

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Τράπεζες: Προς πολυετή χαμηλά το κόστος για τον πιστωτικό κίνδυνο το 2024

Σε πολυετή χαμηλά, που παραπέμπουν στην προ-μνημονιακή εποχή, πριν τη χρεοκοπία του ελληνικού δημοσίου το 2010, οδεύει εφέτος το κόστος για τον πιστωτικό κίνδυνο στις ελληνικές τράπεζες.

Όπως γράφει ο Οικονομικός Ταχυδρόμος, πρόκειται για τη βασική αιτία των συνεχόμενων ζημιολόγων χρήσεων της προηγούμενης δεκαετίας, κατά τη διάρκεια της οποίας τα κόκκινα δάνεια σκαρφάλωσαν στο ιστορικό υψηλό του 49%, υπό της βάρους της ύφεσης στην ελληνική οικονομία.

Για το καθάρισμα των ισολογισμών τους, τα πιστωτικά ιδρύματα αναγκάστηκαν να σχηματίσουν προβλέψεις συνολικού ύψους περί τα 90 δισ. ευρώ σε επίπεδο ομίλων μέσα σε 13 χρόνια, από το 2009 έως το 2021.

Είναι χαρακτηριστικό ότι υπήρξαν χρονιές που τα σχετικά μεγέθη ξεπέρασαν ακόμη και τα 10 δισ. ευρώ, ενώ το ρεκόρ καταγράφηκε το 2015 με 14,5 δισ. ευρώ, μέσα σε μόλις μία χρήση.

Η ανάκαμψη

Τα τελευταία δύο χρόνια ωστόσο, ωστόσο η εικόνα αυτή έχει ανατραπεί πλήρως. Με τις τράπεζες να έχουν ολοκληρώσει το μεγαλύτερο μέρος του εμπροσθοβαρούς σχεδίου τους για τη μείωση των κόκκινων δανείων, και με δεδομένες τις χαμηλές νέες εισροές επισφαλειών, οι προβλέψεις έχουν καταγράψει κατακόρυφη πτώση.

Το 2022 υποχώρησαν στα 1,98 δισ. ευρώ και το 2023 μειώθηκαν περαιτέρω στη ζώνη των 1,6 δισ. ευρώ. Κι αυτό με διατήρηση του βαθμού κάλυψης των εντός ισολογισμού προβληματικών ανοιγμάτων κοντά στο 70% κατά μέσο όρο.

Ενθαρρυντικά είναι τα μηνύματα και για το 2024, μετά την ανακοίνωση των αποτελεσμάτων α' τριμήνου από τους τέσσερις συστημικούς ομίλους.

Συνολικά την υπό εξέταση περίοδο τα αποτελέσματά τους επιβαρύνθηκαν με προβλέψεις ύψους μόλις 263 εκατ. ευρώ, ενώ οι διοικήσεις τους δεν απέκλεισαν το σχετικό κόστος να διαμορφωθεί στο σύνολο της χρήσης σε χαμηλότερα των αρχικώς αναμενόμενων επίπεδα.

Όπως λένε αναλυτές, είναι πιθανό να κινηθεί αθροιστικά στην περιοχή του 1 δισ. ευρώ, λειτουργώντας υποστηρικτικά στην καθαρή κερδοφορία των τεσσάρων μεγαλύτερων ομίλων της χώρας.

Άλλωστε, μπαίνουμε κατά τα φαινόμενα από τον επόμενο μήνα σε τροχιά μείωσης των ευρωπαϊκών επιτοκίων, εξέλιξη που θα περιορίσει περαιτέρω τους κινδύνους δημιουργίας νέων επισφαλειών, εξυπηρετώντας τους σχεδιασμούς των διοικήσεών τους σε αυτό το μέτωπο.

Συνέχεια....

## Ποιότητα ενεργητικού ανά όμιλο

Σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις α' τριμήνου 2024 που δημοσιοποίησαν τις προηγούμενες εβδομάδες, η ποιότητα του ενεργητικού τους έχει ως εξής:

### Alpha Bank

Ο δείκτης NPE διαμορφώθηκε στο τέλος της περιόδου σε 6%, αμετάβλητος σε τριμηνιαία βάση.

Τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα ανήλθαν σε 2,1 δισ. ευρώ, με το δείκτη κάλυψης από προβλέψεις να αυξάνεται στο 46%.

Ως εκ τούτου τα καθαρά NPEs έχουν πλέον υποχωρήσει στα 1,1 δισ. ευρώ.

Ο στόχος της Alpha Bank είναι ο δείκτης στα κόκκινα δάνεια να υποχωρήσει στο 5% στο τέλος του 2024 και κάτω από το 4% το 2026.

### Eurobank

Πρόκειται για την τράπεζα με χαμηλότερο ύψος καθαρών μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, στα επίπεδα των μόλις 100 εκατ. ευρώ, δεδομένης της κάλυψης του προβληματικού χαρτοφυλακίου των 1,3 δισ. ευρώ κατά 93% από προβλέψεις.

Στο τέλος του α' τριμήνου ο δείκτης NPE βρισκόταν στο 3% από 3,5% στα τέλη του 2023 και αναμένεται να αποκλιμακωθεί κάτω από αυτά τα επίπεδα τους επόμενους μήνες.

### Εθνική Τράπεζα

Χαμηλό απόθεμα μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων έχει και η ΕΤΕ, στα 1,3 δισ. ευρώ επίσης, με τις προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο να διαμορφώνονται στο 86% στο τέλος του α' τριμήνου.

Ως εκ τούτου τα καθαρά NPEs έχουν πλέον πέσει στα 182 εκατ. ευρώ, με το δείκτη καθυστερήσεων στο 3,7%.

Στόχος της διοίκησης της είναι να υποχωρήσει στο 3,5% μέχρι τα τέλη της εφετινής χρονιάς και κάτω από το 3% το 2026.

### Τράπεζα Πειραιώς

Πέτυχε τη μεγαλύτερη σε μέγεθος εξυγίανση μεταξύ των 4 συστημικών ομίλων, καθώς ξεκίνησε τη σχετική διαδικασία από τη δυσμενέστερη θέση.

Πλέον όμως ο δείκτης NPE βρίσκεται στο 3,5% και το απόθεμα των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων στα 1,3 δισ. ευρώ.

Ο δείκτης κάλυψης φτάνει το 60% και τα καθαρά NPEs στα 520 εκατ. ευρώ.

Αναμένει περαιτέρω μείωση του δείκτη NPE έως και το τέλος του 2024, ο οποίος εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στο 2,5% το 2026.



## Alpha Bank: Οι τιμές-στόχοι που δίνουν 20 οίκοι για την μετοχή

Θετική εικόνα, σύμφωνα με τους αναλυτές, παρουσιάζουν τα αποτελέσματα του α' τριμήνου της Alpha Bank.

Οι περισσότεροι οίκοι επικεντρώνονται στα υψηλότερα από τις εκτιμήσεις καθαρά κέρδη, ως αποτέλεσμα των υψηλότερων εσόδων από εμπορικές συναλλαγές και των χαμηλότερων προβλέψεων, καθώς και στην πιστή εφαρμογή του Στρατηγικού Σχεδίου της Τράπεζας.

Οι τιμές στόχοι που διατηρούν σήμερα 20 οίκοι για την μετοχή έχουν ως εξής: Autonomous € 1,70, BAML € 1,72, Mediobanca € 1,90, Research Greece € 1,95 GS € 1,95 NBG Sec. € 2,00 Wood € 2,06, Optima Bank € 2,10, Ambrosia € 2,15 Deutsche Bank € 2,20, Morgan Stanley € 2,22, AXIA € 2,30, HSBC € 2,30, Pantelakis € 2,35, CITI € 2,40, Euroxx € 2,40, JP Morgan € 2,40, Eurobank Eq. € 2,41, Piraeus Sec. € 2,55, Jefferies € 2,60.

Συνέχεια....

## Ειδικότερα:

- Για δυνατό ξεκίνημα του 2024 κάνει λόγο η Jefferies σχολιάζοντας τα αποτελέσματα της Τράπεζας. Ο οίκος αυξάνει τις εκτιμήσεις του για τα καθαρά κέρδη του 2024 κατά 2%, ως αποτέλεσμα των υψηλότερων εσόδων από προμήθειες και συναλλαγές. Λόγω των δυνατών επιδόσεων της Τράπεζας, ο οίκος αύξησε την τιμή-στόχο της Διοίκησης σε €2,60 από €2,55.
- Σε αύξηση της τιμής-στόχου της μετοχής της Alpha Bank από €2,35 σε €2,40 προχώρησε και η Citi σε συνέχεια των ισχυρών καθαρών κερδών που ανακοίνωσε η Τράπεζα, ξεπερνώντας τις εκτιμήσεις του οίκου. Παράλληλα, η Citi είδε πολύ θετικά την ανακοίνωση της Διοίκησης να προχωρήσει σε επαναγορά μετοχών, οδηγώντας τον οίκο να αναβαθμίσει την εκτίμησή του κατά 1% για τα Κέρδη ανά Μετοχή (EPS).
- Σύμφωνα με την Goldman Sachs, τα Καθαρά Κέρδη της Τράπεζας βρέθηκαν 17% υψηλότερα από τις εκτιμήσεις του οίκου και 12% υψηλότερα από το consensus της αγοράς, τονίζοντας κάνει τις επιδόσεις αυτές, η Τράπεζα κατάφερε να ξεπεράσει τις υπόλοιπες ελληνικές τράπεζες σε ό,τι αφορά στις αρχικές εκτιμήσεις της αγοράς.
- Στο υψηλότερο επίπεδο των μη επιτοκιακών εσόδων και στις χαμηλότερες του αναμενομένου προβλέψεις εστιάζει η Morgan Stanley.
- Από την πλευρά της η Mediobanca εστιάζει στα υψηλότερα έσοδα από προμήθειες, συμπεραίνοντας ότι συνεχίζεται απρόσκοπτα η υλοποίηση του Στρατηγικού Σχεδίου της Τράπεζας, με τα οικονομικά αποτελέσματα να δείχνουν τα πρώτα οφέλη.
- Βελτίωση σε όλα τα επίπεδα βλέπει στα αποτελέσματα της Τράπεζας η Deutsche Bank.
- Σύμφωνα με την AXIA, τα υψηλότερα κεφαλαιακά αποθέματα που ανακοίνωσε ο Όμιλος ενισχύουν την ικανότητα επιστροφής αξίας στους μετόχους και καταλήγει ότι τα αποτελέσματα δείχνουν ισχυρή κερδοφορία, ενώ η δυναμική διαχείριση του ισολογισμού μπορεί να οδηγήσει σε περαιτέρω ανοδική πορεία.
- Για «καλά αποτελέσματα» κάνει λόγο και η Πειραιώς Securities, τα οποία υπερβαίνουν τόσο τις εκτιμήσεις της όσο και των υπόλοιπων αναλυτών κατά περίπου 20% χάρη στα υψηλότερα έσοδα από εμπορικές συναλλαγές και τις χαμηλότερες προβλέψεις, δύο σημεία στα οποία εστιάζει και η Pantelakis. Ειδική αναφορά κάνει η χρηματιστηριακή της Τράπεζας Πειραιώς και στη χαμηλή αποτίμηση της μετοχής της Alpha Bank, η οποία, όπως αναφέρει, διαπραγματεύεται 20%-40% χαμηλότερα από τις υπόλοιπες τράπεζες.



## Optima bank: Αύξηση 78% στα κέρδη του 1ου τριμήνου

Σε 32,7 εκατ. ευρώ διαμορφώθηκαν τα κέρδη της Optima Bank το πρώτο τρίμηνο του έτους, καταγράφοντας αύξηση 78% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2023.

Ως αποτέλεσμα των αυξημένων κερδών, η απόδοση ιδίων κεφαλαίων (Return on Tangible Equity – RoTE) φθάνει σε ποσοστό 25,4%, με διαφορά το υψηλότερο στην Ελλάδα και από τα υψηλότερα στην Ευρώπη.

Τα κέρδη ανά μετοχή αγγίζουν τα €0,44 εμφανίζοντας σημαντική αύξηση κατά 78% σε σύγκριση με το αντίστοιχο περσινό τρίμηνο. Αξίζει δε να σημειωθεί, ότι ο δείκτης εξόδων προς βασικά έσοδα (Cost to Core Income) για το 1ο τρίμηνο του 2024 μειώθηκε στο 26% (έναντι 35% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2023) αποδεικνύοντας την υψηλή λειτουργική αποδοτικότητα της τράπεζας.

Παράλληλα, οι εκταμιεύσεις νέων δανείων του τριμήνου ανήλθαν στα €642 εκατ., το υψηλότερο ποσό εκταμιεύσεων τριμήνου στην ιστορία της τράπεζας. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα τα δανειακά υπόλοιπα να αυξηθούν κατά 49% σε ετήσια βάση, αγγίζοντας τα €2,8 δισ. Αντίστοιχα, οι καταθέσεις ξεπέρασαν τα €3,3 δισ., αυξημένες κατά 40% σε ετήσια βάση, αποδεικνύοντας την ενισχυμένη εμπιστοσύνη των πελατών. Ως αποτέλεσμα, το καθαρό επιτοκιακό έσοδο (NI) ανήλθε σε €44,5 εκατ. αυξημένο κατά 63% σε ετήσια βάση και υψηλότερο σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο. Επιπλέον, αύξηση 44% επετεύχθη και στις καθарές προμήθειες, φτάνοντας τα €9,8 εκατ.

### Μέρισμα

Υπενθυμίζεται ότι στην Γενική Συνέλευση της τράπεζας που θα λάβει χώρα στις 23 Μαΐου θα προταθεί διανομή μερίσματος €0,44 ανά μετοχή.

Ο πρόεδρος της Optima bank, κ. Γεώργιος Τανισκίδης, σημείωσε σχετικά: “Τα πρώτα οικονομικά αποτελέσματα της τράπεζάς μας για το 2024, αποδεικνύουν για άλλη μία φορά πως οι επιλογές μας παράγουν πραγματική αξία για τους πελάτες μας, την οικονομία και τους μετόχους μας. Οι φιλοδοξίες μας δεν σταματούν εδώ. Εργαζόμαστε αδιάκοπα για ακόμα καλύτερα αποτελέσματα. Νιώθω βέβαιος, πως με το εξαιρετικό ανθρώπινο δυναμικό που διαθέτουμε και τη βαθιά πίστη στο όραμά μας να αποτελούμε τράπεζα αναφοράς για όλο τον κλάδο, θα καταφέρουμε οι φιλοδοξίες μας αυτές να γίνουν πραγματικότητα.”

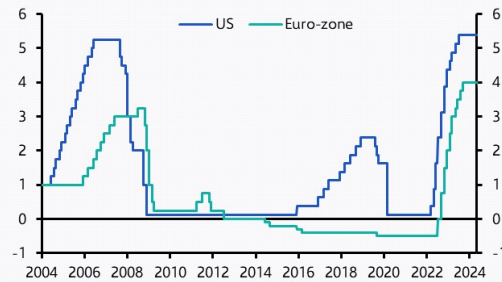
Ο CEO της Optima bank, κ. Δημήτρης Κυπαρίσσης, δήλωσε σχετικά: “Αισθανόμαστε υπερήφανοι για τα οικονομικά αποτελέσματα του 1ου τριμήνου που ανακοινώσαμε σήμερα. Η κερδοφορία μας, καθώς και όλα τα επιμέρους στοιχεία και οι δείκτες, εκφράζουν τη συνεχή δυναμική του οργανισμού μας, όπως και την ποιότητα του υπεροχί. Παραμένουμε αισιόδοξοι και προσηλωμένοι στη δέσμευσή μας να προσφέρουμε τη βέλτιστη τραπεζική εμπειρία στους πελάτες μας, υπεραξία στους μετόχους μας και ένα σύγχρονο εργασιακό περιβάλλον για τους εργαζομένους μας.”



## Capital Economics: Η ΕΚΤ θα βγει από τη σκιά της Fed... αλλά όχι για πολύ

Εάν υπήρχε οποιαδήποτε αμφιβολία ως προς το εάν η Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας θα μπορούσε να μειώσει τα επιτόκια πριν από τη Fed, σίγουρα έχει εκλείψει μετά από τις πρόσφατες δηλώσεις από τους κεντρικούς τραπεζίτες – μέλη της, εκτιμά η Capital Economics. Μάλιστα υπενθυμίζεται ότι ο Klaas Knot, ο επικεφαλής της Εθνικής Τράπεζας της Ολλανδίας και μέλος του διοικητικού συμβουλίου της ΕΚΤ, μιλώντας σε εκδήλωση στο Άμστερνταμ την περασμένη εβδομάδα, είπε ότι τους επόμενες μήνες θα ήταν «κατάλληλο για εμάς να αφαιρέσουμε σταδιακά το νομισματικό φρένο». Εν τω μεταξύ, μιλώντας στην ίδια εκδήλωση, ο Jerome Powell της Fed είπε ότι οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής των ΗΠΑ εξετάζουν τη «διατήρηση της πολιτικής στον τρέχοντα ρυθμό για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα από ό,τι αναμενόταν» δεδομένης της «έλλειψης προόδου» στην επιστροφή του πληθωρισμού στο 2% τους τελευταίους μήνες. Το σαφές μήνυμα από τον Knot ήταν ότι η ΕΚΤ δεν έπρεπε να περιμένει τη Fed. Αυτό απηχεί αυτό που είπε και η πρόεδρος της ΕΚΤ Christine Lagarde νωρίτερα αυτό το μήνα, στην οποία υποστήριξε ότι η κεντρική τράπεζα «εξαρτάται από τα δεδομένα, όχι η Fed».

Chart 1: Policy Rates (%)



Sources: Refinitiv, Capital Economics

### Αμφίβολη ιδέα...

Η ιδέα ότι η ΕΚΤ και άλλες μεγάλες κεντρικές τράπεζες μπορεί να απαιτούσαν την ευλογία της Fed για να μειώσουν τα επιτόκια ήταν πάντα παράξενη. Πρόκειται για ανεξάρτητες κεντρικές τράπεζες που καθορίζουν τη νομισματική πολιτική για τις μεγάλες οικονομίες. Καθορίζουν την πολιτική σύμφωνα με τις εσωτερικές συνθήκες και έχουν ιστορικό κινήσεων ανεξάρτητα από τη Fed.

Για παράδειγμα, η ΕΚΤ μείωσε τα επιτόκια κατά 50 μονάδες βάσης μεταξύ 2014 και 2019, ενώ η Fed αύξησε τα επιτόκια κατά πάνω από 200 μονάδες βάσης. Επιπλέον, η Riksbank της Σουηδίας έχει ήδη μειώσει τα επιτόκια σε αυτόν τον κύκλο, μειώνοντάς τα κατά 25 μονάδες βάσης στο 3,75% νωρίτερα αυτόν τον μήνα. Ομοίως, η Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας μείωσε επίσης τα επιτόκια νωρίτερα φέτος. Και στις δύο περιπτώσεις, υπήρξαν κινήσεις πολύ πριν οι αναλυτές τις περιμέναν.

Επομένως, το καλύτερο ερώτημα που πρέπει να τεθεί δεν είναι εάν οι άλλες κεντρικές τράπεζες θα πρέπει να περιμένουν τη Fed για να μειώσουν τα επιτόκια, αλλά εάν ο βαθμός στον οποίο μπορούν να μειώσουν τα επιτόκια θα περιοριστεί εάν η Fed διατηρήσει αυστηρότερη την πολιτική της, επισημαίνει η Capital Economics.

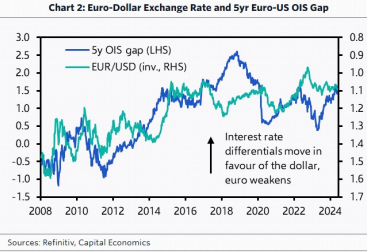
### Follow the money...

Το κρίσιμο ζήτημα εδώ, κατά την Capital Economics, είναι η επίδραση που έχουν οι διαφορές της νομισματικής πολιτικής στις παγκόσμιες ροές κεφαλαίων και συνεπώς στις συναλλαγματικές ισοτιμίες και στον εγχώριο πληθωρισμό.

Θεωρητικά, εάν η ΕΚΤ (ή οποιαδήποτε άλλη κεντρική τράπεζα) επρόκειτο να καθορίσει πολιτική σημαντικά πιο χαλαρή από τη Fed, αυτό θα απομυζούσε κεφάλαιο από την ευρωζώνη και θα το ωθούσε στις ΗΠΑ. Αυτό με τη σειρά του θα αποδυναμώνει το ευρώ και θα ενισχύσει το δολάριο – αυξάνοντας έτσι τον εισαγόμενο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ. Ισχύει όμως η θεωρία στην πράξη;

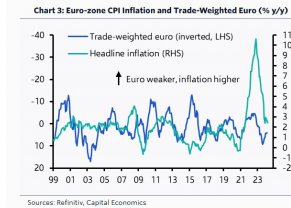
Όπως δείχνει το Διάγραμμα 2, υπάρχει κάποια συσχέτιση μεταξύ των διαφορών επιτοκίων ευρωζώνης-ΗΠΑ και των κινήσεων της συναλλαγματικής ισοτιμίας ευρώ-δολαρίου, αλλά η σχέση είναι αποσπασματική και έχει καταρρεύσει εντελώς σε διάφορα σημεία από το 2018. Με άλλα λόγια, οι διαφορές στο επιτόκιο είναι μια σημαντική κινητήρια δύναμη για τις κινήσεις νομισμάτων – αλλά δεν είναι ο μόνος παράγοντας που παίζει ρόλο, συμπεραίνει η Capital Economics.

Συνέχεια....

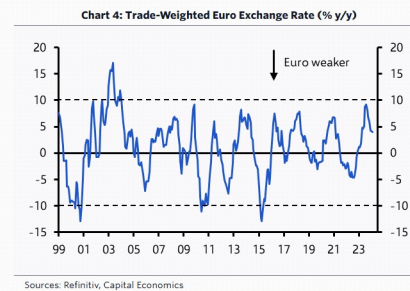


Επιπλέον, στο βαθμό που είναι σημαντικό, η διαφορά επιτοκίου ΕΚΤ-Fed καθορίζει τη συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ-δολαρίου. Αλλά είναι η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία που έχει σημασία για τον πληθωρισμό. Το δολάριο είναι σημαντικό μέρος της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας οποιασδήποτε χώρας, αλλά εάν όλες οι άλλες κεντρικές τράπεζες χαλαρώσουν την πολιτική μαζί, τότε η πτώση της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας θα πρέπει να είναι μικρότερη από την πτώση κάθε νομίσματος έναντι του δολαρίου.

Σε κάθε περίπτωση, η σχέση μεταξύ της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας και του πληθωρισμού είναι συχνά αδύναμη. Αυτό συμβαίνει για διάφορους λόγους: μόνο το 10-15% περίπου των καλαθιών ΔΤΚ σε προηγμένες οικονομίες εκτός των ΗΠΑ αποτελούν εισαγόμενα αγαθά και υπηρεσίες και οι αλλαγές στις τιμές αυτών των αγαθών και υπηρεσιών συχνά μειώνονται εντός των αλυσίδων εφοδιασμού.



Μελέτη του 2020 από την ΕΚΤ διαπίστωσε ότι μια υποτίμηση 10% του σταθμισμένου ευρώ θα πρόσθετε μόλις 0,4% στον πληθωρισμό μετά από ένα χρόνο. Οι κινήσεις της σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας αυτού του μεγέθους είναι σπάνιες.



Οι πραγματικοί μοχλοί της νομισματικής πολιτικής

Οι κεντρικές τράπεζες που διαχειρίζονται σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες έναντι του δολαρίου (κυρίως στον Κόλπο) ή οικονομιών με υψηλά επίπεδα χρέους σε ξένο νόμισμα (Τουρκία, Αργεντινή) πρέπει είτε να ακολουθήσουν την ίδια κατεύθυνση με τη Fed είτε να αντικατοπτρίζουν προσεκτικά τις κινήσεις της. Ωστόσο, για τις κεντρικές τράπεζες των μεγάλων προηγμένων οικονομιών, η Fed είναι σχετικά ασήμαντη σημασία κατά τον καθορισμό των επιτοκίων. Ο κύριος καθοριστικός παράγοντας της πολιτικής είναι οι εσωτερικές συνθήκες.

Υπό αυτή την έννοια, υπάρχουν καλοί λόγοι για να αποκλίνει η νομισματική πολιτική στην ευρωζώνη και στο Ηνωμένο Βασίλειο από αυτή των ΗΠΑ: η οικονομία των ΗΠΑ είναι ισχυρότερη, η δημοσιονομική πολιτική των ΗΠΑ είναι πιο χαλαρή και η δομή της αγοράς στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ επέτρεψε στα νοικοκυριά να κλειδώνουν τα επιτόκια της εποχής της πανδημίας για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, αμβλύνοντας έτσι τα αποτελέσματα της αυστηροποίησης της πολιτικής τα τελευταία δύο χρόνια. Όλα αυτά τα σημεία οδηγούν στην ανάγκη για υψηλότερα επιτόκια στις ΗΠΑ από ό,τι στην Ευρώπη, εκτιμά η Capital Economics.

Τέλος, όπως υπενθυμίζει η Capital Economics, η κατάρρευση των επιτοκίων μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση συμπίεσε τα επιτόκια σε όλο τον ανεπτυγμένο κόσμο γύρω από το μηδενικό κατώτερο όριο. Αλλά αυτό ήταν μια ιστορική ανωμαλία. Από την ίδρυση της ευρωζώνης το 1999, η ΕΚΤ καθορίζει σταθερά επιτόκια χαμηλότερα από αυτά της Fed. Όπως συμβαίνει, υπάρχει η υποψία ότι, παρά την αυστηρή ρητορική του Powell, η Fed θα συνεχίσει να μειώνει τα επιτόκια αργότερα φέτος. Αλλά ακόμα κι αν η Fed επιμένει, δεν θα εμποδίσει την ΕΚΤ και την Τράπεζα της Αγγλίας να μειώσουν τα επιτόκια περισσότερο από ό,τι αναμένει η αγορά επί του παρόντος.