



ΔΕΛΤΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΟΝ ΚΟΣΜΟ

ΑΠΡΙΛΙΟΣ 2012 (1^ο ΔΕΚΑΠΕΝΘΗΜΕΡΟ)

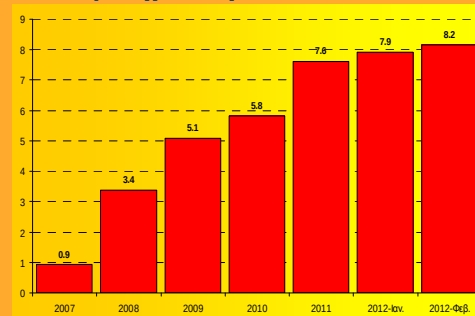
ΕΛΛΑΔΑ

Βασικό χαρακτηριστικό της περιόδου αποτελεί η εισαγωγή στην προεκλογική φάση με τη διεξαγωγή εκλογών στις 6 Μαΐου. Ταυτόχρονα όμως την περίοδο αυτή βασικές διαβουλεύσεις πραγματοποιούνται αναφορικά με τους όρους ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών και την εκταμίευση της πρώτης δόσης ύψους €25 δισεκ. Από την άλλη πλευρά, το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού το πρώτο τρίμηνο του έτους διαμορφώθηκε στα €7,3 δισεκ. με το πρωτογενές έλλειμμα να φτάνει τα €365 εκατ. ήτοι επίπεδο χαμηλότερο του αντίστοιχου του 2011. Ταυτόχρονα, οι πληθωριστικές πιέσεις φαίνεται να αποδυναμώνονται, οι συνθήκες όμως στην αγορά εργασίας με την συνεχή άνοδο της ανεργίας και τη μείωση της απασχόλησης καθορίζουν με έμφαση την κρισιμότητα στον τομέα.

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Η δημοσίευση των διαφόρων στοιχείων οικονομικής δραστηριότητας στην Ευρωζώνη καταδεικνύει επιβράδυνση στον τριμηνιαίο ρυθμό συρρίκνωσης του πραγματικού ΑΕΠ στο -0,1% ή -0,2%, έναντι του -0,3%. Παράλληλα, εντείνονται οι ανησυχίες για την κατάσταση των ισπανικών τραπεζών, καθώς σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία που δημοσίευσε η Κεντρική Τράπεζα της Ισπανίας, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων ανήλθε κατά τη διάρκεια του Φεβρουαρίου στο 8,2%, αποτελώντας το υψηλότερο επίπεδο από το 1994, έναντι του 7,9% του Ιανουαρίου και του 7,6% στο τέλος του 2011. Αξίζει να σημειωθεί ότι στο τέλος του 2007, το αντίστοιχο ποσοστό ήταν στο 0,9%, καθώς το ποσό των δανείων που δεν εξυπηρετούνται ενισχύθηκε από τα 16,3 δις ευρώ (που ήταν στο τέλος του 2007) στα 143,9 δις ευρώ το Φεβρουάριο του 2012 (κατά 4 δις ευρώ μόνον κατά τη διάρκεια του Φεβρουαρίου του 2012), ενώ το υφιστάμενο υπόλοιπο των δανείων αυξήθηκε μόλις από τα 1.760,3 δις ευρώ στα 1.763,4 δις ευρώ, αντίστοιχα. Το πολύ υψηλό ποσοστό ανεργίας και η συνεχής υποχώρηση των τιμών των κατοικιών οδήγησαν στην ενίσχυση του ποσοστού των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε όλους τους τομείς που συνδέονται με την αγορά των κατοικιών. Σ' ετήσια βάση οι τιμές των κατοικιών υποχώρησαν κατά 7,3% το α' τρίμηνο του 2012 και κατά 6,9% το δ' τρίμηνο του 2011, ενώ σε τριμηνιαία βάση μειώθηκαν κατά 3,1% και κατά 1,5%, αντίστοιχα.

Ισπανία: Ποσοστό μη Εξυπηρετούμενων Δανείων



Πηγή: Reuters & Ecwin

Τράπεζα Πειραιώς

Μονάδα Οικονομικής Ανάλυσης και Αγορών

researchdivision@piraeusbank.gr
Bloomberg: <PBGR>
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.

ΕΛΛΑΔΑ

- Οι προπαρασκευαστικές ενέργειες, ώστε η χώρα να αποδεχτεί τα €25 δισ. της πρώτης δόσης των κεφαλαίων για την ανακεφαλαιοποίηση των Τραπεζών.
- Το διάστημα Ιαν. – Μαρ. 2012, το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού ανήλθε σε €7,3 δισεκ. και το πρωτογενές έλλειμμα στα €365 εκατ.
- Το Ελληνικό Δημόσιο άντλησε €3,2 δισεκ. μέσω έκδοσης εντόκων γραμματίων 13 εβδ. και 26 εβδ.
- Μείωση του δείκτη παραγωγής στη βιομηχανία κατά 8,3% το Φεβρουάριο.
- Περιορισμός των πληθωριστικών πιέσεων το Μάρτιο.
- Στο 21,8% το ποσοστό ανεργίας τον Ιαν. 2012.

Με Πράξη Νομοθετικού Περιεχομένου γίνονται προπαρασκευαστικές ενέργειες, ώστε η χώρα να αποδεχτεί τα €25 δισ. της πρώτης δόσης των κεφαλαίων για την ανακεφαλαιοποίηση των Τραπεζών. Στα βασικά σημεία της εισήγησης του Υπουργού Οικονομικών στις 11 Απριλίου προτείνονται τα ακόλουθα:

« 1. Η αύξηση του κεφαλαίου του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας κατ' εφαρμογή της Σύμβασης Δανειακής Διευκόλυνσης για τη Χρηματοδότηση της Ελληνικής Δημοκρατίας μέσω του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ) και του Μηχανισμού Στήριξης της Ελληνικής Οικονομίας.

2. Η δυνατότητα εκ μέρους του Ταμείου να λαμβάνει ομόλογα ή άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα που εκδίδει ή εγκρίνει το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και να τα διατηρεί σε λογαριασμό στο Σύστημα Άυλων Τίτλων στην Τράπεζα της Ελλάδος.

3. Η προσθήκη στα στοιχεία της περιουσίας του Ταμείου των ομολόγων ή άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων που λαμβάνει από το ΕΤΧΣ και τη ρύθμιση θεμάτων της περιουσίας αυτής σε περίπτωση εκκαθάρισης πιστωτικών ιδρυμάτων.

4. Η δυνατότητα του Ταμείου να χορηγεί, κατόπιν απόφασης της Τράπεζας της Ελλάδος, βεβαίωση προς πιστωτικά ιδρύματα που είναι επιλέξιμα προς κεφαλαιακή ενίσχυση, με την οποία δεσμεύεται ότι θα συμμετέχει στην μελλοντική αύξηση μετοχικού κεφαλαίου τους.

5. Η δυνατότητα προκαταβολής εκ μέρους του Ταμείου του ποσού που αντιστοιχεί στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που καλείται να πραγματοποιήσει το πιστωτικό ίδρυμα.

6. Η δυνατότητα του Ταμείου να έχει άμεση πρόσβαση στα

οικονομικά στοιχεία του πιστωτικού ιδρύματος προς το οποίο έχει χορηγήσει εγγυητική επιστολή ή για λογαριασμό του οποίου έχει προκαταβάλει το αναγκαίο ποσό για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

7. Η κατάργηση της απαγόρευσης μεταβίβασης των μετοχών του Ταμείου σε τρίτους και της διαπραγμάτευσής τους στην οργανωμένη αγορά, καθώς η διατήρηση αυτού του περιορισμού δε συμβιβάζεται με την προσέλκυση ιδιωτικών κεφαλαίων στις Τράπεζες.

8. Η εξαίρεση του Ταμείου από την υποχρέωση υποβολής δημόσιας πρότασης εξαγοράς, σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 3461/2006 (take over bid) κατά την απόκτηση συμμετοχών στο μετοχικό κεφάλαιο εισηγμένων στο Χρηματιστήριο πιστωτικών ιδρυμάτων.

9. Η δυνατότητα χορήγησης εγγυήσεων με αποδέκτες και τα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα προκειμένου να ενισχυθεί η εμπιστοσύνη στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα».

Σύμφωνα με τα προσωρινά στοιχεία εκτέλεσης του κρατικού προϋπολογισμού για το διάστημα Ιαν.– Μαρ. 2012, το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού ανήλθε σε €7,3 δισεκ., επίπεδο καλύτερο του στόχου (€-8,6 δισεκ) αλλά ανώτερο της αντίστοιχης περσινής περιόδου (€-4,8 δισεκ). Ωστόσο σαφής είναι η βελτίωση στο πρωτογενές αποτέλεσμα καθώς το έλλειμμα των €365 εκατ. υπολείπεται τόσο του στόχου όσο και της αντίστοιχης περιόδου του 2011. Το έλλειμμα του Τακτικού προϋπολογισμού διαμορφώθηκε στα €8,2 δισεκ. έναντι €4,7 δισεκ. την αντίστοιχη περίοδο του 2011. Εντούτοις προς αυτή την κατεύθυνση συνέβαλε κυρίως η άνοδος των δαπανών σε τόκους κατά €3,7 δισεκ. η οποία ήταν άλλωστε αναμενόμενη και σύμφωνα με το στόχο, καθώς επηρεάστηκε από την ολοκλήρωση της διαδικασίας του PSI και την καταβολή δεδουλευμένων τόκων στα ομόλογα υπό ελληνικό δίκαιο. Ταυτόχρονα οριακά αυξημένες, αν και υπολείπονται του στόχου, είναι οι πρωτογενείς δαπάνες και δευτερευόντως οι καταπτώσεις εγγυήσεων ενώ αντίθετα μειωμένες είναι οι δαπάνες για εξοπλιστικά και εξόφληση παλαιών οφειλών σε νοσηλευτικά ιδρύματα. Από την πλευρά των εσόδων, τα έσοδα προ επιστροφής φόρων παρέμειναν ουσιαστικά αμετάβλητα στα επίπεδα της αντίστοιχης περιόδου του 2011 (αύξηση €7 εκατ.) καθώς η άνοδος των εισπράξεων από το Ε.Ε.Τ.Η.Δ.Ε. και η απόδοση του φόρου εισοδήματος φυσικών προσώπων υπερκέρασαν την υστέρηση των εσόδων από τη λήξη της έκτακτης εισφοράς σε κερδοφόρες επιχειρήσεις και τη μείωση των εσόδων από φόρους συναλλαγών, κυρίως ΦΠΑ. Ωστόσο, η μείωση των εσόδων του Ε.Φ.Κ. ενεργειακών προϊόντων και ΦΠΑ, λόγω της περιορισμένης

ζήτησης οδήγησε τα έσοδα σε επίπεδα κατώτερα του στόχου. Τέλος από την πλευρά των εσόδων χαμηλότερες ήταν οι επιστροφές φόρων. Παράλληλα, στο ΠΔΕ εμφανίζεται πλεόνασμα έναντι ελλείμματος ένα χρόνο πριν μέσω αυξημένων εσόδων και μειωμένων δαπανών.

Σε δημοπρασία Εντόκων Γραμματίων 26 εβδ. του Ελληνικού Δημοσίου για την άντληση €1.000 εκατ. που πραγματοποιήθηκε στις 10/4 με τη συμμετοχή των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς, οι συνολικές προσφορές υπερκάλυψαν κατά 2,62 φορές το ζητούμενο ποσό. Συνολικά **έγιναν δεκτές προσφορές €1.600 εκατ.** (€1.000 εκατ. συν μη ανταγωνιστικές προσφορές €300 εκατ. συν συμπληρωματικές μη ανταγωνιστικές προσφορές €300 εκατ.) **με απόδοση 4,55%.** Σε **δεύτερη δημοπρασία 13 εβδ.** την 17^η Απριλίου, αντλήθηκαν επιπλέον **€1.625 εκατ.** με απόδοση 4,2% (συντελεστής κάλυψης 2,46), ενώ υπάρχει δυνατότητα άντλησης επιπλέον μη ανταγωνιστικών προσφορών €375 εκατ. έως την 19/4.

Εκτέλεση Κρατικού Προϋπολογισμού 2012								
εκατ. € (τροποποιημένη ταμειακή βάση)	2011	2012	Διαφορά	Ιαν. - Μαρτ. 2012		2011	2012	
	Ιαν. - Μαρτ.	Ιαν. - Μαρτ.		Στόχοι 1/	Διαφορά	Πραγμ. 2/	Εκτιμήσεις 3/	Στόχοι 1/
	(1)	(2)	(2-1)	(3)	(2-3)	(4)	(5)	(6)
Τακτικός Προϋπολογισμός								
Καθαρά έσοδα	11,123	11,437	314	11,603	-166	50,091	51,409	51,409
Έσοδα προ επιστροφών φόρων	11,948	11,955	7	12,312	-357	54,217	54,949	54,949
Ειδικά έσοδα από εκχώρηση αδειών και δικαιωμάτων του Δημοσίου	0	0	0	20	-20	1,157	270	270
Επιστροφές φόρων	825	518	-307	729	-211	5,283	3,810	3,810
Δαπάνες	15,836	19,622	3,786	20,621	-999	70,135	62,998	62,998
Πρωτογενείς δαπάνες	12,086	12,222	136	12,815	-593	51,548	47,685	47,685
Επιχορήγηση νοσηλευτικών ιδρυμάτων για εξόφληση μέρους παλαιών οφειλών	375	355	-20	370	-15	435	400	400
Εξοπλιστικά Προγράμματα (σε ταμειακή βάση)	50	4	-46	120	-116	359	700	700
Καταπτώσεις εγγυήσεων	91	103	12	119	-16	1,445	1,163	1,163
σε φορείς εντός γενικής κυβέρνησης	81	93	12	98	-5	1,254	1,026	1,026
σε φορείς εκτός γενικής κυβέρνησης	10	11	1	21	-10	192	137	137
Τόκοι (σε καθαρή βάση)	3,234	6,937	3,703	7,197	-260	16,348	13,050	13,050
Έλλειμμα(-) ή Πλεόνασμα (+) Τ.Π.	-4,713	-8,185	-3,472	-9,018	833	-20,044	-11,589	-11,589
ΠΔΕ								
Έσοδα	609	1,371	762	1,372	-1	3,770	4,750	4,750
Δαπάνες	677	488	-189	950	-462	6,608	7,300	7,300
Έλλειμμα(-) ή Πλεόνασμα (+) Π.Δ.Ε.	-68	883	951	422	461	-2,838	-2,550	-2,550
Ισοζύγιο Κρατικού Προϋπολογισμού	-4,781	-7,302	-2,521	-8,596	1,294	-22,882	-14,139	-14,139
Πρωτογενές Αποτέλεσμα Κρατικού Προϋπολογισμού	-1,547	-365	1,182	-1,399	1,034	-6,534	-1,089	-1,089

(1) Στόχοι όπως διαμορφώθηκαν μετά τον συμπληρωματικό προϋπολογισμό που ψηφίστηκε από τη Βουλή το Φεβ.2012 (2) Το σύνολο των δαπανών & των εσόδων του κρατικού προϋπολογισμού για το έτος 2011 είναι τελικό, εντούτοις θα οριστικοποιηθεί με την κύρωση του Απολογισμού Εσόδων & Εξόδων του Κράτους οικ. Έτους 2011 (3) Οι ετήσιες εκτιμήσεις διαμορφώθηκαν κατά την επισκόπηση της Ελληνικής οικονομίας και τα μεγέθη περιλαμβάνονται στο συμπληρωματικό προϋπολογισμό που ψηφίστηκε από τη Βουλή το Φεβ. 2012 Μεθοδολογική Παρατήρηση: Η ετήσια εκτίμηση των εσόδων & δαπανών του κράτους παραπάνω (στήλη 5), συμπίπτει με τους αναθεωρημένους στόχους που περιλαμβάνονται στο συμπληρωματικό προϋπολογισμό 2012 που ψηφίστηκε στο Κοινοβούλιο το Φεβ.2012. Η εκτίμηση θα ενημερώνεται σε κυλιόμενη βάση κατά τη διάρκεια του έτους, λαμβάνοντας υπόψη: α) αναθεωρήσεις των μακροοικονομικών προοπτικών, με βάση τις επικαιροποιημένες 3μηνιές προβλέψεις που παρέχονται από η Γεν. Δ/νση οικονομικής Πολιτικής του ΥΠΟΙΚ, β) Δημοσιονομικές εξελίξεις με βάση στοιχεία εκτέλεσης του κρατικού προϋπολογισμού, γ) Δημοσιονομικές επιπτώσεις αλλαγών στην οικονομική πολιτική. Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, Piraeus Bank calculations

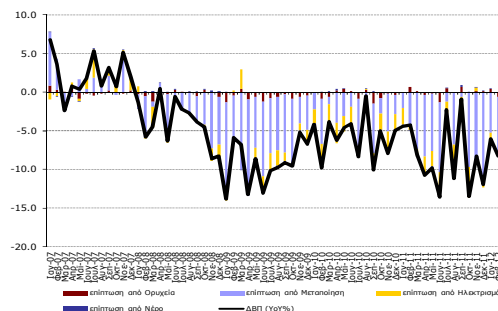
Στον τομέα της βιομηχανίας, ο δείκτης παραγωγής του Φεβρουαρίου μειώθηκε κατά 8,3% (Φεβ.11': -4,3%), λόγω της ταχύτερης πτώσης της μεταποίησης, στο -10,6% (Φεβ.11': -6,0%) και της μείωσης κατά 11,5% της παραγωγής στον κλάδο "ορυχείων" (Φεβ.11': +13,4%), όταν αντίθετα, επιβραδύνονται οι ρυθμοί μείωσης σε "νερό" (-1,4%, Φεβ.11': -2,4%) και "ηλεκτρισμό" (-1,8%, Φεβ.11': -3,6%).

Σημειώνουμε επίσης ότι **το Φεβρουάριο, ο δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία** αυξάνεται κατά 7,8% έναντι 7,6% το Φεβρουάριο του 2011. Η τάση αυτή συνδέεται με τη ταχύτερη άνοδο του δείκτη ενεργειακών αγαθών (26,4%, Φεβ.11': 24,9%), όταν αντίθετα επιβραδύνεται ο ρυθμός αύξησης του δείκτη μη ενεργειακών αγαθών (0,6%, Φεβ.11': 2,1%).

Το Μάρτιο, ο πληθωρισμός μειώθηκε στο 1,7% από 2,1% το Φεβρουάριο 2011 και 4,5% τον αντίστοιχο προ έτους μήνα. Η σημαντική επιβράδυνση του πληθωρισμού τόσο σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα όσο και σε σύγκριση με τον αντίστοιχο του 2011 συνδέεται κυρίως με τη σχεδόν μηδενική επιβάρυνση από τον δείκτη αγαθών (χωρίς καύσιμα) - καθώς η τιμή του παρέμεινε σταθερή σε σχέση με πέρυσι - ενώ βραδύτερη ήταν η άνοδος στους δείκτες υπηρεσιών και ενεργειακών προϊόντων, αν και η ενέργεια συνεχίζει να αποτελεί το βασικό άξονα πληθωρισμού. Σημειώνουμε επίσης ότι η προαναφερθείσα συγκράτηση των πληθωριστικών πιέσεων καταγράφηκε παρά την αύξηση των τιμών σε μηνιαία βάση (2,8%) κυρίως λόγω της επαναφορά τους στα επίπεδα πριν από τις χειμερινές εκπτώσεις.

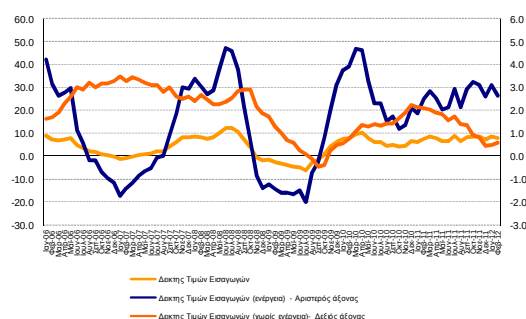
Σύμφωνα με εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία, το ποσοστό ανεργίας τον Ιανουάριο 2012 ανήλθε σε 21,8%, έναντι 14,8% τον Ιαν.11' και 21,2% το Δεκ.11'. Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, προκειμένου να υπάρχει εναρμόνιση με τον τρόπο παρουσίασης των μηνιαίων εκτιμήσεων από τη Eurostat, τα στοιχεία της αγοράς εργασίας θα ανακοινώνονται εποχικά προσαρμοσμένα, για τα άτομα ηλικίας 15-74 ετών. Συνακόλουθα, απαλείφοντας εποχικούς παράγοντες που επηρεάζουν την αγορά εργασίας, γίνεται απόλυτα εμφανής η συνεχής αυξητική πορεία του ποσοστού ανεργίας από τα μέσα περίπου του 2008. Τους τελευταίους τρεις μήνες (από το Νοέμ. 11) η μείωση του αριθμού των απασχολούμενων, σε ετήσια βάση, παραμένει σταθερά στο ιστορικά υψηλό της (περί το 8,6%) ενώ οι άνεργοι υπερέβησαν το 1 εκατ. φτάνοντας τον Ιανουάριο σε 1,08 εκατ. άτομα.

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



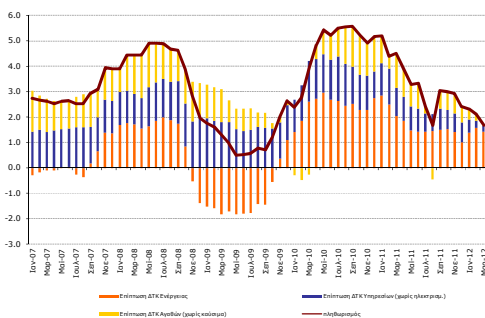
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus bank research

Δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία (YoY%)



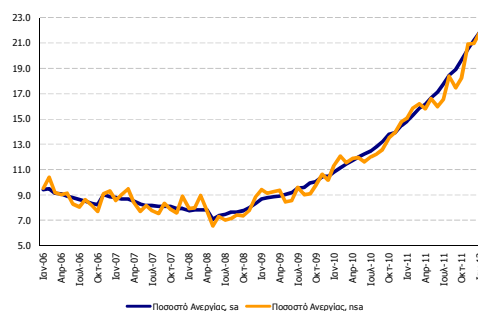
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus bank research

Επίπτωση από τους επιμέρους δείκτες στην ετήσια μεταβολή στον πληθωρισμό



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus bank research

Ποσοστό ανεργίας (%)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus bank research

ΕΥΡΩΖΩΝΗ

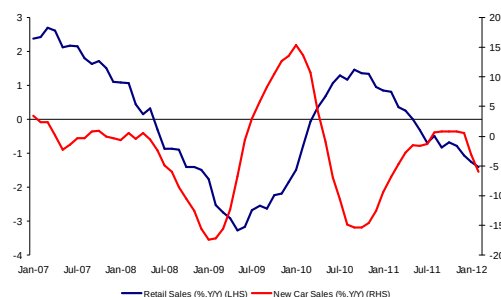
- Συρρίκνωση κατά 0,1% του πραγματικού ΑΕΠ εκτιμάμε για το α' τρίμηνο του 2012.
- Συνέχιση της ανόδου του ποσοστού ανεργίας.
- Συνέχιση της ανόδου του ποσοστού των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ισπανία.
- Στα 144 δις ευρώ το συνολικό ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ισπανία.

Οριακή συρρίκνωση (κατά 0,1%) σημειώθηκε κατά τη διάρκεια του Φεβρουαρίου στις λιανικές πωλήσεις, ύστερα όμως από τη σημαντική ενίσχυση (κατά 1,1%) του Ιανουαρίου, η οποία όμως ακολούθησε ύστερα από πέντε διαδοχικούς μήνες συρρίκνωσης. Αντίθετα, οι πωλήσεις των νέων αυτοκινήτων αυξήθηκαν οριακά (κατά 1%) κατά τη διάρκεια του Φεβρουαρίου, ύστερα όμως από τη μεγάλη υποχώρηση (κατά 12%) του Ιανουαρίου. Συνυπολογίζοντας την εξέλιξη των συγκεκριμένων στοιχείων, εκτιμάμε ότι ο **τριμηνιαίος ρυθμός συρρίκνωσης της ιδιωτικής κατανάλωσης επιβραδύνθηκε κατά τη διάρκεια του α' τριμήνου του 2012 στο -0,1% ή -0,2%, έναντι του -0,4% του δ' τριμήνου του 2011.**

Η δημοσίευση των διαφόρων άλλων στοιχείων της οικονομικής δραστηριότητας καταδεικνύουν ανάλογη επιβράδυνση στον τριμηνιαίο ρυθμό συρρίκνωσης του πραγματικού ΑΕΠ στο -0,1% ή -0,2%, έναντι του -0,3%, αντίστοιχα. Συγκεκριμένα, η βιομηχανική παραγωγή ενισχύθηκε κατά 0,5% κατά τη διάρκεια του Φεβρουαρίου, ενώ ειδικά εκείνη των κεφαλαιουχικών αγαθών ενισχύθηκε κατά 0,7%. Αντίθετα, η παραγωγή των κατασκευών κατέγραψε μεγάλη συρρίκνωση κατά 7,1%. Παράλληλα, το εμπορικό πλεόνασμα συρρικνώθηκε στα 3,7 δις ευρώ (έναντι των 5,3 δις ευρώ του Ιανουαρίου και των 7,1 δις ευρώ του Δεκεμβρίου), καθώς οι εισαγωγές ενισχύθηκαν με μεγαλύτερο ρυθμό (κατά 3,5% το Φεβρουάριο και κατά 3,1% τον Ιανουάριο), έναντι των εξαγωγών (κατά 2,5% και κατά 1,5%, αντίστοιχα). Όμως, η μέση τιμή του εμπορικού πλεονάσματος του διμήνου Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου του 2012 διαμορφώθηκε στα 4,5 δις ευρώ, υψηλότερα έναντι της αντίστοιχης τιμής (3,9 δις ευρώ) του δ' τριμήνου του 2011, καταδεικνύοντας την πιθανή θετική συμβολή της δραστηριότητας του εξωτερικού εμπορίου στη μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ.

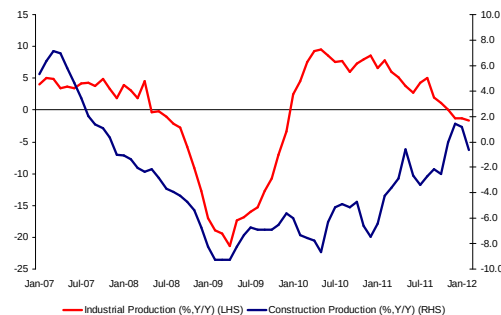
Αύξηση σημειώθηκε στο ποσοστό ανεργίας και σταθεροποίηση στον πληθωρισμό, σύμφωνα με τα τελευταία δημοσιευθέντα στοιχεία. Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών του καταναλωτή διαμορφώθηκε κατά τη διάρκεια του Μαρτίου στο 2,7% για τέταρτο διαδοχικό μήνα.

Στοιχεία Καταναλωτικών Δαπανών



Πηγή: Reuters & Ecwin

Στοιχεία Παραγωγής



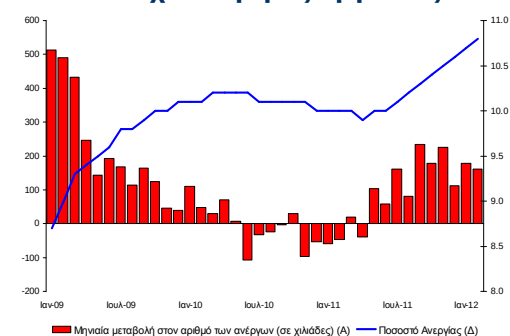
Πηγή: Reuters & Ecwin

Όμως, **ανησυχητικό στοιχείο αποτελεί η μεγάλη μηνιαία ενίσχυση (κατά 1,5%) στο δείκτη του πυρήνα των τιμών του καταναλωτή**. Παράλληλα, το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε κατά τη διάρκεια του Φεβρουαρίου στο 10,8% από το 10,7% του Ιανουαρίου. Αξίζει να σημειωθεί ότι από τον Ιούλιο του 2011, το ποσοστό ανεργίας ενισχύεται συνεχώς κάθε μήνα κατά 0,1%, ωθώντας το από το 10,0% στο 10,8%. **Ο αριθμός των ανέργων αυξήθηκε κατά τη διάρκεια του Φεβρουαρίου κατά 163 χιλιάδες και διαμορφώθηκε στο ιστορικά υψηλότερο επίπεδο των 17 εκατ. 135 χιλιάδων ατόμων. Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά τη διάρκεια της περιόδου Μαΐου 2011 – Φεβρουαρίου 2012, ο αριθμός των ανέργων αυξήθηκε κατά 1,5 εκατομμύρια άτομα.**

Εντείνονται οι ανησυχίες για την κατάσταση των ισπανικών τραπεζών, καθώς σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία που δημοσίευσε η Κεντρική Τράπεζα της Ισπανίας, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων ανήλθε κατά τη διάρκεια του Φεβρουαρίου στο 8,2%, αποτελώντας το υψηλότερο επίπεδο από το 1994, έναντι του 7,9% του Ιανουαρίου και του 7,6% στο τέλος του 2011. Αξίζει να σημειωθεί ότι στο τέλος του 2007, το αντίστοιχο ποσοστό ήταν στο 0,9%, καθώς **το ποσό των δανείων που δεν εξυπηρετούνται ενισχύθηκε από τα 16,3 δις ευρώ (που ήταν στο τέλος του 2007) στα 143,9 δις ευρώ το Φεβρουάριο του 2012 (κατά 4 δις ευρώ μόνον κατά τη διάρκεια του Φεβρουαρίου του 2012)**, ενώ το υφιστάμενο υπόλοιπο των δανείων αυξήθηκε μόλις από τα 1.760,3 δις ευρώ στα 1.763,4 δις ευρώ, αντίστοιχα. Το πολύ υψηλό ποσοστό ανεργίας και η συνεχής υποχώρηση των τιμών των κατοικιών οδήγησαν στην ενίσχυση του ποσοστού των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε όλους τους τομείς που συνδέονται με την αγορά των κατοικιών. **Σ' ετήσια βάση οι τιμές των κατοικιών υποχώρησαν κατά 7,3% το α' τρίμηνο του 2012 και κατά 6,9% το δ' τρίμηνο του 2011, ενώ σε τριμηνιαία βάση μειώθηκαν κατά 3,1% και κατά 1,5%, αντίστοιχα.**

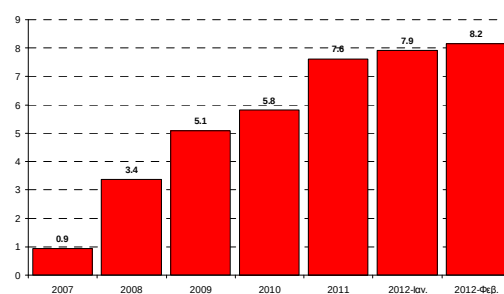
Λαμβανομένου υπόψη τη δέσμευση της ισπανικής κυβέρνησης για μείωση του ελλείμματος του προϋπολογισμού από το 8,5% το 2011 στο 3% το 2013, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά περαιτέρω, λόγω της λήψης μέτρων που θα εντείνουν το υφεσιακό περιβάλλον και κατά συνέπεια θα αυξήσουν το ποσοστό ανεργίας θα οδηγήσουν σε περαιτέρω υποχώρηση των τιμών των κατοικιών. Συνεπώς, οι προβλέψεις ύψους 51 δις ευρώ που ελήφθησαν από τις τράπεζες στις λογιστικές καταστάσεις στο τέλος του 2011 είναι πολύ πιθανόν να αποδειχτούν ανεπαρκείς.

Στοιχεία Αγοράς Εργασίας



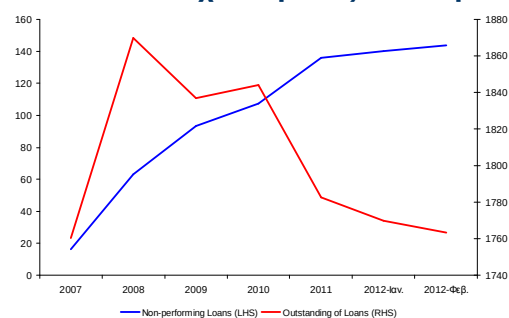
Πηγή: Reuters & Ecowin

Ισπανία: Ποσοστό μη Εξυπηρετούμενων Δανείων



Πηγή: Reuters & Ecowin

Ισπανία: Στοιχεία Τραπεζικού Τομέα



Επιπλέον, η προβληματική κατάσταση του δανειακού χαρτοφυλακίου είναι εμφανής και στους τομείς που δε συνδέονται με τον τομέα των κατοικιών. Αντιπροσωπευτικό παράδειγμα αποτελεί το γεγονός ότι **το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων επιχειρηματικών δανείων (εξαιρουμένου του κατασκευαστικού τομέα) διαμορφώθηκε το Φεβρουάριο στο 5,5% από το 1,1% που ήταν στο τέλος του 2007.**

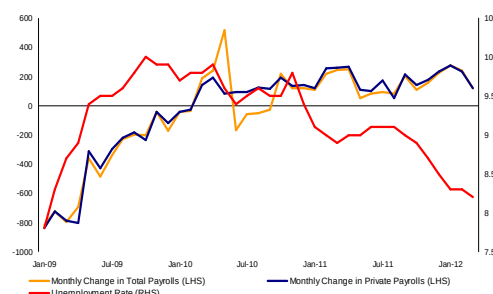
ΗΠΑ

- **Μείωση του ποσοστού ανεργίας.**
- **Μεγέθυνση κατά 2,0% – 2,5% του πραγματικού ΑΕΠ εκτιμάμε για το α' τρίμηνο του 2012.**
- **Επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού μεταβολής των τιμών.**
- **Μείωση του ελλείμματος του προϋπολογισμού για το α' εξάμηνο του δημοσιονομικού έτους 2012.**

Μικτή εικόνα προέκυψε από τη δημοσίευση των στοιχείων σχετικά με τις εξελίξεις στην αγορά εργασίας κατά τη διάρκεια του Μαρτίου. **Η απασχόληση ενισχύθηκε κατά 120 χιλιάδες θέσεις εργασίας, πολύ χαμηλότερα έναντι των εκτιμήσεων των αναλυτών για 200 χιλιάδες.** Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά τη διάρκεια των τριών προηγούμενων μηνών η μηνιαία ενίσχυση της απασχόλησης ήταν υψηλότερη των 220 χιλιάδων θέσεων εργασίας. Κατά τη διάρκεια των 18 μηνών Οκτωβρίου 2010 – Μαρτίου 2012 η απασχόληση ενισχύεται σε μηνιαία βάση συνεχώς, με μέση τιμή 165 χιλιάδων θέσεων απασχόλησης. **Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε οριακά (στο 8,2% από το 8,3% του διμήνου Ιανουαρίου - Φεβρουαρίου), έναντι των εκτιμήσεων των αναλυτών για διατήρηση στο 8,3%. Αξίζει να σημειωθεί ότι το ποσοστό ανεργίας τον αντίστοιχο μήνα του 2011 και του 2010 ήταν 8,9% και 9,9%, αντίστοιχα.** Όμως, η μείωση της μέσης εβδομαδιαίας διάρκειας εργασίας (κατά 0,2% στο σύνολο και κατά 0,5% στον τομέα της μεταποίησης) αποτελεί αρνητικό προπομπό για τη συνέχιση της ενίσχυσης της απασχόλησης με ισχυρό μέγεθος.

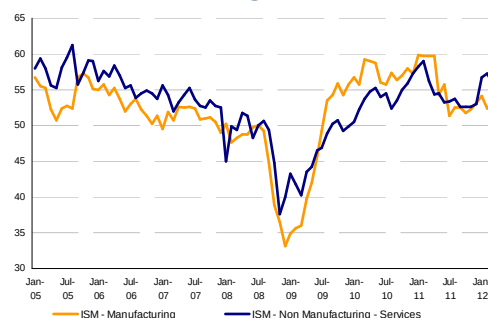
Όμως, τα ευρήματα του πρόδρομου επιχειρηματικού δείκτη ISM ήταν θετικά για το Μάρτιο, καθώς τόσο στον τομέα της μεταποίησης όσο και σε εκείνον των υπηρεσιών ο δείκτης της απασχόλησης αυξήθηκε (σε μεγαλύτερο βαθμό στη μεταποίηση). Αντίθετα, ο δείκτης των νέων παραγγελιών μειώθηκε και στους δύο τομείς (σε μεγαλύτερο βαθμό στις υπηρεσίες). Ο πρόδρομος γενικός δείκτης ISM ακολούθησε αντίθετη πορεία μεταξύ των δύο μεγάλων τομέων της οικονομίας, καθώς σημειώθηκε αύξηση (στις 53,4 από τις 52,4 μονάδες) στη μεταποίηση και μείωση (στις 56,1 από τις 57,3) στις υπηρεσίες. **Συγκρίνοντας τη μέση τριμηνιαία τιμή μεταξύ του δ' τριμήνου του 2011 και του α' τριμήνου του 2012, σημειώθηκε μικρή αύξηση στη μεταποίηση (στις 53,3 από τις 52,3) και σημαντική ενίσχυση (στις 56,7 από τις 52,7) στις υπηρεσίες, σηματοδοτώντας την επιτάχυνση στο ρυθμό μεγέθυνσης του πραγματικού ΑΕΠ, απομονώνοντας όμως τη συμβολή που προέρχεται από τη μεταβολή των εταιρικών αποθεμάτων, που για το δ' τρίμηνο του 2011 διαμορφώθηκε στο 1,2% (=3,0%-1,8%).**

Στοιχεία Αγοράς Εργασίας



Πηγή: Reuters & Ecwin

Πρόδρομος Επιχειρηματικός Δείκτης ISM



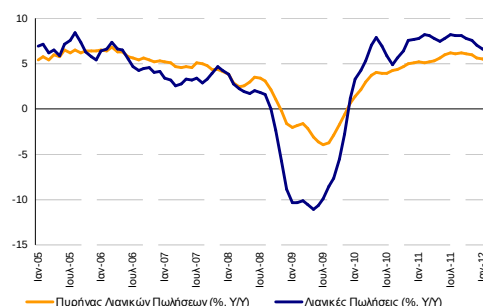
Πηγή: Reuters & Ecwin

Μεγέθυνση κατά 2,0% - 2,5% (τριμηνιαίος ετησιοποιημένος ρυθμός) τόσο του πραγματικού ΑΕΠ όσο και της πραγματικής κατανάλωσης κατά τη διάρκεια του α' τριμήνου του 2012 καταδεικνύει η δημοσίευση των διαφόρων στοιχείων της οικονομικής δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, κατά τη διάρκεια του Μαρτίου οι λιανικές πωλήσεις ενισχύθηκαν κατά 0,8% σε τρέχουσες τιμές (αύξηση για 10^ο διαδοχικό μήνα) και κατά 0,5% σε σταθερές τιμές (αύξηση για 7^ο διαδοχικό μήνα). Παράλληλα, η μεταποιητική παραγωγή (σε σταθερές τιμές) συρρικνώθηκε κατά 0,2%, γεγονός όμως που μπορεί να είναι φυσιολογικό, ύστερα από τρεις διαδοχικούς μήνες ισχυρής ενίσχυσης. Ειδικότερα, η παραγωγή ειδών επιχειρηματικού εξοπλισμού ενισχύθηκε (κατά 0,2%) για 11^ο διαδοχικό μήνα. Παράλληλα, ο αριθμός των ενάρξεων ανέγερσης νέων κατοικιών μειώθηκε κατά 6%, ύστερα από τη μείωση κατά 3% του προηγούμενου μήνα.

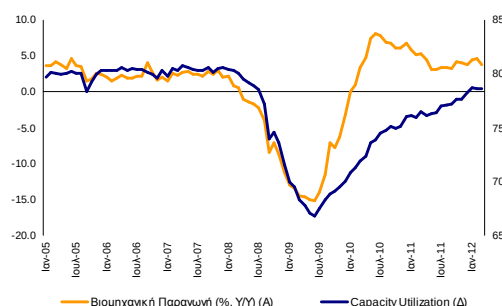
Συγκρίνοντας τις τριμηνιαίες μέσες τιμές, οι λιανικές πωλήσεις (σε σταθερές τιμές) ενισχύθηκαν κατά 1,3% κατά τη διάρκεια του α' τριμήνου του 2012, έναντι του 1,6% του δ' τριμήνου του 2011. Παράλληλα, η μεταποιητική παραγωγή (σε σταθερές τιμές) ενισχύθηκε κατά 2,5%, έναντι 1,5%, ενώ ειδικότερα εκείνη των ειδών επιχειρηματικού εξοπλισμού αυξήθηκε κατά 3,8%, έναντι του 2,8%. Επιπλέον, **το ποσοστό εκμετάλλευσης των δυνατοτήτων παραγωγής διαμορφώθηκε στο 77,8% (capacity utilization), έναντι του 76,1%, αποτελώντας το υψηλότερο ποσοστό από το δ' τρίμηνο του 2007.** Αντίθετα, ο αριθμός των ενάρξεων ανέγερσης νέων κατοικιών αυξήθηκε κατά 2,5%, έναντι της ισχυρής ενίσχυσης κατά 9%.

Μείωση των πληθωριστικών πιέσεων σημειώθηκε κατά τη διάρκεια του Μαρτίου στις πληθωριστικές πιέσεις. Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών του καταναλωτή επιβραδύνθηκε στο 2,7% (από το 2,9% του Φεβρουαρίου), καθώς ο αντίστοιχος ρυθμός των τιμών ενέργειας μειώθηκε στο 4,5% (από το 6,9%). Παράλληλα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών του παραγωγού επιβραδύνθηκε στο 2,8% (από το 3,3%), καθώς ο αντίστοιχος ρυθμός των τιμών ενέργειας μειώθηκε στο 2,9% (από το 5,5%). **Πρέπει να σημειωθεί ότι το 2,7% του καταναλωτή αποτελεί το χαμηλότερο ρυθμό από το Φεβρουάριο του 2011, ενώ το 2,8% του παραγωγού το χαμηλότερο επίπεδο από τον Ιούνιο του 2010.** Επιπλέον, σύμφωνα με τα ευρήματα που εξήχθησαν από την έρευνα του καταναλωτή του Πανεπιστημίου του Μίσιγκαν για το α' δεκαπενθήμερο του Απριλίου οι πληθωριστικές προσδοκίες των καταναλωτών για το επόμενο δωδεκάμηνο μειώθηκαν στο 3,5% από το 3,9% του Μαρτίου.

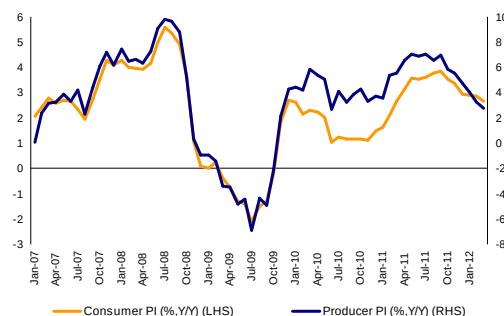
Στοιχεία Λιανικών Πωλήσεων



Στοιχεία Βιομηχανικού Τομέα



Εξέλιξη των Τιμών



Μειωμένο κατά 6,3% διαμορφώθηκε το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του δημοσιονομικού έτους 2012 (Οκτώβριος 2011 – Μάρτιος 2012), σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου δημοσιονομικού έτους. Πιο αναλυτικά, τα έσοδα του προϋπολογισμού ενισχύθηκαν κατά 4,5%, καθώς τα έσοδα που προέρχονται από την εταιρική φορολογία ενισχύθηκαν κατά 53%, ενώ εκείνα που προέρχονται από τη φορολογία εισοδήματος των φυσικών προσώπων αυξήθηκαν κατά 2%. Από την άλλη πλευρά, οι δαπάνες του προϋπολογισμού μειώθηκαν οριακά κατά 0,5%, καθώς οι δαπάνες για την πληρωμή επιδομάτων ανεργίας μειώθηκαν κατά 22%, ενώ εκείνες για την πληρωμή επιδομάτων κοινωνικής ασφάλισης αυξήθηκαν κατά 5%. Οι δαπάνες για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους αυξήθηκαν οριακά κατά 0,9%.

Το ετησιοποιημένο έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του δημοσιονομικού έτους 2012 διαμορφώθηκε στο 10,3% του ονομαστικού ΑΕΠ, έναντι του 11,5% στην αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου δημοσιονομικού έτους.

Ημερομηνία Ανακοίνωσης	Ανακοινώσεις / Γεγονότα	Περίοδος Αναφοράς
ΗΠΑ		
19 Απριλίου 2012	Πωλήσεις Υπαρχουσών Κατοικιών	Μάρτιος
19 Απριλίου 2012	Πρόδρομοι Δείκτες & Δείκτες Συγκυρίας (Conference Board)	Μάρτιος
19 Απριλίου 2012	Πρόδρομος Επιχειρηματικός Δείκτης Philadelphia Fed	Απρίλιος
24 Απριλίου 2012	Πωλήσεις Νεόδμητων Κατοικιών	Μάρτιος
24 Απριλίου 2012	Πρόδρομος Δείκτης Καταναλωτή (Conference Board)	Απρίλιος
24 Απριλίου 2012	Στοιχεία Τιμών Κατοικιών	Φεβρουάριος
25 Απριλίου 2012	Στοιχεία Νέων Παραγγελιών	Μάρτιος
27 Απριλίου 2012	Εθνικοί Λογαριασμοί (1 ^η Εκτίμηση)	1 ^ο Τρίμηνο
27 Απριλίου 2012	Πρόδρομος Δείκτης Καταναλωτή (University of Michigan)	Απρίλιος
30 Απριλίου 2012	Στοιχεία Καταναλωτικών Δαπανών	Μάρτιος
ΕΥΡΩΖΩΝΗ		
23 Απριλίου 2012	Δημοσιονομικά Στοιχεία (Έλλειμμα & Χρέος)	2011
24 Απριλίου 2012	Στοιχεία Νέων Παραγγελιών	Φεβρουάριος
26 Απριλίου 2012	Πρόδρομοι Δείκτες Εμπιστοσύνης Καταναλωτή & Επιχειρηματικών Τομέων	Απρίλιος
26 Απριλίου 2012	Πρόδρομος Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	Απρίλιος
30 Απριλίου 2012	Στοιχεία Προσφοράς Χρήματος & Πιστωτικής Επέκτασης	Μάρτιος
30 Απριλίου 2012	Στοιχεία Τιμών Καταναλωτή (1η Εκτίμηση)	Απρίλιος
ΕΛΛΑΔΑ		
19 Απριλίου 2012	Δείκτης κύκλου εργασιών στη Βιομηχανία	Φεβρουάριος
19 Απριλίου 2012	Δείκτης νέων παραγγελιών στη Βιομηχανία	Φεβρουάριος
19 Απριλίου 2012	Ισοζύγιο Πληρωμών	Φεβρουάριος
23 Απριλίου 2012	Δημοσιονομικά στοιχεία	2011
23 Απριλίου 2012	Οικοδομική δραστηριότητα	Ιανουάριος
26 Απριλίου 2012	Δείκτης οικονομικού κλίματος	Απρίλιος
27 Απριλίου 2012	Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία	Μάρτιος
30 Απριλίου 2012	Δείκτης κύκλου εργασιών στο λιανικό εμπόριο	Φεβρουάριος

ΜΟΝΑΔΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ & ΑΓΟΡΩΝ

Λεκκός Ηλίας	Chief Economist	2103288120	Lekkosi@piraeusbank.gr
Ελληνική Οικονομία			
Στάγγελ Ειρήνη	Economist	2103288192	Staggelir@piraeusbank.gr
Κεφαλός Κωνσταντίνος	Junior Economist	2103739369	Kefalask@piraeusbank.gr
Ανεπτυγμένες Οικονομίες			
Πατίκης Βασίλειος	Head of Developed Markets	2103288855	Patikisv@piraeusbank.gr
Πολυχρονόπουλος Διονύσης	Economic Analyst	2103288694	Polychronopoulosd@piraeusbank.gr
Αναπτυσσόμενες Οικονομίες			
Ρότσικα Δημητρία	Junior Economist	2103288605	Rotsikad@piraeusbank.gr
Κλαδικές Μελέτες			
Δαγκαλίδης Αθανάσιος	Senior Economist	2310293564	Athanasios.Dagalidis@piraeusbank.gr
Φραγκουλίδου Ιφιγένεια	Junior Economist	2310293403	a313@piraeusbank.gr
Γραμματεία			
Παπιώτη Ευαγγελία	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 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 δημοσίευσή 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 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.