ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

April 3rd, 2015

Economic Analysis & Markets

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Greek Economy

Ratings Actions

- On March 13th 2015, **Standard & Poor's** said that its 'B-/B' long- and short-term sovereign credit ratings on Greece remain on CreditWatch with negative implications where they were placed on January 28th 2015. Regarding the CreditWatch, S&Ps states that "we aim to update or resolve the CreditWatch within the next two months, by which time we believe Greece's funding plans will be clearer."

- On March 27th 2015, **Fitch Ratings** downgraded Greece's Long-term foreign- and local currency Issuer Default Ratings (IDRs) to 'CCC' from 'B'. The issue ratings on Greece's senior unsecured foreign and local currency bonds were also downgraded to 'CCC' from 'B'. Regarding the next scheduled review, Fitch states that "the next scheduled review date for Fitch's sovereign rating on Greece is 15 May 2015, but Fitch believes that developments in Greece warrant such a deviation from the calendar".

As stated in S&P announcement, "a missed payment to an official creditor would not constitute a trigger to lower the rating to 'SD' (selective default) under our criteria, although, other things being equal, it would likely constitute a negative factor in our analysis. Only a missed payment to a commercial creditor would constitute a default under our criteria. The Greek government has repeatedly committed itself to excluding private-sector creditors from any further debt reprofiling, although we consider the incentives for another restructuring could shift if the sovereign debt crisis intensifies."

Greece Credit Ratings

	Long-term	Short-term	Outlook
Standard & Poor's	B-	B	CreditWatch Negative
Moody's	Caa1	--	CreditWatch Negative
Fitch	CCC	C	--

Greece Credit Ratings Calendar 2015

Standard & Poor's			Moody's			Fitch		
First Date	Second Date	Third Date	First Date	Second Date	Third Date	First Date	Second Date	Third Date
13-Mar-15	11-Sep-15	--	27-Mar-15	31-Jul-15	20-Nov-15	16-Jan-15	15-May-15	13-Nov-15

Πηγή: Standard & Poor's, Moody's, Fitch Ratings, Piraeus Bank Research

State Budget Execution: Jan. - Feb. 2015

According to the final data available for the execution of the State Budget on a modified cash basis:

- The **Balance** for the period Jan.- Feb.'15 presented a deficit of €194 mn against the target or deficit of €70 mn and the surplus of €487 mn for the same period of 2014, and
- The **Primary Balance** amounted to a surplus of €1,238 mn, against the target for primary surplus of €1,411 mn and the primary surplus of €2,063 mn performed at the same period of the previous year.

State Budget Execution 2015							
million €	2014	2015	Difference	Jan.-Feb. 2015		2014	2015
	Jan.-Feb	Jan. - Feb		Target	Difference	Outcome /1	Estimates /2
Ordinary Budget	(1)	(2)	(2-1)	(3)	(2-3)	(4)	(5)
Net revenue	7,869	7,293	-576	8,467	-1,174	46,650	50,871
Revenues before tax refunds	8,366	7,901	-465	8,778	-877	49,636	53,171
Special revenue from licensing public rights	0	0	0	152	-152	384	577
Tax refunds	497	608	111	463	145	3,370	2,877
Expenditures	8,369	7,746	-623	8,477	-731	48,472	49,305
Primary expenditure	6,418	6,307	-111	6,898	-591	41,928	41,887
Military procurement (on a cash basis)	5	0	-5	70	-70	345	700
Guarantees called	370	6	-364	29	-23	587	818
to bodies classified inside the General Government (net basis)	364	6	-358	7	-1	442	667
to bodies classified outside the General Government	6	0	-6	22	-22	145	151
Net interest payments	1,576	1,432	-144	1,480	-48	5,569	5,900
Loan disbursement fee to EFSF	0	0	0	0	0	42	0
Ordinary Budget balance	-500	-453	47	-10	-443	-1,822	1,566
PIP							
Revenue	1,594	496	-1,098	290	206	4,717	4,732
Expenditures	606	238	-368	350	-112	6,592	6,400
PIP Balance	988	258	-730	-60	318	-1,875	-1,668
Net Revenues State Budget	9,463	7,790	-1,674	8,757	-967	51,367	55,603
Expenditures State Budget	8,976	7,984	-991	8,827	-843	55,063	55,705
State Budget Balance	487	-194	-681	-70	-124	-3,697	-102
State Budget Primary Balance	2,063	1,238	-825	1,411	-173	1,872	5,798

/1 The total revenue and expenditure outcome is preliminary and will be finalized after the vote of 2014 annual budget report (for both revenue and expenditure).

/2 Annual estimates as depicted in the 2015 Budget.

Πηγή: Ministry of Finance, Piraeus Bank Research

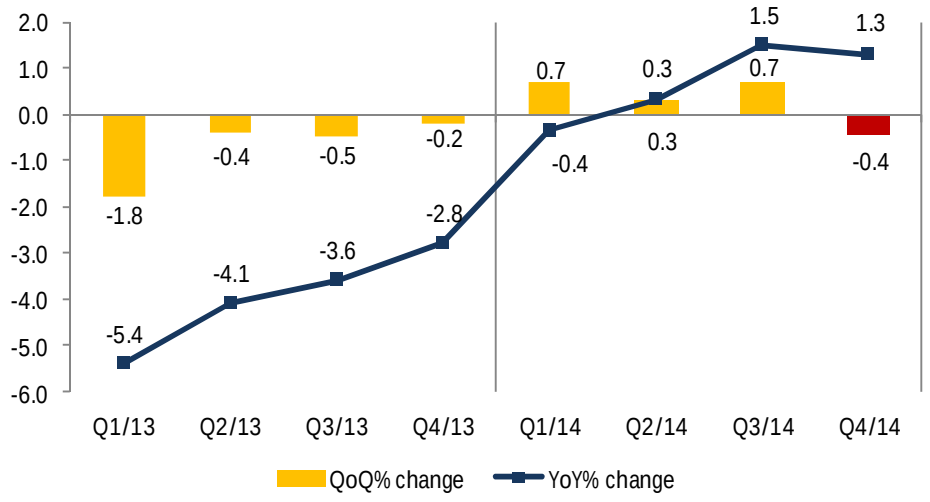
Real GDP: quarterly and annual

During the fourth quarter of 2014, real GDP declined by 0.4% QoQ curbing the upward trend since the beginning of 2014.

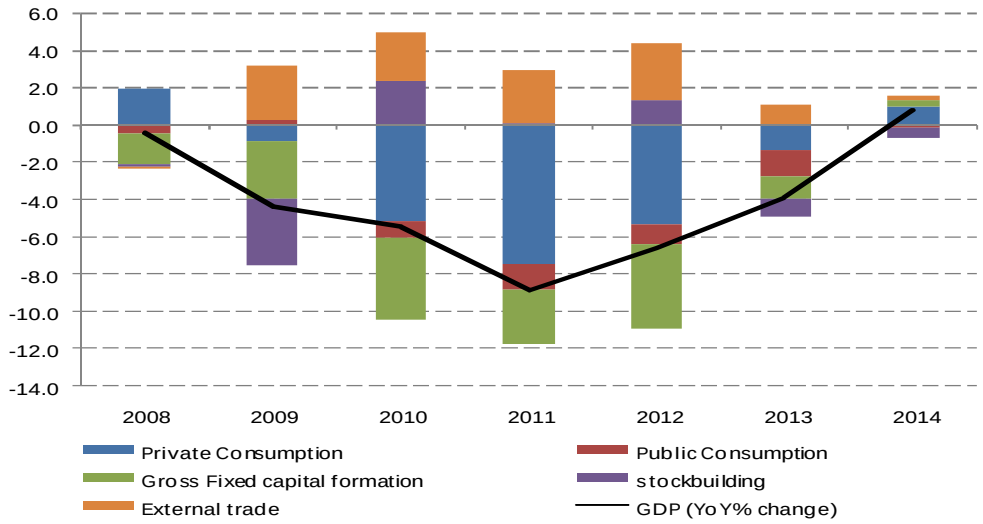
However, full-year 2014 real GDP grew by 0.8% ending a prolonged recession that begun back in 2008.

In 2014, domestic demand and to a lesser extend foreign trade made a positive contribution.

Real GDP: QoQ & YoY (% change)



Contribution of main components to real GDP % change



Πηγή: EL.STAT., Piraeus Bank Research

Greek Reforms in the Context of the 20/02/2015 Eurogroup Agreement

Table 1 - Baseline Macroeconomic Assumptions						
	2015 Budget			Updated Projections MoF		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Real GDP Growth (%)	0.6	2.9	3.7	0.8	1.4	2.9
HICP (%)	-1	0.3	1.1	-1.4	-0.5	0.6
Unemployment	24.8	22.6	19.5	24.5	23.4	21.1

Source: Ministry of Finance, preliminary projections.

Table 2 - Fiscal Projections				
Millions of Euros	2015 Budget		Updated Projections	
	2014	2015	2014	2015
Unit of Government				
State Budget	-631	2700	-2962	481
Local Governments	713	938	503	730
Social Security Funds	1588	-162	1299	-1011
Extra Budgetary Funds	1131	1411	1098	1297
State Owned Enterprises	778	1021	933	917
*Internal transfers adjustments	-278	-313	-278	-313
General Government Primary Balance	3301	5595	593	2101
as % of GDP	1.8	3.0	0.3	1.2

Memo Item (Millions of Euros)		
Financial Needs for 2015	21700	19000

Source: Ministry of Finance, preliminary projections

Greek Reforms in the Context of the 20/02/2015 Eurogroup Agreement

Table 3 - Overview of Financial and Fiscal Impact of Greek Reforms - General Government				
	2015			
	Min		Max	
	(Millions of Euro)	(% of GDP)	(Millions of Euro)	(% of GDP)
Net Revenues	6184	3.5%	7711	4.2%
Net Expenditures	1148	0.6%	1148	0.6%
Net Financial Impact	5036	2.8%	6563	3.6%
Of which:				
Net Fiscal Revenues	4684	2.6%	6111	3.4%
Net Fiscal Expenditures	1148	0.6%	1148	0.6%
Net Fiscal Impact	3536	1.9%	4963	2.7%
Non Fiscal Revenues	1500	0.8%	1600	0.9%

Source: Ministry of Finance and Technical Group, preliminary projections

Table 4 - Fiscal Scenarios for Greek Reforms	
Scenario 1 - Primary Balance GG for 2015	**% of GDP**
Baseline Scenario	1.2
Min. Fiscal Impact of Reform Program	1.9
Primary Balance	**3.1**
Scenario 2 - Primary Balance GG for 2015	**% of GDP**
Baseline Scenario	1.2
Max. Fiscal Impact of Reform Program	2.7
Primary Balance	**3.9**
Memo Item - Primary Balance Target Final Review	**3.0**

Source: Ministry of Finance and Technical Group, preliminary projections.

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Greek Reforms in the Context of the 20/02/2015 Eurogroup Agreement

Table 5 - Policy Measures with Net Fiscal Revenue Impact (Millions of Euros)			
Reform Area	Policy Actions	2015	
		Min	Max
Taxation	Intensification of audits on lists of bank transfers and offshore entities	725	875
	Combating illegal trade on oil, tobacco and alcohol	250	400
	Enforcement transfer pricing legislation	40	60
	Introduction of a VAT lottery scheme	270	600
	Fight against VAT fraud	350	420
	Improvement of state revenue collection mechanism	225	235
	Instalment scheme	300	400
	Initiatives to increase revenues	414	450
	Implementation of TV advertisement tax	50	70
	Luxury tax	20	20
	Streamling income tax code	300	400
	Tax evasion by independent business professionals	20	30
	Incentives for tax payments based on audits	100	200
	Administrative dispute settlement on property taxation	50	70
Other Tax Public Revenue Mobilization	Cultural heritage	5	10
	E-gaming	125	175
	Public tender/auctions for TV licences	350	380
Public Finance Management	Public Procurement	180	180
	Introduce electronic payments to address shadow economy	200	266
Public Administration	Enhancing compliance with EU legislation	200	210
Social Security Reform	Improved regulation settlement for debts	300	300
	Utilization of remaining assets of social security	50	50
	Reinforcement public control mechanism	150	300
	Merging social security institutions	10	10
Total Revenues		4684	6111

Source: Ministry of Finance and Technical Group, preliminary projections.

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Greek Reforms in the Context of the 20/02/2015 Eurogroup Agreement

Table 6 - Policy Measures with Net Fiscal Expenditure Impact (Millions of Euros)		
Reform Area	**Policy Actions**	**2015**
Judicial Reform	Comprehensive digital strategy for the judicial system	70
Social Security Reform	Postponement zero deficit clause	326
	Replacement of one-off formula	70
	Conservation of conditions for EKAS	82
	Partial reintroduction of 13th pension to low pensions	600
	Total Expenditures	**1148**

Source: Ministry of Finance and Technical Group, preliminary projections.

Table 7 - Policy Measures - Non Fiscal Revenue (Millions of Euro)			
Reform Area	**Policy Actions**	**2015**	
		Min	**Max**
Privatization	Privatization	1500	1600

Source: Ministry of Finance and Technical Group, preliminary projections.

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

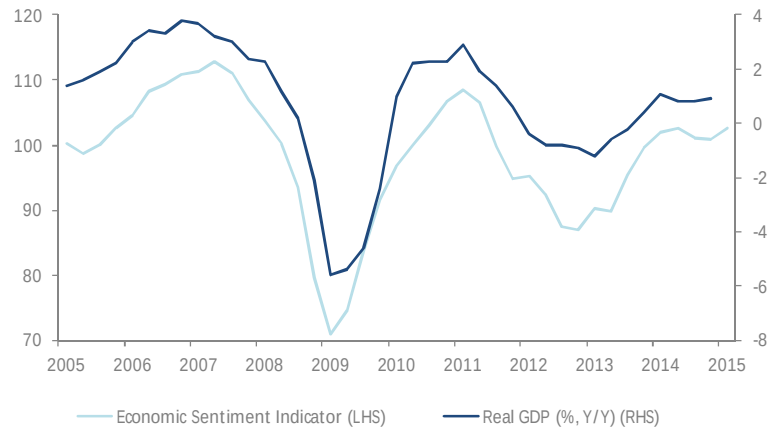
Global Economies & Markets

Euro area

- ECB started (March 9th) purchasing euro-denominated public sector securities in the secondary market. It will also continue purchasing asset-backed securities and covered bonds. **The combined monthly purchases of public and private sector securities will amount to €60 billion.** They are intended to be carried out until the end of September 2016 and will, in any case, be conducted until a sustained adjustment in the path of inflation is consistent with achieving inflation rates below, but close to, 2% over the medium term. **The yield of the purchased public sector security can be negative, but until the level of deposit rate (-0.20%).**

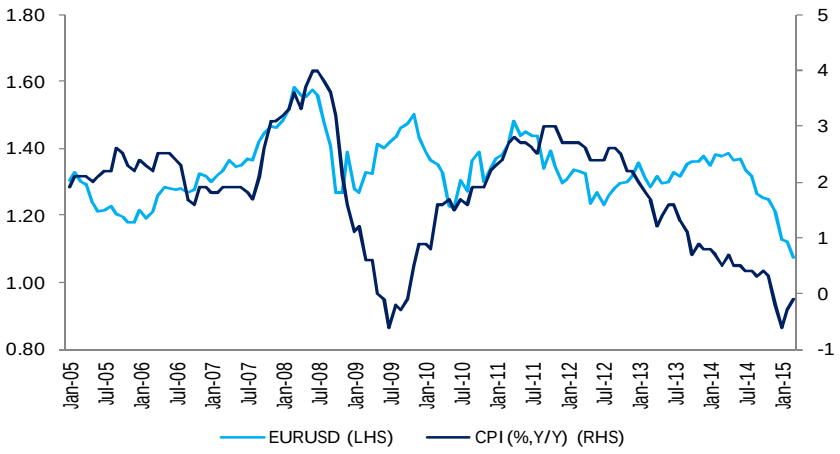
- Retail sales have posted remarkable improvement during the last months, leading consumer confidence indicator has recovered considerably (supported by the fall in the oil price) and general Economic Sentiment Index has also increased noticeably. Moreover, Euro depreciation boosts exports. **Therefore, real GDP growth rate is expected to accelerate.**

Real GDP & Leading Indicator



- Higher real GDP growth rate and sizable Euro depreciation are expected to place upside risks to inflation rate outlook. The recent ECB's macro projections estimate 0.0% for 2015 and 1.5% for 2016, by using the assumption of 1.13-1.14 for EURUSD exchange rate. **Hence, the inflation rate outlook will probably revised upwardly. Indicatively, annual change rate shrank from -0.6% in January to -0.1% in March.**

Inflation Rate & EURUSD

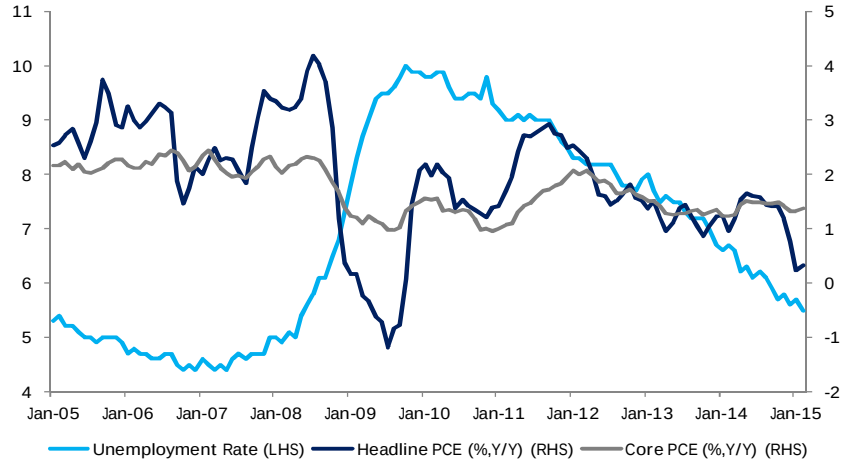


US Economy

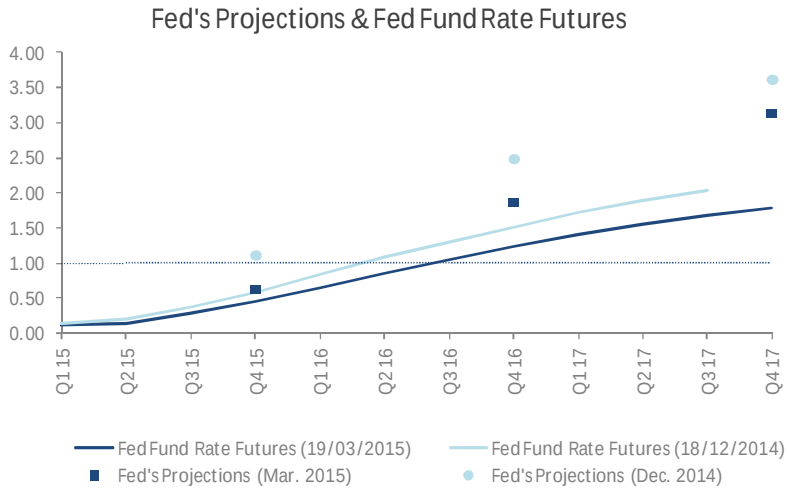
- "Patient" word was eliminated in the Fed's guidance. Therefore, **the start of the return to "normalcy" has become more data - driven than calendar – driven.** The aim for the annual change rate of PCE is below but close to 2.0% and for unemployment rate close to 5.0% - 5.2% (which is the recently updated FOMC's long run projection).

- Although the unemployment rate fell to 5.5% in February, the evolution of the headline PCE's annual change rate is at diminishing path, affected by the USD appreciation and fall in oil price, resulting in significant divergence from the aim of 2.0%. Moreover, real GDP growth rate decelerated in 2014-Q4 and 2015-Q1.

Unemployment Rate & Inflation Rate

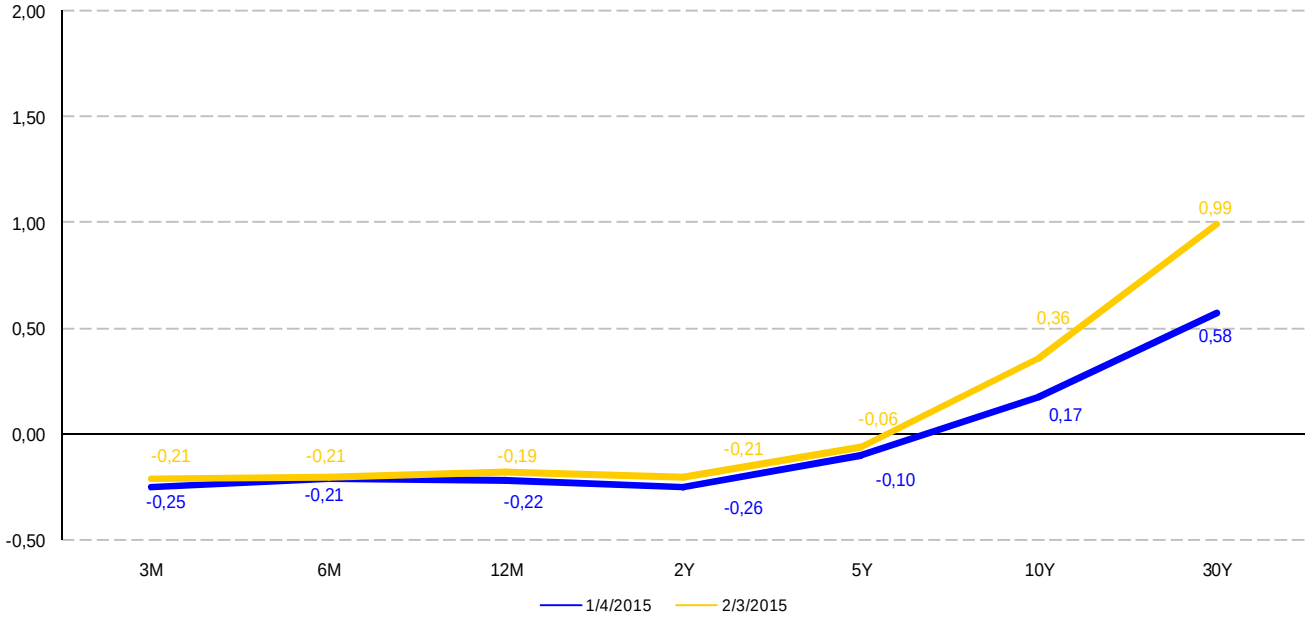


- Recent FOMC's Projections for the Fed Fund Rate converged – declined closer to markets' expectations. The policy rate is anticipated to be 0.50% or 0.75% at the end of the current year.

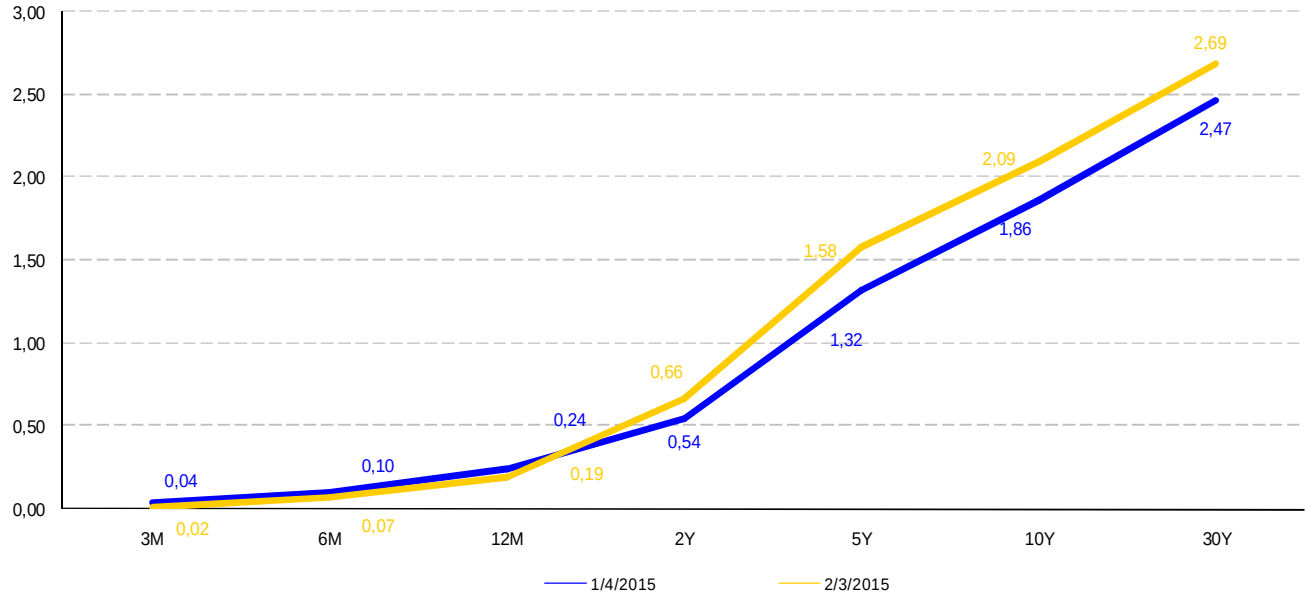


Yield Curve

Germany: Term Structure of Interest Rates

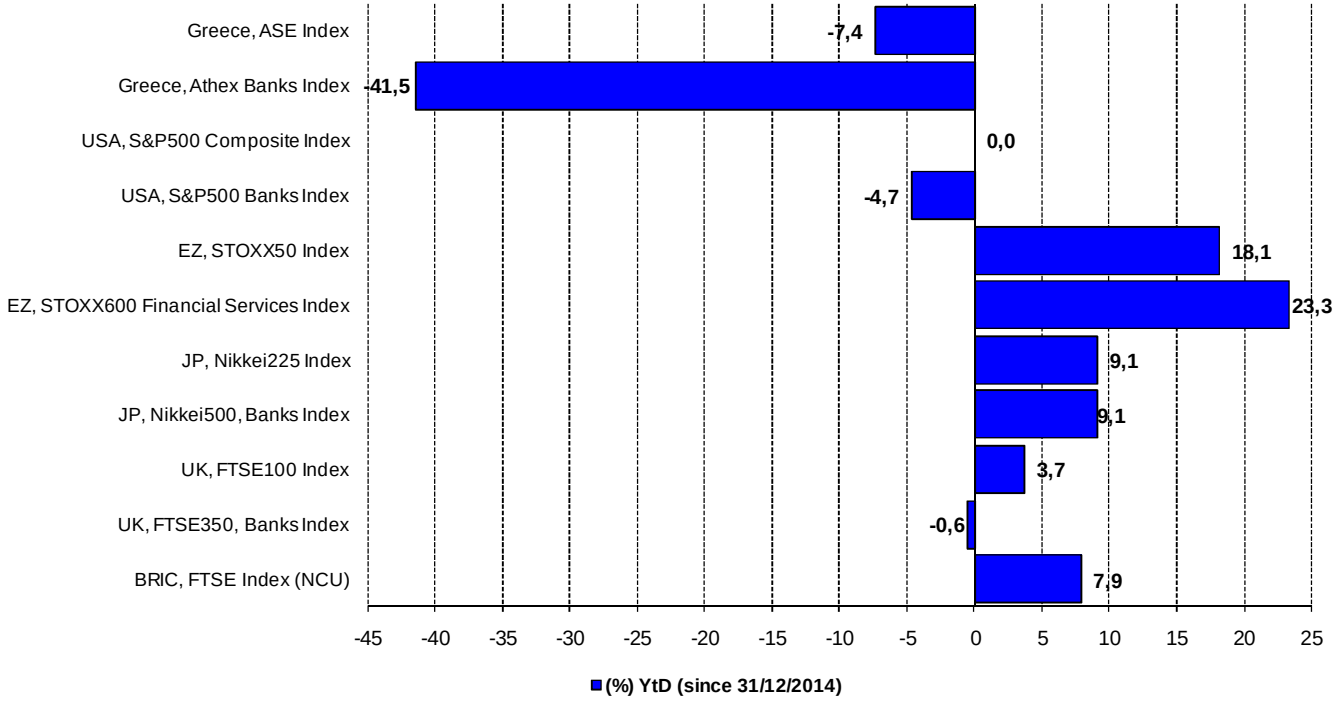


US: Term Structure of Interest Rates

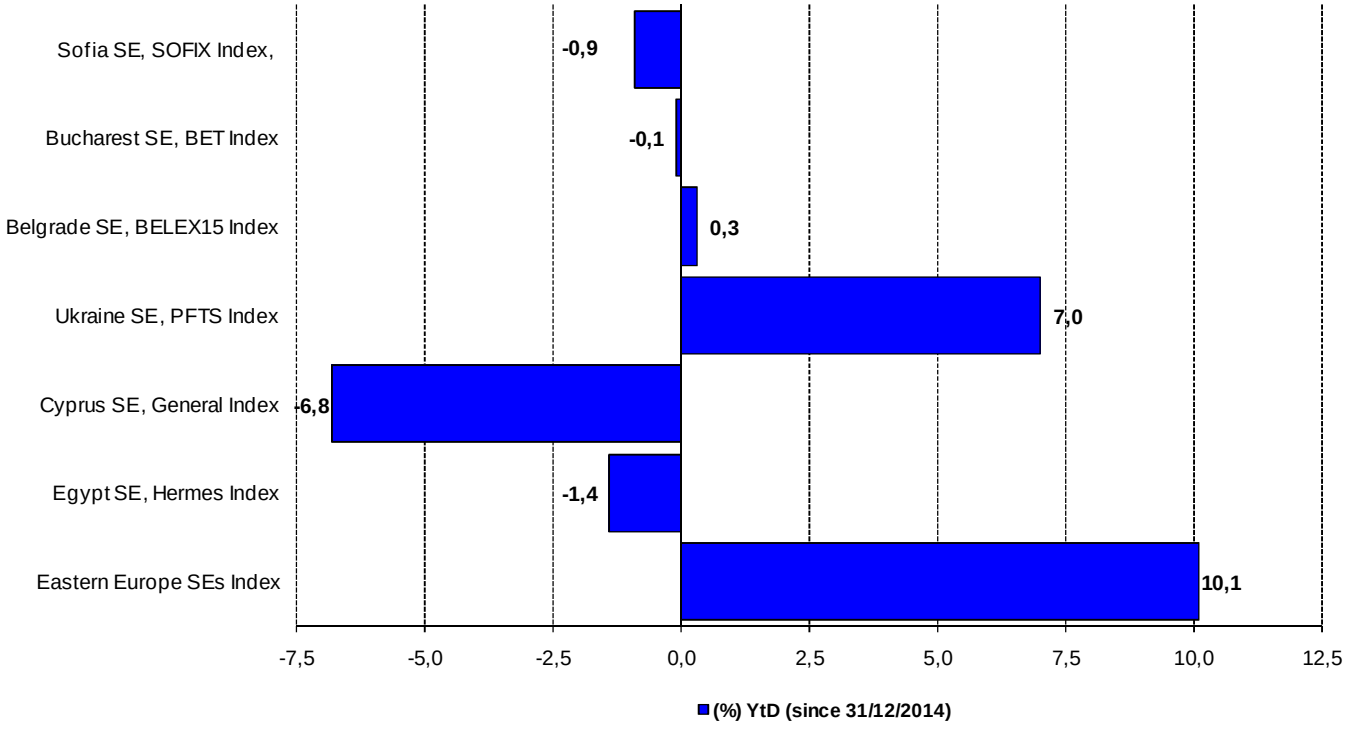


Stock Markets

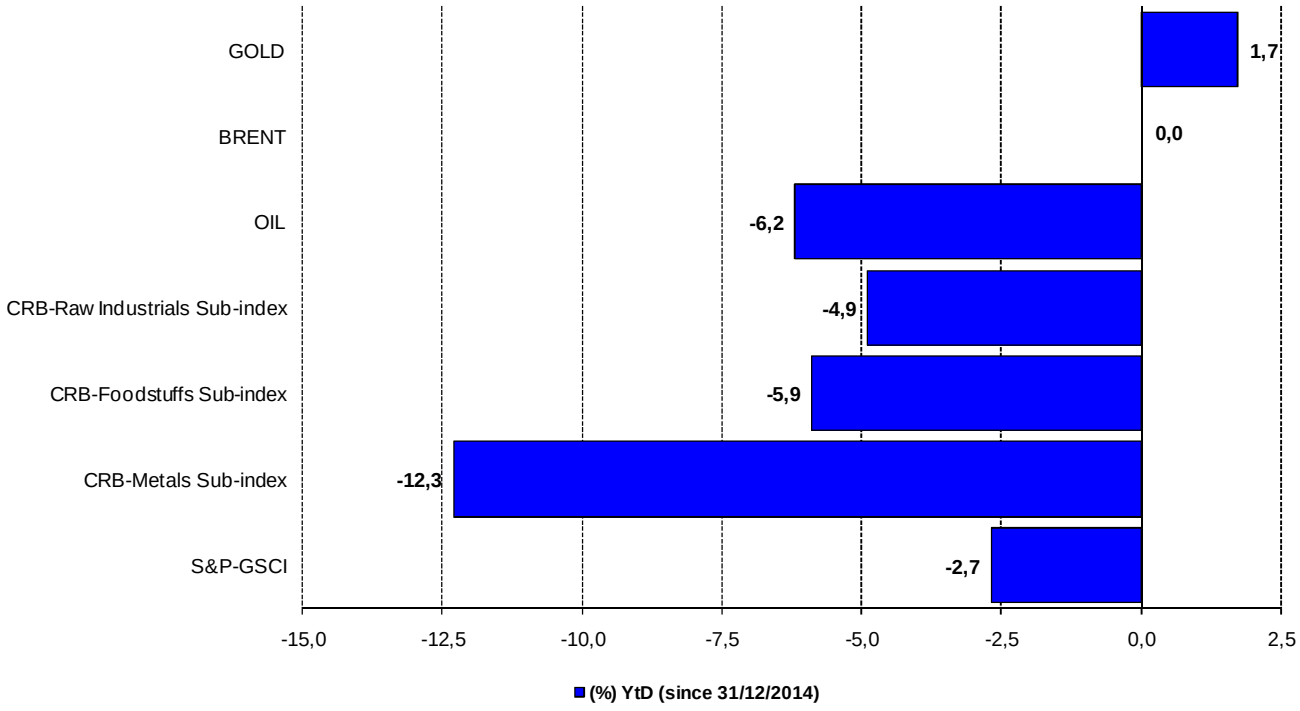
Developed Economies



SEE Economies

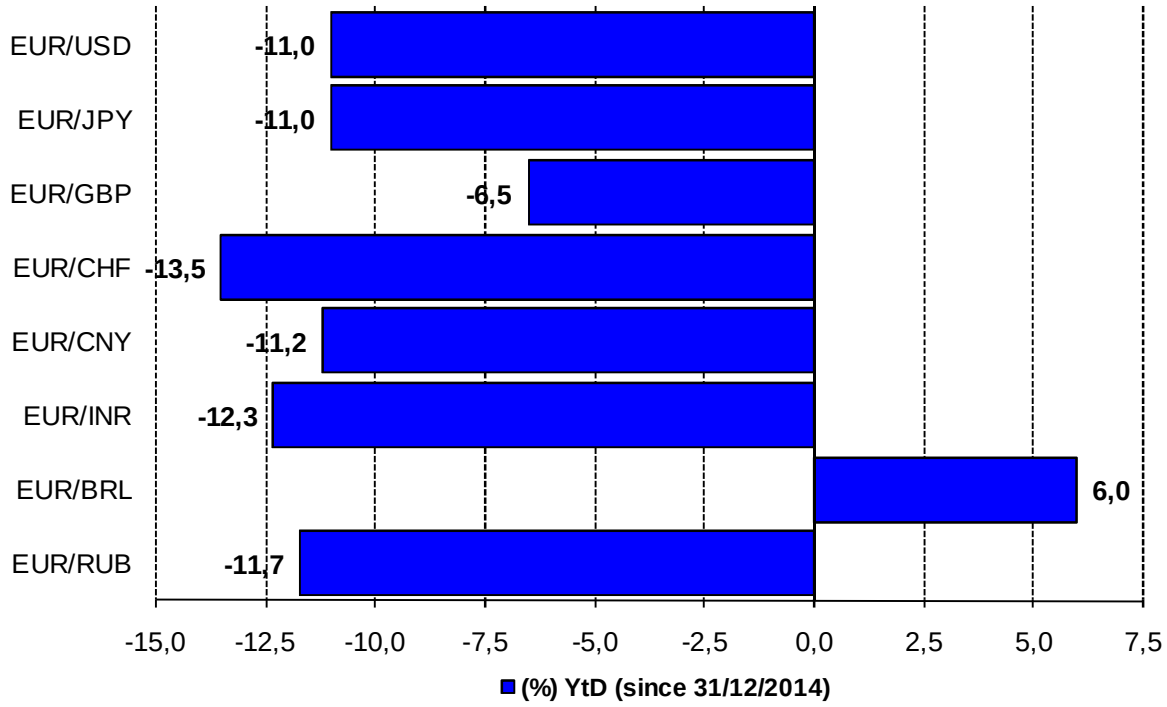


Commodities

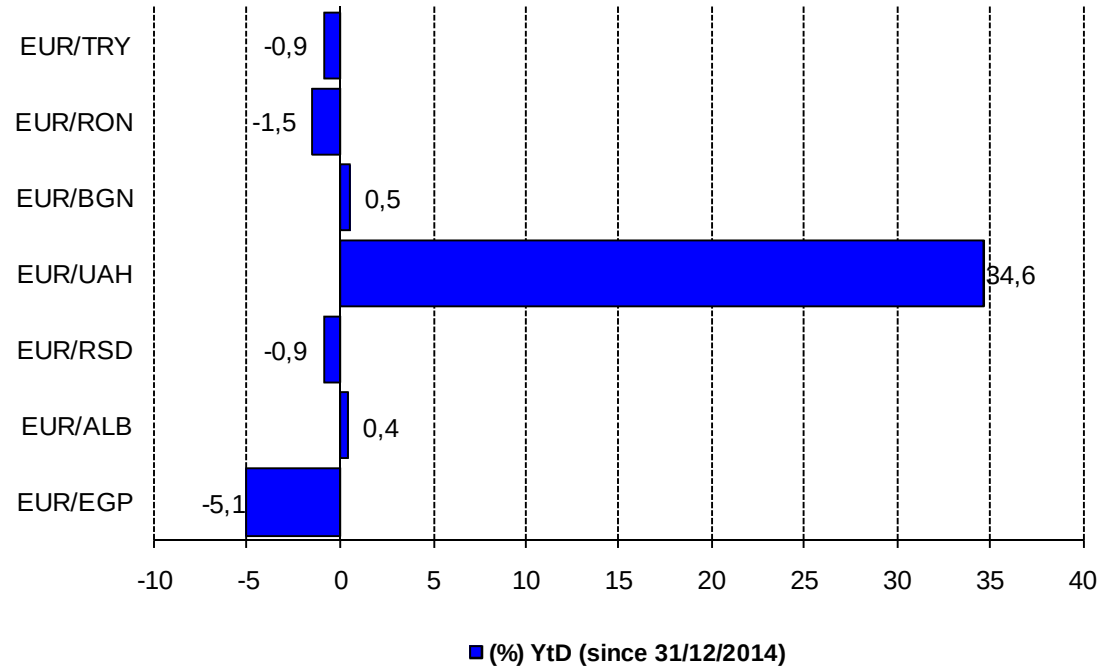


FX

EUR vs Major Currencies

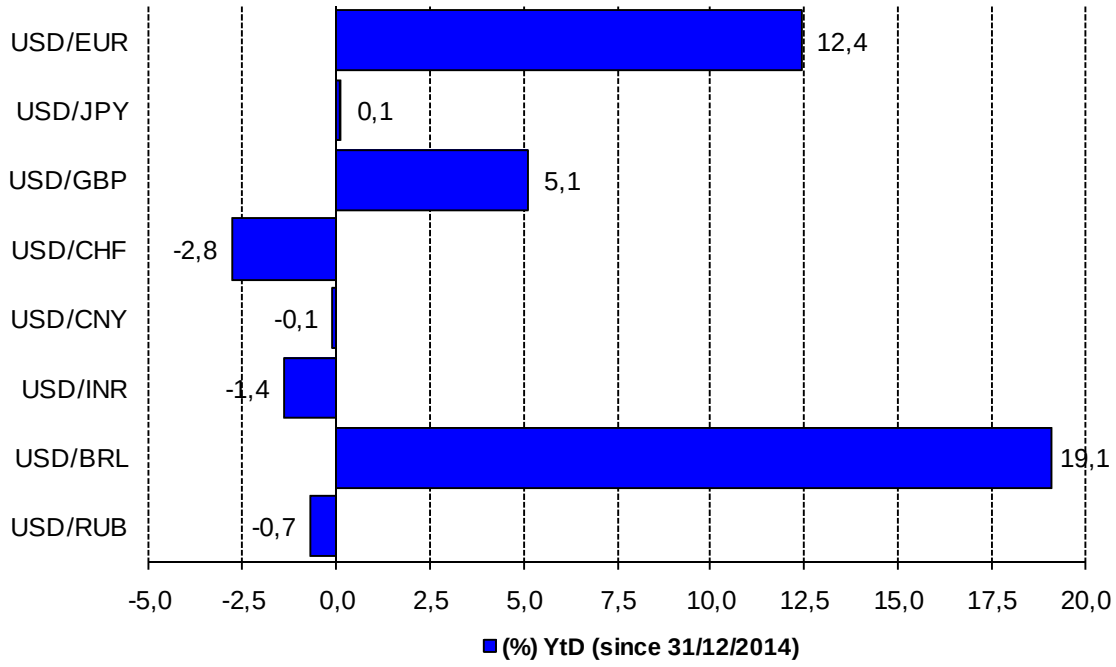


EUR vs SEE Currencies

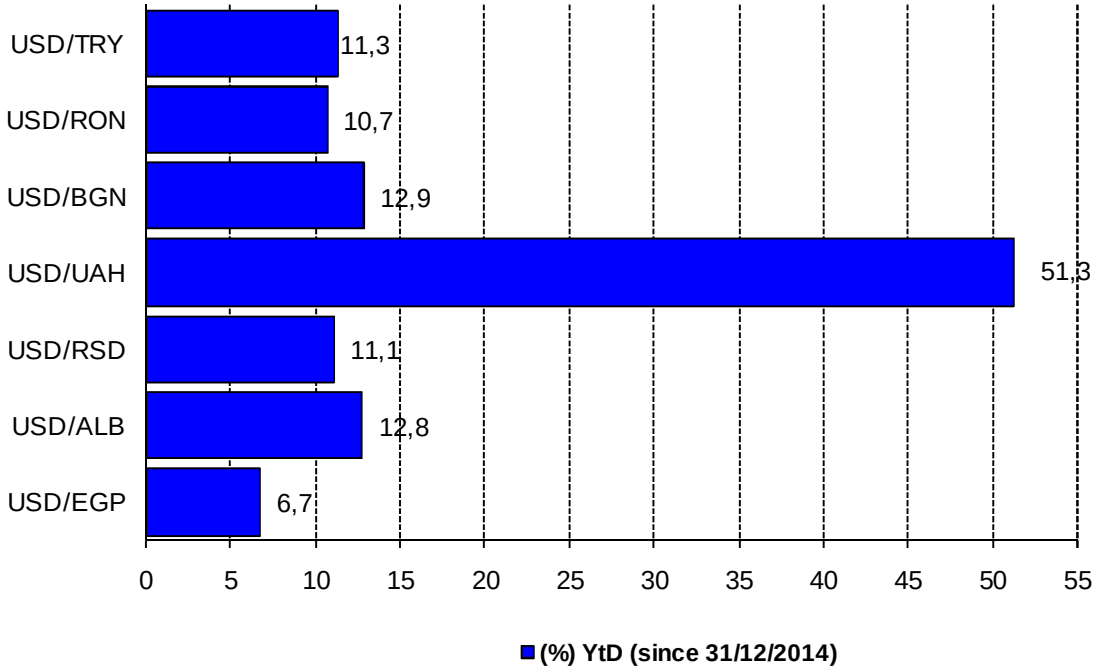


FX (συνέχεια)

USD vs Major Currencies



USD vs SEE Currencies



ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Σύνοψη Προβλέψεων Αγορών και Αναλυτών

Επιλεγμένα Μακροοικονομικά Μεγέθη	Προσδοκίες Αναλυτών***															
	Τρέχουσα Τιμή					2014					2015					
	GDP	CPI	U	CA	BB	GDP	CPI	U	CA	BB	GDP	CPI	U	CA	BB	
ΗΠΑ	2.4	0.0	5.5	-2.3	-2.8	2.3	1.7	6.1	-2.4	-4.1	3.1	0.9	5.5	-2.3	-3.6	
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	0.9	-0.1	11.3	2.3	-2.6	0.8	0.5	11.6	2.6	-2.6	1.3	0.3	11.2	2.7	-2.3	
ΚΙΝΑ	7.3	1.4	4.1	2.1	-1.8	7.4	2.2	4.1	2.3	-1.6	7.0	2.4	4.1	2.3	-1.9	
ΙΑΠΩΝΙΑ	-0.8	2.2	3.5	0.5	-8.3	0.3	2.8	3.7	0.5	-8.0	1.2	1.3	3.6	1.2	-7.0	
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	1.4	0.1	6.4	7.3	0.1	1.5	0.9	5.5	7.1	0.3	1.5	0.7	5.5	7.0	0.1	
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	3.0	0.0	5.7	-5.5	-5.3	3.0	1.5	6.1	-4.5	-5.3	2.7	1.1	5.6	-4.1	-4.4	
ΕΛΛΑΔΑ	1.2	-1.9	26.0	1.5	-12.2	0.8	-1.2	26.3	0.2	-1.7	2.3	-0.4	24.7	0.2	-0.2	

Επιτόκια Κεντρικών Τραπεζών	Προσδοκίες Αναλυτών & Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης															
		2014				2015										
	Τιμή	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4		1M	3M	6M	9M	1Y	15M	18M	2Y
ΗΠΑ	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.35	0.55	0.80		0.31	0.33	0.42	0.57	0.72	0.89	1.07	1.41
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	0.05	0.25	0.13	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05		-	-	-	-	-	-	-	-
ΚΙΝΑ	5.35	6.00	6.00	6.00	5.60	5.35	5.15	5.05	5.05		-	-	-	-	-	-	-	-
ΙΑΠΩΝΙΑ*	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10		0.16	0.16	0.16	0.16	0.15	0.16	0.17	0.20
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ**	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.55	0.65		0.60	0.60	0.67	0.77	0.88	1.00	1.21	1.31
ΕΛΒΕΤΙΑ	-0.75	0.00	0.00	0.00	-0.25	-0.75	-0.85	-0.85	-0.90		-	-	-	-	-	-	-	-

Αποδόσεις 10ετών Ομολόγων	Προσδοκίες Αναλυτών & Προθεσμιακά Συμβόλαια															
ΗΠΑ	1.86	2.96	2.83	2.59	2.23	1.84	2.19	2.40	-		1.88	1.92	1.97	2.02	2.07	2.12	2.16	2.23
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	0.18	1.93	1.48	1.01	0.68	0.34	0.33	0.44	0.57		0.19	0.20	0.22	0.24	0.26	0.28	0.30	0.34
ΚΙΝΑ	3.63	4.49	4.14	4.17	3.67	3.50	3.42	3.46	3.52		3.65	3.66	3.68	3.69	3.70	3.71	3.71	3.72
ΙΑΠΩΝΙΑ	0.34	0.63	0.61	0.54	0.43	0.33	0.37	0.42	0.47		0.34	0.36	0.39	0.42	0.45	0.48	0.52	0.58
ΕΛΛΑΔΑ	11.84	-	-	-	-	-	-	-	-		11.81	12.07	12.45	12.54	12.42	12.07	11.51	9.75
ΕΛΒΕΤΙΑ	-0.07	1.07	0.95	0.60	0.37	-0.05	-0.02	0.05	0.14		-0.07	-0.05	-0.03	0.00	0.04	0.06	0.09	0.15

Συναλλαγματικές Ισοτιμίες	Προσδοκίες Αναλυτών & Προθεσμιακά Συμβόλαια															
EURUSD	1.083	1.350	1.360	1.330	1.240	1.120	1.050	1.050	1.050		1.083	1.084	1.086	1.088	1.091	1.094	1.098	1.107
USDCNY	6.20	6.05	6.21	6.17	6.12	6.24	6.26	6.25	6.22		6.15	6.18	6.22	-	6.32	-	-	-
JPYUSD	119.6	104.0	102.0	103.0	115.0	120.0	122.0	124.0	125.0		119.5	119.4	119.2	118.9	118.7	118.3	117.9	116.9
USDCHF	0.96	0.92	0.90	0.91	0.97	0.92	1.00	1.02	1.03		0.96	0.96	0.96	0.95	0.95	0.94	0.94	0.93
GBPUSD	1.485	1.640	1.680	1.680	1.590	1.510	1.470	1.480	1.490		1.484	1.483	1.482	1.482	1.482	1.483	1.483	1.486
AUDUSD	0.76	0.89	0.92	0.92	0.87	0.77	0.75	0.74	0.73		0.76	0.75	0.75	0.75	0.75	0.74	0.74	0.74

Εμπορεύματα	Προσδοκίες Αναλυτών & Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης															
ΑΡΓΟ WTI	49.8	97.8	101.0	98.1	75.0	49.0	51.0	58.0	65.0		49.8	52.7	55.2	56.8	58.2	59.1	60.1	61.8
ΑΡΓΟ BRENT	56.8	107.1	108.0	105.0	79.7	55.0	57.5	63.0	69.0		56.8	58.7	61.0	62.7	64.6	65.8	66.9	68.8
ΧΑΛΚΟΣ	6045	7100	6790	6923	6672	5913	6235	6338	6437		6059	6043	6031	6023	6018	6014	6010	6003
ΧΡΥΣΟΣ	1204	1260	1280	1279	1200	1220	1180	1190	1213		1205	1203	1205	1209	1212	1209	1214	1219
ΦΥΣ. ΑΕΡΙΟ	2.60	4.71	4.50	4.15	4.02	2.90	2.85	3.00	3.40		2.60	2.71	2.78	3.16	2.97	3.05	3.07	3.19

GDP (Gross Domestic Product): Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Ετήσιος ρυθμός %)
CPI (Consumer Price Index): Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσιος ρυθμός %)
U (Unemployment): Ανεργια
CA (Current Account): Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (% ΑΕΠ)
BB (Budget Balance): Δημοσιονομικό Ισοζύγιο (% ΑΕΠ)

* Three Month EuroYen Tibor
**Three Month Sterling InterestRate
***Bloomberg Concensus Equal Weighted Forecasts

Στις Ευρωπαϊκές χώρες η αρχική ανακοίνωση του ρυθμού του ΑΕΠ ανα τρίμηνο γίνεται με υστέρηση περίπου 45 ημερών από το τέλος της περιόδου αναφοράς ενώ σε ΗΠΑ και Ην. Βασίλειο υπάρχει μια υστέρηση ενός μήνα μέχρι την αρχική ανακοίνωση. Στην Κίνα το τελικό επίπεδο του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ γίνεται στα μέσα του επόμενου μήνα.

Η ανακοινώσεις των στοιχείων για τον δείκτη τιμών καταναλωτή γίνεται με καθυστέρηση ενός μηνός για όλες τις αναφερόμενες χώρες.

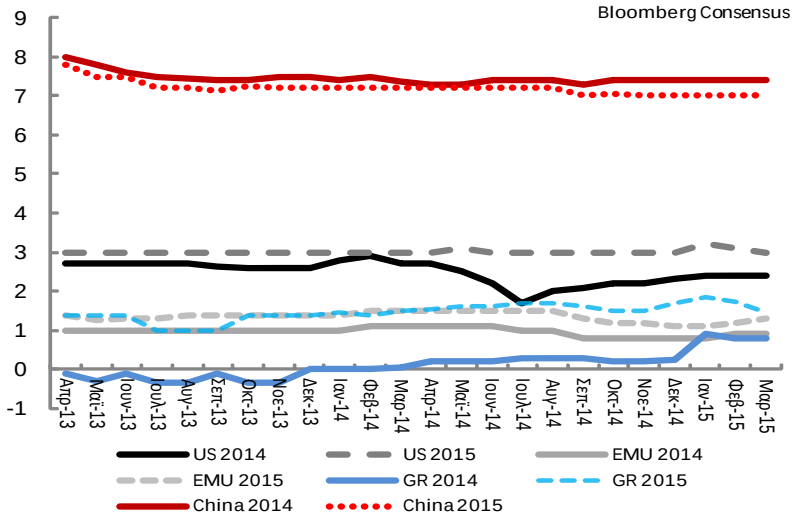
Προβλέψεις Μακροοικονομικών Μεγεθών

Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Ετήσιος ρυθμός %)

		2014									2015								
	Τιμή*	OECD	IMF	EC	FED	ECB	BOJ	BOE	ADB	BLMG	OECD	IMF	EC	FED	ECB	BOJ	BOE	ADB	BLMG
ΗΠΑ	2.4	2.2	2.2	2.4	2.4					2.4	3.1	3.6	3.5	2.5					3.0
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	0.9	0.8	0.8	0.8		0.8				0.9	1.4	1.2	1.3		1.5				1.3
ΚΙΝΑ	7.3	7.3	7.4						7.4	7.4	7.0	6.8						7.2	7.0
ΙΑΠΩΝΙΑ	-0.8	0.4	0.9	0.4			-0.5			0.2	1.0	0.6	1.3			2.1			1.0
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	1.4	1.5	1.4	1.5						1.6	1.7	1.3	1.5						1.6
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	3.0	3.0	3.2	2.6				3.5		2.6	2.6	2.7	2.6				2.9		2.6
ΓΑΛΛΙΑ	0.2	0.4	0.4	0.4						0.4	1.1	0.9	1.0						0.9
ΚΑΝΑΔΑΣ	2.4	2.4	2.3							2.4	2.2	2.3							2.0
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	2.5	3.1	2.8							2.7	2.5	2.9							2.4
ΕΛΒΕΤΙΑ	2.0	1.5	1.3							1.9	1.5	1.6							0.8
ΣΟΥΗΔΙΑ	2.6	2.1	2.1	1.8						1.9	2.8	2.7	2.3						2.4
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	3.0	1.7	1.8							2.5	1.8	1.9							1.7
ΕΛΛΑΔΑ	1.2	0.8	0.6	1.0						0.8	2.3	2.9	2.5						1.5
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	3.4	3.3	2.8	3.3						3.3	2.1	2.3	2.4						2.6
ΠΟΛΩΝΙΑ	3.1	3.3	3.2	3.3						3.3	3.0	3.3	3.2						3.3
ΤΟΥΡΚΙΑ	2.6	3.0	3.0							3.0	3.2	3.0							3.5
Ν. ΑΦΡΙΚΗ	1.3	1.3	1.4							1.4	2.1	2.1							2.2
ΙΝΔΙΑ	5.3	5.4	5.6						5.5	5.4	7.7	6.3						6.3	7.4
ΒΡΑΖΙΛΙΑ	-0.3	0.3	0.3							0.1	-0.5	0.3							-0.7
ΡΩΣΙΑ	0.4	0.3	0.2							0.5	0.0	-3.0							-4.0
Ν. ΚΟΡΕΑ	2.7	3.5	3.7						3.7	3.4	3.8	4.0						3.8	3.3

Forecasts: OECD ,IMF, European Commission, Federal Reserve (US), ECB (Eurozone), Bank of Japan, Bank of England, Asian Development Bank, Bloomberg Consensus of Private Contributors.

		Προβλέψεις ενός έτους				Προβλέψεις δυο ετών			
	Τιμή*	Αριθμός	Μέσος	Αναμενόμενη Μεταβολή	Πεποίθηση Μεταβολής	Αριθμός	Μέσος	Αναμενόμενη Μεταβολή	Πεποίθηση Μεταβολής
ΗΠΑ	2.4	5	2.3	-0.1	88	5	3.1	0.7	98
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	0.9	5	0.8	-0.1	98	5	1.3	0.4	100
ΚΙΝΑ	7.3	4	7.4	0.1	94	4	7.0	-0.3	97
ΙΑΠΩΝΙΑ	-0.8	5	0.3	1.1	99	5	1.2	2.0	100
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	1.4	4	1.5	0.1	91	4	1.5	0.1	76
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	3.0	5	3.0	0.0	9	5	2.7	-0.3	99
ΓΑΛΛΙΑ	0.2	4	0.4	0.2	100	4	1.0	0.8	100
ΚΑΝΑΔΑΣ	2.4	3	2.4	0.0	58	3	2.2	-0.2	88
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	2.5	3	2.9	0.4	91	3	2.6	0.1	42
ΕΛΒΕΤΙΑ	2.0	3	1.6	-0.4	87	3	1.3	-0.7	89
ΣΟΥΗΔΙΑ	2.6	4	2.0	-0.6	100	4	2.6	-0.1	30
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	3.0	3	2.0	-1.0	94	3	1.8	-1.2	100
ΕΛΛΑΔΑ	1.2	4	0.8	-0.4	98	4	2.3	1.1	96
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	3.4	4	3.2	-0.2	83	4	2.4	-1.1	100
ΠΟΛΩΝΙΑ	3.1	4	3.3	0.2	99	4	3.2	0.1	75
ΤΟΥΡΚΙΑ	2.6	3	3.0	0.4	100	3	3.2	0.6	96
Ν. ΑΦΡΙΚΗ	1.3	3	1.4	0.1	82	3	2.1	0.8	100
ΙΝΔΙΑ	5.3	4	5.5	0.2	96	4	6.9	1.6	98
ΒΡΑΖΙΛΙΑ	-0.3	3	0.2	0.5	97	3	-0.3	0.0	8
ΡΩΣΙΑ	0.4	3	0.3	-0.1	47	3	-2.3	-2.7	85
Ν. ΚΟΡΕΑ	2.7	4	3.6	0.9	100	4	3.7	1.0	99



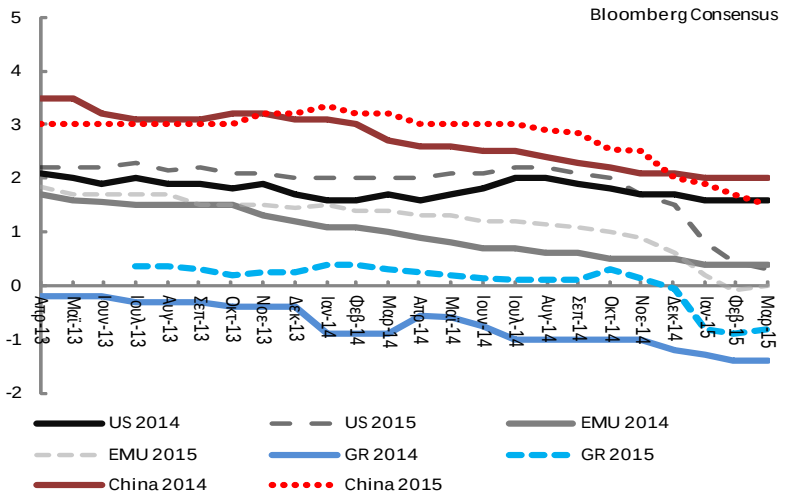
Προβλέψεις Μακροοικονομικών Μεγεθών

Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσιος ρυθμός %)

		2014									2015								
	Τιμή*	OECD	IMF	EC	FED	ECB	BOJ	BOE	ADB	BLMG	OECD	IMF	EC	FED	ECB	BOJ	BOE	ADB	BLMG
ΗΠΑ	0.0	1.7	2.0	1.6						1.6	1.4	2.1	-0.1						0.3
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	-0.1	0.5	0.5	0.4		0.5				0.4	0.6	0.9	-0.1		0.0				0.0
ΚΙΝΑ	1.4	2.1	2.3						2.4	2.0	2.6	2.5						3.0	1.5
ΙΑΠΩΝΙΑ	2.2	2.9	2.7	2.7			2.9			2.7	1.8	2.0	0.6			1.0			0.9
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	0.1	0.9	0.9	0.8						0.8	1.2	1.2	0.1						0.2
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	0.0	1.6	1.6	1.5				1.2		1.5	1.8	1.8	1.0				0.5		0.5
ΓΑΛΛΙΑ	-0.3	0.6	0.7	0.6						0.6	0.5	0.9	0.0						0.1
ΚΑΝΑΔΑΣ	1.0	2.0	1.9							1.9	1.6	2.0							0.8
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	1.7	2.6	2.7							2.5	2.3	2.6							1.7
ΕΛΒΕΤΙΑ	-0.8	0.0	0.1							0.0	0.0	0.2							-1.0
ΣΟΥΗΔΙΑ	0.1	-0.1	0.1	0.2						-0.2	0.8	1.4	0.5						0.3
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	1.9	2.1	2.0							2.0	2.2	2.0							2.3
ΕΛΛΑΔΑ	-1.9	-1.0	-0.8	-1.4						-1.4	-0.7	0.3	-0.3						-0.8
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	-1.0	-0.1	0.3	0.0						0.0	2.0	2.3	0.8						-0.1
ΠΟΛΩΝΙΑ	-1.6	0.1	0.1	0.1						0.0	0.6	0.8	-0.2						-0.4
ΤΟΥΡΚΙΑ	7.6	9.0	9.0							8.9	7.4	7.0							6.7
Ν. ΑΦΡΙΚΗ	3.9	6.3	6.3							6.1	5.8	5.2							4.6
ΙΝΔΙΑ	6.3	7.6	7.8						6.0	7.2	6.4	7.5						5.8	6.4
ΒΡΑΖΙΛΙΑ	7.7	6.5	6.3							6.3	5.4	5.9							7.6
ΡΩΣΙΑ	16.7	7.4	7.4							7.8	7.7	7.3							15.1
Ν. ΚΟΡΕΑ	0.4	1.4	1.6						2.0	1.3	2.2	2.4						2.4	1.1

Forecasts: OECD ,IMF, European Commission, Federal Reserve (US), ECB (Eurozone), Bank of Japan, Bank of England, Asian Development Bank, Bloomberg Consensus of Private Contributors.

	Προβλέψεις ενός έτους					Προβλέψεις δυο ετών			
	Τιμή*	Αριθμός	Μέσος	Αναμενόμενη Μεταβολή	Πεποίθηση Μεταβολής	Αριθμός	Μέσος	Αναμενόμενη Μεταβολή	Πεποίθηση Μεταβολής
ΗΠΑ	0.0	4	1.7	1.7	100	4	0.9	0.9	84
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	-0.1	5	0.5	0.6	100	5	0.3	0.4	87
ΚΙΝΑ	1.4	4	2.2	0.8	100	4	2.4	1.0	95
ΙΑΠΩΝΙΑ	2.2	5	2.8	0.6	100	5	1.3	-0.9	97
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	0.1	4	0.9	0.8	100	4	0.7	0.6	85
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	0.0	5	1.5	1.5	100	5	1.1	1.1	98
ΓΑΛΛΙΑ	-0.3	4	0.6	0.9	100	4	0.4	0.7	95
ΚΑΝΑΔΑΣ	1.0	3	1.9	0.9	100	3	1.5	0.5	68
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	1.7	3	2.6	0.9	100	3	2.2	0.5	77
ΕΛΒΕΤΙΑ	-0.8	3	0.0	0.8	100	3	-0.3	0.5	71
ΣΟΥΗΔΙΑ	0.1	4	0.0	-0.1	65	4	0.8	0.7	93
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	1.9	3	2.0	0.1	94	3	2.2	0.3	91
ΕΛΛΑΔΑ	-1.9	4	-1.2	0.8	98	4	-0.4	1.5	99
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	-1.0	4	0.1	1.1	100	4	1.3	2.3	97
ΠΟΛΩΝΙΑ	-1.6	4	0.1	1.7	100	4	0.2	1.8	99
ΤΟΥΡΚΙΑ	7.6	3	9.0	1.4	100	3	7.0	-0.5	87
Ν. ΑΦΡΙΚΗ	3.9	3	6.2	2.3	100	3	5.2	1.3	94
ΙΝΔΙΑ	6.3	4	7.2	0.9	87	4	6.5	0.2	41
ΒΡΑΖΙΛΙΑ	7.7	3	6.4	-1.3	100	3	6.3	-1.4	83
ΡΩΣΙΑ	16.7	3	7.5	-9.2	100	3	10.0	-6.7	88
Ν. ΚΟΡΕΑ	0.4	4	1.6	1.2	100	4	2.0	1.6	99



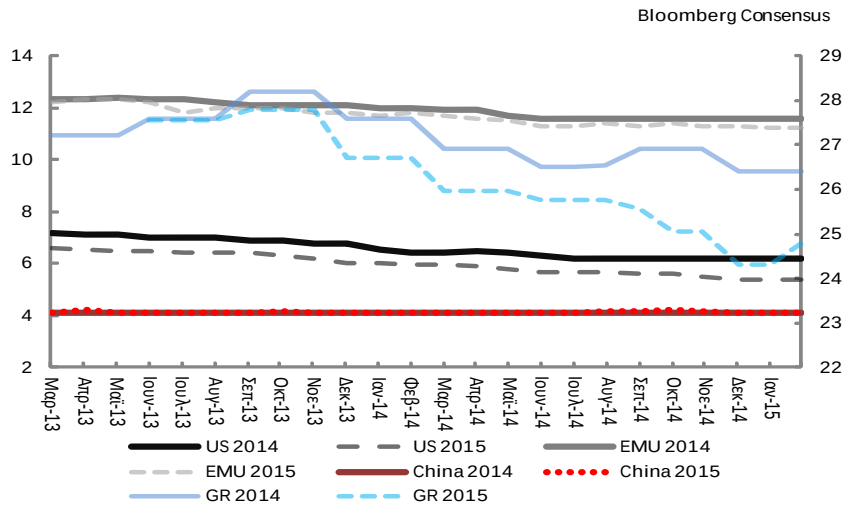
Προβλέψεις Μακροοικονομικών Μεγεθών

Ανεργία %

		2014									2015								
	Τιμή*	OECD	IMF	EC	FED	ECB	BOJ	BOE	ADB	BLMG	OECD	IMF	EC	FED	ECB	BOJ	BOE	ADB	BLMG
ΗΠΑ	5.5	6.2	6.3	6.2	5.8					6.2	5.6	5.9	5.4	5.1					5.4
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	11.3	11.4	11.6	11.6		11.6				11.6	11.1	11.2	11.2		11.1				11.2
ΚΙΝΑ	4.1		4.1							4.1		4.1							4.1
ΙΑΠΩΝΙΑ	3.5	3.6	3.7	3.7						3.6	3.5	3.8	3.7						3.5
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	6.4	5.1	5.3	5.0						6.7	5.1	5.3	4.9						6.5
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	5.7	6.2	6.3	6.3				5.7		6.2	5.6	5.8	5.6				5.4		5.5
ΓΑΛΛΙΑ	10.5	9.9	10.0	10.3						10.3	10.1	10.0	10.4						10.3
ΚΑΝΑΔΑΣ	6.8	6.9	7.0							6.9	6.5	6.9							6.7
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	6.3	6.1	6.2							6.1	6.2	6.1							6.5
ΕΛΒΕΤΙΑ	3.5	4.6	3.4							3.2	4.4	3.3							3.3
ΣΟΥΗΔΙΑ	7.9	7.9	8.0	7.8						8.0	7.5	7.8	7.7						7.6
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	3.0	3.4	3.7							3.5	3.4	3.8							3.8
ΕΛΛΑΔΑ	26.0	26.4	25.8	26.6						26.4	25.2	23.8	25.0						24.8
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	7.3	7.8	8.2	7.7						7.9	7.6	7.8	7.4						7.5
ΠΟΛΩΝΙΑ	12.0	9.2	9.5	9.1						12.4	8.6	9.5	8.8						11.0
ΤΟΥΡΚΙΑ	10.9	9.9	9.5							9.9	10.1	9.9							10.4
Ν. ΑΦΡΙΚΗ	24.3		25.2							25.0		25.0							25.0
ΙΝΔΙΑ	9.4		3.5									3.4							
ΒΡΑΖΙΛΙΑ	5.9		5.5							4.9		6.1							5.8
ΡΩΣΙΑ	5.8		5.6							5.2		6.5							6.5
Ν. ΚΟΡΕΑ	3.9	3.5	3.1							3.5	3.4	3.1							3.4

Forecasts: OECD ,IMF, European Commission, Federal Reserve (US), ECB (Eurozone), Bank of Japan, Bank of England, Asian Development Bank, Bloomberg Consensus of Private Contributors.

		Προβλέψεις ενός έτους				Προβλέψεις δυο ετών			
	Τιμή*	Αριθμός	Μέσος	Αναμενόμενη Μεταβολή	Πεποίθηση Μεταβολής	Αριθμός	Μέσος	Αναμενόμενη Μεταβολή	Πεποίθηση Μεταβολής
ΗΠΑ	5.5	5	6.1	0.6	100	5	5.5	0.0	11
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	11.3	5	11.6	0.3	100	5	11.2	-0.1	100
ΚΙΝΑ	4.1	2	4.1	0.0	19	2	4.1	0.0	27
ΙΑΠΩΝΙΑ	3.5	4	3.7	0.2	99	4	3.6	0.1	81
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	6.4	4	5.5	-0.9	89	4	5.5	-1.0	92
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	5.7	5	6.1	0.4	98	5	5.6	-0.1	86
ΓΑΛΛΙΑ	10.5	4	10.1	-0.3	96	4	10.2	-0.3	94
ΚΑΝΑΔΑΣ	6.8	3	6.9	0.1	94	3	6.7	-0.1	52
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	6.3	3	6.1	-0.2	96	3	6.3	0.0	19
ΕΛΒΕΤΙΑ	3.5	3	3.7	0.2	35	3	3.7	0.2	31
ΣΟΥΗΔΙΑ	7.9	4	7.9	0.0	36	4	7.7	-0.3	97
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	3.0	3	3.5	0.5	97	3	3.7	0.7	96
ΕΛΛΑΔΑ	26.0	4	26.3	0.3	82	4	24.7	-1.3	98
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	7.3	4	7.9	0.6	99	4	7.6	0.3	95
ΠΟΛΩΝΙΑ	12.0	4	10.1	-2.0	91	4	9.5	-2.5	98
ΤΟΥΡΚΙΑ	10.9	3	9.8	-1.2	99	3	10.1	-0.8	97
Ν. ΑΦΡΙΚΗ	24.3	2	25.1	0.8	92	2	25.0	0.7	98
ΙΝΔΙΑ	9.4	1	3.5	-6.0	na	1	3.4	-6.0	na
ΒΡΑΖΙΛΙΑ	5.9	2	5.2	-0.7	74	2	5.9	0.0	9
ΡΩΣΙΑ	5.8	2	5.4	-0.4	70	2	6.5	0.7	98
Ν. ΚΟΡΕΑ	3.9	3	3.4	-0.5	94	3	3.3	-0.6	97



Προβλέψεις Μακροοικονομικών Μεγεθών

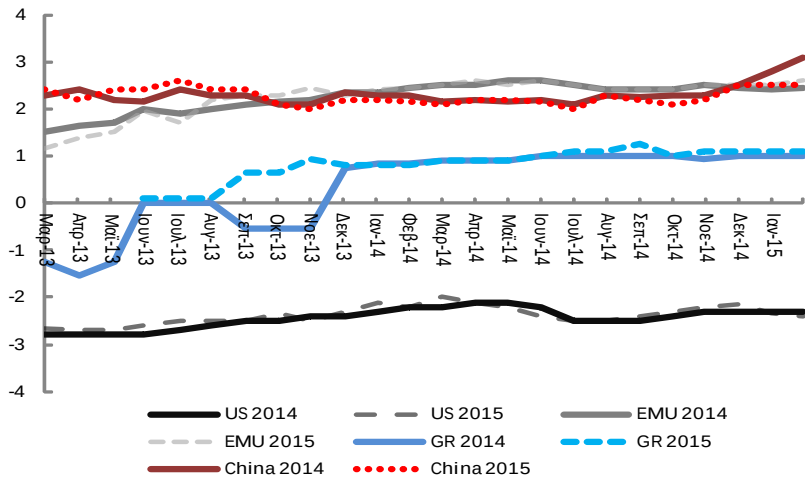
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών % ΑΕΠ

		2014										2015								
	Τιμή*	OECD	IMF	EC	FED	ECB	BOJ	BOE	ADB	BLMG	OECD	IMF	EC	FED	ECB	BOJ	BOE	ADB	BLMG
ΗΠΑ	-2.3	-2.2	-2.5	-2.5						-2.3	-1.7	-2.6	-2.3						-2.4
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	2.3	3.0	2.0	2.8						2.4	3.1	1.9	3.2						2.6
ΚΙΝΑ	2.1	2.4	1.8						2.0	2.8	2.8	2.0						1.9	2.5
ΙΑΠΩΝΙΑ	0.5	0.1	1.0	0.5						0.5	0.9	1.1	1.0						1.6
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	7.3	7.4	6.2	7.7						7.3	7.2	5.8	8.0						7.1
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	-5.5	-4.8	-4.2	-4.1						-5.0	-4.6	-3.8	-3.8						-4.1
ΓΑΛΛΙΑ	-1.1	-1.7	-1.4	-1.8						-1.4	-1.4	-1.0	-1.3						-1.3
ΚΑΝΑΔΑΣ	-2.2	-2.6	-2.7							-2.2	-2.8	-2.5							-2.8
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	-2.4	-3.6	-3.7							-3.0	-4.1	-3.8							-2.7
ΕΛΒΕΤΙΑ	7.0	7.9	13.0							11.5	9.2	12.5							8.7
ΣΟΥΗΔΙΑ	6.3	5.3	5.7	5.9						5.8	5.0	6.1	5.6						5.6
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	9.5	9.9	10.6							10.0	7.9	10.2							10.0
ΕΛΛΑΔΑ	1.5	1.2	0.7	-2.0						1.0	1.0	0.1	-1.5						1.1
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	3.0	3.9	2.5	4.1						3.3	4.4	2.0	4.4						3.8
ΠΟΛΩΝΙΑ	-0.9	-0.9	-1.5	-1.3						-1.3	-1.4	-2.1	-1.5						-1.5
ΤΟΥΡΚΙΑ	-5.8	-5.4	-5.8							-5.5	-5.1	-6.0							-4.8
Ν. ΑΦΡΙΚΗ	-5.1	-5.6	-5.7							-5.7	-5.4	-5.6							-4.5
ΙΝΔΙΑ	-1.3	-1.5	-2.1						-2.5	-1.7	-1.6	-2.2						-2.8	-1.2
ΒΡΑΖΙΛΙΑ	-4.0	-3.9	-3.5							-3.9	-3.6	-3.6							-4.0
ΡΩΣΙΑ	3.4	3.0	2.7							3.0	1.7	3.1							3.2
Ν. ΚΟΡΕΑ	6.3	6.0	5.8						4.1	6.2	5.0	5.8						4.0	6.9

Forecasts: OECD ,IMF, European Commission, Federal Reserve (US), ECB (Eurozone), Bank of Japan, Bank of England, Asian Development Bank, Bloomberg Consensus of Private Contributors.

		Προβλέψεις ενός έτους				Προβλέψεις δυο ετών			
	Τιμή*	Αριθμός	Μέσος	Αναμενόμενη Μεταβολή	Πεποίθηση Μεταβολής	Αριθμός	Μέσος	Αναμενόμενη Μεταβολή	Πεποίθηση Μεταβολής
ΗΠΑ	-2.3	4	-2.4	-0.1	48	4	-2.3	0.1	26
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	2.3	4	2.6	0.3	66	4	2.7	0.4	73
ΚΙΝΑ	2.1	4	2.3	0.1	35	4	2.3	0.2	49
ΙΑΠΩΝΙΑ	0.5	4	0.5	0.0	6	4	1.2	0.6	97
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	7.3	4	7.1	-0.2	40	4	7.0	-0.3	45
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	-5.5	4	-4.5	1.0	98	4	-4.1	1.4	99
ΓΑΛΛΙΑ	-1.1	4	-1.6	-0.5	98	4	-1.3	-0.2	82
ΚΑΝΑΔΑΣ	-2.2	3	-2.5	-0.3	81	3	-2.7	-0.5	96
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	-2.4	3	-3.4	-1.0	96	3	-3.5	-1.1	88
ΕΛΒΕΤΙΑ	7.0	3	10.8	3.8	87	3	10.1	3.1	88
ΣΟΥΗΔΙΑ	6.3	4	5.7	-0.6	98	4	5.6	-0.7	95
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	9.5	3	10.2	0.6	90	3	9.4	-0.2	15
ΕΛΛΑΔΑ	1.5	4	0.2	-1.3	82	4	0.2	-1.3	89
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	3.0	4	3.4	0.5	72	4	3.7	0.7	69
ΠΟΛΩΝΙΑ	-0.9	4	-1.3	-0.3	92	4	-1.6	-0.7	98
ΤΟΥΡΚΙΑ	-5.8	3	-5.6	0.2	77	3	-5.3	0.5	68
Ν. ΑΦΡΙΚΗ	-5.1	3	-5.7	-0.6	100	3	-5.2	-0.1	14
ΙΝΔΙΑ	-1.3	4	-2.0	-0.7	94	4	-2.0	-0.7	84
ΒΡΑΖΙΛΙΑ	-4.0	3	-3.8	0.2	70	3	-3.7	0.2	75
ΡΩΣΙΑ	3.4	3	2.9	-0.5	97	3	2.7	-0.8	75
Ν. ΚΟΡΕΑ	6.3	4	5.5	-0.8	81	4	5.4	-0.9	77

Bloomberg Consensus



Προβλέψεις Μακροοικονομικών Μεγεθών

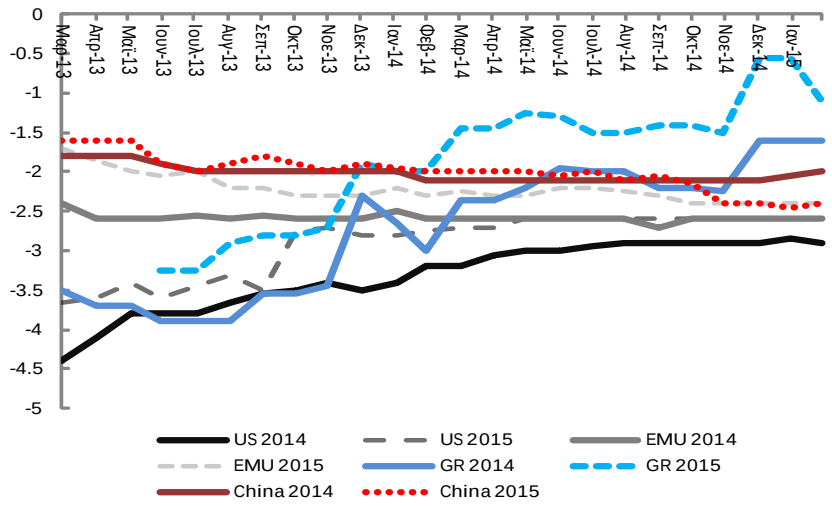
Δημοσιονομικό Ισοζύγιο % ΑΕΠ

		2014									2015								
	Τιμή*	OECD	IMF	EC	FED	ECB	BOJ	BOE	ADB	BLMG	OECD	IMF	EC	FED	ECB	BOJ	BOE	ADB	BLMG
ΗΠΑ	-2.8	-5.1	-3.5	-4.9						-2.9	-4.3	-3.1	-4.2						-2.6
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	-2.6	-2.6		-2.6						-2.6	-2.3		-2.2		-2.3				-2.4
ΚΙΝΑ	-1.8	-1.1								-2.1	-1.3								-2.4
ΙΑΠΩΝΙΑ	-8.3	-8.3		-7.7						-8.0	-7.3		-7.2						-6.5
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	0.1	0.2		0.4						0.4	0.0		0.2						0.2
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	-5.3	-5.5		-5.4						-5.1	-4.4		-4.6						-4.2
ΓΑΛΛΙΑ	-4.1	-4.4		-4.3						-4.4	-4.3		-4.1						-4.3
ΚΑΝΑΔΑΣ	-0.3	-2.0								-0.4	-1.8								-0.1
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	-3.3	-3.3								-3.2	-2.0								-2.3
ΕΛΒΕΤΙΑ	0.5	0.5								0.1	0.8								0.1
ΣΟΥΗΔΙΑ	-1.8	-1.7		-2.2						-2.0	-1.3		-1.6						-1.5
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	9.9	9.9								10.5	9.5								9.6
ΕΛΛΑΔΑ	-12.2	-1.0		-2.5						-1.6	-0.5		1.1						-1.1
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	-2.2	-2.9		-2.6						-2.9	-2.6		-2.7						-2.7
ΠΟΛΩΝΙΑ	-4.3	-3.3		-3.6						-3.3	-2.9		-2.9						-2.9
ΤΟΥΡΚΙΑ	-1.3	0.1								-1.5	0.3								-1.7
Ν. ΑΦΡΙΚΗ	-4.7	-6.2								-4.0	-5.9								-3.7
ΙΝΔΙΑ	-4.9	-6.6								-4.7	-6.3								-4.1
ΒΡΑΖΙΛΙΑ	-5.9	-3.9								-5.3	-3.1								-5.0
ΡΩΣΙΑ	-0.1	0.4								-0.5	-0.5								-2.2
Ν. ΚΟΡΕΑ	-0.6	-0.6								0.9	-1.0								0.5

Forecasts: OECD ,IMF, European Commission, Federal Reserve (US), ECB (Eurozone), Bank of Japan, Bank of England, Asian Development Bank, Bloomberg Consensus of Private Contributors.

		Προβλέψεις ενός έτους				Προβλέψεις δυο ετών			
	Τιμή*	Αριθμός	Μέσος	Αναμενόμενη Μεταβολή	Πεποίθηση Μεταβολής	Αριθμός	Μέσος	Αναμενόμενη Μεταβολή	Πεποίθηση Μεταβολής
ΗΠΑ	-2.8	4	-4.1	-1.3	90	4	-3.6	-0.8	83
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	-2.6	3	-2.6	0.0	0	4	-2.3	0.3	99
ΚΙΝΑ	-1.8	2	-1.6	0.2	26	2	-1.9	-0.1	8
ΙΑΠΩΝΙΑ	-8.3	3	-8.0	0.3	80	3	-7.0	1.3	97
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	0.1	3	0.3	0.2	93	3	0.1	0.0	33
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	-5.3	3	-5.3	0.0	4	3	-4.4	0.9	99
ΓΑΛΛΙΑ	-4.1	3	-4.4	-0.3	98	3	-4.2	-0.1	82
ΚΑΝΑΔΑΣ	-0.3	2	-1.2	-0.9	55	2	-1.0	-0.7	43
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	-3.3	2	-3.2	0.1	40	2	-2.2	1.1	92
ΕΛΒΕΤΙΑ	0.5	2	0.3	-0.3	54	2	0.4	-0.1	17
ΣΟΥΗΔΙΑ	-1.8	3	-2.0	-0.2	73	3	-1.5	0.3	92
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	9.9	2	10.2	0.3	53	2	9.6	-0.3	90
ΕΛΛΑΔΑ	-12.2	3	-1.7	10.5	100	3	-0.2	12.0	100
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	-2.2	3	-2.8	-0.6	97	3	-2.7	-0.5	100
ΠΟΛΩΝΙΑ	-4.3	3	-3.4	0.9	99	3	-2.9	1.4	100
ΤΟΥΡΚΙΑ	-1.3	2	-0.7	0.6	40	2	-0.7	0.6	35
Ν. ΑΦΡΙΚΗ	-4.7	2	-5.1	-0.4	24	2	-4.8	-0.1	6
ΙΝΔΙΑ	-4.9	2	-5.7	-0.8	44	2	-5.2	-0.3	19
ΒΡΑΖΙΛΙΑ	-5.9	2	-4.6	1.3	68	2	-4.1	1.8	69
ΡΩΣΙΑ	-0.1	2	-0.1	0.0	1	2	-1.4	-1.3	63
Ν. ΚΟΡΕΑ	-0.6	2	0.2	0.8	51	2	-0.3	0.4	29

Bloomberg Consensus



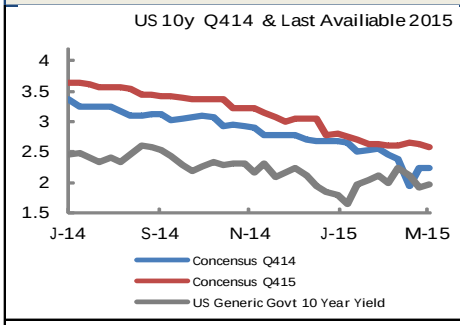
Προβλέψεις Επιτοκίων

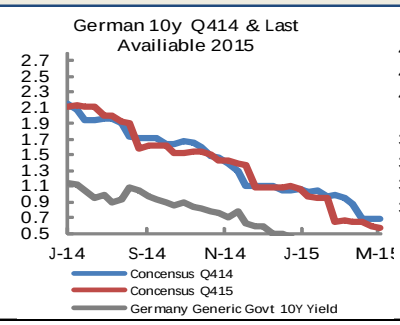
Προβλέψεις Αγοράς (Bloomberg Consensus of Private Contributors)

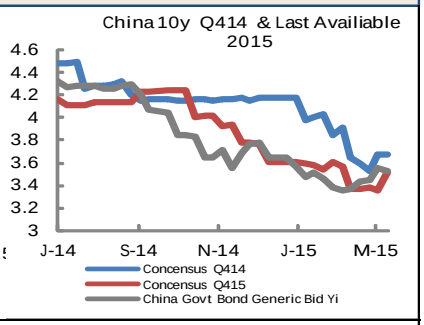
		2014				2015			
CB RATES	Τιμή*	q1	q2	q3	q4	q1	q2	q3	q4
ΗΠΑ	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.35	0.55	0.80
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	0.05	0.25	0.13	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
ΚΙΝΑ	5.35	6.00	6.00	6.00	5.60	5.35	5.15	5.05	5.05
ΙΑΠΩΝΙΑ	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	0.05	0.25	0.13	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.55	0.65
ΚΑΝΑΔΑΣ	0.75	1.00	1.00	1.00	1.00	0.75	0.65	0.60	0.60
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	2.25	2.50	2.50	2.50	2.50	2.25	2.00	1.95	1.95
ΕΛΒΕΤΙΑ	-0.75	0.00	0.00	0.00	-0.25	-0.75	-0.85	-0.85	-0.90
ΣΟΥΗΔΙΑ	-0.25	0.75	0.63	4.00	0.00	-0.25	-0.35	-0.35	-0.35
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	1.25	1.50	1.50	1.50	1.35	1.25	1.00	1.00	1.00
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	1.95	2.63	2.38	2.10	2.10	2.00	1.80	1.80	1.85
ΠΟΛΩΝΙΑ	1.50	2.50	2.50	2.50	2.00	1.50	1.50	1.50	1.50
ΤΟΥΡΚΙΑ	7.50	10.25	9.25	8.20	8.25	7.50	7.20	7.05	7.15
Ν. ΑΦΡΙΚΗ	5.75	5.63	5.50	5.75	5.75	5.75	5.75	5.90	6.00
ΙΝΔΙΑ	7.50	8.00	8.00	nan	8.00	7.50	7.30	7.15	7.10
ΒΡΑΖΙΛΙΑ	12.75	10.88	11.00	11.00	11.60	12.75	13.20	13.20	13.15
ΡΩΣΙΑ	8.25	7.00	7.50	7.95	17.00	14.00	12.65	11.65	10.80
Ν. ΚΟΡΕΑ	1.75	2.50	2.50	2.25	2.00	1.95	1.70	1.70	1.65

2Y RATES	Τιμή	q1	q2	q3	q4	q1	q2	q3	q4
ΗΠΑ	0.53	0.36	0.48	0.54	0.58	0.63	0.88	1.11	1.38
ΚΙΝΑ	3.36	3.68	3.71	3.78	3.45	3.23	3.08	3.09	3.12
ΙΑΠΩΝΙΑ	0.03	0.09	0.09	0.09	0.00	-0.04	-0.01	0.00	0.01
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	-0.26	0.17	0.08	-0.03	-0.05	-0.21	-0.20	-0.17	-0.13
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	0.41	0.62	0.82	0.89	0.63	0.50	0.60	0.80	0.98
ΓΑΛΛΙΑ	-0.18	0.37	0.12	0.01	0.00	-0.12	-0.09	-0.05	-0.01
ΚΑΝΑΔΑΣ	0.50	1.07	1.14	1.17	1.09	0.64	0.68	0.76	0.95
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	1.68	2.82	2.79	2.64	2.41	1.97	1.94	1.98	2.03
ΕΛΒΕΤΙΑ	0.28	-0.04	-0.06	-0.04	-0.09	-0.90	-0.97	-1.00	-0.95
ΠΟΛΩΝΙΑ	1.60	3.11	2.54	2.04	1.85	1.62	1.63	1.70	1.80
ΤΟΥΡΚΙΑ	8.70	11.05	8.44	9.11	8.43	8.25	8.42	7.61	7.49
Ν. ΑΦΡΙΚΗ	6.38	7.07	7.10	6.78	6.59	6.83	6.80	6.98	7.36
ΙΝΔΙΑ	7.84	7.25	7.25	-	-	-	-	-	-

10Y RATES	Τιμή	q1	q2	q3	q4	q1	q2	q3	q4
ΗΠΑ	1.86	2.96	2.83	2.59	2.23	1.84	2.19	2.40	-
ΕΥΡΩΖΩΝΗ	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-
ΚΙΝΑ	3.63	4.49	4.14	4.17	3.67	3.50	3.42	3.46	3.52
ΙΑΠΩΝΙΑ	0.34	0.63	0.61	0.54	0.43	0.33	0.37	0.42	0.47
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	0.18	1.93	1.48	1.01	0.68	0.34	0.33	0.44	0.57
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	1.56	3.09	2.80	2.61	2.17	1.59	1.83	2.01	2.17
ΓΑΛΛΙΑ	0.47	2.29	1.91	1.33	1.00	0.50	0.57	0.64	0.73
ΚΑΝΑΔΑΣ	1.32	2.60	2.43	2.26	1.98	1.45	1.62	1.78	1.97
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	2.30	4.27	3.69	3.59	2.98	2.53	2.64	2.72	2.85
ΕΛΒΕΤΙΑ	-0.07	1.07	0.95	0.60	0.37	-0.05	-0.02	0.05	0.14
ΣΟΥΗΔΙΑ	0.42	2.45	2.17	1.57	1.06	0.53	0.66	0.82	0.87
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	1.48	3.00	2.81	2.35	1.64	1.38	1.33	1.39	1.45
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	3.33	5.98	4.82	4.63	3.58	2.36	2.67	2.77	3.14
ΠΟΛΩΝΙΑ	2.31	4.49	3.56	3.07	2.64	2.23	2.27	2.43	2.59
ΤΟΥΡΚΙΑ	8.36	10.30	9.02	9.15	8.30	8.02	8.09	7.78	7.83
Ν. ΑΦΡΙΚΗ	7.68	8.20	8.50	8.40	7.99	7.44	7.67	8.10	7.99
ΙΝΔΙΑ	7.74	8.62	8.65	8.53	8.14	7.68	7.54	7.46	7.35



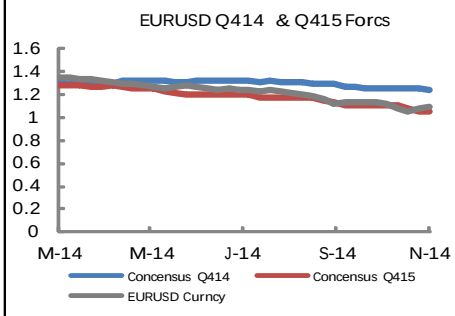


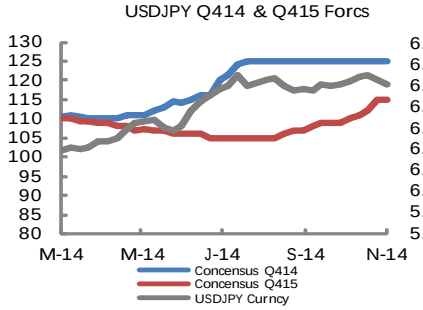


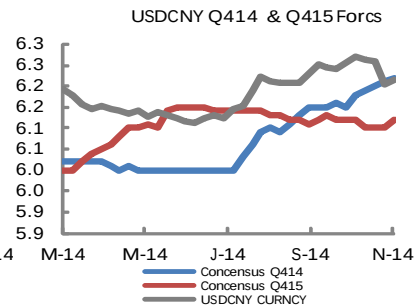
Προβλέψεις Συναλλαγματικών Ισοτιμιών

Προβλέψεις Αγοράς (Bloomberg Consensus of Private Contributors)

		2014				2015			
FX	Τιμή	q1	q2	q3	q4	q1	q2	q3	q4
EURUSD	1.08	1.35	1.36	1.33	1.24	1.12	1.05	1.05	1.05
USDCNY	6.20	6.05	6.21	6.17	6.12	6.24	6.26	6.25	6.22
EURCNY	6.71	8.2	8.4	8.2	7.6	6.99	6.57	6.56	6.53
JPYUSD	119.6	104.0	102.0	103.0	115.0	120.0	122.00	124.00	125
EURJPY	129.5	140.0	140.5	137.0	143.0	133.0	129.00	128.00	130
GBPUSD	1.48	1.64	1.68	1.68	1.59	1.51	1.47	1.48	1.49
EURGBP	0.73	0.82	0.81	0.79	0.78	0.74	0.72	0.71	0.70
USDCAD	1.26	1.11	1.10	1.10	1.13	1.26	1.28	1.29	1.28
EURCAD	1.37	1.50	1.50	1.46	1.40	1.41	1.34	1.35	1.34
AUDUSD	0.76	0.89	0.92	0.92	0.87	0.77	0.75	0.74	0.73
EURAUD	1.43	1.52	1.48	1.45	1.43	1.45	1.40	1.42	1.44
USDCHF	0.96	0.92	0.90	0.91	0.97	0.92	1.00	1.02	1.03
EURCHF	1.04	1.23	1.22	1.22	1.21	1.03	1.06	1.07	1.08
USDSEK	8.62	6.57	6.58	6.92	7.44	8.44	8.85	9.00	8.92
EURSEK	9.33	8.80	9.00	9.19	9.25	9.47	9.25	9.20	9.10
USDNOK	7.98	6.15	5.99	6.19	6.76	7.81	8.26	8.30	8.19
EURNOK	8.64	8.30	8.20	8.20	8.39	8.75	8.70	8.60	8.50
USDHUF	275.7	227.0	224.0	233.0	250.0	275.0	289.00	297.00	299
EURHUF	298.57	306.45	304.64	309.89	310.00	308.00	303.45	311.85	314.0
USDPLN	3.75	3.10	3.05	3.10	3.38	3.72	3.94	3.96	3.99
EURPLN	4.06	4.19	4.15	4.12	4.19	4.17	4.14	4.16	4.19
USDTRY	2.60	2.25	2.14	2.16	2.25	2.45	2.65	2.65	2.70
EURTRY	2.81	3.04	2.91	2.87	2.79	2.74	2.78	2.78	2.84
USDZAR	11.95	11.03	10.59	10.70	11.17	11.53	12.09	12.35	12
EURZAR	12.94	14.89	14.40	14.23	13.85	12.91	12.69	12.97	12.87
USDINR	62.50	62.66	60.00	60.00	61.80	62.40	63.00	63.00	63
EURINR	67.67	84.59	81.60	79.80	76.63	69.89	66.15	66.15	66.26
USDBRL	3.16	2.40	2.26	2.30	2.50	2.76	3.22	3.23	3.25
EURBRL	3.43	3.24	3.07	3.06	3.10	3.09	3.38	3.39	3.41
USDRUB	56.92	34.68	36.00	36.27	43.55	66.40	62.00	64.00	64
EURRUB	61.63	46.82	48.96	48.24	54.00	74.37	65.10	67.20	67.20
USDKRW	1095.6	1070.0	1040.0	1022.0	1080.0	1110	1130	1140	1140
EURKRW	1186.3	1444.5	1414.4	1359.3	1339.2	1243.2	1186.5	1197.0	1197.0



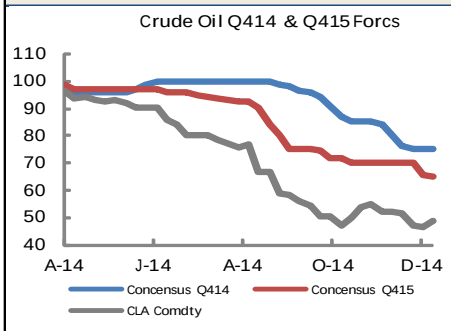


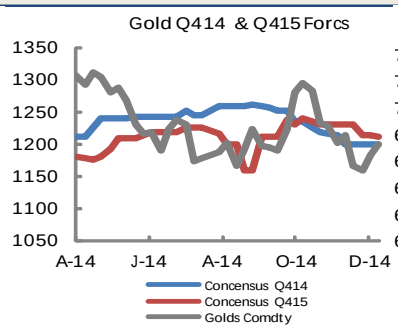


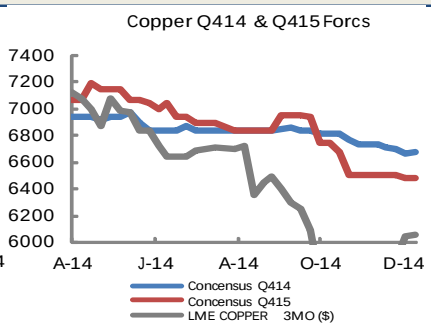
Προβλέψεις Τιμών Εμπορευμάτων

Προβλέψεις Αγοράς (Bloomberg Consensus of Private Contributors)

		2014				2015			
Εμπορεύματα	Τιμή	q1	q2	q3	q4	q1	q2	q3	q4
Crude Oil ($/bbl)	49.78	97.78	101.00	98.13	75.00	49.00	51.00	58.00	65.00
Brent Oil ($/bbl)	56.79	107.10	108.00	105.00	79.69	55.00	57.50	63.00	69.00
N Gas $/mmbtu	2.60	4.71	4.50	4.15	4.02	2.90	2.85	3.00	3.40
N Gas GBP/therm	47.65	72.00	56.00	47.40	55.17	48.00	44.88	45.59	53.00
Aluminium $/mt	1778	1750	1800	1885	1984	1850	1900	1950	1950
Copper $/mt	6045	7100	6790	6923	6672	5913	6235	6338	6437
Nickel $/MT	12705	14300	17373	18620	16094	15252	16400	17293	18878
Zinc $/MT	2103.0	2028.0	2050.0	2227.5	2264.0	2149.7	2204.6	2293.6	2325.0
Gold ($/t oz)	1203.6	1260.0	1280.0	1278.5	1200.0	1220.0	1180.0	1190.0	1212.5
Silver ($/t oz)	16.91	20.40	19.75	19.75	16.80	16.80	16.70	17.30	17.79
Platinum ($/t oz)	1158.8	1430.0	1475.0	1470.0	1250.0	1250.0	1250.0	1330.0	1375.0
Palladium ($/t oz)	750.55	735.00	795.00	830.00	797.50	800.00	820.00	850.00	860.00
Corn cnts/bu	380.50	448.00	484.50	373.00	358.00	380.00	381.50	392.50	402.50
Wheat cnts/bu	526.75	605.00	660.00	550.00	524.00	525.00	530.00	548.50	553.50
Sugar cnts/bu	12.48	16.43	17.05	16.75	16.12	14.48	15.14	15.45	15.57
Cotton cnts/lb	62.82	85.00	86.00	67.45	64.15	62.00	62.00	63.00	64.80



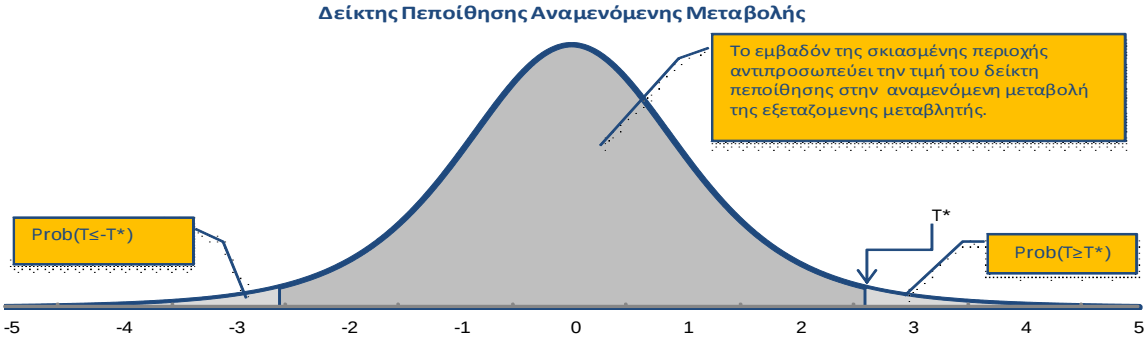




Παράρτημα

Παράρτημα Α: Δείκτης Πεποίθησης Αναμενόμενης Μεταβολής

Ο δείκτης πεποίθησης αναμενόμενης μεταβολής αποτελεί μια προσπάθεια ποσοτικοποίησης της αβεβαιότητας των προβλέψεων των αναλυτών και των αγορών. Ο υπολογισμός του γίνεται με στατιστικές μεθόδους και η κατανόηση του μπορεί να γίνει πιο εύκολη με την βοήθεια του παραπάνω διαγράμματος.



Δεδομένων των προβλέψεων των αναλυτών, P, υπολογίζουμε την μέση τιμή, V, την τυπική απόκλιση, σ_est, και την διαφορά της μέσης πρόβλεψης από την τρέχουσα τιμή, V , της εξεταζόμενης μεταβλητής . Η διαφορά αυτή αποτελεί την μέση μεταβολή στην τιμή της μεταβλητής που αναμένεται από τους αναλυτές.

Στο επόμενο βήμα τυποποιούμε την μέση αναμενόμενη μεταβολή ως εξής:

$$T^* = \sqrt{N}\,\frac{P - V}{\sigma_est}$$

Η T* αντιπροσωπεύει την μέση αναμενόμενη μεταβολή ανά μονάδα τυπικής απόκλισης . Υποθέτωντας οτι οι προβλέψεις των αναλυτών κατανέμονται κανονικά συνεπάγεται οτι η T* κατανέμεται σύμφωνα με την κατανομή t-student με N-1 βαθμούς ελευθερίας, όπου N ο αριθμός των προβλέψεων.

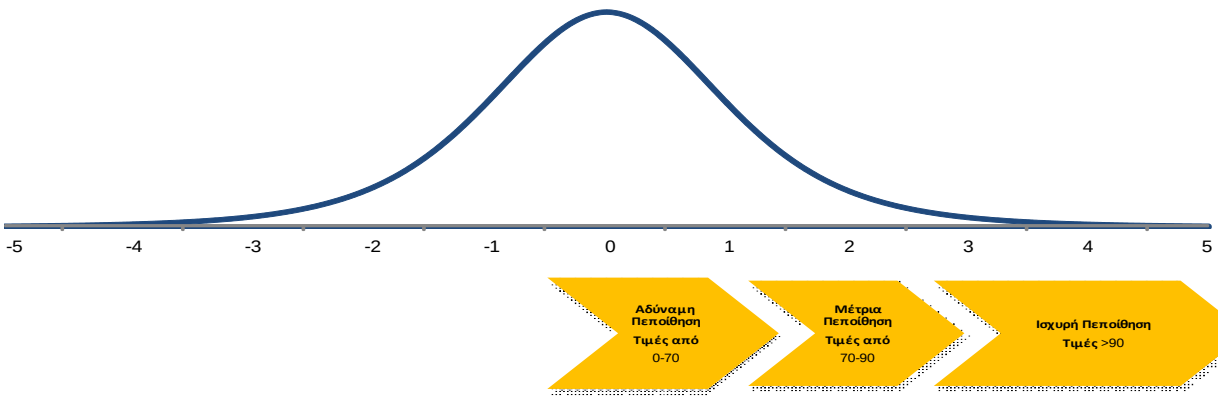
Ο δείκτης πεποίθησης αναμενόμενης μεταβολής υπολογίζεται από το εμβαδόν της κατανομής t-student το οποίο είναι ορισμένο από την απόσταση της T* από το μηδέν. Πιο συγκεκριμένα το εμβαδόν δίνεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\begin{aligned}\text{Conviction Index} &= \left\{1 - \text{Prob}\left(T \geq \left|T^*\right|\right)\right\} \times 100 \\ &= \left\{1 - \text{Prob}\left(T \geq T^*\right) - \text{Prob}\left(T \leq -T^*\right)\right\} \times 100\end{aligned}$$

Ο δείκτης παίρνει τιμές από το 0 μέχρι το 100, με τις τιμές κοντά στο 100 να δείχνουν ισχυρότερη πεποίθηση (δηλαδή μεγαλύτερη βεβαιότητα) στην μέση πρόβλεψη.

Όσο μεγαλύτερη είναι η απόσταση του |T*| από το μηδέν, τόσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη και αντίστοιχα η πεποίθηση των αναλυτών στις προβλέψεις τους. Αντιθέτως όσο μεγαλύτερη η τυπική απόκλιση, και άρα η αβεβαιότητα των προβλέψεων, τόσο χαμηλότερη η απόσταση του |T*| από το μηδέν.

Σύμφωνα με την κλασική επαγωγική στατιστική μπορούμε να καθορίσουμε την κατάταξη στις πεποιθήσεις των προβλέψεων των αναλυτών με στόχο να διευκολύνουμε τις συγκρίσεις μεταξύ χωρών και μεταβλητών. Η κατάταξη παρουσιάζεται στο ακόλουθο σχήμα:



Ilias Lekkos	Group Chief Economist	+30 210 328 8120
Liana Papioti	Secretary	+30 210 328 8187
Global Markets Team		
Patikis Vasillis	Head of Global Markets	+30 210 373 9178
Dionisis Polychronopoulos	Senior Economist	+30 210 328 8694
Veni Arakelian	Senior Economist	+30 210 373 9369
Chrysovalantis Papakostas	Economic Analyst	+30 210 333 5468
Evangelia Konstantou	Junior Economic Analyst	+30 210 373 9749
Giannakidis Haris	Junior Economic Analyst	+30 210 373 9612
Greek Economy Team		
Irini Staggel	Manager	+30 210 328 8192
Natassa Angelopoulou	Economist	+30 210 373 9627
Dimitris Gavalas	Junior Economic Analyst	+30 216 400 1737
SEE & Egypt Team		
Dimitria Rotsika	Economist	+30 210 328 8365
Sectoral Analysis Team		
Paraskevi Vlachou	Economic Analyst	+30 210 333 5631
Institutional&Regulatory Developments		
Artemis Leventakis	Senior Economist	+30 216 400 1792
Konstantina Margariti	Junior Economic Analyst	+30 210 373 9642

Disclaimer

Disclaimer: Το παρόν ενημερωτικό σημείωμα συνιστά διαφημιστική ανακοίνωση ενημερωτικού περιεχομένου και δεν αποτελεί σε καμία περίπτωση επενδυτική συμβουλή ούτε υποκίνηση ή προσφορά για συμμετοχή σε οποιαδήποτε συναλλαγή. Καμία πληροφορία που εμπεριέχεται σε αυτό, δεν θα πρέπει να εκληφθεί, σε καμία περίπτωση, ως κατάλληλη επένδυση για τον παραλήπτη, ούτε μέσο επίτευξης των συγκεκριμένων επενδυτικών στόχων ή κάλυψης οποιωνδήποτε άλλων αναγκών του παραλήπτη, ούτε υποκατάστατο τυχόν συμβατικών κειμένων που αφορούν τις περιγραφόμενες σε αυτό συναλλαγές. Για τους λόγους αυτούς, κάθε επενδυτής θα πρέπει να προβεί στη δική του αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας παρέχεται στην παρούσα επικοινωνία και δεν θα πρέπει να βασίζεται σε οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία ως εάν αυτή αποτελούσε επενδυτική συμβουλή. Το παρόν δε συνιστά, επίσης, έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και, συνεπώς, δεν καταρτίσθηκε από την Τράπεζα Πειραιώς σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου που αποσκοπούν στη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Οι πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν βασίζονται σε πηγές που διατίθενται στο κοινό και που θεωρούνται αξιόπιστες. Η Τράπεζα δεν φέρει καμία ευθύνη ως προς την ακρίβεια ή πληρότητα των πληροφοριών αυτών. Οι απόψεις και εκτιμήσεις που εκτίθενται στο παρόν αφορούν την τάση της εγχώριας και των διεθνών χρηματοοικονομικών αγορών κατά την αναγραφόμενη ημερομηνία και υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς ειδοποίηση. Η Τράπεζα ενδέχεται, ωστόσο, να συμπεριλαμβάνει στο παρόν έρευνες στον τομέα των επενδύσεων, οι οποίες έχουν εκπονηθεί από τρίτα πρόσωπα που δεν ανήκουν στον όμιλο της. Η Τράπεζα δεν τροποποιεί τις ως άνω έρευνες, αλλά τις παραθέτει αυτούσιες, και, συνεπώς, δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη για το περιεχόμενο αυτών.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 ανακύψουν περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων σε σχέση με τις παρεχόμενες στο παρόν πληροφορίες. Σχετικά επισημαίνεται ότι η Τράπεζα και οι εταιρείες του ομίλου της μεταξύ άλλων: α) Δεν υπόκειται σε καμία απαγόρευση όσον αφορά τη διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό ή στο πλαίσιο διαχείρισης χαρτοφυλακίου πριν από τη δημοσιοποίηση του παρόντος φυλλαδίου, ή την απόκτηση μετοχών πριν από δημόσια εγγραφή. β) Ενδέχεται να παρέχει έναντι αμοιβής σε κάποιον από τους εκδότες, για τους οποίους παρέχονται με το παρόν πληροφορίες, υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής. γ) Ενδέχεται να συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο εκδοτών ή να έλκει άλλα χρηματοοικονομικά συμφέροντα από αυτούς. δ)Ενδέχεται να παρέχει υπηρεσίες ειδικού διαπραγματευτή ή αναδόχου σε κάποιους από τους αναφερόμενους στο παρόν εκδότες. ε)Η Τράπεζα Πειραιώς ενδεχομένως να έχει εκδώσει σημειώματα διαφορετικά ή μη συμβατά με τις πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν σημείωμα. Ρητά επισημαίνεται ότι: α)τα αριθμητικά στοιχεία αναφέρονται στο παρελθόν και ότι οι προηγούμενες επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. β) τα αριθμητικά στοιχεία αφορούν προσομοίωση προηγουμένων επιδόσεων και ότι οι προηγούμενες αυτές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. γ) οι προβλέψεις σχετικά με τις μελλοντικές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. δ) 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 τη φορολογική νομοθεσία που τον διέπει. ε) Η Τράπεζα Πειραιώς δεν υποχρεούται να ενημερώνει ή να κρατά επίκαιρες τις πληροφορίες που εμπεριέχονται στο παρόν