



## ΔΕΛΤΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ & ΤΟΝ ΚΟΣΜΟ

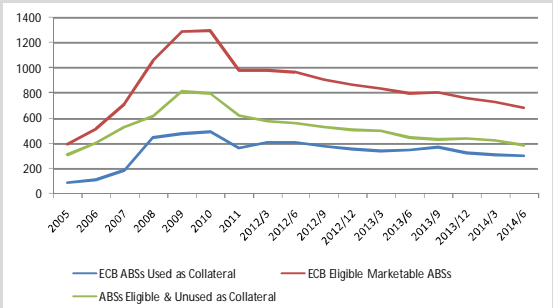
### ΕΛΛΑΔΑ

Οι διαπραγματεύσεις της κυβέρνησης στο πλαίσιο της τρέχουσας αξιολόγησης του προγράμματος οικονομικής πολιτικής συνεχίζονται στην Ελλάδα. Ωστόσο βασικά σημεία αναφοράς αποτελούν η κατάθεση του προσχέδιου του προϋπολογισμού 2015 στις 6 Οκτωβρίου αλλά και η αναθεώρηση του ΑΕΠ από την ΕΛΣΤΑΤ στις 10 Οκτωβρίου, η οποία ενδέχεται να διαφοροποιήσει τις εκτιμήσεις και προβλέψεις του προϋπολογισμού.

### ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Στην αποτελεσματικότερη μετάδοση της χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής θα συμβάλουν οι στοχευμένες πράξεις μακροπρόθεσμης παροχής ρευστότητας (TLTROs) και οι αγορές τιτλοποιημένων δανείων (ABSs) και καλυμμένων ομολογιών (Covered Bonds, CBs) από την ΕΚΤ. Σύμφωνα με τις λεπτομέρειες που ανέφερε ο Draghi κατά την πρόσφατη συνεδρίαση της ΕΚΤ, **το μέγεθος του ισολογισμού της ΕΚΤ θα πρέπει να επανέλθει στο επίπεδο που είχε διαμορφωθεί στις αρχές του 2012. Εκτιμάται για αύξηση της τάξης των 800 – 900 δισ. ευρώ, σε σύγκριση με το τρέχον μέγεθος.** Από τα 8 TLTROs (που θα πραγματοποιηθούν έως τον Ιούνιο του 2016) θα μπορεί να αντληθεί ρευστότητα 450 – 850 δισ. ευρώ, ενώ από την αγορά των ABSs και CBs έως 1 τρισ. ευρώ, ενώ εκκρεμεί η αποπληρωμή προς την ΕΚΤ των προηγούμενων LTROs (που είχαν πραγματοποιηθεί το Δεκέμβριο του 2011 και το Φεβρουάριο του 2012) ύψους περίπου 320 δισ. ευρώ. Από τα ABSs και CBs που εκδίδουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα **η ΕΚΤ θα μπορεί να αποκτήσει έως το 70% της έκδοσης, εφόσον έχουν ελάχιστη πιστοληπτική διαβάθμιση BBB-.** Όμως, στις περιπτώσεις (Ελλάδα και Κύπρος) που η πιστοληπτική διαβάθμιση είναι χαμηλότερη, η ΕΚΤ θα μπορεί να αποκτήσει έως το 30% της έκδοσης. Επιπλέον, θα απαιτείται οι συγκεκριμένες χώρες να ακολουθούν ευρωπαϊκό Πρόγραμμα Οικονομικής Πολιτικής. **Αναφορικά με την αμερικανική οικονομία το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε κατά τη διάρκεια του Σεπτεμβρίου στο 5,9%.**

### Asset Backed Securities (σε δισ. ευρώ)



Πηγή: Bloomberg

### Τράπεζα Πειραιώς

#### Οικονομική Ανάλυση και Αγορές

researchdivision@piraeusbank.gr

Bloomberg: <PBGR>

Αμερικής 4, 105 64, Αθήνα

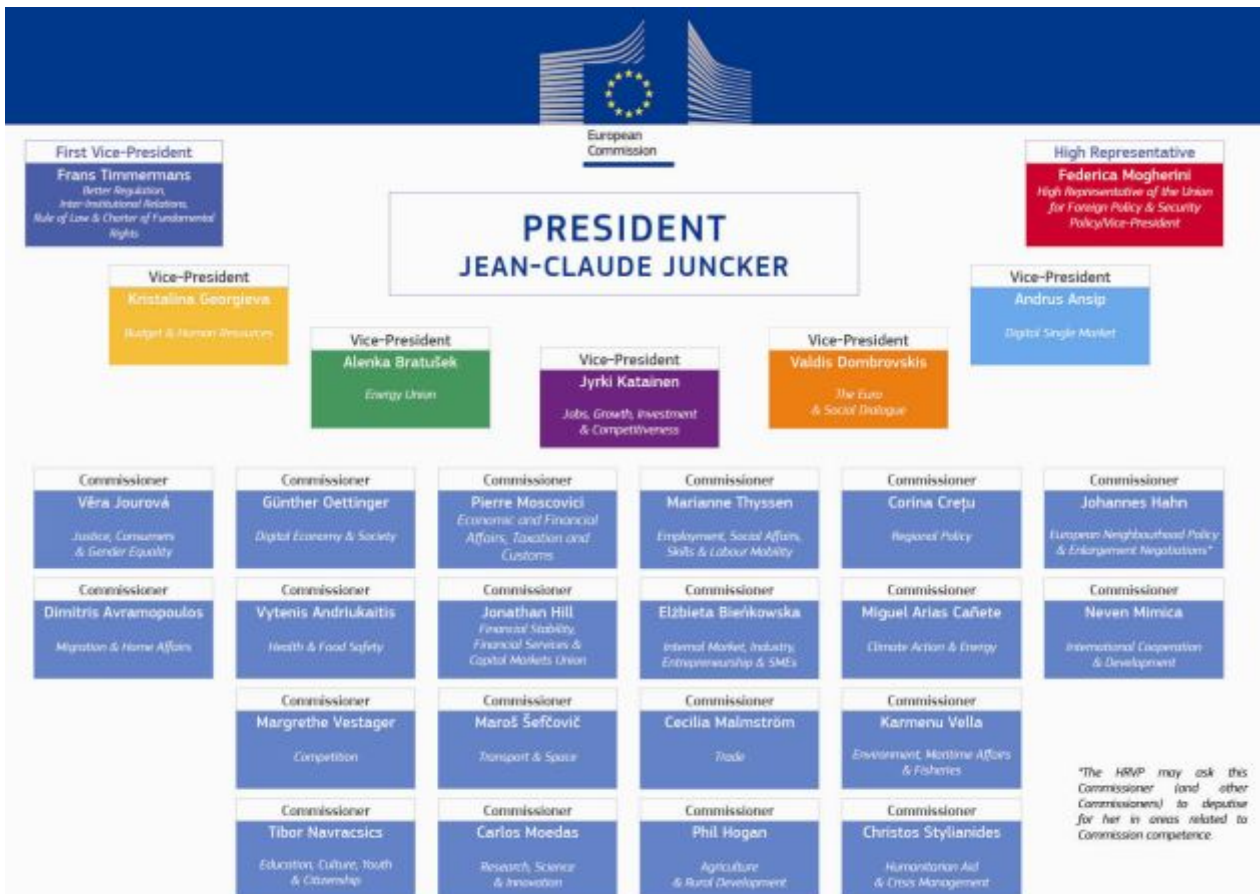
Τηλ: (+30) 210 328 8187

Φάξ: (+30) 210 328 8605

**ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ: Η δομή της νέας Ευρωπαϊκής Επιτροπής**

Με σημαντικές αλλαγές στη λειτουργική δομή παρουσιάστηκε το Σεπτέμβριο στις Βρυξέλλες η νέα σύνθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής από τον εκλεγέντα Πρόεδρο Jean-Claude Juncker. Οι αλλαγές αφορούν τόσο στον τρόπο εισηγήσεων στο Κολλέγιο των Επιτρόπων, όσο και στη δημιουργία τομέων ευθύνης για τους αντιπροέδρους, οι οποίοι θα είναι επιφορτισμένοι με την καθοδήγηση και το συντονισμό του έργου των Επιτρόπων. Ο Jean-Claude Juncker έχει δημιουργήσει ένα νέο Σώμα το οποίο θα έχει επτά αντιπροέδρους, έξι συν την Υπατη εκπρόσωπο της Ένωσης για θέματα εξωτερικής πολιτικής και πολιτικής ασφάλειας (Federica Mogherini), καθένας από τους οποίους θα ηγείται μιας ομάδας έργου. Μεταξύ των έξι αντιπροέδρων, ο Frans Timmermans (υπουργός εξωτερικών της Ολλανδίας) διορίστηκε ως Α' αντιπρόεδρος της Επιτροπής, ο οποίος αναλαμβάνει το χαρτοφυλάκιο «Βελτίωση της νομοθεσίας, διοργανικές σχέσεις, κράτος δικαίου και χάρτα των θεμελιωδών δικαιωμάτων».

Κάθε αντιπρόεδρος είναι υπεύθυνος για ένα ευρύ φάσμα ρυθμιστικών πεδίων. Θα κατευθύνουν και θα συντονίζουν το έργο ορισμένου αριθμού Επιτρόπων, σε συνθέσεις που μπορεί να αλλάζουν με την πάροδο του χρόνου ανάλογα με τις ανάγκες και την υλοποίηση νέων έργων. Αυτές οι ομάδες έργου αντικατοπτρίζουν τις πολιτικές κατευθυντήριες γραμμές. Ως παραδείγματα μπορούν να αναφερθούν οι ομάδες: «απασχόληση, ανάπτυξη, επενδύσεις και ανταγωνιστικότητα», «ενιαία ψηφιακή αγορά», «ενεργειακή ένωση» και «προϋπολογισμός και ανθρώπινο δυναμικό». Έτσι, στην ομάδα έργου για «την απασχόληση, την ανάπτυξη, τις επενδύσεις και την ανταγωνιστικότητα» θα ηγείται ο αντιπρόεδρος Jyrki Katainen, πρώην πρωθυπουργός της Φιλανδίας και θα περιλαμβάνει εννέα Επιτρόπους. Οι άλλοι Επίτροποι σε αυτή την ομάδα θα συμβάλουν σε αυτές τις εργασίες, μεταξύ των οποίων ο Επίτροπος για τις «οικονομικές και χρηματοπιστωτικές υποθέσεις, φορολογία και τελωνειακή ένωση», πρώην υπουργός Οικονομικών της Γαλλίας, Pierre Moscovici όπως και ο Επίτροπος για τη «χρηματοπιστωτική σταθερότητα, τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και την ένωση κεφαλαιαγορών», ο Βρετανός Jonathan Hill. Αυτοί οι δύο θα εργαστούν επίσης υπό την ηγεσία του αντιπροέδρου Valdis Dombrovskis, πρώην πρωθυπουργού της Λετονίας στο πλαίσιο της ομάδας έργου «ευρώ και κοινωνικός διάλογος».



Η νέα δομή της Επιτροπής έχει ως στόχο την εξάλειψη των στεγανών στην άσκηση πολιτικής των Επιτρόπων, μέσω του συντονισμού των αντιπροέδρων. Αυτό το σχέδιο επιδιώκει να δημιουργήσει περισσότερη οριζόντια δομή στην κάθετη οργάνωση του εκτελεστικού σώματος της ΕΕ. Επίσης είναι λίγα τα χαρτοφυλάκια της τελευταίας Επιτροπής που έχουν διατηρηθεί ακριβώς όπως ήταν παλαιότερα γνωστά, με εξαίρεση εκείνα που σχετίζονται με βασικές αρμοδιότητες όπως ο ανταγωνισμός και το εμπόριο. Η νέα δομή λειτουργίας των Επιτρόπων θα μπορούσε να ενισχύσει την αποτελεσματικότητα της διακυβέρνησης, αλλά θα μπορούσε επίσης να προκαλέσει αντιπαλότητες για θέματα αρμοδιοτήτων. Μεταξύ των χαρτοφυλακίων διαπιστώνονται επικαλύψεις και δεν είναι σαφές το πώς ο συντονισμός θα μπορέσει να λειτουργήσει στην πράξη. Ενδεικτικό τούτου είναι η ύπαρξη τουλάχιστον τριών Επιτρόπων που συνδέονται στενά με τη διακυβέρνηση της ΟΝΕ, δηλαδή οι Αντιπρόεδροι Valdis Dombrovskis (ευρώ και κοινωνικός διάλογος) και Jyrki Katainen (απασχόληση, ανάπτυξη, επενδύσεις και ανταγωνιστικότητα) και ο Pierre Moscovici (οικονομικές και χρηματοδοτικές υποθέσεις, φορολογία και τελωνεία). Επίσης, εκτός της Ύπατης Εκπροσώπου, όλοι οι αντιπρόεδροι προέρχονται από μικρότερα κράτη-μέλη, κάτι που συνιστά πρόκληση για την τήρηση των ισορροπιών στην άσκηση εξουσίας μεταξύ των θεσμικών οργάνων της ΕΕ.

Το νέο σχήμα της Επιτροπής αντανακλά τις πολιτικές κατευθύνσεις, βάσει των οποίων εξελέγη ο κ. Jean-Claude Juncker από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Στο πρόγραμμά του αναφέρει ότι ως Πρόεδρος της Επιτροπής θα θέσει πέντε προτεραιότητες. Η πρώτη προτεραιότητα αφορά τις πολιτικές που μπορούν να δημιουργήσουν **ανάπτυξη και θέσεις εργασίας** στο επίκεντρο της πολιτικής ατζέντας της επόμενης Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Απαραίτητο στοιχείο για την επίτευξη του ως άνω στόχου είναι η **δημιουργία μια ενιαίας ψηφιακής αγοράς** για τους καταναλωτές και τις επιχειρήσεις. Η δεύτερη προτεραιότητα αφορά τη **μεταρρύθμιση και αναδιοργάνωση της ενεργειακής πολιτικής της Ευρώπης** προς μια νέα Ευρωπαϊκή Ενεργειακή Ένωση, με στόχο τη διαφοροποίηση των ενεργειακών πηγών, τη μείωση της ενεργειακής εξάρτησης αρκετών μελών κρατών της Ε.Ε και της ενίσχυσης του μεριδίου των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Η τρίτη προτεραιότητα αφορά τη διαπραγμάτευση για μια **εξισορροπημένη Εμπορική Συνθήκη με τις ΗΠΑ** με στόχο την κατάργηση των τελωνειακών δασμών. Η τέταρτη προτεραιότητα αφορά τη **μεταρρύθμιση της νομισματικής ένωσης**, λαμβάνοντας υπόψη την κοινωνική διάσταση της Ευρώπης, με 3 κύριους τομείς αλλαγών: α) τη σχέση μεταξύ των εκλεγμένων πολιτικών και της ΕΚΤ, β) τη στήριξη σταθερότητας σε χώρες της Ευρωζώνης που αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσκολίες λαμβάνοντας υπόψη όχι μόνο την οικονομική βιωσιμότητα αλλά και τις κοινωνικές επιπτώσεις που αυτό θα επιφέρει και γ) την ενίσχυση της εξωτερικής αντιπροσώπευσης της νομισματικής ένωσης, με έμφαση στην κοινή αντιπροσώπευση της Ευρωζώνης στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Τέλος, η πέμπτη προτεραιότητα αφορά το **Βρετανικό ερώτημα** και την εύρεση λύσεων για τη διατήρηση του Ηνωμένου Βασιλείου εντός της ΕΕ. Μια συμφωνία η οποία θα αναγνωρίζει τις ιδιαιτερότητες του Ηνωμένου Βασιλείου στην Ε.Ε., ενώ ταυτόχρονα θα επιτρέπει στην Ευρωζώνη να ολοκληρωθεί περαιτέρω.

Η προτεινόμενη Επιτροπή Juncker περιλαμβάνει 5 πρώην πρωθυπουργούς, 4 αναπληρωτές πρωθυπουργούς, 19 πρώην υπουργούς, 7 μέλη που έχουν ήδη διατελέσει Επίτροποι και 8 πρώην μέλη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Οι προτεινόμενοι Επίτροποι θα παρουσιάσουν τις θέσεις τους στις αρμόδιες θεματικές επιτροπές του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Οι δημόσιες ακροάσεις θα πραγματοποιηθούν από τις 29 Σεπτεμβρίου έως τις 7 Οκτωβρίου. **Η νέα Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναλαμβάνει τα καθήκοντά της την 1η Νοεμβρίου 2014**, μετά την παροχή ψήφου εμπιστοσύνης από την ολομέλεια της Ευρωβουλής και τον ορισμό της από το Συμβούλιο.

Η νέα Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα αντιμετωπίσει σημαντικές προκλήσεις, που συνδέονται με την κληρονομιά της οικονομικής κρίσης, την αντιμετώπιση των ανισορροπιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση, την ανάσχεση της ύφεσης και την αντιμετώπιση της ανεργίας, τον αυξανόμενο ευρωσκεπτικισμό, τις γεωπολιτικές αναταραχές, και τους περιορισμούς του νέου πολυετούς χρηματοδοτικού πλαισίου. Η εφαρμογή πολιτικών που μπορούν να δημιουργήσουν ανάπτυξη και θέσεις εργασίας, προϋποθέτει εκτός βέβαια από την ενδυνάμωση του ρόλου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, την τροποποίηση της ευρωπαϊκής οικονομικής πολιτικής υπέρ της ανάπτυξης και των επενδύσεων, χωρίς όμως να εγκαταλειφτεί η δημοσιονομική σταθερότητα, τη μείωση των οικονομικών ανισοτήτων μεταξύ των κρατών μελών, την έμφαση στην ενιαία αγορά και την περαιτέρω ελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου. Παράλληλα εξακολουθεί να υπάρχει ανάγκη για την ενδυνάμωση του ισχύοντος πλαισίου διακυβέρνησης, την ενίσχυση της κοινωνικής διάστασης της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης και τη δημιουργία μιας πλήρους δημοσιονομικής ένωσης. Η επιτυχή ολοκλήρωση των στόχων, συμπεριλαμβανομένης της τραπεζικής ένωσης, θα εξαρτηθεί από τη γενική εμβάθυνση της οικονομικής και πολιτικής ολοκλήρωσης, η οποία εξαρτάται κυρίως από τη στενή συνεργασία και την κατανόηση μεταξύ της Επιτροπής και των κρατών μελών.



- Από την πλευρά των τιμών, ο δείκτης τιμών παραγωγού στη βιομηχανία μειώθηκε τον Αύγουστο κατά 0,6% σε ετήσια βάση (Αύγ. 13: -2,0% YoY). Στην εγχώρια αγορά ο σχετικός δείκτης παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητος (-0,2% YoY, Αύγ. 13: -1,8% YoY) ενώ στην εξωτερική αγορά κατέγραψε πτώση 2,2% YoY (Αύγ. 13: -2,7% YoY).

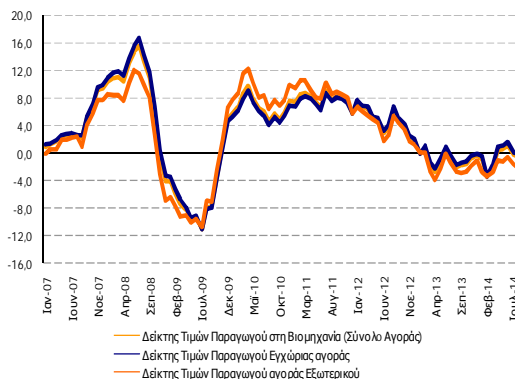
Τον Ιούλιο, το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών διαμορφώθηκε στα €1.683 εκατ., μειωμένο κατά €1.138 εκατ. σε σχέση με αυτό του Ιουλίου του 2013. Ωστόσο εάν αφαιρεθεί από το ισοζύγιο τρεχουσών μεταβιβάσεων του Ιουλίου του 2013 η έκτακτη εισροή ύψους €1,5 δισεκ. της εισπραξης της 1<sup>ης</sup> δόσης SMP, τότε το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών τον Ιούλιο του 2014 υπερβαίνει το αντίστοιχο του 2013. Βελτίωση σε σχέση με πέρυσι εμφάνισαν το ισοζύγιο υπηρεσιών που διεύρυνε το πλεόνασμά του κατά €472 εκατ. και το ισοζύγιο εισοδημάτων που περιόρισε το έλλειμμα του κατά €139 εκατ. Αντίθετα, διευρύνθηκε το εμπορικό έλλειμμα (κατά 211 εκατ.) κυρίως λόγω της αύξησης των καθαρών πληρωμών σε καύσιμα και δευτερευόντως σε πλοία. Στα λοιπά αγαθά εκτός καυσίμων και πλοίων το έλλειμμα περιορίστηκε καθώς η άνοδος των εξαγωγών υπερέβη οριακά την αύξηση των εισαγωγών.

Η βελτίωση στο ισοζύγιο υπηρεσιών συνδέεται πρωτίστως με το ταξιδιωτικό ισοζύγιο και δευτερευόντως με την αύξηση στο πλεόνασμα μεταφορών και λοιπών υπηρεσιών. Ειδικότερα στον τουρισμό, το πλεόνασμα στο ταξιδιωτικό ισοζύγιο αυξήθηκε κατά €335,2 εκατ. σε σχέση με τον Ιούλιο του 2013. Οι ταξιδιωτικές εισπράξεις (συμπερ. κρουαζιέρας) αυξήθηκαν κατά €345 εκατ. σε ετήσια βάση, ενώ οι ταξιδιωτικές πληρωμές ήταν υψηλότερες κατά μόλις €9 εκατ. Σύμφωνα με την ΤτΕ, η αύξηση των εισπράξεων συνδέεται κυρίως με την άνοδο των αφίξεων κατά 29,4% καθώς η μέση δαπάνη ανά ταξίδι περιορίστηκε. Επίσης, υπολογίζεται ότι οι καθαρές ταξιδιωτικές εισπράξεις συνέβαλαν κατά 76,4% στο σύνολο των καθαρών εισπράξεων από υπηρεσίες και υπερκάλυψαν το εμπορικό έλλειμμα (147,7%).

Το πλεόνασμα του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων περιορίστηκε τον Ιούλιο στα €10,1 εκατ. (Ιούλ. 13: €1.691 εκατ.) καθώς πέρυσι ήταν πολύ αυξημένες οι μεταβιβάσεις κεφαλαίων από την ΕΕ προς τη Γενική Κυβέρνηση.

Τέλος το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών εμφάνισε τον Ιούλιο καθαρή εκροή €1.144 εκατ. (Ιούλ. 13': καθαρή εκροή €4.176 εκατ.). Ειδικότερα, οι άμεσες επενδύσεις από μη κατοίκους κατέγραψαν καθαρή εισροή (αύξηση) ύψους €83 εκατ., ενώ καθαρή εκροή σημειώθηκε στις άμεσες επενδύσεις κατοίκων στο εξωτερικό (€ -5 εκατ.). Οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου παρουσίασαν καθαρή εκροή €766 εκατ. λόγω κυρίως καθαρής αύξησης (εκροή) των τοποθετήσεων κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του εξωτερικού, τάση που εν μέρει αντισταθμίστηκε από την καθαρή αύξηση (εισροή) των τοποθετήσεων μη

Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία (YoY%)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Ελλάδα: Ισοζύγιο Πληρωμών (δισεκ. €)

	Ιαν.- Ιούλ. 13	Ιαν.- Ιούλ. 14	Ιούλιος 13	Ιούλιος 14
Τρεχουσών Συναλλαγών	0,40	0,57	2,82	1,68
Εμπορικό	-9,78	-10,77	-1,52	-1,73
Ισοζύγιο καυσίμων	-4,40	-4,58	-0,78	-1,00
Ισοζύγιο πλοίων	-0,61	-1,66	-0,06	-0,08
Ισοζύγιο χωρίς καύσιμα & πλοία	-4,77	-4,53	-0,68	-0,64
Υπηρεσιών	8,47	10,17	2,87	3,34
Εισοδημάτων	-2,14	-1,61	-0,39	-0,25
Τρεχουσών Μεταβιβ. Κεφαλαιακών Μεταβιβ.	3,85	2,77	1,86	0,32
Χρηματ/κών Συναλλαγών	-3,41	-1,56	-4,18	-1,14
Άμεσες Επενδύσεις	0,93	0,72	0,64	0,08
Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου	-8,92	3,78	-1,50	-0,77
Λοιπές Επενδύσεις	4,63	-5,57	-3,33	-0,49
Μεταβολή συναλ- λαγι. διαθεσίμων	-0,05	-0,49	0,02	0,03
Τακτοποιητέα στοιχεία	0,21	-0,86	-0,34	-0,55

Πηγή: ΤτΕ

κατοίκων σε ομόλογα και έντοκα του Ελληνικού Δημοσίου. Οι "λοιπές" επενδύσεις εμφάνισαν καθαρή εκροή €486 εκατ. καθώς καταγράφηκε μείωση (εκροή) των τοποθετήσεων μη κατοίκων σε καταθέσεις και γeros στην Ελλάδα και αύξηση (εκροή) των τοποθετήσεων κατοίκων σε καταθέσεις και γeros στο εξωτερικό, ενώ σημειώθηκε καθαρή αύξηση (εισορή) των δανειακών υποχρεώσεων του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα προς μη κατοίκους.

Ελαφρά επιβράδυνση εμφάνισε τον Αύγουστο ο ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα και διαμορφώθηκε στο -3,5% YoY (Ιούλ. 14: -3,7%). Αναλυτικότερα, τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις περιορίστηκαν σε ετήσια βάση κατά 4,6% (Ιούλ. 14: -4,9% YoY) και προς τα νοικοκυριά κατά 2,9% (Ιούλ. 14: -2,9% YoY). Αντίθετα, αυξημένη κατά 0,4% ήταν η τραπεζική χρηματοδότηση των ελεύθερων επαγγελματιών, αγροτών και ατομικών επιχειρήσεων (Ιούλ. 14: 0,2% YoY)..

Χρηματοδότηση εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών (Υπόλοιπο σε €εκάτ. & % μεταβολή)			
	Αύγ. 13	Ιούλ. 14	Αύγ. 14
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>			
Υπόλοιπο χρηματοδ.	221.790	213.856	213.531
(%) 12μηνη μεταβολή	-3,9%	-3,7%	-3,5%
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ</b>			
Υπόλ. Χρηματοδ.	105.519	101.200	101.184
(%) 12μηνη μεταβολή	-4,5%	-4,9%	-4,6%
<b>ΕΛΕΥΘΕΡΟΙ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΕΣ ΑΓΡΟΤΕΣ &amp; ΑΤΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ</b>			
Υπόλ. χρηματοδ.	13.392	13.172	13.164
(%) 12μηνη μεταβολή	-0,8%	0,2%	0,4%
<b>ΙΔΙΩΤΕΣ &amp; ΙΔΙΩΤΙΚΑ ΜΗ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ</b>			
Υπόλ. χρηματοδ.	102.879	99.484	99.183
(%) 12μηνη μεταβολή	-3,6%	-2,9%	-2,9%
<b>1. Στεγαστικά</b>			
Υπόλ. χρηματοδ.	72.042	70.363	70.104
(%) 12μηνη μεταβολή	-3,2%	-3,0%	-3,0%
<b>2. Καταναλωτικά</b>			
Υπόλ. χρηματοδ.	29.192	27.639	27.602
(%) 12μηνη μεταβολή	-4,8%	-2,8%	-2,9%
<b>3. Λοιπά</b>			
Υπόλ. χρηματοδ.	1.645	1.482	1.477
(%) 12μηνη μεταβολή	2,4%	-0,4%	-1,6%

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

## ΕΥΡΩΖΩΝΗ

- Διευκρινήσεις δόθηκαν από την ΕΚΤ για τα προγράμματα των καλυμμένων ομολογιών και ABS.
- Επιδείνωση του οικονομικού και επιχειρηματικού κλίματος το Σεπτέμβριο.
- Υποχώρηση του πληθωρισμού στο 0,3% το Σεπτέμβριο και αμετάβλητο το ποσοστό ανεργίας στο 11,5% τον Αύγουστο.
- Αύξηση των καταθέσεων και επιβράδυνση του ρυθμού υποχώρησης της τραπεζικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα τον Αύγουστο.

Χωρίς νέα μέτρα χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής, όπως άλλωστε αναμενόταν, έληξε η πρόσφατη συνεδρίαση των μελών του Δ.Σ. της ΕΚΤ. Τα βασικά επιτόκια παρέμειναν αμετάβλητα και δόθηκαν στη δημοσιότητα οι πρώτες διευκρινήσεις σχετικά με τον τρόπο λειτουργίας των προγραμμάτων αγοράς καλυμμένων ομολογιών (covered bonds) και τίτλων εξασφαλισμένων με στοιχεία ενεργητικού (asset-backed securities). Ειδικότερα, το Δ.Σ. της ΕΚΤ αποφάσισε την έναρξη των δύο προγραμμάτων (που θα διαρκέσουν για τουλάχιστον δύο έτη) εντός του δ' τριμήνου του 2014, με το πρώτο να ξεκινά στο δεύτερο δεκαπενθήμερο του Οκτωβρίου. Σύμφωνα, δε, με δήλωση του προέδρου της κ. Ντράγκι τα δύο προγράμματα δεν θα ξεπεράσουν συνολικά το ποσό του €1 τρισ.

Γενικά, οι τίτλοι που θα αγοράζει η ΕΚΤ θα είναι υψηλής επενδυτικής διαβάθμισης και συγκεκριμένα η δεύτερη καλύτερη πιστοληπτική αξιολόγηση των τίτλων δεν θα υπολείπεται της βαθμίδας «BBB-/Baa3/BBB1». Ειδικά για την Ελλάδα, την Κύπρο και όπου αλλού τέτοια υψηλή διαβάθμιση δεν θα είναι εφικτή, προκειμένου η ΕΚΤ να αγοράζει τέτοιους τίτλους απαιτείται η χώρα να είναι ενταγμένη σε ευρωπαϊκό πρόγραμμα οικονομικής πολιτικής. Σε κάθε έκδοση το ποσοστό που κάτ' ανώτατο όριο θα μπορεί να λαμβάνει η ΕΚΤ ανέρχεται στο 70% και στην περίπτωση της Ελλάδας και της Κύπρου στο 30% με επιπλέον υποχρέωση, μεταξύ άλλων, να παρέχεται πρόσθετη πιστωτική εξασφάλιση κάτ' ελάχιστον 25%. Με τα παραπάνω δύο προγράμματα και τις στοχευμένες πράξεις μακροχρόνιας αναχρηματοδότησης (LTROs) που ξεκίνησαν ήδη η ΕΚΤ αναμένει το μέγεθος του ισολογισμού της να φθάσει σε αυτό των αρχών του 2012. Δηλαδή να αυξηθεί κατά περίπου €800-900 δισ. σε σχέση με το τρέχον επίπεδο.

Επίσης, ο κ. Ντράγκι δήλωσε ότι είναι ομόφωνη η απόφαση του Δ.Σ. να προχωρήσει και σε περαιτέρω μη συμβατικά μέτρα χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής εφόσον κάτι τέτοιο καταστεί αναγκαίο από την αύξηση των κινδύνων από τη διατήρηση του πληθωρισμού σε πολύ χαμηλό επίπεδο για παρατεταμένο χρονικό διάστημα. Ταυτόχρονα αναγνώρισε ότι τα πιο πρόσφατα στοιχεία υποδηλώνουν εξασθένηση του ρυθμού ανάπτυξης της ευρωπαϊκής οικονομίας και για αυτό καθίσταται πολύ σημαντική η συνέχιση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και η τήρηση των κανόνων του δημοσιονομικού συμφώνου.

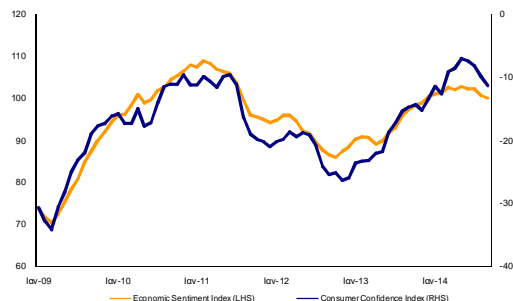
Περαιτέρω υποχώρηση κατέγραψε το Σεπτέμβριο στην Ευρωζώνη, για δεύτερο διαδοχικό μήνα, ο πρόδρομος δείκτης οικονομικού κλίματος που εξάγει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Ειδικότερα, η τιμή του δείκτη μειώθηκε στο 99,9, όσο περίπου αναμενόταν, έναντι 100,6 τον Αύγουστο, αποτελώντας το χαμηλότερη τιμή από το Νοέμβριο του 2013. Ανάλογη εικόνα προκύπτει και σε επίπεδο τριμήνου, καθώς η μέση τιμή του γ' τριμήνου διαμορφώθηκε στο 100,9 από 102,2 το β' τρίμηνο. Από τους επιμέρους δείκτες, η μεγαλύτερη μείωση σημειώθηκε στο λιανικό εμπόριο και δευτερευόντως στη βιομηχανία, ενώ και οι καταναλωτές εμφανίστηκαν, για πέμπτο διαδοχικό μήνα, πιο απαισιόδοξοι με το σχετικό δείκτη να διαμορφώνεται στο -11,4 (Αύγ. 14: -10,0), τιμή που ωστόσο εξακολουθεί να είναι από τις λιγότερο αρνητικές των τελευταίων ετών. Αντίθετα, οριακή βελτίωση καταγράφηκε στις υπηρεσίες και αμβλύθηκαν ελαφρά οι έντονα αρνητικές προσδοκίες στις κατασκευές. Πτωτικά, επίσης, κινήθηκε το Σεπτέμβριο και ο δείκτης επιχειρηματικού κλίματος που, αν και παρέμεινε σε θετικό έδαφος για ενδέκατο διαδοχικό μήνα, υποχώρησε στο χαμηλότερο επίπεδο από τον Οκτώβριο του 2013 φθάνοντας στο 0,07 από 0,16 ένα μήνα πριν.

Επιπλέον ένδειξη ότι η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας στην Ευρωζώνη παρέμεινε και κατά το γ' τρίμηνο αναιμική αποτελεί η εξέλιξη κατά το ίδιο διάστημα των πρόδρομων δεικτών PMI της εταιρείας Markit. Πιο αναλυτικά, ο σύνθετος δείκτης PMI υποχώρησε ελαφρά το Σεπτέμβριο στο 52,0 έναντι 52,5 τον Αύγουστο, στη χαμηλότερη τιμή των τελευταίων δέκα μηνών. Παρέμεινε, ωστόσο, άνω του ορίου του 50 που διαχωρίζει τη φάση ανάπτυξης από της ύφεσης. Έτσι, η μέση τιμή του δείκτη κατά το γ' τρίμηνο διαμορφώθηκε στο 52,8 έναντι 53,4 το β' τρίμηνο. Από τους επιμέρους δείκτες πτωτικά κινήθηκε τόσο αυτός της μεταποίησης (50,3, Αύγ. 14: 50,7), όσο και των υπηρεσιών (52,4, Αύγ. 14: 53,1).

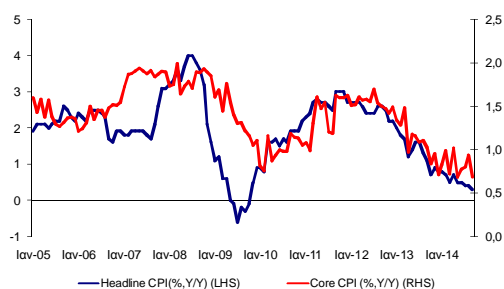
Αξιοσημείωτη, όμως, είναι η επιδείνωση του επιχειρηματικού κλίματος στη Γερμανία, τη μεγαλύτερη οικονομία της Ευρωζώνης. Συγκεκριμένα, ο σχετικός δείκτης του ινστιτούτου Ifo υποχώρησε το Σεπτέμβριο για πέμπτο διαδοχικό μήνα και διαμορφώθηκε στη χαμηλότερη τιμή από τον Απρίλιο του 2013, στο 104,7 έναντι 105,8 που γενικά αναμενόταν και 106,3 τον Αύγουστο. Συνεπώς, η μέση τιμή του δείκτη κατά το γ' τρίμηνο μειώθηκε στο 106,3 από 110,4 το β' τρίμηνο. Ανησυχητική, επίσης, εξέλιξη αποτέλεσε η μείωση του πρόδρομου δείκτη PMI στη μεταποίηση κάτω από το όριο του 50, στο 49,9 (Αύγ. 14: 51,4), που αποτελεί το χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 15 μηνών.

Περαιτέρω υποχώρηση του πληθωρισμού διαφαίνεται το Σεπτέμβριο, σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία της Eurostat, επιβεβαιώνοντας την αναγκαιότητα της χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής που αποφάσισε πρόσφατα η ΕΚΤ. Συγκεκριμένα, ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) μειώθηκε στο 0,3% σε ετήσια βάση έναντι 0,4% τον Αύγουστο, λόγω κυρίως των μειωμένων τιμών ενέργειας. Έτσι, το γ' τρίμηνο ο ετήσιος πληθωρισμός διαμορφώθηκε στο 0,4% (β' τρίμ. 14:

Πρόδρομοι Οικονομικοί Δείκτες



Τιμές Καταναλωτή



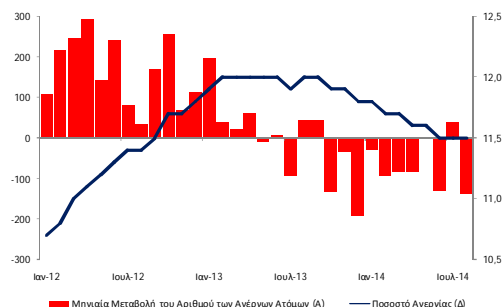


0,6%). Ανησυχητική, όμως, είναι και η υποχώρηση του δομικού πληθωρισμού (δηλαδή αφαιρουμένων των τροφίμων/αλκοολούχων ποτών/καπνού και της ενέργειας) στο 0,7% από 0,9% τον Αύγουστο. Ωστόσο, σε επίπεδο τριμήνου διατηρήθηκε αμετάβλητος στο 0,8%. Παράλληλα, πτωτικά συνέχισε να κινείται τον Αύγουστο και ο δείκτης τιμών παραγωγού στη βιομηχανία καθώς σε μηνιαία βάση μειώθηκε κατά 0,1% (Ιουλ. 14: -0,2%) ενώ σε σχέση με τον Αύγουστο του 2013 μειώθηκε κατά 1,4% (Ιουλ. 14: -1,3%). Επίσης, **σταθερό για τρίτο διαδοχικό μήνα στο 11,5% παρέμεινε τον Αύγουστο το ποσοστό ανεργίας** (σε εποχικά προσαρμοσμένη βάση). Σημειώνεται ότι τον Αύγουστο του 2013 ήταν 12,0%. Ο αριθμός των ανέργων περιορίστηκε στα 18,3 εκατ. άτομα, μειωμένος κατά 137 χιλ. άτομα σε σχέση με ένα μήνα πριν και κατά 834 χιλ. άτομα σε σχέση με τον Αύγουστο του 2013. Σημειώνεται ότι το β' τρίμηνο του 2014 το ποσοστό ανεργίας ήταν 11,6%.

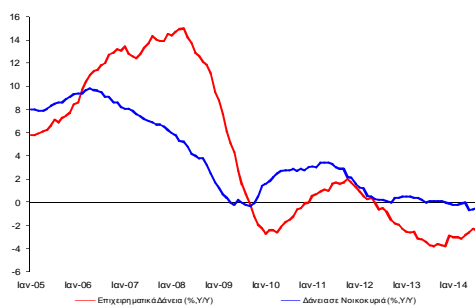
**Επιταχύνθηκε τον Αύγουστο ο ρυθμός αύξησης της ποσότητας χρήματος στην Ευρωζώνη.** Πιο αναλυτικά, η ποσότητα χρήματος αυξήθηκε, **βάσει του ορισμού M3**, κατά 2,0% σε ετήσια βάση έναντι 1,8% τον Ιούλιο ενώ βάσει του στενότερου ορισμού M1 κατά 5,8% από 5,6% ένα μήνα πριν.

Την ίδια περίοδο, **ανοδικά κινήθηκαν οι καταθέσεις των νοικοκυριών και των εκτός του χρηματοοικονομικού τομέα επιχειρήσεων, ενώ συνεχίστηκε η μείωση της τραπεζικής χρηματοδότησής τους αλλά με επιβραδυνόμενο ρυθμό.** Ειδικότερα, σε σχέση με τον Ιούλιο, οι καταθέσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων (εκτός του χ/ο τομέα) αυξήθηκαν έκαστες κατά €17 δισ. Έτσι, τον Αύγουστο ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των καταθέσεων των νοικοκυριών διαμορφώθηκε στο 2,0% και των επιχειρήσεων στο 6,0% από 1,8% και 5,9% τον Ιούλιο αντίστοιχα. Όσον αφορά τα δάνεια, η τραπεζική χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα μειώθηκε τον Αύγουστο κατά 1,5% σε ετήσια βάση από -1,6% τον Ιούλιο. Εάν, όμως, συνυπολογιστούν οι τιτλοποιήσεις και οι πωλήσεις δανείων ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής διαμορφώνεται σε -0,9% από -1,0% αντίστοιχα.

### Αγορά Εργασίας



### Πιστωτική Επέκταση



**ΗΠΑ**

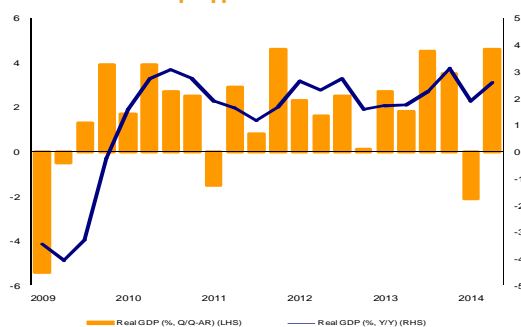
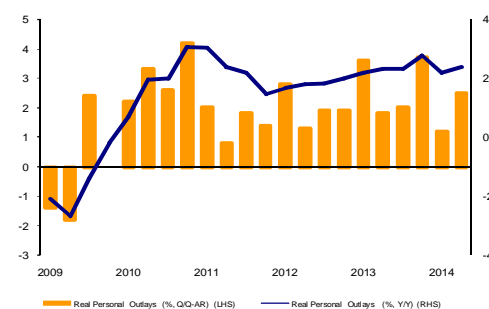
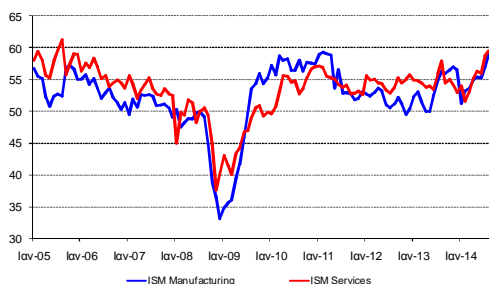
- Στο 4,6% η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το β' τρίμηνο του 2014.
- Αξιοσημείωτη πτώση του πρόδρομου επιχειρηματικού δείκτη ISM στη μεταποίηση το Σεπτέμβριο.
- Μεικτή η εικόνα των δεικτών καταναλωτικής εμπιστοσύνης το Σεπτέμβριο.
- Ενίσχυση του διαθέσιμου προσωπικού εισοδήματος και της προσωπικής καταναλωτικής δαπάνης τον Αύγουστο
- Ενθαρρυντική η εικόνα στην αγορά κατοικίας.

Σε επί τα βελτίω αναθεώρηση του ρυθμού ανάπτυξης του β' τριμήνου προχώρησε το Υπουργείο Εμπορίου των ΗΠΑ. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με την τρίτη εκτίμησή του, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 4,6% σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο (ετησιοποιημένος ρυθμός) έναντι προηγούμενης εκτίμησης 4,2% και μείωσης κατά 2,1% το α' τρίμηνο. Στην ισχυρή αυτή άνοδο μεγαλύτερη συμβολή είχαν η κατανάλωση (1,75 μον.) με προεξάρχουσα αυτήν των αγαθών και οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου (1,45 μον.), ιδίως αυτές εκτός κατοικιών. Επίσης, σημαντική συμβολή είχε η μεταβολή των εταιρικών αποθεμάτων (1,42 μον.), ενώ θετικά επέδρασαν και οι δημόσιες δαπάνες (0,31 μον.). Αντίθετα, αρνητική συνεισφορά είχαν οι καθαρές εξαγωγές (-0,34 μον.).

Σε σχέση με το β' τρίμηνο του 2013, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,6% (α' τρίμ. 14: 1,9%). Συνεπώς, ο μέσος ετήσιος ρυθμός του α' εξαμήνου διαμορφώθηκε στο 2,2% -2,3% περίπου. Για το σύνολο του τρέχοντος έτους εκτιμούμε ότι θα αυξηθεί κατά μέσον όρο κατά 2,3%.

Παράλληλα, η εταιρική κερδοφορία (κέρδη μετά από φόρους χωρίς αποτίμηση αποθεμάτων και προσαρμογή αποσβέσεων κεφαλαίου) ανήλθε το β' τρίμηνο του 2014 στα \$1,842 τρισ. σε ετησιοποιημένη, εποχικά προσαρμοσμένη βάση. Έτσι, ήταν αυξημένη κατά 4,6% σε σχέση με το αντίστοιχο περυσινό τρίμηνο και κατά 6,2% σε σχέση με το α' τρίμηνο του 2014.

Πτώση εντονότερη του αναμενόμενου σημείωσε το Σεπτέμβριο ο πρόδρομος επιχειρηματικός δείκτης ISM στη μεταποίηση παραμένοντας, ωστόσο, σε συγκριτικά υψηλά επίπεδα. Συγκεκριμένα, διαμορφώθηκε στο 56,6 έναντι 58,0 που γενικά αναμενόταν και 59,0 τον Αύγουστο που ήταν και η υψηλότερη τιμή από το 2005. Έτσι, το γ' τρίμηνο η μέση τιμή του δείκτη έφθασε το 57,6 από 55,2 το β' τρίμηνο, αποτελώντας την υψηλότερη τιμή από το α' τρίμηνο του 2011. Από τους επιμέρους δείκτες, μεγάλη μείωση κατέγραψαν το Σεπτέμβριο, μεταξύ άλλων, οι νέες παραγγελίες (-6,7 μον.) που εξακολουθούν, όμως, να βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα (60 μον.) και η απασχόληση (-3,5 μον.). Αντίθετα, οριακή άνοδο κατέγραψε ο δείκτης της παραγωγής (+0,1 μον.) και οι τιμές (+1,5 μον.).

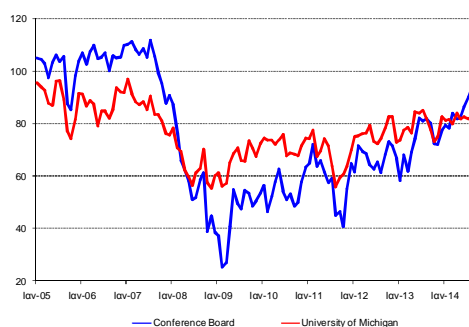
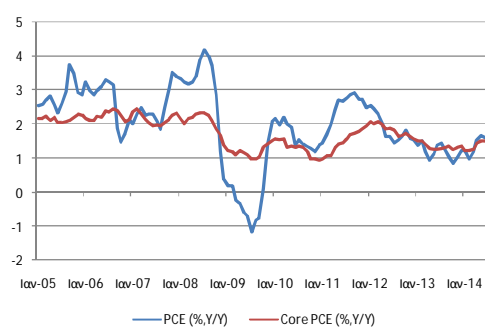
**Πραγματικό ΑΕΠ**

**Πραγματική Κατανάλωση**

**Πρόδρομοι Επιχειρηματικοί Δείκτες (ISM)**


**Αμφίσημα ήταν τα ευρήματα για την καταναλωτική εμπιστοσύνη το Σεπτέμβριο που εξήχθησαν από τις δύο βασικότερες σχετικές έρευνες.**

Ειδικότερα, ο σχετικός δείκτης του Πανεπιστημίου του Μίσιγκαν διαμορφώθηκε στο 84,6 που είναι η δεύτερη υψηλότερη τιμή των τελευταίων επτά ετών, έναντι 83,4 που γενικά αναμενόταν και 82,5 τον Αύγουστο. Ενθαρρυντικό είναι ότι η βελτίωση προέρχεται από τον επιμέρους δείκτη των προσδοκιών ενώ ελαφρά υποχώρηση καταγράφει αυτός των τρεχουσών συνθηκών. Έτσι, η μέση τιμή του δείκτη το γ' τρίμηνο διαμορφώθηκε στο 83,0 (β' τρίμ. 14: 82,8). Αντίθετα, απρόσμενη σημαντική πτώση κατέγραψε ο δείκτης του Conference Board που υποχώρησε στο 86,0 έναντι 92,5 που ήταν η μέση εκτίμηση των αναλυτών και 93,4 τον Αύγουστο, παραμένοντας όμως σε ικανοποιητικό επίπεδο. Ως προς τους επιμέρους δείκτες, τη μεγαλύτερη πτώση εμφάνισε ο δείκτης των προσδοκιών και μικρότερη αυτός που αποτυπώνει την τρέχουσα κατάσταση, συμφωνώντας ως προς το δεύτερο σκέλος με τα ευρήματα της έρευνας του Πανεπιστημίου του Μίσιγκαν. Έτσι, η μέση τιμή του δείκτη κατά το γ' τρίμηνο ανήλθε στο 89,9 έναντι 83,4 το β' τρίμηνο.

**Ελαφρά επιτάχυνση εμφάνισε τον Αύγουστο ο ρυθμός αύξησης του προσωπικού εισοδήματος και ακόμη πιο έντονη ο ρυθμός ανόδου της προσωπικής καταναλωτικής δαπάνης.** Ειδικότερα, το προσωπικό και το διαθέσιμο προσωπικό εισόδημα αυξήθηκαν σε σχέση με τον Ιούλιο, βάσει των εποχικά εξομαλυσμένων στοιχείων και σε τρέχουσες τιμές, κατά 0,3% έκαστο (Ιούλ. 14/Ιούν. 14: 0,2%), κυρίως λόγω της αύξησης των εισοδημάτων από μισθωτή εργασία, τις τρέχουσες μεταβιβαστικές πληρωμές και τα ενόικια. Ταυτόχρονα, άνοδο κατά 0,5% εμφάνισε η προσωπική καταναλωτική δαπάνη (Ιούλ. 14/Ιούν. 14: 0,0%), ωθούμενη κυρίως από την αυξημένη δαπάνη για διαρκή αγαθά. Παράλληλα, ο δείκτης τιμών της προσωπικής καταναλωτικής δαπάνης (PCE) παρέμεινε χαμηλότερα του στόχου της Fed καθώς διαμορφώθηκε στο 1,5% σε ετήσια βάση (Ιούλ. 14: 1,6%). Επισημαίνεται ότι εάν αφαιρεθεί η επίδραση των τροφίμων και της ενέργειας (core PCE), ο δείκτης διατηρήθηκε αμετάβλητος στο 1,5%. Συνεπώς, απομονώνοντας την επίδραση των τιμών, το διαθέσιμο προσωπικό εισόδημα αυξήθηκε κατά 0,3% (Ιούλ. 14: 0,1%) και η προσωπική καταναλωτική δαπάνη κατά 0,5% (Ιούλ. 14: -0,1%).

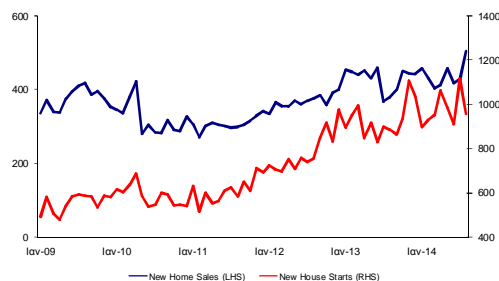
Μεγάλη μεταβλητότητα εμφάνισαν κατά το δίμηνο Ιουλίου-Αυγούστου οι παραγγελίες διαρκών αγαθών, λόγω πρωτίστως του κλάδου των επιβατικών αεροσκαφών. Συγκεκριμένα, σε μηνιαία εποχικά προσαρμοσμένη βάση, αυξήθηκαν κατά 22,5% τον Ιούλιο αλλά μειώθηκαν τον Αύγουστο κατά 18,2%, επιστρέφοντας ουσιαστικά στο ύψος του Ιουνίου. Αφαιρουμένων, όμως, των παραγγελιών διαρκών αγαθών στον τομέα των μεταφορών, η εικόνα αντιστρέφεται: τον Ιούλιο οι παραγγελίες ήταν σε μηνιαία βάση μειωμένες κατά 0,5%, ενώ τον Αύγουστο αυξήθηκαν κατά 0,7% ωθούμενες κυρίως από τις αυξημένες παραγγελίες στους κλάδους του ηλεκτρικού εξοπλισμού και των ηλεκτρονικών υπολογιστών.

**Πρόδρομοι Δείκτες Καταναλωτή**

**Δείκτες Τιμών Καταναλωτικών Δαπανών (PCE)**


**Ενθαρρυντικές είναι οι ενδείξεις για την κατάσταση στην αγορά κατοικίας.** Ειδικότερα, απρόσμενα υψηλές ήταν τον Αύγουστο οι πωλήσεις νεόδμητων κατοικιών που σε ετησιοποιημένη βάση διαμορφώθηκαν στις 504 χιλ. έναντι 430 χιλ. της μέσης πρόβλεψης της αγοράς και 427 χιλ. τον Ιούλιο (αρχικά: 412 χιλ.). Σημειώνεται ότι το ύψος αυτό των πωλήσεων αποτελεί το υψηλότερο από τον Απρίλιο του 2008 και ξεπερνά σημαντικά τις 430 χιλ. που ήταν οι μέσες μηνιαίες (ετησιοποιημένες) πωλήσεις το α΄ και το β΄ τρίμηνο του 2014. Αντίθετα, μειωμένες ήταν την ίδια περίοδο τόσο οι νέες άδειες, όσο και οι ενάρξεις ανέγερσης νέων κατοικιών παραμένοντας, ωστόσο, σε ικανοποιητικά επίπεδα. Συγκεκριμένα, σε ετησιοποιημένη, εποχικά προσαρμοσμένη βάση, οι νέες άδειες διαμορφώθηκαν στις 998 χιλ. έναντι 1.057 χιλ. τον Ιούλιο, κινούμενες πλησίον του μέσου όρου τόσο των επτά πρώτων μηνών του 2014 (1.006 χιλ.), όσο και του 2013 (991 χιλ.). Ανάλογη εικόνα εμφάνισαν και οι ενάρξεις ανέγερσης νέων κατοικιών που τον Αύγουστο περιορίστηκαν στις 956 χιλ. έναντι 1.117 χιλ. τον Ιούλιο που ήταν η υψηλότερη τιμή από τα τέλη του 2007. Όμως, δεν αποκλίνουν πολύ από τη μέση τιμή του επταμήνου του 2014 (978 χιλ.) και είναι σημαντικά υψηλότερες από του 2013 (925 χιλ.).

Αναφορικά με τις τιμές των κατοικιών, αυτές μειώθηκαν για τρίτο διαδοχικό μήνα τον Ιούλιο. Συγκεκριμένα, βάσει του δείκτη S&P Case-Shiller, οι τιμές των κατοικιών στις 20 μεγαλύτερες αμερικανικές πόλεις υποχώρησαν κατά 0,5% σε μηνιαία, εποχικά προσαρμοσμένη βάση (Ιούν 14: -0,3%) ενώ επιβραδύνθηκε και η άνοδός τους σε ετήσια βάση (6,7%, Ιούν. 14: 8,0%). Σημειώνεται ότι η μέση αύξηση των τιμών των κατοικιών το β΄ τρίμηνο του 2014 σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο διαμορφώθηκε στο 0,9%.. **Όμως, ενθαρρυντική ένδειξη παρέχει η εξέλιξη του πρόδρομου δείκτη που καταρτίζει η Ένωση Κατασκευαστών Κατοικιών (NAHB)** ο οποίος αποτυπώνει την εκτίμηση των μελών της για τις τρέχουσες πωλήσεις αλλά και τις προσδοκίες τους για το μέλλον. Αναλυτικότερα, ο δείκτης ανήλθε το Σεπτέμβριο στις 59 μονάδες έναντι 56 μονάδων που γενικά αναμενόταν και 55 μονάδων τον Αύγουστο, αποτελώντας την υψηλότερη τιμή από το Νοέμβριο του 2005. Η βελτίωση που καταγράφεται στην αγορά εργασίας συνιστά βασικό λόγο αυτής της αισιοδοξίας.

### Τομέας Κατοικιών



Ημερομηνία Ανακοίνωσης	Ανακοινώσεις / Γεγονότα	Περίοδος Αναφοράς
<b>ΗΠΑ</b>		
03/10/14	Στοιχεία για την Αγορά Εργασίας	Σεπτέμβριος 2014
03/10/14	Εμπορικό Ισοζύγιο	Αύγουστος 2014
03/10/14	Πρόδρομος Δείκτης ISM Υπηρεσιών	Σεπτέμβριος 2014
08/10/14	Δημοσίευση Πρακτικών Συνεδρίασης Fed	-
10/10/14	Εκτέλεση Προϋπολογισμού	Σεπτέμβριος 2014
15/10/14	Δείκτης Τιμών Παραγωγού	Σεπτέμβριος 2014
15/10/14	Λιανικές Πωλήσεις	Σεπτέμβριος 2014
15/10/14	Εταιρικά αποθέματα	Αύγουστος 2014
16/10/14	Βιομηχανική Παραγωγή	Σεπτέμβριος 2014
16/10/14	Πρόδρομος Δείκτης Κατασκευαστών Κατοικιών (NAHB)	Οκτώβριος 2014
17/10/14	Στοιχεία Ενάργξεων Ανέγερσης Νέων Κατοικιών	Σεπτέμβριος 2014
17/10/14	Πρόδρομος Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή (Παν/μιο Μίσιγκαν)	Οκτώβριος 2014 (1 <sup>η</sup> εκτίμηση)
<b>ΕΥΡΩΖΩΝΗ</b>		
03/10/14	Λιανικές Πωλήσεις	Αύγουστος 2014
03/10/14	Πρόδρομος Επιχειρηματικός Δείκτης PMI (σύνθετος)	Αύγουστος 2014
09/10/14	Τιμές Κατοικιών	Β' Τρίμηνο 2014
14/10/14	Βιομηχανική Παραγωγή	Αύγουστος 2014
16/10/14	Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Σεπτέμβριος 2014
16/10/14	Στοιχεία Εξωτερικού Εμπορίου	Αύγουστος 2014
17/10/14	Δείκτης Παραγωγής στις Κατασκευές	Αύγουστος 2014
<b>ΕΛΛΑΔΑ</b>		
09/10/14	Εθνικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Σεπτέμβριος 2014
09/10/14	Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή	Σεπτέμβριος 2014
09/10/14	Έρευνα Εργατικού Δυναμικού	Ιούλιος 2014
10/10/14	Βιομηχανική Παραγωγή	Αύγουστος 2014
10/10/14	ΑΕΠ – Εθνικοί Λογαριασμοί	2013
10/10/14	Οικοδομική Δραστηριότητα	Ιούλιος 2014
13/10/14	Δημοσιονομικά Στοιχεία (2η κοινοποίηση)	2013
14/10/14	Δείκτης Τιμών Εισαγωγών στη Βιομηχανία	Αύγουστος 2014

### Οικονομική Ανάλυση & Αγορές

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

### Ελληνική Οικονομία

Στάγγελ Ειρήνη	Manager	2103288192	Staggelir@piraeusbank.gr
Γαβαλάς Δημήτρης	Junior Economic Analyst	2164001737	Gavalasd@piraeusbank.gr

### Ανεπτυγμένες Οικονομίες

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

### Αναπτυσσόμενες Οικονομίες

Ρότσικα Δημητρία	Economist	2103288365	Rotsikad@piraeusbank.gr
Μαργαρίτη Κωνσταντίνα	Junior Economic Analyst	2103739642	Margaritik@piraeusbank.gr

### Κλαδικές Μελέτες

Δαγκαλίδης Αθανάσιος	Senior Economist	2310293564	Athanasios.Dagalidis@piraeusbank.gr
Βλάχου Παρασκευή	Economic Analyst	2103335631	Vlachoupar@piraeusbank.gr
Φραγκουλίδου Ιφιγένεια	Officer	2310293403	Fragkoulidou@piraeusbank.gr

### Θεσμικές και Εποπτικές Εξελίξεις

Λεβεντάκης Αρτέμης	Senior Economist	2164001792	LeventakisAr@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 ανακλύψουν 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.