ΑΕΠ της Ευρωζώνης θα υπερβεί μέχρι το τέλος του 2021, το επίπεδο προ-πανδημίας. Επισήμανε, ωστόσο τον αντίκτυπο από την εξάπλωση της παραλλαγής Δέλτα. Η ισχυρή οικονομική ανάκαμψη συνεχίζεται στο γ' τρίμηνο, περιλαμβάνοντας τους τομείς υπηρεσιών και μεταποίησης. Η ΕΚΤ θεωρεί τους κινδύνους για την οικονομική ανάπτυξη ισορροπημένους. Ενδεχόμενη ισχυρότερη ενίσχυση της κατανάλωσης μπορεί να συμβάλει σε υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης, ενώ στους καθοδικούς κινδύνους περιλαμβάνονται ορισμένες δυσχέρειες στην παραγωγή αγαθών και η εξάπλωση της παραλλαγής Δέλτα. Η ΕΚΤ θεωρεί ότι η αύξηση του πληθωρισμού υψηλότερα του 2% είναι προσωρινή, καθώς αποδίδεται κυρίως στην ετήσια αύξηση της τιμής του πετρελαίου. Συνολικά, η νομισματική πολιτική αναμένεται να συνεχίσει να συμβάλει στη διατήρηση ομαλών χρηματοπιστωτικών συνθηκών, οι οποίες είναι αναγκαίες για τη συνέχιση της οικονομικής ανάκαμψης.

Εξέλιξη Επιτοκίων Αναφοράς ΕΚΤ



Πηγή: Bloomberg 9/9/21

Αναφορικά με τα μακροοικονομικά μεγέθη, η **EKT αναθεώρησε ανοδικά την εκτίμησή της για την προοπτική της οικονομίας το τρέχον έτος στο 5% από 4,6%**. Για το 2022, αναθεώρησε καθοδικά την πρόβλεψη για τον ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας στο 4,6% από 4,7%, ενώ για το 2023, διατηρήθηκε η εκτίμηση στο 2,1%. Η προοπτική του πληθωρισμού αναθεωρήθηκε ανοδικά. Για το τρέχον έτος εκτιμάται πληθωρισμός στο 2,2% (εκτίμηση Ιουνίου: 1,9%), το 2022 στο 1,7% (εκτίμηση Ιουνίου: 1,5%) και το 2023 στο 1,5% (εκτίμηση Ιουνίου: 1,4%). Για τις ανωτέρω προβλέψεις η EKT υποθέτει μέση τιμή πετρελαίου το 2021 στα \$67,8/βαρέλι, το 2022 στα \$67,3/βαρέλι και το 2023 στα \$64,1/βαρέλι. Επίσης, υποθέτει μέση τιμή για την ισοτιμία ευρώ/δολαρίου το 2021 στα \$1,19 και την περίοδο 2022 – 2023 στα \$1,18.

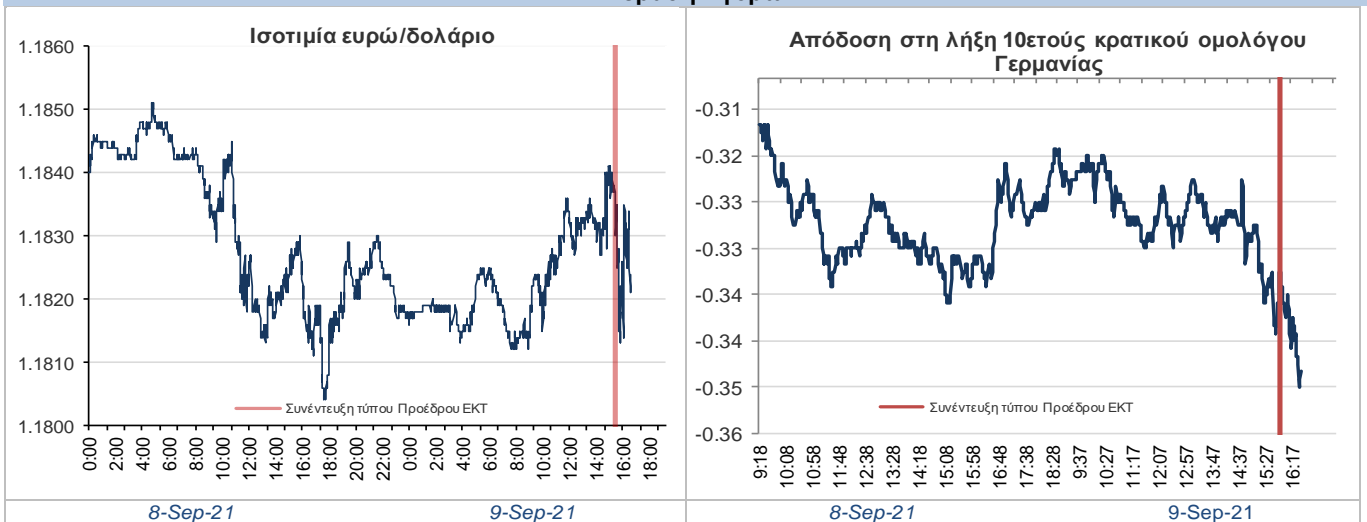
Η Πρόεδρος της EKT τόνισε ότι οι **χρηματοπιστωτικές συνθήκες παραμένουν ευνοϊκές και τα οικονομικά στοιχεία έχουν παρουσιάσει βελτίωση, δικαιολογώντας τροποποίηση του ρυθμού των αγορών τίτλων του έκτακτου προγράμματος αντιμετώπισης των συνεπειών της πανδημίας**. Ανέφερε επίσης, ότι οι σημερινές αποφάσεις για το έκτακτο πρόγραμμα αγοράς τίτλων ήταν ομόφωνες και επισήμανε ότι στη σύσκεψη του Δεκεμβρίου θα συζητηθούν οι λεπτομέρειες και η πιθανή χρονική περίοδος ολοκλήρωσής του.

Σε ό,τι αφορά στον πληθωρισμό, δήλωσε ότι οφείλεται σε προσωρινούς παράγοντες και **εκτίμησε ότι τα προβλήματα στην εφοδιαστική αλυσίδα θα μετριαστούν στο α' εξάμηνο του 2022**. Τόνισε επίσης, ότι δεν εμφανίζονται ενδείξεις αύξησης των μισθών που θα ωθούσαν υψηλότερα τον πληθωρισμό. Τέλος, ανέφερε ότι θα πρέπει να συνεχιστούν τα στοχευμένα μέτρα δημοσιονομικής στήριξης.

Αντίδραση Αγορών – Προοπτική

Περιορισμένη επίπτωση είχαν στην ισοτιμία ευρώ/δολαρίου και στις αποδόσεις στη λήξη κρατικών ομολόγων οι ανακοινώσεις της EKT και η συνέντευξη τύπου της Προέδρου της, καθώς η απόφαση για ελαφρώς χαμηλότερο ρυθμό αγορών τίτλων δεν ξάφνιασε τις αγορές. Δεν αναμένονται μεταβολές στην επόμενη σύσκεψη της EKT που είναι προγραμματισμένη για τις 28 Οκτωβρίου. Η EKT στη σύσκεψη του Δεκεμβρίου θα αξιολογήσει τις εξελίξεις αναφορικά με τις επιπτώσεις της εξάπλωσης του στελέχους Δέλτα του κορωνοϊού και αναμένεται να ανακοινώσει αν χρειάζεται να επεκταθεί το έκτακτο πρόγραμμα αγοράς τίτλων πέραν του Μαρτίου του 2022.

Αντίδραση Αγορών



Πηγή: Bloomberg 9/9/21

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 καλόπιστα 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 έμμεσα 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.