



ΔΕΛΤΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ & ΤΟΝ ΚΟΣΜΟ

ΕΛΛΑΔΑ

Στο Eurogroup της 20ης Φεβρουαρίου αποφασίστηκε η συνέχιση των διαπραγματεύσεων στην Αθήνα, στο πλαίσιο της 2ης αξιολόγησης του προγράμματος. Στόχος είναι να υπάρξει συμφωνία σε τεχνικό επίπεδο σχετικά με τα μέτρα που σχετίζονται με επιπρόσθετες μεταρρυθμίσεις (φορολογικό, συνταξιοδοτικό, αγορά εργασίας), έτσι ώστε σε επερχόμενο Eurogroup να υπάρξει πολιτική συμφωνία για τα επόμενα βήματα της πορείας του προγράμματος. Συνακόλουθα, κρίσιμα, αλλά δυσεπίτευκτα ορόσημα θεωρούνται πλέον τα επόμενα Eurogroup της 20ης Μαρτίου και της 7ης Απριλίου, προκειμένου να ολοκληρωθεί η δεύτερη αξιολόγηση, να επανακαθοριστεί το πρόγραμμα εκταμιεύσεων, ενώ βασικό στοιχείο αναμένεται να αποτελέσει η στάση του ΔΝΤ και η συμμετοχή του στο πρόγραμμα. Παράλληλα, η οποία απόφαση για ένταξη των ελληνικών ομολόγων στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης τοποθετείται πλέον στη συνεδρίαση της ΕΚΤ στις 27ης Απριλίου.

Το 2016, με βάση τα εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία, η ελληνική οικονομία επέστρεψε σε θετικό ρυθμό ανάπτυξης 0,3%, έναντι οριακής ύφεσης -0,3% το 2015. Ωστόσο, το 2016 το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παρουσίασε έλλειμμα της τάξεως του -0,6% του ΑΕΠ, έναντι πλεονάσματος 0,1% του ΑΕΠ το 2015. Τέλος, τον Ιανουάριο ο πληθωρισμός επέστρεψε σε θετικό έδαφος μετά από τη σταθεροποίηση του το Δεκέμβριο, ύστερα από μακρά περίοδο αποπληθωρισμού.

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Στις ΗΠΑ, σημειώθηκε σημαντική επιτάχυνση του πληθωρισμού τον Ιανουάριο και διαμορφώθηκε υψηλότερα του 2,0% (στο 2,5% ο γενικός δείκτης και στο 2,3% ο δομικός). Συνεπώς, αυξάνεται η πιθανότητα για τη FED να αποφασίσει την αύξηση του βασικού επιτοκίου στην επρχόμενη συνεδρίαση (15/3). Όμως, πιθανότερο να συμβεί αυτό είναι στη μεθεπόμενη συνεδρίαση (3/5). Επιπλέον, το ενδιαφέρον εστιάζεται στις αποφάσεις που θα δρομολογήσει η νέα οικονομική διακυβέρνηση αναφορικά με τη μείωση των φορολογικών συντελεστών, την αύξηση των δημόσιων δαπανών και τη χαλάρωση του νομοθετικού – εποπτικού πλαισίου.

Με τον ίδιο ρυθμό ανάπτυξης (0,4% σε τριμηνιαία βάση) κινήθηκε η οικονομία της Ευρωζώνης το δ' τρίμηνο του 2016. Όμως, σημαντική επιτάχυνση του πληθωρισμού (στο 1,8% από 1,1%) σημειώθηκε τον Ιανουάριο με ταυτόχρονη παραμονή των πρόδρομων οικονομικών δεικτών σε υψηλό επίπεδο, το οποίο όμως κρίνεται υπερεκτιμημένο σε συνάρτηση με τον πολιτικό κίνδυνο που ελλοχεύει από τις επικείμενες εκλογές σε Γαλλία και Ολλανδία. Η ΕΚΤ εκτιμάται ότι θα συνεχίσει την εφαρμογή του προγράμματος της ποσοτικής χαλάρωσης έως το τέλος του 2017 διότι το πολύ χαμηλό επίπεδο του δομικού πληθωρισμού (0,9%) αντανακλά τον πιθανώς προσωρινό χαρακτήρα της επιτάχυνσης του συνολικού πληθωρισμού.

Εξέλιξη Πληθωρισμού



Πηγή: Datastream, Bloomberg & Piraeus Economic Research

Τράπεζα Πειραιώς
Οικονομική Ανάλυση
& Επενδυτική Στρατηγική

researchdivision@piraeusbank.gr
Bloomberg: <PBGR>

Βασ. Σοφίας 94 & Κερασούντος 1
115 28, Αθήνα

Τηλ: (+30) 210 328 8187
Φάξ: (+30) 210 3739580



ΕΛΛΑΔΑ

- Μείωση του ΑΕΠ σε τριμηνία βάση το δ' τρίμηνο, όμως αύξηση σε ετήσια βάση. Ανάπτυξη 0,3% το 2016.
- Σε θετικό έδαφος επέστρεψε ο πληθωρισμός τον Ιανουάριο.
- Στο 23,0% το ποσοστό ανεργίας τον Νοέμβριο.
- Το ελληνικό Δημόσιο άντλησε μέσω ΕΓΕΔ €1,4 δισεκ..
- Αύξηση του δείκτη παραγωγής στη βιομηχανία και του δείκτη κύκλου εργασιών στην μεταποίηση το Δεκέμβριο.
- Αύξηση του δείκτη τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία το Δεκέμβριο.
- Πτώση του αριθμού των οικοδομικών αδειών το Νοέμβριο.
- Διευρύνεται το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το Δεκέμβριο.
- Έλλειμμα -0,6% του ΑΕΠ στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το 2016.

Σύμφωνα με την πρώτη εκτίμηση της ΕΛΣΤΑΤ το **πραγματικό ΑΕΠ του δ' τριμήνου 2016**, μειώθηκε κατά -0,4% σε τριμηνιαία βάση, καταγράφοντας ωστόσο αύξηση σε ετήσια βάση της τάξεως του 0,3%. Ταυτόχρονα, αναθεωρήθηκαν προς τα πάνω οι εκτιμήσεις για το γ' τρίμηνο, όταν και σημειώθηκε αύξηση του ΑΕΠ κατά 0,9% σε τριμηνιαία βάση (προηγ. εκτιμ.: 0,8% YoY) και κατά 2,2% σε ετήσια βάση (προηγ. εκτιμ.: 1,8% YoY). Συνακόλουθα, το **2016**, με βάση τα εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία, η ελληνική οικονομία επέστρεψε σε θετικό ρυθμό ανάπτυξης 0,3%, έναντι οριακής ύφεσης -0,3% το 2015.

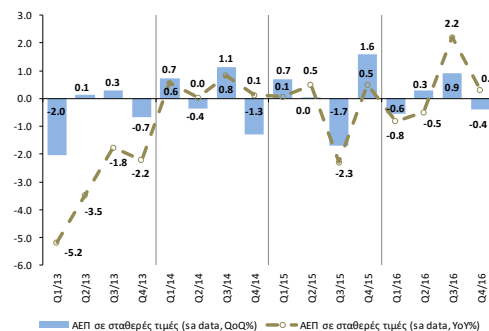
Το Ιανουάριο ο **πληθωρισμός** επέστρεψε σε θετικό έδαφος. Ο δείκτης τιμών καταναλωτή επέδειξε σταθερότητα το Δεκέμβριο (0,0%) ύστερα από 45 μήνες αποπληθωριστικής πορείας και τον Ιανουάριο αυξήθηκε κατά 1,2% σε ετήσια βάση (Ιαν.'16: -0,7%). Ταυτόχρονα, ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή αυξήθηκε τον Ιανουάριο κατά 1,5% σε ετήσια βάση (Ιαν.'16: -0,1%, Δεκ.'16: 0,3%).

Τον Νοέμβριο το **ποσοστό ανεργίας**, σύμφωνα με τα εποχικά διορθωμένα στοιχεία, διαμορφώθηκε στο 23,0% έναντι 24,5% τον Νοε.'15 (Οκτ.'16: 23,0%). Σε ετήσια βάση, οι απασχολούμενοι αυξήθηκαν κατά 49,1 χιλ. άτομα (1,4% YoY) και οι άνεργοι μειώθηκαν κατά 76,5 χιλ. άτομα (-6,5% YoY).

Αναφορικά με τις εξελίξεις σε επιμέρους τομείς της οικονομίας, βάσει στοιχείων της ΕΛΣΤΑΤ:

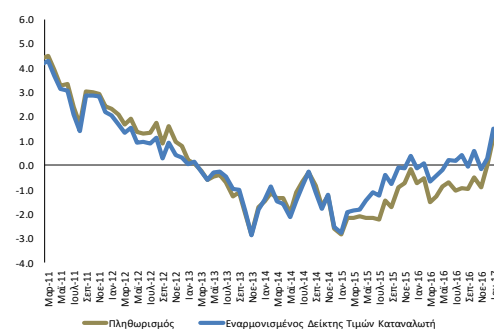
- Το Δεκέμβριο, ο **δείκτης κύκλου εργασιών στην μεταποίηση** παρουσίασε αύξηση της τάξεως του 13,8% YoY (Δεκ.'15: -0,9% YoY), ως αποτέλεσμα της αύξησης τόσο του δείκτη εγχώριας αγοράς κατά 10,2% YoY (Δεκ.'15: 2,4% YoY), όσο και του δείκτη εξωτερικής αγοράς κατά 18,9% YoY (Δεκ.'15: -5,3% YoY). Το **2016** ο δείκτης κύκλου εργασιών στην μεταποίηση μειώθηκε κατά -5,2% YoY (2015:-10,3%).

Πραγματικό ΑΕΠ (% μεταβολή)



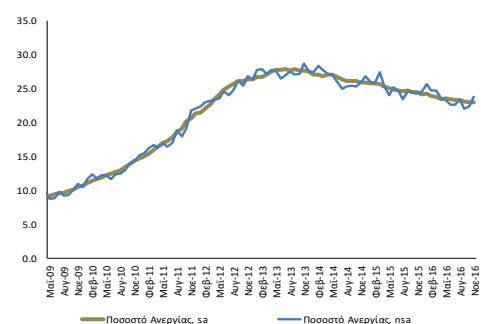
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus Bank Research

Πληθωρισμός



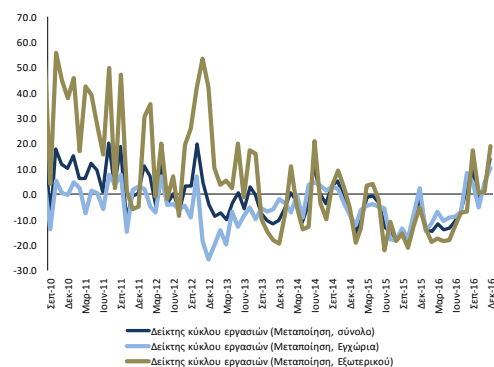
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus Bank Research

Ποσοστό ανεργίας (%)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus Bank Research

Δείκτης κύκλου εργασιών στη μεταποίηση (ετήσια % μεταβολή)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus Bank Research



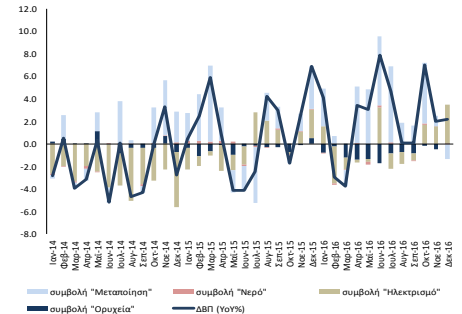
- Τον Δεκέμβριο, ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής αυξήθηκε κατά 2,2% YoY (Δεκ.'15: 6,9% YoY) λόγω κυρίως της θετικής συμβολής του δείκτη ηλεκτρισμού, όταν αντίθετα αρνητική ήταν η συμβολή του δείκτη μεταποίησης και ουσιαστικά ουδέτερη η συμβολή του δείκτη παροχής νερού και του δείκτη ορυχείων-λατομείων. Σύμφωνα με τα εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής αυξήθηκε κατά 2,2% σε μηνιαία βάση (1,8% YoY), όταν αντίθετα ο δείκτης μεταποίησης μειώθηκε κατά -0,4% σε μηνιαία βάση (-1,9% YoY). Το 2016 ο δείκτης βιομηχανικής παραγωγής αυξήθηκε κατά 2,3%, κυρίως μέσω της ανόδου στους δείκτες μεταποίησης (4,0%YoY) και του ηλεκτρισμού (1,4% YoY) και της συνακόλουθα θετικής συμβολής τους.
- Τον Δεκέμβριο, ο δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία αυξήθηκε κατά 8,9% YoY (Δεκ.'15: -6,8% YoY). κυρίως λόγω της αύξησης των τιμών των ενεργειακών αγαθών (48,6% YoY, Δεκ.'15: -28,7% YoY). Το 2016 ο δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία μειώθηκε κατά -2,8% YoY έναντι μείωσης -10,5% το 2015.
- Ταυτόχρονα τον Νοέμβριο, ο αριθμός των νέων οικοδομικών αδειών (σύνολο ιδιωτικών-δημοσίων) μειώθηκε κατά -1,4% YoY (Νοεμ.'15: 7,2% YoY), όταν αντίστοιχη ήταν και η πτώση της επιφάνειας (σε m2). Αντίθετα ο όγκος (σε m3) αυξήθηκε κατά 7,3% YoY.

Το ελληνικό Δημόσιο πραγματοποίησε στις 08/02/2017, μέσω των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς, δημοπρασία εντόκων γραμματίων (ΕΓΕΔ) 13 εβδ. αντλώντας ποσό ύψους €1,4 δισεκ. με απόδοση 2,7%.

Το Δεκέμβριο, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παρουσίασε έλλειμμα €-933 εκατ. αυξημένο κατά €150 εκατ. σε σχέση με το επίπεδο του Δεκεμβρίου 2015. Η αύξηση του ελλείματος συνδέεται με την μείωση του πλεονάσματος στο ισοζύγιο πρωτογενών εισοδημάτων, στην εμφάνιση ελλείματος στο ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων και στη διεύρυνση του ελλείματος στο ισοζύγιο αγαθών. Πιο συγκεκριμένα, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών αυξήθηκε κατά €35 εκατ. (στα €-1.516 εκατ.), καθώς η βελτίωση κατά €56 εκατ. στο ισοζύγιο καυσίμων και κατά €8 εκατ. στο ισοζύγιο πλοίων υπερκεράστηκε από την αύξηση του ελλείματος στο ισοζύγιο εκτός καυσίμων και πλοίων κατά €99 εκατ.. Αντίθετα, το πλεόνασμα στο ισοζύγιο υπηρεσιών αυξήθηκε κατά €235 εκατ. λόγω της βελτίωσης όλων των επιμέρους ισοζυγίων. Ειδικότερα, το πλεόνασμα στο ταξιδιωτικό ισοζύγιο βελτιώθηκε κατά €50 εκατ., κυρίως λόγω της μείωσης των πληρωμών κατά € 41 εκατ. και δευτερευόντως λόγω της αύξησης των ταξιδιωτικών εισπράξεων κατά €8,7 εκατ., η οποία επήλθε από την αυξημένη εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση κατά 15,6% καθώς η μέση δαπάνη ανά ταξίδι μειώθηκε κατά 9,4%.

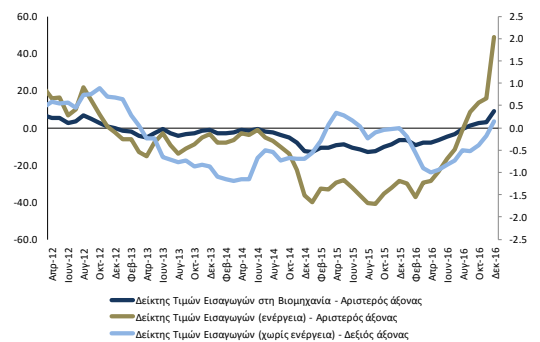
Το 2016 το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παρουσίασε έλλειμμα €-1,1 δισεκ. (-0,6% του ΑΕΠ), έναντι πλεονάσματος το 2015 της τάξεως των €206 εκατ. (0,1% του ΑΕΠ). Η δημιουργία ελλείματος συνδέεται με την πτώση στο πλεόνασμα υπηρεσιών και πρωτογενών εισοδημάτων καθώς και με

Επίπτωση από τους επιμέρους δείκτες στην ετήσια μεταβολή του Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής



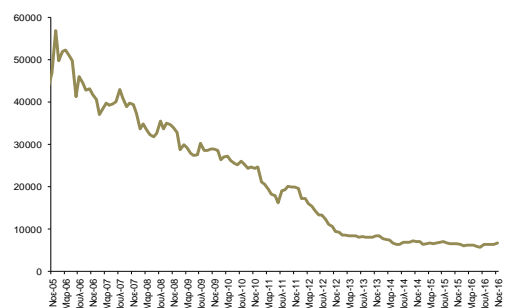
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus Bank Research

Δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία (ετήσια % μεταβολή)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus Bank Research

Οικοδομική δραστηριότητα, Αριθμός αδειών (6μηνο κινητό άθροισμα)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus Bank Research



την διεύρυνση του ελλείματος στο ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων. Ειδικότερα, στο ισοζύγιο υπηρεσιών, το πλεόνασμα περιορίζεται κατά €1,6 δισεκ. πρωτίστως λόγω της επιδείνωσης του ισοζυγίου μεταφορών κατά €1,2 δισεκ. - η οποία συνδέεται με τους περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων - και δευτερευόντως στην επιδείνωση του ταξιδιωτικού ισοζυγίου κατά €878 εκατ.. Οι εισπράξεις από τουρισμό περιορίστηκαν κατά 6,4% λόγω της μείωσης της μέσης δαπάνης ανά ταξίδι κατά 11,3% όταν οι αφίξεις αυξήθηκαν κατά 5,1%. Αντίθετα, το έλλειμμα στο ισοζύγιο αγαθών περιορίστηκε κατά €650 εκατ. καθώς η μείωση στο έλλειμα καυσίμων και πλοίων υπερέκρασε την επιδείνωση στο έλλειμμα αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία.

Ελλάδα: Ισοζύγιο Πληρωμών (δισεκ. €)				
	Ιαν.-Δεκ. 2015	Ιαν.-Δεκ. 2016	Δεκ. 2015	Δεκ. 2016
Τρεχουσών Συναλλαγών	0.2	-1.1	-0.8	-0.9
Αγαθών & Υπηρεσιών	-0.3	-1.3	-1.2	-1.0
Αγαθών	-17.2	-16.6	-1.5	-1.5
Καυσίμων	-4.2	-2.8	-0.5	-0.4
Πλοίων	-0.4	-0.1	0.0	0.0
Χωρίς καύσιμα & πλοία	-12.6	-13.6	-1.0	-1.1
Υπηρεσιών	16.9	15.3	0.3	0.5
Ταξιδιωτικό	12.1	11.2	0.0	0.1
Μεταφορές	4.5	3.4	0.3	0.3
Λοιπές Υπηρεσίες	0.3	0.7	0.0	0.2
Πρωτογενών Εισοδημάτων	1.0	0.8	0.3	0.1
Δευτερογενών Εισοδημάτων	-0.5	-0.6	0.0	-0.1
Κεφαλαίων	2.0	1.0	0.1	0.3
Χρηματ/κών Συναλλαγών	3.4	0.1	-0.3	-0.3
Τακτοποιητέα στοιχεία	1.2	0.1	0.3	0.3

Πηγή: ΤτΕ



ΕΥΡΩΖΩΝΗ

- Αύξηση κατά 0,4% του πραγματικού ΑΕΠ σε τριμηνιαία βάση. Στο 1,7% ο ρυθμός ανάπτυξης το 2016.
- Έντονη ενίσχυση του πληθωρισμού τον Ιανουάριο.
- Ενθαρρυντική η εικόνα των πρόδρομων δεικτών το Φεβρουάριο.
- Σημαντική μείωση της βιομηχανικής παραγωγής το Δεκέμβριο.



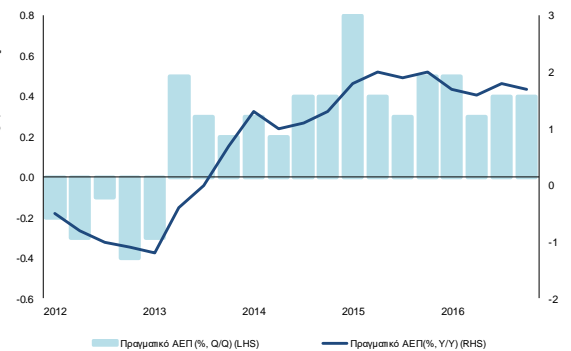
Οριακά χαμηλότερος φαίνεται πως ήταν ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας της Ευρωζώνης κατά το δ' τρίμηνο του 2016 έναντι αυτού της αρχικής εκτίμησης. Ειδικότερα, το πραγματικό ΑΕΠ εκτιμάται ότι αυξήθηκε με ρυθμό 0,4% σε τριμηνιαία βάση, όσο δηλαδή και κατά το γ' τρίμηνο, έναντι ανόδου του κατά 0,5% που είχε εκτιμηθεί αρχικά. Από τις τέσσερις μεγαλύτερες οικονομίες, τον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης εμφάνισε η Ισπανία (0,7%), έπονταν η Γερμανία και η Γαλλία (0,4% έκαστη), ενώ τελευταία ήταν η Ιταλία (0,2%). Σε σχέση με το δ' τρίμηνο του 2015, ο ρυθμός ανάπτυξης της Ευρωζώνης εκτιμάται στο 1,7% (γ' τρίμ. 16/γ' τρίμ. 15: 1,8%), όπως και για το 2016 ως σύνολο (2015: 2,0%).

Για το 2017 δεν αναμένεται ουσιαστική διαφοροποίηση του ρυθμού ανάπτυξης στην Ευρωζώνη. Σύμφωνα με τις επικαιροποιημένες προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, το πραγματικό ΑΕΠ εκτιμάται ότι το 2017 θα αυξηθεί με ρυθμό 1,6% και θα επιταχυνθεί στο 1,8% το 2018. Κινητήρια δύναμη θα παραμείνει η ιδιωτική κατανάλωση, παρότι είναι πιθανόν η θετική επίδρασή της να μετριαστεί ελαφρά ως αποτέλεσμα της ανόδου του πληθωρισμού, της τιμής του πετρελαίου και της αβεβαιότητας που ενδεχομένως να οδηγήσει σε μεγαλύτερη αποταμίευση. Επιπλέον, μικρή θετική συνεισφορά αναμένεται να εξακολουθήσει να έχει ο τομέας των επενδύσεων. Ταυτόχρονα, περίπου σταθερή θα παραμείνει η επίδραση των δημόσιων δαπανών και ουδέτερη των καθαρών εξαγωγών.

Ο πληθωρισμός προβλέπει ότι θα ακολουθήσει διαφορετική πορεία: να ενισχυθεί φέτος και υποχωρήσει ελαφρά το 2018 εξακολουθώντας να βρίσκεται υπό του στόχου της ΕΚΤ «ελαφρά χαμηλότερος του 2%». Υποστηρίζει ότι η ανοδική κίνησή του το τελευταίο διάστημα οφείλεται κατά κύριο λόγο στις αυξημένες τιμές του πετρελαίου, επίδραση που με την πάροδο του χρόνου θα εξαντλείται, ενώ θεωρεί ότι οι ενδογενείς ανοδικές πιέσεις που θα αναπτυχθούν δεν θα είναι τόσο ισχυρές ώστε να αντισταθίσουν την προηγούμενη επίδραση. Τα πιο πρόσφατα στοιχεία του πληθωρισμού που αφορούν τον Ιανουάριο φαίνεται να επιβεβαιώνουν την ανωτέρω άποψη. Ειδικότερα, βάσει του εναρμονισμένου δείκτη τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), η ετήσια μεταβολή των τιμών εκτιμάται στο 1,8% (Δεκ. 16: 1,1%), η υψηλότερη από τις αρχές του 2013. Ωστόσο, αφαιρουμένων των τροφίμων/αλκοολούχων ποτών/καπνού και της ενέργειας ο πληθωρισμός (δομικός) παρέμεινε αμετάβλητος στο 0,9% για δεύτερο συνεχή μήνα.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναγνωρίζει ότι οι αβεβαιότητες που περιβάλλουν τις εν λόγω προβλέψεις είναι ασυνήθιστα μεγάλες και θεωρεί ότι οι παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν δυσμενώς την ανάπτυξη υπερτερούν αυτών που δύνανται να την επιδράσουν ευνοϊκά. Το αποτέλεσμα της εκλο-

Πραγματικό ΑΕΠ



Πηγές: TR Datastream, Bloomberg | PB Economic Research.

Προβλέψεις Ευρωπαϊκής Επιτροπής για βασικά μακροοικονομικά μεγέθη

	Πραγματικό ΑΕΠ (ετήσια % μεταβολή)			Δείκτης τιμών καταναλωτή (%)			Ανεργία (%)			Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ως % του ΑΕΠ)		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Ευρωζώνη	1.7	1.6	1.8	0.2	1.7	1.4	10.0	9.6	9.1	3.6	3.2	3.1
Γερμανία	1.9	1.6	1.8	0.4	1.9	1.5	4.1	4.1	4.1	8.7	8.3	8.0
Γαλλία	1.2	1.4	1.7	0.3	1.5	1.3	10.0	9.9	9.6	-2.3	-2.6	-2.7
Ιταλία	0.9	0.9	1.1	-0.1	1.4	1.3	11.7	11.6	11.4	2.7	2.1	1.8
Ισπανία	3.2	2.3	2.1	-0.3	1.9	1.7	19.6	17.7	16.0	1.8	1.7	1.6

Πηγή: European Commission (Feb. 2017): "Eurorean Economic Forecast, Winter 2017", p.:

Εξέλιξη Πληθωρισμού





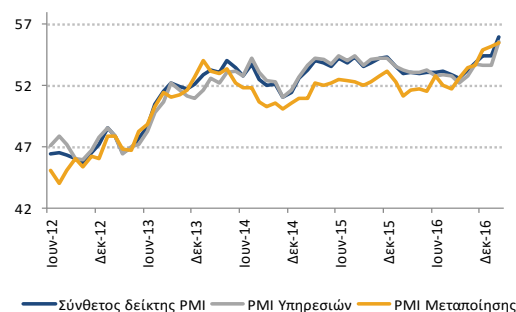
εκλογικής διαδικασίας σε αρκετές από τις ισχυρότερες οικονομίες της Ευρωζώνης, οι εξελίξεις στην πορεία εξόδου του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ε.Ε. και το νέο μείγμα πολιτικής στις ΗΠΑ αποτελούν τις σημαντικότερες πηγές αβεβαιότητας.

Ενθαρρυντικές πάντως είναι οι πρώτες ενδείξεις για την εξέλιξη της οικονομικής δραστηριότητας στις αρχές του 2017. Ειδικότερα, αξιοσημείωτη άνοδο φαίνεται να καταγράφει το Φεβρουάριο ο **σύνθετος επιχειρηματικός δείκτης PMI** που εξάγει η εταιρεία Markit. Εκτιμάται στο 56,0 έναντι 54,4 που γενικά αναμενόταν και που ήταν τους δύο προηγούμενους μήνες. Η τιμή αυτή αποτελεί την υψηλότερη των τελευταίων έξι σχεδόν ετών. Βελτίωση καταγράφουν και οι δύο επιμέρους δείκτες: μεγαλύτερη στις υπηρεσίες (+1,9 μον.) και μικρότερη στη μεταποίηση (+0,3 μον.). Ταυτόχρονα, ο δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, παρά την υποχώρηση που καταγράφει το Φεβρουάριο (-6,2, Ιαν. 17: -4,8), διατηρείται συγκριτικά υψηλά.

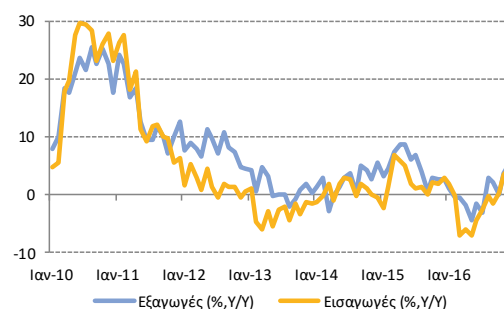
Σημαντική πτώση παρουσίασε το Δεκέμβριο η **βιομηχανική παραγωγή** (εξαιρουμένων των κατασκευών). Πιο αναλυτικά, ήταν μειωμένη συγκριτικά με αυτήν του Νοεμβρίου κατά 1,6%, όσο περίπου αναμενόταν, αντισταθμίζοντας την άνοδο που είχε καταγραφεί το Νοέμβριο (1,5%). Από τους επιμέρους τομείς, τη μεγαλύτερη υποχώρηση κατέγραψε η παραγωγή κεφαλαιουχικών αγαθών και έπονταν ο τομέας της ενέργειας. Σε επίπεδο τριμήνου, ωστόσο, η βιομηχανική παραγωγή ήταν αυξημένη κατά 0,8% σε σχέση με αυτήν του γ' τριμήνου (γ' τρίμ. 16: 0,5%), ενώ σε επίπεδο έτους κατέγραψε άνοδο 1,3% έναντι του 2015 (2015: 2,1%). Πτωτικά κινήθηκε τον ίδιο μήνα και η **κατασκευαστική δραστηριότητα**. Συγκεκριμένα, περιορίστηκε σε μηνιαία βάση κατά 0,2% (Νοέμ. 16: 0,9%). Όμως, σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2015 ο δείκτης σημείωσε άνοδο 3,2% (Νοέμ: 0,6%).

Ταυτόχρονα, συγκριτικά υψηλά διαμορφώθηκε το πλεόνασμα **του εμπορικού ισοζυγίου της Ευρωζώνης**. Συγκεκριμένα, βάσει των εποχικά προσαρμοσμένων στοιχείων, το πλεόνασμα διευρύνθηκε στα €24,5 δισ. το Δεκέμβριο (Νοέμ. 16: €22,2 δισ.), αποτέλεσμα της μεγαλύτερης ανόδου των εξαγωγών από αυτήν των εισαγωγών. Συνεπώς, το δ' τρίμηνο του 2016 το εμπορικό πλεόνασμα της Ευρωζώνης ανήλθε στα €66,5 δισ. (γ' τρίμ. 16: €65,7 δισ.) και συνολικά το 2016 στα €266,8 δισ. (2015: €232,3 δισ.).

Πρόδρομοι Επιχειρηματικοί Δείκτες PMI



Εξαγωγές & Εισαγωγές





ΗΠΑ



- Άνοδος του πληθωρισμού στο 2,5% τον Ιανουάριο.
- Συγκριτικά υψηλά παραμένει η καταναλωτική εμπιστοσύνη το Φεβρουάριο.
- Μεικτή η εικόνα της βιομηχανικής παραγωγής και των λιανικών πωλήσεων τον Ιανουάριο.

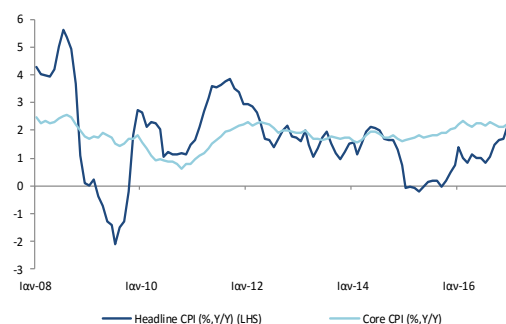


Ανοδική τάση φαίνεται πως διαμορφώνει το τελευταίο διάστημα ο πληθωρισμός. Συγκεκριμένα, ο δείκτης τιμών καταναλωτή αναρριχήθηκε τον Ιανουάριο στο 2,5% (Δεκ. 16: 2,1%), κυρίως λόγω της αυξημένης τιμής του πετρελαίου. Εξαιρουμένων των τροφίμων και της ενέργειας, ο πληθωρισμός (δομικός) ανήλθε στο 2,3% (Δεκ. 16: 2,2%). Για το προσεχές διάστημα, η εξέλιξη του δείκτη τιμών παραγωγού φαίνεται να προδιαθέτει για ήπιες πληθωριστικές πιέσεις καθώς τον Ιανουάριο παρέμεινε για δεύτερο διαδοχικό μήνα στο 1,6% σε ετήσια βάση που αποτελεί τον υψηλότερο ρυθμό από το Σεπτέμβριο του 2014. Η εξέλιξη του πληθωρισμού κατά τους επόμενους μήνες συγκριτικά με ό,τι έχει προβλεφθεί εκτιμάται ότι θα αποτελέσει κρίσιμο παράγοντα για το χρόνο της νέας αύξησης του παρεμβατικού επιτοκίου της Fed. Όπως η πρόεδρος της Τζ. Γέλλεν δήλωσε ενώπιον της Γερουσίας, στο πλαίσιο της κατάθεσης της εξαμηνιαίας Έκθεσης της Fed για τη νομισματική πολιτική, η Κεντρική Τράπεζα δεν προτίθεται να αναμένει υπερβολικά πριν προχωρήσει σε αυστηρότερη νομισματική πολιτική καθώς κάτι τέτοιο μπορεί να την υποχρεώσει μελλοντικά σε πιο απότομη αύξηση του παρεμβατικού επιτοκίου πλήττοντας τις χρηματαγορές και ωθώντας την οικονομία σε ύφεση.

Όσον αφορά τις τρέχουσες εξελίξεις, αρκετά αισιόδοξοι παραμένουν οι καταναλωτές τρεις μήνες μετά την εκλογή του νέου Αμερικανού προέδρου. Ειδικότερα, σύμφωνα με τα πρώτα στοιχεία, ο γενικός πρόδρομος δείκτης του Πανεπιστημίου του Μίσιγκαν εκτιμάται ότι το Φεβρουάριο θα διαμορφωθεί στο 95,7, λίγο χαμηλότερα από την τιμή του τον Ιανουάριο (98,5) που αποτέλεσε την υψηλότερη από τον Ιανουάριο του 2004. Από τους δύο επιμέρους δείκτες, ουσιαστικά αμετάβλητος διατηρήθηκε αυτός που αντανακλά τις εκτιμήσεις των καταναλωτών για την τρέχουσα κατάσταση, ενώ αξιοσημείωτη υποχώρηση κατέγραψε αυτός που αποτυπώνει τις προσδοκίες τους για το προσεχές διάστημα.

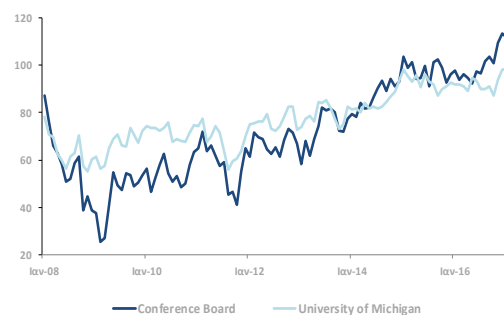
Μεικτή ήταν η εξέλιξη των λιανικών πωλήσεων και της βιομηχανικής παραγωγής τον Ιανουάριο. Ειδικότερα, βάσει των εποχικά εξομαλυμένων στοιχείων, οι λιανικές πωλήσεις παρουσίασαν σε μηνιαία βάση άνοδο κατά 0,4% έναντι αύξησής τους κατά 0,1% που γενικά αναμενόταν και κατά 1,0% το Δεκέμβριο (αρχικά: 0,6%). Από πλευράς κλάδων, σχεδόν όλοι κινήθηκαν ανοδικά με τη μεγαλύτερη αύξηση να καταγράφουν αυτοί των καυσίμων, των ηλεκτρονικών και των ειδών που σχετίζονται με την αξιοποίηση του ελεύθερου χρόνου (π.χ. μουσική, βιβλία). Ταυτόχρονα, μείωση κατά 0,3% σε μηνιαία βάση παρουσίασε η βιομηχανική παραγωγή έναντι μηδενικής μεταβολής που γενικά εκτιμούσε η αγορά και ανόδου της κατά 0,6% το Δεκέμβριο (αρχικά: 0,8%). Η εξέλιξη αυτή προήλθε από τη ση-

Εξέλιξη Πληθωρισμού

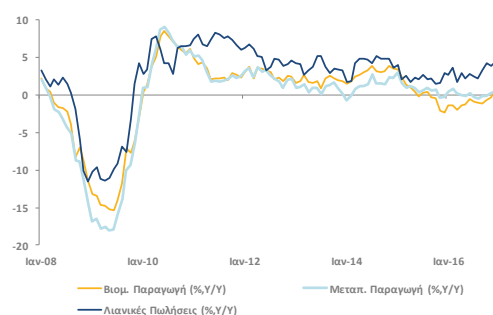


Πηγές: TR Datastream, Bloomberg | PB Economic Research.

Πρόδρομοι Δείκτες Καταναλωτή



Παραγωγή & Πωλήσεις





μαντικά μειωμένη, λόγω καιρού, παραγωγή των εταιρειών κοινής ωφελείας (-5,7%) που εν μέρει αντισταθμίστηκε από την αύξηση της παραγωγής στη μεταποίηση (+0,2%), όσο και της εξορυκτικής δραστηριότητας (+2,8%). Ως αποτέλεσμα, το ποσοστό χρησιμοποίησης της παραγωγικής δυναμικότητας υποχώρησε στο 75,3% από 75,5% ένα μήνα πριν.



Στην αγορά κατοικίας οι ενδείξεις παραμένουν ευνοϊκές. Πιο αναλυτικά, τα μέλη της Ένωσης Κατασκευαστών Κατοικιών (NAHB) εξακολουθούν να είναι αισιόδοξα καθώς ο δείκτης που αποτυπώνει την εκτίμησή τους για τις τρέχουσες πωλήσεις, αλλά και τις προσδοκίες τους για το μέλλον υποχώρησε μεν το Φεβρουάριο στο 65 από το 67 που ήταν τον Ιανουάριο, διατηρείται όμως συγκριτικά υψηλά. **Ενθαρρυντικά ήταν και τα πιο πρόσφατα στοιχεία για τις εκδόσεις νέων οικοδομικών αδειών και των ενάρξεων ανέγερσης νέων κατοικιών που αφορούν τον Ιανουάριο καθώς διαμορφώθηκαν συγκριτικά υψηλά, ενώ αναθεωρήθηκαν προς τα πάνω και τα μεγέθη τους για το Δεκέμβριο.** Ειδικότερα, σε ετησιοποιημένη, εποχικά διορθωμένη βάση οι νέες άδειες εκτιμώνται στις 1.285 χιλ. (Δεκ. 16: 1.228 χιλ., αρχικά: 1.210 χιλ.), υπερβαίνοντας σημαντικά το μηνιαίο μέσο όρο του 2016 (1.172 χιλ.). Ταυτόχρονα, οι ενάρξεις ανέγερσης νέων κατοικιών ανήλθαν στις 1.246 χιλ. (Δεκ. 16: 1.279 χιλ., αρχικά: 1.226 χιλ.), ενώ η μέση μηνιαία τιμή του 2016 διαμορφώθηκε στις 1.176 χιλ.

Πρόδρομος Δείκτης Κατοικιών



Τέλος, ελαφρά μειωμένο πλεόνασμα συγκριτικά με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο προέκυψε κατά την **εκτέλεση του κρατικού προϋπολογισμού** τον Ιανουάριο (\$51,3 δισ., Ιαν. 16: \$55,2 δισ.). Ωστόσο, κατά την περίοδο Οκτωβρίου 2016-Ιανουαρίου 2017, που είναι οι τέσσερις πρώτοι μήνες του δημοσιονομικού έτους 2017, το έλλειμμα συρρικνώθηκε στα \$156,9 δισ. από \$160,4 δισ. το αντίστοιχο προηγούμενο διάστημα, καθώς τα έσοδα αυξήθηκαν περισσότερο από ό,τι οι δαπάνες (0,5% έναντι 0,2% αντίστοιχα). Σημειώνεται ότι ο στόχος που έχει τεθεί για το δημοσιονομικό έτος 2017 είναι το έλλειμμα να διαμορφωθεί στα \$599,8 δισ.



ΛΟΙΠΕΣ ΜΕΓΑΛΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ



ΚΙΝΑ

- Αύξηση των εξαγωγών και των εισαγωγών τον Ιανουάριο.
- Στο 2,5% ο πληθωρισμός τον Ιανουάριο.
- Μεγάλη αύξηση της νέας χρηματοδότησης τον Ιανουάριο.

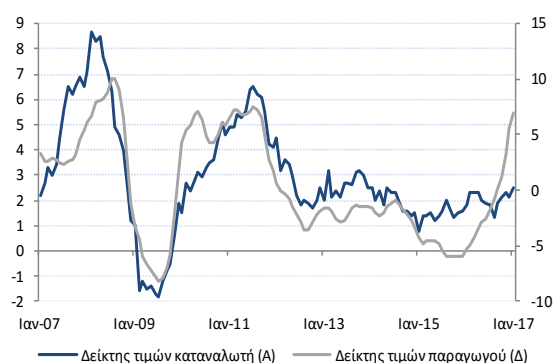


Άνοδο παρουσίασαν τον Ιανουάριο τόσο οι εξαγωγές, όσο και οι εισαγωγές της Κίνας. Ειδικότερα, οι εξαγωγές σε δολάρια αυξήθηκαν κατά 7,9% (Δεκ. 16: -6,2%), ανακόπτοντας μία πτωτική πορεία εννέα μηνών και οι εισαγωγές κατά 16,7% (Δεκ. 16: 3,1%). Ως αποτέλεσμα, το **εμπορικό πλεόνασμα** της Κίνας διευρύνθηκε στα \$51,3 δισ. έναντι \$40,7 δισ. το Δεκέμβριο.

Σημαντική επιτάχυνση κατέγραψε τον Ιανουάριο ο **πληθωρισμός** και διαμορφώθηκε στο 2,5% (Δεκ. 16/ Δεκ. 15: 2,1%). Επισημαίνεται ότι η άνοδος των τιμών από πλευράς κλάδων είχε γενικευμένο χαρακτήρα δεδομένου ότι, αφαιρουμένων των τροφίμων και της ενέργειας, ο πληθωρισμός ανήλθε στο 2,2% (Δεκ. 16: 1,9%). Ένδειξη ότι οι πληθωριστικές πιέσεις θα διατηρηθούν κατά το προσεχές διάστημα συνιστά η επιτάχυνση τον Ιανουάριο του ετήσιου ρυθμού ανόδου του δείκτη **τιμών παραγωγού** (6,9%, Δεκ. 16: 5,5%, Νοέμ. 16: 3,3%).

Πολύ αυξημένη ήταν τον Ιανουάριο η **χορήγηση νέων δανείων σε γουάν**. Διαμορφώθηκε στα 2.030 δισ. γουάν (Δεκ. 16: 1.040 δισ.) αποτελώντας το δεύτερο υψηλότερο μέγεθος από τις αρχές της δεκαετίας του '90 που διαθέτουμε στοιχεία. Ιστορικά υψηλά διαμορφώθηκε και η αύξηση της **συνολικής χρηματοδότησης** (που περιλαμβάνει π.χ. και τα δάνεια σε ξένο νόμισμα) και συγκεκριμένα στα 3.740 δισ. γουάν (Δεκ. 16: 1.626 δισ.).

Εξέλιξη Δεικτών Τιμών Καταναλωτή & Παραγωγού
(ετήσια % μεταβολή)



Πηγές: TR Datastream, Bloomberg | PB Economic Research.



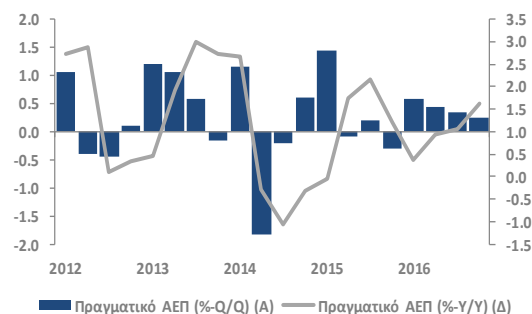
ΙΑΠΩΝΙΑ

- Με τριμηνιαίο ρυθμό 0,2% αναπτύχθηκε κατά το δ' τρίμηνο η οικονομία.
- Άνοδος του πρόδρομου επιχειρηματικού δείκτη Nikkei PMI στη μεταποίηση το Φεβρουάριο.

Επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης φαίνεται πως σημειώθηκε κατά τη διάρκεια του τελευταίου τριμήνου του 2016, σύμφωνα με τα πρώτα επίσημα στοιχεία. Ειδικότερα, **το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε σε τριμηνιαία βάση με ρυθμό 0,2%** (γ' τρίμ. 16: 0,3%), όσο γενικά αναμενόταν. Οι καθαρές εξαγωγές αποτέλεσαν το βασικό κινητήριο μοχλό της ανόδου, ενώ θετικά συνεισέφεραν η αυξημένη δημόσια κατανάλωση και οι ιδιωτικές επενδύσεις σε τομείς εκτός των κατοικιών. **Σε σχέση με το δ' τρίμηνο του 2015 το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1,7% (γ' τρίμ. 16: 1,1%), ενώ για το σύνολο του έτους κατά 1,0% (2015: 1,2%).**

Ενθαρρυντική ένδειξη για την εξέλιξη του μεταποιητικού τομέα το επόμενο διάστημα αποτελεί η αξιοσημείωτη άνοδος το Φεβρουάριο του πρόδρομου δείκτη Nikkei PMI **στη μεταποίηση**. Συγκεκριμένα, αναρριχήθηκε στο 53,5 από 52,7 τον Ιανουάριο, συνιστώντας την υψηλότερη τιμή από το Μάρτιο του 2014. Από τους επιμέρους δείκτες, βελτίωση σημειώνεται μεταξύ άλλων στην παραγωγή, τις νέες παραγγελίες και την απασχόληση.

Εξέλιξη πραγματικού ΑΕΠ



Πηγές: TR Datastream, Bloomberg | PB Economic Research.

Πρόδρομος δείκτης Nikkei Manufacturing PMI





Ημερομηνία Ανακοίνωσης	Ανακοινώσεις / Γεγονότα	Περίοδος Αναφοράς
ΗΠΑ		
24/02/17	Πρόδρομος Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή (Παν/μιο Μίσιγκαν)	Φεβρουάριος 2017
24/02/17	Πωλήσεις Νεόδμητων Κατοικιών	Ιανουάριος 2017
27/02/17	Νέες Παραγγελίες Διαρκών Αγαθών	Ιανουάριος 2017
28/02/17	ΑΕΠ-Εθνικοί Λογαριασμοί	Δ' Τρίμηνο (2η εκτ.)
28/02/17	Τιμές Κατοικιών	Δεκέμβριος 2016
28/02/17	Πρόδρομος Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή (Conference Board)	Φεβρουάριος 2017
01/03/17	Στοιχεία Προσωπικού Εισοδήματος & Δαπάνης	Ιανουάριος 2017
01/03/17	Πρόδρομος Δείκτης ISM Μεταποίησης	Φεβρουάριος 2017
01/03/17	Δαπάνες Κατασκευών	Ιανουάριος 2017
03/03/17	Πρόδρομος Δείκτης ISM Υπηρεσιών	Φεβρουάριος 2017
07/03/17	Εμπορικό Ισοζύγιο	Ιανουάριος 2017
10/03/17	Στοιχεία για την Αγορά Εργασίας	Φεβρουάριος 2017
10/03/17	Εκτέλεση Προϋπολογισμού	Φεβρουάριος 2017
ΕΥΡΩΖΩΝΗ		
27/02/17	Προσφορά Χρήματος & Πιστωτική Επέκταση	Ιανουάριος 2017
27/02/17	Πρόδρομος Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	Φεβρουάριος 2017
01/03/17	Πρόδρομος Δείκτης PMI Μεταποίησης	Φεβρουάριος 2017
02/03/17	Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Φεβρουάριος 2017 (1 ^η εκτ.)
02/03/17	Τιμές Παραγωγού στη Βιομηχανία	Ιανουάριος 2017
02/03/17	Ποσοστό Ανεργίας	Ιανουάριος 2017
03/03/17	Λιανικές Πωλήσεις	Ιανουάριος 2017
03/03/17	Πρόδρομος Επιχειρηματικός Δείκτης PMI (σύνθετος)	Φεβρουάριος 2017
07/03/17	ΑΕΠ – Εθνικοί Λογαριασμοί	Δ' Τρίμηνο (3η εκτ.)
09/03/17	Συνεδρίαση Δ.Σ. της ΕΚΤ	-
ΕΛΛΑΔΑ		
24/02/17	Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία	Ιανουάριος 2017
27/02/17	Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	Φεβρουάριος 2017
28/02/17	Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Λιανικό Εμπόριο	Δεκέμβριος 2016
06/03/17	Τριμηνιαίοι Εθνικοί Λογαριασμοί (προσωρινά στοιχεία)	Δ' Τρίμηνο 2016
08/03/17	Ετήσιοι Εθνικοί Λογαριασμοί (εκτιμήσεις)	2016
09/03/17	Δείκτες Κύκλου Εργασιών στον Τομέα Ενημέρωσης και Επικοινωνίας	Δ' Τρίμηνο 2016
09/03/17	Δείκτες Κύκλου Εργασιών στον Τομέα Μεταφορών	Δ' Τρίμηνο 2016
09/03/17	Δείκτης Κύκλου Εργασιών στον Τομέα Υπηρεσιών Παροχής Καταλύματος και Εστίασης	Δ' Τρίμηνο 2016
09/03/17	Έρευνα Εργατικού Δυναμικού (μηνιαία αποτελέσματα)	Δεκέμβριος 2016
10/03/17	Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής	Ιανουάριος 2017
10/03/17	Εθνικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Φεβρουάριος 2017
10/03/17	Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Φεβρουάριος 2017



Οικονομική Ανάλυση & Επενδυτική Στρατηγική

Λεκκός Ηλίας	Chief Economist	2103288120	Lekkosi@piraeusbank.gr
Πατίκης Βασίλειος	Head	2103739178	Patikisv@piraeusbank.gr
Παπιώτη Λιάνα	Secretary	2103288187	PapiotiE@piraeusbank.gr

Ελληνική Οικονομία

Στάγγελ Ειρήνη	Manager	2163004495	Staggelir@piraeusbank.gr
Αγγελοπούλου Αναστασία	Economist	2163004488	Aggelopouloua@piraeusbank.gr

Ανεπτυγμένες Οικονομίες

Πολυχρονόπουλος Διονύσης	Senior Economist	2163004493	Polychronopoulosd@piraeusbank.gr
Παπακώστας Χρυσοβαλάντης	Economic Analyst	2163004491	Papakostasc@piraeusbank.gr



Disclaimer: Το παρόν έντυπο εκδόθηκε από την υπηρεσία Οικονομικής Ανάλυσης και Επενδυτικής Στρατηγικής της Τράπεζας Πειραιώς (εφεξής η «Τράπεζα»), η οποία εποπτεύεται από την Τράπεζα της Ελλάδος, και αποστέλλεται ή τίθεται στη διάθεση τρίτων χωρίς να υπάρχει υποχρέωση προς τούτο από το συντάκτη του. Το παρόν κείμενο ή μέρος του δεν μπορεί να αναπαραχθεί με οποιονδήποτε τρόπο χωρίς την προηγούμενη γραπτή έγκριση από τον συντάκτη του.

Οι περιλαμβανόμενες στο παρόν πληροφορίες ή απόψεις απευθύνονται σε υφιστάμενους ή δυνητικούς πελάτες με γενικό τρόπο, χωρίς να έχουν λάβει υπ' όψιν τις εξατομικευμένες περιστάσεις, τους επενδυτικούς στόχους, την οικονομική δυνατότητα και την πείρα ή γνώση των πιθανών παραληπτών του παρόντος και, ως εκ τούτου, δεν συνιστούν και δεν πρέπει να εκλαμβάνονται ως πρόταση ή προσφορά για τη διενέργεια συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα ή νομίσματα, ούτε ως σύσταση ή συμβουλή για τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων σχετικά με αυτά. Λαμβάνοντας υπ' όψιν τα παραπάνω, ο λήπτης της παρούσας πληροφόρησης πρέπει να προχωρήσει στη δική του έρευνα, ανάλυση και επιβεβαίωση της πληροφορίας που περιέχεται σε αυτό το κείμενο και να αναζητήσει ανεξάρτητες νομικές, φορολογικές και επενδυτικές συμβουλές από επαγγελματίες, πριν προχωρήσει στη λήψη της επενδυτικής του απόφασης.

Οι πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν βασίζονται σε πηγές που η Τράπεζα θεωρεί αξιόπιστες και παρατίθενται αυτούσιες, αλλά η Τράπεζα δεν μπορεί να εγγυηθεί την ακρίβεια και πληρότητά τους. Οι απόψεις και εκτιμήσεις που εκτίθενται στο παρόν αφορούν την τάση της εγχώριας και των διεθνών χρηματοοικονομικών αγορών κατά την αναγραφόμενη ημερομηνία (τιμές κλεισίματος) και υπόκεινται σε μεταβολές χωρίς ειδοποίηση. Η Τράπεζα ενδέχεται, ωστόσο, να συμπεριλάβει στο παρόν έρευνες στον τομέα των επενδύσεων, οι οποίες έχουν εκπονηθεί από τρίτα πρόσωπα. Στην περίπτωση αυτή, η Τράπεζα δεν τροποποιεί τις ως άνω έρευνες, αλλά τις παραθέτει αυτούσιες και, συνεπώς, δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη για το περιεχόμενο αυτών. Η Τράπεζα δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί τις πληροφορίες που εμπεριέχονται στο παρόν. Λαμβάνοντας υπ' όψιν τα ανωτέρω, η Τράπεζα, τα Μέλη του Διοικητικού της Συμβουλίου και τα υπεύθυνα πρόσωπα ουδεμία ευθύνη αναλαμβάνουν ως προς τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στο παρόν ή/και την έκβαση τυχόν επενδυτικών αποφάσεων που λαμβάνονται σύμφωνα με αυτές.

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 ανακλύσουν περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων σε σχέση με τις παρεχόμενες στο παρόν πληροφορίες. Σχετικά επισημαίνεται ότι η Τράπεζα, τα υπεύθυνα πρόσωπα ή/και οι εταιρείες του Ομίλου της μεταξύ άλλων:

- α) Δεν υπόκεινται σε καμία απαγόρευση όσον αφορά στη διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό ή στο πλαίσιο διαχείρισης χαρτοφυλακίου πριν από τη δημοσιοποίηση του παρόντος εντύπου, ή την απόκτηση μετοχών πριν από δημόσια εγγραφή ή την απόκτηση λουτών κινητών αξιών.
- β) Ενδέχεται να παρέχουν έναντι αμοιβής υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής σε κάποιον από τους εκδότες, για τους οποίους τυχόν παρέχονται με το παρόν πληροφορίες.
- γ) Ενδέχεται να συμμετέχουν στο μετοχικό κεφάλαιο εκδοτών ή να αποκτούν άλλους τίτλους εκδόσεως των εν λόγω εκδοτών ή να έλκουν άλλα χρηματοοικονομικά συμφέροντα από αυτούς.
- δ) Ενδέχεται να παρέχουν υπηρεσίες ειδικού διαπραγματευτή ή αναδόχου σε κάποιους από τους τυχόν αναφερόμενους στο παρόν εκδότες.
- ε) Ενδεχομένως να έχουν εκδώσει σημειώματα διαφορετικά ή μη συμβατά με τις πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν.

Η Τράπεζα και οι λοιπές εταιρίες του Ομίλου της έχουν θεσπίσει, εφαρμόζουν και διατηρούν αποτελεσματική πολιτική, η οποία αποτρέπει τη δημιουργία καταστάσεων συγκρούσεως συμφερόντων και τη διάδοση των κάθε είδους πληροφοριών μεταξύ των υπηρεσιών ("σινικά τείχη"), καθώς επίσης συμμορφώνονται διαρκώς με τις προβλέψεις και τους κανονισμούς σχετικά με τις προνομιακές πληροφορίες και την κατάχρηση αγοράς. Επίσης, η Τράπεζα βεβαιώνει ότι δεν έχει οποιουδήποτε είδους συμφέρον ή σύγκρουση συμφερόντων με

- α) οποιαδήποτε άλλη νομική οντότητα ή πρόσωπο που θα μπορούσαν να συμμετάσχουν στην προετοιμασία της παρούσας έρευνας και
- β) με οποιαδήποτε άλλη νομική οντότητα ή πρόσωπο τα οποία δεν θα μπορούσαν να συμμετάσχουν στην προετοιμασία της παρούσας έρευνας, αλλά που είχαν πρόσβαση στην παρούσα έρευνα πριν από τη δημοσιοποίησή της.

Ρητά επισημαίνεται ότι οι επενδύσεις που περιγράφονται στο παρόν έντυπο εμπεριέχουν επενδυτικούς κινδύνους, μεταξύ των οποίων και ο κίνδυνος απώλειας του επενδεδυμένου κεφαλαίου. Ειδικότερα επισημαίνεται ότι:

- α) τα αριθμητικά στοιχεία αναφέρονται στο παρελθόν και ότι οι προηγούμενες επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων,
- β) εφόσον τα αριθμητικά στοιχεία αποτελούν προσομοίωση προηγούμενων επιδόσεων, οι προηγούμενες αυτές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων,
- γ) η απόδοση ενδέχεται να επηρεαστεί θετικά ή αρνητικά από συναλλαγματικές διακυμάνσεις, σε περίπτωση που τα αριθμητικά στοιχεία είναι εκτεφρασμένα σε ξένο (πλην του ευρώ) νόμισμα,
- δ) οι τυχόν προβλέψεις σχετικά με τις μελλοντικές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων,
- ε) η φορολογική μεταχείριση των αναφερόμενων στο παρόν πληροφοριών και συναλλαγών εξαρτάται και από τα ατομικά δεδομένα εκάστου επενδυτή και ενδέχεται να μεταβληθεί στο μέλλον. Ως εκ τούτου ο παραλήπτης οφείλει να αναζητήσει ανεξάρτητες συμβουλές ως προς την εκάστοτε εφαρμοστέα φορολογική νομοθεσία.

Η διανομή του παρόντος εντύπου εκτός Ελλάδος ή/και σε πρόσωπα διεπόμενα από αλλοδαπό δίκαιο μπορεί να υπόκειται σε περιορισμούς ή απαγορεύσεις σύμφωνα με την εκάστοτε εφαρμοστέα νομοθεσία. Για το λόγο αυτό, ο παραλήπτης του παρόντος καλείται να αναζητήσει ανεξάρτητες συμβουλές ως προς την εκάστοτε εφαρμοστέα νομοθεσία, ώστε να διερευνήσει τυχόν τέτοιους περιορισμούς ή/και απαγορεύσεις.