

# ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ & ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εβδομαδιαίο Επενδυτικό Newsletter

23 Μαρτίου 2026



Νίκος Μαγγίνας  
Επικεφαλής Οικονομολόγος  
☎ +30 210 33 41 516  
✉ [nimagi@nbg.gr](mailto:nimagi@nbg.gr)



Ηλίας Τσιριγωτάκης<sup>AC</sup>  
Επικεφαλής Ανάλυσης Διεθνών Αγορών  
☎ +30 210 33 41 517  
✉ [tsirigotakis.hlias@nbg.gr](mailto:tsirigotakis.hlias@nbg.gr)



## Αμετάβλητα επιτόκια από τις κύριες κεντρικές Τράπεζες, παραμένουν όμως σε επαγρύπνηση καθώς ο πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί σημαντικά το επόμενο διάστημα λόγω των υψηλών τιμών ενέργειας



### ΕΛΛΑΔΑ

Ισχυρή αύξηση των τιμών κατοικιών κατά 7,6% ετησίως το 4ο τρίμηνο του 2025 και κατά 7,8% στο σύνολο του προηγούμενου έτους, με το μέσο επίπεδο τιμών -- στο σύνολο της χώρας -- να υπερβαίνει πλέον κατά 8,1% το προ κρίσης επίπεδό του, σε ονομαστικούς όρους

Οι μέσες τιμές των κατοικιών στο σύνολο της χώρας ενισχύθηκαν κατά 7,6% ετησίως το 4ο τρίμηνο του 2025, έναντι ανοδικά αναθεωρημένου ρυθμού +7,9% ετησίως κατά μ.ο., στο 9μηνο του 2025, και βρίσκονται πλέον 8,1% υψηλότερα από το προ-κρίσης υψηλό τους κατά το 2008. Η σωρευτική ονομαστική ανατίμηση από το χαμηλό του 3ου τριμήνου του 2017 ανέρχεται στο +87%. Ο τριμηνιαίος ρυθμός μεταβολής επιβραδύνθηκε στο +0,5% το 4ο τρίμηνο, από +2,3% κατά μ.ο. το 9μηνο, ενώ ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης για το 2025 διαμορφώθηκε στο 7,8%, από 9,1% το 2024. Παρότι οι τιμές των παλαιών ακινήτων (άνω των 5 ετών) συνέχισαν να αυξάνονται με ισχυρότερο ετήσιο ρυθμό από εκείνον των νεόδμητων (έως 5 ετών) – 7,8% έναντι 7,4% το 4ο τρίμηνο – σε τριμηνιαία βάση κατέγραψαν για πρώτη φορά μείωση (-0,6%) από το 4ο τρίμηνο του 2020, ενώ η τριμηνιαία αύξηση των τιμών των νεόδμητων ακινήτων επιταχύνθηκε, σε +1,9% την ίδια περίοδο. Όσον αφορά τις ετήσιες μεταβολές των τιμών ανά περιοχή για το 4ο τρίμηνο, η αύξηση των τιμών στην Αθήνα διαμορφώθηκε στο 5,9%, από 7,0% το 3ο τρίμηνο – αλλά με συνεχιζόμενη μικρή ανατίμηση σε τριμηνιαία βάση (+0,2%) – ενώ ακόμη ισχυρότερη δυναμική καταγράφηκε στις άλλες μεγάλες πόλεις (+10,5% ετησίως) και στις λοιπές περιοχές της χώρας (+8,6%). Αντιθέτως, η μόνη περιοχή που εμφάνισε – σε τριμηνιαία βάση – μείωση τιμών ήταν η Θεσσαλονίκη (-1,0% τριμηνιαίως), η οποία είχε υπεραποδώσει το προηγούμενο διάστημα, με τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής να παραμένει όμως υψηλός (+8,0%). Η παρατηρούμενη αύξηση στην κατασκευαστική δραστηριότητα, αναμένεται να συντείνει σε επιβράδυνση των ανατιμήσεων, με τις πιέσεις ωστόσο στο κόστος κατασκευής να εντείνονται βραχυπρόθεσμα, εν μέσω ταχείας αύξησης του ενεργειακού κόστους.

### Ελλάδα: Βασικές Μακροοικονομικές Μεταβλητές

	2025ε	2024ε	2023
<b>Μεταβολή ΑΕΠ</b> (σε σταθερές τιμές, % μεταβολή, ετησίως)	2,2	2,1	2,1
<b>Πρωτογενές Ισοζ. Γεν. Κυβέρνησης</b> (% ΑΕΠ, ESA 2010)	3,7	4,7	2,0
<b>Χρέος Γεν. Κυβέρνησης</b> (ως % του ΑΕΠ)	145,9	154,2	164,3
<b>Ανεργία</b> (μ.ο. έτους, %)	8,9	10,1	11,0

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, Υπουργείο Οικονομικών, Εκτιμήσεις ΕΤΕ για ΑΕΠ και ανεργία

Σχολιασμός μακροοικονομικών στοιχείων για την Ελλάδα:  
Υπ/υση Ανάλυσης Ελληνικής Οικονομίας

**Επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης της μεταποιητικής παραγωγής στο 1,1% ετησίως τον Ιανουάριο, με τον κλάδο να προετοιμάζεται για τους κραδασμούς από την κλιμάκωση της κρίσης στη Μέση Ανατολή**

Ο δείκτης μεταποιητικής παραγωγής σημείωσε ήπια αύξηση τον Ιανουάριο του 2026 – παραμένοντας ωστόσο σε ανοδική τροχιά – ενισχυμένος κατά 1,1% ετησίως, από 3,6% τον Δεκέμβριο του 2025 και 3,1% στο σύνολο του έτους. Παράλληλα, η βιομηχανική παραγωγή εμφάνισε επιταχυνόμενη αύξηση τον Ιανουάριο (+5,3% ετησίως), για 2ο συνεχόμενο μήνα, κυρίως λόγω της σημαντικής ενίσχυσης του κλάδου παραγωγής ηλεκτρικού ρεύματος (+22,5% ετησίως). Η θετική εικόνα του Ιανουαρίου στηρίχθηκε κυρίως στην ανθεκτικότητα υποκλάδων με σημαντική συνεισφορά στον δείκτη μεταποιητικής παραγωγής – οι οποίοι χαρακτηρίζονται και από έντονο εξαγωγικό προσανατολισμό – όπως τα τρόφιμα (+4,7% ετησίως), τα φαρμακευτικά προϊόντα (+18,0%) και η παραγωγή & προϊόντων διύλισης πετρελαίου (+4,8%), ενώ σημαντικές αυξήσεις εμφάνισαν και κλάδοι όπως αυτοί της ένδυσης και των κλωστοϋφαντουργικών υλών. Ωστόσο, σημειώθηκαν παράλληλες μειώσεις σε σημαντικούς τομείς, οι οποίες επιβράδυναν τη θετική δυναμική. Ειδικότερα, πτωτικά κινήθηκαν οι υπο-κλάδοι βασικών μετάλλων (-8,0% ετησίως), χημικών προϊόντων (-6,9%) και επισκευής & εγκατάστασης μηχανημάτων (-19,0%). Αναφορικά με τους ευρύτερους βιομηχανικούς κλάδους, τη μεγαλύτερη άνοδο σημείωσαν τα διαρκή καταναλωτικά αγαθά (ενισχυμένα κατά 20,4% ετησίως) ακολουθούμενα από τους κλάδους ενέργειας και μη διαρκών καταναλωτικών αγαθών (ετήσιες αυξήσεις +16,1% και 4,1% ετησίως, αντίστοιχα), ενώ η παραγωγή ενδιάμεσων και κεφαλαιουχικών αγαθών σημείωσε ετήσιες μειώσεις (-4,0% και -3,7% ετησίως, αντίστοιχα). Οι επιδράσεις από τις συγκρούσεις στη Μ. Ανατολή (ειδικά στο ενεργειακό πεδίο) αναμένεται να αποτυπωθούν στους μηνιαίους δείκτες ερευνών που θα δημοσιευθούν τις επόμενες 2 εβδομάδες.

**Ευρωζώνη: Αμετάβλητο στο +2,00% το παρεμβατικό επιτόκιο, με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να αναθεωρεί χαμηλότερα τις προβλέψεις για το ΑΕΠ και σημαντικά υψηλότερα για τον πληθωρισμό, ιδιαίτερα για το 2026**

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διατήρησε σταθερά επιτόκια, όπως αναμενόταν εν μέσω πολύ αυξημένης αβεβαιότητας για την πορεία των βασικών οικονομικών μεταβλητών λόγω του πολέμου στη Μέση Ανατολή. Η ΕΚΤ εξακολουθεί να μην δεσμεύεται εκ των προτέρων για τις επόμενες κινήσεις της. Στις μακροοικονομικές προβολές οι οποίες διενεργούνται ανά τρίμηνο, για το σύνολο του 2026, η εκτίμηση του ετήσιου ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ μειώθηκε σε +0,9% από +1,2% στις προβλέψεις του Δεκεμβρίου, λόγω απωλειών στην αγοραστική δύναμη των καταναλωτών από τις αναμενόμενες υψηλότερες τιμές και της επιβάρυνσης της επιχειρηματικής εμπιστοσύνης. Για τα επόμενα έτη δεν υπήρξαν σημαντικές αναθεωρήσεις, με την ανάπτυξη να αναμένεται σε +1,3% το 2027 και +1,4% το 2028.

Οι προβολές για τον πληθωρισμό αναθεωρήθηκαν αισθητά ανοδικά, παραπέμποντας σε ετήσια μεταβολή +2,6% κατά μέσο όρο το 2026 (υψηλό +3,1% στο 2ο τρίμηνο) για τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) αντί για +1,9% στις εκτιμήσεις του Δεκεμβρίου. Ωστόσο, η επιστροφή στον στόχο του +2,0% εκτιμάται για το 2027 (+1,8% στις προ-τρίμηνο προβλέψεις) και σε +2,1% το 2028 (αντί για +2,0%). Για τον δομικό ΔΤΚ, οι αντίστοιχες προβολές αναθεωρήθηκαν υψηλότερα λόγω δευτερογενών επιδράσεων από τις αυξημένες τιμές ενέργειας, σε +2,3% κατά μ.ο. το 2026 αντί για +2,2%, σε +2,2% το 2027 αντί για +1,9% και σε +2,1% το 2028 αντί για +2,0%. Σε ένα πιο δυσμενές σενάριο (adverse), όπου οι τιμές του πετρελαίου και του φυσικού αερίου είναι 33% και 73% υψηλότερα στο T2:2026 (στα \$119/bbl & €87/Mwh) έναντι του βασικού σεναρίου, η ανάπτυξη επιβραδύνεται σε +0,6% το 2026 από +1,5% το 2025 και ο πληθωρισμός αυξάνεται σε +3,5% για το 2026 από +2,1% το 2025. Η ΕΚΤ διαβλέπει την ισορροπία των ρίσκων ως καθοδική για την οικονομική δραστηριότητα και ανοδική για τον πληθωρισμό.

Επιτόκια (%)	κλείσιμο	προηγ. εβδ.	αρχή έτους
EKT (DFR)	2,00	2,00	2,00
EKT (MRO)	2,15	2,15	2,15
Euribor 3-months	2,11	2,16	2,03
Fed Funds Rate	3,75	3,75	3,75
SOFR 3-months	3,69	3,68	3,65
Bank of England Rate	3,75	3,75	3,75

Τιμή Κλεισίματος η 19/03/2026

**ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ****ΗΠΑ: Αμετάβλητη νομισματική πολιτική από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα, όπως αναμενόταν**

Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ διατήρησε το επιτόκιο αναφοράς σε εύρος 3,50% - 3,75% για 2η διαδοχική συνεδρίαση, με 11 μέλη να υπερψηφίζουν την επιλογή αυτή και 1 μέλος να τίθεται υπέρ μείωσης κατά -0,25% (στην προηγούμενη συνεδρίαση οι ψήφοι ήταν 10-2). Η απόφαση ήταν αναμενόμενη καθώς η Fed είχε ήδη παραπέμψει σε στάση αναμονής προκειμένου να αξιολογηθούν τα οικονομικά αποτελέσματα των σωρευτικών μειώσεων κατά -0,75% στις οποίες είχε προβεί από τον Σεπτέμβριο έως τον Δεκέμβριο του 2025 (και -175 μ.β. συνολικά από τον Σεπτέμβριο του 2024), ενώ είναι σχετικά πρώιμο να αξιολογηθούν οι επιπτώσεις από τις πρόσφατες εξελίξεις στη Μέση Ανατολή.

Όσον αφορά τις οικονομικές επιδράσεις από τις εξελίξεις αυτές, λαμβάνοντας υπόψη τόσο τις επίσημες ανακοινώσεις όσο και τα σχόλια του κ.Powell στη συνέντευξη Τύπου, πέρα από μία αναμενόμενη ανοδική επίδραση στον πληθωρισμό βραχυπρόθεσμα, η Fed απέφυγε περαιτέρω εκτιμήσεις στη φάση αυτή, καθώς υφίσταται υψηλή αβεβαιότητα για τη διάρκεια του πολέμου στη Μέση Ανατολή. Συνολικά, τα σχόλια για την οικονομική δραστηριότητα των ΗΠΑ ήταν εν πολλοίς θετικά, με αναφορές στην μεγαλύτερη του αναμενομένου ανθεκτικότητα που έχει επιδείξει τα τελευταία χρόνια απέναντι σε αντιξοότητες. Για την αγορά εργασίας, σημειώθηκε το εν πολλοίς σταθερό ποσοστό ανεργίας σε ικανοποιητικά επίπεδα (4,4%), ενώ η σημαντική επιβράδυνση στους ρυθμούς δημιουργίας νέων θέσεων μισθωτής απασχόλησης (+17 χιλ. στον μη-αγροτικό τομέα, κατά μέσο όρο, τους προηγούμενους 2 μήνες & +10 χιλ. κατά μέσο όρο το 2025 έναντι +122 χιλ. το 2024) αποδίδεται εν μέρει σε επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του εργατικού δυναμικού εν μέσω, μεταξύ άλλων, μειωμένων εισερχόμενων μεταναστευτικών ροών. Για τον πληθωρισμό, η Fed σημείωσε ότι η αποκλιμάκωση είναι βραδύτερη του αναμενομένου (προ της ενεργειακής διαταραχής), κυρίως λόγω των αυξημένων δασμών σε εισαγωγές αγαθών.

Η οπτική αυτή αποτυπώθηκε και στις οικονομικές προβλέψεις των συμμετεχόντων στην Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς (FOMC), οι οποίες διενεργούνται ανά τρίμηνο. Συγκεκριμένα, η διάμεσος των εκτιμήσεων των 19 συμμετεχόντων στη FOMC για την ετήσια αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το 2026 (Δ' τρίμηνο/Δ' τρίμηνο) διαμορφώθηκε στο +2,4% αντί για +2,3% στις προβλέψεις του Δεκεμβρίου, η αντίστοιχη εκτίμηση για το 2027 ανήλθε σε +2,3% αντί για +2,0%, για το 2028 σε 2,1% αντί για +1,9% και η μακροπρόθεσμη σε +2,0% αντί για +1,8%.

Αναφορικά με την αγορά εργασίας, η διάμεσος των εκτιμήσεων για το ποσοστό ανεργίας δεν μεταβλήθηκε ουσιαστικά, σε 4,4% κατά μέσο όρο στο Δ' τρίμηνο του 2026, 4,3% στο Δ' τρίμηνο του 2027 και 4,2% στον υπόλοιπο ορίζοντα προβλέψεων.

Ταυτόχρονα, οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό αναθεωρήθηκαν υψηλότερα. Η διάμεσος των εκτιμήσεων για την ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Προσωπικών Καταναλωτικών Δαπανών (+2,8% τον Ιανουάριο) διαμορφώθηκε σε +2,7% για το Δ' τρίμηνο του 2026 κατά μέσο όρο αντί για +2,4% στις προβλέψεις του Δεκεμβρίου, σε +2,2% αντί για +2,1% στο Δ' τρίμηνο του 2027, ενώ διατηρήθηκε σε +2,0% για το Δ' τρίμηνο του 2028 και μακροπρόθεσμα. Ομοίως, οι αντίστοιχες εκτιμήσεις για τον δομικό δείκτη, δηλαδή εξαιρουμένων των τιμών ενέργειας και τροφίμων (+3,1% τον Ιανουάριο) διαμορφώθηκαν σε +2,7% αντί για 2,5% για το Δ' τρίμηνο του 2026, σε +2,2% αντί για 2,1% για το Δ' τρίμηνο του 2027 και διατηρήθηκαν σε +2,0% για το Δ' τρίμηνο του 2028.

Οι προβλέψεις αυτές διαμορφώθηκαν με εν πολλοίς αμετάβλητες υποθέσεις των μελών της FOMC για την πορεία του επιτοκίου αναφοράς (Federal Funds Rate – FFR), σε 3,4% στο τέλος του 2026 (κάτι που παραπέμπει σε περαιτέρω μείωση κατά -25 μονάδες βάσης σε εύρος 3,25% – 3,50%) και 3,1% στο τέλος τόσο του 2027 όσο και του 2028.



Νέες απώλειες την περασμένη εβδομάδα για τους κύριους διεθνείς μετοχικούς δείκτες (MSCI ACWI: -0,4%), εν μέσω υψηλής γεωπολιτικής αβεβαιότητας. Ο κλάδος Ενέργειας εξακολουθεί να υπεραποδίδει (+3,6% την περασμένη εβδομάδα και +11% σε σχέση με τον μέσο όρο του Φεβρουαρίου), εν μέσω συνεχιζόμενης ισχυρής ανοδικής δυναμικής για βασικά ενεργειακά εμπορεύματα. Στις ΗΠΑ, ο δείκτης S&P500 σημείωσε πτώση κατά -0,4% σε εβδομαδιαία βάση, με την τεκμαρτή μεταβλητότητα να παραμένει σε υψηλά επίπεδα (δείκτης Cboe VIX: 24% κατά μ.ο. την περασμένη εβδομάδα, έναντι μ.ό. 19% από το 1990). Επιπλέον απώλειες -1,5% καταγράφηκαν την Παρασκευή καθώς δεν φαίνονται προοπτικές αποκλιμάκωσης του πολέμου. Ο δείκτης EuroStoxx σημείωσε εβδομαδιαία πτώση κατά -1,8% και ο παν-ευρωπαϊκός Stoxx600 κατά -2,0%, με αισθητή επιδείνωση του κλίματος την Πέμπτη (ημερήσιες απώλειες -2,4%) έπειτα από ισχυρά στρατιωτικά πλήγματα σε πολύ σημαντικές ενεργειακές υποδομές στον Περσικό Κόλπο (βλέπε ενότητα «Εμπορεύματα»). Υπενθυμίζουμε ότι πολλές ευρωπαϊκές χώρες είναι εισαγωγείς, σε καθαρούς όρους, ενέργειας. Ως αποτέλεσμα, οι αγοραίες εκτιμήσεις συγκλίνουν προς μεγαλύτερους καθοδικούς κινδύνους για τις ευρωπαϊκές οικονομίες και ως συνέπεια για την εταιρική κερδοφορία από τις εξελίξεις στη Μέση Ανατολή, έχοντας οδηγήσει σε υπό-απόδοση των μετοχικών δεικτών έναντι άλλων γεωγραφικών κατανομών (π.χ. -7% σε σχέση με τον μ.ο. Φεβρουαρίου, έναντι -4% για τον S&P500). Αισθητές απώλειες πλησίον του -2% ακολούθησαν την Παρασκευή.

Στην Ελλάδα, ο Γενικός Δείκτης του ΧΑ μειώθηκε κατά -2,6% σε εβδομαδιαία βάση, με ισχυρές απώλειες -2,5% την Πέμπτη, ακολουθώντας τις διεθνείς τάσεις, ενώ την Παρασκευή απώλεσε επιπλέον -0,6%.

Χρηματιστηριακοί Δείκτες	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Γενικός Δείκτης Χ.Α.	2077	-2,6	-2,1
FTSE/Χ.Α. Δείκτης Τραπεζών	2256	-2,5	-1,6
S&P 500	6606	-0,4	-3,5
ΝΙΚΚΕΙ 225	53373	-0,8	6,0
MSCI UK	2880	-2,0	1,7
EuroStoxx	597	-1,8	-2,4
DAX 40	22840	-2,6	-6,7
CAC 40	7808	-1,3	-4,2
MSCI Italy	1401	-1,3	-3,0
MSCI China	79	-1,4	-5,0

Τιμή Κλεισίματος η 19/03/2026



## ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΤΗΣΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ



## ΜΕΤΟΧΕΣ (ΕΥΡΩΖΩΝΗ)

- + Οι εκτιμήσεις για την εταιρική κερδοφορία τους επόμενους δώδεκα μήνες καταδεικνύουν ικανοποιητικό ρυθμό αύξησης έναντι του επιπέδου των πραγματοποιηθέντων κερδών των επιχειρήσεων
- + Επεκτατική δημοσιονομική πολιτική σε Γερμανία, ΕΕ
- + Οι αποτιμήσεις (price-to-earnings ratios) των βασικών μετοχικών δεικτών έχουν υποχωρήσει σε 14,7x, από πολύ υψηλά επίπεδα και παραμένουν χαμηλότερα από άλλες γεωγραφικές κατανομές
- Γεωπολιτική αστάθεια (πόλεμος στη Μέση Ανατολή) και εμπορικοί τριγμοί ευρωζώνης-Ην. Πολιτειών και Κίνας, με την επιβολή υψηλών δασμών
- Ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας της ευρωζώνης αποτυγχάνει να επιταχυνθεί



## ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Περιορισμένες απώλειες για το δολάριο ΗΠΑ την περασμένη εβδομάδα εν μέσω συρρίκνωσης στα περιθώρια βραχυπρόθεσμων επιτοκίων, -0,6% έναντι του ευρώ σε €/δολάριο 1,151, παραμένει ωστόσο +2,5% υψηλότερα από την έναρξη του πολέμου. Σε σταθμισμένους όρους έναντι ενός «καλαθιού» νομισμάτων (δείκτης DXY), το δολάριο ΗΠΑ υποχώρησε κατά -1,1% (+1,7% εντός του Μαρτίου).

Η Νορβηγική Κορόνα ενισχύθηκε, κατά +2,1% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ σε USD/NOK 9,5 και κατά +1,5% έναντι του ευρώ σε EUR/NOK 11,0. Η άνοδος στις διεθνείς τιμές πετρελαίου και φυσικού αερίου παρέχει στήριξη, καθώς οι εξαγωγές των ενεργειακών αυτών εμπορευμάτων αποτελούν το 60% περίπου των συνολικών εξαγωγών αγαθών.

Ανατιμήθηκε ήπια έναντι του δολαρίου ΗΠΑ και το δολάριο Αυστραλίας, +0,5% σε AUD/USD: 0,70 (εν πολλοίς αμετάβλητο έναντι του ευρώ σε EUR/AUD: 1,64), με την κεντρική Τράπεζα να επιβεβαιώνει τις προσδοκίες και να αυξάνει το παρεμβατικό της επιτόκιο κατά +0,25% σε 4,10%, ενώ

προέκυψαν και ισχυρότερα του αναμενομένου οικονομικά στοιχεία στην Κίνα (η οποία είναι ο προορισμός για το 1/3 περίπου των εξαγωγών αγαθών της Αυστραλίας). Συγκεκριμένα, στο δίμηνο Ιανουαρίου-Φεβρουαρίου, η ετήσια μεταβολή της βιομηχανικής παραγωγής της Κίνας διαμορφώθηκε σε +6,3% από +5,2% τον Δεκέμβριο, έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για +5,3%. Ταυτόχρονα, η ετήσια μεταβολή των λιανικών πωλήσεων ανήλθε σε +2,8% από +0,9% τον Δεκέμβριο, έναντι προσδοκιών για +2,6%. Ακόμη πιο αισθητή η υπέρβαση των προσδοκιών για τις επενδύσεις παγίου κεφαλαίου, στο +1,8% από -3,8% τον Δεκέμβριο, έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για -5,0%.

### ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΕΥΡΩ – ΔΟΛΑΡΙΟΥ



### ΕΥΡΩΖΩΝΗ

- + Θετικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, περίπου +2% του ΑΕΠ
- + Πιθανή επιτάχυνση της οικονομίας της ευρωζώνης λόγω της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής σε Γερμανία, εφόσον δεν υλοποιηθούν τα καθοδικά ρίσκα από τις γεωπολιτικές εντάσεις
- + Η αγοραία τιμολόγηση μειώσεων επιτοκίων το 2026 από τη FED ενδέχεται να επιταχυνθεί (αρνητικό για το δολάριο) εφόσον η αγορά εργασίας των ΗΠΑ αποδειχθεί αρκετά αδύναμη
- Γεωπολιτική αστάθεια (πόλεμος στη Μέση Ανατολή), δασμοί, αδύναμη εγχώρια ζήτηση, αν και το ενδεχόμενο η ΕΚΤ να προβεί σε μειώσεις επιτοκίων από τα τρέχοντα επίπεδα του 2,0% έχει εξασθενήσει σημαντικά
- **Ευρος \$1,15 με \$1,18 βραχυπρόθεσμα**



## ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Σημαντική άνοδος για τις τιμές φυσικού αερίου, εν μέσω ισχυρών στρατιωτικών πληγμάτων στις υποδομές παραγωγής του μεγαλύτερου παγκοσμίου κοιτάσματος (South Pars/North Dome). Σημειώνεται ότι το κοιτάσμα αυτό, το οποίο μοιράζεται ανάμεσα στο Κατάρ και το Ιράν, αντιπροσώπευε υπό κανονικές συνθήκες το 20% με 25% της παγκόσμιας παραγωγής φυσικού αερίου (και το 10% των παγκόσμιων επιβεβαιωμένων κοιτασμάτων). Όσον αφορά τις ευρωπαϊκές τιμές (ΤΤΦ), η εβδομαδιαία άνοδος για τα συμβόλαια της πλησιέστερης χρονικά παράδοσης ήταν +18,7% σε €60,9/MWh (+88% σε σχέση με τη μέση τιμή του Φεβρουαρίου και +44% σε σχέση με ένα έτος πριν). Με τις διαταραχές στην προσφορά να καθίστανται περισσότερο θεμελιώδεις εν μέσω πληγμάτων σε υποδομές και ως εκ τούτου με ισχυρότερη προοπτική να είναι παρατεταμένες, εντονότατη αύξηση υπήρξε και στις τιμές των συμβολαίων μεταγενέστερης παράδοσης, π.χ. +27,1% εβδομαδιαία σε €47,7/MWh για παράδοση ένα έτος μετά (+78% σε σχέση με τον Φεβρουάριο).

Στις τιμές πετρελαίου, το Brent αυξήθηκε κατά +5,3% σε εβδομαδιαία βάση σε \$108,7/βαρέλι, υψηλό από τον Ιούλιο του 2022, λόγω των συνεχιζόμενων έντονων διαταραχών στην προσφορά από τη Μέση Ανατολή. Το West Texas Intermediate (WTI) υποχώρησε κατά -2,4% σε εβδομαδιαία βάση σε \$96,1/βαρέλι, εν μέσω αισθητής ανόδου για 4η διαδοχική εβδομάδα στα αποθέματα αργού στις ΗΠΑ (+6,2 εκατομμύρια βαρέλια σε 449,3 εκατ. για την εβδομάδα που ολοκληρώθηκε την 13η Μαρτίου, τα υψηλότερα επίπεδα από τον Ιούνιο του 2024). Αισθητή άνοδος ακολούθησε την Παρασκευή.

Εμπορεύματα	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Χρυσός (\$/ουγκιά)	4651,7	-7,3	7,8
Ασήμι (\$/ουγκιά)	72,9	-9,5	2,3
Χαλκός (\$/MT)	12046,4	-5,0	-3,3
Πετρέλαιο (Brent, \$/βαρ.)	108,7	5,3	78,6
Φυσικό αέριο (Henry Hub, \$/MMbtu)	3,2	1,1	-14,1
Φυσικό αέριο (ΤΤΦ, €/MWh)	60,9	18,7	115,0

Τιμή Κλεισίματος η 19/03/2026

## ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Περαιτέρω άνοδος για τα ονομαστικά επιτόκια των κρατικών ομολόγων, με τις καμπύλες των αγοραίων εκτιμήσεων για την πορεία των επιτοκίων νομισματικής πολιτικής να μετατοπίζονται υψηλότερα. Η μετατόπιση αυτή οφείλεται σε μεγάλο βαθμό σε περαιτέρω άνοδο στις διεθνείς τιμές βασικών ενεργειακών εμπορευμάτων, κάτι που οδηγεί σε αυξημένες πληθωριστικές προσδοκίες, ιδιαίτερα για τον βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Στις ΗΠΑ, η 2-ετία, η οποία είναι σχετικά πιο στενά συσχετιζόμενη με τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της νομισματικής πολιτικής, αυξήθηκε κατά +10 μονάδες βάσης («μ.β.») εβδομαδιαία σε 3,83% (+45 μ.β. εντός του Μαρτίου), υψηλό από τον Ιούλιο του 2025. Η 10-ετία ήταν αμετάβλητη σε 4,28%, αν και την Παρασκευή ακολουθούσε άνοδος προς το 4,40%. Στη Γερμανία, η 2-ετία αυξήθηκε κατά +14 μ.β. σε 2,57%, υψηλό από τον Ιούλιο του 2024 (+56 μ.β. εντός του Μαρτίου), ενώ η 10-ετία μειώθηκε κατά -2 μ.β. εβδομαδιαία σε +2,95%, αν και την Παρασκευή τα επιτόκια αυξήθηκαν πάνω από το 3% για πρώτη φορά από τα μέσα του 2011. Η καμπύλη των αγοραίων εκτιμήσεων για την πορεία των επιτοκίων νομισματικής πολιτικής σύμφωνα με τις αποτιμήσεις στις αγορές συμβολαίων ανταλλαγής επιτοκίων (swaps), μετατοπίστηκε υψηλότερα κατά περίπου +20 μ.β., με τους επενδυτές να κλίνουν πλέον προς σωρευτικές αυξήσεις κατά +0,75% το 2026. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η Τράπεζα της Αγγλίας (ΤτΑ) διατήρησε αμετάβλητο το παρεμβατικό της επιτόκιο σε 3,75%, με ομόφωνη απόφαση των μελών της, η πλειοψηφία των οποίων σχολίασε πως αναμένει σημαντική επίδραση στον πληθωρισμό από τις εξελίξεις στη Μέση Ανατολή. Η 2-ετία έκανε «άλμα» κατά +27 μ.β. σε 4,40% (+88 μ.β. εντός του Μαρτίου), υψηλό από τον Ιανουάριο του 2025, ενώ η 10-ετία αυξήθηκε κατά +2 μ.β. εβδομαδιαία σε +4,85%, επίσης υψηλό από τον Ιανουάριο του 2025 και στο 5% την Παρασκευή.

10-ετή Κρατικά Ομόλογα	Απόδοση (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)
<b>Ελλάδα</b>	3,75	3,77	3,44
<b>Η Π Α</b>	4,28	4,29	4,15
<b>Ην. Βασίλειο</b>	4,85	4,83	4,47
<b>Γερμανία</b>	2,95	2,98	2,86
<b>Γαλλία</b>	3,63	3,67	3,56
<b>Ιρλανδία</b>	3,25	3,30	3,03
<b>Ιταλία</b>	3,79	3,80	3,51
<b>Ισπανία</b>	3,46	3,50	3,29
<b>Πορτογαλία</b>	3,41	3,44	3,16
<b>Ιαπωνία</b>	2,26	2,24	2,07

Τμή Κλεισίματος η 19/03/2026

## ΕΥΡΩΖΩΝΗ (ΓΕΡΜΑΝΙΑ)

- + Συνεχίζεται το πρόγραμμα μείωσης του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων που κατέχει η ΕΚΤ στον ισολογισμό της, ενώ ο δομικός πληθωρισμός παραμένει πάνω από το στόχο της κεντρικής τράπεζας και υπάρχουν δευτερογενείς κίνδυνοι για τον πληθωρισμό από την τρέχουσα αλματώδη άνοδο των τιμών του πετρελαίου λόγω του πολέμου στη Μέση Ανατολή
- + Οι ανακοινώσεις για σημαντική επεκτατική δημοσιονομική πολιτική στη Γερμανία ίσως οδηγήσουν σε διατηρήσιμα υψηλότερη πραγματική ανάπτυξη
- Η ΕΚΤ έχει μειώσει επιτόκια κατά 200 μ.β. από τον Ιούνιο του 2024, ενώ το ενδεχόμενο να υπάρξουν επιπλέον μειώσεις, από τη διαταραχή στους εμπορικούς δασμούς παραμένει αν και έχει αποδυναμωθεί πρόσφατα λόγω της ανησυχίας για τον πληθωρισμό/τιμές ενέργειας
- Τα ομόλογα του πυρήνα της ευρωζώνης παραμένουν ελκυστικά ως επένδυση «ασφαλούς καταφυγίου»
- **Ελαφρώς χαμηλότερες αποδόσεις από τα τρέχοντα επίπεδα**

## ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Οι συνολικές αποδόσεις (με βάση την ποσοστιαία μεταβολή των δεικτών Total Return) των ομολόγων υψηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης σε ευρώ μειώθηκαν κατά -0,1% σε εβδομαδιαία βάση (-0,6% από την αρχή του έτους), με τα περιθώρια των επιτοκίων έναντι αντίστοιχων κρατικών (spreads), με υψηλές αυξομειώσεις μέσα στην εβδομάδα, να παραμένουν τελικά σταθερά σε 89 μ.β. Οι αντίστοιχες αποδόσεις για τα ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης σε ευρώ, σημείωσαν πτώση κατά -0,2% την περασμένη εβδομάδα (-1,0% από την αρχή του έτους), με τα spreads να διευρύνονται ελαφρώς κατά +2 μ.β. σε 310 μ.β. (+41 μ.β. από την έναρξη του πολέμου στη Μέση Ανατολή εν μέσω επιδείνωσης της διάθεσης ανάληψης επενδυτικού κινδύνου). Όσον αφορά τα εταιρικά ομόλογα σε USD, για τα υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης τα spreads μειώθηκαν κατά -3 μ.β. σε 90 μ.β. Για τα χαμηλής αξιολόγησης, τα spreads συρρικνώθηκαν κατά -1 μ.β. σε 327 (+17 μ.β. εντός του Μαρτίου). Οι νέες εκδόσεις χρεογράφων (σε καθαρούς όρους, αφαιρώντας την αξία χρεογράφων που λήγουν) από επιχειρήσεις του μη-Χρηματοπιστωτικού τομέα στην ευρωζώνη, διατηρήθηκαν σε σχετικά εύρωστα επίπεδα το 2Μ:2026, αν και η σύσφιξη των χρηματοδοτικών συνθηκών που παρατηρείται το Μάρτιο, εφόσον επιμείνει, πιθανώς να ανατρέψει αυτή την εικόνα. Τον Φεβρουάριο, το άθροισμα 12 μηνών για τις νέες εκδόσεις χρεογράφων (με διάρκεια άνω του ενός έτους) από επιχειρήσεις του μη-Χρηματοπιστωτικού τομέα στην ευρωζώνη, ανήλθε σε καθαρούς όρους σε +€82,3 δισ. (σε ακαθάριστους όρους: €379,5 δισ.), έναντι +€60,2 δισ. ένα έτος πριν (σε ακαθάριστους όρους: €333,8 δισ.).

Εταιρικά Ομόλογα	Απόδοση στη λήξη (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)	Εταιρικά Ομόλογα	Spread (μ.β.)	Προηγούμενη εβδομάδα (μ.β.)	Αρχή έτους (μ.β.)
EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	3,56	3,50	3,20	EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	89	89	78
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,78	5,69	5,09	EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	310	308	270
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,08	5,11	4,84	USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	90	93	79
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	7,17	7,17	6,53	USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	327	328	281

Τμή Κλεισίματος η 19/03/2026, Το spread των εταιρικών ομολόγων είναι το περιθώριο των αποδόσεων ανάμεσα στο Εταιρικό Ομόλογο και το αντίστοιχο Κρατικό, με παρόμοια λήξη



Στις **ΗΠΑ**, τα εβδομαδιαία στοιχεία που αφορούν τις αιτήσεις για επίδομα ανεργίας, θα παράσχουν ενημερωμένη πληροφόρηση για την αγορά εργασίας.

Στην **ευρωζώνη**, η προσοχή στρέφεται στην καταναλωτική εμπιστοσύνη και έτι περαιτέρω στους πρόδρομους δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας PMI για τον Μάρτιο (σύνθετος δείκτης: 51,9 τον Φεβρουάριο), στα πλαίσια και εκτίμησης των πρώτων επιδράσεων στην οικονομική εμπιστοσύνη από τις εξελίξεις στη Μέση Ανατολή. Με ενδιαφέρον αναμένονται και τα στοιχεία του Φεβρουαρίου για τις τραπεζικές πιστώσεις προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις.

Στο **Ηνωμένο Βασίλειο**, οι πρόδρομοι δείκτες PMI για τον Μάρτιο θα παράσχουν ενδείξεις για την πορεία της οικονομικής δραστηριότητας. Ταυτόχρονα, με ενδιαφέρον αναμένεται και ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) για τον Φεβρουάριο. Η ετήσια μεταβολή του ΔΤΚ δεν αναμένεται να διαφοροποιηθεί αισθητά σε σχέση με τον Ιανουάριο. Σημειώνουμε ότι από τον Απρίλιο αναμένεται εξασθένιση της ανοδικής επίδρασης από κάποιους παράγοντες παροδικής φύσης. Ωστόσο, οι εξελίξεις στη Μέση Ανατολή συνεπάγονται ανοδικά ρίσκα για τη μελλοντική πορεία του πληθωρισμού.

Στην **Ιαπωνία**, αναμένεται ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) για τον Φεβρουάριο.

Στην **Ελλάδα**, ανακοινώνεται το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών για τον Ιανουάριο.

Τέλος, με ενδιαφέρον αναμένονται και οι αναθεωρημένες οικονομικές προβλέψεις του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης για την παγκόσμια οικονομία, εν μέσω και των πρόσφατων εξελίξεων στη Μέση Ανατολή.

		ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ	ΕΚΤΙΜΗΣΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΜΕΤΡΗΣΗ
<b>Δευτέρα 23/3</b>		Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (εκατ.)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	..	-3862
		Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	ΜΑΡΤΙΟΣ	-14,2	-12,2
<b>Τρίτη 24/3</b>		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ	..	1,5%
		Δομικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ	..	2,0%
		Σύνθετος Δείκτης Δραστηριότητας (HCOB Composite PMI)	ΜΑΡΤΙΟΣ	51,0	51,9
		Δείκτης Δραστηριότητας στον τομέα των Υπηρεσιών (HCOB Services PMI)	ΜΑΡΤΙΟΣ	51,0	51,9
		Δείκτης Δραστηριότητας στον τομέα της Μεταποίησης (HCOB Manufacturing PMI)	ΜΑΡΤΙΟΣ	49,4	50,8
		Σύνθετος Δείκτης Δραστηριότητας (S&P Global Composite PMI)	ΜΑΡΤΙΟΣ	52,9	53,7
<b>Τετάρτη 25/3</b>		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ	3,0%	3,0%
		Δομικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ	3,1%	3,1%
<b>Πέμπτη 26/3</b>		Τραπεζικός Δανεισμός Νοικοκυριών (Ετήσια Μεταβολή)	ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ	..	3,0%
		Τραπεζικός Δανεισμός Μη-Χρηματοπιστωτικών Επιχειρήσεων (Ετήσια Μεταβολή)	ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ	..	2,8%
		Οικονομικές Προβλέψεις ΟΟΣΑ			
		Νέες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΜΑΡΤΙΟΣ 21	213	205
		Συνεχιζόμενες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΜΑΡΤΙΟΣ 14	..	1857



# ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	Καθαρή Τιμή 28 Φεβρουαρίου 2026	Απόδοση Α/Κ% αρχή έτους (31/12/2025-28/02/2026)	Απόδοση Α/Κ% 1 Έτος (28/02/2025-28/02/2026)	Απόδοση Α/Κ% 3τίας (28/02/2023-28/02/2026)
<b>ΜΕΤΟΧΙΚΑ</b>				
ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS	10,19	6,79%	43,26%	101,87%
ΔΗΛΟΣ SMALL CAP	3,35	5,72%	37,41%	85,38%
NBG EUROPEAN ALLSTARS (A) – SICAV	2.202,76	5,32%	10,22%	38,49%
NBG GLOBAL EQUITY (A) – SICAV	4.345,43	3,34%	5,58%	42,81%
<b>ΜΙΚΤΑ</b>				
ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ	24,27	4,18%	18,61%	48,31%
ΔΗΛΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΕΩΝ	20,37	3,49%	8,92%	32,10%
NBG DYNAMIC ASSET ALLOCATION (A) – FCP	1.074,06	2,14%	4,24%	17,37%
<b>ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ</b>				
ΔΗΛΟΣ EUROBOND	8,75	0,91%	3,36%	17,94%
ΔΗΛΟΣ FIXED INCOME PLUS	9,94	2,31%	2,29%	12,60%
ΔΗΛΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ & ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	14,30	0,41%	1,97%	9,43%
ΔΗΛΟΣ USDBOND	7,40	0,59%	-7,73%	0,41%
ΔΗΛΟΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑΚΟ (USD)	13,15	0,53%	3,05%	9,80%
ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	30,02	1,59%	2,49%	17,83%
ΔΗΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	13,08	0,48%	0,46%	10,57%
NBG INCOME PLUS (A) – SICAV	1.208,13	0,28%	1,20%	7,60%
<b>FUND OF FUNDS</b>				
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST BLUE	11,79	0,47%	1,79%	9,27%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST YELLOW ESG	16,57	0,83%	4,05%	23,73%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST RED ESG	26,57	0,95%	4,37%	36,41%
NBG ASSET ALLOCATION CONSERVATIVE	10,33	0,47%	1,58%	
NBG ASSET ALLOCATION BALANCED	10,60	0,96%	3,01%	
NBG ASSET ALLOCATION DYNAMIC	10,84	1,54%	3,90%	
<b>FUNDS ΤΡΙΤΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΩΝ</b>				
BlackRock Global Funds - Euro Bond Fund Class A2 EUR	28,30	1,84%		
BlackRock Global Funds - Euro Short Duration Bond	16,52	0,73%		
BNP Paribas Funds Green Bond	92,25	1,63%		
BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond	109,47	0,56%		
BNP Paribas Insticash EUR	123,35	0,27%		
BNP Paribas Insticash USD	146,83	0,56%		
Pictet - Multi Asset Global Opportunities	138,97	2,35%		
Schroder ISF - Carbon Neutral Credit	98,65	0,92%		
Schroder ISF - Global Credit Income Distribution Hedged	84,19	0,87%		
UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR) P-acc	3.859,90	1,96%		

πηγή: NBG Asset Management & Private Banking, τιμή κλεισίματος 28/02/2026

ΟΙ ΟΣΕΚΑ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΕΓΓΥΗΜΕΝΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΙΑΣΦΑΛΙΖΟΥΝ ΤΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ



Θερμές ευχαριστίες στους Π. Μπακάλη, Β. Καραγιάννη, Α. Αθανασίου, Χ. Τσούκα

AC: Το παρόν έντυπο εκδόθηκε από τη Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, η οποία εποπτεύεται από την Τράπεζα της Ελλάδος. Ο συντάκτης του παρόντος κ. Ηλίας Τσιριγωτάκης είναι κάτοχος πιστοποιητικού τύπου Δ, που επιτρέπει την εκπόνηση αναλύσεων σχετικά με χρηματοπιστωτικά μέσα ή εκδότες. Αρμόδια αρχή: η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Το παρόν έντυπο είναι μόνο για πληροφόρηση και δε μπορεί να χρησιμοποιηθεί ή να θεωρηθεί σαν πρόταση ή άλλο είδους προτροπή για αγοράς ή πωλήσεις επενδυτικών προϊόντων ή χρηματοπιστωτικών μέσων. Όποια στοιχεία έχουν χρησιμοποιηθεί στο παρόν έντυπο, έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες. Λόγω της πιθανότητας λάθους εκ μέρους αυτών των πηγών, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος δεν εγγυάται για την ακρίβεια ή τη χρησιμότητα οποιασδήποτε πληροφορίας και δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί το περιεχόμενο του παρόντος. Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, τα στελέχη της, το προσωπικό της ή/και άλλα πρόσωπα που σχετίζονται με αυτήν, δεν ευθύνονται ούτε αναλαμβάνουν ουδεμία νομική υποχρέωση σε σχέση με οποιαδήποτε επενδυτική απόφαση η οποία βασίστηκε στο παρόν έντυπο. Τα φυσικά και νομικά πρόσωπα, αποδέκτες του παρόντος, θα πρέπει πριν τη λήψη των επενδυτικών τους αποφάσεων να λαμβάνουν κάθε απαιτούμενη συμβουλή από εξωτερικούς επενδυτικούς, νομικούς, φορολογικούς ή άλλους συμβούλους. Οι τυχόν εκτιμήσεις που παρατίθενται σχετικά με τις μελλοντικές διακυμάνσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. Επιπλέον, τονίζεται ότι οι υποκείμενες αξίες που αναφέρονται εμπεριέχουν επενδυτικούς κινδύνους ακόμη και κίνδυνο μείωσης του επενδυόμενου κεφαλαίου. Η Τράπεζα έχει λάβει όλα τα κατάλληλα μέτρα για την αποφυγή καταστάσεων σύγκρουσης συμφερόντων που μπορεί να ανακύψει με τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές που παράγουν την έρευνα και τους αποδέκτες αυτής και έχει θεσπίσει, εφαρμόζει και διατηρεί κατάλληλη αντίστοιχη πολιτική. Τέλος, επισημαίνεται ότι η διανομή του παρόντος σε πρόσωπα που δεν διέπονται από το ελληνικό δίκαιο ενδέχεται να υπόκειται σε απαγορεύσεις ή περιορισμούς από τον εκάστοτε σχετικό εφαρμοστέο νόμο. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση του δελτίου ή τμήματος αυτού πρέπει υποχρεωτικά να έχει την έγκριση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος.