



ΒΑΣΙΚΑ ΣΗΜΕΙΑ ΟΜΙΛΙΑΣ ΠΡΟΕΔΡΟΥ FED ΣΤΗ ΓΕΡΟΥΣΙΑ

Στις 24/2 πραγματοποιήθηκε η καθιερωμένη ανά εξάμηνο ομιλία της προέδρου Yellen της Fed ενώπιον της Επιτροπής Τραπεζικών Υποθέσεων της Γερουσίας. Αναμφισβήτητα, το χρονικό σημείο της πρώτης αύξησης του βασικού επιτοκίου της Fed και η προγενέστερη αυτής λεκτική καθοδήγηση αποτέλεσαν το κεντρικό σημείο του ενδιαφέροντος.

Ειδικότερα, η πρόεδρος της Fed δήλωσε για άλλη μια φορά ότι ο χρόνος αύξησης των επιτοκίων προσδιορίζεται αποκλειστικά από την εξέλιξη των οικονομικών δεδομένων και δεν είναι χρονικά προκαθορισμένος. Με βάση την έως σήμερα πληροφόρηση, δεν αναμένει στις επόμενες δύο συνεδριάσεις της Επιτροπής να υπάρξει αύξηση του βασικού επιτοκίου. Συνεπώς, όχι νωρίτερα από τις 17 Ιουνίου. Σε κάθε περίπτωση διευκρίνισε ότι θα έχει υπάρξει προηγουμένως αλλαγή της λεκτικής καθοδήγησης με απαλοιφή της έκφρασης ότι «η Fed δεν θα βιαστεί (be patient) να προβεί σε άνοδο του βασικού επιτοκίου» προκειμένου να προετοιμάσει την αγορά χωρίς, ωστόσο, να σηματοδοτεί υποχρεωτικά μια τέτοια απόφαση στην επόμενη συνεδρίαση. Βασική επιδίωξη της Fed είναι η κίνηση προς μια λιγότερο χαλαρή νομισματική πολιτική να μην πλήξει τη βελτίωση στην αγορά εργασίας και την ανάκαμψη της οικονομίας. Η πρόεδρος της Fed αναγνώρισε ότι η οικονομία έχει βελτιωθεί και ότι η απόφαση αύξησης του επιτοκίου θα αποτελεί έκφραση εμπιστοσύνης στην οικονομία.

Οι προσδοκίες σχετικά με την εξέλιξη των επιτοκίων κινήθηκαν προς χαμηλότερα επίπεδα ύστερα από την ομιλία της Yellen στη Γερουσία, καθώς υπήρξε η διαβεβαίωση για τη διατήρηση του παρεμβατικού επιτοκίου στο τρέχον πολύ χαμηλό επίπεδο (0%-0,25%) για μια επιπλέον συνεδρίαση. Επιπλέον, το γεγονός ότι θα δίνεται έμφαση στην εξέλιξη του γενικού δείκτη (και όχι του δομικού) παρέχει περισσότερο χρόνο για την επίτευξη του στόχου του 2,0%, διότι επηρεάζεται άμεσα από την υποχώρηση των τιμών ενέργειας. Έτσι πιθανώς να εξηγείται και η αντίδραση της αγοράς η οποία συνολικά εξέλαβε την ομιλία ως «ήπια» (dovish) ενώ στην ουσία προετοιμάζε το έδαφος για την αρχή της ανόδου των επιτοκίων.

Φεβρουάριος 2015

Τράπεζα Πειραιώς

Οικονομικής Ανάλυσης και Αγορές

researchdivision@piraeusbank.gr
Bloomberg: <PBGR>

Ηλίας Λεκκός
LekkosI@piraeusbank.gr

Πατίκης Βασίλης
PatikisV@piraeusbank.gr

Πολυχρονόπουλος Διονύσης
PolychronopoulosD@piraeusbank.gr

Παπακώστας Χρυσοβαλάντης
Papakostasc@piraeusbank.gr

Κωνσταντού Ευαγγελία
KonstantouE@piraeusbank.gr

Τράπεζα Πειραιώς
Αμερικής 4, 105 64, Αθήνα

Τηλ: (+30) 210 328 8187
Φάξ: (+30) 210 328 8605

Ηλίας Λεκκός
Group Chief Economist

Πατίκης Βασίλης
Head of Global Markets

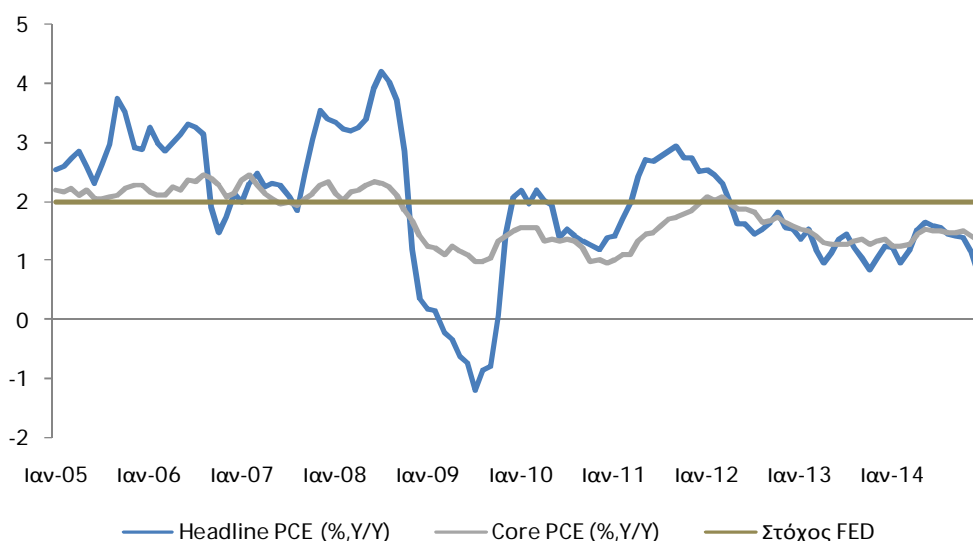
ΒΑΣΙΚΑ ΣΗΜΕΙΑ ΟΜΙΛΙΑΣ ΠΡΟΕΔΡΟΥ FED ΣΤΗ ΓΕΡΟΥΣΙΑ

Στις 24/2 πραγματοποιήθηκε η καθιερωμένη ανά εξάμηνο ομιλία της προέδρου Yellen της Fed ενώπιον της Επιτροπής Τραπεζικών Υποθέσεων της Γερουσίας. Αναμφισβήτητα, το χρονικό σημείο της πρώτης αύξησης του βασικού επιτοκίου της Fed και η προγενέστερη αυτής λεκτική καθοδήγηση αποτέλεσαν το κεντρικό σημείο του ενδιαφέροντος.

Ειδικότερα, η πρόεδρος της Fed δήλωσε για άλλη μια φορά ότι **ο χρόνος αύξησης των επιτοκίων προσδιορίζεται αποκλειστικά από την εξέλιξη των οικονομικών δεδομένων και δεν είναι χρονικά προκαθορισμένος. Με βάση την έως σήμερα πληροφόρηση, δεν αναμένει στις επόμενες δύο συνεδριάσεις της Επιτροπής να υπάρξει αύξηση του βασικού επιτοκίου. Συνεπώς, όχι νωρίτερα από τις 17 Ιουνίου.** Σε κάθε περίπτωση διευκρίνισε ότι θα έχει υπάρξει προηγουμένως αλλαγή της λεκτικής καθοδήγησης με απαλοιφή της έκφρασης ότι «η Fed δεν θα βιαστεί (be patient) να προβεί σε άνοδο του βασικού επιτοκίου» προκειμένου να προετοιμάσει την αγορά χωρίς, ωστόσο, να σηματοδοτεί υποχρεωτικά μια τέτοια απόφαση στην επόμενη συνεδρίαση. Βασική επιδίωξη της Fed είναι η κίνηση προς μια λιγότερο χαλαρή νομισματική πολιτική να μην πλήξει τη βελτίωση στην αγορά εργασίας και την ανάκαμψη της οικονομίας. Η πρόεδρος της Fed αναγνώρισε ότι η οικονομία έχει βελτιωθεί και ότι η απόφαση αύξησης του επιτοκίου θα αποτελεί έκφραση εμπιστοσύνης στην οικονομία.

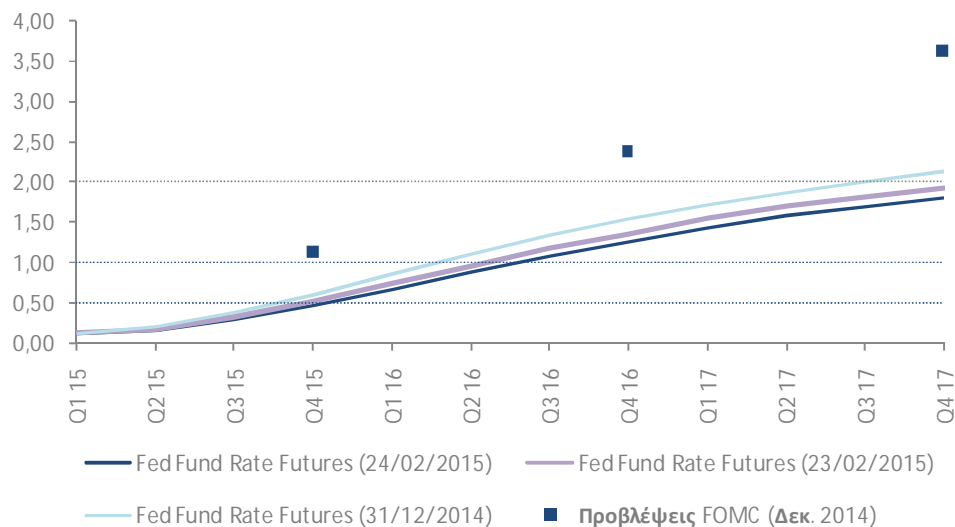
Αναφορικά με την εξέλιξη του πληθωρισμού εκτιμά ότι βραχυπρόθεσμα θα κινηθεί σε χαμηλά επίπεδα επηρεασμένος από τη μεγάλη πτώση των τιμών του πετρελαίου αλλά σε μεσοπρόθεσμη βάση θα αυξηθεί καθώς σταδιακά θα εξαντλείται η επίδραση των χαμηλών τιμών ενέργειας και θα βελτιώνονται οι συνθήκες στην αγορά εργασίας. Επανάλαβε ότι ο στόχος για τον πληθωρισμό είναι το 2,0% και ως μέτρο παρακολούθησής του δήλωσε το συνολικό δείκτη τιμών της προσωπικής καταναλωτικής δαπάνης (PCE) που περιλαμβάνει την εξέλιξη των τιμών της ενέργειας και των τροφίμων.

Εξέλιξη γενικού και δομικού δείκτη τιμών της προσωπικής καταναλωτικής δαπάνης (PCE)



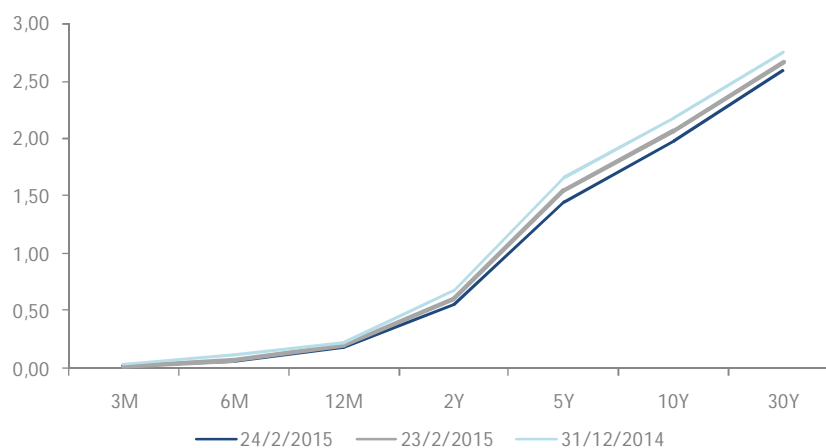
Οι προσδοκίες σχετικά με την εξέλιξη των επιτοκίων κινήθηκαν προς χαμηλότερα επίπεδα ύστερα από την ομιλία της Yellen στη Γερουσία, καθώς υπήρξε η διαβεβαίωση για τη διατήρηση του παρεμβατικού επιτοκίου στο τρέχον πολύ χαμηλό επίπεδο (0%-0,25%) για μια επιπλέον συνεδρίαση. Επιπλέον, το γεγονός ότι θα δίνεται έμφαση στην εξέλιξη του γενικού δείκτη (και όχι του δομικού) παρέχει περισσότερο χρόνο για την επίτευξη του στόχου του 2,0%, διότι επηρεάζεται άμεσα από την υποχώρηση των τιμών ενέργειας.

Προσδοκίες της αγοράς για το Παρεμβατικό Επιτόκιο



Για το τέλος του 2015, η αγορά προεξοφλεί ότι το παρεμβατικό επιτόκιο θα είναι χαμηλότερα κατά 5μβ (από το 0,51% στις 23/2 στο 0,46% στις 24/2) και για το τέλος του 2016 κατά 10μβ (από το 1,36% στις 23/2 στο 1,26% στις 24/2). Παράλληλα, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων μειώθηκαν, κατά 9μβ στη δεκαετή διάρκεια και κατά 5μβ στη διετή. Στην αγορά συναλλάγματος, το USD υποχώρησε έναντι του EUR (από το 1,1335 στο 1,1365 η ισοτιμία EURUSD), η τιμή του χρυσού ενισχύθηκε (από τα \$1202 στα \$1208) και οι μετοχές (δείκτης SP500) αυξήθηκε περαιτέρω (από τις 2109 στις 2115 μονάδες).

Καμπύλη αποδόσεων κρατικών ομολόγων



Οικονομική Ανάλυση & Αγορές

Λεκκός Ηλίας	Chief Economist	2103288120	Lekkosi@piraeusbank.gr
Παπιώτη Λιάνα	Secretary	2103288187	PapiotiE@piraeusbank.gr
Ζορμπά Κατερίνα			ZorbaAik@piraeusbank.gr

Ελληνική Οικονομία

Στάγγελ Ειρήνη	Manager	2103288192	Staggelir@piraeusbank.gr
Γαβαλάς Δημήτρης	Junior Economic Analyst	2164001737	Gavalasd@piraeusbank.gr

Ανεπτυγμένες Οικονομίες

Πατίκης Βασίλειος	Head of Global Markets	2103739178	Patikisv@piraeusbank.gr
Αρακελιάν Βένη	Senior Economist	2103739369	Arakelianv@piraeusbank.gr
Πολυχρονόπουλος Διονύσης	Senior Economist	2103288694	Polychronopoulosd@piraeusbank.gr
Παπακώστας Χρυσοβαλάντης	Economic Analyst	2103335468	Papakostasc@piraeusbank.gr
Γιαννακίδης Χαρίλαος	Junior Economic Analyst	2103739612	Giannakidisch@piraeusbank.gr
Κωνσταντού Ευαγγελία	Junior Economic Analyst	2103739749	Konstantoue@piraeusbank.gr

Αναπτυσσόμενες Οικονομίες

Ρότσικα Δημητρία	Economist	2103288365	Rotsikad@piraeusbank.gr
------------------	-----------	------------	-------------------------

Κλαδικές Μελέτες

Βλάχου Παρασκευή	Economic Analyst	2103335631	Vlachoupar@piraeusbank.gr
------------------	------------------	------------	---------------------------

Θεσμικές και Εποπτικές Εξελίξεις

Λεβεντάκης Αρτέμης	Senior Economist	2164001792	LeventakisAr@piraeusbank.gr
Μαργαρίτη Κωνσταντίνα	Junior Economic Analyst	2103739642	Margaritik@piraeusbank.gr

Disclaimer: Το παρόν ενημερωτικό σημείωμα συνιστά διαφημιστική ανακοίνωση ενημερωτικού περιεχομένου και δεν αποτελεί σε καμία περίπτωση επενδυτική συμβουλή ούτε υποκίνηση ή προσφορά για συμμετοχή σε οποιαδήποτε συναλλαγή. Καμία πληροφορία που εμπεριέχεται σε αυτό, δεν θα πρέπει να εκληφθεί, σε καμία περίπτωση, ως κατάλληλη επένδυση για τον παραλήπτη, ούτε μέσο επίτευξης των συγκεκριμένων επενδυτικών στόχων ή κάλυψης οποιωνδήποτε άλλων αναγκών του παραλήπτη, ούτε υποκατάστατο τυχόν συμβατικών κειμένων που αφορούν τις περιγραφόμενες σε αυτό συναλλαγές. Για τους λόγους αυτούς, κάθε επενδυτής θα πρέπει να προβεί στη δική του αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας παρέχεται στην παρούσα επικοινωνία και δεν θα πρέπει να βασίζεται σε οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία ως εάν αυτή αποτελούσε επενδυτική συμβουλή. Το παρόν δε συνιστά, επίσης, έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και, συνεπώς, δεν καταρτίστηκε από την Τράπεζα Πειραιώς σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου που αποσκοπούν στη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Οι πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν βασίζονται σε πηγές που διατίθενται στο κοινό και που θεωρούνται αξιόπιστες. Η Τράπεζα δεν φέρει καμία ευθύνη ως προς την ακρίβεια ή πληρότητα των πληροφοριών αυτών. Οι απόψεις και εκτιμήσεις που εκτίθενται στο παρόν αφορούν την τάση της εγχώριας και των διεθνών χρηματοοικονομικών αγορών κατά την αναγραφόμενη ημερομηνία και υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς ειδοποίηση. Η Τράπεζα ενδέχεται, ωστόσο, να συμπεριλαμβάνει στο παρόν έρευνες στον τομέα των επενδύσεων, οι οποίες έχουν εκπονηθεί από τρίτα πρόσωπα που δεν ανήκουν στον όμιλο της. Η Τράπεζα δεν τροποποιεί τις ως άνω έρευνες, αλλά τις παραθέτει αυτούσιες, και, συνεπώς, δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη για το περιεχόμενο αυτών. 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. Σχητικά επισημαίνεται ότι η Τράπεζα και οι εταιρείες του ομίλου της μεταξύ άλλων: α) Δεν υπόκειται σε καμία απαγόρευση όσον αφορά τη διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό ή στο πλαίσιο διαχείρισης χαρτοφυλακίου πριν από τη δημοσιοποίηση του παρόντος φυλλαδίου, ή την απόκτηση μετοχών πριν από δημόσια εγγραφή. β) Ενδέχεται να παρέχει έναντι αμοιβής σε κάποιον από τους εκδότες, για τους οποίους παρέχονται με το παρόν πληροφορίες, υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής. γ) Ενδέχεται να συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο εκδοτών ή να έλκει άλλα χρηματοοικονομικά συμφέροντα από αυτούς. δ) Ενδέχεται να παρέχει υπηρεσίες ειδικού διαπραγματευτή ή αναδόχου σε κάποιους από τους αναφερόμενους στο παρόν εκδότες. ε) Η Τράπεζα Πειραιώς ενδεχομένως να έχει εκδώσει σημειώματα διαφορετικά ή μη συμβατά με τις πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν σημείωμα. Ρητά επισημαίνεται ότι: α) τα αριθμητικά στοιχεία αναφέρονται στο παρελθόν και ότι οι προηγούμενες επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. β) τα αριθμητικά στοιχεία αφορούν προσομοίωση προηγούμενων επιδόσεων και ότι οι προηγούμενες αυτές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. γ) οι προβλέψεις σχετικά με τις μελλοντικές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. δ) η φορολογική μεταχείριση των αναφερόμενων στο παρόν πληροφοριών και συναλλαγών εξαρτάται και από τα ατομικά δεδομένα έκαστου επενδυτή και ενδέχεται να μεταβληθεί στο μέλλον. Ως εκ τούτου ο παραλήπτης οφείλει να αναζητήσει ανεξάρτητες συμβουλές ως προς τη φορολογική νομοθεσία που τον διέπει. ε) Η Τράπεζα Πειραιώς δεν υποχρεούται να ενημερώνει ή να κρατά επίκαιρες τις πληροφορίες που εμπεριέχονται στο παρόν.