

Οικονομικά - Εταιρικά Νέα

Morgan Stanley: Ελκυστικές οι ελληνικές τράπεζες – Περιθώρια ανόδου 40%

Οι ελληνικές τράπεζες παραμένουν στις προτιμώμενες επιλογές της Morgan Stanley στη ζώνη EEMEA (Ανατολική Ευρώπη, Μέση Ανατολή και Αφρική). Όπως αναφέρει σε σημείωμά του ο αμερικανικός επενδυτικός οίκος, το «risk – reward» παραμένει το πιο ελκυστικό έναντι άλλων, και ως εκ τούτου τοποθετεί τη μετοχή της Τράπεζας Πειραιώς (top pick) και της Eurobank στις δύο πρώτες θέσεις της λίστας, με σύσταση «overweight» και υψηλά περιθώρια ανόδου.

Η οικονομολόγος της Morgan Stanley Chiara Zangarelli, τονίζει ότι ένας εκ των βασικών συντελεστών είναι η διατήρηση του ρυθμού υπεραπόδοσης της ελληνικής οικονομίας έναντι αυτού της Ευρωζώνης, προβλέποντας ότι ο ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 2,5% το 2023 και κατά 2,2% το 2024, έναντι 0,7% και 1% για την Ευρωζώνη στο αντίστοιχο χρονικό διάστημα.

Επιπλέον, αναφέρει ότι η αύξηση των εξυπηρετούμενων δανείων των ελληνικών τραπεζών αναμένεται να επωφεληθεί από αυτό, μαζί με τις συνεχείς επενδύσεις που υποστηρίζονται από την εφαρμογή του πλαισίου του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF) και από τις εισροές – ρεκόρ των άμεσων ξένων επενδύσεων, οδηγώντας σε έναν ετήσιο ρυθμό αύξησης των δανειοδοτήσεων (CAGR) για το 2023 – 2025, της τάξεως του 5% κατά μέσο όρο. Τα περιθώρια ωφελούνται από τα υψηλότερα επιτόκια, με τα beta καταθέσεων να παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα, τη στιγμή που η ποιότητα του ενεργητικού παραμένει ανθεκτική και οι μειούμενοι δείκτες NPEs υποστηρίζουν τις προοπτικές για ένα χαμηλότερο κόστος κινδύνου το επόμενο διάστημα.

Exhibit 75: Revisions to our estimates for the Greek banks

	NII Old 2023e	NII New 2023e	% Change	NII Old 2024e	NII New 2024e	% Change
Alpha	1,534	1,675	9%	1,503	1,579	5%
Eurobank	1,897	1,921	1%	1,761	1,825	4%
Piraeus	1,607	1,729	8%	1,474	1,612	9%
NBG	1,683	1,850	10%	1,643	1,743	6%

	MW Net Inc Old 2023e	MW Net Inc New 2023e	% Change	MW Net Inc Old 2024e	MW Net Inc New 2024e	% Change
Alpha	551	629	14%	572	619	8%
Eurobank	889	969	9%	840	934	11%
Piraeus	587	693	18%	606	718	19%
NBG	729	867	19%	719	800	11%

	RoTE Old 2023e	RoE New 2023e	% Change	RoTE Old 2024e	RoE New 2024e	% Change
Alpha	8.8%	10.1%	122bps	8.2%	8.8%	52bps
Eurobank	12.9%	14.0%	107bps	11.1%	12.0%	99bps
Piraeus	9.8%	10.5%	69bps	9.2%	9.9%	73bps
NBG	11.6%	13.6%	202bps	10.6%	11.5%	81bps

Source: Morgan Stanley Research estimates

Συνέχεια...

Πιο ελκυστικό το «risk-reward»

Όπως αναφέρουν οι αναλυτές της Morgan Stanley, οι ελληνικές τράπεζες προσφέρουν το ελκυστικότερο και υψηλότερο «risk – reward» μεταξύ των τραπεζών της ζώνης που καλύπτουν, με περιθώρια απόδοσης της τάξεως του 40% στο βασικό σενάριο, του 69% στο «bull case» και ένα περιθώριο πτώσης που φτάνει το 48% στο «bear case» κατά μέσο όρο.

Παράλληλα, οι εκτιμήσεις τους για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες είναι υψηλότερες από ό,τι προηγουμένως κατά 13% και 10% κατά μέσο όρο αντίστοιχα για το 2023 – 2024 στη βάση των:

- 1) ισχυρότερων εκτιμήσεων για την πορεία των καθαρών εσόδων από τόκους (NII) που υποστηρίζονται από μια υψηλότερα ανάπτυξη δανείων και τα ακόμα χαμηλά, beta καταθέσεων, στο 9% περίπου από τις αρχές του έτους μέχρι και τον Απρίλιο – οι εκτιμήσεις της Morgan Stanley υποθέτουν ότι ο μέσος όρος του beta καταθέσεων θα φτάσει στο 25% περίπου έως το τέλος του τρέχοντος έτους,
- 2) ανθεκτικών τάσεων γύρω από την ποιότητα του ενεργητικού, με περιορισμένο καθαρό σχηματισμό NPEs από τις αρχές του έτους και μείωση των δεικτών NPEs από το 6,3% κατά μέσο όρο το 2022 στο 4,9% περίπου έως το 2024.

Exhibit 4: Price target changes

Company	Rating		Price Target		
	Old	New	Old	New	% Upside
Piraeus (EUR)	OW	OW	2.61	4.04	39%
Eurobank (EUR)	OW	OW	1.55	2.10	38%
Pekao SA (PLN)	OW	OW	113.00	142.00	34%
Capitec (ZAR)	OW	OW	1,890	1,890	34%
SAB (SAR)	OW	OW	45.00	48.00	28%
OTP (HUF)	EW	OW ↑	12,500	14,000	26%
ABSA (ZAR)	OW	OW	203	203	25%
Riyad (SAR)	OW	OW	39.00	41.00	21%
ENBD (AED)	OW	OW	16.30	16.30	16%
SNB (SAR)	OW	OW	45.53	44.00	16%
FSR (ZAR)	OW	OW	72	72	11%
Alpha (EUR)	EW	EW	1.44	1.98	29%
NBG	EW	EW	5.25	7.05	15%
ADCB (AED)	EW	EW	9.20	9.20	14%
PKO BP (PLN)	EW	EW	37.00	40.00	13%
BSF (SAR)	EW	EW	47.00	45.00	10%
SBK (ZAR)	EW	EW	178	178	9%
Al Rajhi (SAR)	EW	EW	78.00	76.00	4%
NED (ZAR)	EW	EW	225	225	4%
FAB (AED)	UW	UW	13.20	13.20	3%
Alinma (SAR)	EW	UW ↓	34.00	33.00	-2%
ANB (SAR)	EW	UW ↓	29.00	26.00	-2%

Source: Morgan Stanley Research estimates (e)

Συστάσεις και τιμές -στόχοι

Η Morgan Stanley διατηρεί τη σύσταση «overweight» για τις μετοχές της Τράπεζας Πειραιώς και της Eurobank, με την πρώτη να αποτελεί την κορυφαία επιλογή της στη ζώνη EEMEA.

Για τις μετοχές της Alpha Bank και της Εθνικής Τράπεζας υιοθετεί τη σύσταση «equal – weight».

Η τιμή στόχος για την Τράπεζα Πειραιώς ορίζεται στα 4,04 ευρώ από 2,61 ευρώ προηγουμένως (στο «bull case» η τιμή φτάνει στα 5,16 ευρώ και στο «bear case» στα 1,43 ευρώ), για τη Eurobank στα 2,10 ευρώ από 1,55 (στο «bull case» η τιμή φτάνει στα 2,52 ευρώ και στο «bear case» στα 0,97 ευρώ), για την Alpha Bank στα 1,98 ευρώ από 1,44 προηγουμένως (στο «bull case» η τιμή φτάνει στα 2,41 ευρώ και στο «bear case» στα 0,82 ευρώ) και για τη μετοχή της Εθνικής Τράπεζας στα 7,05 ευρώ από 5,25 πριν (στο «bull case» η τιμή φτάνει στα 8,64 ευρώ και στο «bear case» στα 3,64 ευρώ).

Ευρύτερα, ως προς το «bull case» των τεσσάρων τραπεζών, ο «καταλύτης» απόδοσης αναμένεται να είναι η ισχυρότερη μακροοικονομική ανάκαμψη που θα οδηγήσει σε μια υψηλότερη πιστωτική επέκταση και μείωση των NPEs. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο (NIM) αναμένεται να είναι καλύτερο από ό,τι στο βασικό σενάριο, καθώς το κόστος χρηματοδότησης είναι χαμηλότερο από το αναμενόμενο.

Από την άλλη, το «bear case», βασίζεται σε μια βραδύτερη, από την αναμενόμενη, απορρόφηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης και σε μια ασθενέστερη από την αναμενόμενη, μακροοικονομική ανάκαμψη που οδηγεί σε μια ασθενέστερη αύξηση των δανείων έναντι του βασικού σεναρίου. Αυτό θα οδηγήσει σε έναν υψηλότερο όγκο NPEs σε σύγκριση με το βασικό σενάριο και αλλά και ένα υψηλότερο κόστος χρηματοδότησης σε σύγκριση με το βασικό σενάριο εξαιτίας του ασθενέστερου μακροοικονομικού περιβάλλοντος.

Τράπεζες: Οι στόχοι της τριετίας – Υψηλότερα κέρδη έως το 2025

Η άνοδος των επιτοκίων από την ΕΚΤ, που ήρθε για να μείνει, αποτελεί τον βασικό τροφοδότη της κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών, οι οποίες η μία μετά την άλλη αναθεωρούν προς τα πάνω τις εκτιμήσεις τους για την κερδοφορία την 3ετία 2023-2025.

Κοινό παρονομαστή των βελτιωμένων επιδόσεων αποτελεί η επιδίωξη για τη διανομή μερίσματος από την τρέχουσα χρήση, δηλαδή το 2024. Ο στόχος αυτός, μετά το «πάγωμα» που επέβαλε ο SSM για τα κέρδη του 2022, επανέρχεται σε πιο φιλόδοξη βάση και τοποθετείται μεταξύ του 20%-30% και προοπτική να φτάσει σταδιακά στον μέσο ευρωπαϊκό όρο που είναι το 50% των κερδών.

Όπως γράφει η Ευγενία Τζώρτζη στο Money Review:

Στη βάση αυτή η Alpha Bank στο νέο επιχειρησιακό σχέδιο που ανακοίνωσε την περασμένη εβδομάδα έθεσε ως στόχο τη διανομή μερίσματος τουλάχιστον του 20% των κερδών του 2023, και παράλληλα τις προϋποθέσεις για πολύ υψηλότερη μερισματική απόδοση τα προσεχή χρόνια μέσα από τη δημιουργία κεφαλαίων ύψους 2,3 δισ. ευρώ. Στο 25% τουλάχιστον των κερδών του 2023 τοποθετεί τη διανομή μερίσματος η Eurobank, η Τράπεζα Πειραιώς έχει θέσει ως στόχο 10% για το 2023 με προοπτική το ποσοστό αυτό να ανέλθει στο 15%-20% τα προσεχή χρόνια, ενώ ποσοστό 20%-30% έχει θέσει ως στόχο η διοίκηση της Εθνικής.

Οι τέσσερις συστημικές τράπεζες έχουν θέσει υψηλούς στόχους για αύξηση των οργανικών εσόδων κατά περίπου 20% συνολικά την προσεχή 3ετία και βασική πηγή θα αποτελέσουν τα έσοδα από τόκους και προμήθειες. Οι εκτιμήσεις για ενίσχυση της κερδοφορίας βασίζονται:

1. Στην άνοδο των επιτοκίων από την ΕΚΤ και την παραμονή τους σε υψηλά επίπεδα για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα σε σχέση με τις αρχικές εκτιμήσεις. Τα επιτόκια της ΕΚΤ θα παραμείνουν σε υψηλό επίπεδο όχι μόνο το 2023 αλλά πιθανότατα και το 2024, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των αναλυτών, εμπεδώνοντας τη μεγέθυνση των εσόδων από τόκους που αποτελούν τη βασική πηγή κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών σε ποσοστό μεταξύ 55%-60%.
2. Στη συνέχιση της πιστωτικής επέκτασης μέσω νέων χορηγήσεων που στο σύνολο του τραπεζικού συστήματος εκτιμάται ότι θα προσεγγίσουν τα 25 δισ. ευρώ την προσεχή τριετία. Με δεδομένο ότι οι νέες εκταμιεύσεις θα κατευθυνθούν στις επιχειρήσεις, τα δάνεια των οποίων τιμολογούνται με κυμαινόμενο επιτόκιο, η επιμονή του κόστους χρήματος σε υψηλά επίπεδα θα τροφοδοτήσει τα επιτοκιακά έσοδα την προσεχή 3ετία, με όχημα τα δάνεια του Ταμείου Ανάκαμψης που θα πρέπει να εκταμιευθούν με ορίζοντα το 2026.
3. Στην εξυγίανση των τραπεζικών ισολογισμών από τα κόκκινα δάνεια, τα οποία μέχρι πριν από δύο χρόνια αντιπροσώπευαν το 30%-40% περίπου των επιτοκιακών εσόδων. Ουσιαστικά επρόκειτο για λογιστικά έσοδα που ως απαιτήσεις εγγράφονταν στους ισολογισμούς των τραπεζών, αλλά στην πραγματικότητα –εκτός της αμφίβολης εισπραχθείσας– στερούσαν πόρους, καθώς συνοδεύονταν με υψηλές προβλέψεις για διαγραφές κόκκινων δανείων. Τα επιχειρησιακά σχέδια και των τεσσάρων συστημικών τραπεζών προβλέπουν υποχώρηση του δείκτη μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων κάτω από το 5% (κάποιες τράπεζες όπως η Εθνική και η Eurobank είναι ήδη πολύ κοντά σε αυτό το ποσοστό), περιορίζοντας τις ανάγκες για πρόσθετες προβλέψεις ή διαγραφές τα προσεχή χρόνια και απελευθερώνοντας με αυτόν τον τρόπο κερδοφορία και κεφάλαια.
4. Στην αύξηση των προμηθειών, που αποτελούν μικρό μέρος των οργανικών εσόδων των ελληνικών τραπεζών – κοντά στο 16%– κόντρα στη γενικότερη ευρωπαϊκή τάση, που τα έσοδα από προμήθειες αντιπροσωπεύουν πάνω από το 31% των οργανικών εσόδων. Οι προμήθειες θα προέλθουν τόσο από την επιχειρηματική πίστη όσο και από τη λιανική τραπεζική, η οποία αν και αναπτύσσεται με χαμηλότερο ρυθμό σε ό,τι αφορά τα δάνεια, ενισχύεται ως δραστηριότητα από τις ηλεκτρονικές πληρωμές και τη στροφή στην ψηφιακή τραπεζική. Στην επιχειρηματική πίστη οι αυξημένες δανειοδοτήσεις δεν «παράγουν» μόνο έσοδα από τόκους αλλά και έσοδα από προμήθειες που αναμένεται να ενισχυθούν παράλληλα με την αύξηση της πιστωτικής επέκτασης.
5. Στη συγκράτηση του κόστους των καταθέσεων και την αύξηση των υπό διαχείριση κεφαλαίων για λογαριασμό των πελατών τους. Οι προθεσμιακές καταθέσεις στις ελληνικές τράπεζες που προς το παρόν αντιπροσωπεύουν το ένα πέμπτο περίπου των συνολικών καταθέσεων, ανατιμολογούνται με χαμηλότερους ρυθμούς σε σχέση με τα δάνεια, με συνέπεια τη βελτίωση των spreads και της κερδοφορίας των τραπεζών. Η σταθεροποίηση του οικονομικού κλίματος και η διατήρηση υψηλών ρυθμών ανάπτυξης τα προσεχή χρόνια εκτιμάται ότι θα στρέψει μερίδα των καταθετών σε επενδυτικά προϊόντα, διευρύνοντας το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που είναι τοποθετημένα σε wealth management προϊόντα από το 11% που είναι σήμερα σταδιακά στον ευρωπαϊκό μέσο όρο που είναι στο 46%.

Τα επιχειρησιακά σχέδια

Alpha Bank

- Σωρευτικά καθαρά κέρδη ύψους 1,9 δισ. ευρώ έως το 2025.
- Αύξηση των εσόδων περίπου κατά 5% σε ετήσια βάση, στα 2,3 δισ. ευρώ.
- Αύξηση του καθαρού εσόδου από τόκους περίπου κατά 9% σε ετήσια βάση.
- Νέες εκταμιεύσεις ύψους περίπου 14 δισ. ευρώ και σωρευτική καθαρή πιστωτική επέκταση ύψους περίπου 5 δισ. ευρώ.
- Μείωση του κόστους περίπου κατά 3% σε ετήσια βάση και μείωση του δείκτη εξόδων προς έσοδα κατά 14 ποσοστιαίες μονάδες, σε περίπου 40% το 2025.
- Δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων κοντά στο 4% το 2025.
- Βασικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας 16% το 2025 από 12,5% το 2022.
- Αύξηση των κερδών ανά μετοχή άνω του 20%.
- Απόδοση ενσώματων ιδίων κεφαλαίων (Return on Tangible Book Value – ROTBV) πάνω από 12% έως το 2025.

Eurobank

- Αύξηση στα επιτοκιακά έσοδα πάνω από 20%.
- Κέρδη ανά μετοχή 0,22 ευρώ το 2022 και 0,25 ευρώ το 2025 από 0,18 ευρώ το 2022 (αύξηση 12% ετησίως).
- Δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων κοντά στο 4,5% το 2025 από 5,2% το 2023 και δείκτης κάλυψης κοντά στο 76%.
- Συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας κοντά στο 20% από 19% το 2023 και βασικός δείκτης στο 17,4% από 16% το 2023.
- Οργανικά έσοδα 1,5 δισ. ευρώ το 2025 από 1,2 δισ. ευρώ το 2022 και οργανικά κέρδη (προ προβλέψεων) 1,2 δισ. ευρώ το 2025 από 885 εκατ. ευρώ το 2022.
- Απόδοση ενσώματων ιδίων κεφαλαίων 12%-13% κατ' έτος.
- Αύξηση χορηγήσεων 7% κατ' έτος.

Πειραιώς

- Αύξηση οργανικών εσόδων κατά 20% σωρευτικά έως το 2025.
- Καθαρά επιτοκιακά έσοδα μεταξύ 1,6 και 1,7 δισ. ευρώ.
- Απόδοση ενσώματων ιδίων κεφαλαίων κοντά στο 14% από 12% αρχικής πρόβλεψης και 10% το 2022.
- Κέρδη ανά μετοχή από 0,42 ευρώ το 2022, 0,45 ευρώ το 2023 και πάνω από 0,55 ευρώ το 2025.
- Δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων κάτω από 6% το 2023 και κοντά στο 5% το 2025 από 7% το 2022 και δείκτης κάλυψης κοντά στο 70%.
- Καθαρή πιστωτική επέκταση μεταξύ 1,6 και 2,4 δισ. ευρώ ετησίως την 3ετία έως το 2025.
- Συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας άνω του 19% έως το 2025 από 16,4% το 2022 και βασικός κεφαλαιακός δείκτης άνω του 14,5% (μετά τη διανομή μερίσματος) από 11,5% το 2022.



Τι συστήνει η UBS εν μέσω ενός ράλι μετοχών του S&P 500

Ανοδο 20% από το πρόσφατο χαμηλό του Οκτωβρίου 2022 έχει σημειώσει ο S&P 500, με αποτέλεσμα να βρισκόμαστε στα πρόθυρα μιας νέας bull market (κέρδη 20% ή περισσότερο για ένα περιουσιακό στοιχείο ή δείκτη από το χαμηλό του των τελευταίων 52 εβδομάδων), όπως σημειώνει σε έκθεσή της η UBS.

Επιπλέον, προειδοποιεί ότι μέχρι οι αγορές φτάσουν σε ένα νέο υψηλό όλων των εποχών, είναι αδύνατο να γνωρίζουμε αν η πρωτοική αγορά είναι πίσω μας.

Έχοντας αυτό υπόψη, ο ελβετικός κολοσσός συστήνει στους επενδυτές να συνεχίσουν να είναι προσεκτικοί και προτιμά τα ομόλογα υψηλής ποιότητας έναντι των μετοχών.

«Τέτοιες στιγμές παρέχουν στους επενδυτές την ευκαιρία να επανεξετάσουν τις μακροπρόθεσμες στρατηγικές τους», τονίζει χαρακτηριστικά.

Επανεξισορρόπηση χαρτοφυλακίων

Οι επενδυτές πρέπει να δουν εάν η κατανομή του ενεργητικού τους έχει απομακρυνθεί από τους μακροπρόθεσμους στόχους και αν εξισορροπούν ανάλογα το χαρτοφυλάκιό τους, ώστε να παραμείνει σε καλή θέση μετά από μια πιθανή μετατόπιση των αγορών.

Στρατηγική «δυναμικής αναπλήρωσης»

Σύμφωνα με την UBS, αυτή η περίοδος παραμένει κακή ως προς την συγκέντρωση μετρητών για δαπάνες. Η στρατηγική «δυναμικής αναπλήρωσης» μπορεί να επιτρέψει στα περιουσιακά στοιχεία ενός επενδυτή να παραμένουν πλήρως επενδεδυμένα και σε θέση για ανάκαμψη.

Επενδύσεις σταθερού εισοδήματος

Αν και οι αποδόσεις είναι πιο ελκυστικές μετά τις πρόσφατες αυξήσεις των επιτοκίων, ο πληθωρισμός μειώνει την αγοραστική δύναμη των ασφαλών περιουσιακών στοιχείων. Την καλύτερη στρατηγική για την ελβετική τράπεζα αποτελεί το κλειδί αποδόσεων, καθώς τα ποσοστά κορυφώνονται και συστήνει τα πλεονάζοντα μετρητά να επενδυθούν στο μακροπρόθεσμο χαρτοφυλάκιο.

«Επομένως, συμβουλεύουμε τους επενδυτές να μην υποθέτουν ότι η πρόσφατη άνοδος των μετοχών μπορεί να αποκτήσει ορμή. Αντίθετα, θεωρούμε ότι είναι μια καλή στιγμή για να το εξετάσουμε επανεξισορρόπηση χαρτοφυλακίων και αναθεώρηση μακροπρόθεσμων σχεδίων πλούτου», αναφέρει χαρακτηριστικά.

Ιδιωτικές επενδύσεις

Ο πρόεδρος της Παγκόσμιας Τράπεζας Ajay Banga τόνισε την Κυριακή είτε ότι η πολυμερής τράπεζα ανάπτυξης (MDB) θα επαναλειτουργήσει μοντέλα δανεισμού για να συγκεντρωθούν «δεκάδες δισεκατομμύρια» δολάρια στην επιτάχυνση της κλιματικής αλλαγής. Επιπλέον, ζήτησε περισσότερο συντονισμένη ιδιωτική χρηματοδότηση για το κλίμα.

Η UBS θεωρεί ότι η μεγαλύτερη συμμετοχή της MDB μπορεί να συμβάλει στην ενθάρρυνση των ιδιωτικών επενδύσεων.



Fed και EKT δοκιμάζονται στη μάχη των επιτοκίων

Ο επόμενος γύρος για τα επιτόκια στην Αμερική και την Ευρωζώνη ξεκινά αυτή την εβδομάδα και θα μπορούσε να είναι ιδιαίτερα συναρπαστικός στον αγώνα για την αντιμετώπιση του πληθωρισμού.

Η Fed ξεκινά την Τετάρτη και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα ακολουθήσει μια μέρα αργότερα, την Πέμπτη.

Οι αγορές έχουν προεξοφλήσει ότι η EKT θα αυξήσει τα βασικά επιτόκια για όγδοη συνεχή φορά, πιθανότατα και πάλι κατά 25 ποσοστιαίες μονάδες. Όπως γράφει ο Μ. Ψύλος στην Ναυτεμπορική, η απόφαση της Fed είναι πιο ανοιχτή. Η αμερικανική Ομοσπονδιακή Τράπεζα είχε αρχίσει να αυξάνει τα επιτόκια νωρίτερα και τώρα αυτές θα μπορούσαν να τελειώσουν.

Στις Ηνωμένες Πολιτείες, τα επιτόκια βρίσκονται στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 16 ετών. Η Ευρώπη βιώνει τις ισχυρότερες αυξήσεις επιτοκίων από την εισαγωγή του ευρώ. Πολλοί οικονομολόγοι αναμένουν επίσης ύφεση στις Ηνωμένες Πολιτείες. Η Fed θα πρέπει επίσης να συνεξετάσει και αυτό. Επειδή μια αλλαγή στα βασικά επιτόκια έχει συνέπειες για ολόκληρη την οικονομία – για τους αποταμιευτές, τους δανειολήπτες, τους επενδυτές και τους εργαζόμενους.

Οικονομία υπό πίεση

Ένα υψηλότερο επιτόκιο επιβραδύνει την οικονομία. Η αύξηση των επιτοκίων κάνει τον δανεισμό πιο ακριβό. Αυτό δυσκολεύει τις επενδύσεις για τις επιχειρήσεις και τις αγορές για τα ιδιωτικά νοικοκυριά. Η εγχώρια ζήτηση μειώνεται. Σε κανονικούς οικονομικούς κύκλους, ο πληθωρισμός είναι το αποτέλεσμα της υπερθέρμανσης της οικονομίας. Ωστόσο, το τρέχον κύμα πληθωρισμού πυροδοτήθηκε από εξωτερικούς κραδασμούς, ιδιαίτερα από τις τιμές της ενέργειας. Άρα η οικονομία δεν ανθεί, βρίσκεται ήδη υπό πίεση. Από τις αποδόσεις των μετοχών και των ομολόγων μέχρι το Forex, με έμφαση στην ισχύ του δολαρίου, όλοι οι χρηματοπιστωτικοί τομείς, που ήδη χαρακτηρίζονται από υψηλή μεταβλητότητα, κινδυνεύουν να βυθιστούν στην αβεβαιότητα. Αν και στην πραγματικότητα, οι τιμές στα ύψη αρχίζουν να μειώνονται, ο βασικός δείκτης παραμένει πολύ πάνω από τον στόχο του 2% και αυτό δεν διευκολύνει το έργο της Fed και της EKT, που επίσης αντιμετωπίζουν σημάδια οικονομικής επιβράδυνσης

Θα είναι η τελευταία αύξηση της EKT;

Στην ευρωζώνη, ο «συντελεστής» πληθωρισμός δεν φαίνεται να έχει τιθασευτεί ακόμη ή, τουλάχιστον, να περιορίζεται σε μια πιο ήρεμη και ελεγχόμενη κατάσταση. Η EKT τονίζει συνεχώς την αποφασιστικότητά της να επαναφέρει τον πληθωρισμό στο 2%. Οι περισσότεροι οικονομολόγοι αναμένουν ότι τα επιτόκια θα κορυφωθούν στη ζώνη του ευρώ το καλοκαίρι στο 3,5 έως 4% για το επιτόκιο καταθέσεων και έως και 4,5% για το υψηλότερο επιτόκιο αναχρηματοδότησης. Η Deutsche Bank αναμένει ότι η κορύφωση των επιτοκίων θα ακολουθηθεί από μία μακροχρόνια φάση διατήρησής τους σε υψηλά επίπεδα. Ο επικεφαλής της Bundesbank Γιάακνιμ Νάγκελ, ο οποίος, ως μέλος του Συμβουλίου της EKT, έχει λόγο για τα επιτόκια, πιστεύει ότι είναι απαραίτητες αρκετές αυξήσεις επιτοκίων πέρα από το καλοκαίρι.

Η Fed βάζει φρένο

Στις Ηνωμένες Πολιτείες, ο πληθωρισμός μειώνεται από το καλοκαίρι του 2022. Τον Απρίλιο, υποχώρησε από 5,0 σε 4,9%. Είναι επομένως χαμηλότερο από ό,τι στην αρχή του πολέμου στην Ουκρανία. Το βασικό επιτόκιο παραμένει στο 5,5%. Τα στοιχεία για τον πληθωρισμό του Μαΐου θα ανακοινωθούν την Τρίτη, μία ημέρα πριν από τη συνεδρίαση της Fed για τα επιτόκια. Οι αναλυτές κατά μέσο όρο αναμένουν ότι ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ θα μειωθεί περαιτέρω στο 4,2% τον Μάιο.

Η Fed θα μπορούσε να αποφύγει την αύξηση των επιτοκίων και να αναβάλει αυτόν τον ελιγμό σύμφωνα με τα οικονομικά στοιχεία σχετικά με τις συνολικές επιδόσεις του δεύτερου τριμήνου του έτους.

Πίεση στο ευρώ

Η αλλαγή των επιτοκίων προκάλεσε αναταραχή στη συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ-δολαρίου. Όταν η Fed αύξησε πρώτη τα επιτόκια και η EKT δίστασε, το ευρώ βρέθηκε υπό πίεση. Η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ υποχώρησε στα 95 σεντς του δολαρίου-το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 20 ετών.

Όταν η EKT ακολούθησε στη συνέχεια το παράδειγμα της Fed με τα επιτόκια, το ευρώ ανέβηκε προσωρινά, πάνω από 1,10 δολάρια. Για να υποχωρήσει πρόσφατα κάτω από τα 1,08, λόγω των αδύναμων οικονομικών στοιχείων από την Ευρώπη. «Αν η Fed τερματίσει τις αυξήσεις των επιτοκίων νωρίτερα από την EKT, η διαφορά επιτοκίων μεταξύ των ΗΠΑ και της ευρωζώνης θα μειωθεί και αυτό θα ενίσχυε το ευρώ», τονίζουν Ευρωπαίοι οικονομολόγοι. «Ένα ισχυρό ευρώ θα βοηθούσε με τη σειρά του την EKT να αντιμετωπίσει τον πληθωρισμό στην Ευρώπη. Επειδή ένα ισχυρότερο ευρώ καθιστά φθηνότερα μεγάλα μέρη των εισαγωγών στη ζώνη του ευρώ. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό, διότι το πετρέλαιο, το φυσικό αέριο και ο άνθρακας διαπραγματεύονται σε δολάρια στις παγκόσμιες αγορές», τονίζουν οι ίδιες πηγές.