

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ & ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εβδομαδιαίο Επενδυτικό Newsletter



1 Δεκεμβρίου 2025



Νίκος Μαγγίνας
Επικεφαλής Οικονομολόγος
☎ +30 210 33 41 516
✉ nimagi@nbg.gr



Ηλίας Τσιριγωτάκης^{AC}
Επικεφαλής Ανάλυσης Διεθνών Αγορών
☎ +30 210 33 41 517
✉ tsirigotakis.hlias@nbg.gr



Επιστροφή σε θετικό πρόσημο για τις μετοχικές αγορές, ενώ ενισχύθηκαν οι προσδοκίες εκ νέου μείωσης του παρεμβατικού επιτοκίου της Federal Reserve τον Δεκέμβριο, σε εύρος 3,50% - 3,75%



Νέα ισχυρή αύξηση στις τιμές κατοικιών κατά 7,7% ετησίως το 3^ο τρίμηνο του 2025 και κατά 7,5%, κατά μ.ο., στο 9μηνο

Η μέση τιμή των κατοικιών στο σύνολο της χώρας – με βάση τα στοιχεία που δημοσιεύθηκαν από την ΤτΕ – κατέγραψε επιταχυνόμενη αύξηση +7,7% ετησίως το 3^ο τρίμηνο του 2025, από το ανοδικά αναθεωρημένο +7,4% το 1^ο εξάμηνο, με επιβράδυνση ωστόσο της τριμηνιαίας μεταβολής στο +1,5% το 3^ο τρίμηνο από 2,6% κατά μ.ο. το 1^ο εξάμηνο. Η μέση ανατίμηση στο 9μηνο διαμορφώθηκε στο +7,5% ετησίως από +9,8% το 9μηνο του 2024 και +9,1% για το σύνολο του 2024. Η σωρευτική ανατίμηση από το χαμηλότερο επίπεδο των αποτιμήσεων κατά τη δεκαετή κρίση (3^ο τρίμηνο 2017) ανήλθε στο +86%, ενώ οι τιμές κατοικιών υπερβαίνουν πλέον το προ κρίσης υψηλό του 3^{ου} τριμήνου του 2008 κατά 7,1% (-17,2% σε αποπληθωρισμένους όρους βάσει ΔΤΚ). Ο ρυθμός αύξησης των τιμών των παλαιότερων κατοικιών (άνω των 5 ετών) το 3^ο τρίμηνο (+8,5% ετησίως) συνέχισε να υπερβαίνει τον αντίστοιχο των νεόδμητων κατοικιών (έως 5 ετών, +6,6%) για 2^ο συνεχόμενο τρίμηνο, με ώθηση και από τα κριτήρια επιλεξιμότητας για το πρόγραμμα «Σπίτι μου II». Όσον αφορά τις ετήσιες μεταβολές των τιμών ανά περιοχή, η Θεσσαλονίκη (+9,6% ετησίως) αλλά και άλλες αστικές περιοχές (+8,9%) κατέγραψαν υψηλότερους ρυθμούς ετήσιας και τριμηνιαίας αύξησης από την Αθήνα (+6,6%).

Εκταμίευση της 6^{ης} δόσης ύψους €2,1 δισ. (επιχορηγήσεων) από το ΤΑΑ, με τη συνολική απορρόφηση πόρων να ανέρχεται πλέον στο 65%

Στις 26/11, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενέκρινε την εκταμίευση της 6ης δόσης από το Ταμείο Ανάκαμψης προς την Ελλάδα, ύψους €2,1 δισ., στο σκέλος των επιχορηγήσεων. Σωρευτικά, η χώρα μας έχει εισπράξει από το 2021 έως σήμερα €23,4 δισ. (€12 δισ. σε επιχορηγήσεις και €11,4 δισ. σε δάνεια) από τα €36 δισ. συνολικά διαθέσιμα, με το ποσοστό απορρόφησης να ανέρχεται πλέον περίπου στα 2/3 των διαθέσιμων πόρων, διατηρώντας τη χώρα μεταξύ των κορυφαίων θέσεων στην ΕΕ όσον αφορά τη συνολική απορρόφηση.

Ελλάδα: Βασικές Μακροοικονομικές Μεταβλητές

	2025π	2024ε	2023
Μεταβολή ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές, % μεταβολή, ετησίως)	2,0	2,1	2,1
Πρωτογενές Ισοζ. Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ, ESA 2010)	3,7	4,7	2,0
Χρέος Γεν. Κυβέρνησης (ως % του ΑΕΠ)	145,9	154,2	164,3
Ανεργία (μ.ο. έτους, %)	8,6	10,1	11,1

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

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

Μικρή υποχώρηση του δείκτη οικονομικού κλίματος στο 106 τον Νοέμβριο με αποδυνάμωση της εμπιστοσύνης σε κατανάλωση και βιομηχανία αλλά και ταυτόχρονη ενίσχυση των προσδοκιών στους υπόλοιπους κλάδους

Ο δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI) για την Ελλάδα υποχώρησε τον Νοέμβριο του 2025 στις 106 μονάδες, από 107,5 τον Οκτώβριο, συνεχίζοντας να υπεραποδίδει συστηματικά έναντι της ευρωζώνης (97,0) η οποία ωστόσο εμφανίζει σημάδια ανάκαμψης. Η εν λόγω μείωση οφείλεται στην υποχώρηση της εμπιστοσύνης σε βιομηχανία και κατανάλωση, που υπεραντιστάθμισε την ενίσχυση των υπόλοιπων κλάδων. Συγκεκριμένα, η εμπιστοσύνη στη βιομηχανία μειώθηκε σε χαμηλό 11 μηνών τον Νοέμβριο λόγω επιβράδυνσης της δραστηριότητας το προηγούμενο διάστημα, η οποία συνοδεύτηκε και από μείωση των εξαγωγικών παραγγελιών (χαμηλό 15 μηνών) και σημαντική αύξηση των αποθεμάτων, με τις προσδοκίες ωστόσο για τα επίπεδα παραγωγής τους επόμενους μήνες να παραμένουν θετικές. Μείωση παρουσίασαν και οι καταναλωτικές προσδοκίες (χαμηλό 13 μηνών), με τα νοικοκυριά να είναι περισσότερο επιφυλακτικά για τη χρηματοοικονομική τους κατάσταση τους προσεχείς μήνες, ενώ εμφανίζουν και μειωμένη διάθεση πραγματοποίησης σημαντικών δαπανών – τόσο κατά την τρέχουσα περίοδο αλλά και τους επόμενους μήνες – παρά την υποχώρηση των πληθωριστικών πιέσεων. Η εμπιστοσύνη στις υπηρεσίες ενισχύθηκε για 5ο συνεχόμενο μήνα (σε υψηλό 13 μηνών), με ώθηση από τους τομείς συμβουλευτικών υπηρεσιών και πληροφορικής, ενώ και οι υπηρεσίες που σχετίζονται με τον τουρισμό διατηρήθηκαν σε υψηλά για την εποχή επίπεδα. Παρόμοιες τάσεις κατέγραψε και το λιανικό εμπόριο, με την ενίσχυση της εμπιστοσύνης να βασίζεται στην ισχυρή ζήτηση των προηγούμενων μηνών. Η κατασκευαστική εμπιστοσύνη ενισχύθηκε τον Νοέμβριο, μετά την προσωρινή κάμψη του Οκτωβρίου, υπερβαίνοντας σημαντικά τον μακροχρόνιο μέσο όρο της και παραμένοντας συστηματικά σε επίπεδο ισχυρής επέκτασης.



Ευρωζώνη: Συνεχίζεται η σταδιακή ανάκαμψη του ρυθμού αύξησης των τραπεζικών πιστώσεων προς τα νοικοκυριά, με ενδείξεις σταθεροποίησης του ρυθμού αύξησης των δανείων προς τις επιχειρήσεις

Για το σύνολο του τραπεζικού τομέα, η αξία των δανείων που χορηγούνται έχει αυξηθεί από πολύ χαμηλά επίπεδα, ενώ παρατηρούνται ενδείξεις επιπεδοποίησης στη τιμολόγηση των δανείων, ύστερα από την αποκλιμάκωση που ακολούθησε την πορεία χαμηλότερα των παρεμβατικών επιτοκίων της ΕΚΤ από το 4,0% (Μάιος 2024) στο 2,0% (Ιούνιος 2025). Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της πιστωτικής επέκτασης προς τα νοικοκυριά από τις εμπορικές Τράπεζες, ανήλθε σε +2,8% τον Οκτώβριο από +2,6% τον Σεπτέμβριο, υψηλό από τον Μάρτιο του 2023, με την καθαρή ροή χρηματοδοτήσεων σε όρους αθροίσματος 12 μηνών να ανέρχεται σε +€190,1 δισ. από +€180,4 δισ. τον Σεπτέμβριο και +€55 δισ. ένα έτος πριν. Στις βασικές υποκατηγορίες, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής αυξήθηκε κατά +0,1 π.μ. σε +5,0% για την καταναλωτική πίστη (υψηλό από τον Φεβρουάριο του 2020) και κατά 0,2 π.μ. σε +2,8% για τα στεγαστικά δάνεια (υψηλό από τον Απρίλιο του 2023).

Όσον αφορά τις επιχειρήσεις, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της πιστωτικής επέκτασης επιδεικνύει ενδείξεις σταθεροποίησης έπειτα από αισθητή βελτίωση τα τελευταία 2 έτη. Συγκεκριμένα, ήταν αμετάβλητος σε +2,9% τον Οκτώβριο (+3,0% τον Αύγουστο, υψηλό από τον Ιούνιο του 2023). Η καθαρή ροή χρηματοδοτήσεων, σε όρους αθροίσματος 12 μηνών, ανήλθε σε +€150,6 δισ. από +€150,2 δισ. τον προηγούμενο μήνα και +€52 δισ. ένα έτος πριν. Σημαντικοί παράγοντες για το πως θα εξελιχθούν οι τραπεζικές πιστώσεις, μεταξύ άλλων, παραμένουν η πολιτική χορήγησης από τις εμπορικές Τράπεζες, κατά πόσον δηλαδή είναι επιφυλακτικές, ή αντίθετα, διατεθειμένες να αυξήσουν τις πιστώσεις τους, καθώς και το κόστος δανεισμού. Σημειώνεται ότι κατά μ.ο., τα επιτόκια των νέων στεγαστικών δανείων στην ευρωζώνη διαμορφώθηκαν σε 3,3% τον Σεπτέμβριο του 2025 (υψηλό 4,0% τον Νοέμβριο του 2023). Αντίστοιχα, τα μέσα επιτόκια νέων χορηγήσεων προς επιχειρήσεις του μη-χρηματοπιστωτικού τομέα, διαμορφώθηκαν σε 3,5% τον Σεπτέμβριο (5,3% τον Οκτώβριο του 2023).

Επιτόκια (%)	κλείσιμο	προηγ. εβδ.	αρχή έτους
EKT (DFR)	2,00	2,00	3,00
EKT (MRO)	2,15	2,15	3,15
Euribor 3-months	2,06	2,05	2,71
Fed Funds Rate	4,00	4,00	4,50
SOFR Overnight	4,05	3,93	4,49
SOFR 3-months	3,79	3,88	4,31

Τιμή Κλεισίματος η 27/11/2025



Ηνωμένο Βασίλειο: Εν πολλοίς δημοσιονομικά ουδέτερα τα πρόσφατα μέτρα από την κυβέρνηση σωρευτικά σε βάθος 5-ετίας, με αυξητική καθαρή επίδραση στο έλλειμμα κατά το πρώτο ήμισυ της συγκεκριμένης περιόδου και καθοδική στη συνέχεια

Η κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου (HB) παρουσίασε στις 26 Νοεμβρίου τον κρατικό Προϋπολογισμό, ο οποίος σημειώνεται πως διαμορφώνεται ανά εξάμηνο και περιλαμβάνει δημοσιονομικές πολιτικές οι οποίες αφορούν τα επόμενα έτη. Ο Προϋπολογισμός του φθινοπώρου 2025 περιλάμβανε μέτρα τα οποία σύμφωνα με την αρμόδια Αρχή για την αξιολόγησή τους (Office for Budget Responsibility) θα έχουν σωρευτικά τα επόμενα περίπου 5 έτη έως και το δημοσιονομικό έτος 2030-31, εν πολλοίς ουδέτερο άμεσο αντίκτυπο στις ανάγκες δανεισμού.

Για την ακρίβεια, τα μέτρα αυτά εκτιμάται ότι θα μειώσουν ελαφρώς τις ανάγκες δανεισμού κατά £2 δισ. (0,04% του ΑΕΠ) κατά μέσο όρο ανά έτος στο διάστημα αυτό. Μέχρι και το δημοσιονομικό έτος 2027-28, η ανοδική άμεση επίπτωση στις ανάγκες δανεισμού κυρίως από αποφάσεις που αφορούν πολιτικές κοινωνικής πρόνοιας ξεπερνά την καθοδική επίδραση από την αύξηση φόρων ή/και περιορισμό φοροαπαλλαγών, κυρίως στα προσωπικά εισοδήματα περίπου κατά £6,5 δισ. κατά μ.ό. ανά έτος. Στη συνέχεια, ο προαναφερόμενος συσχετισμός αντιστρέφεται, με καθαρή ανοδική επίπτωση £11,3 δισ. κατά μ.ό. ανά έτος.

Συνολικά, παραμένει η πρόβλεψη για συρρίκνωση του δημοσιονομικού ελλείμματος ως ποσοστό του ΑΕΠ. Πράγματι, ο καθαρός δανεισμός του δημοσίου τομέα (το βασικό μέτρο για την παρακολούθηση του ελλείμματος στο HB), εκτιμάται από το OBR σε 4,5% του ΑΕΠ στο τρέχον δημοσιονομικό έτος (2025-26) από 5,1% στο προηγούμενο. Περαιτέρω σταδιακός περιορισμός σε 1,9% του ΑΕΠ αναμένεται έως το 2030, με το ακαθάριστο χρέος σε επίπεδο γενικής κυβέρνησης να κινείται περίξ του 105% στα τελευταία έτη της περιόδου προβλέψεων, από 100% στο δημοσιονομικό έτος 2024-25.

Όσον αφορά την οικονομική δραστηριότητα, το OBR αναμένει μέση ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ +1,5% κατά τη διάρκεια της περιόδου προβλέψεων, από +1,1% το 2024.

Ιαπωνία: Ήπια επιτάχυνση για τον πληθωρισμό τον Οκτώβριο

Η ετήσια μεταβολή τόσο του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) όσο και του ΔΤΚ εξαιρουμένων των τιμών νωπών τροφίμων (το μέτρο με το οποίο η ΤτΙ συνδέει τον στόχο της για πληθωρισμό 2%), διαμορφώθηκε σε +3,0% τον Οκτώβριο από +2,9% τον Σεπτέμβριο, σε συμφωνία με τις εκτιμήσεις των αναλυτών. Ταυτόχρονα, η ετήσια μεταβολή του ΔΤΚ εξαιρουμένων των νωπών τροφίμων και των τιμών ενέργειας, ένας δείκτης που κατά κόρον παρακολουθεί η ΤτΙ για την αξιολόγηση των υποκείμενων πληθωριστικών πιέσεων δεδομένης και της έντονης συσχέτισης με τις εγχώριες οικονομικές συνθήκες, ανήλθε σε +3,1% από +3,0%. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι προαναφερόμενοι ρυθμοί μεταβολής εξακολουθούν να επηρεάζονται αισθητά από μία ασυνήθιστη αύξηση στις τιμές ρυζιού (+40,2% ετήσια). Πράγματι, εξαιρουμένου του συνόλου των τροφίμων και της ενέργειας, η ετήσια μεταβολή του ΔΤΚ διαμορφώθηκε σε +1,6% τον Οκτώβριο. Η επίδοση αυτή είναι υψηλότερη σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα (+1,3%), εντός ωστόσο του πολύ στενού εύρους +1,5% με +1,7% στο οποίο είχε κινηθεί από τον Ιούλιο του 2024 μέχρι τον Αύγουστο του 2025. Σημειώνεται ότι ο προαναφερόμενος έκτακτος παράγοντας σταδιακά φθίνει (υψηλό +101,7% ετήσια για τις τιμές ρυζιού τον Μάιο του 2025), κάτι που αναμένεται να συνεχιστεί, συμβάλλοντας σε άμβλυνση του συνολικού πληθωρισμού σταδιακά προς τον στόχο της ΤτΙ για +2% (πιθανώς προς τις αρχές του 2026).



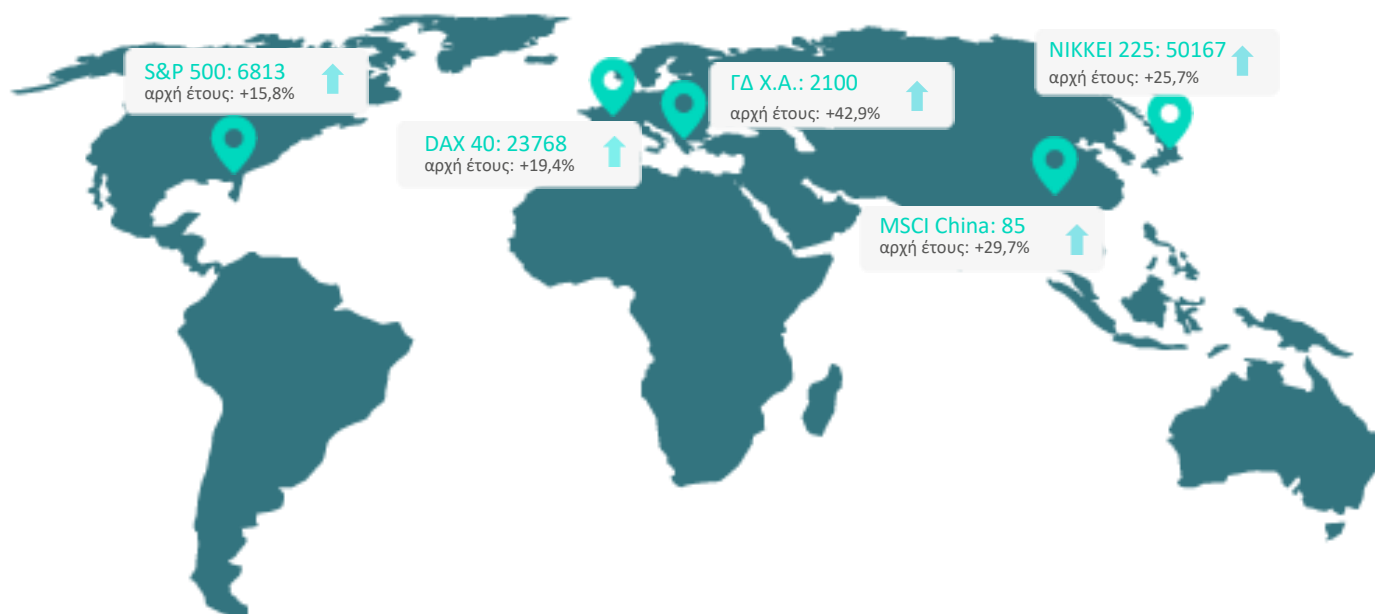
Αισθητή άνοδος για τους κύριους διεθνείς μετοχικούς δείκτες την περασμένη εβδομάδα (MSCI ACWI: +3,1%), με το αγοραστικό ενδιαφέρον να ανακάμπτει. Με λιγότερες συναλλακτικές ημέρες λόγω της εορταστικής περιόδου των Ευχαριστιών στις ΗΠΑ, ο δείκτης S&P500 κατέγραψε άνοδο κατά +3,2% σε εβδομαδιαία βάση, απέχοντας -1,1% από τα πρόσφατα ιστορικά υψηλά του στα τέλη Οκτωβρίου. Μεταξύ άλλων, υποστηρικτικά λειτούργησε και η ενίσχυση των προσδοκιών των επενδυτών για εκ νέου μείωση του παρεμβατικού επιτοκίου από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα κατά -0,25% στην επόμενη συνεδρίαση στις 10 Δεκεμβρίου σε εύρος 3,50% - 3,75%, έπειτα και από πρόσφατα σχόλια αξιωματούχων της. Σε κλαδικό επίπεδο, ο κλάδος Τεχνολογίας ο οποίος είχε βρεθεί στο επίκεντρο των πρόσφατων καθοδικών πιέσεων (-10% από τα τέλη Οκτωβρίου έως τις 21 Νοεμβρίου), υπεραπέδωσε την περασμένη εβδομάδα (+3,8%). Πιο συγκεκριμένα, ισχυρή εβδομαδιαία άνοδος καταγράφηκε για την τιμή των μετοχών της Alphabet (+6,8%) και της Meta (+6,6%), έπειτα από αναφορές στον Τύπο για προχωρημένες συζητήσεις μεταξύ τους οι οποίες αφορούν τη μελλοντική χρήση (είτε μέσω αγοράς είτε μέσω ενοικίασης) από τη Meta στα κέντρα δεδομένων της, ημιαγωγών ιδιοκτησίας Alphabet.

Η τιμή της μετοχής της Broadcom, οποία κατασκευάζει το είδος των ημιαγωγών που φέρεται να είναι υπό συζήτηση, αυξήθηκε κατά +16,9% εβδομαδιαία.

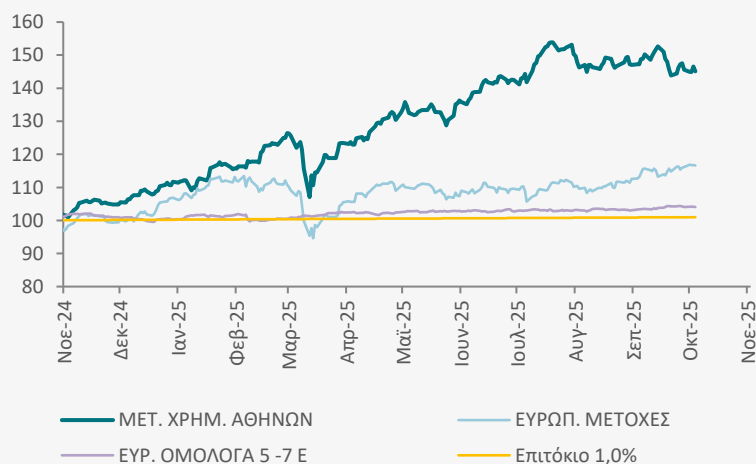
Στην αντίπερα όχθη του Ατλαντικού, ο δείκτης EuroStoxx επίσης σημείωσε άνοδο, κατά +2,5% σε εβδομαδιαία βάση, με τον κλάδο Τεχνολογίας να υπεραποδίδει (+4,0%). Τέλος, στην Ελλάδα, ο Γενικός Δείκτης του ΧΑ αυξήθηκε κατά +1,8% (Τράπεζες: +1,7%) σε εβδομαδιαία βάση.

Χρηματιστηριακοί Δείκτες	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Γενικός Δείκτης Χ.Α.	2100	1,8	42,9
FTSE/Χ.Α. Δείκτης Τραπεζών	2351	1,7	82,8
S&P 500	6813	3,2	15,8
NIKKEI 225	50167	3,2	25,7
MSCI UK	2764	1,6	18,5
EuroStoxx	596	2,5	18,0
DAX 40	23768	2,9	19,4
CAC 40	8099	1,5	9,7
MSCI Italy	1392	1,2	27,4
MSCI China	85	2,3	29,7

Τιμή Κλεισίματος η 27/11/2025



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, αν και έχουν αυξηθεί σε 14,5x τα κέρδη των επόμενων δώδεκα μηνών, παραμένουν χαμηλότερα από άλλες γεωγραφικές κατανομές
- Γεωπολιτική αστάθεια και εμπορικοί τριγμοί ευρωζώνης-Ην. Πολιτειών και Κίνας, με την επιβολή υψηλών δασμών
- Ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας της ευρωζώνης αποτυγχάνει να επιταχυνθεί το β' εξάμηνο του 2025



ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Απώλειες για το δολάριο ΗΠΑ την περασμένη εβδομάδα κατά -0,8% σε €/Ψ 1,159 έναντι του ευρώ, στο -13,7% από τα υψηλά του στα μέσα του Ιανουαρίου 2025. Σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (δείκτης DXY), το δολάριο ΗΠΑ υποχώρησε κατά -0,6% την περασμένη εβδομάδα (-9,4% από τα μέσα Ιανουαρίου 2025).

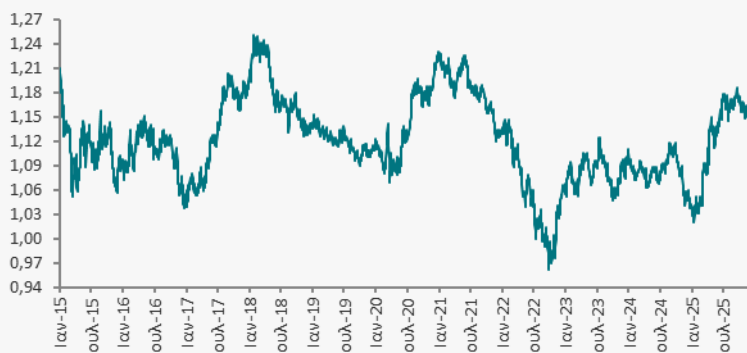
Το δολάριο Αυστραλίας ανατιμήθηκε την περασμένη εβδομάδα, +1,5% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ σε USD/AUD: 1,53 και +0,7% έναντι του ευρώ σε EUR/AUD: 1,77, έπειτα από υψηλότερα του αναμενομένου στοιχεία για τον υποκείμενο πληθωρισμό. Συγκεκριμένα, η ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (έπειτα από την αφαίρεση κάποιων προϊόντων με ακραίες μεταβολές) διαμορφώθηκε σε +3,3% τον Οκτώβριο από ένα ανοδικά αναθεωρημένο (κατά +0,2%) +3,2% τον Σεπτέμβριο, έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για +3,0% και άνω του στόχου της κεντρικής Τράπεζας της Αυστραλίας για εύρος πληθωρισμού 2% με 3%. Η εξέλιξη αυτή συνεπάγεται ανοδικά ρίσκα για τις πρόσφατες (4 Νοεμβρίου)

εκτιμήσεις της κεντρικής Τράπεζας (παρέπεμπαν σε +3,2% κατά μ.ο. στο T4:2025), οι οποίες είχαν διενεργηθεί με την υπόθεση μείωσης του παρεμβατικού της επιτοκίου (τρέχον: +3,6%) κατά -0,25% στα μέσα του 2026. Συνολικά, πλέον έχει αρχίσει να αποτιμάται από τους επενδυτές ενδεχόμενο ήπια αύξησης του παρεμβατικού επιτοκίου εντός του 2026.

Αγορές Συναλλάγματος	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Ευρώ/Δολάριο ΗΠΑ	1,16	0,8	12,0
Ευρώ/Ελ. Φράγκο	0,93	0,4	-0,5
Ευρώ/Στερλίνα	0,88	-0,4	5,8
Ευρώ/Γιεν	181,24	0,7	11,4
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας	1,77	-0,7	6,1
Ευρώ/Δολάριο Καναδά	1,63	0,1	9,2

Τιμή Κλεισίματος η 27/11/2025

ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΕΥΡΩ – ΔΟΛΑΡΙΟΥ



ΕΥΡΩΖΩΝΗ

- + Θετικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το 2025, περίπου στο +2,7% του ΑΕΠ
- + Πιθανή επιτάχυνση της οικονομίας της ευρωζώνης λόγω της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής σε Γερμανία, εφόσον δεν υλοποιηθούν τα καθοδικά ρίσκα από τις εμπορικές εντάσεις
- + Η αγοραία τιμολόγηση μειώσεων επιτοκίων το 2025/2026 από τη FED ενδέχεται να επιταχυνθεί (αρνητικό για το δολάριο) εφόσον η αγορά εργασίας των ΗΠΑ αποδειχθεί αδύναμη
- Γεωπολιτική αστάθεια, δασμοί, αδύναμη εγχώρια ζήτηση και το ενδεχόμενο η ΕΚΤ να προβεί σε μειώσεις επιτοκίων από τα τρέχοντα επίπεδα του 2,0% σε περίπτωση που η οικονομία επιβραδυνθεί απότομα
- Παραμονή στα τρέχοντα επίπεδα βραχυπρόθεσμα



ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Η συνεχιζόμενη διπλωματική κινητικότητα στο μέτωπο του πολέμου στην Ουκρανία, συνέβαλλε σε πτώση των ευρωπαϊκών τιμών φυσικού αερίου (TTF "spot": -4,0% σε εβδομαδιαία βάση σε €29,0/MWh, χαμηλό 1½ έτους). Σημειώνεται ότι έντονες διαβουλεύσεις έχουν υπάρξει κυρίως μεταξύ της Ουκρανίας και των ΗΠΑ, με τη συμμετοχή και της «Συμμαχίας των Προθύμων», οι οποίες σύμφωνα με αναφορές έχουν οδηγήσει σε σημαντικές τροποποιήσεις της αρχικής πρότασης των ΗΠΑ (28 σημείων) για τον τερματισμό του πολέμου. Η περαιτέρω πρόοδος ωστόσο στις διπλωματικές απόπειρες ειρήνευσης παραμένει ιδιαίτερα αβέβαιη, με τη Ρωσία να μην δέχεται ως βάση διαπραγμάτευσης τυχόν τροποποιημένη πρόταση (σε σχέση με την αρχική των 28 σημείων). Με ενδιαφέρον αναμένεται πιθανή επίσκεψη του Προέδρου της Ουκρανίας κ. Zelenskyy στον Λευκό Οίκο τις επόμενες ημέρες.

Ήπιες μεταβολές για τις τιμές πετρελαίου, με το Brent να σημειώνει άνοδο σε εβδομαδιαία βάση κατά +1,2% σε \$63,3/βαρέλι και το WTI πτώση κατά -0,1% σε \$58,8/βαρέλι. Εν τω μεταξύ, άνοδο σημείωσαν τα αποθέματα αργού στις ΗΠΑ, κατά +2,8 εκατ. σε 426,9 εκατομμύρια βαρέλια για την εβδομάδα που ολοκληρώθηκε την 14η Νοεμβρίου.

Εν τω μεταξύ, η τιμή του χρυσού σημείωσε άνοδο κατά +2,3% την περασμένη εβδομάδα \$4158/ουγκιά (+58% από την αρχή του έτους), εν μέσω και υποχώρησης των πραγματικών επιτοκίων σε USD (-6 μ.β. στον δεκαετή ορίζοντα σε 1,74%). Η σχετική ελκυστικότητα του χρυσού, ένα περιουσιακό στοιχείο χωρίς κουπόνι, μέρισμα, τόκο, παραδοσιακά αυξάνεται όταν μειώνονται τα πραγματικά επιτόκια.

Εμπορεύματα	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Χρυσός (\$/ουγκιά)	4157,6	2,3	58,4
Ασήμι (\$/ουγκιά)	53,5	6,9	85,0
Χαλκός (\$/MT)	10956,1	1,6	26,6
Πετρέλαιο (Brent, \$/βαρ.)	63,3	1,2	-15,1
Φυσικό αέριο (Henry Hub, \$/MMbtu)	4,6	-0,5	25,5
Φυσικό αέριο (TTF, €/MWh)	29,0	-4,0	-40,0

Τιμή Κλεισίματος η 27/11/2025

ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Υποχώρησαν τα ονομαστικά επιτόκια των κρατικών ομολόγων ΗΠΑ, καθώς έπειτα και από τα πρόσφατα σχόλια αξιωματούχων της Ομοσπονδιακής Τράπεζας, έχουν ενισχυθεί οι προσδοκίες των επενδυτών για εκ νέου μείωση του παρεμβατικού της επιτοκίου κατά -0,25% στην επόμενη συνεδρίαση στις 10 Δεκεμβρίου, σε εύρος 3,50% - 3,75%. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τις αποτιμήσεις στις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), τιμολογείται πιθανότητα 85% για αυτό το ενδεχόμενο, από 40% μία εβδομάδα πριν. Σημειώνεται ωστόσο ότι οι προσδοκίες για την πορεία σε πιο μακροχρόνιο χρονικό ορίζοντα της νομισματικής πολιτικής, δεν μεταβλήθηκαν ουσιαστικά την περασμένη εβδομάδα. Συνολικά, η 10-ετία στις ΗΠΑ υποχώρησε κατά -6 μ.β. σε εβδομαδιαία βάση σε 4,00% και η 2-ετία κατά -3 μ.β. σε 3,48%.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η 10-ετία μειώθηκε κατά -10 μ.β. σε 4,45%, έπειτα και από τον κρατικό Προϋπολογισμό, καθώς δεν επιβεβαιώθηκαν οι ανησυχίες μερίδας των επενδυτών για αποφάσεις οι οποίες θα είχαν ανοδική επίδραση (διεύρυνση) στις προβολές του δημοσιονομικού ελλείμματος. Οι προβληματισμοί αυτοί είχαν προκύψει έπειτα από πρόσφατες αναφορές στον Τύπο ότι η κυβέρνηση πιθανώς να μην συμπεριλάμβανε τελικά μία σκοπούμενη αύξηση φόρων στα προσωπικά εισοδήματα.

Στη Γερμανία, η 10-ετία υποχώρησε ελαφρώς κατά -2 μ.β. σε 2,68%. Ήπια συρρίκνωση υπήρξε για τα περιθώρια των επιτοκίων κρατικών ομολόγων έναντι των αντίστοιχων Γερμανικών, στη Γαλλία (-4 μ.β. σε 73 μ.β., χαμηλό 3 μηνών), την Ιταλία (-4 μ.β. σε 72 μ.β., χαμηλά από τον Σεπτέμβριο του 2021) και την Ελλάδα (-1 μ.β. σε 61 μ.β., χαμηλό από τον Αύγουστο του 2008).

10-ετή Κρατικά Ομόλογα	Απόδοση (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους 2025 (%)
Ελλάδα	3,29	3,32	3,25
Η Π Α	4,00	4,06	4,58
Ην. Βασίλειο	4,45	4,55	4,57
Γερμανία	2,68	2,70	2,36
Γαλλία	3,41	3,47	3,20
Ιρλανδία	2,90	2,94	2,65
Ιταλία	3,40	3,46	3,52
Ισπανία	3,16	3,21	3,07
Πορτογαλία	3,01	3,05	2,85
Ιαπωνία	1,80	1,79	1,09

Τιμή Κλεισίματος η 27/11/2025

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
- + 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, ειδικά εφόσον επικρατήσουν οι καθοδικοί πληθωριστικοί και αναπτυξιακοί κίνδυνοι από τη διαταραχή στους εμπορικούς δασμούς παραμένει
- Τα ομόλογα του πυρήνα της ευρωζώνης παραμένουν ελκυστικά ως επένδυση «ασφαλούς καταφυγίου» ειδικά σε επεισόδια αυξημένης (γεω)πολιτικής αβεβαιότητας

- Εν πολλοίς αμετάβλητες αποδόσεις από τα τρέχοντα επίπεδα

ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Αισθητή συρρίκνωση των περιθωρίων επιτοκίων για τα εταιρικά ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης την περασμένη εβδομάδα εν μέσω ισχυρότερης διάθεσης ανάληψης επενδυτικού κινδύνου, παραμένοντας σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα. Συγκεκριμένα, το spread των ομολόγων ΗΠΑ χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης (USD High Yield – HY), μειώθηκε κατά -19 μ.β. σε εβδομαδιαία βάση σε 300 μ.β. (διάμεσος 468 μ.β. από το 1997). Το αντίστοιχο σε EUR σημείωσε πτώση κατά -13 μ.β. σε εβδομαδιαία βάση, σε 285 μ.β. (διάμεσος 469 μ.β. από το 1997). Σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα (και πλησίον πολυετών χαμηλών) και τα περιθώρια των ομολόγων Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης, τα οποία υποχώρησαν ήπια την περασμένη εβδομάδα. Όσον αφορά τα ομόλογα σε USD, μειώθηκαν κατά -4 μ.β. σε 82 μ.β. και το αντίστοιχο σε EUR κατά -3 μ.β. σε 81 μ.β.

Τέλος, το spread (option-adjusted) των Εταιρικών Ομολόγων των Αναδυόμενων Οικονομιών στον μη-Χρηματοπιστωτικό Τομέα μειώθηκε ήπια κατά -3 μ.β. την περασμένη εβδομάδα σε 211 μ.β., εν μέσω και μερικής υποχώρησης του δολαρίου ΗΠΑ. Η εξασθένιση του USD λειτουργεί, *ceteris paribus*, θετικά για τις εταιρίες στις αναδυόμενες οικονομίες, καθώς σημαντικό μέρος του χρέους τους τηρείται σε USD, επομένως ανακυκλώνεται με υψηλότερο κόστος όταν το δολάριο ΗΠΑ ανατιμάται. Σημειώνεται ότι και τα προαναφερόμενα spreads βρίσκονται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα (διάμεσος από το 2011: 383 μ.β.).

Εταιρικά Ομόλογα	Απόδοση (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους 2025 (%)
EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	3,08	3,10	3,17
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,07	5,20	5,20
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	4,73	4,82	5,35
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	6,58	6,81	7,30

Εταιρικά Ομόλογα	Spread (μ.β.)	Προηγούμενη εβδομάδα (μ.β.)	Αρχή έτους 2025 (μ.β.)
EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	81	84	101
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	285	298	311
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	82	86	82
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	300	319	292

Τιμή Κλεισίματος η 27/11/2025, Το spread των εταιρικών ομολόγων είναι το περιθώριο των αποδόσεων ανάμεσα στο Εταιρικό Ομόλογο και το αντίστοιχο Κρατικό, με παρόμοια λήξη



ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΕΙΣ

Στις **ΗΠΑ**, συνεχίζεται η σταδιακή αποκατάσταση της ροής των επίσημων οικονομικών στοιχείων έπειτα από την επαναφορά σε πλήρη λειτουργία των ομοσπονδιακών κυβερνητικών υπηρεσιών. Εντός της εβδομάδος αναμένονται μεταξύ άλλων, τα στοιχεία του Σεπτεμβρίου για τις προσωπικές καταναλωτικές δαπάνες σε συνδυασμό και με τις αντίστοιχες τιμές (ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα για τη μέτρηση του πληθωρισμού), καθώς και οι εβδομαδιαίες αιτήσεις για επίδομα ανεργίας. Με ενδιαφέρον αναμένονται και οι πρόδρομοι δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας PMI από το Institute for Supply Management για τον Νοέμβριο, για μία καλύτερη εκτίμηση της τρέχουσας δυναμικής.

Στη **Ζώνη του Ευρώ**, η προσοχή στρέφεται στον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή για τον Νοέμβριο (αναμένεται να παραμείνει πλησίον του στόχου της ΕΚΤ για 2%) και στην τρίτη εκτίμηση για το ΑΕΠ του Τ3:2025 καθώς θα είναι η πρώτη που θα περιλαμβάνει και στοιχεία ανά κατηγορία δαπανών.

Στην **Κίνα**, οι πρόδρομοι δείκτες PMI για τον Νοέμβριο θα συνεισφέρουν σε μία καλύτερη εκτίμηση της δυναμικής της οικονομικής δραστηριότητας.

Τέλος, στην **Ελλάδα**, ανακοινώνεται το ποσοστό ανεργίας του Οκτωβρίου, καθώς και τα στοιχεία για το ΑΕΠ του Τ3:2025.

		ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ	ΕΚΤΙΜΗΣΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΜΕΤΡΗΣΗ
Δευτέρα 1/12		Δείκτης Μεταποιητικής Δραστηριότητας (NBS Manufacturing PMI)	ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ	49,2	49,0
		Δείκτης Μεταποιητικής Δραστηριότητας (RatingDog Manufacturing PMI)	ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ	50,5	50,6
		Δείκτης Μεταποιητικής Δραστηριότητας (S&P Global Manufacturing PMI)	ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ	..	53,5
		Δείκτης Μεταποιητικής Δραστηριότητας (ISM Manufacturing PMI)	ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ	49,0	48,7
Τρίτη 2/12		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ	2,1%	2,1%
		Δομικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ	2,5%	2,4%
		Ποσοστό Ανεργίας (%)	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ	6,3%	6,3%
		Ποσοστό Ανεργίας (%)	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ	..	8,2%
Τετάρτη 3/12		Δείκτης Δραστηριότητας στις Υπηρεσίες (ISM Services PMI)	ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ	52,0	52,4
Πέμπτη 4/12		Λιανικές Πωλήσεις (Μηνιαία Μεταβολή)	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ	0,1%	-0,1%
		Νέες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 29	222	216
		Συνεχιζόμενες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 22	..	1960
Παρασκευή 5/12		ΑΕΠ (Τριμηνιαία Μεταβολή)	Τ3:2025	..	0,6%
		ΑΕΠ (Ετήσια Μεταβολή)	Τ3:2025	..	1,7%
		ΑΕΠ (Τριμηνιαία Μεταβολή--Τελική Εκτίμηση)	Τ3:2025	0,2%	0,2%
		ΑΕΠ (Ετήσια Μεταβολή--Τελική Εκτίμηση)	Τ3:2025	1,4%	1,4%
		Δείκτης Τιμών Προσωπικών Καταναλωτικών Δαπανών (Ετήσια Μεταβολή)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	2,8%	2,7%
		Δομικός Δείκτης Τιμών Προσωπικών Καταναλωτικών Δαπανών (Ετήσια Μεταβολή)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	2,9%	2,9%
		Προσωπικές Καταναλωτικές Δαπάνες (Μηνιαία Μεταβολή)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	0,4%	0,6%
		Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης του Παν/μιου Μίσιγκαν	ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ	52,0	51,0



ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	Καθαρή Τιμή 31 Οκτωβρίου 2025	Απόδοση Α/Κ% αρχή έτους (31/12/2024-31/10/2025)	Απόδοση Α/Κ% 1 Έτος (31/10/2024-31/10/2025)	Απόδοση Α/Κ % 3ετίας (31/10/2022-31/10/2025)
ΜΕΤΟΧΙΚΑ				
ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS	8,92	34,93%	43,35%	125,94%
ΔΗΛΟΣ SMALL CAP	2,91	25,26%	31,62%	100,94%
NBG EUROPEAN ALLSTARS (A) – SICAV	2.062,21	14,13%	16,02%	49,48%
NBG GLOBAL EQUITY (A) – SICAV	4.159,82	6,19%	10,03%	43,00%
ΜΙΚΤΑ				
ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ	22,73	15,98%	19,59%	56,28%
ΔΗΛΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΕΩΝ	19,51	10,78%	12,05%	36,55%
NBG DYNAMIC ASSET ALLOCATION (A) – FCP	1.042,40	2,97%	4,80%	13,75%
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ				
ΔΗΛΟΣ EUROBOND	8,71	3,90%	5,19%	20,52%
ΔΗΛΟΣ FIXED INCOME PLUS	9,81	1,71%	2,50%	10,30%
ΔΗΛΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ & ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	14,24	2,03%	2,66%	11,09%
ΔΗΛΟΣ USDBOND	7,46	-5,41%	-1,38%	-4,55%
ΔΗΛΟΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑΚΟ (USD)	13,01	2,90%	3,18%	9,30%
ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	29,72	2,28%	3,85%	20,82%
ΔΗΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	13,27	2,53%	2,42%	14,26%
NBG INCOME PLUS (A) – SICAV	1.205,04	1,34%	1,80%	8,14%
FUND OF FUNDS				
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST BLUE	11,73	1,93%	2,61%	9,54%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST YELLOW	16,43	4,07%	7,02%	23,54%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST RED	26,32	4,44%	9,57%	34,48%
NBG ASSET ALLOCATTION CONSERVATIVE	10,27	1,48%	2,37%	
NBG ASSET ALLOCATION BALANCED	10,49	2,63%	4,47%	
NBG ASSET ALLOCATION DYNAMIC	10,67	3,08%	6,12%	
FUNDS ΤΡΙΤΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΩΝ				
BlackRock Global Funds - Euro Bond Fund Class A2 EUR	27,98	2,15%		
BlackRock Global Funds - Euro Short Duration Bond	16,40	3,27%		
BNP Paribas Funds Green Bond	91,27	1,99%		
BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond	108,71	2,52%		
BNP Paribas Insticash EUR	122,66	1,70%		
BNP Paribas Insticash USD	144,65	3,49%		
Pictet - Multi Asset Global Opportunities	135,88	5,97%		
Schroder ISF - Carbon Neutral Credit	97,86	4,67%		
Schroder ISF - Global Credit Income Distribution Hedged	84,06	5,43%		
UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR) P-acc	3.769,50	7,63%		

πηγή: NBG Asset Management & Private Banking, τιμή κλεισίματος 31/10/2025

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



Θερμές ευχαριστίες στους Π. Μπακάλη, Β. Καραγιάννη, Λ. Αθανασίου, Σ. Τσαρούχα,

ΑΣ: 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 άλλου 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.