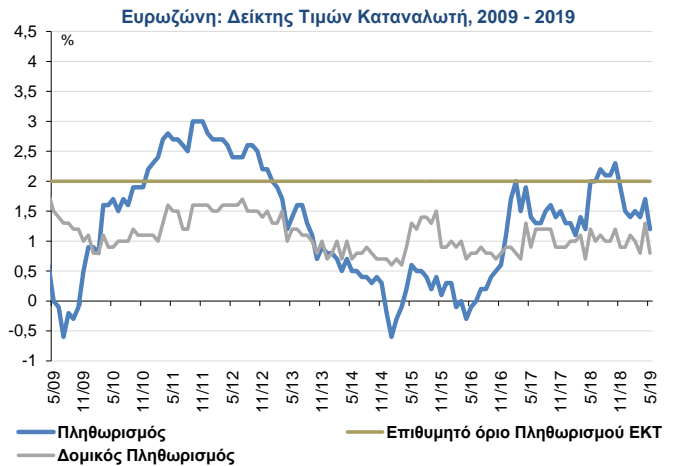


Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια αναφοράς (0%), οριακής χρηματοδότησεως (0,25%) και αποδοχής καταθέσεων (-0,40%), όπως αναμενόταν. Σύμφωνα με την Eurostat, ο πληθωρισμός στην Ευρωζώνη εκτιμάται ότι υποχώρησε το Μάιο σε χαμηλό (1,2%) από τον Απρίλιο 2018, παραμένοντας χαμηλότερα του στόχου της ΕΚΤ για επτά συνεχόμενους μήνες. Ο δομικός πληθωρισμός διαμορφώθηκε το Μάιο στο 0,8%, χαμηλότερα του μέσου όρου δώδεκα μηνών (1%). Σύμφωνα με την τελική μέτρηση, το ΑΕΠ της Ευρωζώνης αυξήθηκε σε τριμηνιαία βάση στο α' τρίμηνο κατά 0,4% και σε ετήσια βάση κατά 1,2% (ιστορικός μέσος όρος: 1,6%). Η χαμηλή ανάπτυξη και ο υποτονικός πληθωρισμός ενισχύουν το ενδεχόμενο η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να διατηρήσει αμετάβλητο το επιτόκιο αναφοράς τουλάχιστον μέχρι το δ' τρίμηνο 2020.

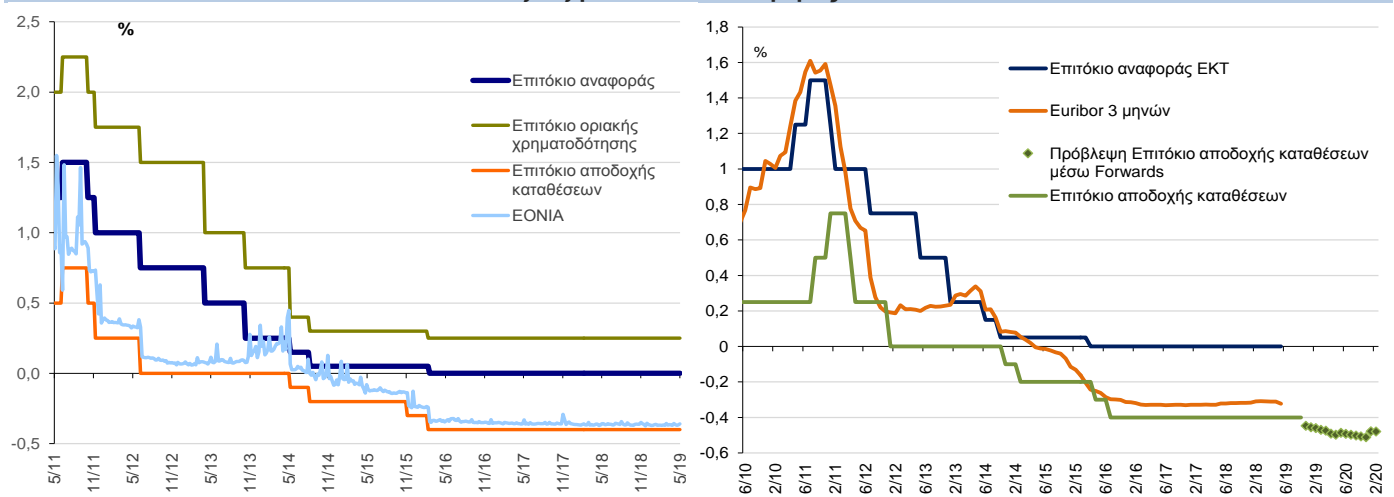


Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια της, όπως αναμενόταν. **Τροποποιήθηκε το λεκτικό του συνοδευτικού της απόφασεως κειμένου, το οποίο αναφέρει ότι τα επιτόκια της ΕΚΤ δεν θα μεταβληθούν τουλάχιστον μέχρι το α' εξάμηνο του 2020 (προηγουμένως: τέλος 2019) και σε κάθε περίπτωση για όσο χρειασθεί έως ότου διασφαλιστεί ότι ο πληθωρισμός θα ενισχυθεί σταδιακά σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα.** Θα συνεχισθεί για παρατεταμένη χρονική περίοδο η επανεπένδυση των προσόδων από τίτλους του ενεργητικού της που λήγουν. Καθορίστηκε ότι οι τριμηνιαίες πράξεις αναχρηματοδότησης τραπεζικού συστήματος (TLTRO III), θα πραγματοποιούνται με επιτόκιο 0,10% πάνω από το μέσο όρο των κύριων πράξεων αναχρηματοδότησης, κατά την αντίστοιχη χρονική περίοδο. Για τις τράπεζες, των οποίων το διαθέσιμο όριο καθαρού δανεισμού υπερβαίνει το αντίστοιχο ύψος αναφοράς, το επιτόκιο των μακροπρόθεσμων πράξεων αναχρηματοδότησης θα είναι χαμηλότερο, έως και το άθροισμα του μέσου όρου του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων (κατά την αντίστοιχη χρονική περίοδο) συν 0,10%. Με βάση το τρέχοντα επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων (-0,40%) και επιτοκίου αναφοράς (0%), οι πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης αναμένεται να γίνουν σε εύρος -0,30% έως 0,10%.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα εκτιμά ότι οι κίνδυνοι για την οικονομική ανάπτυξη είναι καθοδικοί. Ο αυξανόμενος προστατευτισμός στο διεθνές εμπόριο, ορισμένες αδυναμίες σε αναδυόμενες οικονομίες και η γεωπολιτική αβεβαιότητα περιλαμβάνονται στους κινδύνους για την οικονομική προοπτική. Ωστόσο, η ενίσχυση της απασχόλησης, η αύξηση των μισθών και οι ευνοϊκές χρηματοπιστωτικές συνθήκες εξακολουθούν να υποστηρίζουν την οικονομική ανάπτυξη.

Η ΕΚΤ θεωρεί ότι ο πληθωρισμός θα ενισχυθεί σταδιακά σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, ως αποτέλεσμα της υποστηρικτικής νομισματικής πολιτικής και της ήπιας ανάπτυξης. Ωστόσο, στην τρέχουσα χρονική περίοδο διαπιστώνεται χαμηλή τάση πληθωρισμού, υπό του στόχου, με βάση την οποία κρίνεται κατάλληλη η διατήρηση αμετάβλητων των επιτοκίων της. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αναμένει επιπλέον υποχώρηση συνολικού πληθωρισμού βραχυπρόθεσμα.

Εξέλιξη Επιτοκίων Αναφοράς ΕΚΤ



Πηγή: Bloomberg 6/6/19.

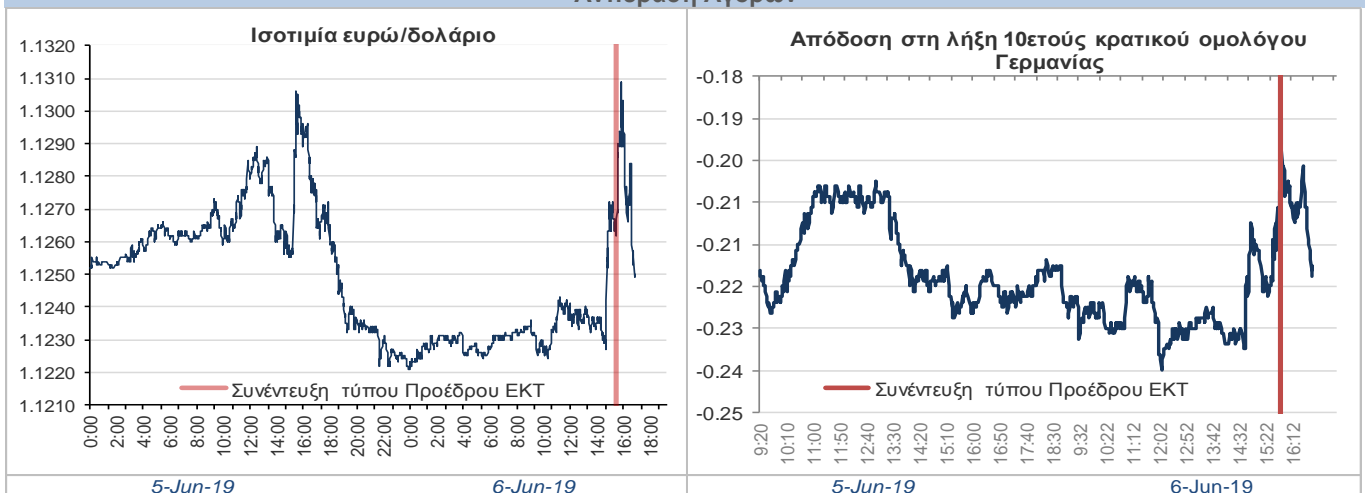
Αναφορικά με τα μακροοικονομικά μεγέθη, η ΕΚΤ εκτίμησε ότι ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας θα διαμορφωθεί το τρέχον έτος στο 1,2% (προηγούμενη εκτίμηση: 1,1%). Για το 2020 και 2021 η πρόβλεψη για το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ αναθεωρήθηκε καθοδικά στο 1,4% από 1,6% και στο 1,4% από 1,5% αντίστοιχα. Σε ότι αφορά στην προοπτική του πληθωρισμού εκτίμησε ότι το τρέχον έτος θα διαμορφωθεί ελαφρώς υψηλότερα (1,3%) από την εκτίμηση του Μαρτίου (1,2%). Για το 2020 αναθεωρήθηκε καθοδικά η πρόβλεψη για τον πληθωρισμό στο 1,4% από 1,5%, ενώ για το 2021 διατηρήθηκε αμετάβλητη στο 1,6%. Στις ανωτέρω προβλέψεις η ΕΚΤ υποθέτει μέση τιμή πετρελαίου το 2019 στα \$68,1/βαρέλι, το 2020 στα \$65,8/βαρέλι και το 2021 στα \$62,7/βαρέλι. Επίσης, υποθέτει μέση ισοτιμία ευρώ/δολάριο για την περίοδο 2019-21 στα \$1,1200.

Ο Ευρωπαϊός Κεντρικός Τραπεζίτης ανέφερε ότι οι σημερινές αποφάσεις ήταν ομόφωνες, τονίζοντας ωστόσο ότι ορισμένα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου εξέφρασαν την άποψη ότι ενδεχομένως χρειασθεί μείωση των επιτοκίων και επανέναρξη του προγράμματος αγοράς τίτλων αν κριθεί αναγκαίο. Δήλωσε ότι σε περίπτωση απόφασης μείωσης του αρνητικού επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων δεν θα εξετασθεί το ενδεχόμενο υιοθέτησης κλιμάκων αναφορικά με την εφαρμογή του. Επισήμανε επίσης, ότι η πιθανότητα ύφεσης της οικονομίας της Ευρωζώνης παραμένει χαμηλή, καθώς και ότι δεν υφίσταται κίνδυνος οι πληθωριστικές προσδοκίες να αποκλίνουν σημαντικά από το στόχο. Τέλος, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ ανέφερε ότι τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου είχαν συζήτηση για την κερδοφορία των τραπεζών, τονίζοντας ότι τα αρνητικά επιτόκια δεν επηρεάζουν τη δυνατότητα των τραπεζών να χορηγούν δάνεια.

Αντίδραση Αγορών – Προοπτική

Προσωρινή επίπτωση είχαν στην ισοτιμία ευρώ/δολάριο η συνέντευξη τύπου του Προέδρου της ΕΚΤ και οι αναθεωρημένες μακροοικονομικές προβλέψεις. Οι αποφάσεις της ΕΚΤ θεωρήθηκε αρχικά από τις αγορές ότι σηματοδοτούσαν πως τα επιτόκια θα διατηρηθούν αμετάβλητα για μικρότερο χρονικό διάστημα από ό,τι αναμενόταν. Ωστόσο, η αναφορά του Προέδρου της ΕΚΤ ότι ορισμένα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου εξέφρασαν την άποψη ότι ενδεχομένως χρειασθεί μείωση των επιτοκίων και επανέναρξη του προγράμματος αγοράς τίτλων επηρέασε καθοδικά το ευρώ. Κατά την εκτίμησή μας, η ΕΚΤ ενδεχομένως θα διατηρήσει αμετάβλητα τα επιτόκιά της έως το δ' τρίμηνο του 2020. Η επόμενη σύσκεψη της ΕΚΤ είναι προγραμματισμένη για τις 25 Ιουλίου 2019.

Αντίδραση Αγορών



Πηγή: Bloomberg 6/6/19

ECB Flashnote

210-3268410

marketanalysis@alpha.gr

Πάνος Ρεμούνδος

panos.remoundos@alpha.gr

Μαρία Κουτουζή

maria.koutouzi@alpha.gr

Ιωάννης Κουραβέλος, CFA

iannis.kouravelos@alpha.gr

Κων/νος Αναθερπτάκης

konstantinos.anathreptakis@alpha.gr

Ρήτρα Αποποίησης Ευθύνης: Οι απόψεις, τιμές, ποσά ή/και επιτόκια καθώς και κάθε προφορική ή γραπτή ανάλυση είναι ενδεικτικές, αντανακλούν καλύτερα 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 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, διανεμίτε 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.