



## ΔΕΛΤΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ & ΤΟΝ ΚΟΣΜΟ

### ΕΛΛΑΔΑ

Σύμφωνα με σχετικό κείμενο αναφορικά με τις εκτιμήσεις του ΥΠΟΙΟ για την πορεία βασικών μακροοικονομικών και δημοσιονομικών μεγεθών με βάση την προτεινόμενη πολιτική μεταρρυθμίσεων αναφέρεται ότι: (α) για το 2015 ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας θα κινηθεί στο 1,4%, τιμή χαμηλότερη των εκτιμήσεων του προϋπολογισμού (2,9%) καθώς κατά το πρώτο εξάμηνο η αβεβαιότητα οδηγεί σε αποδυνάμωση της κατανάλωσης και των επενδύσεων. Το δεύτερο μισό του έτους αναμένεται ότι η οικονομία θα ανακτήσει τη δυναμική της και το 2016 θα κινηθεί με ρυθμό 2,9%. Παράλληλα ο πληθωρισμός θα διατηρηθεί σε αρνητικά επίπεδα το 2015 (-0,5%) και θα επανέλθει σε άνοδο το 2016 (0,6%). (β) Με βάση την υπόθεση ότι δεν θα γίνουν αλλαγές πολιτικής, δηλαδή σύμφωνα με το βασικό σενάριο, τότε το πρωτογενές πλεόνασμα αναμένεται το 2015 να φτάσει στα €2,1 δισ. (1,2% του ΑΕΠ) έναντι εκτίμησης του προϋπολογισμού για €5,6 δισ. (3,0%). Ωστόσο, εξετάζοντας το επίπεδο της δημοσιονομικής προσαρμογής σε σχέση με το 2014 παρατηρούμε ότι αυτή ανέρχεται στα €1,5 δισ. (πρωτογ. αποτ. 2014: €593 εκατ.) έναντι προσαρμογής κατά €2,3 δισ. με βάση τον προϋπολογισμό (πρωτογ. αποτ. 2014: €3,3 δισ.). Με βάση αυτό το βασικό σενάριο εκτιμάται ότι η λήψη μέτρων με θετική δημοσιονομική απόδοση ύψους από €4,7 δισ. έως €6,1 δισ. και με αρνητική δημοσιονομική απόδοση ύψους €1,1 δισ. θα οδηγήσει σε πρωτογενές αποτέλεσμα της τάξεως του 3,1% με 3,9% του ΑΕΠ, δηλαδή σε επίπεδα ανώτερα του στόχου του προγράμματος (3,0%). (γ) Τέλος με βάση το βασικό σενάριο οι χρηματοδοτικές ανάγκες του 2015 εκτιμάται ότι ανέρχονται στα €19 δισ. έναντι €21,7 δισ. καθώς η υστέρηση στο πρωτογενές πλεόνασμα του 2014 ύψους €2,7 δισ. καλύφθηκε από ρευστά διαθέσιμα της γενικής κυβέρνησης.

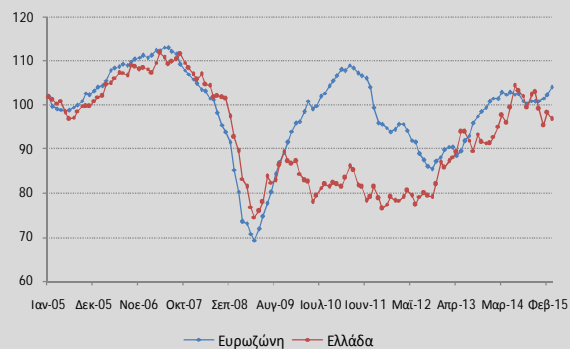
Από την άλλη πλευρά η Fitch υποβάθμισε τη μακροχρόνια πιστοληπτική αξιολόγηση της χώρας σε «CCC», ενώ το Μάρτιο ο δείκτης οικονομικού κλίματος υποχώρησε.

### ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Επιτάχυνση της οικονομικής δραστηριότητας παρατηρείται στην Ευρωζώνη, καθώς οι πρόδρομοι οικονομικοί δείκτες και οι λιανικές πωλήσεις έχουν ενισχυθεί σε αξιοσημείωτο βαθμό. Παράλληλα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών του καταναλωτή -πληθωρισμός -αναμένεται να επανέλθει σύντομα σε θετικό έδαφος, λόγω της διολίσθησης του ευρώ. Οι συνέπειες από την πραγματοποίηση των μέτρων χαλάρωσης της ΕΚΤ αναμένεται να συνεχίσουν να τονώνουν την οικονομική δραστηριότητα και να αυξάνουν σταδιακά τον πληθωρισμό.

Στην οικονομία των ΗΠΑ, συνεχίζεται η βελτίωση στην αγορά εργασίας, καθώς σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία, ο αριθμός των νέων αιτήσεων για επίδομα ανεργίας έχει υποχωρήσει στο επίπεδο του 2000. Συνεπώς, η επιβράδυνση που παρατηρείται στην οικονομική δραστηριότητα (και ειδικότερα στην κατανάλωση) εκτιμάμε ότι θα είναι προσωρινή. Επιπλέον, οι πρόδρομοι δείκτες που εξάγονται από έρευνες που πραγματοποιούνται στους καταναλωτές παραμένουν σε πολύ υψηλό επίπεδο.

### Εξέλιξη πρόδρομου δείκτη οικονομικού κλίματος στην Ελλάδα & την Ευρωζώνη



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

### Τράπεζα Πειραιώς

### Οικονομική Ανάλυση και Αγορές

researchdivision@piraeusbank.gr

Bloomberg: <PBGR>

Αμερικής 4, 105 64, Αθήνα

Τηλ: (+30) 210 328 8187

Φάξ: (+30) 210 328 8605

**ΕΛΛΑΔΑ**

- Η Fitch υποβάθμισε τη μακροχρόνια πιστοληπτική αξιολόγηση της χώρας σε CCC.
- Το Μάρτιο ο δείκτης οικονομικού κλίματος υποχώρησε.
- Τον Ιανουάριο οι δείκτες κύκλου εργασιών και όγκου στο λιανικό εμπόριο αυξήθηκαν, ενώ ο δείκτης κύκλου εργασιών στη μεταποίηση υποχώρησε.
- Πτώση του δείκτη τιμών παραγωγού στη βιομηχανία το Φεβρουάριο κυρίως λόγω των ενεργειακών αγαθών.
- Τον Ιανουάριο διευρύνεται το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.
- Το Φεβρουάριο επιβραδύνεται ο ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης.

Στις 27/3 η Fitch υποβάθμισε τη μακροχρόνια πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδας σε ξένο και εγχώριο νόμισμα από «B» σε «CCC». Βασικοί παράγοντες για την υποβάθμιση σύμφωνα με τη Fitch είναι: (α) Η χρηματοδότηση του Δημοσίου έχει περιοριστεί σημαντικά εξαιτίας της έλλειψης πρόσβασης της χώρας στις διεθνείς αγορές, της αβεβαιότητας της εκταμίευσης της δόσης από τους θεσμούς καθώς και της περιορισμένης ρευστότητας στον τραπεζικό τομέα. (β) Οι προοπτικές για οικονομική ανάκαμψη έχουν χειροτερεύσει καθώς η εμπιστοσύνη των επενδυτών, καταναλωτών και καταθετών έχει επιδεινωθεί. (γ) Η συμφωνία του Φεβρουαρίου για επέκταση του προγράμματος του EFSF μέχρι το τέλος Ιουνίου, μετά από αρκετές εβδομάδες διαπραγματεύσεων υποστηρίζει το σενάριο της Fitch ότι η Ελλάδα και οι πιστωτές της θα επιτύχουν τελικά μια συμβιβαστική συμφωνία. Ωστόσο, η πρόοδος έκτοτε υπήρξε αργή. (δ) Μέσα στις επόμενες ημέρες, η κυβέρνηση έχει κληθεί να υποβάλει μια πιο λεπτομερή λίστα μεταρρυθμίσεων στο Eurogroup. Αν αυτή η λίστα γίνει δεκτή, θα καταστεί πιο πιθανή η μερική εκταμίευση πριν από την πλήρη ολοκλήρωση της επανεξέτασης του προγράμματος. Εντούτοις, είναι πιθανό ότι το Eurogroup θα ζητήσει την εφαρμογή μέρους της λίστας πριν από την εκταμίευση. (ε) Οι αποπληρωμές χρέους προς το ΔΝΤ τον Απρίλιο ανέρχονται στα €450 εκ. το Μάιο στα €750 εκ. και τον Ιούνιο στα €1,5 δισ. Τον Ιούλιο και τον Αύγουστο οι αποπληρωμές ανέρχονται στα €4,0 δισ. και €3,2 δισ. αντίστοιχα, κυρίως λόγω ομολόγων που κατέχει το Ευρωσύστημα. Με βάση τα παραπάνω, σύμφωνα με τη Fitch, η κυβέρνηση θα συνεχίσει να έχει ληξιπρόθεσμες οφειλές με σκοπό να αντισταθμίσει τα χαμηλότερα από τα αναμενόμενα (σύμφωνα με τον Προϋπολογισμό) ταμειακά έσοδα και να υπάρξει η δυνατότητα εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους. (στ) Η σημαντική εκροή καταθέσεων από τις ελληνικές τράπεζες (η Fitch εκτιμά πτώση κατά 15% της καταθετικής βάσης από τα τέλη Νοεμβρίου) ασκούν επιπρόσθετη πίεση στην ελληνική οικονομία.

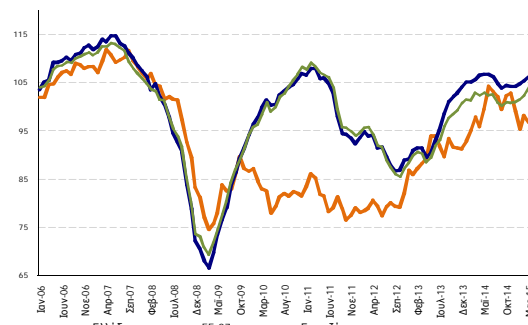
Η Fitch τονίζει ότι παρόλο που η επόμενη προγραμματισμένη ημερομηνία πιστοληπτικής αξιολόγησης της Ελλάδας είχε οριστεί για τις 15 Μαΐου, η τρέχουσα συγκυρία δικαιολογεί την επίσπευση της αξιολόγησής της.

Το Μάρτιο ο δείκτης οικονομικού κλίματος υποχώρησε στις 96,8 μνδ. έναντι 98,2 μνδ. το Φεβρουάριο, καθώς περιορίστηκαν όλοι οι επιμέρους δείκτες με τη μεγαλύτερη μείωση να καταγράφεται στις Κατασκευές, ενώ ο δείκτης προσδοκιών στις Υπηρεσίες επέστρεψε σε αρνητικό έδαφος για πρώτη φορά από το Δεκέμβριο του 2013. Πιο αναλυτικά, ο δείκτης προσδοκιών στις κατασκευές υποχώρησε στις -40,0 μνδ. (Φεβρ. 15: -31,9 μνδ.) καθώς ενισχύθηκαν οι απαισιόδοξες προσδοκίες για την εξέλιξη της απασχόλησης και οι εκτιμήσεις για το επίπεδο του προγράμματος εργασιών. Ο δείκτης προσδοκιών στις υπηρεσίες διαμορφώθηκε στις -0,3 μνδ. (Φεβρ. 15: 4,4 μνδ.), καθώς ενισχύονται οι αρνητικές εκτιμήσεις και προβλέψεις για την πορεία της ζήτησης και αποδυναμώνονται οι θετικές εκτιμήσεις για την τρέχουσα επιχειρηματική κατάσταση. Ο δείκτης προσδοκιών στη βιομηχανία υποχώρησε στις -10,2 μνδ. (Φεβρ. 15: -9,2 μνδ.), λόγω των δυσμενέστερων εκτιμήσεων για το επίπεδο παραγγελιών και συνακόλουθα του επιπέδου των αποθεμάτων, αν και οι προβλέψεις για την παραγωγή παραμένουν θετικές. Ο δείκτης προσδοκιών στο λιανικό εμπόριο υποχώρησε οριακά στις -4,1 μνδ. (Φεβρ. 15: -3,9 μνδ.) καθώς οι επιχειρήσεις διατυπώνουν εντονότερα αρνητικές προβλέψεις για την πορεία των πωλήσεων αν και αποδυναμώθηκαν οριακά οι αρνητικές εκτιμήσεις τους για την τρέχουσα κατάσταση. Τέλος, ο δείκτης εμπιστοσύνης καταναλωτών ύστερα από τη σημαντική αύξησή του το Φεβρουάριο (κατά 18,7 μονάδες) διαμορφώθηκε στις -31,0 μνδ. (Φεβρ. 15: -30,6 μνδ.), καθώς εντονότερα αρνητικές είναι οι προσδοκίες για την ανεργία και τη γενικότερη κατάσταση της οικονομίας κατά τους επόμενους 12 μήνες, ενώ ουσιαστικά αμετάβλητες ήταν οι προβλέψεις για την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού και μετριάστηκαν οι έντονα αρνητικές προβλέψεις αναφορικά με την πρόθεση για αποταμίευση.

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

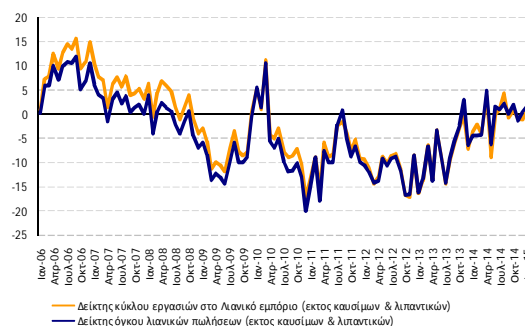
- Τον Ιανουάριο, ο δείκτης κύκλου εργασιών στο λιανικό εμπόριο (εκτός καυσίμων και λιπαντικών) αυξήθηκε σε ετήσια βάση κατά 0,7% (Ιαν. 14: -3,7% YoY). Ωστόσο στο δελτίο τύπου με τα στοιχεία του Ιανουαρίου η ΕΛΣΤΑΤ, προχώρησε και στη δημοσίευση εποχικά εξομαλυμένων στοιχείων, δίνοντας το πλεονέκτημα της σύγκρισης σε μηνιαία βάση. Συνακόλουθα ο δείκτης κύκλου εργασιών (εκτός καυσίμων και λιπαντικών) τον Ιανουάριο αυξήθηκε κατά 0,7% σε σχέση με το Δεκέμβριο (0,9% YoY). Ο αντίστοιχος δείκτης όγκου επίσης με βάση τα εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία αυξήθηκε κατά 0,3% σε μηνιαία βάση (1,9% YoY).
- Τον Ιανουάριο, ο δείκτης κύκλου εργασιών στη μεταποίηση μειώθηκε σε ετήσια βάση κατά 16,2% (Ιαν. 14: -5,6% YoY). Η εντονότερη πτώση του δείκτη συνδέεται με την υποχώρηση τόσο του δείκτη εξωτερικής αγοράς (-20,4%, Ιαν. 14: -7,6% YoY) όσο και αυτού της εγχώριας αγοράς (-12,8%, Ιαν. 14: -3,9% YoY).

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (sa)



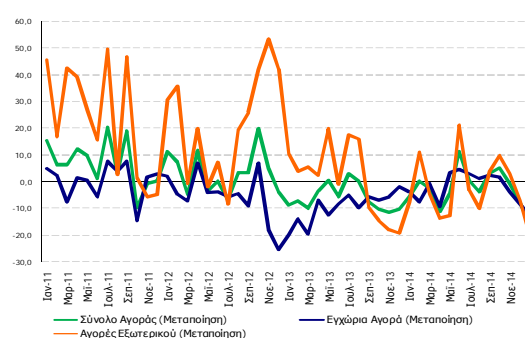
Πηγή: European Commission, DG ECFIN

Δείκτης κύκλου εργασιών &amp; όγκου στο λιανικό εμπόριο (YoY%)



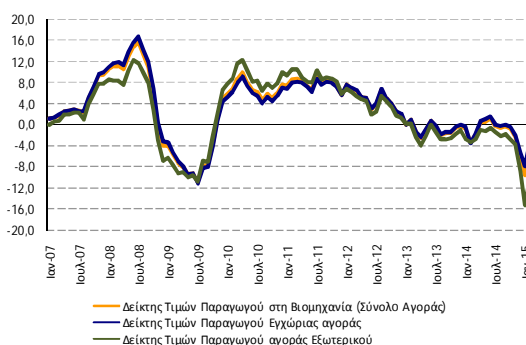
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

Δείκτης κύκλου εργασιών στη μεταποίηση (YoY%)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

- Το Φεβρουάριο ο δείκτης τιμών παραγωγού στη βιομηχανία μειώθηκε κατά 3,1% σε ετήσια βάση (Φεβρ. 14: -3,5% YoY), κυρίως λόγω της μείωσης του δείκτη τιμών ενεργειακών αγαθών (-8,4%, Φεβρ. 14: -7,2% YoY).

**Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία (YoY%)**


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, με μήνα αναφοράς τον Ιανουάριο του 2015 δημοσιεύει τα στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών σύμφωνα με την 6<sup>η</sup> έκδοση του Εγχειριδίου Ισοζυγίου Πληρωμών (BPM6) το οποίο δημοσιεύεται υπό την αιγίδα του ΔΝΤ και θέτει τα διεθνή πρότυπα κατάρτισης των στατιστικών του ισοζυγίου. Όλες οι χώρες της ΕΕ, η Eurostat αλλά και η ΕΚΤ υιοθέτησαν το νέο πρότυπο σταδιακά εντός του 2014. Όπως σχολιάζει η ΤτΕ, οι αλλαγές που προκύπτουν είναι σχετικά περιορισμένες. Μεταξύ των σημαντικότερων είναι η εμφάνιση δύο νέων όρων, του **ισοζυγίου πρωτογενών εισοδημάτων και του ισοζυγίου δευτερογενών εισοδημάτων, που αντικατέστησαν τα ισοζύγια εισοδημάτων και τρεχουσών μεταβιβάσεων** με ορισμένες ροές που μέχρι πρότινος καταγράφονταν στο ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων (π.χ. φόροι και επιδοτήσεις επί των προϊόντων και της παραγωγής) μετεφέρθησαν στο ισοζύγιο πρωτογενών εισοδημάτων. Επίσης, οι άμεσες επενδύσεις στο ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών καταγράφονται βάσει της αρχής των απαιτήσεων/υποχρεώσεων αντί της αρχής της κατεύθυνσης της επένδυσης που ίσχυε μέχρι σήμερα. Τέλος, όπως αναφέρεται από την ΤτΕ «το αρνητικό πρόσημο στις απαιτήσεις δεν θα υποδηλώνει πλέον αύξηση των απαιτήσεων (εκροή) και το θετικό πρόσημο στις απαιτήσεις δεν θα υποδηλώνει πλέον μείωση των απαιτήσεων (εισορή). Αντίθετα, το θετικό πρόσημο θα σημαίνει αύξηση των απαιτήσεων, ενώ το αρνητικό πρόσημο μείωση των απαιτήσεων. Κατά αντιστοιχία, το θετικό πρόσημο στις υποχρεώσεις θα σημαίνει αύξηση αυτών, ενώ το αρνητικό πρόσημο μείωσή τους».

Δεδομένων αυτών, **το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών τον Ιανουάριο του 2015 διαμορφώθηκε στα €847 εκατ. (Ιαν. 14: € -336 εκατ.)**. Η εξέλιξη αυτή συνδέεται κατά κύριο λόγο με το υψηλότερο έλλειμμα στο ισοζύγιο αγαθών (κατά €279 εκατ.) που προέκυψε από τη διεύρυνση του ελλείμματος στα ισοζύγια καυσίμων και λοιπών αγαθών (χωρίς καύσιμα-πλοία). Επίσης, συρρικνώθηκε το πλεόνασμα στο ισοζύγιο πρωτογενών εισοδημάτων (κατά €165 εκατ.) - κυρίως λόγω της αύξησης των καθαρών πληρωμών για τόκους, μερίσματα κέρδη – και στο ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων (κατά €68 εκατ.) κυρίως λόγω της επιδείνωση του ισοζυγίου μεταβιβάσεων στους λοιπούς τομείς της οικονομίας (εκτός γενικής κυβέρνησης). Τέλος, ουσιαστικά αμετάβλητο παρέμεινε το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών (αύξηση κατά €1,5 εκατ.).

Τον ίδιο μήνα, στο **ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών**: (α) **στις άμεσες επενδύσεις** οι καθαρές απαιτήσεις κατοίκων στο εξωτερικό αυξήθηκαν κατά €41 εκατ. ενώ οι αντίστοιχες υποχρεώσεις που αντιπροσωπεύουν άμεσες επενδύσεις μη κατοίκων στην Ελλάδα δεν πα-

ρουσίασαν αξιοσημείωτη μεταβολή. (β) στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου σημειώθηκε καθαρή αύξηση των απαιτήσεων των Ελλήνων στο εξωτερικό (κατά €1,3 δισ.) κυρίως λόγω των αυξημένων τοποθετήσεών τους σε μετοχές αλλοδαπών εταιρειών (κατά €2,0 δισ.) και μείωση των καθαρών υποχρεώσεων κυρίως λόγω της μείωσης των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε αξίες της ημεδαπής (κατά €1,4 δισ.), βασικότερα σε ομόλογα και ΕΓΕΔ του ελληνικού Δημοσίου. (γ) Τέλος, στις "λοιπές" επενδύσεις σημειώνεται αύξηση των καθαρών απαιτήσεων των κατοίκων κατά €9,7 δισ., λόγω κυρίως της αύξησης των καταθέσεων και των γeros στο εξωτερικό (κατά €4,1 δισ.) και των καθαρών υποχρεώσεων (κατά €13,6 δισ.) λόγω της αύξησης των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε καταθέσεις και γeros στην Ελλάδα (συμπεριλαμβάνεται ο λογαριασμός Target).

Το Φεβρουάριο ο ετήσιος ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα επιβραδύνθηκε στο -2,5% έναντι -2,9% τον Ιανουάριο. Ειδικότερα, τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις μειώθηκαν σε ετήσια βάση κατά -2,3% (Ιαν. 15: -3,1% YoY), προς τα νοικοκυριά κατά -3,0% (Ιαν. 15: -3,0% YoY) και προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις κατά -0,6% (Ιαν. 15: -0,3% YoY).

**Ελλάδα: Ισοζύγιο Πληρωμών (δισεκ. €)**

	Ιαν.-. 13	Ιαν. 14	Ιαν. 15
Τρεχουσών Συναλλαγών	-339,7	-336,0	-847,0
Ισοζύγιο αγαθών	-1.657,4	-1.754,1	-2.033,4
Ισοζύγιο καυσίμων	-828,5	-975,8	-1.153,8
Ισοζύγιο πλοίων	-176,8	-171,4	-58,9
Ισοζύγιο αγαθών χωρίς καύσιμα & πλοία	-652,1	-606,9	-820,7
Υπηρεσιών	540,6	512,4	513,9
Πρωτογενών Εισοδημάτων	593,2	754,0	589,2
Δευτερογενών εισοδημάτων	183,9	151,6	83,3
Ισοζύγιο Κεφαλαίων	-9,2	-13,2	50,4
Χρηματ/κών Συναλλαγών	-15,0	240,2	-869,3
Άμεσες Επενδύσεις	-537,8	123,8	39,6
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου	-881,5	2.369,1	2.721,1
Λοιπές Επενδύσεις	1.388,4	-2.441,7	-3.882,1
Μεταβολή συναλ/κών διαθεσίμων	16,0	189,0	252,0
Τακτοποιητέα στοιχεία	333,9	589,4	-72,8

Πηγή: ΤτΕ

**Χρηματοδότηση εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών (Υπόλοιπο σε € εκάτ. & % μεταβολή)**

	Φεβρ. 14	Ιαν. 15	Φεβρ. 15
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>			
Υπόλοιπο χρηματοδ.	216.638	214.139	213.507
(%) 12μηνη μεταβολή	-4,0%	-2,9%	-2,5%
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ</b>			
Υπόλ. Χρηματοδ.	102.251	102.877	102.849
(%) 12μηνη μεταβολή	-5,2%	-3,1%	-2,3%
<b>ΕΛΕΥΘΕΡΟΙ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΕΣ ΑΓΡΟΤΕΣ &amp; ΑΤΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ</b>			
Υπόλ. χρηματοδ.	13.693	13.664	13.597
(%) 12μηνη μεταβολή	0,9%	-0,3%	-0,6%
<b>ΙΔΙΩΤΕΣ &amp; ΙΔΙΩΤΙΚΑ ΜΗ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ</b>			
Υπόλ. χρηματοδ.	100.695	97.598	97.060
(%) 12μηνη μεταβολή	-3,3%	-3,0%	-3,0%
<b>1. Στεγαστικά</b>			
Υπόλ. χρηματοδ.	71.121	69.982	69.653
(%) 12μηνη μεταβολή	-3,3%	-3,2%	-3,1%
<b>2. Καταναλωτικά</b>			
Υπόλ. χρηματοδ.	28.155	26.136	25.924
(%) 12μηνη μεταβολή	-3,4%	-2,8%	-2,8%
<b>3. Λοιπά</b>			
Υπόλ. χρηματοδ.	1.418	1.481	1.483
(%) 12μηνη μεταβολή	-1,8%	1,4%	-0,1%

Στα υπόλοιπα περιλαμβάνονται τα δάνεια και οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα, ανεξάρτητα από το αν έχουν πτωτοποιηθεί. Οι καθарές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και μεταβιβάσεις δανείων / εταιρικών ομολόγων, οι διαγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές. Πηγή: ΤτΕ



**ΕΥΡΩΖΩΝΗ**

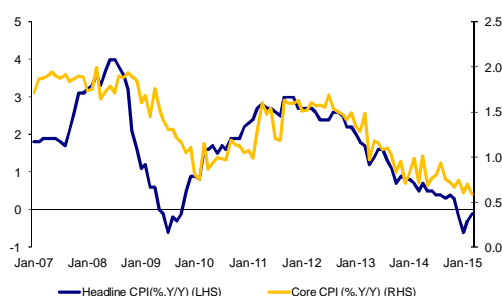
- Αξιοσημείωτη βελτίωση του οικονομικού κλίματος.
- Σε λιγότερο αρνητικό έδαφος ο πληθωρισμός του Μαρτίου.
- Οριακή μείωση του ποσοστού ανεργίας το Φεβρουάριο.
- Αύξηση των καταθέσεων και σταθεροποίηση της τραπεζικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα το Φεβρουάριο.

Περαιτέρω βελτίωση παρουσίασε το Μάρτιο το οικονομικό κλίμα στην Ευρωζώνη. Ειδικότερα, ο πρόδρομος σχετικός δείκτης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ανήλθε στο 103,9 (Φεβρ. 15: 102,3), αποτελώντας την υψηλότερη τιμή από τον Ιούλιο του 2011. Συνεπώς, το α΄ τρίμηνο του 2015 η μέση τιμή του δείκτη διαμορφώθηκε στο 102,5 υψηλότερα έναντι του 100,9 του δ΄ τριμήνου του 2014. Ανοδικά κινήθηκαν όλοι οι επιμέρους δείκτες και εντονότερα αυτοί που αναφέρονται στους καταναλωτές και στη βιομηχανία, ενώ περιορισμένη ήταν η μεταβολή των λοιπών δεικτών. Ειδικότερα, ο δείκτης εμπιστοσύνης των καταναλωτών διαμορφώθηκε στο -3,7 (Φεβρ. 15: -6,7), στη λιγότερο αρνητική τιμή από τον Ιούλιο του 2007. Σημειώνεται ότι η μέση τιμή του 2014 ήταν -10,0. Ανάλογη βελτίωση κατέγραψε και ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος που έφθασε στο 0,23 από 0,09 ένα μήνα πριν.

Σημαντικά βελτιωμένοι εμφανίζονται το Μάρτιο, σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία, και οι πρόδρομοι επιχειρηματικοί δείκτες PMI της εταιρείας Markit αποτελώντας ένδειξη ότι ο ρυθμός ανάκαμψης της οικονομίας κατά το α΄ τρίμηνο ίσως αποδειχθεί ισχυρότερος του αρχικά εκτιμώμενου. Ειδικότερα, ο σύνθετος δείκτης PMI ανήλθε στο 54,1, την υψηλότερη τιμή των τελευταίων τεσσάρων σχεδόν ετών, έναντι 53,6 που γενικά αναμενόταν και 53,3 το Φεβρουάριο. Συνεπώς, η τιμή του δείκτη το α΄ τρίμηνο εκτιμάται στο 53,3, υψηλότερα τόσο αυτής του δ΄ τριμήνου του 2014 (51,5), όσο και του 2014 ως σύνολο (52,7). Ανοδικά κινήθηκαν και οι δύο επιμέρους δείκτες, με αυτόν στις υπηρεσίες να φθάνει στο 54,3 (Φεβρ. 15: 53,7) ενώ στη μεταποίηση ανήλθε βάσει της τελικής εκτίμησης στο 52,2 (Φεβρ. 15: 51,0).

Σε λιγότερο αρνητικό έδαφος φαίνεται πως κινείται το Μάρτιο ο πληθωρισμός ως αποτέλεσμα κυρίως της συγκριτικά μικρότερης πτώσης των τιμών της ενέργειας. Πιο αναλυτικά, ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) διαμορφώθηκε στο -0,1% σε ετήσια βάση, όσο περίπου αναμενόταν, έναντι -0,3% το Φεβρουάριο. Συνεπώς, ο μέσος πληθωρισμός κατά το α΄ τρίμηνο εκτιμάται στο -0,3% (δ΄ τρ. 14: 0,2%). Αντίθετα, οριακή πτώση στο 0,6% (Φεβρ. 15: 0,7%) παρουσίασε ο δομικός πληθωρισμός (δηλαδή αφαιρουμένων των τροφίμων/ αλκοολούχων ποτών/καπνού και της ενέργειας).

**Πρόδρομοι Δείκτες**

**Τιμές Καταναλωτή**


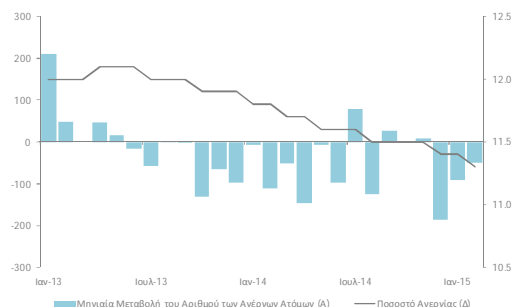
Οριακή μείωση κατέγραψε το Φεβρουάριο **το ποσοστό ανεργίας** (σε εποχικά προσαρμοσμένη βάση) και **διαμορφώθηκε στο 11,3% από 11,4% τον Ιανουάριο**. Σημειώνεται ότι το Φεβρουάριο του 2014 ήταν 11,8%. Ο αριθμός των ανέργων εκτιμάται στα 18,2 εκατ. άτομα, μειωμένος κατά 50 χιλ. άτομα σε σχέση με ένα μήνα πριν και κατά 644 χιλ. άτομα σε σχέση με το Φεβρουάριο του 2014. Σημειώνεται ότι το δ' τρίμηνο του 2014 το ποσοστό ανεργίας βρισκόταν στο 11,5% και συνολικά το 2014 στο 11,6%.

Συνεχίστηκε το Φεβρουάριο, για τέταρτο διαδοχικό μήνα, η επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης της προσφοράς χρήματος αποτυπώνοντας την επίδραση των μέτρων ποσοτικής χαλάρωσης στα οποία προχώρησε η ΕΚΤ σταδιακά από τα μέσα του 2014 και μετά. Ειδικότερα, **η προσφορά χρήματος** αυξήθηκε το Φεβρουάριο βάσει **του ορισμού M3** κατά 4,0% ετησίως (Ιαν. 15: 3,7%, μ.ο. 2014: 1,9%) ενώ βάσει του στενότερου **ορισμού M1** κατά 9,1% (Ιαν. 15: 8,9%, μ.ο. 2014: 6,0%).

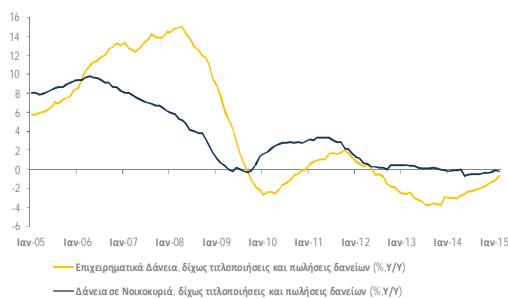
Την ίδια περίοδο, **σημειώθηκε αύξηση των συνολικών καταθέσεων των νοικοκυριών και των εκτός του χρηματοοικονομικού τομέα επιχειρήσεων και ανακόπηκε η μείωση της τραπεζικής χρηματοδότησής τους**. Ειδικότερα, οι καταθέσεις των επιχειρήσεων (εκτός του χ/ο τομέα) αυξήθηκαν σε σχέση με τον Ιανουάριο κατά €12 δισ. (Ιαν. 15: €24 δισ.) και των νοικοκυριών κατά €8 δισ. (Ιαν. 15: €-4 δισ.). Συνεπώς, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των καταθέσεων των επιχειρήσεων διαμορφώθηκε το Φεβρουάριο στο 4,6% και των νοικοκυριών στο 2,4% από 4,7% και 2,5% τον Ιανουάριο αντίστοιχα.

Όσον αφορά την τραπεζική χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα, το Φεβρουάριο μειώθηκε κατά 0,1% σε ετήσια βάση από -0,2% τον Ιανουάριο. Εάν, όμως, συνυπολογιστούν οι τιτλοποιήσεις και οι πωλήσεις δανείων, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής διαμορφώνεται σε 0,6% από 0,4% αντίστοιχα. Πιο αναλυτικά, συμπεριλαμβανομένων των τιτλοποιήσεων και των πωλήσεων δανείων, στα νοικοκυριά αυξήθηκε περαιτέρω στο 1,0% από 0,9% τον Ιανουάριο και στις επιχειρήσεις επιβραδύνθηκε στο -0,4% από -0,9% τον Ιανουάριο.

### Αγορά Εργασίας



### Πιστωτική Επέκταση



**ΗΠΑ**

- Στο 2,2% η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το δ΄ σε σχέση με το γ΄ τρίμηνο του 2014
- Υποχώρηση του πρόδρομου επιχειρηματικού δείκτη ISM στη μεταποίηση το Μάρτιο.
- Σε συγκριτικά υψηλό επίπεδο διατηρήθηκαν οι δείκτες καταναλωτικής εμπιστοσύνης το Μάρτιο.
- Άνοδος του διαθέσιμου προσωπικού εισοδήματος και της προσωπικής καταναλωτικής δαπάνης
- Ενθαρρυντικά τα πιο πρόσφατα στοιχεία για την αγορά κατοικίας.

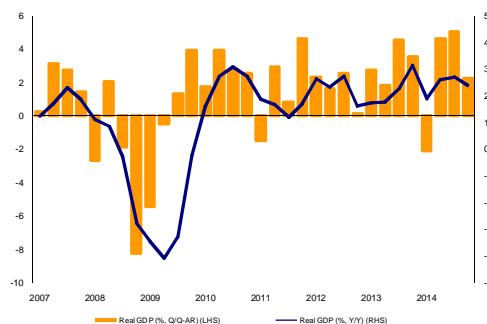
Αμετάβλητο διατήρησε στην τελευταία εκτίμησή του το Υπουργείο Εμπορίου των ΗΠΑ το ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας κατά το δ΄ τρίμηνο του 2014 επιφέροντας οριακές μόνο διαφοροποιήσεις σε ορισμένα επιμέρους μεγέθη. Συγκεκριμένα, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,2% σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο (ετησιοποιημένος ρυθμός) έναντι 5,0% το γ΄ τρίμηνο.

Μεγαλύτερη συμβολή στην άνοδο του ΑΕΠ -και σημαντικά ενισχυμένη συγκριτικά με το γ΄ τρίμηνο- είχε η κατανάλωση (2,98 μον., γ΄ τρ. 14: 2,21 μον.), με υπεροχή των υπηρεσιών έναντι των αγαθών. Σημαντικά συνεισέφεραν και οι ακαθάριστες ιδιωτικές επενδύσεις (0,61 μον., γ΄ τρ. 14: 1,18 μον.), ως συνέπεια των αυξημένων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου καθώς η μεταβολή των αποθεμάτων επέδρασε ελαφρά αρνητικά. Αντίθετα, αρνητική ήταν η συμβολή των καθαρών εξαγωγών (-1,03 μον., γ΄ τρ. 14: 0,78 μον.), κυρίως λόγω της έντονα αρνητικής έναντι θετικής πρωτίτερα συνεισφοράς των εισαγωγών και των δημοσίων δαπανών (-0,35 μον., γ΄ τρ. 14: 0,80 μον.) που αντανakλούν πρωτίστως τη μείωση των αμυντικών δαπανών (-0,57 μον., γ΄ τρ. 14: 0,66 μον.). Σε σχέση με το δ΄ τρίμηνο του 2013, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,4% (γ΄ τρίμ. 14: 2,7%) και κατά το ίδιο ποσοστό συνολικά για το 2014 (2013: 2,2%).

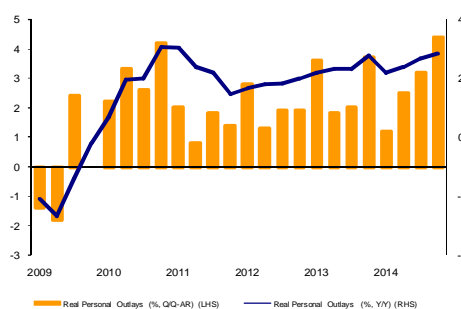
Παράλληλα, η εταιρική κερδοφορία (κέρδη μετά από φόρους χωρίς αποτίμηση αποθεμάτων και προσαρμογή αποσβέσεων κεφαλαίου) εκτιμάται το δ΄ τρίμηνο του 2014 στα \$1,837 τρισ. σε ετησιοποιημένη, εποχικά προσαρμοσμένη βάση. Έτσι, ήταν αυξημένη κατά 2,9% σε σχέση με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο αλλά μειωμένη κατά 3,0% σε σχέση με το γ΄ τρίμηνο του 2014.

Διατηρήθηκε το Μάρτιο για πέμπτο διαδοχικό μήνα η πτωτική πορεία του πρόδρομου επιχειρηματικού δείκτη ISM που αφορά τη μεταποίηση. Ο δείκτης υποχώρησε στο 51,5, τη χαμηλότερη τιμή από το Μάιο του 2013, έναντι 52,9 το Φεβρουάριο. Συνεπώς, η μέση τιμή του δείκτη κατά το α΄ τρίμηνο του 2015 διαμορφώνεται αρκετά χαμηλότερα από ό,τι στο δ΄ τρίμηνο του 2014, στο 52,6 από 56,9, αντίστοιχα. Ελαφρά πτωτικά κινήθηκαν, μεταξύ άλλων, οι επιμέρους δείκτες που αφορούν τις

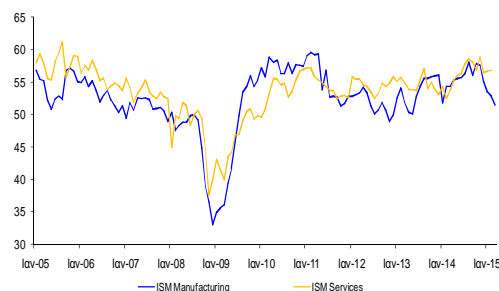
**Πραγματικό ΑΕΠ**



**Κατανάλωση**



**Πρόδρομοι Επιχειρηματικοί Δείκτες (ISM)**





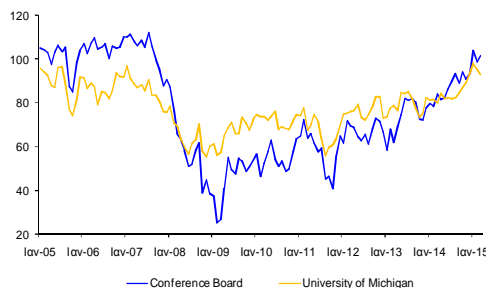
νέες παραγγελίες, την απασχόληση και τις εξαγωγές. Αντίθετα, στις τιμές των εισροών καταγράφηκε αξιοσημείωτη άνοδος και στην παραγωγή οριακή αύξηση.

**Αντίθετα, σε συγκριτικά υψηλό επίπεδο διατηρήθηκαν το Μάρτιο οι δείκτες καταναλωτικής εμπιστοσύνης, γεγονός που αποτυπώνεται και στην πολύ υψηλή μέση τιμή τους σε επίπεδο τριμήνου.** Αναλυτικότερα, ο σχετικός δείκτης του Πανεπιστημίου του Μίσιγκαν διαμορφώθηκε στο 93,0 έναντι 96,0 που γενικά αναμενόταν και 95,4 το Φεβρουάριο. Συνεπώς, η μέση τιμή του α' τριμήνου ανήλθε στο 95,5 που αποτελεί την υψηλότερη από το γ' τρίμηνο του 2004. Ταυτόχρονα, αξιοσημείωτη άνοδο παρουσίασε ο δείκτης του Conference Board και διαμορφώθηκε στο 101,3 έναντι 98,8 τον προηγούμενο μήνα και 95,5 που γενικά αναμενόταν. Η τιμή αυτή αποτελεί τη δεύτερη υψηλότερη από τον Αύγουστο του 2007 και την υψηλότερη σε επίπεδο τριμήνου από το γ' τρίμηνο του 2007. Από τους επιμέρους δείκτες ελαφρά πτωτικά κινήθηκε αυτός που αναφέρεται στην τρέχουσα κατάσταση ενώ μεικτή εικόνα εμφανίζει αυτός που αποτυπώνει τις προσδοκίες για το προσεχές διάστημα.

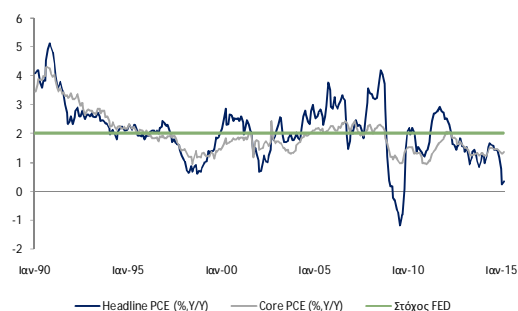
**Διατηρήθηκε το Φεβρουάριο η ανοδική τάση στο προσωπικό εισόδημα, ενώ αυξήθηκε και η προσωπική καταναλωτική δαπάνη.** Ειδικότερα, το προσωπικό και το διαθέσιμο προσωπικό εισόδημα αυξήθηκαν σε σχέση με τον Ιανουάριο, βάσει των εποχικά εξομαλυμένων στοιχείων και σε τρέχουσες τιμές, κατά 0,4% έκαστο (Ιαν. 15/Δεκ. 14: 0,4% και 0,5% αντίστοιχα). Η εξέλιξη αυτή αντανάκλα κυρίως την αύξηση των εισοδημάτων από μερίσματα και μισθωτή εργασία. Ταυτόχρονα, αυξημένη κατά 0,1% ήταν η προσωπική καταναλωτική δαπάνη (Ιαν. 15/Δεκ. 14: -0,2%), περισσότερο λόγω των υψηλότερων δαπανών για μη διαρκή αγαθά.

Κατά το ίδιο διάστημα, ο δείκτης τιμών της προσωπικής καταναλωτικής δαπάνης (PCE) διατήρησε τη σημαντική απόκλιση του έναντι του στόχου της Fed καθώς διαμορφώθηκε στο 0,3% σε ετήσια βάση (Ιαν. 15/Ιαν. 14: 0,2%), απόρροια των μειωμένων τιμών ενέργειας, ενώ εάν αφαιρεθεί η επίδραση των τροφίμων και της ενέργειας (core PCE) ο δείκτης κατέγραψε οριακή αύξηση στο 1,4%. **Συνεπώς, απομονώνοντας την επίδραση των τιμών, το διαθέσιμο προσωπικό εισόδημα αυξήθηκε σε μηνιαία βάση κατά 0,2% (Ιαν. 15: 0,9%) ενώ η προσωπική καταναλωτική δαπάνη υποχώρησε κατά 0,1% (Ιαν. 15: 0,2%).** Ανάλογη εικόνα παρουσίασε και ο δείκτης τιμών καταναλωτή που το Φεβρουάριο παρέμεινε αμετάβλητος σε ετήσια βάση (μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία) έναντι οριακής μείωσής του τον Ιανουάριο (-0,1%), καθώς μετριάστηκε ελαφρά η μεγάλη πτώση των τιμών της ενέργειας (-18,8%, Ιαν. 15: -19,6%). Οριακή άνοδο εμφάνισε και ο δομικός πληθωρισμός (αφαιρουμένων των τροφίμων και της ενέργειας) και διαμορφώθηκε στο 1,7% σε ετήσια βάση.

### Πρόδρομοι Δείκτες Καταναλωτή

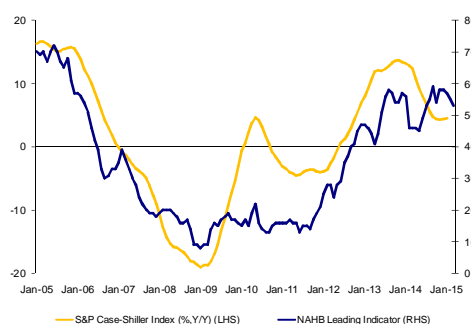


### Τιμές Προσωπικής Καταναλωτικής Δαπάνης



Μεγάλη μεταβλητότητα εμφάνισαν τους τελευταίους μήνες **οι παραγγελίες διαρκών αγαθών**, σε σημαντικό βαθμό εξαιτίας του κλάδου των αεροσκαφών. Ωστόσο, τον τελευταίο μήνα καταγράφηκε μείωση στους περισσότερους τομείς. Αναλυτικότερα, σε μηνιαία εποχικά προσαρμοσμένη βάση, το Φεβρουάριο οι νέες παραγγελίες διαρκών αγαθών ήταν μειωμένες σε σχέση με τον Ιανουάριο κατά 1,4% έναντι ανόδου τους κατά 2,0% ένα μήνα πριν. Εάν, όμως, αφαιρεθεί ο τομέας των μεταφορών, το ποσοστό μείωσης περιορίζεται στο 0,4% έναντι πτώσης 0,7% τον Ιανουάριο.

Τέλος, ενθαρρυντικά ήταν τα πιο πρόσφατα στοιχεία για τις εξελίξεις στην αγορά κατοικίας. Ειδικότερα, αξιοσημείωτη άνοδο κατέγραψαν το Φεβρουάριο οι **πωλήσεις των νεόδμητων κατοικιών φθάνοντας στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων επτά ετών**. Σε ετησιοποιημένη, εποχικά προσαρμοσμένη βάση εκτιμώνται στις 539 χιλ., υπερβαίνοντας τη μέση πρόβλεψη της αγοράς (462 χιλ.) αλλά και αυτές του Ιανουαρίου που αναθεωρήθηκαν ανοδικά (500 χιλ., αρχικά: 481 χιλ.). Παράλληλα, συνεχίστηκε τον Ιανουάριο η ήπια ανοδική πορεία των τιμών των κατοικιών. Συγκεκριμένα, βάσει του **δείκτη S&P Case-Shiller**, οι τιμές στις 20 μεγαλύτερες αμερικανικές πόλεις αυξήθηκαν κατά 0,9% σε μηνιαία, εποχικά προσαρμοσμένη βάση, έναντι ανόδου 0,7% που ήταν η μέση εκτίμηση της αγοράς και 0,9% το Δεκέμβριο. Ανάλογη εικόνα προκύπτει και σε ετήσια βάση καθώς οι τιμές αυξήθηκαν κατά 4,6% (Δεκ. 14/Δεκ. 13: 4,4%).

**Αγορά Κατοικιών**


Ημερομηνία Ανακοίνωσης	Ανακοινώσεις / Γεγονότα	Περίοδος Αναφοράς
<b>ΗΠΑ</b>		
02/04/15	Εμπορικό Ισοζύγιο	Φεβρουάριος 2015
03/04/15	Στοιχεία για την Αγορά Εργασίας	Μάρτιος 2015
06/04/15	Πρόδρομος Δείκτης ISM Υπηρεσιών	Μάρτιος 2015
08/04/15	Δημοσίευση Πρακτικών Συνεδρίασης Fed	-
10/04/15	Εκτέλεση Προϋπολογισμού	Μάρτιος 2015
14/04/15	Δείκτης Τιμών Παραγωγού	Μάρτιος 2015
14/04/15	Λιανικές Πωλήσεις	Μάρτιος 2015
14/04/15	Εταιρικά αποθέματα	Φεβρουάριος 2015
15/04/15	Βιομηχανική Παραγωγή	Μάρτιος 2015
15/04/15	Πρόδρομος Δείκτης Κατασκευαστών Κατοικιών (NAHB)	Απρίλιος 2015
16/04/15	Στοιχεία Ενάργξεων Ανέγερσης Νέων Κατοικιών	Μάρτιος 2015
17/04/15	Πρόδρομος Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή (Παν/μιο Μίσιγκαν)	Απρίλιος 2015 (1η εκτ.)
17/04/15	Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Μάρτιος 2015
<b>ΕΥΡΩΖΩΝΗ</b>		
02/04/15	Δημοσίευση Πρακτικών Συνεδρίασης ΕΚΤ	-
07/04/15	Πρόδρομος Επιχειρηματικός Δείκτης PMI (σύνθετος)	Μάρτιος 2015
07/04/15	Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία	Φεβρουάριος 2015
08/04/15	Λιανικές Πωλήσεις	Φεβρουάριος 2015
14/04/15	Βιομηχανική Παραγωγή	Φεβρουάριος 2015
15/04/15	Στοιχεία Εξωτερικού Εμπορίου	Φεβρουάριος 2015
15/04/15	Τιμές Κατοικιών	Δ' Τρίμηνο 2014
15/04/15	Συνεδρίαση Δ.Σ. της ΕΚΤ	-
17/04/15	Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Μάρτιος 2015
<b>ΕΛΛΑΔΑ</b>		
08/04/15	Οικοδομική Δραστηριότητα	Ιανουάριος 2015
09/04/15	Δείκτης Βιομηχανικής Παραγωγής	Φεβρουάριος 2015
09/04/15	Δείκτης Τιμών Εισαγωγών στη Βιομηχανία	Φεβρουάριος 2015
09/04/15	Εθνικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Μάρτιος 2015
09/04/15	Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Μάρτιος 2015
09/04/15	Έρευνα Εργατικού Δυναμικού	Ιανουάριος 2015
15/04/15	Δημοσιονομικά Στοιχεία (1η κοινοποίηση)	2014

## Οικονομική Ανάλυση & Αγορές

Λεκκός Ηλίας	Chief Economist	2103288120	Lekkosi@piraeusbank.gr
Παπιώτη Λιάνα	Secretary	2103288187	PapiotiE@piraeusbank.gr

## Ελληνική Οικονομία

Στάγγελ Ειρήνη	Manager	2103288192	Staggelir@piraeusbank.gr
Αγγελοπούλου Αναστασία	Economist	2103739627	Aggelopouloua@piraeusbank.gr
Γαβαλάς Δημήτρης	Junior Economic Analyst	2164001737	Gavalasd@piraeusbank.gr

## Ανεπτυγμένες Οικονομίες

Πατίκης Βασίλειος	Head	2103739178	Patikisv@piraeusbank.gr
Αρακελιάν Βένη	Senior Economist	2103739369	Arakelianv@piraeusbank.gr
Πολυχρονόπουλος Διονύσης	Senior Economist	2103288694	Polychronopoulosd@piraeusbank.gr
Παπακώστας Χρυσοβαλάντης	Economic Analyst	2103335468	Papakostasc@piraeusbank.gr
Κωνσταντού Ευαγγελία	Junior Economic Analyst	2103739749	Konstantoue@piraeusbank.gr
Γιαννακίδης Χαρίλαος	Junior Economic Analyst	2103739612	Giannakidisch@piraeusbank.gr

## Αναπτυσσόμενες Οικονομίες

Ρότσικα Δημητρία	Economist	2103288365	Rotsikad@piraeusbank.gr
------------------	-----------	------------	-------------------------

## Κλαδικές Μελέτες

Βλάχου Παρασκευή	Economic Analyst	2103335631	Vlachoupar@piraeusbank.gr
------------------	------------------	------------	---------------------------

## Θεσμικές και Εποπτικές Εξελίξεις

Λεβεντάκης Αρτέμης	Senior Economist	2164001792	LeventakisAr@piraeusbank.gr
Μαργαρίτη Κωνσταντίνα	Junior Economic Analyst	2103739642	Margaritik@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 καταρτίστηκε 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 προηγούμενων 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 έκαστου 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.