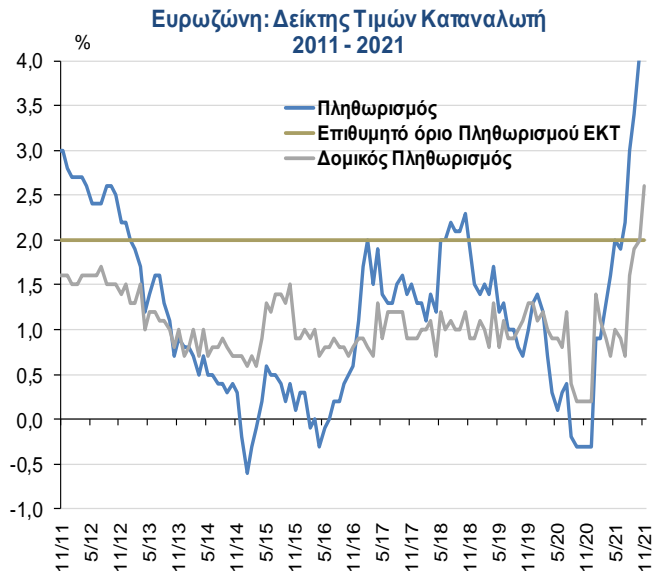
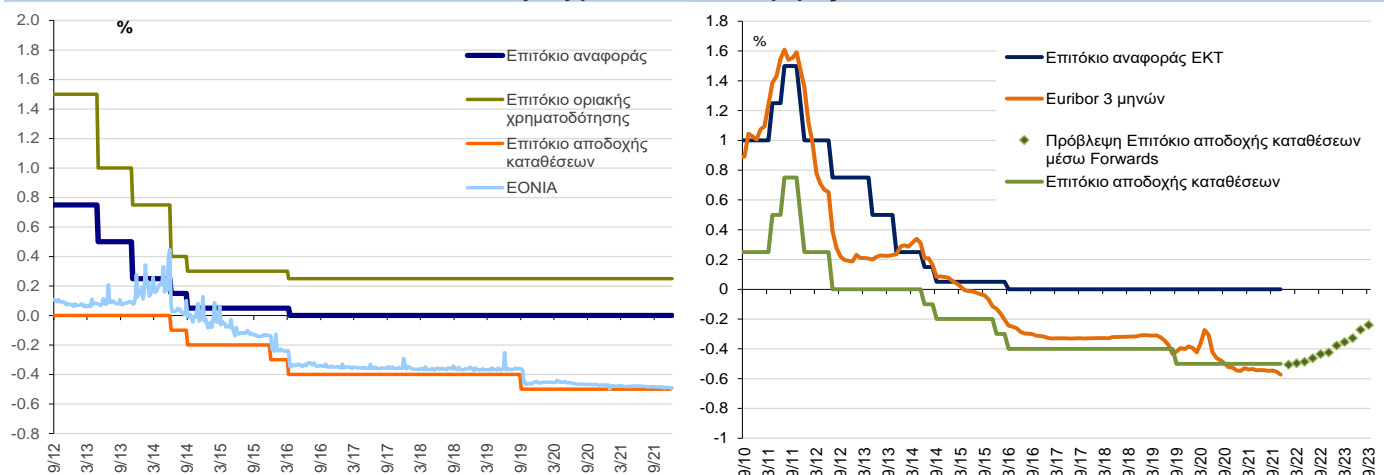


Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διατήρησε το επιτόκιο αναφοράς στο 0%, το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων στο -0,50% και οριακής χρηματοδότησης στο 0,25%, όπως αναμενόταν. Το ΑΕΠ της Ευρωζώνης ενισχύθηκε σε τριμηνιαία βάση στο γ' τρίμηνο κατά 2,2% και σε ετήσια βάση εμφάνισε αύξηση υψηλότερη (3,9%, β' τρίμηνο: 14,4%) του μέσου όρου (1996-2021: 1,4%). Ο δείκτης μεταποίησης PMI διαμορφώθηκε τον Δεκέμβριο στις 58 μονάδες, καταδεικνύοντας ανάπτυξη του τομέα για 18<sup>ο</sup> συνεχόμενο μήνα. Ο δείκτης υπηρεσιών PMI εμφάνισε περιορισμένη υποχώρηση τον Δεκέμβριο στις 53,3 μονάδες από 55,9 τον Νοέμβριο, ωστόσο καταδεικνύει ανάπτυξη του τομέα για ένατο συνεχόμενο μήνα. Ο δείκτης οικονομικής εμπιστοσύνης υποχώρησε ελαφρώς τον Νοέμβριο, ωστόσο διατηρήθηκε υψηλότερα (117,5, Οκτώβριος: 118,6) του μέσου όρου δώδεκα μηνών (109,3). Το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε τον Οκτώβριο σε χαμηλό (7,3%) από τον Απρίλιο του 2020. Σύμφωνα με την εκτίμηση της Eurostat, ο πληθωρισμός ενισχύθηκε τον Νοέμβριο σε υψηλό (4,9%) από καταγραφής στοιχείων (1997). Συνολικά, τα ανωτέρω καταδεικνύουν ικανοποιητική ανάπτυξη και ενισχυμένο πληθωρισμό, συμβαδίζοντας με την εκτίμηση ότι η νομισματική πολιτική θα καταστεί σταδιακά λιγότερο επεκτατική.



Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα εκτιμά ότι η **οικονομική ανάκαμψη στην Ευρωζώνη και η ενίσχυση του πληθωρισμού, καθιστούν κατάλληλη τη σταδιακή μείωση του ύψους των αγορών τίτλων στα επόμενα τρίμηνα**. Οι αγορές τίτλων στο πλαίσιο του έκτακτου προγράμματος αντιμετώπισης των συνεπειών της πανδημίας (PEPP) θα ολοκληρωθούν τον Μάρτιο του 2022. Ωστόσο, θα συνεχισθεί τουλάχιστον έως το τέλος του 2024 η επανεπένδυση των προσόδων από τίτλους του χαρτοφυλακίου που λήγουν. Στο συνοδευτικό της απόφασης κείμενο, αναφέρθηκε ότι θα είναι δυνατό η ΕΚΤ να προσαρμόζει το ύψος της επανεπένδυσης των τίτλων, **συμπεριλαμβανομένης της δυνατότητας αγοράς ομολόγων εκδόσεως Ελληνικού Δημοσίου**, εφόσον χρειάζεται. **Οι καθαρές αγορές τίτλων χωρών της Ευρωζώνης στο πλαίσιο του τακτικού προγράμματος νομισματικής στήριξης (APP) θα αυξηθούν στα €40 δισ. ανά μήνα στο β' τρίμηνο του 2022 από το τρέχον ύψος των €20 δισ., ενώ στο γ' τρίμηνο θα διαμορφωθεί στα €30 δισ. ανά μήνα. Από τον Οκτώβριο του 2022, το ύψος των αγορών τίτλων θα διαμορφώνεται στα €20 δισ. ανά μήνα για όσο χρειάζεται, ώστε να διατηρηθεί επαρκής νομισματική στήριξη.**

Η ΕΚΤ διαπιστώνει ότι η οικονομική ανάκαμψη είναι ηπιότερη στο δ' τρίμηνο του 2021, ωστόσο αναμένει ότι το ΑΕΠ της Ευρωζώνης θα υπερβεί το προ-πανδημίας επίπεδο στο α' τρίμηνο του 2022. Η ΕΚΤ εκτιμά ότι η οικονομική ανάκαμψη θα συνεχισθεί, υποστηριζόμενη από την ισχυρή εγχώρια ζήτηση στην οικονομία και τη συνεχιζόμενη ενίσχυση της απασχόλησης. Παράλληλα, η σημαντική δημοσιονομική και νομισματική στήριξη αναμένεται να υποστηρίξουν την οικονομική ανάκαμψη στο επόμενο χρονικό διάστημα. **Η ΕΚΤ θεωρεί τους κινδύνους για την οικονομική ανάπτυξη ισορροπημένους.** Αναμένει ότι ο πληθωρισμός θα διαμορφώνεται σε υψηλό επίπεδο βραχυπρόθεσμα, ωστόσο θεωρεί ότι θα αποκλιμακωθεί σταδιακά κατά τη διάρκεια του επόμενου έτους. Αναμένει ότι μεσοπρόθεσμα ο πληθωρισμός θα διαμορφωθεί περί το 2%.

**Εξέλιξη Επιτοκίων Αναφοράς ΕΚΤ**


Πηγή: Bloomberg 16/12/21

Αναφορικά με τα μακροοικονομικά μεγέθη, η ΕΚΤ αναθεώρησε ελαφρώς ανοδικά την εκτίμησή της για την προοπτική της οικονομίας το τρέχον έτος στο 5,1% από 5%. Για το 2022, αναθεώρησε καθοδικά την πρόβλεψη για τον ρυθμό ανάπτυξης στο 4,2% από 4,6%, ενώ για το 2023, αναθεωρήθηκε ανοδικά στο 2,9% από 2,1%. Για το 2024 προβλέπεται ανάπτυξη της τάξης του 1,6%. Σημαντική ανοδική αναθεώρηση για την προοπτική του πληθωρισμού για το τρέχον έτος στο 2,6% (εκτίμηση Σεπτεμβρίου: 2,2%) και το 2022 στο 3,2% (εκτίμηση Σεπτεμβρίου: 1,7%). Για το 2023 προβλέπει πληθωρισμό στο 1,8% (εκτίμηση Σεπτεμβρίου: 1,5%) και το 2024 στο 1,8%. Για τις ανωτέρω προβλέψεις η ΕΚΤ υποθέτει μέση τιμή πετρελαίου το 2021 στα \$71,8/βαρέλι, το 2022 στα \$77,5/βαρέλι, το 2023 στα \$72,3/βαρέλι και το 2024 στα \$69,4/βαρέλι. Επίσης, υποθέτει μέση τιμή για την ισοτιμία ευρώ/δολάριο το 2021 στα \$1,18 και την περίοδο 2022 – 2024 στα \$1,13.

Η Πρόεδρος της ΕΚΤ τόνισε ότι είναι αυξημένη η αβεβαιότητα αναφορικά με την προοπτική της οικονομίας και του πληθωρισμού, εξαιτίας των οικονομικών επιπτώσεων της παραλλαγής Όμικρον και της μεταβλητότητας των τιμών ενέργειας. Ανέφερε ότι η νομισματική πολιτική θα παραμείνει ευέλικτη εξαιτίας της αυξημένης αβεβαιότητας, επαναλαμβάνοντας ότι δεν αναμένεται αύξηση των επιτοκίων εντός του 2022. Τέλος δήλωσε ότι οι σημερινές αποφάσεις ελήφθησαν με ευρεία πλειοψηφία.

Αναφορικά με τον πληθωρισμό, τόνισε ότι πιθανόν υπερισχύουν οι ανοδικοί κίνδυνοι, καθώς και ότι παρακολουθείται στενά ο ρυθμός αύξησης των μισθών. Τόνισε επίσης, ότι η ανοδική αναθεώρηση των εκτιμήσεων του πληθωρισμού οφείλεται κατά τα 2/3 στην ενίσχυση των τιμών ενέργειας.

### Αντίδραση Αγορών – Προοπτική

Ελαφρώς ανοδική επίπτωση είχαν στις αποδόσεις στη λήξη και στην ισοτιμία ευρώ/δολάριο οι αποφάσεις και οι αναθεωρημένες προβλέψεις της ΕΚΤ. Το έκτακτο πρόγραμμα αγοράς τίτλων αναμένεται να ολοκληρωθεί τον Μάρτιο του 2022, ωστόσο σε περίπτωση που επιδεινωθούν οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες, το ύψος των αγορών ομολόγων θα μπορούσε να τροποποιηθεί. Για το επόμενο έτος δεν αναμένεται μεταβολή των επιτοκίων, καθώς μεσοπρόθεσμα ο πληθωρισμός δεν υπερβαίνει τον στόχο. Η επόμενη σύσκεψη της ΕΚΤ είναι προγραμματισμένη για τις 3 Φεβρουαρίου 2022.

### Αντίδραση Αγορών


**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

**Ρίσκα 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 πληροφορία 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 τη 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 εγκυρότητα τους. Ως εκ τούτου, δεν παρέχουμε οποιαδήποτε διαβεβαίωση, ότι οι παραδοχές και εκτιμήσεις μας είναι οι μόνες σωστές, ή ότι η διαθεσιμότητα σε μας πληροφορία 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.