

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **Pau Labro Vila (Fitch): Οι ελληνικές τράπεζες δεν κινδυνεύουν από νέα NPEs**

Ο Pau Labro Vila, ο οποίος είναι επικεφαλής για τις αξιολογήσεις στις ελληνικές τράπεζες στη Fitch Ratings, σε συνέντευξη που παραχώρησε στο Euro2day.gr, ανέλυσε διεξοδικά το σκεπτικό του, εξηγώντας ποιες είναι οι συνθήκες για να αναβαθμιστούν ή να υποβαθμιστούν οι εγχώριες τράπεζες τους επόμενους 12-18 μήνες και γιατί διαφέρουν οι αξιολογήσεις των τεσσάρων συστημικών τραπεζών.

Παρά τους τρέχοντες μακροοικονομικούς κινδύνους, επαναλαμβάνει την προσδοκία του ότι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια του τομέα θα μειωθούν σε υψηλό μονοψήφιο ποσοστό μέχρι το τέλος του 2022. Εκτιμά ότι ένα μεγάλο ποσοστό του αποθέματος των εξυπηρετούμενων δανείων των ελληνικών τραπεζών είναι «ανθεκτικό», ενώ καταγράφει τις εκτιμήσεις του για τις αγορές ομολόγων.

Η Fitch αναβάθμισε τις τράπεζες τον Φεβρουάριο και οι προοπτικές εξακολουθούν να σηματοδοτούν περιθώριο αξιολόγησης για όλες τις τράπεζες και θετικές πιστωτικές τάσεις για δύο από αυτές. Τι θα μπορούσε να προκαλέσει μια πρόωγη αναβάθμιση στους επόμενους 12-18 μήνες και τι θα μπορούσε να καθυστερήσει τις αναβαθμίσεις;

Οι θετικές προοπτικές για τις αξιολογήσεις της Alpha Bank (B) και της Τράπεζας Πειραιώς (B-) δείχνουν ότι μια αναβάθμιση είναι πιθανή, εάν οι τράπεζες εκτελέσουν επιτυχώς τα στρατηγικά τους σχέδια κατά τη διάρκεια του 2022, μειώνοντας τα μη εξυπηρετούμενα δάνειά τους και τον δείκτη σε χαμηλότερα επίπεδα από το 10%, βελτιώνοντας την ικανότητά τους να παράγουν κέρδη. Στην περίπτωση της Πειραιώς, η αναβάθμιση θα απαιτούσε επίσης την ενίσχυση των κεφαλαιακών δεικτών.

Για τη Eurobank και την ΕΤΕ (και οι δύο με υψηλότερες αξιολογήσεις B+ αλλά με σταθερές προοπτικές), μια αναβάθμιση θα εξαρτιόταν από μια διαρκή βελτίωση της λειτουργικής κερδοφορίας των τραπεζών και του οικονομικού περιβάλλοντος στην Ελλάδα, αλλά και την περαιτέρω μείωση του δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε επίπεδα κάτω του 5%.

Μια καθυστέρηση στις πιθανές αναβαθμίσεις θα μπορούσε να συμβεί εάν τα συνεχιζόμενα σχέδια μείωσης του κινδύνου της τράπεζας (όπως οι προγραμματισμένες τιτλοποιήσεις μη εξυπηρετούμενων δανείων) αναβάλλονται ή εάν η ικανότητα των τραπεζών να παράγουν κέρδη δεν βελτιωθεί. Πιέσεις προς τα κάτω στις αξιολογήσεις θα μπορούσαν επίσης να προέλθουν από μια ουσιοδώς εξασθενημένη οικονομική προοπτική στην Ελλάδα, με αποτέλεσμα νέες πιέσεις στην ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων. Ωστόσο, αυτό δεν είναι ένα σενάριο που εμείς προβλέπουμε επί του παρόντος, καθώς και οι τέσσερις οντότητες έχουν περιθώριο αξιολόγησης για να αντιμετωπίσουν τους τρέχοντες μακροοικονομικούς κινδύνους και σημειώνουν καλή πρόοδο όσον αφορά την εξυγίανση της ποιότητας του ενεργητικού και τη βελτίωση στην παραγωγή κερδών.

Οι ελληνικές τράπεζες έχουν αμελητέα άμεση έκθεση στη Ρωσία. Με ποιον τρόπο η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία θα μπορούσε να επηρεάσει τις ελληνικές τράπεζες;

Πράγματι, οι ελληνικές τράπεζες έχουν αμελητέα άμεση έκθεση σε Ρώσους ή Ουκρανούς αντισυμβαλλομένους, αν και ορισμένες έχουν σημαντικές δραστηριότητες σε χώρες των οποίων οι οικονομίες θα μπορούσαν να επηρεαστούν περισσότερο από τον πόλεμο, όπως η Κύπρος ή η Βουλγαρία.

Όσον αφορά τις δευτερογενείς επιδράσεις, ο πόλεμος έχει ανεβάσει τις τιμές των εμπορευμάτων και επιδείνωσε σημαντικά τις πληθωριστικές πιέσεις, οι οποίες θα μπορούσαν να επιβαρύνουν την οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα, τη ζήτηση πιστώσεων (η οποία επί του παρόντος αναμένεται να είναι ισχυρή, εν μέρει χάρη στα κεφάλαια του ευρωπαϊκού προγράμματος RRF) και τελικά να αυξήσει τους κινδύνους απόδοσης στα δανειακά χαρτοφυλάκια των τραπεζών, αν και το τελευταίο θα μπορούσε να μετριαστεί από τη στήριξη της κυβέρνησης.

Ένας άλλος πιθανός αντίκτυπος του σημερινού περιβάλλοντος είναι ότι η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ ωθεί προς τα πάνω το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών από το χρέος. Ωστόσο, οι ελληνικές τράπεζες είναι συνολικά καλά τοποθετημένες σε υψηλότερα επιτόκια, καθώς η ανατιμολόγηση των καταθέσεων λιανικής θα διαρκέσει περισσότερο χρόνο σε σύγκριση με εκείνη των δανείων των τραπεζών.

Τέλος, οι μεγάλες συμμετοχές των τραπεζών σε ελληνικά κρατικά ομόλογα (GGBs) θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε αρνητικό αντίκτυπο στο κεφάλαιο, σε περίπτωση σημαντικής αύξησης των επιτοκίων ή διεύρυνσης των πιστωτικών περιθωρίων. Αυτό, ωστόσο, θα πρέπει να μετριαστεί από τις τρέχουσες στρατηγικές αντιστάθμισης και τη χρήση της λογιστικής του αποσβεσμένου κόστους.

Στο πρόσφατο σημείωμα για τις ελληνικές τράπεζες (Greek Banks Have Rating Headroom Against Heightened Risks), τονίσαμε την πρόοδο που έχει σημειωθεί στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και αναμένετε ότι ο δείκτης θα μειωθεί σε υψηλό μονοψήφιο ποσοστό μέχρι το τέλος του 2022. Πιστεύετε ότι οι τράπεζες διατρέχουν κίνδυνο από μια νέα γενιά «κόκκινων» δανείων λόγω του πολέμου, των τιμών των εμπορευμάτων ή/και των αυστηρότερων πολιτικών της ΕΚΤ;

Συνέχεια...

Παρά τους τρέχοντες μακροοικονομικούς κινδύνους, επαναλαμβάνουμε την προσδοκία μας ότι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια του τομέα θα μειωθούν σε υψηλό μονοψήφιο ποσοστό μέχρι το τέλος του 2022. Είναι ακόμη πολύ νωρίς για να ποσοτικοποιήσουμε τις νέες εισροές από μη εξυπηρετούμενα δάνεια που σχετίζονται με τις πληθωριστικές πιέσεις, αλλά αναμένουμε ότι θα περιοριστούν με βάση τα τρέχοντα δεδομένα, καθώς η οικονομική ανάκαμψη (συμπεριλαμβανομένων των ακινήτων και του τουρισμού) παραμένει ανθεκτική.

Επίσης, η απόδοση των δανείων που έχουν επωφεληθεί από μέτρα που σχετίζονται με την πανδημία (όπως μορατόρια πληρωμής ή το πρόγραμμα 'Γέφυρα') ήταν καλύτερα από ό,τι αρχικά περιμέναμε. Πιστεύουμε ότι ένα μεγάλο ποσοστό του αποθέματος των εξυπηρετούμενων δανείων των ελληνικών τραπεζών είναι ανθεκτικό στις μέτριες οικονομικές πιέσεις, καθώς οι δανειολήπτες έχουν περάσει αρκετές οικονομικές κρίσεις την τελευταία δεκαετία.

Αναμένετε ότι οι τέσσερις τράπεζες θα αναβάλουν την έκδοση και την αναχρηματοδότηση του χρέους τους, λόγω αυξημένης μεταβλητότητας της αγοράς και των μεγαλύτερων πιστωτικών περιθωρίων. Πιστεύετε ότι η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής δεν θα προκαλέσει μόνιμη αύξηση του κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών;

Πράγματι, όπως ανέφερα προηγουμένως, η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής επηρεάζει ήδη το κόστος των τραπεζών. Πιστεύουμε, ωστόσο, ότι η αναβολή της έκδοσης χρέους σχετίζεται περισσότερο με τις τρέχουσες συνθήκες και τη μεταβλητότητα της αγοράς.

Επίσης, ορισμένες ελληνικές τράπεζες ενδέχεται να περιμένουν να επαναλάβουν την έκδοση χρέους μέχρι να προχωρήσουν περαιτέρω στην ποιότητα του ενεργητικού τους και στα κεφαλαιακά τους σχέδια, ώστε να μπορέσουν να επωφεληθούν από τα χαμηλότερα πιστωτικά περιθώρια μετά τη βελτίωση του προφίλ του πιστωτικού τους κινδύνου.

Τέλος, πιστεύετε ότι το υψηλό ποσό των αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων/πιστώσεων στα βασικά εμπορικά κεφάλαια αποτελεί κίνδυνο για τις ελληνικές τράπεζες; Οι αναβαλλόμενες φορολογικές πιστώσεις (DTCs) αντιπροσώπευαν περισσότερο από το 60% των βασικών εμποτικών κεφαλαίων (CET1) του τομέα στο τέλος του 2021, το οποίο είναι σίγουρα υψηλό. Το ποσοστό αυτό έχει αυξηθεί μετά τις μεγάλες τιτλοποιήσεις προβληματικών περιουσιακών στοιχείων τα τελευταία δύο χρόνια.

Ωστόσο, στην αξιολόγησή μας για την κεφαλαιοποίηση των τραπεζών, θεωρούμε ότι η μακροπρόθεσμη απόσβεση αυτών των φορολογικών πιστώσεων, η κρατική εγγύηση και η βελτιωμένη ικανότητα των τραπεζών να παράγουν κέρδη, μετριάζουν τους κινδύνους αυτού του είδους των περιουσιακών στοιχείων να απομειωθούν.

Η ελληνική κυβέρνηση τροποποίησε επίσης το νόμο για τα DTCs το 2021, γεγονός που αναμένεται να βελτιώσει τις προοπτικές ανάκτησης τέτοιων περιουσιακών στοιχείων, μειώνοντας την πιθανότητα διαγραφών.

Είλος, οι τράπεζες σχεδιάζουν επίσης να επαναλάβουν την καταβολή μερισμάτων το 2023 και το 2024, αλλά σε χαμηλά επίπεδα, συνθήκη που θα επιτρέψει την αποφυγή περαιτέρω αύξησης της αναλογίας των DTCs σε σχέση με τα κεφάλαια των τραπεζών.

Πηγή: euro2day.gr – Γ. Σαββάκης



## Goldman Sachs: Στο 35% οι πιθανότητες ύφεσης στις ΗΠΑ – Τι σημαίνει για τις αγορές

Η ύφεση δεν μπορεί να θεωρείται απίθανη, όπως επισημαίνει η Goldman Sachs, με τους πελάτες της να ρωτούν συνεχώς τι να περιμένουν από τις μετοχές σε περίπτωση ενός τέτοιου σεναρίου για την οικονομία. Οι οικονομολόγοι της υπολογίζουν μια πιθανότητα 35% ότι η οικονομία των ΗΠΑ θα εισέλθει σε ύφεση τα επόμενα δύο χρόνια και πιστεύουν ότι η καμπύλη αποδόσεων τιμολογεί παρόμοια πιθανότητα συρρίκνωσης.

Οι δείκτες της αγοράς μετοχών υποδηλώνουν ότι οι επενδυτές ανησυχούν για τον κίνδυνο οικονομικής ύφεσης. Το rotation εντός της αγοράς μετοχών των ΗΠΑ δείχνει ότι οι επενδυτές τιμολογούν αυξημένες πιθανότητες ύφεσης σε σύγκριση με την ισχύ των πρόσφατων οικονομικών δεδομένων.

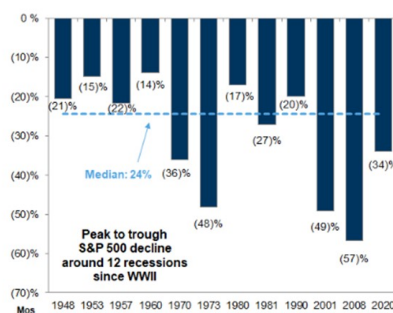
Για παράδειγμα, όπως αναφέρει η Goldman Sachs (την έκθεση παρουσιάζει η Ελ. Κούρτζαλ στο capital.gr), η σχετική απόδοση των κυκλικών μετοχών έναντι των αμυντικών μετοχών μειώθηκε κατά 17% από τον Ιανουάριο (-19% έναντι -2%). Η σχετική απόδοση αυτών των δύο παρακολουθεί στενά το επίπεδο του δείκτη ISM για περισσότερο από μια δεκαετία. Ο ISM βρίσκεται επί του παρόντος στο 55, αλλά η σχετική απόδοση των κυκλικών έναντι των αμυντικών θα συνεπαγόταν ένα επίπεδο κάτω από το 50.

Επίσης, τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης μερισμάτων αντιπροσωπεύουν έναν δεύτερο δείκτη της αγοράς μετοχών που τιμολογεί ένα αποτέλεσμα που συνάδει με την ύφεση. Η αγορά των dividend futures τιμολογεί επί του παρόντος ότι τα μερίσματα του S&P 500 θα μειωθούν κατά σχεδόν 5% το 2023. Τα τελευταία 60 χρόνια, τα μερίσματα του S&P 500 δεν μειώθηκαν ποτέ σε ετήσια βάση όταν η οικονομία δεν ήταν σε ύφεση.

Με βάση τα παραπάνω η Goldman Sachs εξετάζει πώς κινήθηκαν ο S&P, η κερδοφορία, οι αποτιμήσεις, και οι κλάδοι σε περιόδους ύφεσης του παρελθόντος ώστε να αντληθούν συμπεράσματα για το τι μέλλει γενέσθαι για τις αγορές σε περίπτωση που το σενάριο της ύφεσης υλοποιηθεί.

**ΔΕΙΚΤΗΣ:** Σε 12 υφέσεις από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο και μετά, ο δείκτης S&P 500 συρρικνώθηκε από τα υψηλά στα χαμηλά του κατά μέσο όρο 24%. Μια πτώση αυτού του μεγέθους από την κορυφή του S&P 500 των σχεδόν 4800 μονάδων τον Ιανουάριο του 2022 θα έφερνε τον S&P 500 στις περίπου 3650 μονάδες (11% κάτω από τα τρέχοντα επίπεδα). Η μέση πτώση κατά 30% θα έστελνε τον S&P 500 στις 3.360 μονάδες (-18% από τα σημερινά επίπεδα).

Exhibit 4: S&P 500 has contracted 24% from peak to trough around the median recession since WWII



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

Συνέχεια...

Το timing και η πορεία της αγοράς. Στις ίδιες 12 εμπειρίες από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, η αγορά μετοχών είχε αρχίσει να τιμολογεί μια ύφεση κατά μέσο όρο 7 μήνες πριν από την επίσημη έναρξή της. Σε όλες τις περιπτώσεις εκτός από μία, η αλληλουχία των γεγονότων ήταν η ίδια: Η αγορά κορυφώθηκε πριν από την ύφεση και στη συνέχεια έφτασε στα χαμηλά της πριν από το τέλος της ύφεσης.

Η ύφεση του 2000 ήταν η μόνη εμπειρία που ξέφυγε από αυτό το μοτίβο. Σε αυτήν την περίπτωση, η αγορά συνέχισε να υποχωρεί αρκετά μετά το τέλος της οικονομικής ύφεσης, φθάνοντας στα χαμηλά στους 8 μήνες μετά το τέλος της ύφεσης και 30 ολόκληρους μήνες μετά την προ της ύφεσης κορύφωσή της.

Ο "πάτος" της αγοράς μετοχών, όπως αναφέρει η Goldman, έχει γενικά συσχετιστεί με την κορύφωση των εβδομαδιαίων αιτήσεων ανεργίας. Από το 1970, ο S&P 500 έφτασε στα χαμηλά του εντός εβδομάδων από την κορύφωση των εβδομαδιαίων αιτημάτων ανεργίας. Στις περισσότερες περιπτώσεις, η αγορά υποχώρησε λίγο πριν οι αιτήσεις ανεργίας φτάσουν στο αποκορύφωμά τους.

Exhibit 5: Sequence of market pricing and economic recessions

| Market peak | Months between market and recession inflection points |                              |                       |
|-------------|-------------------------------------------------------|------------------------------|-----------------------|
|             | Mkt. peak to repress. start                           | Recess. start to mkt. trough | Market peak to trough |
| Jun-48      | 6                                                     | 6                            | 12                    |
| Jan-53      | 7                                                     | 1                            | 8                     |
| Aug-56      | 13                                                    | 2                            | 15                    |
| Aug-59      | 9                                                     | 6                            | 15                    |
| Nov-68      | 13                                                    | 5                            | 18                    |
| Jan-73      | 11                                                    | 10                           | 21                    |
| Feb-80      | 0                                                     | 2                            | 1                     |
| Nov-80      | 8                                                     | 12                           | 20                    |
| Jul-90      | 0                                                     | 2                            | 3                     |
| Mar-00      | 12                                                    | 18                           | 30                    |
| Oct-07      | 3                                                     | 14                           | 17                    |
| Feb-20      | 0                                                     | 1                            | 1                     |
| Average     | 7                                                     | 7                            | 13                    |
| Median      | 8                                                     | 6                            | 15                    |
| Max         | 13                                                    | 18                           | 30                    |
| Min         | 0                                                     | 1                            | 1                     |

Source: Goldman Sachs Global Investment Research

**ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ:** Από το 1948, τα κέρδη του S&P 500 μειώθηκαν από την κορυφή έως το κατώτατο σημείο όταν η οικονομία ήταν σε ύφεση κατά 13% μέσο όρο. Τα κέρδη ανά μετοχή EPS ανακάμπτουν κατά 17% σε μέσο όρο τέσσερα τρίμηνα μετά τον "πάτο" της αγοράς.

**ΑΠΟΤΙΜΗΣΕΙΣ:** Το P/E του S&P 500 έχει συρρικνωθεί σε μέσο όρο κατά 21% μεταξύ της κορυφής του πριν από την ύφεση και του τελικού κατώτατου σημείου. Κατά τη διάρκεια των υφέσεων από το 1980, ο δείκτης P/E κορυφώθηκε στους 8 μήνες πριν από την έναρξη μιας ύφεσης και μειώθηκε κατά 15% μεταξύ της προ της ύφεσης κορυφής και της αρχής της ύφεσης.

**ΚΛΑΔΟΙ:** Τους 12 μήνες πριν από την ύφεση, οι αμυντικοί κλάδοι και οι "ποιοτικοί" παράγοντες έχουν γενικά καλύτερες επιδόσεις. Σε 5 υφέσεις από το 1981, η ενέργεια, τα βασικά καταναλωτικά αγαθά, η υγειονομική περίθαλψη και οι επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας υπεραπέδωσαν του δείκτη.

|                                        | Median return in months around recession |      |      |                        |       |       |
|----------------------------------------|------------------------------------------|------|------|------------------------|-------|-------|
|                                        | BEFORE recession starts                  |      |      | AFTER recession starts |       |       |
|                                        | 12m                                      | 6m   | 3m   | 3m                     | 6m    | 12m   |
| <b>S&amp;P 500</b>                     | 6 %                                      | 2 %  | (3)% | (6)%                   | (5)%  | 0 %   |
| <b>Sectors relative to S&amp;P 500</b> |                                          |      |      |                        |       |       |
| Energy                                 | 24 pp                                    | 5 pp | 6 pp | (3)pp                  | (7)pp | (9)pp |
| Consumer Staples                       | 9                                        | 10   | 2    | 7                      | 8     | 17    |
| Health Care                            | 5                                        | 2    | (0)  | 3                      | 6     | 14    |
| Utilities                              | 5                                        | 7    | 5    | (0)                    | 4     | (2)   |
| Comm Services                          | 3                                        | 1    | 2    | 3                      | 2     | (2)   |
| Industrials                            | 1                                        | 2    | (2)  | (4)                    | (2)   | (6)   |
| Materials                              | (2)                                      | 0    | (0)  | 2                      | 1     | (0)   |
| Consumer Discret                       | (5)                                      | (4)  | (1)  | 4                      | (2)   | 3     |
| Financials                             | (6)                                      | (2)  | (5)  | (6)                    | (4)   | (1)   |
| Info Tech                              | (8)                                      | (2)  | (5)  | (2)                    | 8     | (4)   |
| Real Estate                            | (12)                                     | (7)  | (5)  | (9)                    | (12)  | (6)   |
| <b>Indices relative to S&amp;P 500</b> |                                          |      |      |                        |       |       |
| Nasdaq 100                             | 5 pp                                     | 4 pp | 2 pp | (5)pp                  | (4)pp | (5)pp |
| Russell 1000 Growth                    | 3                                        | 3    | 2    | (1)                    | (1)   | (2)   |
| Russell 2000                           | (7)                                      | (3)  | (1)  | (1)                    | 5     | 2     |
| Russell 1000 Value                     | (9)                                      | (5)  | (4)  | (2)                    | 3     | (3)   |

Source: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research

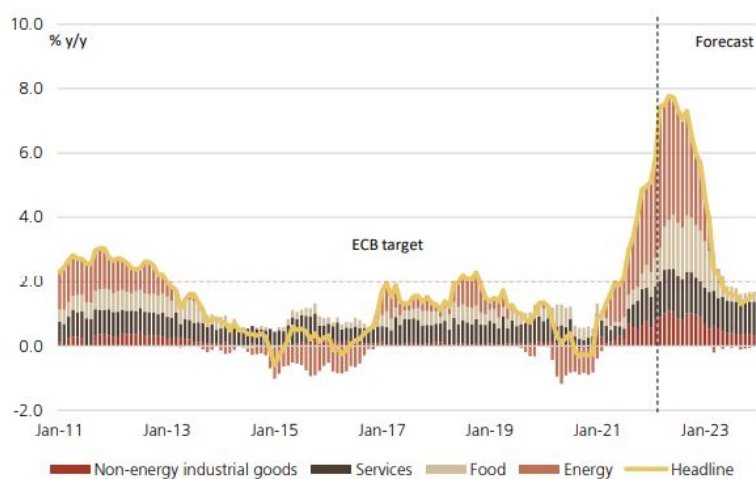


## UBS: Πόσο κινδυνεύει από στασιμοπληθωρισμό η Ελλάδα

Η ξαφνική επιδείνωση των προοπτικών ανάπτυξης και η «τέλεια καταιγίδα» που εκτινάσσει τον πληθωρισμό σε υψηλά δεκαετιών κάνει πολλούς να μιλούν για τον κίνδυνο του στασιμοπληθωρισμού. Οι οικονομολόγοι της UBS μέτρησαν τον κίνδυνο στασιμοπληθωρισμού για 45 χώρες του κόσμου και διαπίστωσαν ότι η Ελλάδα δεν αντιμετωπίζει σοβαρό κίνδυνο. Αλλωστε, ο ελβετικός επενδυτικός οίκος εκτιμά ότι ο πληθωρισμός έχει ήδη κορυφώσει στις ΗΠΑ και πρόκειται να κορυφώσει έως τον Σεπτέμβριο στην Ευρώπη.

«Το βασικό σενάριό μας δεν προβλέπει στασιμοπληθωρισμό πουθενά», αναφέρουν οι αναλυτές της UBS (την έκθεση παρουσιάζει το Money Review) και εκτιμούν ότι ο δείκτης τιμών καταναλωτή θα κλείσει το 2022 στο 4,8% στις ΗΠΑ και στο 5,7% στην Ευρωζώνη.

Figure 19: Eurozone inflation – component contributions

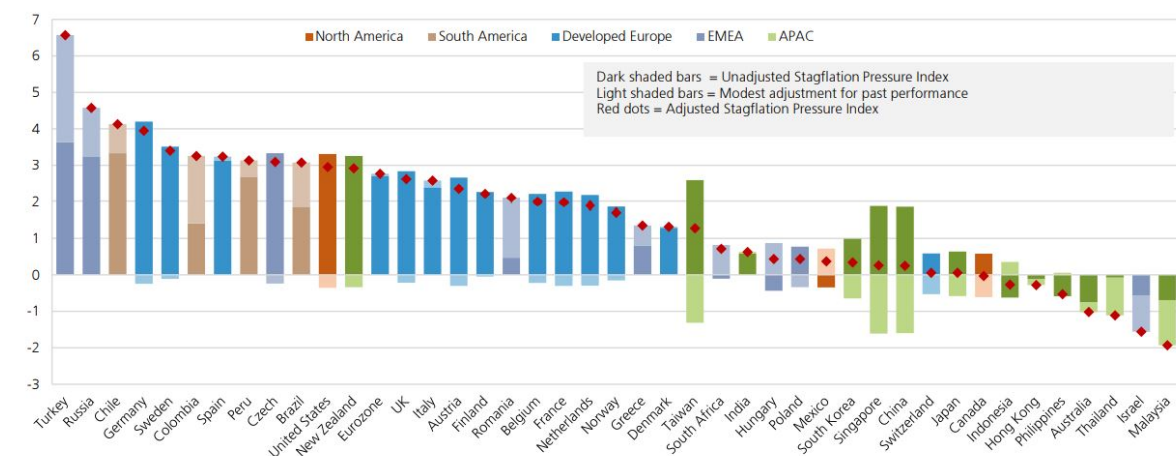


Source: Haver, UBS estimates

Όπως εξηγεί η UBS, οι προηγούμενες εκτιμήσεις της ήθελαν τον πληθωρισμό της Ευρωζώνης να πιάνει «ταβάνι» στο 8% τον Ιούνιο. Όμως, η απόφαση της Ισπανίας και της Πορτογαλίας για προσωρινό πλαφόν στις τιμές χονδρικής του φυσικού αερίου αναμένεται να μετριάσει τις πληθωριστικές πιέσεις στις τιμές του ηλεκτρικού ρεύματος, ενώ χαμηλότερο πληθωρισμό θα φέρει και η προσωρινή μείωση της φορολόγησης καυσίμων στη Γερμανία.

Οι νέες προβλέψεις του οίκου θέλουν τον πληθωρισμό να κινείται πάνω από το 7% έως τον Σεπτέμβριο, πριν να επιστρέψει στο 2% το δεύτερο τρίμηνο του 2023. Συνολικά, ο πληθωρισμός της Ευρωζώνης αναμένεται να κινηθεί κατά μέσο όρο στο 6,8% για το 2022 και στο 2,1% για το 2023.

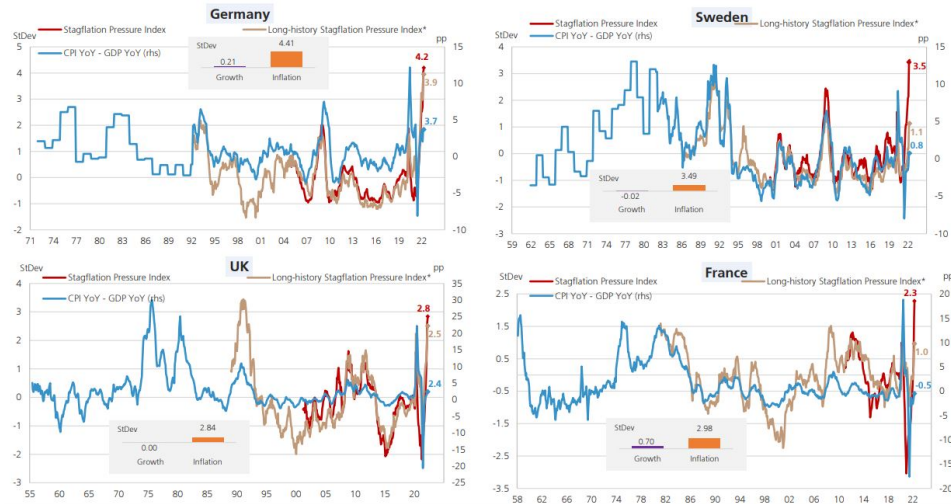
Figure 11: Adjusted (for past performance) Stagflation Pressure Indices: A truer comparative static picture



Source: MSCI, Datastream, Bloomberg, UBS

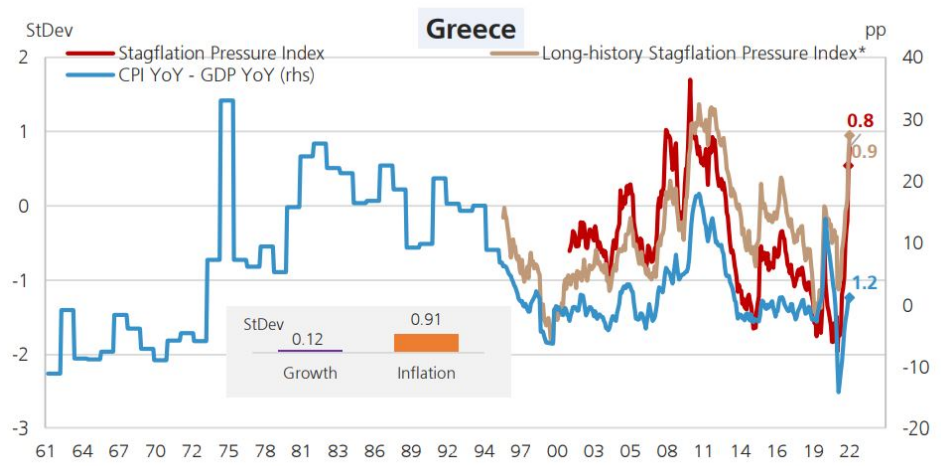
Συνέχεια...

Έτσι, η UBS καταλήγει πως ενώ πολλοί δείκτες του στασιμοπληθωρισμού μοιάζουν υψηλοί σήμερα, δεν θα μείνουν σε αυτά τα επίπεδα. Πάντως, ο οίκος διαπιστώνει μεγαλύτερο κίνδυνο στασιμοπληθωρισμού στη Γερμανία, τις ΗΠΑ, τη Σουηδία, τη Νέα Ζηλανδία, το Ηνωμένο Βασίλειο, την Τουρκία και τη Ρωσία, ενώ αντίθετα, ο κίνδυνος είναι χαμηλός σε Αυστραλία, Καναδά, Κίνα, Ν. Αφρική, Μεξικό και Ινδονησία.



Source: MSCI, Datastream, Bloomberg, UBS. Note: \*based on fewer variables to construct growth, inflation and stagflation indices.

Οι στασιμοπληθωριστικές πιέσεις είναι πιο έντονες στις ανεπτυγμένες οικονομίες από ό,τι στις αναδυόμενες, όμως η UBS προειδοποιεί ότι αυτό μπορεί να αλλάξει εάν οι τιμές των τροφίμων παραμείνουν υψηλές.



Πάντως, ο δείκτης τον οποίο έχει καταρτίσει ο οίκος δείχνει ότι ο κίνδυνος στασιμοπληθωρισμού στην Ελλάδα είναι χαμηλός.