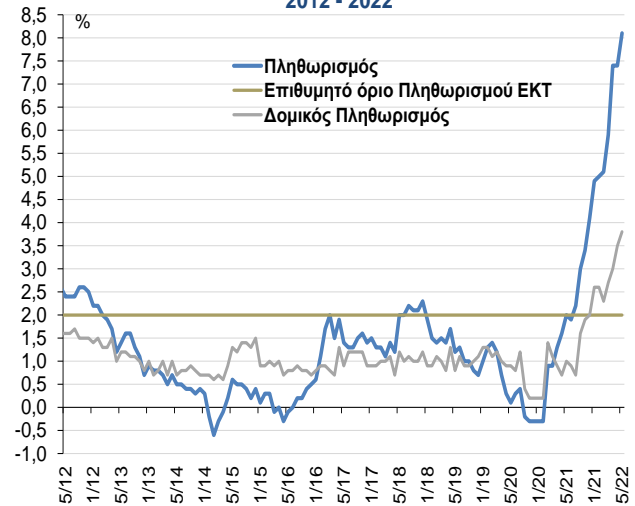
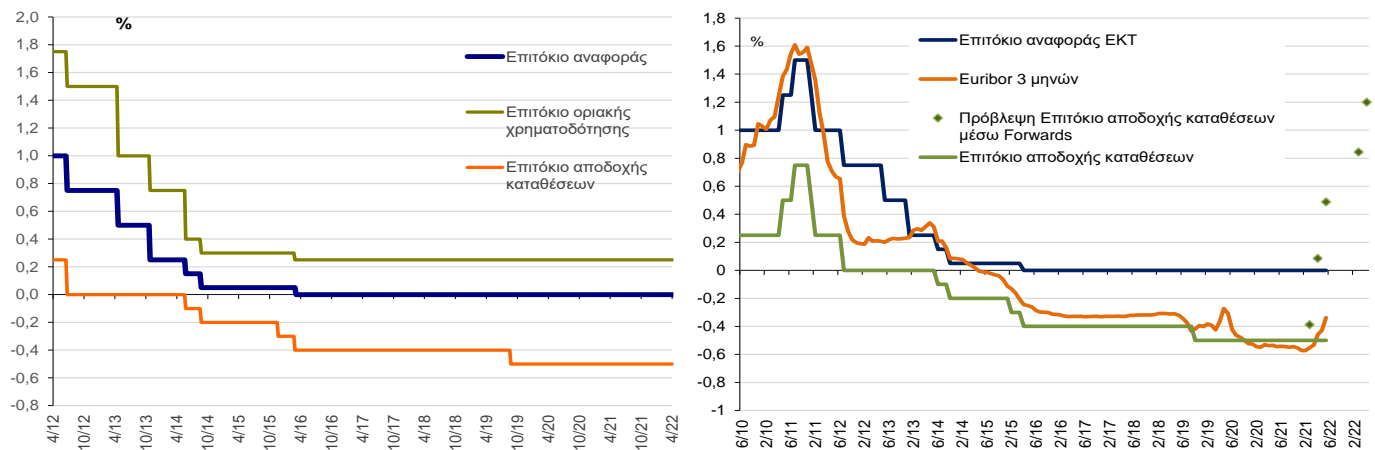


Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διατήρησε το επιτόκιο αναφοράς στο 0%, το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων στο -0,50% και οριακής χρηματοδότησης στο 0,25%, όπως αναμενόταν. Σύμφωνα με την τελική μέτρηση, στην Ευρωζώνη το ΑΕΠ εμφάνισε σε τριμηνιαία βάση στο α' τρίμηνο του 2022 αύξηση κατά 0,6% (δ' τρίμηνο 2021: 0,2%) και σε ετήσια βάση ενισχύθηκε κατά 5,4% (δ' τρίμηνο 2021: 4,7%), καταδεικνύοντας ανθεκτικότητα της οικονομίας. Ο δείκτης μεταποίησης PMI μειώθηκε τον Μάιο σε χαμηλό (54,6, Απρίλιος: 55,5) από τον Νοέμβριο του 2020, ωστόσο καταδεικνύει ανάπτυξη. Ο δείκτης υπηρεσιών PMI ήταν χαμηλότερος τον Μάιο (56,1) συγκριτικά με τον Απρίλιο (57,7), ωστόσο διαμορφώθηκε στο επίπεδο του μέσου όρου δώδεκα μηνών. Ο δείκτης οικονομικής εμπιστοσύνης ενισχύθηκε ελαφρώς τον Μάιο (105, Απρίλιος: 104,9, μέσος όρος δώδεκα μηνών: 113,2, ιστορικός μέσος όρος: 99,9). Το ποσοστό ανεργίας διατηρήθηκε τον Απρίλιο σε χαμηλό (6,8%) στην ιστορία της Ευρωζώνης. Σύμφωνα με την εκτίμηση της Eurostat, ο δείκτης τιμών καταναλωτή κατέγραψε σε ετήσια βάση τον Μάιο τη μεγαλύτερη αύξηση (8,1%) στην ιστορία της Ευρωζώνης, καταδεικνύοντας ισχυρές πληθωριστικές πιέσεις.

**Ευρωζώνη: Δείκτης Τιμών Καταναλωτή 2012 - 2022**


Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα **διευκρίνισε ότι οι καθαρές αγορές τίτλων (APP) θα ολοκληρωθούν την 1<sup>η</sup> Ιουλίου και ότι τα επιτόκιά της θα αυξηθούν κατά 0,25% στη σύσκεψη του Ιουλίου (21/7)**. Αναμένει επίσης, ότι τα επιτόκιά της θα αυξηθούν και τον Σεπτέμβριο, με ρυθμό που θα εξαρτηθεί από την αναθεωρημένη εκτίμηση της μεσοπρόθεσμης πορείας του πληθωρισμού. Εκτιμά ότι θα χρειαστεί αύξηση των επιτοκίων σταδιακά και μετά τον Σεπτέμβριο. 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. Στην περίπτωση που χρειασθεί για την ομαλή μετάδοση της ασκούμενης νομισματικής πολιτικής στην ελληνική οικονομία, θα πραγματοποιηθούν επιπλέον αγορές κρατικών ομολόγων Ελλάδος. Οι πρόσοδοι από τίτλους του χαρτοφυλακίου που λήγουν, που είχαν αγοραστεί στο πλαίσιο του τακτικού προγράμματος (APP), θα επανεπενδύονται για όσο θεωρείται αναγκαίο ώστε να διατηρείται άπλετη ρευστότητα.

Η ΕΚΤ αναμένει ότι η **οικονομία θα διατηρηθεί σε αναπτυξιακή τροχιά το 2022**, καθώς διαπιστώνει ισχυρή απασχόληση και συνεχιζόμενο ευνοϊκό αντίκτυπο από τη δημοσιονομική στήριξη. Ωστόσο, εκτιμά ότι ο ρυθμός ανάπτυξης θα είναι **χαμηλότερος** του αρχικώς αναμενομένου, καθώς ο πόλεμος στην Ουκρανία έχει **αντίκτυπο στην οικονομία** μέσω των αυξημένων τιμών ενέργειας και αποτελεί **καθοδικό κίνδυνο για την ανάπτυξη**. Η ΕΚΤ θεωρεί ότι μπορεί να σημειωθεί αυστηροποίηση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών, καθώς οι αποδόσεις στη λήξη ομολόγων έχουν αυξηθεί και η ανάπτυξη είναι χαμηλότερη. Επισημάνει ότι ο **πληθωρισμός είναι ανεπιθύμητα υψηλός**, καθώς οι τιμές ενέργειας και τροφίμων έχουν αυξηθεί και η ζήτηση έχει ανακάμψει. Αναφέρθηκε σε **ανοδικούς κινδύνους για τον πληθωρισμό**, οι οποίοι περιλαμβάνουν επίμονα υψηλές τιμές ενέργειας και τροφίμων, μεγαλύτερη της αναμενομένης αύξηση μισθών και υψηλότερες πληθωριστικές προσδοκίες. Η ΕΚΤ αναμένει σταδιακή αποκλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων από το 2023 και κυρίως το 2024.

**Εξέλιξη Επιτοκίων Αναφοράς ΕΚΤ**


Πηγή: Bloomberg 9/6/22

Αναφορικά με τα μακροοικονομικά μεγέθη, η ΕΚΤ αναθεώρησε καθοδικά την εκτίμησή της για τον ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ το τρέχον έτος στο 2,8% από 3,7% και για το 2023 στο 2,1% από 2,8%. Για το 2024 αναθεώρησε ανοδικά την πρόβλεψη στο 2,1% από 1,6%. Περαιτέρω ανοδική αναθεώρηση για την προοπτική του πληθωρισμού για το τρέχον έτος στο 6,8% από 5,1%, το 2023 στο 3,5% από 2,1% και το 2024 στο 2,1% από 1,9%. Για τις ανωτέρω προβλέψεις η ΕΚΤ υποθέτει μέση τιμή πετρελαίου το 2022 στα \$105,8/βαρέλι, το 2023 στα \$93,4/βαρέλι και το 2024 στα \$84,3/βαρέλι. Επίσης, υποθέτει μέση τιμή για την ισοτιμία ευρώ/δολάριο το 2022 στο \$1,07 και για την περίοδο 2023 – 2024 στα \$1,05.

Η Πρόεδρος της ΕΚΤ ανέφερε ότι σε περίπτωση που η μεσοπρόθεσμη εκτίμηση για τον πληθωρισμό στη σύσκεψη του Σεπτεμβρίου παραμένει υψηλότερα του 2%, θα δικαιολογούσε αύξηση των επιτοκίων κατά 50 μ.β.. Τόνισε ότι οι σημερινές αποφάσεις της ΕΚΤ ήταν ομόφωνες, καθώς και ότι η ΕΚΤ είναι προετοιμασμένη να προβεί στα κατάλληλα μέτρα για να επιτευχθεί ο στόχος της σταθερότητας των τιμών και να διασφαλιστεί ότι η νομισματική πολιτική μεταδίδεται ομαλά σε όλες τις οικονομίες. Δήλωσε επίσης ότι έχει τα διαθέσιμα εργαλεία για να αντιμετωπίσει τον κίνδυνο κατακερματισμού. Αναφορικά με τον πληθωρισμό, επισήμανε ότι διαμορφώνεται σε μη αποδεκτά υψηλά επίπεδα και ότι τα ¾ του σφάλματος πρόβλεψης της ΕΚΤ οφείλονται στις τιμές ενέργειας. Η Πρόεδρος της ΕΚΤ τόνισε ότι δεν συζητήθηκε στη σημερινή σύσκεψη το ουδέτερο επιτόκιο, επισήμανε ωστόσο ότι λόγω της παραγωγικότητας και της εξέλιξης των δημογραφικών δεδομένων ενδεχομένως την τρέχουσα περίοδο να είναι σε χαμηλότερο επίπεδο.

### Αντίδραση Αγορών – Προοπτική

Οι αποφάσεις της ΕΚΤ και η συνέντευξη τύπου της Προέδρου της επηρέασαν ανοδικά τις αποδόσεις στη λήξη κρατικών ομολόγων, καθώς εδραιώθηκε η εκτίμηση για αρκετές αυξήσεις των επιτοκίων το β' εξάμηνο του έτους. Η ισοτιμία ευρώ/δολάριο παρουσίασε έντονη μεταβλητότητα, καταγράφοντας αρχικά υψηλό (\$1,0774) μιας εβδομάδας, ωστόσο στη συνέχεια υποχώρησε. Κατά την εκτίμησή μας, η ΕΚΤ θα προβεί σε αύξηση των επιτοκίων τουλάχιστον κατά 100 μ.β. έως το τέλος του έτους. Η επόμενη σύσκεψη της ΕΚΤ είναι προγραμματισμένη στις 21 Ιουλίου.

#### Αντίδραση Αγορών



Πηγή: Bloomberg 9/6/22

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 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.