

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



FED Watch: Συνεχίζοντας στο ίδιο πλαίσιο πολιτικής



ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ & ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ

9 Νοεμβρίου 2018



Βασικά Συμπεράσματα της Συνεδρίασης της 8^{ης} Νοεμβρίου 2018

- Όπως γενικά αναμενόταν, η Fed δεν προέβη σε αλλαγή του παρεμβατικού επιτοκίου της το οποίο θα εξακολουθήσει να διαμορφώνεται εντός του εύρους **2,00%-2,25%**. Η απόφαση ελήφθη ομόφωνα.
- Για άλλη μια φορά εξέφρασε την εκτίμηση ότι η σταδιακή αύξηση του παρεμβατικού επιτοκίου είναι συμβατή με τη διατηρήσιμη επέκταση της οικονομικής δραστηριότητας και ότι η καταλληλότητα της χρονικής στιγμής θα αξιολογείται σε κάθε συνεδρίαση βάσει της εξέλιξης των οικονομικών στοιχείων.
- Η Fed εξακολουθεί να εκτιμά ότι η **οικονομία αναπτύσσεται με ρυθμό ισχυρό (strong)** και θεωρεί ως γενικά ισορροπημένη την επίδραση των παραγόντων που μπορούν να την ωθήσουν ανοδικά ή πτωτικά.
- Επίσης, διαπιστώνει τη **συνεχιζόμενη βελτίωση στην αγορά εργασίας** και τη μείωση του ποσοστού ανεργίας (έναντι «παρέμεινε σταθερό» προηγουμένως) ενώ αναγνωρίζει **συγκράτηση του ρυθμού αύξησης των επιχειρηματικών πάγιων επενδύσεων** («moderated» από «have grown strongly»). Ταυτόχρονα, εκτιμά ότι οι δαπάνες των νοικοκυριών εξακολουθούν να αυξάνουν με ισχυρό ρυθμό.
- Επισημαίνει ότι **τόσο ο συνολικός όσο και ο δομικός πληθωρισμός παραμένουν πλησίον του συμμετρικού στόχου του 2%** καθώς και ότι το τελευταίο διάστημα δεν έχουν μεταβληθεί ουσιαστικά οι δείκτες που αποτυπώνουν τις προσδοκίες σε πιο μακροπρόθεσμο ορίζοντα.
- Η επόμενη συνεδρίαση της Fed είναι προγραμματισμένη για τις 19/12/2018 και θα συνοδεύεται από τη δημοσίευση των επικαιροποιημένων μακροοικονομικών προβλέψεών της.



Αντιδράσεις Αγορών

➤ Η Fed όπως ήταν αναμενόμενο, διατήρησε αμετάβλητο το παρεμβατικό επιτόκιο και δεν εξέφρασε κάποια αλλαγή στην πρόθεσή της για αύξηση του παρεμβατικού της επιτοκίου. Η ισοτιμία του ευρώ ως προς το δολάριο μειώθηκε κοντά στο 1,1370, η απόδοση των διετών κρατικών ομολόγων αυξήθηκε κοντά στο 2,97%, η απόδοση των δεκαετών ενισχύθηκε κοντά στο 3,23%, η κλίση της καμπύλης των αποδόσεων μειώθηκε ελαφρώς και ο δείκτης S&P 500 μειώθηκε ελαφρώς.

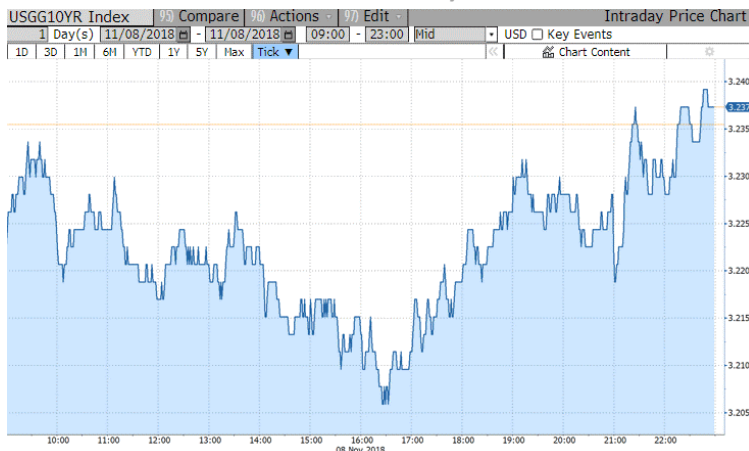
EURUSD



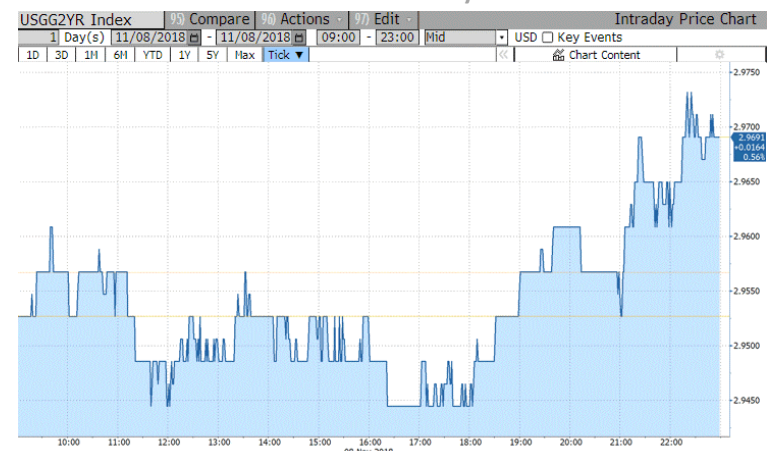
S&P 500



Επιτόκιο δεκαετίας



Επιτόκιο διετίας





Εξέλιξη Πληθωρισμού

Από την πλευρά του κόστους παραγωγής (διεθνείς τιμές ενέργειας και πρώτων υλών) η επίδραση στον πληθωρισμό είναι ουδέτερη. Όμως, η ενίσχυση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του USD ασκεί πτωτική επίδραση. Από την πλευρά της ζήτησης (αγορά εργασίας) τα στοιχεία καταδεικνύουν ανοδική επίδραση στο δομικό πληθωρισμό και κατ' επέκταση στο γενικό πληθωρισμό, καθώς το ποσοστό ανεργίας διαμορφώνεται αρκετά χαμηλότερα του μακροχρόνιου μέσου όρου του και ο ρυθμός αύξησης των μισθών υψηλότερα του μακροχρόνιου μέσου όρου. Όμως, οι μακροπρόθεσμες πληθωριστικές προσδοκίες των αγορών και των καταναλωτών παραμένουν υποτονικές. Επιπλέον, τα στοιχεία της προσφοράς χρήματος και τη τραπεζικής χρηματοδότησης φαίνεται να καταδεικνύουν ουδέτερη επίδραση στον πληθωρισμό. **Συνολικά, τα στοιχεία του Οκτωβρίου καταδεικνύουν ουδέτερη επίδραση στον πληθωρισμό όπως και των προηγούμενων μηνών, αλλά με ελαφρώς πτωτική τάση.**

Επίδραση Παραγόντων στον Πληθωρισμό

Μεταβλητή	Αυγ. 2018	Σεπ. 2018	Οκτ. 2018	Επίδραση στον Πληθωρισμό
WTI-NYMEX (%Y/Y)	1.2	1.0	0.3	ουδέτερη
S&P GS Commodities Index (%Y/Y)	0.7	0.7	0.2	ουδέτερη
Ισοτιμία USD (%Y/Y)	-1.0	-1.3	-1.0	πολύ καθοδική
Ποσοστό Ανεργίας (%)	1.4	1.5	1.5	πολύ ανοδική
Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (%Y/Y)	0.3	0.2	0.0	ουδέτερη
Μισθοί (%Y/Y)	0.9	0.6	1.3	πολύ ανοδική
Πρόσφορά Χρήματος M2 (%Y/Y)	-0.7	-0.7	-0.7	καθοδική
Πρόσφορά Χρήματος M1 (%Y/Y)	-0.4	-0.4	-0.2	ουδέτερη
Χρηματοδότηση Ιδιωτικού Τομέα (%Y/Y)	-0.2	-0.4	-0.2	ουδέτερη
USD IS 5Y/5Y FWR	-1.0	-0.8	-1.2	πολύ καθοδική
Τιμές Παραγωγού (%Y/Y)	0.8	0.6	0.4	ουδέτερη
Προσδοκίες Καταναλωτών για τον Πληθωρισμό	-0.8	-1.0	-1.2	καθοδική
Σύνολο	0.1	0.0	-0.1	ουδέτερη

*z-score που ισούται με πόσες τυπικές αποκλίσεις το πιο πρόσφατο διαθέσιμο στοιχείο απέχει από τον μακροχρόνιο μέσο όρο



Οικονομική Ανάλυση & Επενδυτική Στρατηγική

Λεκκός Ηλίας	Chief Economist	2103288120	LekkosI@piraeusbank.gr
Πατίκης Βασίλης	Head	2103739178	Patikisv@piraeusbank.gr
Παπιώτη Λιάνα	Secretary	2103288187	PapiotiE@piraeusbank.gr

Διεθνής Οικονομία

Πολυχρονόπουλος Διονύσης	Manager	2163004493	Polychronopoulosd@piraeusbank.gr
Παπακώστας Χρυσοβαλάντης	Economic Analyst	2163004491	Papakostasc@piraeusbank.gr



Disclaimer: Το παρόν έντυπο εκδόθηκε από την υπηρεσία Οικονομικής Ανάλυσης και Επενδυτικής Στρατηγικής της Τράπεζας Πειραιώς (εφεξής η «Τράπεζα»), η οποία εποπτεύεται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σε συνεργασία με την Τράπεζα της Ελλάδος, και αποστέλλεται ή τίθεται στη διάθεση τρίτων χωρίς να υπάρχει υποχρέωση προς τούτο από τον συντάκτη του. Το παρόν κείμενο ή μέρος του δεν μπορεί να αναπαραχθεί με οποιονδήποτε τρόπο χωρίς την προηγούμενη γραπτή έγκριση από τον συντάκτη του.

Οι περιλαμβανόμενες στο παρόν πληροφορίες ή απόψεις απευθύνονται σε υφιστάμενους ή δυνητικούς πελάτες με γενικό τρόπο, χωρίς να έχουν λάβει υπ' όψιν τις εξατομικευμένες περιστάσεις, τους επενδυτικούς στόχους, την οικονομική δυνατότητα και την πείρα ή γνώση των πιθανών παραληπτών του παρόντος και, ως εκ τούτου, δεν συνιστούν και δεν πρέπει να εκλαμβάνονται ως πρόταση ή προσφορά για τη διενέργεια συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα ή νομίματα, ούτε ως σύσταση ή συμβουλή για τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων σχετικά με αυτά. Λαμβάνοντας υπ' όψιν τα παραπάνω, ο λήπτης της παρούσας πληροφόρησης πρέπει να προχωρήσει στη δική του έρευνα, ανάλυση και επιβεβαίωση της πληροφορίας που περιέχεται σε αυτό το κείμενο και να αναζητήσει ανεξάρτητες νομικές, φορολογικές και επενδυτικές συμβουλές από επαγγελματίες, πριν προχωρήσει στη λήψη της επενδυτικής του απόφασης.

Οι πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν βασίζονται σε πηγές που η Τράπεζα θεωρεί αξιόπιστες και παρατίθενται αυτούσιες, αλλά η Τράπεζα δεν μπορεί να εγγυηθεί την ακρίβεια και πληρότητά τους. Οι απόψεις και εκτιμήσεις που εκτίθενται στο παρόν αφορούν την τάση της εγχώριας και των διεθνών χρηματοοικονομικών αγορών κατά την αναγραφόμενη ημερομηνία (τιμές κλεισίματος) και υπόκεινται σε μεταβολές χωρίς ειδοποίηση. Η Τράπεζα ενδέχεται, ωστόσο, να συμπεριλάβει στο παρόν έρευνες στον τομέα των επενδύσεων, οι οποίες έχουν εκπονηθεί από τρίτα πρόσωπα. Στην περίπτωση αυτή, η Τράπεζα δεν τροποποιεί τις ως άνω έρευνες, αλλά τις παραθέτει αυτούσιες και, συνεπώς, δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη για το περιεχόμενο αυτών. Η Τράπεζα δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί τις πληροφορίες που εμπεριέχονται στο παρόν. Λαμβάνοντας υπ' όψιν τα ανωτέρω, η Τράπεζα, τα Μέλη του Διοικητικού της Συμβουλίου και τα υπεύθυνα πρόσωπα ουδεμία ευθύνη αναλαμβάνουν ως προς τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στο παρόν ή/και την έκβαση τυχόν επενδυτικών αποφάσεων που λαμβάνονται σύμφωνα με αυτές.

Ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς είναι ένας οργανισμός με σημαντική ελληνική, αλλά και αυξανόμενη διεθνή παρουσία και μεγάλο εύρος παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών. Στο πλαίσιο των επενδυτικών υπηρεσιών που παρέχει η Τράπεζα ή/και άλλες εταιρείες του Ομίλου της ενδέχεται να ανακύψουν περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων σε σχέση με τις παρεχόμενες στο παρόν πληροφορίες. Σχετικά επισημαίνεται ότι η Τράπεζα, τα υπεύθυνα πρόσωπα ή/και οι εταιρείες του Ομίλου της μεταξύ άλλων:

- α) Δεν υπόκεινται σε καμία απαγόρευση όσον αφορά στη διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό ή στο πλαίσιο διαχείρισης χαρτοφυλακίου πριν από τη δημοσιοποίηση του παρόντος εντύπου, ή την απόκτηση μετοχών πριν από δημόσια εγγραφή ή την απόκτηση λοιπών κινητών αξιών.
- β) Ενδέχεται να παρέχουν έναντι αμοιβής υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής σε κάποιον από τους εκδότες, για τους οποίους τυχόν παρέχονται με το παρόν πληροφορίες.
- γ) Ενδέχεται να συμμετέχουν στο μετοχικό κεφάλαιο εκδοτών ή να αποκτούν άλλους τίτλους εκδόσεως των εν λόγω εκδοτών ή να έλκουν άλλα χρηματοοικονομικά συμφέροντα από αυτούς.
- δ) Ενδέχεται να παρέχουν υπηρεσίες ειδικού διαπραγματευτή ή αναδόχου σε κάποιους από τους τυχόν αναφερόμενους στο παρόν εκδότες.
- ε) Ενδεχομένως να έχουν εκδώσει σημειώματα διαφορετικά ή μη συμβατά με τις πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν.

Η Τράπεζα και οι λοιπές εταιρίες του Ομίλου της έχουν θεσπίσει, εφαρμόζουν και διατηρούν αποτελεσματική πολιτική, η οποία αποτρέπει τη δημιουργία καταστάσεων συγκρούσεως συμφερόντων και τη διάδοση των κάθε είδους πληροφοριών μεταξύ των υπηρεσιών ("σινικά τείχη"), καθώς επίσης συμμορφώνονται διαρκώς με τις προβλέψεις και τους κανονισμούς σχετικά με τις προνομακές πληροφορίες και την κατάχρηση αγοράς. Επίσης, η Τράπεζα βεβαιώνει ότι δεν έχει οποιοδήποτε είδους συμφέρον ή σύγκρουση συμφερόντων με

- α) οποιαδήποτε άλλη νομική οντότητα ή πρόσωπο που θα μπορούσαν να συμμετάσχουν στην προετοιμασία της παρούσας έρευνας και
- β) με οποιαδήποτε άλλη νομική οντότητα ή πρόσωπο τα οποία δεν θα μπορούσαν να συμμετάσχουν στην προετοιμασία της παρούσας έρευνας, αλλά που είχαν πρόσβαση στην παρούσα έρευνα πριν από τη δημοσιοποίησή της.

Ρητά επισημαίνεται ότι οι επενδύσεις που περιγράφονται στο παρόν έντυπο εμπεριέχουν επενδυτικούς κινδύνους, μεταξύ των οποίων και ο κίνδυνος απώλειας του επενδεδυμένου κεφαλαίου. Ειδικότερα επισημαίνεται ότι:

- α) τα αριθμητικά στοιχεία αναφέρονται στο παρελθόν και ότι οι προηγούμενες επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων,
- β) εφόσον τα αριθμητικά στοιχεία αποτελούν προσομοίωση προηγούμενων επιδόσεων, οι προηγούμενες αυτές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων,
- γ) η απόδοση ενδέχεται να επηρεαστεί θετικά ή αρνητικά από συναλλαγματικές διακυμάνσεις, σε περίπτωση που τα αριθμητικά στοιχεία είναι εκτεφρασμένα σε ξένο (πλην του ευρώ) νόμισμα,
- δ) οι τυχόν προβλέψεις σχετικά με τις μελλοντικές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων,
- ε) η φορολογική μεταχείριση των αναφερόμενων στο παρόν πληροφοριών και συναλλαγών εξαρτάται και από τα ατομικά δεδομένα εκάστου επενδυτή και ενδέχεται να μεταβληθεί στο μέλλον. Ως εκ τούτου ο παραλήπτης οφείλει να αναζητήσει ανεξάρτητες συμβουλές ως προς την εκάστοτε εφαρμοστέα φορολογική νομοθεσία.

Η διανομή του παρόντος εντύπου εκτός Ελλάδος ή/και σε πρόσωπα διεπόμενα από αλλοδαπό δίκαιο μπορεί να υπόκειται σε περιορισμούς ή απαγορεύσεις σύμφωνα με την εκάστοτε εφαρμοστέα νομοθεσία. Για το λόγο αυτό, ο παραλήπτης του παρόντος καλείται να αναζητήσει ανεξάρτητες συμβουλές ως προς την εκάστοτε εφαρμοστέα νομοθεσία, ώστε να διερευνήσει τυχόν τέτοιους περιορισμούς ή/και απαγορεύσεις.