

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



Τριπλή απειλή για τις αγορές

Με τον Nasdaq να έχει μπει και επισήμως σε bear market, καθώς οι απώλειες από την αρχή της χρονιάς αγγίζουν το 18%, και τους μεγάλους δυτικούς δείκτες να χάνουν πάνω από 8% στο ίδιο διάστημα, οι εκτιμήσεις για τη συνέχιση του 2022 μόνο θετικές δεν μπορεί να είναι. Άλλωστε, τους τελευταίους μήνες έχει υφανθεί ένα πέπλο μεγάλων προκλήσεων, που μέχρι τώρα δεν έχει διαφανεί ότι υπάρχουν λύσεις, παρά μόνο αποφάσεις που ενδεχομένως να εντείνουν την αρνητική επίδραση αυτών στην παγκόσμια οικονομία.

Όπως επισήμαναν πρόσφατα τόσο το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, όσο και η Παγκόσμια Τράπεζα, αλλά και όπως είχαν προειδοποιήσει αρκετοί αναλυτές το προηγούμενο διάστημα, τρεις είναι οι μεγάλες απειλές για την παγκόσμια οικονομία και οι οποίες θα επιβεβαιώσουν πιθανότατα το αρνητικό σενάριο και για τις αγορές.

– Τα προβλήματα στην εφοδιαστική αλυσίδα, όπως άλλωστε έχει φανεί από την εποχή των μεγάλων lockdown του 2020 και επανήλθαν και πρόσφατα με τα μέτρα του zero covid στην Κίνα

– Η διακοπή μεγάλων καλλιεργειών στην Ουκρανία λόγω πολέμου

– Οι αλλαγές στη νομισματική πολιτική από τις μεγάλες κεντρικές τράπεζες

Αυτό είναι το πλέγμα των τριών απειλών, που έχει οδηγήσει τους μεγάλους θεσμούς να σημάνουν τον κίνδυνο μιας παγκόσμιας επιβράδυνσης, αλλά και τον κίνδυνο του στασιμοπληθωρισμού, για πρώτη φορά μετά από σχεδόν μισό αιώνα. Όπως και τη δεκαετία του 1970, η Δύση ήρθε αντιμέτωπη με τον συνδυασμό, χαμηλού ρυθμού ανάπτυξης ή ακόμη και ύφεσης με την ταυτόχρονη ύπαρξη υψηλού πληθωρισμού.

Μήπως ήρθε ο στασιμοπληθωρισμός;

Τα προβλήματα στην εφοδιαστική αλυσίδα, σε συνδυασμό με τη μείωση της παραγωγής βασικών αγαθών λόγω των πρωτογενών και δευτερογενών επιπτώσεων του ουκρανικού, έχουν οδηγήσει τους δείκτες τιμών καταναλωτή σε όλες τις μεγάλες οικονομίες σε επίπεδα που δεν είχαν εμφανιστεί την τελευταία τριακονταετία και παραπάνω. Τόσο στην αμερικανική όσο και στην ευρωπαϊκή οικονομία, οι πληθωριστικές πιέσεις έχουν υψωθεί ως τη νέα μεγάλη απειλή, μετά από την κρίση της πανδημίας που ξέσπασε πριν από δύο χρόνια.

Για να αντιμετωπιστούν οι πληθωριστικές πιέσεις, οι κεντρικές τράπεζες, ιδίως η Federal Reserve, η Bank of England και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, έχουν προχωρήσει σε αλλαγές στις μέχρι πρότινος υποστηρικτικές νομισματικές τους πολιτικές, προκειμένου να ελέγξουν την μεγάλη προσφορά χρήματος που ακολούθησαν από την έναρξη της πανδημίας. Ακόμη και αν ακόμη οι πολιτικές τους κρίνονται χαλαρές (αντικειμενικά), η προοπτική της σύσφιξης έχει αλλάξει τις προοπτικές της οικονομίας, άρα και των αγορών, με αποτέλεσμα οι περισσότεροι αναλυτές βλέπουν την οικονομική ανάπτυξη να ρίχνει ρυθμούς την επόμενη διετία.

Το πόσο οι ρυθμοί αυτοί θα μειωθούν στα όρια της ανάπτυξης ή της συρρίκνωσης θα κρίνουν και την ύπαρξη του στασιμοπληθωρισμού στην οικονομία, με τους επενδυτές να καλούνται πλέον να βρουν τον συνδυασμό εκείνων των θέσεων που θα τους προστατέψει από τον πληθωρισμό (όπως ομόλογα) αλλά και από τη χαμηλή ανάπτυξη (όπως οι τίτλοι αξίας).

Αστάθεια και απώλειες

Σε αυτό το πλαίσιο, οι αγορές έχουν επιδείξει μεγάλη αστάθεια, ενώ σαφώς φλερτάρουν με την bear market, έχοντας σημειώσει σημαντικές απώλειες το πρώτο τετράμηνο του έτους. Αυτό όμως που θα κρίνει το εάν εισέλθουν σε αυτήν ή το πόσο θα διαρκέσει αυτή είναι οι αποφάσεις των κεντρικών τραπεζών. Σε αυτό το ερώτημα η BlackRock εμφανίστηκε πρόσφατα αισιόδοξη, αναφέροντας ότι τα κεντρικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα εξομαλύνουν τη νομισματική πολιτική τους, ωστόσο δεν θα πατήσουν φρένο στην οικονομική δραστηριότητα προκειμένου να καταφέρουν να τιθασεύσουν τις πληθωριστικές πιέσεις. Ως εκ τούτου, οι πραγματικές αποδόσεις τίτλων σταθερού εισοδήματος θα παραμείνουν χαμηλά, γεγονός το οποίο θα στηρίξει τις αποτιμήσεις των μετοχών.

Βέβαια, αν και οι προσδοκίες είναι επιθετικές, ότι δηλαδή οι κεντρικές τράπεζες θα αυξήσουν τα επιτόκια ταχύτατα μετά από πολύ μεγάλο χρονικό διάστημα, θα χρειαστεί χρόνος για να τιθασευτεί ο πληθωρισμός, επηρεάζοντας τις αγορές. Μάλιστα, ο πόλεμος Ρωσίας-Ουκρανίας είναι επί του παρόντος το κύριο εμπόδιο στην πτώση των τιμών, ενώ και τα ισχυρά περιοριστικά μέτρα που εφαρμόζονται στην Κίνα απειλούν επίσης την εφοδιαστική αλυσίδα.

Ένα τέτοιο σενάριο δεν είναι φυσικά αρνητικό για τους επενδυτές, που μπορούν να δουν το ράλι στα εμπορεύματα ως ένα ακόμη πεδίο κερδών. Όπως σημείωσε πρόσφατα και η UBS, οι επενδυτές μπορούν να παραμείνουν long στα εμπορεύματα, με προτίμηση τα βασικά προϊόντα. Εναλλακτικά, οι επενδυτές που δεν επιδιώκουν την πλήρη long έκθεση σε εμπορεύματα και έχουν χαμηλότερη διάθεση για κινδύνους μπορούν να συμμετάσχουν μέσω πιο σύνθετων χρηματοοικονομικών προϊόντων.

Από την άλλη όμως είναι και η Deutsche Bank που εκτιμά ότι οι μετοχές θα έχουν πολύ καλές επιδόσεις στο υπόλοιπο του τρέχοντος έτους, ωστόσο χτυπά καμπανάκι για το 2023 καθώς εκτιμά ότι οι ΗΠΑ θα βρίσκονται σε ύφεση οδηγώντας σε βουτιά της τάξης του 20% τις αγορές. Εκτός... και εάν, όπως επισημαίνει η UBS η αυξημένη διεθνής αβεβαιότητα ωθήσει τις κυβερνήσεις και τις εταιρείες να δώσουν μεγαλύτερη έμφαση στην ασφάλεια και τη σταθερότητα, ευνοώντας τους σχετικούς κλάδους της οικονομίας.



S&P: Αντιμέτωπες με την «τέλεια καταιγίδα» οι Τράπεζες το 2022

Το 2021 ήταν μια πολύ καλή χρονιά για τις τράπεζες σε όλο τον κόσμο, καθώς η δυναμική ανάκαμψη των οικονομιών, οι ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης και τα ιστορικά χαμηλά επιτόκια έδωσαν ώθηση στα τραπεζικά έσοδα. Όμως, η S&P Global προειδοποιεί (την έκθεση παρουσιάζει το MR) ότι ο κλάδος θα δεχθεί πιέσεις το 2022.

Ήδη από τους πρώτους μήνες το 2022, οι συνθήκες έχουν αλλάξει. Οι επιδόσεις των τραπεζών στο υπόλοιπο του έτους θα επηρεαστούν από την επιβράδυνση των οικονομιών, την επιθετική σύσφιγξη της νομισματικής πολιτικής των κεντρικών τραπεζών και τις γεωπολιτικές δυναμικές που αλλάζουν.

«Αυτές οι τάσεις αναμένεται να συγκρουστούν σε κάποιο σημείο, πιθανότατα κάποια στιγμή στο επόμενο έτος. Και κανείς δεν γνωρίζει πραγματικά τι θα βγει από αυτό», έχει πει ο CEO της JP Morgan Chase, Jamie Dimon, αναφερόμενος στη σύσφιγξη της νομισματικής πολιτικής και τους μετασείσμούς που προκαλεί στις οικονομίες ο πόλεμος στην Ουκρανία. «Επομένως, δεν προβλέπω μια ύφεση αλλά είναι πιθανή; Απολύτως», είπε ο τραπεζίτης κατά την τηλεδιάσκεψη για τα αποτελέσματα πρώτου τριμήνου της JP Morgan.

Η S&P Global Ratings υπολογίζει ότι η αβεβαιότητα την οποία προκαλεί το γεωπολιτικό σοκ, σε συνδυασμό με την συντομότερη των προβλέψεων σύσφιγξη της νομισματικής πολιτικής, ίσως να σπρώξουν τα έσοδα των τραπεζών από τις κεφαλαιαγορές σε επίπεδα 10% χαμηλότερα από τα περσινά, ενώ οι πιέσεις αυτές θα πλήξουν και τα έσοδα του κλάδου από το κομμάτι των αναδοχών και της παροχής συμβουλευτικών υπηρεσιών σε επιχειρηματικά deals.

Στη Ρωσία, πάνω από το 80% του τραπεζικού κλάδου υπόκειται σε κυρώσεις, σύμφωνα με τα στοιχεία της S&P Global Market Intelligence. Και η «τέλεια καταιγίδα» που προκαλεί ο πόλεμος, από τις κυρώσεις και την έκθεση στην ίδια τη σύγκρουση, έως την αύξηση του πληθωρισμού και τις προσπάθειες των κεντρικών τραπεζών να πάρουν τον έλεγχο της κατάστασης, επιβαρύνει και τις τράπεζες που βρίσκονται μακριά από το πεδίο της μάχης.

Οι 15 από τις 20 μεγαλύτερες τράπεζες της Ευρώπης είδαν την κεφαλαιοποίησή τους να υποχωρεί από το ξέσπασμα του πολέμου.

Η S&P υπολογίζει ότι η άμεση έκθεση των ξένων τραπεζών στη Ρωσία έχει μειωθεί σημαντικά, έπειτα και από τις κυρώσεις που επιβλήθηκαν στη χώρα το 2014, για την προσάρτηση της Κριμαίας. Όμως, ακόμα και χρηματοοικονομικοί οργανισμοί που δεν έχουν έκθεση στη Ρωσία μπορεί να βρεθούν αντιμέτωποι με τον κίνδυνο έμμεσων κυρώσεων, καθώς λειτουργούν ως διαμεσολαβητές σε διασυνοριακές συναλλαγές.

Από την άλλη πλευρά, βέβαια, ο οίκος αναγνωρίζει ότι η σύσφιγξη της νομισματικής πολιτικής θα ενισχύσει τα αποτελέσματα κάποιων τραπεζών. Η S&P Global Ratings προβλέπει ότι τα καθαρά επιτοκιακά έσοδα των τραπεζών της Ευρωζώνης, της Σαουδικής Αραβίας, των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων και των ΗΠΑ θα ωφεληθούν.



Deutsche Bank: Ετοιμαστείτε για απότομη προσγείωση

«Τα σύννεφα πάνω από την παγκόσμια οικονομία έχουν μαυρίσει δραματικά», προειδοποιεί ο επικεφαλής οικονομολόγος της Deutsche Bank David Folkerts-Landau (την έκθεση παρουσιάζει το Money Review), εκτιμώντας ότι η αλλαγή του σκηνικού στο μέτωπο του πληθωρισμού θα οδηγήσει τη Fed να αυξήσει τα επιτόκια ακόμα και στο 4-4,5% και την ΕΚΤ στο 2-2,5%, με αποτέλεσμα η αμερικανική οικονομία να μην γλιτώσει την «απότομη προσγείωση» και την ύφεση.

Η ρωσική εισβολή στην Ουκρανία έχει δημιουργήσει θεμελιώδη ερωτήματα για την ανεξαρτησία της Ευρώπης από τη ρωσική ενέργεια και τη γεωπολιτική σταθερότητα της ηπείρου. Επίσης, έχει σπρώξει πολύ υψηλότερα τις τιμές των εμπορευμάτων, επιδεινώνοντας τον πληθωρισμό που ήταν ήδη πάνω από τους στόχους.

Real GDP growth (%)				
	2020	2021	2022 F	2023 F
US	-3.4	5.7	3.0	1.8
Eurozone	-6.5	5.3	2.8	2.3
Germany	-4.6	2.9	2.3	3.0
France	-8.0	7.0	3.1	1.5
Italy	-9.1	6.6	2.7	1.8
UK	-9.3	7.4	3.8	0.7
Japan	-4.5	1.7	1.5	1.3
India	-6.6	8.3	7.0	6.0
China	2.2	8.1	4.4	4.7
Brazil	-3.9	4.6	0.6	1.5
Russia	-2.7	4.8	-8.0	-2.5

Αυτό το momentum του πληθωρισμού σημαίνει ότι οι κεντρικές τράπεζες πρέπει να κινηθούν πιο επιθετικά για να διατηρήσουν την αξιοπιστία τους, επισημαίνει η Deutsche Bank. Οι οικονομολόγοι του οίκου προβλέπουν ότι το επιτόκιο της Fed θα κορυφώσει στο 3,6% το επόμενο καλοκαίρι, αλλά εκτίμηση του Folkerts-Landau είναι ότι μπορεί να κινηθεί πολύ υψηλότερα. «Βρισκόμαστε σε ένα νέο περιβάλλον, χορεύουμε σε νέο σκοπό» και άρα ο τρόπος με τον οποίο σκεφτόμασταν για τον πληθωρισμό και τα επιτόκια έως τώρα μπορεί να είναι παραπλανητικός, σημειώνει ο οικονομολόγος.

Consumer price (% growth, period average)				
	2020	2021	2022 F	2023 F
US	1.2	4.7	7.2↑	3.9↑
Eurozone	0.3	2.6	7.2↑	3.5↑
Germany	0.4	3.2	7.0↑	4.0↑
France	0.5	2.1	5.3↑	3.0↑
Italy	-0.1	1.9	7.0↑	3.5↑
UK	0.9	2.6	8.3↑	4.6↑
Japan	0.0	-0.2	1.7↑	1.2↑
India	6.6	5.1	6.6↑	5.6↑
China	2.5	0.9	1.5↓	2.3
Brazil	3.2	8.3	9.7↑	4.8↑
Russia	3.4	6.7	21.1↑	12.9↑

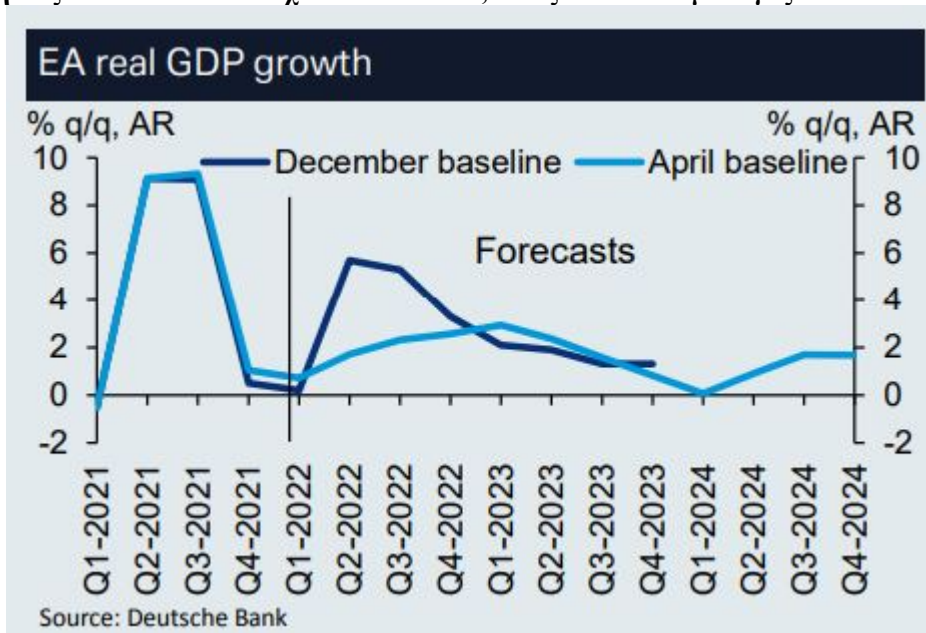
Συνεπώς, εκτιμά ότι εάν ο πληθωρισμός παραμείνει επίμονα υψηλός, τότε η Fed θα αυξήσει τα επιτόκια στο 4,5-5%. Αντίστοιχα, η ΕΚΤ αναμένεται να αυξήσει το κόστος δανεισμού κατά 250-300 μονάδες βάσης από τον Σεπτέμβριο έως τον Δεκέμβριο του 2023, φέρνοντας τα επιτόκια στο 2-2,5%.

Συνέχεια....

Αυτή η επιθετική σύσφιγξη της νομισματικής πολιτικής έχει οδηγήσει την Deutsche Bank στην υποβάθμιση των προβλέψεών της για την ανάπτυξη, με αποτέλεσμα η βύθιση της αμερικανικής οικονομίας σε ύφεση στα τέλη του 2023 να αποτελεί πλέον το βασικό της σενάριο.



«Το ιστορικό της Fed δείχνει ότι το να επιτύχει την ομαλή προσγείωση αντιμετωπίζοντας τον πληθωρισμό με τόσο μεγάλες αυξήσεις επιτοκίων είναι σχεδόν αδύνατο», τονίζει ο οικονομολόγος.



«Εάν οι κεντρικές τράπεζες δεν δράσουν σύντομα και πιο επιθετικά από ό,τι αναμένεται, οι πληθωριστικές προσδοκίες πιθανότατα θα συνεχίσουν να κινούνται πολύ υψηλότερα, τελικά οδηγώντας σε ακόμα πιο επιθετική σύσφιγξη και ακόμα πιο βαθιά ύφεση, με μεγαλύτερη αύξηση της ανεργίας», προσθέτει.



ING: Τα 3 επικρατέστερα σενάρια ομαλοποίησης της πολιτικής της ΕΚΤ

Την εκτίμηση πως η πορεία... ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας θα είναι λιγότερο επιθετική από όσο προεξοφλούν οι αγορές χρήματος διατυπώνει σε έκθεσή της η ING. Σε κάθε περίπτωση το υψηλό ποσοστό ανασφάλειας που υπάρχει στο μέτωπο των οικονομικών δεδομένων και του πληθωρισμού, όπως και οι διαφορετικές απόψεις που αναπτύσσονται στους κόλπους της Τράπεζας, αφήνουν περιθώρια για την ανάπτυξη διαφορετικών σεναρίων για την πορεία της νομισματικής πολιτικής.

Το συμβούλιο κατά την τελευταία συνεδρίαση του έστειλε μήνυμα για αλλαγή πολιτικής. Ουσιαστικά μόνο μια έξαρση πτώσης του πληθωρισμού ή μια σοβαρή επιβράδυνση της οικονομίας θα μπορούσε να αποτρέψει το συμβούλιο να προχωρήσει στον τερματισμό του προγράμματος αγοράς ομολόγων. Ωστόσο, το πότε ακριβώς θα τερματιστεί το πρόγραμμα και άρα πότε θα δρομολογηθεί η πρώτη αύξηση των επιτοκίων, παραμένει άγνωστο.

Τα μηνύματα

Η ίδια η Κριστίν Λαγκάρντ προ ημερών τόνισε χαρακτηριστικά πως... το τρίτο τρίμηνο έχει τρεις μήνες. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως το τέλος του προγράμματος αγοράς ομολόγων μπορεί να προχωρήσει οποιαδήποτε στιγμή μέσα στο τρίτο τρίμηνο. Όσον αφορά το timing της πρώτης αύξησης των επιτοκίων, οι ενδείξεις είναι ακόμη πιο ομιχλώδεις, με δεδομένο πως η επίσημη τοποθέτηση από την ΕΚΤ παραμένει πως θα γίνει «οποιαδήποτε στιγμή» μετά το τέλος του προγράμματος. Αυτό μπορεί να σημαίνει... μία εβδομάδα μετά ή και αρκετούς μήνες μετά!

Η ING στο πιο βασικό της σενάριο υιοθετεί την άποψη πως η ΕΚΤ θα κινηθεί πολύ προσεκτικά λόγω της αυξημένης αβεβαιότητας που δημιουργεί ο πόλεμος και θα θελήσει να χαράξει σαφείς διαχωριστικές γραμμές ανάμεσα στην πολιτική της ομαλοποίησης και την πολιτική της σύσφιξης της νομισματικής στρατηγικής. Η ομαλοποίηση περιλαμβάνει το τέλος του προγράμματος αγοράς ομολόγων και η επαναφορά των επιτοκίων σε μηδενικά επίπεδα. Αντιστοίχως, η σύσφιξη της πολιτικής σηματοδοτεί την έναρξη του ανοδικού κύκλου των επιτοκίων.

Για την ΕΚΤ βασικοί δείκτες που θα βρίσκονται στο μικροσκόπιο της είναι αυτοί που αφορούν την πορεία των μισθών και τις προσδοκίες του πληθωρισμού. Για όσο διάστημα ο ρυθμός αύξησης των μισθών παραμένει κάτω του 3%, δεν είναι πιθανός ένας δυναμικός κύκλος σύσφιξης. Προσθέτοντας στο στοιχείο αυτό την περαιτέρω εκτίναξη των κρατικών χρεών, λόγω της αύξησης των δημοσιονομικών δαπανών για αμυντικές ανάγκες και τις ανάγκες της πράσινης μετάβασης, ένας απότομος κύκλος σύσφιξης μοιάζει ακόμη πιο απίθανος. Η έκθεση εκτιμά πως η ΕΚΤ θα κινηθεί πολύ επιφυλακτικά προς την κατεύθυνση της σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής μόνο όταν τα λεγόμενα μη συμβατικά μέτρα στήριξης τερματιστούν.

Ουσιαστικά τα τρία πιθανά σενάρια για την πορεία ομαλοποίησης της πολιτικής της ΕΚΤ είναι τα εξής:

1. Το βασικό σενάριο:

Η ΕΚΤ τερματίζει το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2022 και ξεκινά την άνοδο των επιτοκίων με μια αύξηση κατά 25 μονάδες βάσης το Σεπτέμβριο και άλλες 25 μονάδες βάσης το Δεκέμβριο.

Πέραν αυτού περιμένουμε μόνο δύο επιπλέον αυξήσεις των επιτοκίων το 2023, που θα διαμορφώσουν το επιτόκιο στο 1% μέχρι τα τέλη του 2023 και καμία αύξηση το 2024.

Στο σενάριο αυτό, οι προβλέψεις που θα καταγραφούν το Σεπτέμβριο παραπέμπουν σε μια πτώση του πληθωρισμού γύρω στο 2% βραχυπρόθεσμα. Η σταδιακή ομαλοποίηση γεφυρώνει ουσιαστικά το χάσμα στους κόλπους του συμβουλίου, ανάμεσα στα περισσότερα και τα γεράκια.

Ένα νέο πρόγραμμα αγοράς ομολόγων θα μπορούσε να ανακοινωθεί με στόχο να αντιμετωπίσει το άνοιγμα του spread στην αγορά ομολόγων μεταξύ των κρατών μελών.

Στο σενάριο αυτό η ΕΚΤ κάνει ένα σαφή διαχωρισμό ανάμεσα στην πολιτική ομαλοποίησης, ήτοι το τέλος του προγράμματος αγοράς ομολόγων και το τέλος των αρνητικών επιτοκίων και την πολιτική σύσφιξης, ήτοι τη δρομολόγηση μιας σειράς αυξήσεων των επιτοκίων.

Στο σενάριο αυτό θα πρέπει να ληφθεί υπόψη η πιθανότητα η αμερικανική οικονομία να αρχίσει να χάνει έδαφος, κάτι που θα αναγκάσει την Fed ακόμη ίσως και να μελετήσει την πιθανότητα αντιστροφής της σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής το 2023.

2. Ταχύτερη και πιο επιθετική ομαλοποίηση:

Στο σενάριο αυτό ο πληθωρισμός παραμένει σε πολύ υψηλά επίπεδα, όπως και οι προσδοκίες για τον μακροχρόνιο πληθωρισμό, κάτι που υποχρεώνει την ΕΚΤ να προχωρήσει πιο εσπευσμένα σε τερματισμό του προγράμματος αγοράς ομολόγων τον Ιούνιο. Κατόπιν ακολουθεί αύξηση των επιτοκίων κατά 25 μονάδες βάσης τον Ιούλιο και κατά επιπλέον 25 μονάδες βάσης τον Σεπτέμβριο. Εναλλακτικά η κεντρική τράπεζα θα μπορούσε να ξεκινήσει τον ανοδικό κύκλο των επιτοκίων με μια δυναμική αύξηση κατά 50 μονάδες βάσης τον Σεπτέμβριο.

Ο πόλεμος στην Ουκρανία ολοκληρώνεται, μειώνοντας την αβεβαιότητα και βελτιώνοντας τις οικονομικές προοπτικές, αν και έτερες προκλήσεις όπως οι πιέσεις στην εφοδιαστική αλυσίδα και οι διαταραχές στην ενέργεια και τα commodities θα παραμείνουν ένα πρόβλημα για την Ευρωζώνη. Παρόλ' αυτά η ΕΚΤ ακολουθεί τα βήματα της Fed και ανεβάζει τα επιτόκια κατά 25 μονάδες το Δεκέμβριο του 2022, το Μάρτιο, τον Ιούνιο και το Δεκέμβριο του 2023 και επιπλέον κατά 50 μονάδες βάσης το 2024, διαμορφώνοντας τα επιτόκια στο 2%.

3. Ο φόβος λειτουργεί ανασταλτικά:

Στο σενάριο αυτό οι οικονομικές προοπτικές επιδεινώνονται περαιτέρω, οι προβλέψεις για τον δομικό πληθωρισμό υποχωρούν και ο ρυθμός ανάπτυξης των μισθών απογοητεύει συνάμα με την αύξηση της ανεργίας. Η ΕΚΤ παραμένει δεσμευμένη στην πορεία ομαλοποίησης και ανεβάζει τα επιτόκια κατά 25 μονάδες βάσης το Σεπτέμβριο και το Δεκέμβριο, αλλά δεν προχωρά σε έτερες αυξήσεις πέραν αυτών. Αντιθέτως, η επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης των πιστώσεων και η έξοδος κεφαλαίων από την Ευρωζώνη υποχρεώνει την ΕΚΤ να ξεκινήσει και πάλι αγορές ομολόγων.

Ομολόγα και ευρώ

Το πιο... γερακίσιο σενάριο της ING κινείται περίπου στα χνάρια των εκτιμήσεων των αγορών χρήματος για την πορεία των επιτοκίων. Εάν αυτό υλοποιηθεί εκτιμάται πως οι αποδόσεις του 10ετούς γερμανικού bund θα ξεπεράσουν το όριο του 1,25% φέτος και θα παραμείνουν στα επίπεδα αυτά ή και ακόμη υψηλότερα για το σύνολο του 2023.

Ωστόσο το σενάριο αυτό δεν είναι το επικρατέστερο για την ING, που βλέπει μια πιο προσεκτική πορεία δράσης από την ΕΚΤ. Σε αυτό το 10ετές bund θα τερματίζει τη χρονιά γύρω στο 0,90%, όχι πολύ πάνω από τα τωρινά επίπεδα.

Αναφορικά με την ισοτιμία ευρώ/δολαρίου, στο βασικό σενάριο της ING, αναμένεται πως η ισοτιμία θα κινηθεί στο εύρος του 1,05-1,10, τερματίζοντας τη χρονιά στο 1,10. Την επόμενη χρονιά και δεδομένων των προοπτικών πιθανής χαλάρωσης της πολιτικής από την Fed, το δολάριο θα επηρεαστεί και η ισοτιμία στα τέλη της χρονιάς θα βρεθεί στο 1,15.

Στο πιο... γερακίσιο σενάριο μιας πιο βαθιάς και μακροχρόνιας πορείας σύσφιξης της νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ, η ισοτιμία θα κινηθεί στα 1,20-25 στα τέλη του 2023.

Πηγή: Οικονομικός Ταχυδρόμος