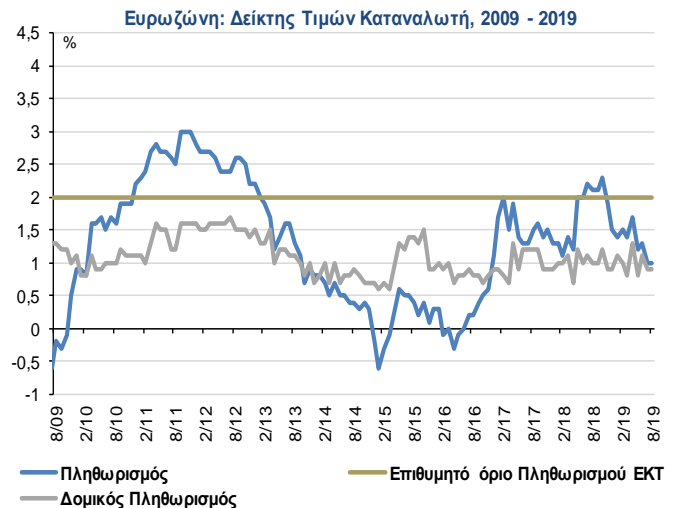


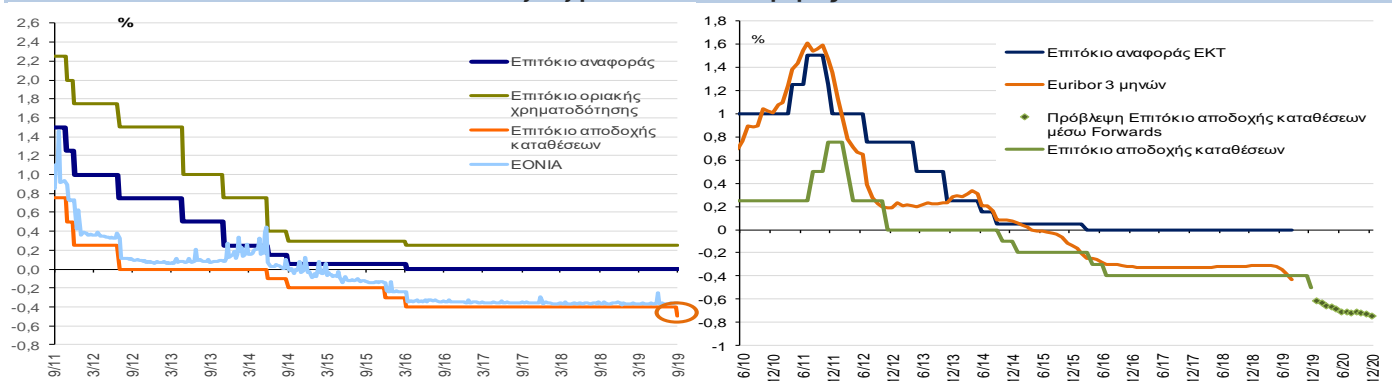
Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) **προέβη σε μείωση του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων στο -0,50% από -0,40%**, ενώ διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια αναφοράς (0%) και οριακής χρηματοδότησης (0,25%). Υιοθετήθηκαν δυο κλίμακες για την εφαρμογή του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων, ώστε μέρος από την υπερβάλλουσα ρευστότητα τραπεζών να εξαιρείται από την εφαρμογή του αρνητικού επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων. Η εξαίρεση αποσκοπεί στην ομαλότερη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής μέσω του τραπεζικού συστήματος. **Η ΕΚΤ θα αρχίσει νέες αγορές τίτλων €20 δισ. ανά μήνα από την 1^η Νοεμβρίου**, με μη προκαθορισμένη ημερομηνία ολοκλήρωσης. Οι σημερινές αποφάσεις της ΕΚΤ αποσκοπούν στην υποστήριξη της οικονομικής ανάπτυξης στην Ευρωζώνη και στην ενίσχυση του πληθωρισμού. Σύμφωνα με την Eurostat, ο πληθωρισμός στην Ευρωζώνη εκτιμάται ότι παρέμεινε τον Αύγουστο σε χαμηλό (1,0%) από το Νοέμβριο 2016. Ο δομικός πληθωρισμός διατηρήθηκε τον Αύγουστο στο 0,9%, παραμένοντας χαμηλότερα του μέσου όρου δώδεκα μηνών (1%).



Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αναμένει ότι τα **επιτόκια της θα παραμείνουν στα τρέχοντα ή χαμηλότερα επίπεδα μέχρι να διαπιστωθεί διατηρήσιμη ενίσχυση του πληθωρισμού προς το στόχο** (πλησίον αλλά χαμηλότερα του 2%). Η ΕΚΤ αναμένει ότι **οι αγορές τίτλων με ρυθμό €20 δισ. ανά μήνα από την 1^η Νοεμβρίου, θα συνεχισθούν μέχρι να διαπιστωθεί επαρκής ευνοϊκή επίπτωση στις οικονομικές συνθήκες**. Διευκρινίσθηκε ότι, στο πλαίσιο του προγράμματος ποσοτικής επέκτασης, η ΕΚΤ θα αγοράζει ομόλογα όλων των τομέων, συμπεριλαμβανομένων εκείνων με απόδοση στη λήξη χαμηλότερη του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων (-0,50%). Τροποποιήθηκαν οι όροι των μακροπρόθεσμων πράξεων αναχρηματοδότησης του τραπεζικού συστήματος (TLTRO III), οι οποίες θα πραγματοποιούνται σε επιτόκιο ίσο με το μέσο όρο των κύριων πράξεων αναχρηματοδότησης κατά την αντίστοιχη περίοδο, έναντι προηγούμενης απόφασης για επιτόκιο 0,10% πάνω από το μέσο όρο των κύριων πράξεων αναχρηματοδότησης. 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 μέσο όρο του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων (κατά την αντίστοιχη χρονική περίοδο) έναντι προηγούμενης απόφασης για άθροισμα μ.ο. επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων συν 0,10%. Η λήξη των μακροπρόθεσμων πράξεων αναχρηματοδότησης θα επεκταθεί στα 3 έτη από 2 έτη προηγούμενων. **Οι ευνοϊκότεροι όροι μακροπρόθεσμων πράξεων αναχρηματοδότησης αποσκοπούν σε ευνοϊκές χρηματοπιστωτικές συνθήκες και στην επιπλέον στήριξη της οικονομικής δραστηριότητας**.

Η ΕΚΤ διαπιστώνει ότι τα πρόσφατα οικονομικά στοιχεία στην Ευρωζώνη καταδεικνύουν μεγαλύτερη της αναμενομένης επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας και **καθοδικούς κινδύνους για την ανάπτυξη**. Ο κίνδυνος περιλαμβάνουν τη γεωπολιτική αβεβαιότητα, τον αυξανόμενο προστατευτισμό στο διεθνές εμπόριο και ορισμένες αδυναμίες σε αναδυόμενες οικονομίες. Παραμένει η εκτίμηση ότι η ενίσχυση της απασχόλησης, η αύξηση των μισθών και οι ευνοϊκές χρηματοπιστωτικές συνθήκες εξακολουθούν να υποστηρίζουν την οικονομική ανάπτυξη.

Διαπιστώνεται χαμηλότερος του αναμενομένου πληθωρισμός. Η ΕΚΤ αναμένει επιπλέον μείωση του πληθωρισμού περί τα τέλη του 2019. Η υποχώρηση του ρυθμού ανάπτυξης στην Ευρωζώνη επιβαρύνει την προοπτική του πληθωρισμού. Ωστόσο, θεωρείται ότι η επεκτατική νομισματική πολιτική θα συμβάλει στη σταδιακή ενίσχυση του πληθωρισμού μεσοπρόθεσμα.

Εξέλιξη Επιτοκίων Αναφοράς ΕΚΤ


Πηγή: Bloomberg 12/9/19.

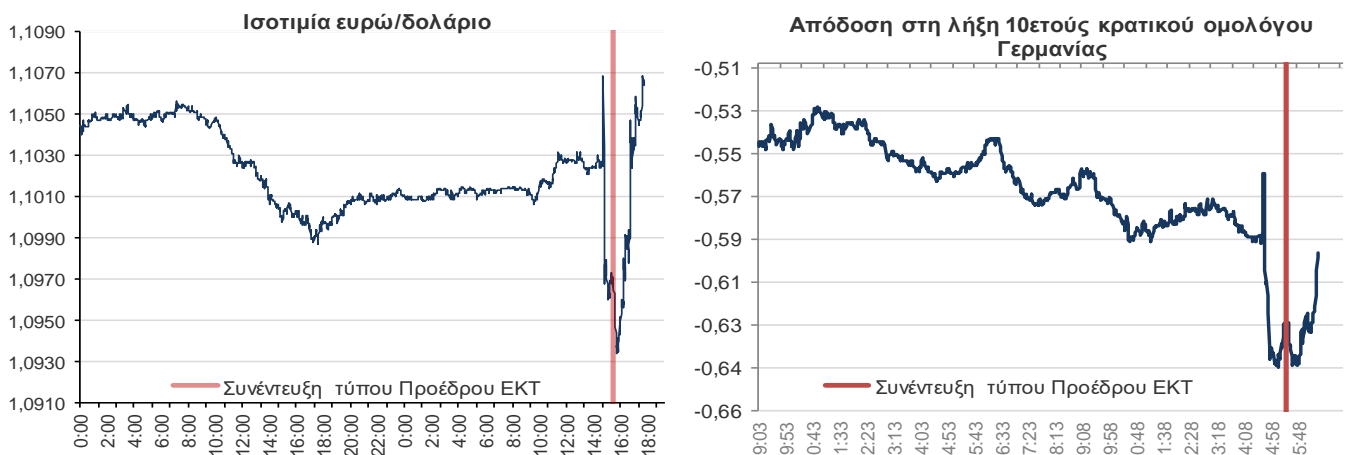
Αναφορικά με τα μακροοικονομικά μεγέθη, η ΕΚΤ εκτιμά ότι ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ θα διαμορφωθεί το τρέχον έτος στο 1,1% (προηγούμενη εκτίμηση: 1,2%). Για το 2020, η πρόβλεψη για το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ αναθεωρήθηκε καθοδικά στο 1,2% από 1,4% ενώ για το έτος 2021 παρέμεινε αμετάβλητη στο 1,4%. Σε ότι αφορά στην προοπτική του πληθωρισμού η ΕΚΤ προβλέπει ότι το τρέχον έτος θα διαμορφωθεί ελαφρώς χαμηλότερα (1,2%) από την εκτίμηση του Ιουνίου (1,3%). Για το 2020 και το 2021 αναθεωρήθηκε καθοδικά η πρόβλεψη για τον πληθωρισμό στο 1% από 1,4% και 1,5% από 1,6% αντίστοιχα. Στις ανωτέρω εκτιμήσεις η ΕΚΤ υποθέτει μέση τιμή πετρελαίου το 2019 στα \$62,5/βαρέλι, το 2020 στα \$57/βαρέλι και το 2021 στα \$56,3/βαρέλι. Επίσης, υποθέτει μέση ισοτιμία ευρώ/δολάριο για την περίοδο 2019-21 στα \$1,1200.

Ο Ευρωπαϊός Κεντρικός Τραπεζίτης ανέφερε ότι η πλειοψηφία των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου ήταν σύμφωνη με τις σημερινές αποφάσεις. Ανέφερε επίσης, ότι η ΕΚΤ έχει τη δυνατότητα να συνεχίσει το πρόγραμμα αγοράς τίτλων για όσο χρειαστεί προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος του πληθωρισμού. Συμπλήρωσε, πως υπήρξε ομοφωνία μεταξύ των μελών του ΔΣ για την αναγκαιότητα η δημοσιονομική πολιτική να γίνει το βασικό εργαλείο οικονομικής πολιτικής, ενώ επισήμανε ότι η πιθανότητα ύφεσης της οικονομίας της Ευρωζώνης παραμένει χαμηλή αλλά έχει αυξηθεί.

Αντίδραση Αγορών – Προοπτική

Η επεκτατική νομισματική πολιτική, η οποία περιλαμβάνει την επανέναρξη του προγράμματος αγοράς τίτλων, διατηρεί τη βραχυπρόθεσμη καθοδική πίεση στο ευρώ έναντι του δολαρίου. Η ισοτιμία προσέγγισε σήμερα (\$1,0927) το χαμηλό (3/9: \$1,0926) από το Μάιο 2017, το οποίο είχε καταγράψει προσφάτως, ενώ στη συνέχεια αντέδρασε ανοδικά προς την περιοχή του \$1,1050. Η απόδοση στη λήξη του 10ετούς ομολόγου αναφοράς Γερμανίας εμφάνισε σήμερα χαμηλό (-0,647%) μιας εβδομάδος. Οι αγορές τίτλων της ΕΚΤ δεν έχουν προκαθορισμένη ημερομηνία ολοκλήρωσης. Λαμβάνοντας υπόψη το χαμηλό πληθωρισμό και την υποτονική ανάπτυξη, εκτιμάται ότι η ΕΚΤ ενδεχομένως εφαρμόζει αγορές τίτλων €20 δισ. ανά μήνα από την ημερομηνία έναρξης (1^η Νοεμβρίου 2019) με ορίζοντα τα τέλη 2020. Υπό το ανωτέρω πρίσμα, πιθανόν διατηρηθεί η καθοδική πίεση στο ήδη χαμηλό επίπεδο των αποδόσεων στη λήξη κρατικών ομολόγων. Η επόμενη σύσκεψη της ΕΚΤ είναι προγραμματισμένη για τις 24 Οκτωβρίου 2019.

Αντίδραση Αγορών



Πηγή: Bloomberg 12/9/19

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 επίποκα καθώς και κάθε προφορική ή γραπτή ανάλυση είναι ενδεικτικές, αντανακλούν καλόπιστα γενόμενες παραδοχές και εκτιμήσεις μας, όπως και τη διαθεσιμότητα σε μας πληροφορία 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 πληροφορίες 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 πληροφορία είναι πλήρης και ακριβής. Οι απόψεις που διατυπώνονται ισχύουν κατά τη χρονική στιγμή εκδόσεως του εντύπου, αποτελούν προσωπικές απόψεις των αντιστοιχούν 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, 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.