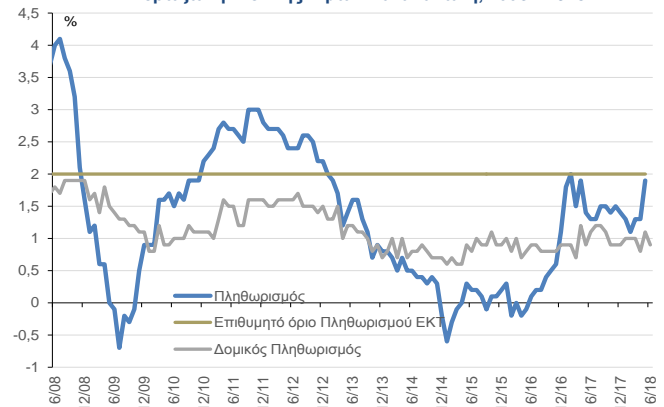




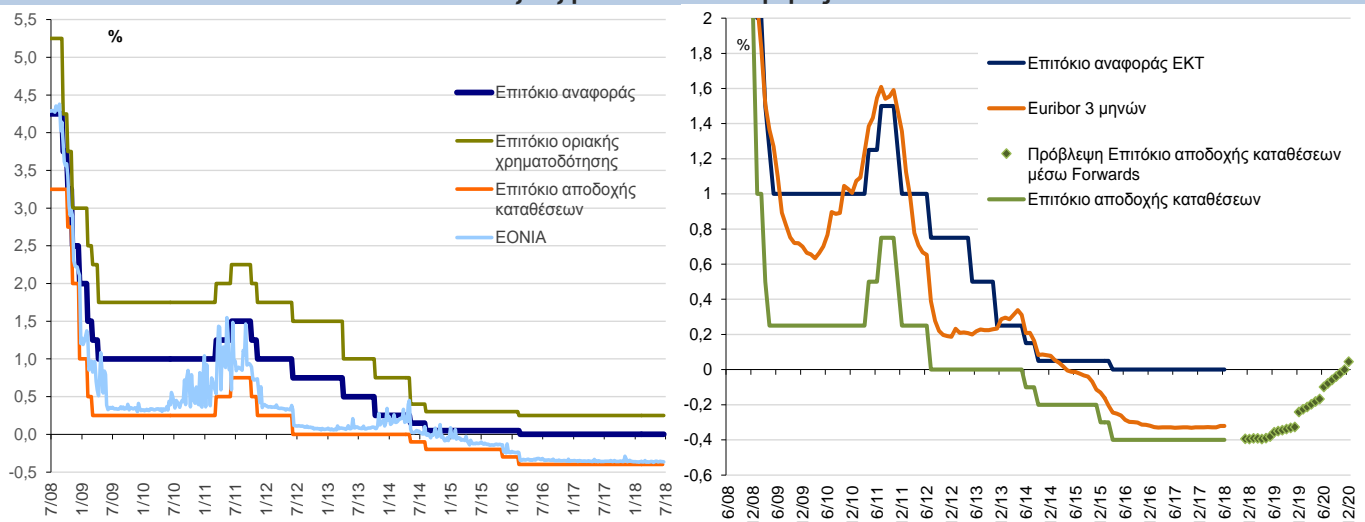
Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διατήρησε σταθερά τα επιτόκια αναφοράς (0%), οριακής χρηματοδότησεως (0,25%) και αποδοχής καταθέσεων (-0,40%), όπως αναμενόταν. Το ποσοστό ανεργίας της Ευρωζώνης διατηρήθηκε το Μάιο σε χαμηλό (8,4%) από τον Δεκέμβριο 2008 (ιστορικός μέσος όρος: 9,6%). Ο συνολικός πληθωρισμός ενισχύθηκε το Ιούνιο σε υψηλό (2%) από τον Φεβρουάριο 2017. Ωστόσο, ο δομικός πληθωρισμός υποχώρησε τον Ιούνιο στο 0,9% από 1,1% το Μάιο (ιστορικός μέσος όρος: 1,4%). Η ενίσχυση του συνολικού πληθωρισμού προσφάτως συνηγορεί υπέρ της ολοκλήρωσης του προγράμματος ποσοτικής επέκτασης της ΕΚΤ στο τέλος του 2018.

**Ευρωζώνη: Δείκτης Τιμών Καταναλωτή, 2008 - 2018**


Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα επανέλαβε ότι τα επιτόκια της θα διατηρηθούν στα τρέχοντα επίπεδα για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά το τέλος του προγράμματος αγοράς τίτλων. Οι αγορές τίτλων θα συνεχισθούν, καθώς η υποστηρικτική νομισματική πολιτική θεωρείται αναγκαία, με ρυθμό €30 δισ./μήνα μέχρι το Σεπτέμβριο και με ρυθμό €15 δισ. ανά μήνα στο δ' τρίμηνο 2018, υπό την προϋπόθεση ότι τα οικονομικά στοιχεία θα συμβαδίζουν με τις εκτιμήσεις για τη μεσοπρόθεσμη προοπτική του πληθωρισμού. Η ΕΚΤ αναμένει ότι το πρόγραμμα αγοράς τίτλων θα ολοκληρωθεί το Δεκέμβριο 2018. Θα συνεχισθεί η επανεπένδυση των προσόδων από τις λήξεις τίτλων του χαρτοφυλακίου ΕΚΤ για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά το τέλος του προγράμματος αγοράς τίτλων. Η ΕΚΤ επανέλαβε ότι αναμένει ότι **τα επιτόκια της θα παραμείνουν αμετάβλητα στα τρέχοντα επίπεδα τουλάχιστον μέχρι το καλοκαίρι του 2019** και μέχρι να διασφαλισθεί ότι θα είναι διατηρήσιμη η προσαρμογή του πληθωρισμού προς το στόχο.

Η ΕΚΤ εκτιμά ότι η οικονομική ανάπτυξη στην Ευρωζώνη είναι ισχυρή και διευρυμένη, παρότι η αβεβαιότητα σχετικά με τον αυξημένο προστατευτισμό στο διεθνές εμπόριο παραμένει. Η ιδιωτική κατανάλωση αυξάνεται, καθώς συνεχίζεται η ενίσχυση της απασχόλησης. Οι ιδιωτικές επενδύσεις υποστηρίζονται από τις ευνοϊκές χρηματοπιστωτικές συνθήκες, από την ενίσχυση της κερδοφορίας και την ισχυρή ζήτηση. Οι κίνδυνοι για την ανάπτυξη της Ευρωζώνης θεωρούνται ισορροπημένοι. Ως ανοδικοί παράγοντες αναφέρονται η ενίσχυση της παγκόσμιας οικονομίας, η οποία αναμένεται να συνεχισθεί. Ως καθοδικοί κίνδυνοι αναφέρονται η ενδεχόμενη κλιμάκωση των μέτρων προστατευτισμού στο διεθνές εμπόριο και πιθανή αύξηση της μεταβλητότητας στις διεθνείς αγορές.

Η σχετικώς ισχυρή οικονομική ανάπτυξη υποστηρίζει τη σταδιακή αύξηση του πληθωρισμού προς το στόχο, κυρίως από το τέλος 2018. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα εκτιμά ότι η τάση αύξησης του υποκείμενου πληθωρισμού θα συνεχισθεί και μετά τη λήξη του προγράμματος αγοράς τίτλων. Διαπιστώνει αυξητική τάση του κόστους παραγωγής και τάση ενίσχυσης των μισθών, η οποία αναμένεται να ευνοήσει τη σταδιακή ενίσχυση του πληθωρισμού.

**Εξέλιξη Επιτοκίων Αναφοράς ΕΚΤ**


Πηγή: Bloomberg 26/7/18.

Ο Ευρωπαϊκός Κεντρικός Τραπεζίτης ανέφερε ότι στη σημερινή σύσκεψη δεν συζητήθηκαν λεπτομέρειες για τις επανεπενδύσεις των τίτλων του προγράμματος αγοράς ομολόγων που λήγουν. **Ο Πρόεδρος της ΕΚΤ επισήμανε ότι την τρέχουσα χρονική περίοδο δεν χρειάζεται να μεταβληθεί η σηματοδότηση της νομισματικής πολιτικής, τονίζοντας ότι οι προβλέψεις της προθεσμιακής αγοράς συνάδουν σε μεγάλο βαθμό με τις εκτιμήσεις των μελών της ΕΚΤ.**

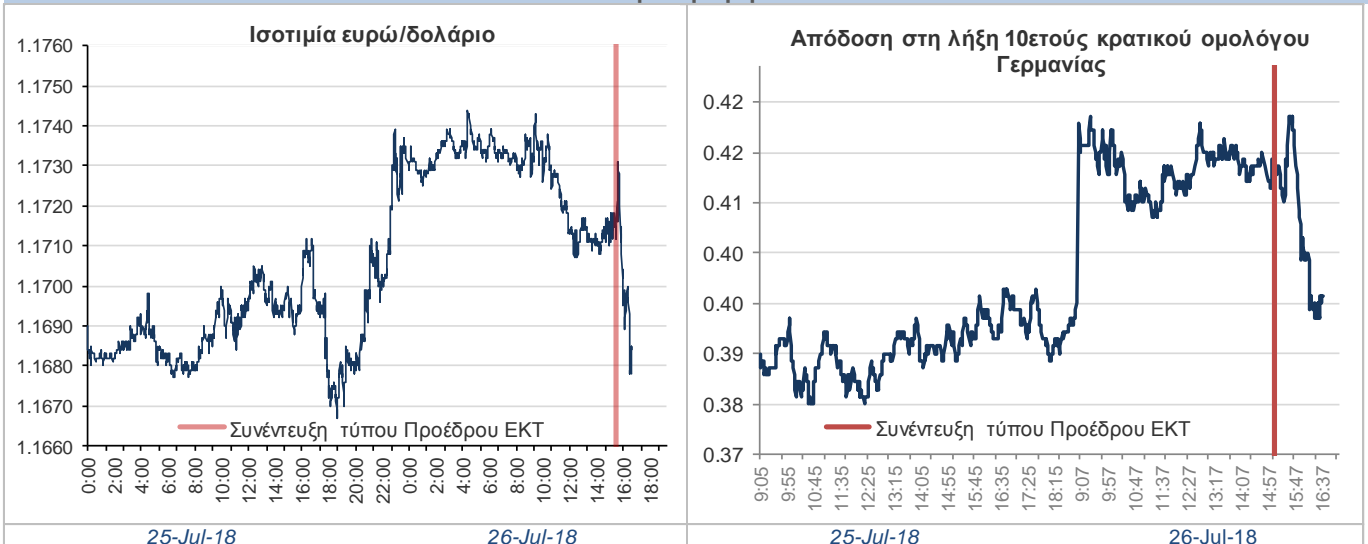
Αναφορικά με τη συμφωνία του Προέδρου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής με τον Πρόεδρο των ΗΠΑ για τις εμπορικές σχέσεις, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ δήλωσε ότι συνιστά ενθαρρυντική ένδειξη και καταδεικνύει ότι υφίσταται πρόθεση να υπάρξει επίλυση των διαφορών. Ο Πρόεδρος της ΕΚΤ ανέφερε ότι εμφανίζονται ενδείξεις αύξησης του πληθωρισμού, ωστόσο ακόμα δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι έχει επιτευχθεί ο στόχος.

Τέλος, επανέλαβε ότι η συναλλαγματική ισοτιμία δεν αποτελεί στόχο οικονομικής πολιτικής, ωστόσο συνιστά σημαντικό παράγοντα για την προοπτική της οικονομίας και του πληθωρισμού. Απατώντας σε σχετική ερώτηση για τις αναφορές του Προέδρου των ΗΠΑ ότι η Ε.Ε. χειραγωγεί το νόμισμά της, ανέφερε ότι το ευρώ έναντι κύριων νομισμάτων έχει παρουσιάσει σημαντική αύξηση τους τελευταίους 12-18 μήνες.

### Αντίδραση Αγορών - Προοπτική

Περιορισμένη αρνητική επίπτωση είχε στην ισοτιμία ευρώ/δολάριο και στις αποδόσεις στη λήξη των κρατικών ομολόγων αναφοράς Ευρωζώνης η συνέντευξη τύπου του Προέδρου της ΕΚΤ, καθώς δεν μετέβαλλε τις εκτιμήσεις της αγοράς για αύξηση των επιτοκίων στις αρχές του δ' τριμήνου 2019. Ωστόσο, εκτιμούμε ότι η ΕΚΤ δεν αποκλείεται να προβεί σε αύξηση του αρνητικού επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων κατά το γ' τρίμηνο του 2019 στην περίπτωση που ο πληθωρισμός διατηρηθεί πλησίον του στόχου και δεν επιδεινωθούν οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες. Η επόμενη σύσκεψη της ΕΚΤ είναι προγραμματισμένη για τις 13 Σεπτεμβρίου 2018 στην οποία θα ανακοινωθούν οι αναθεωρημένες εκτιμήσεις για τον πληθωρισμό και την ανάπτυξη της οικονομίας.

### Αντίδραση Αγορών



Πηγή: Bloomberg 26/7/18

### ECB Flashnote

210-3268410

[marketanalysis@alpha.gr](mailto:marketanalysis@alpha.gr)

Πάνος Ρεμούνδος

[panos.remoundos@alpha.gr](mailto:panos.remoundos@alpha.gr)

Μαρία Κουτουζή

[maria.koutouzi@alpha.gr](mailto:maria.koutouzi@alpha.gr)

Ιωάννης Κουραβέλος, CFA

[iannis.kouravelos@alpha.gr](mailto:iannis.kouravelos@alpha.gr)

Κων/νος Αναθρεπτάκης

[konstantinos.anathreptakis@alpha.gr](mailto:konstantinos.anathreptakis@alpha.gr)

**Ρήτρα Αποποίησης Ευθύνης:** Οι απόψεις, τιμές, ποσά ή/και επιτόκια 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 οποιουδήποτε χρηματοπιστωτικού μέσου, ισοτιμίας νομίσματος ή άλλου εμπορικού ή οικονομικού παράγοντα, οι προηγουμένως 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 άμεσα ή έμμεσα 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, διανείμετε 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.