ΜΟΝΑΔΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ & ΑΓΟΡΩΝ

ΔΕΛΤΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΗ ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ

ΜΑΡΤΙΟΣ 2013 (2^{Ο} ΔΕΚΑΠΕΝΘΗΜΕΡΟ) – ΝΟ. 92

Οι σπουδαιότερες οικονομικές εξελίξεις ανά χώρα το δεύτερο δεκαπενθήμερο του Μαρτίου συνοψίζονται στα ακόλουθα:

***Κύπρος**: Το δημοσιονομικό ισοζύγιο το πρώτο δίμηνο του τρέχοντος έτους ανήλθε πλεονασματικό στο 0,46% του αναμενόμενου για το έτος ΑΕΠ έναντι ελλείμματος 1,13% την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι, εξαιτίας της σημαντικής αύξησης των εσόδων και αντίστοιχα του περιορισμού των δημοσίων δαπανών. Ενώ, σύμφωνα με ανακοίνωση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου στις 2 Απριλίου, το ΔΝΤ θα συμβάλλει στο συνολικό πακέτο χρηματοδότησης με EUR 1δισ. και αναμένεται να εγκριθεί στις αρχές Μαΐου. Περισσότερα για την Κύπρο εδώ.*

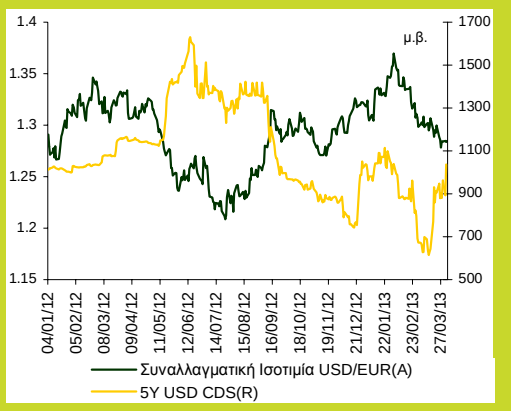
***Αλβανία**: Το πραγματικό ΑΕΠ το τέταρτο τρίμηνο του έτους αυξήθηκε κατά 1,7% ετησίως από 2,7% το τρίτο τρίμηνο και 2,3% το αντίστοιχο τρίμηνο το 2011. Η γεωργική παραγωγή το τέταρτο τρίμηνο σημείωσε αύξηση κατά 6,1% ετησίως, ενώ και η βιομηχανία αυξήθηκε κατά 7,8%. Ο τομέας των κατασκευών συρρικνώθηκε κατά 15,4% ετησίως το τέταρτο τρίμηνο, ενώ μείωση παρατηρήθηκε και στους τομείς της εστίασης και μεταφορών. Για το 2012, η οικονομική δραστηριότητα αυξήθηκε κατά 1,6% ετησίως από 2,9% το 2011.*

***Βουλγαρία**: Τα δημοσιονομικά αποθέματα το Φεβρουάριο αυξήθηκαν κατά 1,8% ετησίως από 2,9% τον Ιανουάριο και συρρίκνωση κατά 25,0% τον ίδιο μήνα πέρυσι. Αξίζει να σημειώσουμε ότι το Φεβρουάριο τα αποθέματα διαμορφώθηκαν στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων ετών, εξαιτίας εποχικότητας και πληρωμής BGN 800εκ. στους γεωργικούς παραγωγούς.*

***Ρουμανία**: Η Κεντρική Τράπεζα της Ρουμανίας (ΚΤΡ) αποφάσισε στη συνεδρίαση στις 29 Μαρτίου να διατηρήσει αμετάβλητο το παρεμβατικό επιτόκιο στο 5,25% καθώς και τα υποχρεωτικά διαθέσιμα σε εγχώριο νόμισμα στο 15% και σε ξένο νόμισμα στο 20%. Σύμφωνα με την ΚΤΡ, η τρέχουσα νομισματική πολιτική είναι η κατάλληλη σύμφωνα με την αναμενόμενη πορεία του πληθωρισμού καθώς και την έντονη μεταβλητότητα των κεφαλαιακών ροών εξαιτίας της αναταραχής στην Ευρωζώνη.*

***Σερβία**: Το πραγματικό ΑΕΠ το 2012 συρρικνώθηκε κατά 1,8% ετησίως από αύξηση κατά 1,6% το 2011 εξαιτίας των δυσμενών καιρικών συνθηκών που έπληξαν τη χώρα το 2012, οδηγώντας σε φτωχή γεωργική σοδειά. Επιπλέον, αρνητική συμβολή στην οικονομική δραστηριότητα είχε η συνεχιζόμενη οικονομική κρίση στην Ευρωπαϊκή Ένωση, η δημοσιονομική λιτότητα και καθώς και η υποτονική εγχώρια και εξωτερική ζήτηση.*

Νοτιοανατολική Ευρώπη: **Συναλλαγματική Ισοτιμία** USD/EUR & **Πενταετές** CDS **Κύπρου σε** USD



Πηγή: Piraeus Bank Research, Bloomberg, Datastream

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΜΟΝΑΔΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΓΟΡΩΝ

researchdivision@piraeusbank.gr
Bloomberg page: <PBGR>

Ηλίας Λεκκός
LekkosI@piraeusbank.gr

Δημητρία Ρότσικα
RotsikaD@piraeusbank.gr

Κωνσταντίνα Μαργαρίτη
KMargariti@ate.gr

Τράπεζα Πειραιώς
Αμερικής 4, 105 64, Αθήνα

Τηλ: (+30) 210 328 8187

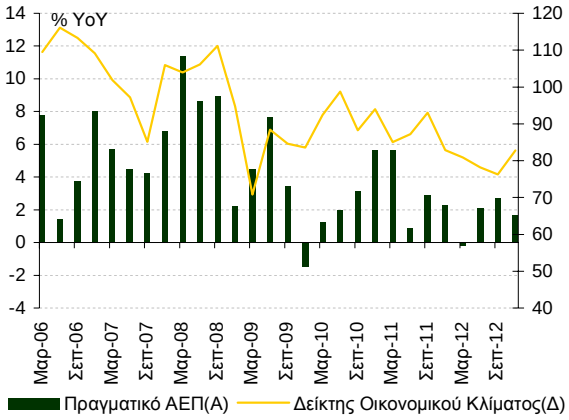
Φάξ: (+30) 210 328 8605

Το σύνολο του περιεχομένου του παρόντος, συμπεριλαμβανομένων κάθε είδους αρχείων, αποτελεί αντικείμενο πνευματικής ιδιοκτησίας και προστατεύεται από ελληνικές & διεθνείς διατάξεις. Συνεπώς, απαγορεύεται ρητά η αναπαραγωγή, αναδημοσίευση, αντιγραφή, αποθήκευση, πώληση, μετάδοση, διανομή, έκδοση ή μετάφραση του παρόντος, τμηματικά, περιληπτικά ή συνολικά, χωρίς τη ρητή προηγούμενη έγγραφη συναίνεση της δικαιούχου Τράπεζας Πειραιώς Α.Ε.,. Από την παραπάνω απαγόρευση εξαιρείται η αποθήκευση ή αντιγραφή τμημάτων του παρόντος σε απλό προσωπικό υπολογιστή για αυστηρά προσωπική χρήση, χωρίς πρόθεση εμπορικής ή άλλης εκμετάλλευσης και χωρίς αυτό να σημαίνει τη με οποιονδήποτε τρόπο παραχώρηση δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας.

ΑΛΒΑΝΙΑ

- Το πραγματικό ΑΕΠ το τέταρτο τρίμηνο του έτους αυξήθηκε κατά 1,7% ετησίως από 2,7% το τρίτο τρίμηνο και 2,3% το αντίστοιχο τρίμηνο το 2011. Η γεωργία το τέταρτο τρίμηνο σημείωσε αύξηση κατά 6,1% ετησίως, ενώ αντίστοιχα η βιομηχανία αυξήθηκε κατά 7,8%. Ο τομέας των κατασκευών συρρικνώθηκε κατά 15,4% ετησίως το τέταρτο τρίμηνο, ενώ μείωση παρατηρήθηκε και στους τομείς της εστίασης και μεταφορών. Για το 2012, η οικονομική δραστηριότητα αυξήθηκε κατά 1,6% ετησίως από 2,9% το 2011.

Αλβανία: Πραγματικό ΑΕΠ & Δείκτης Οικονομικού Κλίματος



Πηγή: Piraeus Bank Research, Κεντρική Τράπεζα της Αλβανίας, Στατιστική Υπηρεσία

- Η Κεντρική Τράπεζα της Αλβανίας (ΚΤΑ) αποφάσισε στις 27 Μαρτίου να διατηρήσει το παρεμβατικό επιτόκιο αμετάβλητο στο 3,75%, καθώς εκτιμά ότι οι τρέχουσες νομισματικές συνθήκες είναι οι κατάλληλες για την επίτευξη του μεσοπρόθεσμου στόχου του πληθωρισμού, παρέχοντας παράλληλα τόνωση στην εγχώρια οικονομία. Επιπλέον, οι τρέχουσες μακροοικονομικές συνθήκες έχουν ευνοήσει για τη διατήρηση του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα, κυρίως εξαιτίας της αποδυναμωμένης ζήτησης.
- Ο δείκτης λιανικών πωλήσεων το τέταρτο τρίμηνο του έτους αυξήθηκε με σημαντικά μεγαλύτερη ένταση στο 5,5% ετησίως από 0,2% το τρίτο τρίμηνο του 2012 καθώς και 0,2% το ίδιο τρίμηνο το 2011. Εντούτοις, για το έτος ο δείκτης λιανικών πωλήσεων μειώθηκε με μικρότερη ένταση κατά μέσο όρο κατά 0,7% ετησίως το 2012 από 3,4% το 2011, σηματοδοτώντας την σταδιακή ανάκαμψη της εγχώριας ζήτησης.
- Το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το 2012 συρρικνώθηκε στο 10,6% του αναμενόμενου για το έτος ΑΕΠ από 12,7% το 2011 εξαιτίας του περιορισμού του εμπορικού ελλείμματος στο 20,7% του ΑΕΠ από 24,1% τα ίδια έτη. Επιπλέον, το πλεόνασμα των υπηρεσιών βελτιώθηκε το 2012 στο 2,0% του ΑΕΠ από 1,4% το 2011, ενώ αντίθετα το ισοζύγιο εισοδημάτων ανήλθε ελλειμματικό στο 0,9% από πλεόνασμα κατά 0,2% τις ίδιες χρονιές. Το πλεόνασμα τρεχουσών μεταβιβάσεων υποχώρησε στο 9,0% του ΑΕΠ το 2012 από 9,6% το προηγούμενο έτος, αλλά το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών χρηματοδοτήθηκε επαρκώς καθώς οι ΑΞΕ ανήλθαν το 2012 στο 4,0% του ΑΕΠ από 3,6% την προηγούμενη χρονιά.
- Η πιστωτική επέκταση στον ιδιωτικό τομέα το Φεβρουάριο αυξήθηκε με μικρότερη ένταση κατά 0,7% ετησίως από 1,1% τον Ιανουάριο και 9,2% τον αντίστοιχο μήνα το 2012, ενώ ο δανεισμός στις επιχειρήσεις αντίστοιχα αυξήθηκε κατά 1,4% ετησίως από 1,7% και 13,5% τους ίδιους μήνες. Επιπλέον, τα δάνεια στα νοικοκυριά συρρικνώθηκαν για δεύτερο συνεχόμενο μήνα κατά 0,9% ετησίως το Φεβρουάριο από 0,3% τον Ιανουάριο και 0,3% τον Ιανουάριο πέρυσι, ενώ οι συνολικές καταθέσεις στον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκαν κατά 6,0% ετησίως από 6,8% και 12,1% τους ίδιους μήνες.
- Το Εποπτικό Συμβούλιο της ΚΤΑ αποφάσισε την τροποποίηση ορισμένων κανονισμών αναφορικά με την

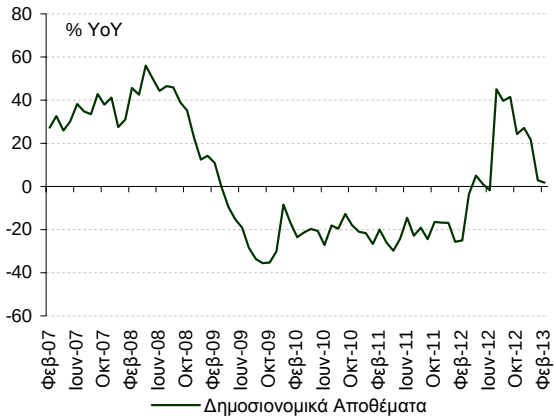
κεφαλαιακή επάρκεια, τη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου και τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Βασική αιτία της απόφασης αυτής είναι - όπως τονίζεται από την ΚΤΑ - η σημαντική επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης το 2012 καθώς και η αποδυναμωμένες επενδύσεις. Ένα παράδειγμα είναι η αφαίρεση των κεφαλαιακών απαιτήσεων για την ετήσια αύξηση των δανείων, αν είναι μεταξύ 4%-10%, με αποτέλεσμα να τονωθεί ο δανεισμός.

- Το Εποπτικό Συμβούλιο της ΚΤΑ αποφάσισε την τροποποίηση ορισμένων κανονισμών αναφορικά με την κεφαλαιακή επάρκεια, τη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου και τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Βασική αιτία της απόφασης αυτής είναι - όπως τονίζεται από την ΚΤΑ - η σημαντική επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης το 2012 καθώς και η αποδυναμωμένες επενδύσεις. Ένα παράδειγμα είναι η αφαίρεση των κεφαλαιακών απαιτήσεων για την ετήσια αύξηση των δανείων, αν είναι μεταξύ 4%-10%, με σκοπό την τόνωση του δανεισμού.

ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ

- Τα δημοσιονομικά αποθέματα το Φεβρουάριο αυξήθηκαν κατά 1,8% ετησίως από 2,9% τον Ιανουάριο και συρρίκνωση κατά 25,0% τον ίδιο μήνα πέρυσι. Σε μηνιαία βάση τα αποθέματα μειώθηκαν κατά 6,6% το Φεβρουάριο από -31,8% τον προηγούμενο μήνα. Αξίζει να σημειώσουμε ότι το Φεβρουάριο τα αποθέματα διαμορφώθηκαν στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων ετών, εξαιτίας εποχικότητας και πληρωμής BGN 800εκ. στους γεωργικούς παραγωγούς.

Βουλγαρία: Δημοσιονομικά Αποθέματα



Πηγή: Piraeus Bank Research, Υπουργείο Οικονομικών

- Το δημοσιονομικό έλλειμμα το πρώτο δίμηνο του έτους διευρύνθηκε στο 0,9% του αναμενόμενου για το έτος ΑΕΠ από 0,7% τους μήνες Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2012, εξαιτίας της αύξησης των δημοσίων δαπανών στο 5,3% του ΑΕΠ από 5,2% τις ίδιες περιόδους. Επιπλέον, τα έσοδα παρέμειναν αμετάβλητα στο 4,8% του ΑΕΠ το πρώτο δίμηνο του τρέχοντος έτους σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι, όπως αντίστοιχα και η απορρόφηση της Ευρωπαϊκής χρηματοδότησης στο 0,3% του ΑΕΠ.
- Το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών τον πρώτο μήνα του έτους περιορίστηκε στο 0,03% του αναμενόμενου για το έτος ΑΕΠ από 0,6% τον Ιανουάριο πέρυσι, εξαιτίας της αντίστοιχης συρρίκνωσης του εμπορικού ελλείμματος στο 0,1% του ΑΕΠ από 0,7% τους ίδιους μήνες. Το πλεόνασμα των υπηρεσιών τον Ιανουάριο παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο σε σχέση με τον ίδιο μήνα πέρυσι στο 0,1% του ΑΕΠ, όπως και το πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων στο 0,1% του ΑΕΠ. Επιπλέον, το έλλειμμα στο ισοζύγιο εισοδημάτων τον Ιανουάριο το 2013 μειώθηκε στο 0,1% του ΑΕΠ από 0,2% τον αντίστοιχο μήνα το 2012, ενώ το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών δεν χρηματοδοτήθηκε επαρκώς από τις ΑΞΕ, καθώς οι τελευταίες ανήλθαν στο 0,1% του ΑΕΠ από 0,8% τους ίδιους μήνες. Επιπλέον, τα στοιχεία για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το 2012 αναθεωρηθήκαν καθώς με τα νέα στοιχεία ανήλθε

ελλειμματικό στο 1,3% του ΑΕΠ από πλεόνασμα κατά 0,1% το 2011.

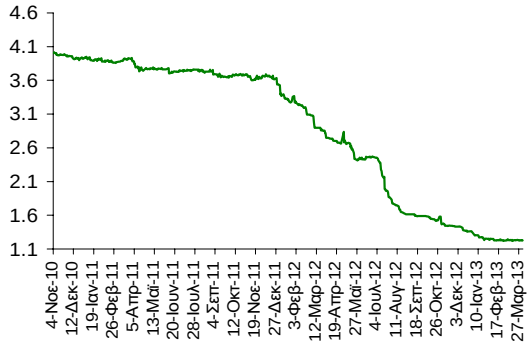
- Ο γενικός δείκτης του Χρηματιστηρίου Αξιών της Σόφιας αυξήθηκε κατά 11,6% από τις αρχές του έτους στις 2 Απριλίου και κατά 2,2% από τις 19 Μαρτίου. Η κεφαλαιοποίηση του δείκτη αυξήθηκε στα BGN 788,4εκ. στις 2 Απριλίου από BGN 771,3εκ. στις 19 Μαρτίου και ο συνολικός δείκτης τιμής/κερδών ανήλθε στο 6,8 από 6,6 τις ίδιες περιόδους. Το βήτα (beta) του δείκτη σε σχέση με το New Europe Blue Chip Index (σταθμισμένος μέσος όρος βάσει κεφαλαιοποίησης 30 μετοχών υψηλής κεφαλαιοποίησης που διαπραγματεύονται στα χρηματιστήρια Αυστρίας, Πολωνίας, Ουγγαρίας, Τσεχίας, Σλοβακίας, Σλοβενίας, Κροατίας, Ρουμανίας και Βουλγαρίας και καταρτίζεται από το Χρηματιστήριο της Βιέννης) ήταν 0,201. Στην αγορά των CDS (Credit Default Swaps-αγορά ασφάλιστρων σε περίπτωση χρεοκοπίας), το συμβόλαιο των πέντε ετών σε USD αυξήθηκε στις 2 Απριλίου στις 119,6μ.β. από 111,3μ.β. στις 19 Μαρτίου, ενώ από τις αρχές του έτους αυξήθηκε κατά 22,1μ.β.. Στη διατραπεζική αγορά, το επιτόκιο δανεισμού SOFIBOR ενός μήνα μειώθηκε οριακά στο 0,55% στις 2 Απριλίου από 0,551% στις 19 Μαρτίου και το διατραπεζικό O/N επιτόκιο αυξήθηκε στο 0,048% από 0,046 τις ίδιες ημέρες.

Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

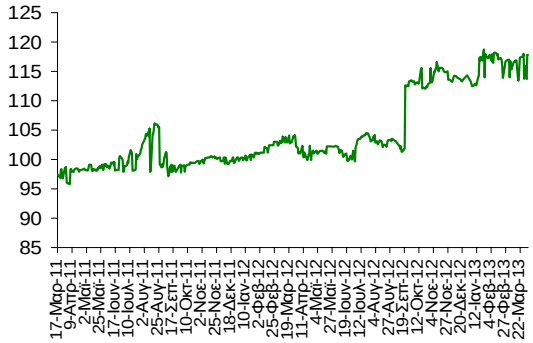
Sofix Index

CDS 5Y USD

Interbank Rate-SOFIBOR3M



Govt Benchmark-10Y



SOFIX40

Πηγή: *Piraeus Bank Research, Bloomberg*

ΚΥΠΡΟΣ

- Στη συνεδρίαση στις 25 Μαρτίου το Eurogroup κατέληξε σε πολιτική συμφωνία με τις αρχές της Κύπρου ανοίγοντας το δρόμο για την οικονομική προσαρμογή της χώρας. Ο στόχος του προγράμματος είναι να δημιουργηθεί η βάση της αποκατάστασης των δημοσίων οικονομικών καθώς και τη βιωσιμότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα.
- Η συνολική χρηματική βοήθεια της τρόικας εκτιμάται στα EUR 10δισ., ενώ το υπόλοιπο αναγκαίο ποσό για το τραπεζικό σύστημα αναμένεται να χρηματοδοτηθεί από την αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος και την εφάπαξ επιβολή τέλους στις καταθέσεις άνω των EUR 100,000.
- Επιπλέον, σύμφωνα με την ανακοίνωση του Eurogroup, η κυβέρνηση της Κύπρου, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο κλήθηκαν να ολοκληρώσουν το Μνημόνιο Συνεννόησης έως τις αρχές Απριλίου. Ενώ, μέχρι την τρίτη εβδομάδα του Απριλίου τα μέτρα θα πρέπει να έχουν εγκριθεί.
- Το μνημόνιο θα περιέχει μέτρα στους τομείς των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, δημοσιονομικής εξυγίανσης και ιδιωτικοποιήσεων. Επιπλέον, η Κυπριακή κυβέρνηση έχει δεσμευτεί για περαιτέρω δημοσιονομικά μέτρα, όπως η αύξηση του φόρου εισοδήματος και του φόρου κεφαλαίου.
- Σύμφωνα με ανακοίνωση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου στις 2 Απριλίου, το ΔΝΤ θα συμβάλλει στο συνολικό πακέτο χρηματοδότησης της χώρας με συνολικά EUR 1δισ. και αναμένεται να εγκριθεί στις αρχές Μαΐου.
- Αναφορικά με το τρέχον έτος και σύμφωνα με το Μνημόνιο Συνεννόησης, για το 2013 το πρωτογενές δημόσιο έλλειμμα δεν θα πρέπει να υπερβαίνει τα EUR 395εκ. (2,4% του ΑΕΠ). Το 2013 οι αρχές θα εφαρμόσουν αυστηρά τον Προϋπολογισμό, με πρόσθετα μέτρα μόνιμου χαρακτήρα ύψους τουλάχιστον EUR 351εκ. (2,1% του ΑΕΠ). Ενώ, κάποια από τα μέτρα με σκοπό την αύξηση των εσόδων και την περικοπή των δαπανών είναι τα εξής:
  - ✓ Επιπρόσθετα έσοδα από φορολογία ακινήτων κατά τουλάχιστον €70εκ μέσω (α) αναθεώρηση των τιμών βάσης 1980 που εφαρμόζεται σύμφωνα με τις μεταβολές του δείκτη τιμών καταναλωτή για την περίοδο 1980/2012 και/η (β) τροποποίηση των φορολογικών συντελεστών στιες αξίες ζώνης
  - ✓ Μείωση των δαπανών για αγορά κατοικίας, παύοντας την χρηματοδότηση πρώτης κατοικίας.
  - ✓ Αύξηση του συντελεστή φορολογίας επιχειρήσεων στο 12,5%
  - ✓ Αύξηση του συντελεστή φόρου επί των τόκων και των εσόδων από μερίσματα στο 30%
  - ✓ Αύξηση του υποχρεωτικού ποσοστού εισφοράς καταθέσεων των τραπεζών και των νομισματικών ινστιτούτων στο 0,15% από 0,11% με αναλογία 25/60 που αντιστοιχεί στο Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.
  - ✓ Μεταρρύθμιση του φορολογικού συστήματος για τα οχήματα μέσω τελών κυκλοφορίας και δασμών καυσίμων.
  - ✓ Θέσπιση μέτρων για έλεγχο δαπανών υγείας.
  - ✓ Αύξηση συμμετοχής για δημόσιες υπηρεσίες κατά τουλάχιστον 17% των τρεχουσών τιμών.
  - ✓ Αύξηση του ΦΠΑ στο 18% από 17%.
  - ✓ Αύξηση του φόρου στα καύσιμα κατά 0,07 ευρώ.
  - ✓ Εισαγωγή φόρου 20% στα διανεμηθέντα κέρδη από τα παιχνίδια του ΟΠΑΠ και της Εθνικής Λοταρίας στα κέρδη άνω των 5.000 ευρώ.
  - ✓ Αύξηση του φόρου για το καπνό στα €150 από €60 ευρώ ανά κιλό και του φόρου σε πακέτο 20 τσιγάρων κατά 0,2 ευρώ.
  - ✓ Αύξηση του φόρου στη μπύρα κατά 25% από 4,78 ευρώ per hl στα 6 ευρώ per hl. Αύξηση του φόρου κατανάλωσης στην αιθυλική αλκοόλη από 598,01 ευρώ σε 956,82 ευρώ per hl
  - ✓ Κατάργηση όλων των εξαιρέσεων στην πληρωμή ετήσιου εταιρικού φόρου 350 ευρώ.
  - ✓ Μείωση των μισθών και συντάξεων του δημοσίου και του ευρύτερου τομέα:
    - Από €0-1000: 0%
    - Από €1001-1500: 6,5%
    - Από €1501-2000: 8,5%
    - Από €2001-3000: 9,5%
    - Από €3001-4000: 11,5%
    - Πάνω από €4001: 12,5%

- ✓ Μείωση δημοσίων υπαλλήλων κατά 5000 κατά την περίοδο 2012/16, παγώνοντας τις προσλήψεις για τρία έτη.

- Μέσα στο πλαίσιο αυτό και σύμφωνα με δημοσιεύματα, το συνολικό ποσό του δανείου ανέρχεται στα EUR 10δισ., με επιτόκιο 2,5%-2,7%, ενώ προβλέπεται περίοδος χάριτος δέκα ετών και αποπληρωμής 22 ετών.
- Η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου εξέδωσε στις 2 Απριλίου το τρίτο διάταγμα για την επιβολή Προσωρινών Μέτρων στις Συναλλαγές, με τις βασικές αλλαγές να είναι οι εξής:
  - ✓ Επιτρέπονται πληρωμές μέσω επιταγών μέχρι €9.000 μηνιαίως ανά φυσικό πρόσωπο ανά πιστωτικό ίδρυμα, προς λογαριασμούς που διατηρούνται σε άλλα πιστωτικά ιδρύματα.
  - ✓ Το όριο για πληρωμές προς λογαριασμό που διατηρείται σε άλλο πιστωτικό ίδρυμα για συναλλαγή που εμπίπτει στη συνήθη επαγγελματική δραστηριότητα του πελάτη, για τις οποίες η Τράπεζα δεν χρειάζεται να απευθύνεται στην Επιτροπή για έγκριση αυξάνεται από €5.000 σε €25.000 ημερησίως ανά λογαριασμό.
  - ✓ Επιτρέπεται η πληρωμή διδάκτρων προσώπου που φοιτά σε εκπαιδευτικό ίδρυμα στη Δημοκρατία χωρίς περιορισμό.
  - ✓ Επιτρέπεται ο τερματισμός κατάθεσης προθεσμίας πριν την ημερομηνία λήξης και η δημιουργία μίας ή περισσότερων καταθέσεων προθεσμίας για χρονική περίοδο τουλάχιστο ίση με την αρχική περίοδο προθεσμίας της τερματισθείσας κατάθεσης.
- Σε ανακοίνωση της στις 3 Απριλίου, η Κεντρική Τράπεζα αναφέρει ότι σύμφωνα με οδηγία προς τον Ειδικό Διαχειριστή της Τράπεζας Κύπρου, γίνεται διαθέσιμο το 10% του ποσού των συνολικών ανασφάλιστων καταθέσεων που υπερβαίνουν τις EUR 100,000.
- Η πολιτική, οικονομική και χρηματοπιστωτική αβεβαιότητα στη χώρα οδήγησαν στις υποβαθμίσεις της Κυπριακής Δημοκρατίας καθώς και των εγχώριων τραπεζών από σχεδόν όλους τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης τις τελευταίες δύο εβδομάδες. Συγκεκριμένα:
  - ο Ο διεθνής οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Moody's αποφάσισε να χαμηλώσει το country ceiling της χώρας στο Caa2, ενώ παραμένει η αρνητική προοπτική. Επιπλέον, ο ίδιος οίκος αναθεώρησε προς τα κάτω την μακροχρόνια πιστοληπτική αξιολόγηση της Τράπεζας Κύπρου, Λαϊκής Τράπεζας και Ελληνικής Τράπεζα στο Caa3 από Caa2 με αρνητικές προοπτικές.
  - ο Ο διεθνής οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Standard & Poor's, αναθεώρησε προς τα κάτω την μακροχρόνια πιστοληπτική αξιολόγηση της χώρας στο CCC από CCC+ καθώς και επιβεβαίωσε τη βραχυπρόθεσμη αξιολόγηση στο C με αρνητικές προοπτικές.
  - ο Ο διεθνής οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Fitch, έθεσε σε επιτήρηση για πιθανή αναθεώρηση προς τα κάτω την Κυπριακή Δημοκρατία, με τρέχουσα διαβάθμιση στο B.

Κύπρος: Πιστοληπτική Διαβάθμιση

	Long-Term Foreign Currency Sovereign Rating	Outlook
Moody's	Caa3	Negative
Standard & Poor's	CCC	Negative
Fitch	B	Negative

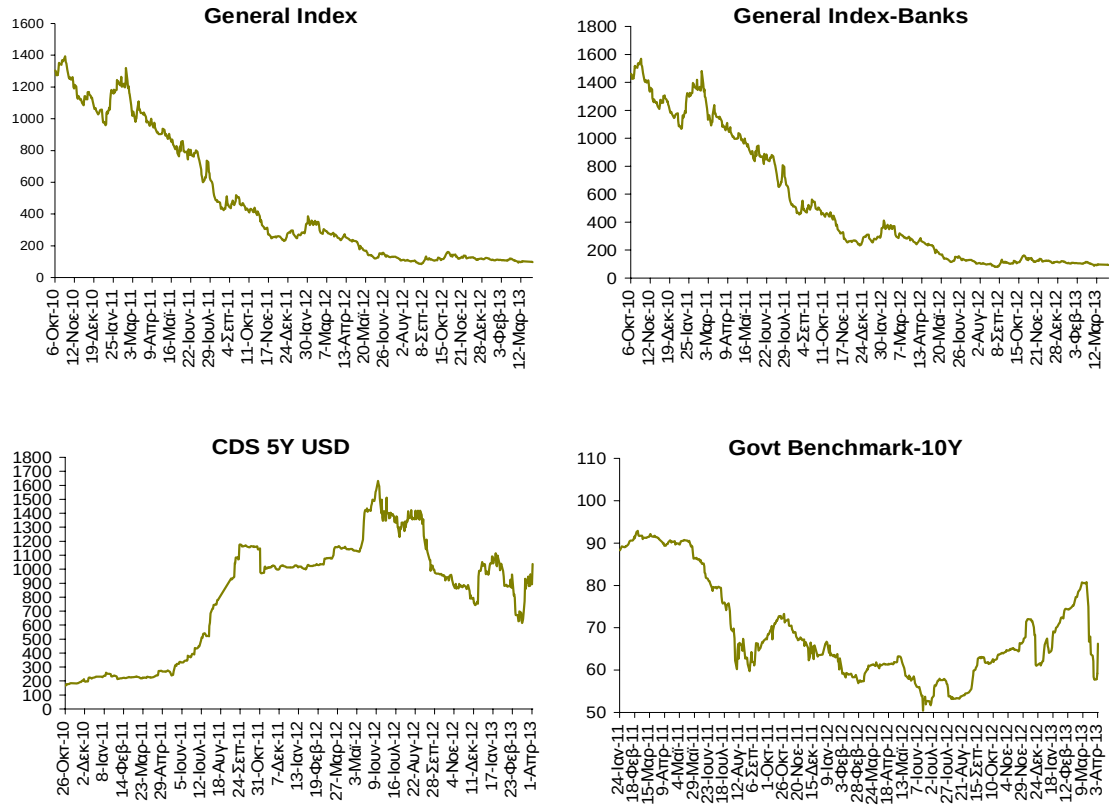
Πηγή: Piraeus Bank Research, S&P, Moody's, Fitch

- Το δημοσιονομικό ισοζύγιο το πρώτο δίμηνο του τρέχοντος έτους ανήλθε πλεονασματικό στο 0,46% του αναμενόμενου για το έτος ΑΕΠ έναντι ελλείμματος 1,13% την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι, εξαιτίας της σημαντικής αύξησης των εσόδων και αντίστοιχα του περιορισμού των δημοσίων δαπανών. Συγκεκριμένα, για την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου τα έσοδα της κεντρικής κυβέρνησης σημείωσαν αύξηση κατά 20,34% ετησίως, με τη μεγαλύτερη άνοδο να παρατηρείται στα μη φορολογικά έσοδα κατά EUR 129,04εκ. (115,2%), στους άλλους άμεσους φόρους κατά EUR 90,95εκ. (64,9%) και στο ΦΠΑ κατά EUR 33,48εκ. (20,9%). Αντίθετα, οι δημόσιες δαπάνες το πρώτο δίμηνο του έτους μειώθηκαν κυρίως λόγω της πτώσης

των δαπανών τόκων κατά EUR 57,26εκ. (35,3%), των άλλων τρεχουσών μεταβιβάσεων κατά EUR 47,55εκ. (16,1%) και των επενδύσεων κατά EUR 12,58εκ. (46,6%).

- Η συνολική πιστωτική επέκταση στον ιδιωτικό τομέα το Φεβρουάριο αυξήθηκε με οριακά μεγαλύτερο ρυθμό κατά 5,2% ετησίως από 5,0% τον Ιανουάριο και 10,8% το Φεβρουάριο πέρυσι, με τα δάνεια στις επιχειρήσεις να σημειώνουν αύξηση κατά 6,0% από 6,4% και 12,0% τους ίδιους μήνες. Επιπλέον, ο δανεισμός στα νοικοκυριά αυξήθηκε κατά 0,3% το Φεβρουάριο από 0,5% τον Ιανουάριο και 5,0% το Φεβρουάριο πέρυσι, ενώ αξίζει να σημειωθεί ότι οι ετήσιοι ρυθμοί μείωσης των καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων επιταχύνθηκαν τον Φεβρουάριο στο 2,1% από 1,3% τον Ιανουάριο και 0,5% και 0,4% αντίστοιχα. Επιπλέον, οι συνολικές καταθέσεις συρρικνώθηκαν για δεύτερο συνεχόμενο μήνα το Φεβρουάριο κατά 3,1% ετησίως από μείωση κατά 1,7% τον Ιανουάριο και οριακή αύξηση κατά 0,1% το Φεβρουάριο πέρυσι, ενώ καταθέσεις των κατοίκων εσωτερικού συρρικνώθηκαν κατά 1,9% ετησίως από -2,1% και -2,4% τους ίδιους μήνες. Οι καταθέσεις των κατοίκων των λοιπών κρατών μελών της Ευρωζώνης εντούτοις συρρικνώθηκαν σημαντικά και συγκεκριμένα κατά 32,9% ετησίως το Φεβρουάριο από μείωση κατά 14,6% τον Ιανουάριο και αύξηση κατά 36,0% το Φεβρουάριο του 2012.
- Μετά από σχεδόν δεκαπέντε ημέρες το Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου επαναλειτούργησε στις 2 Απριλίου, σε συνέχεια της οδηγίας για τις έκτακτες τραπεζικές αργίες. Ο γενικός δείκτης μειώθηκε στις 2 Απριλίου κατά 18,9% από τις αρχές του έτους και κατά 12,6% από τις 15 Μαρτίου και το βήτα (beta) του δείκτη σε σχέση με το New Europe Blue Chip Index να ανέρχεται στο 1,197. Η κεφαλαιοποίηση του δείκτη ανήλθε στα EUR 723,7εκ. στις 2 Απριλίου από EUR 742,68εκ. στις 15 Μαρτίου, ενώ στην αγορά των CDS, το συμβόλαιο των πέντε ετών σε USD αυξήθηκε στις 1036,9μ.β. στις 2 Απριλίου από 643,4μ.β. στις 15 Μαρτίου. Από τις αρχές του έτους το spread αυξήθηκε κατά 1,2μ.β..

Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

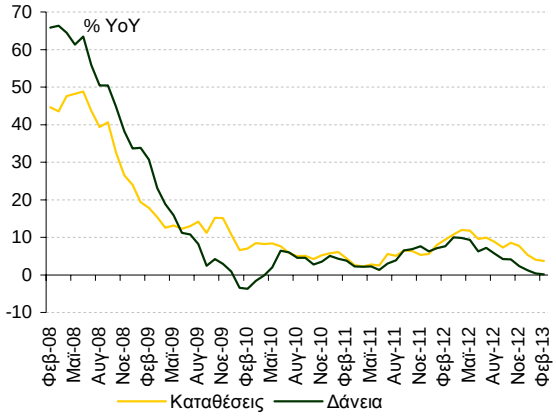


Πηγή: *Piraeus Bank Research, Bloomberg*

ΡΟΥΜΑΝΙΑ

- Η Κεντρική Τράπεζα της Ρουμανίας (ΚΤΡ) αποφάσισε στη συνεδρίαση στις 29 Μαρτίου να διατηρήσει αμετάβλητο το παρεμβατικό επιτόκιο στο 5,25% καθώς και τα υποχρεωτικά διαθέσιμα σε εγχώριο νόμισμα στο 15% και σε ξένο νόμισμα στο 20%. Σύμφωνα με την ΚΤΡ, η τρέχουσα νομισματική πολιτική είναι η κατάλληλη σύμφωνα με την αναμενόμενη πορεία του πληθωρισμού καθώς και την έντονη μεταβλητότητα των κεφαλαιακών ροών εξαιτίας της αναταραχής στην Ευρωζώνη.
- Το δημοσιονομικό έλλειμμα την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου υποχώρησε κατά RON 256εκ. σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο πέρυσι (μείωση κατά 9,5% ετησίως), ως αποτέλεσμα κυρίως του περιορισμού των δημοσίων δαπανών κατά RON 238,4εκ. (-0,7% ετησίως). Επιπρόσθετα, το δημοσιονομικό έλλειμμα το πρώτο δίμηνο του έτους περιορίστηκε στο 0,38% του αναμενόμενου για το έτος ΑΕΠ από 0,5% την περίοδο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου το 2012, καθώς οι δημόσιες δαπάνες ανήλθαν στο 4,9% του ΑΕΠ από 5,4% τις ίδιες περιόδους. Τα έσοδα του προϋπολογισμού το πρώτο δίμηνο του έτους ανήλθαν στο 4,5% του ΑΕΠ από 5,0% το αντίστοιχο δίμηνο πέρυσι.
- Η πιστωτική επέκταση στον ιδιωτικό τομέα το Φεβρουάριο αυξήθηκε για έβδομο συνεχόμενο μήνα με μικρότερη ένταση και συγκεκριμένα κατά 0,1% ετησίως από 0,4% τον Ιανουάριο και 7,6% το Φεβρουάριο πέρυσι, ενώ τα δάνεια σε εγχώριο νόμισμα σημείωσαν αύξηση κατά 5,0% από 4,8% και 4,4% τους ίδιους μήνες. Αντίθετα, ο δανεισμός σε ξένο νόμισμα συρρικνώθηκε για τρίτο μήνα το Φεβρουάριο κατά 2,6% ετησίως από 2,2% τον Ιανουάριο και σημείωσε αύξηση κατά 9,6% το Φεβρουάριο το 2012, ενώ αντίστοιχα η πιστωτική επέκταση στα νοικοκυριά μειώθηκε κατά 1,1% από -1,0% και αύξηση 4,3% τους ίδιους μήνες. Επιπλέον, τα δάνεια στις επιχειρήσεις τον Φεβρουάριο αυξήθηκαν κατά 4,3% από 4,4% τον προηγούμενο μήνα και 10,3% το Φεβρουάριο πέρυσι, καθώς και οι συνολικές καταθέσεις στον ιδιωτικό τομέα σημείωσαν αύξηση κατά 3,4% από 4,1% και 9,4% τους ίδιους μήνες.

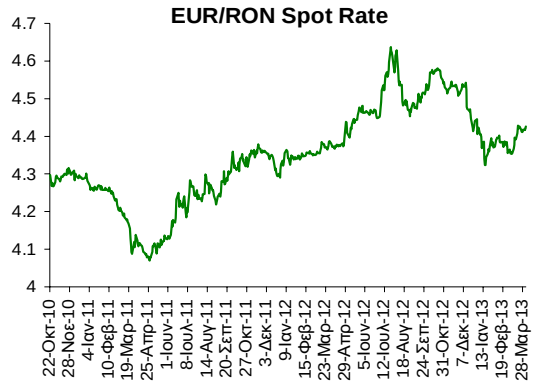
Ρουμανία: Πιστωτική Επέκταση και Καταθέσεις στον Ιδιωτικό Τομέα

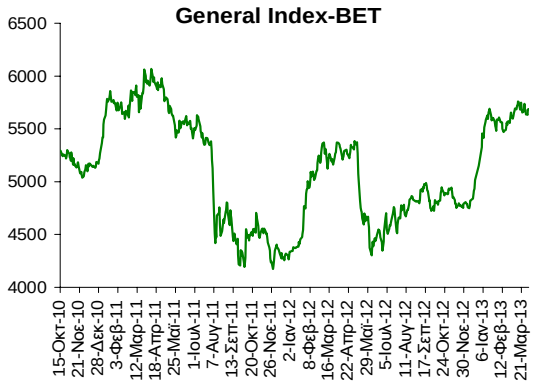


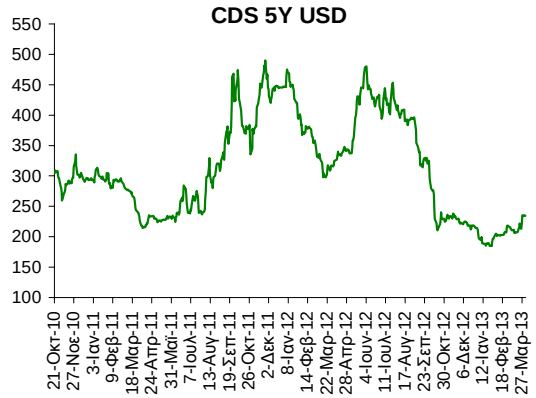
Πηγή: Piraeus Bank Research, Κεντρική Τράπεζα της Ρουμανίας

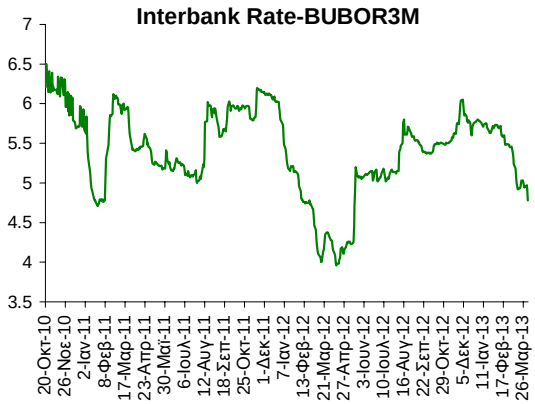
- Ο σύνθετος δείκτης τους Χρηματιστηρίου Αξιών του Βουκουρεστίου αυξήθηκε κατά 6,6% από την αρχή του έτους στις 2 Απριλίου και κατά 0,9% από τις 19 Μαρτίου. Η κεφαλαιοποίηση του δείκτη στις 2 Απριλίου μειώθηκε στα RON 6,8δισ. από RON 6,9δισ. στις 19 Μαρτίου, αντίστοιχα ο συνολικός δείκτης τιμής/κερδών ανήλθε στο 8,9 από 9,4 τις ίδιες ημέρες. Το βήτα (beta) του δείκτη σε σχέση με το New Europe Blue Chip Index ανήλθε στα 0,567. Στην αγορά των CDS, το συμβόλαιο των πέντε ετών σε USD αυξήθηκε στις 234,3μ.β. στις 2 Απριλίου από 209,3μ.β. στις 19 Μαρτίου, ενώ από τις αρχές του έτους το spread αυξήθηκε κατά 22,4μ.β.. Στη διατραπεζική αγορά, το επιτόκιο δανεισμού O/N αυξήθηκε στο 4,99% στις 2 Απρίλιου από 1,5% στις 19 Μαρτίου, καθώς και το διατραπεζικό επιτόκιο ενός μήνα ανήλθε στο 5,14% από 5,01% τις ίδιες ημέρες. Στην αγορά συναλλάγματος, το εγχώριο νόμισμα RON ανατιμήθηκε σε σχέση με το EUR κατά 0,5% στις 2 Απριλίου από τις αρχές του έτους και υποτιμήθηκε κατά 0,1% σε σχέση με την προηγούμενη ημέρα.

Χρηματοοικονομικοί Δείκτες







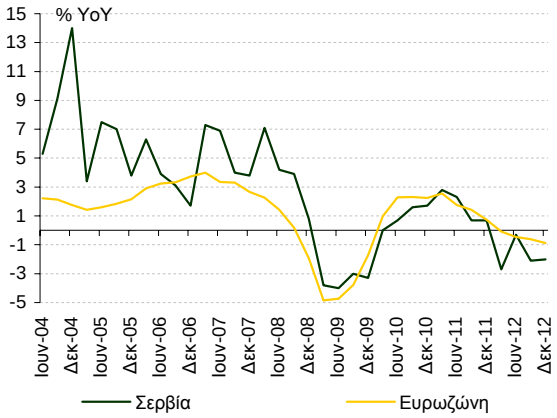


***Πηγή**: Piraeus Bank Research, Bloomberg*

ΣΕΡΒΙΑ

- Το πραγματικό ΑΕΠ το 2012 συρρικνώθηκε κατά 1,8% ετησίως από αύξηση κατά 1,6% το 2011 εξαιτίας των δυσμενών καιρικών συνθηκών που έπληξαν τη χώρα το 2012, οδηγώντας σε φτωχή γεωργική σοδειά. Επιπλέον, αρνητική συμβολή στην οικονομική δραστηριότητα είχε η συνεχιζόμενη οικονομική κρίση στην Ευρωπαϊκή Ένωση, η δημοσιονομική λιτότητα και καθώς και η υποτονική εγχώρια και εξωτερική ζήτηση. Για το τέταρτο τρίμηνο του 2012, το πραγματικό ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 2,0% ετησίως από μείωση κατά 2,1% το τρίτο τρίμηνο και αύξηση 0,7% το τέταρτο τρίμηνο το 2011. Η μεγαλύτερες μειώσεις στην προστιθέμενη αξία το τελευταίο τρίμηνο του έτους παρατηρήθηκαν στους τομείς των κατασκευών (-24,7% ετησίως) και του ηλεκτρισμού & φυσικού αερίου (-7,1% ετησίως). Αντίθετα την μεγαλύτερη θετική συμβολή κατέγραψαν το τελευταίο τρίμηνο του προηγούμενου έτους οι τομείς της επικοινωνίας (11,4% ετησίως), οι χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες (5,9% ετησίως) και η μεταποίηση (4,9% ετησίως). Σε τριμηνιαία βάση, το εποχικά διορθωμένο ΑΕΠ συρρικνώθηκε κατά 0,3% το τέταρτο τρίμηνο από μείωση κατά 1,2% το προηγούμενο.

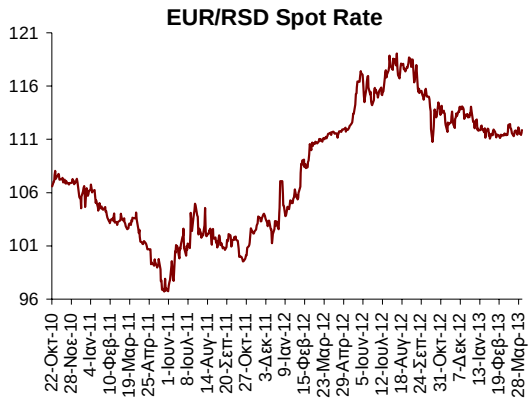
Σερβία: **Πραγματικό ΑΕΠ**

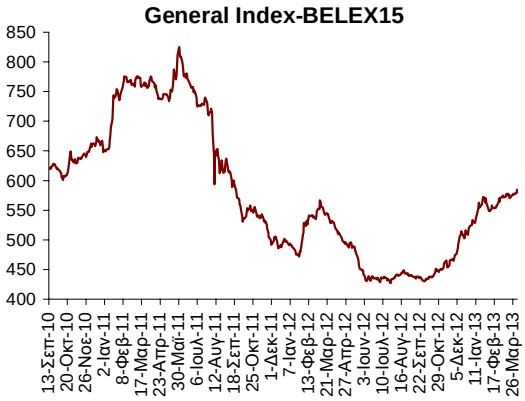


Πηγή: Piraeus Bank Research, Datastream

- Ο διεθνής οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Standard & Poor's επιβεβαίωσε στις 28 Μαρτίου τη μακροπρόθεσμη και βραχυπρόθεσμη πιστοληπτική αξιολόγηση σε ξένο και εγχώριο νόμισμα στο BB-/B αντίστοιχα, με αρνητική πρόβλεψη. Η S&P εκτιμά ότι η νομισματική ευελιξία της χώρας περιορίζεται εξαιτίας του υψηλού εξωτερικού και δημοσιονομικού ελλείμματος της χώρας που είναι δύσκολο να χρηματοδοτηθεί, καθώς και των πληθωριστικών πιέσεων και της μεγάλη έκθεσης της χώρας σε εκφρασμένο σε EUR χρέος (euroization). Αντίθετα, η Ευρωπαϊκή προοπτική της χώρας και το υψηλό μορφωτικό επίπεδο του εγχώριου δυναμικού της χώρας αποτελούν θετικά δείγματα για την προοπτική περαιτέρω ανάπτυξης της χώρας.
- Η πιστωτική επέκταση στον ιδιωτικό τομέα το Φεβρουάριο αυξήθηκε με μικρότερη ένταση στο 2,1% ετησίως από 4,1% τον Ιανουάριο και 12,9% το Φεβρουάριο πέρυσι, ενώ σε μηνιαία βάση τα δάνεια αυξήθηκαν κατά 0,3% από μείωση 1,9% τον Ιανουάριο. Επιπλέον, ο δανεισμός στις επιχειρήσεις το Φεβρουάριο αυξήθηκε κατά 1,4% ετησίως από 3,4% τον Ιανουάριο και 13,5% τον αντίστοιχο μήνα το 2012, ενώ αντίστοιχα ο δανεισμός στα νοικοκυριά αυξήθηκε κατά 3,5% ετησίως από 5,7% και 10,9% τους ίδιους μήνες. Οι συνολικές καταθέσεις στον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκαν το Φεβρουάριο με μικρότερη ένταση στο 9,3% ετησίως από 10,5% τον Ιανουάριο και 8,6% τον αντίστοιχο μήνα πέρυσι.
- Ο δείκτης του Χρηματιστηρίου Αξιών του Βελιγραδίου (BELEX15) αυξήθηκε κατά 6,6% από τις αρχές του έτους στις 2 Απριλίου και μειώθηκε κατά 0,9% από τις 19 Μαρτίου. Το βήτα (beta) του δείκτη σε σχέση με το New Europe Blue Chip Index ανήλθε στο 0,315. Στην αγορά συναλλάγματος, το RSD ανατιμήθηκε σε σχέση με το EUR κατά 0,7% από τις αρχές του έτους στις 2 Απριλίου και υποτιμήθηκε κατά 0,3% σε σχέση με την προηγούμενη μέρα.

Χρηματοοικονομικοί Δείκτες





***Πηγή**: Piraeus Bank Research, Bloomberg*

ΜΟΝΑΔΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ & ΑΓΟΡΩΝ

Λεκκός Ηλίας	**Chief Economist**	**2103288120**	**Lekkosi@piraeusbank.gr**
Χάρβεϋ Ευάγγελος	**Manager**	**2103298593**	**EHarvey@ate.gr**
Φακιολάς Ευστάθιος	**Economic Analyst**	**2103298777**	**SFakiolas@ate.gr**

Ελληνική Οικονομία

Στάγγελ Ειρήνη	**Senior Economist**	**21032288192**	**Staggelir@piraeusbank.gr**
Κεφαλάς Κωνσταντίνος	**Economic Analyst**	**2103739369**	**KefalasK@piraeusbank.gr**

Ανεπτυγμένες Οικονομίες

Πατίκης Βασίλειος	**Head of Developed Economies**	**2103288855**	**PatikisV@piraeusbank.gr**
Πολυχρονόπουλος Διονύσης	**Economic Analyst**	**2103288694**	**Polychronopoulosd@piraeusbank.gr**
Παπακώστας Χρυσοβαλάντης	**Economic Analyst**	**2103298778**	**CPapakostas@ate.gr**

Αναπτυσσόμενες Οικονομίες

Ρότσικα Δημητρία	**Economic Analyst**	**2103288365**	**Rotsikad@piraeusbank.gr**
Μαργαρίτη Κωνσταντίνα	**Junior Economic Analyst**	**2103697246**	**KMargariti@ate.gr**

Κλαδικές Μελέτες

Δαγκαλίδης Αθανάσιος	**Senior Economist**	**2310293564**	**Athanasios.Dagalidis@piraeusbank.gr**
Βλάχου Παρασκευή	**Economic Analyst**	**2103335631**	**VlachouPar@piraeusbank.gr**
Φραγκουλίδου Ιφιγένεια	**Junior Economist**	**2310293403**	**a313@piraeusbank.gr**

Γραμματεία

Παπιώτη Λιάνα	**Γραμματεία**	**2103288187**	**PapiotiE@piraeusbank.gr**

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.