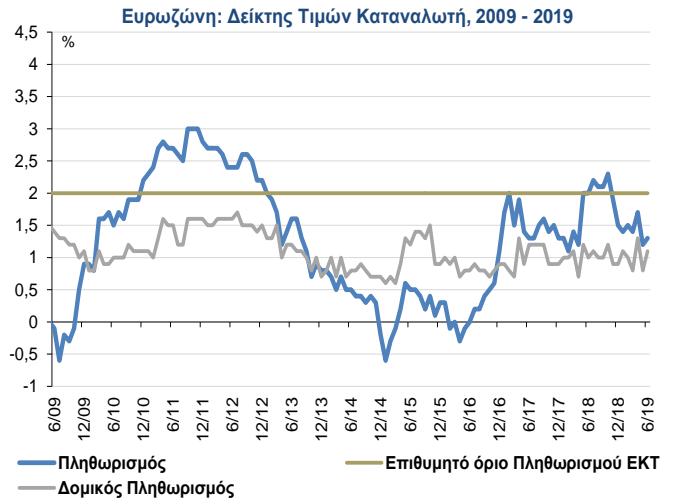


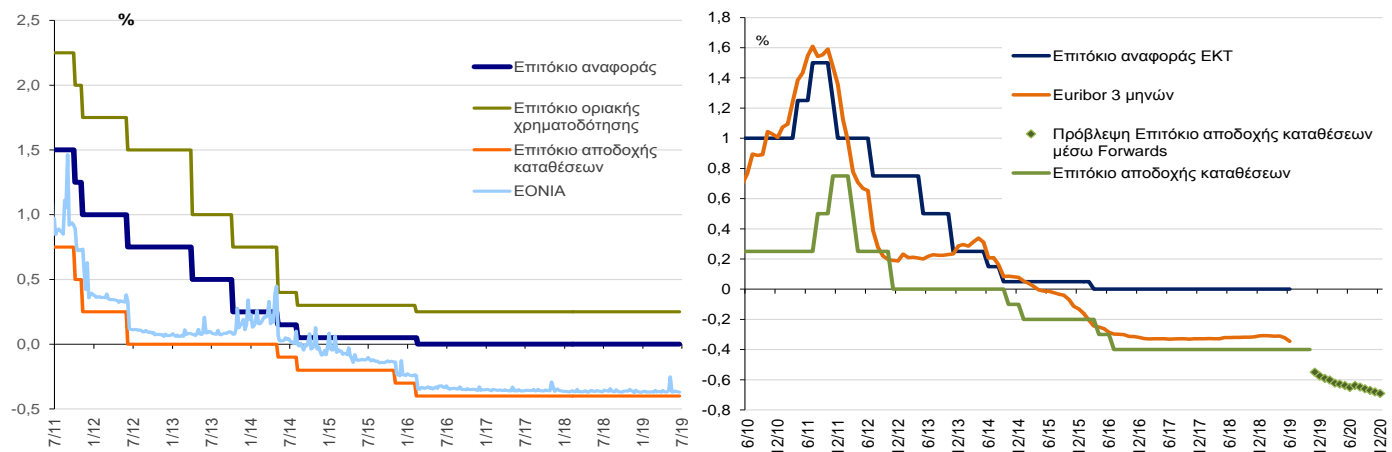
Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια αναφοράς (0%), οριακής χρηματοδότησεως (0,25%) και αποδοχής καταθέσεων (-0,40%), όπως αναμενόταν. Ο πληθωρισμός στην Ευρωζώνη διαμορφώθηκε τον Ιούνιο στο 1,3% από 1,2% το Μάιο, παραμένοντας χαμηλότερα του στόχου της ΕΚΤ για οκτώ συνεχόμενους μήνες. Ο δομικός πληθωρισμός παρότι αυξήθηκε τον Ιούνιο στο 1,1% από 0,8% το Μάιο, διατηρήθηκε χαμηλότερα του ιστορικού μέσου όρου (1,4%). Ο δείκτης μεταποίησης PMI Ευρωζώνης υποχώρησε τον Ιούλιο σε χαμηλό (46,4) από το Δεκέμβριο του 2012 και ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος IFO στη Γερμανία σε χαμηλό (95,7) από τον Απρίλιο 2013. Η ετήσια αύξηση του ΑΕΠ της Ευρωζώνης στο β' τρίμηνο του 2019 αναμένεται (31/7) η χαμηλότερη (1,1%) από το δ' τρίμηνο 2013. Υπό το πρίσμα της **αδύναμης ανάπτυξης και του υποτονικού πληθωρισμού, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αποφάσισε στη σημερινή της σύσκεψη να σηματοδοτήσει πρόσθετα μέτρα επεκτατικής νομισματικής πολιτικής.**



Η ΕΚΤ μετέβαλλε το λεκτικό, αναφέροντας ότι **τα επιτόκια της θα παραμείνουν στα τρέχοντα ή χαμηλότερα επίπεδα τουλάχιστον μέχρι το α' εξάμηνο του 2020**, έναντι του λεκτικού που χρησιμοποίησε μέχρι τη σύσκεψη του Ιουνίου, στο οποίο ανέφερε διατήρηση επιτοκίων στα τρέχοντα επίπεδα μέχρι το α' εξάμηνο του 2020. Η ΕΚΤ αναφέρει ότι η ιδιαίτερως επεκτατική νομισματική πολιτική είναι πιθανό να συνεχισθεί και μετά το α' εξάμηνο του 2020, στην περίπτωση που κριθεί αναγκαίο, ώστε να διασφαλισθεί η προσέγγιση του πληθωρισμού προς το στόχο της σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Εξετάζεται η εφαρμογή κλιμάκων επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων, ώστε μέρος των καταθέσεων τραπεζικών ιδρυμάτων στην ΕΚΤ να πραγματοποιούνται σε λιγότερο αρνητικό επιτόκιο έναντι του γενικού επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων. Επιπρόσθετα, εξετάζεται το ενδεχόμενο εφαρμογής νέου **προγράμματος αγοράς τίτλων και περαιτέρω μεταβολής της σηματοδότησης** της προοπτικής της νομισματικής πολιτικής. Επίσης, θα συνεχισθεί για παρατεταμένη χρονική περίοδο η επανεπένδυση των προσόδων από τίτλους του ενεργητικού της που λήγουν.

Επισημάνθηκε ότι τα οικονομικά στοιχεία καταδεικνύουν **υποχώρηση της αναπτυξιακής δυναμικής στο β' και γ' τρίμηνο**. Αρνητικό αντίκτυπο στην οικονομική δραστηριότητα και κυρίως στον τομέα μεταποίησης έχει η επιδείνωση των στοιχείων για το διεθνές εμπόριο. Ωστόσο, ο τομέας των υπηρεσιών εμφανίζει ανθεκτικότητα και η απασχόληση ενισχύεται. Υποστηρικτικοί παράγοντες για την οικονομία παραμένουν οι ευνοϊκές χρηματοπιστωτικές συνθήκες, η βελτίωση στην αγορά εργασίας και η ελαφρώς επεκτατική δημοσιονομική πολιτική. **Διατηρείται η εκτίμηση της ΕΚΤ ότι οι κίνδυνοι για την οικονομική ανάπτυξη είναι καθοδικοί.** Ο προστατευτισμός στο διεθνές εμπόριο, η γεωπολιτική αβεβαιότητα και ορισμένες αδυναμίες σε αναδυόμενες οικονομίες αποτελούν κινδύνους για την οικονομική προοπτική.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αναμένει επιπλέον υποχώρηση του πληθωρισμού τους επόμενους μήνες από ήδη χαμηλό επίπεδο. Παρά την αύξηση του κόστους εργασίας, ο πληθωρισμός παραμένει χαμηλός για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα από το αρχικώς αναμενόμενο. Αποσκοπώντας στην ενίσχυση του πληθωρισμού, αναμένεται ότι η ΕΚΤ θα συνεχίσει την εφαρμογή επεκτατικής νομισματικής πολιτικής για μακρύ χρονικό διάστημα.

Εξέλιξη Επιτοκίων Αναφοράς ΕΚΤ


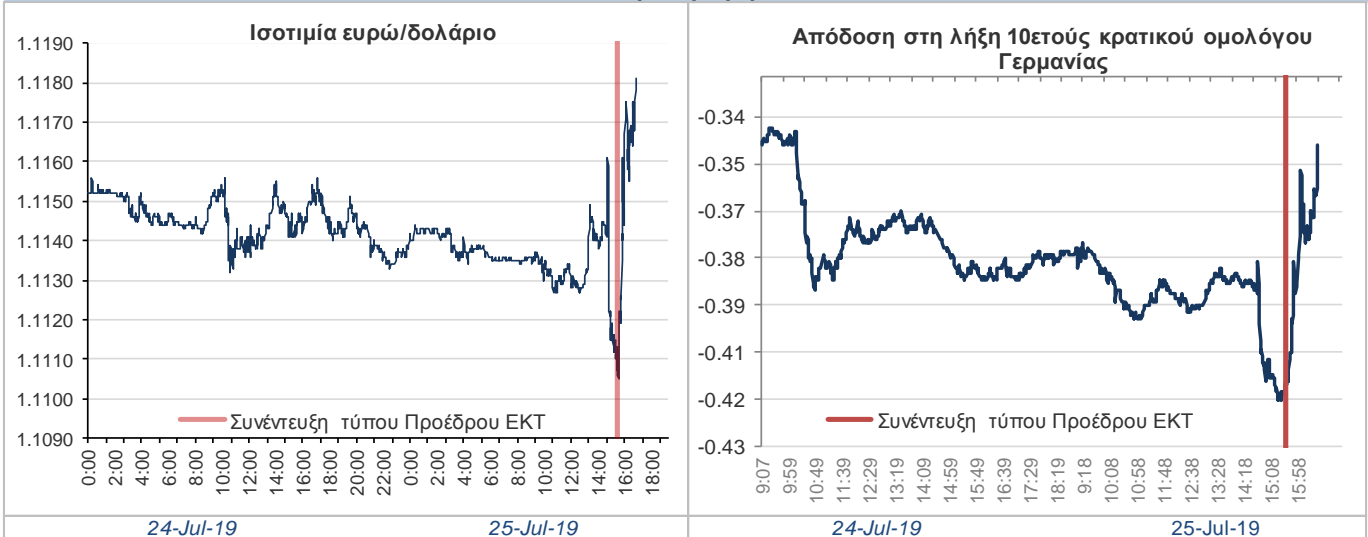
Πηγή: Bloomberg 25/7/19.

Ο Ευρωπαϊός Κεντρικός Τραπεζίτης **ανέφερε ότι οι σημερινές αποφάσεις ελήφθησαν με ευρεία συναίνεση**, τονίζοντας ότι οι επιλογές επεκτατικής νομισματικής πολιτικής που ανακοινώθηκαν σήμερα συνθέτουν τις διαφορετικές απόψεις των μελών. **Επισήμανε, ότι ορισμένα μέλη της ΕΚΤ έχουν αμφιβολίες σχετικά με ενδεχόμενη εφαρμογή κλιμάκων του αρνητικού επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων.** Δήλωσε ότι η προοπτική της οικονομίας επιδεινώνεται, ιδιαίτερα στον τομέα μεταποίησης με αποτέλεσμα η εκτιμώμενη ανάκαμψη της οικονομίας για το β' εξάμηνο να θεωρείται λιγότερο πιθανή. Δήλωσε ότι στη σημερινή σύσκεψη δεν συζητήθηκε το ενδεχόμενο υιοθέτησης μέτρων επεκτατικής νομισματικής πολιτικής, τονίζοντας ωστόσο ότι **ενδεχόμενη μείωση των επιτοκίων θα συνδυαστεί με μέτρα που θα μετριάσουν τις αρνητικές επιπτώσεις στις εμπορικές τράπεζες.** Ανέφερε επίσης, ότι ο πληθωρισμός αποκλίνει από το στόχο και οι πληθωριστικές προσδοκίες διαμορφώνονται σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα, τονίζοντας ότι **η ΕΚΤ είναι προετοιμασμένη να προβεί στα κατάλληλα μέτρα.** Αναφορικά με τις λεπτομέρειες ενός πιθανού νέου προγράμματος αγοράς τίτλων, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ ανέφερε ότι στη σύσκεψη του Σεπτεμβρίου θα είναι σε θέση να δώσει απαντήσεις σχετικά τα όρια ανά χώρα και ανά έκδοση. Τέλος, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ **επανέλαβε ότι ο κίνδυνος ύφεσης της οικονομίας της Ευρωζώνης παραμένει χαμηλός.**

Αντίδραση Αγορών – Προοπτική

Προσωρινή αρνητική επίπτωση είχε στην ισοτιμία ευρώ/δολάριο και στις αποδόσεις στη λήξη η αναθεώρηση του κειμένου των αποφάσεων της ΕΚΤ. Η ισοτιμία ευρώ/δολάριο υποχώρησε σε χαμηλό (\$1,1102) από το Μάιο 2017 και η απόδοση στη λήξη του 10ετούς κρατικού ομολόγου Γερμανίας κατέγραψε νέο ιστορικό χαμηλό (-0,422%). Ωστόσο, οι αναφορές του Προέδρου της ΕΚΤ ότι δεν ήταν ομόφωνες οι σημερινές αποφάσεις, καθώς και ότι ο κίνδυνος ύφεσης της οικονομίας παραμένει χαμηλός συνέβαλλαν στην ανάκαμψη του ευρώ και των αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων Ευρωζώνης. Κατά την εκτίμησή μας, η ΕΚΤ στη σύσκεψη της στις 12 Σεπτεμβρίου θα αποφασίσει μείωση του αρνητικού επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων κατά 10 μ.β. και θα ανακοινώσει την εφαρμογή κλιμάκων προκειμένου να μετριάσουν οι αρνητικές επιπτώσεις. Σε περίπτωση που διατηρηθεί η επιδείνωση των οικονομικών στοιχείων και ο πληθωρισμός παραμείνει σε χαμηλά επίπεδα, δεν αποκλείεται να αποφασισθεί εντός του έτους επανεκκίνηση του προγράμματος αγοράς τίτλων, με το ύψος να εκτιμάται στα €30 δισ. ανά μήνα.

Αντίδραση Αγορών



Πηγή: Bloomberg 25/7/19

ECB Flashnote

210-3268410

marketanalysis@alpha.gr

Πάνος Ρεμούνδος

panos.remoundos@alpha.gr

Μαρία Κουτουζή

maria.koutouzi@alpha.gr

Ιωάννης Κουραβέλος, CFA

ioannis.kouravelos@alpha.gr

Κων/νος Αναθρεπτάκης

konstantinos.anathreptakis@alpha.gr

Ρήτρα Αποποίησης Ευθύνης: Οι απόψεις, τιμές, ποσά ή/και επίτοκια καθώς και κάθε προφορική ή γραπτή ανάλυση είναι ενδεικτικές, αντανακλούν καλόπιστα γενόμενες παραδοχές και εκτιμήσεις μας, όπως και τη διαθεσιμότητα σε μας πληροφόρηση για τα σχετικά δεδομένα της αγοράς, δεν θεωρούνται πλήρεις και ακριβείς, έχουν δε αποκλειστικά και μόνο ενημερωτικό χαρακτήρα και δεν συνιστούν σε καμία περίπτωση προτροπή ή συμβουλή για πραγματοποίηση οποιασδήποτε συναλλαγής. Περαιτέρω, κανένα από τα δεδομένα που αναφέρονται στο παρόν δεν συνιστούν εγγύηση ή ένδειξη για την μελλοντική απόδοση οποιοδήποτε χρηματοπιστωτικού μέσου, ισοτιμίας νομίσματος ή άλλου εμπορικού ή οικονομικού παράγοντα, οι προηγούμενες δε αποδόσεις δεν είναι ενδεικτικές των μελλοντικών. Τα δεδομένα, που παρατίθενται για πληροφοριακούς και μόνο λόγους, έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες και έχει καταβληθεί κάθε δυνατή επιμέλεια για την ορθή επεξεργασία τους. Ωστόσο τα δεδομένα δεν έχουν επαληθευτεί από την Τράπεζα και δεν παρέχεται καμία εγγύηση, ρητή ή σιωπηρή, για την ακρίβεια, πληρότητα ή εγκυρότητά τους. Ως εκ τούτου, δεν παρέχουμε οποιαδήποτε διαβεβαίωση, ότι οι παραδοχές και εκτιμήσεις μας είναι οι μόνες σωστές, ή ότι η διαθεσιμότητα σε μας πληροφόρηση είναι πλήρης και ακριβής. Οι απόψεις που διατυπώνονται ισχύουν κατά τη χρονική στιγμή εκδόσεως του εντύπου, αποτελούν προσωπικές απόψεις των αντίστοιχων αναλυτών και υπόκεινται σε αναθεώρηση χωρίς οποιαδήποτε προειδοποίηση. Κάθε επενδυτική απόφαση πρέπει να λαμβάνεται με ίδια κρίση του επενδυτή και να βασίζεται σε προσωπική ενημέρωση και αξιολόγηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου από δικούς του ανεξάρτητους συμβούλους, ιδιαίτερως όσον αφορά θέματα οικονομικής, νομικής, φορολογικής, λογιστικής ή κανονιστικής φύσεως. Η Alpha Bank δεν παρέχει (άμεσα ή έμμεσα) συμβουλευτικές υπηρεσίες, παρά μόνον κατόπιν ρητής έγγραφης συμφωνίας παροχής συμβουλευτικών υπηρεσιών, τόσο δε η Τράπεζα όσο και οι διευθυντές, τα στελέχη και οι εργαζόμενοι σε αυτή δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση απώλεια ή ζημία που μπορεί να προκύψει από τη χρήση του παρόντος εντύπου. Η παρούσα ανάλυση δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα ούτε τηρεί τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Εάν έχετε λάβει το παρόν μήνυμα εκ παραδρομής ή δεν είστε ο παραλήπτης στον οποίο απευθύνεται δεν πρέπει, αμέσως ή εμμέσως να χρησιμοποιήσετε, αναπαραγάγετε, τυπώσετε, διανεμήσετε ή αντιγράψετε μέρος ή το σύνολο αυτού ή συνημμένα σε αυτό έγγραφα. Απαγορεύεται η αναπαραγωγή, αντιγραφή, επανεκτύπωση ή μετάδοση του παρόντος εντύπου για οποιοδήποτε σκοπό, χωρίς την προηγούμενη έγγραφη άδεια του εκδότη.