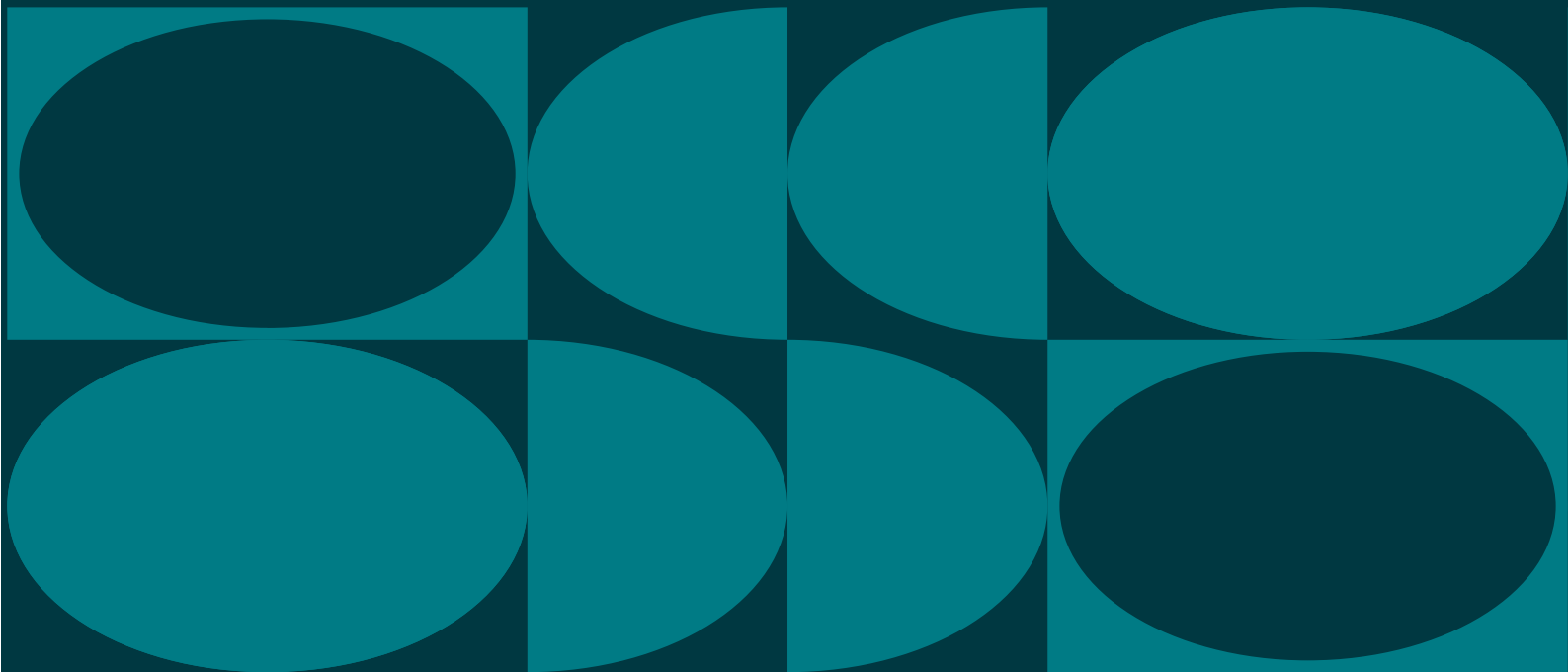


ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ & ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εβδομαδιαίο Επενδυτικό Newsletter



2 Φεβρουαρίου 2026



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



Ο διάδοχος του Powell (Fed) και η επιτοκιακή πολιτική που θα ακολουθήσει, καθώς και οι γεωπολιτικές ανησυχίες (Ιράν) έχουν οδηγήσει σε απότομες μεταβολές νομίσματα και εμπορεύματα



Οι καθαρές εκταμιεύσεις δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα από τις ελληνικές τράπεζες ανήλθαν στα €9,7 δισ., σωρευτικά το 2025, με θετική πλέον συνεισφορά και από τη λιανική τραπεζική, ενώ οι ιδιωτικές καταθέσεις ενισχύθηκαν σε υψηλό 16 ετών

Η τραπεζική χρηματοδότηση προς τον ιδιωτικό τομέα επιταχύνθηκε τον Δεκέμβριο του 2025 (+7,9% ετησίως) τόσο στο σκέλος των εταιρικών πιστοδοτήσεων όσο και προς τα νοικοκυριά. Η συνολική καθαρή μηνιαία ροή πιστοδοτήσεων διαμορφώθηκε στα +€3,4 δισ. τον Δεκέμβριο και στα +€9,7 δισ. για το σύνολο του 2025 (από +€10,5 δισ. το 2024). Η αξιοσημείωτη άνοδος του Δεκεμβρίου τροφοδοτήθηκε κυρίως από τις επιχειρήσεις, με τις πιστοδοτήσεις να αυξάνονται κατά 10,7% ετησίως. Τη σημαντικότερη συνεισφορά κατέγραψαν οι εκταμιεύσεις προς τις μη-χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (ΜΧΕ), οι οποίες ενισχύθηκαν κατά 11,3% ετησίως, με την καθαρή μηνιαία ροή χρηματοδότησης να ανέρχεται σε €3,3 δισ. τον Δεκέμβριο και την αντίστοιχη σωρευτική ροή για το σύνολο του 2025 στα +€8,4 δισ. Αξίζει να σημειωθεί ότι η λιανική τραπεζική συνεισέφερε θετικά στη σωρευτική άνοδο των καθαρών ροών χρηματοδότησης το 2025 (+€0,7 δισ.), για πρώτη φορά από το 2009, λόγω σημαντικής επιτάχυνσης των πιστοδοτήσεων προς τα νοικοκυριά, με τα καταναλωτικά δάνεια να καταγράφουν σωρευτική αύξηση +€0,6 δισ. και τα στεγαστικά +€0,2 δισ. -- παρά τις υψηλές ακόμη αποπληρωμές υφιστάμενων δανείων -- στο 12μηνο (και οι δύο κατηγορίες σε υψηλά 16 ετών). Οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκαν κατά €6,3 δισ. σε μηνιαία βάση (με σημαντικές θετικές εποχικές επιδράσεις), με τη συνολική ετήσια αύξηση για το 2025 να διαμορφώνεται στα +€10,4 δισ., έναντι +€8,6 δισ. το 2024, και το υπόλοιπό τους να ανέρχεται σε €213,2 δισ. (υψηλό 16 ετών). Η εν λόγω μηνιαία άνοδος οφείλεται κυρίως στις ΜΧΕ (+€4,1 δισ.), ενώ τα νοικοκυριά συνεισέφεραν +€2,5 δισ. Για το σύνολο του έτους, οι καταθέσεις των ΜΧΕ αυξήθηκαν κατά €5,4 δισ. (από €5,0 δισ. το 2024) και των νοικοκυριών κατά €5,3 δισ. (από €3,5 δισ. το 2024).

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, %)	8,8	10,2	11,0

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

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

Υποχώρηση του δείκτη οικονομικού κλίματος στο 105,4 τον Ιανουάριο, με αποδυνάμωση στους δείκτες βιομηχανίας και καταναλωτικής εμπιστοσύνης, η οποία επισκίασε τη θετική πορεία των υπόλοιπων κλάδων

Με κάμψη, σε χαμηλό 23 μηνών, ξεκίνησε η νέα χρονιά για τον δείκτη οικονομικού κλίματος, καθώς τόσο ο δείκτης βιομηχανικής εμπιστοσύνης, όσο και η καταναλωτική εμπιστοσύνη κατέγραψαν απώλειες τον Ιανουάριο του 2026. Παρότι οι προοπτικές παραγωγής στη βιομηχανία βελτιώθηκαν, η μείωση των νέων παραγγελιών και η αύξηση των αποθεμάτων επιβάρυναν την τρέχουσα εικόνα του κλάδου, ενώ υποχώρηση σημείωσε κι ο βαθμός χρησιμοποίησης του παραγωγικού δυναμικού στη βιομηχανία το 1ο τρίμηνο του 2026 (77,2). Η εξασθένηση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης αντανακλά κυρίως τη μεγαλύτερη αβεβαιότητα για τις οικονομικές προοπτικές τους επόμενους μήνες. Στον αντίποδα, ισχυρά κέρδη σημείωσε η εμπιστοσύνη στο λιανικό εμπόριο, ενώ βελτίωση κατέγραψε και ο δείκτης εμπιστοσύνης στις κατασκευές.

Εκκίνηση διαδικασίας διαβούλευσης από τον MSCI με αντικείμενο τη δυνητική αναβάθμιση της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς στις ανεπτυγμένες. Αναθεώρηση των πιστοληπτικών προοπτικών σε θετικές από σταθερές, για τρεις ελληνικές τράπεζες από την S&P

Στις 26 Ιανουαρίου, ο οίκος MSCI ανακοίνωσε την έναρξη διαδικασίας διαβούλευσης (με διάρκεια έως τα μέσα Μαρτίου) πρότασης για δυνητική αναβάθμιση της ελληνικής αγοράς από τις αναδυόμενες στις ανεπτυγμένες, με προοπτική άμεσης υλοποίησης στα πλαίσια αναθεώρησης των σχετικών δεικτών τον ερχόμενο Αύγουστο. Επίσης, η S&P αναβάθμισε σε θετικές τις προοπτικές 3 ελληνικών τραπεζών (Εθνικής, Eurobank και Πειραιώς), λόγω των σημαντικών περιθωρίων αύξησης των εταιρικών πιστοδοτήσεων, της συνεχιζόμενης βελτίωσης της ποιότητας του ενεργητικού τους, και της ώθησης από την άνοδο της επενδυτικής δραστηριότητας και των τιμών ακινήτων.



Ευρωζώνη: Ελαφρώς υψηλότερο του αναμενομένου το ΑΕΠ στο 4ο τρίμηνο, ενώ διατηρείται σε υγιή επίπεδα ο ρυθμός αύξησης των τραπεζικών πιστώσεων προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις

Η τριμηνιαία μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ ήταν +0,3% για 2ο συναπτό τρίμηνο στο T4:2025 σύμφωνα με την 1η προκαταρκτική εκτίμηση ελαφρώς άνω των προσδοκιών για +0,2%. Η ετήσια μεταβολή διαμορφώθηκε σε +1,3% από +1,4% στο T3:2025 και σε +1,5% στο σύνολο του 2025 από +0,8% το 2024. Εν τω μεταξύ, για το σύνολο του τραπεζικού τομέα, ο όγκος δανείων που χορηγούνται έχει αυξηθεί από πολύ χαμηλά επίπεδα, ενώ παρατηρούνται ενδείξεις επιτεδοποίησης 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). Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, διατηρείται σε υψηλά επίπεδα και το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο του κλάδου, με αποτέλεσμα οι αποτιμήσεις (price to book value) να έχουν ανέλθει περίπου στο 1,3x, στα υψηλότερα δηλαδή επίπεδα από τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2007/2008, με την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων να κινείται σε διψήφια ποσοστά (άνω του 10%) και τα ασφάλιστρα κινδύνου (risk premia) να έχουν υποχωρήσει.

Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της πιστωτικής επέκτασης προς τα νοικοκυριά από τις εμπορικές Τράπεζες, ανήλθε σε +3,0% τον Δεκέμβριο από +2,9% τον Νοέμβριο, υψηλό από τον Φεβρουάριο του 2023, με την καθαρή ροή χρηματοδοτήσεων να συνεχίζει να αυξάνεται. Πράγματι, σε όρους αθροίσματος 12 μηνών, ανήλθε σε +€204,8 δισ. από +€199,4 δισ. τον Νοέμβριο και +€77,1 δισ. ένα έτος πριν.

Όσον αφορά τις (μη χρηματοπιστωτικές) επιχειρήσεις, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της πιστωτικής επέκτασης επιδεικνύει ενδείξεις σταθεροποίησης έπειτα από αισθητή βελτίωση τα προηγούμενα 2 έτη (σχεδόν μηδενική πιστωτική επέκταση τον Οκτώβριο του 2023). Συγκεκριμένα, ήταν +3,0% τον Δεκέμβριο από +3,1% τον Νοέμβριο (υψηλό από τον Μάιο του 2023), έχοντας κινηθεί εντός στενού εύρους +2,9% με +3,1% από τον περασμένο Ιούλιο.

Επιτόκιο (%)	κλείσιμο	προηγ. εβδ.	αρχή έτους
EKT (DFR)	2,00	2,00	2,00
EKT (MRO)	2,15	2,15	2,15
Euribor 3-months	2,02	2,04	2,03
Fed Funds Rate	3,75	3,75	3,75
SOFR 3-months	3,66	3,67	3,65
Bank of England Rate	3,75	3,75	3,75

Τιμή Κλεισίματος η 29/1/2026



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%, με 10 μέλη να υπερψηφίζουν την επιλογή αυτή και 2 μέλη να τίθενται υπέρ περαιτέρω μείωσης των επιτοκίων κατά -0,25%. Η απόφαση για παύση των μειώσεων ήταν ευρέως αναμενόμενη έπειτα από 3 συναπτές μειώσεις κατά -0,75% σωρευτικά από τον περασμένο Σεπτέμβριο (και -175 μ.β. από τον Σεπτέμβριο του 2024) και με το επιτόκιο αναφοράς να βρίσκεται σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Fed εντός του πιθανού εύρους των εκτιμήσεων της ίδιας της τράπεζας (2,6% με 3,9%). Υπενθυμίζουμε ότι τον περασμένο Δεκέμβριο οι υποθέσεις (σε όρους διαμέσου) των μελών της FOMC για την πορεία του επιτοκίου αναφοράς ανέρχονταν σε 3,4% στο τέλος του 2026, παραπέμποντας σε μία περαιτέρω μείωση κατά -25 μονάδες βάσης κατά τη διάρκεια του έτους, σε εύρος 3,25% - 3,50%.

Επιπλέον, η Fed αναβάθμισε ελαφρώς την αξιολόγησή της για τη δυναμική της οικονομικής δραστηριότητας, σχολιάζοντας ταυτόχρονα ότι το ποσοστό ανεργίας έχει επιδείξει ενδείξεις σταθεροποίησης πρόσφατα (εν πολλοίς αμετάβλητο από τον περασμένο Σεπτέμβριο στα ακόμη χαμηλά επίπεδα του 4,4% τον Δεκέμβριο, από 4,1% τον Ιούνιο του 2025). Συνολικά, η Fed παρέπεμψε σε ισορροπία των ρίσκων γύρω από το διττό στόχο της για πλήρη απασχόληση και σταθερότητα τιμών (στόχος για πληθωρισμό 2%, με την ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Προσωπικών Καταναλωτικών Δαπανών σε +2,8% τον Νοέμβριο). Υπενθυμίζουμε ότι μέχρι πρόσφατα η Fed εκτιμούσε τα αρνητικά ρίσκα για την αγορά εργασίας ως πιο έντονα σε σχέση με τα ανοδικά για τον πληθωρισμό, οδηγώντας στις προηγούμενες αποφάσεις μείωσης του FFR.

Ιαπωνία: Αμετάβλητη νομισματική πολιτική, με αισθητή επιβράδυνση για τον πληθωρισμό τον Δεκέμβριο

Η Τράπεζα της Ιαπωνίας (ΤτΙ) διατήρησε σε +0,75% το παρεμβατικό της επιτόκιο, όπως αναμενόταν, προκειμένου να αξιολογηθεί πληρέστερα η επίδραση στην οικονομία από την πρόσφατη αύξηση στην οποία είχε προβεί, κατά +0,25% στις 19 Δεκεμβρίου. Η ΤτΙ εξακολουθεί να παραπέμπει σε προοπτική αύξησης του παρεμβατικού της επιτοκίου το οποίο εκτιμάται πως παραμένει κάτω των επιπέδων που μπορούν να χαρακτηριστούν ως «ουδέτερα», εφόσον τα βασικά οικονομικά μεγέθη εξελιχθούν όπως αναμένει. Σύμφωνα με τις οικονομικές προβλέψεις της ΤτΙ οι οποίες διεξάγονται ανά τρίμηνο, ο πληθωρισμός θα κινηθεί σε συμφωνία με τον στόχο του 2% τόσο στο δημοσιονομικό έτος 2026 (ξεκινά τον προσεχή Απρίλιο) όσο και στο επόμενο, από +2,7% στο δημοσιονομικό έτος 2025, κατά μέσο όρο. Ταυτόχρονα, η ετήσια μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ αναμένεται να παραμείνει πλησίον του +1% στον ορίζοντα προβλέψεων.

Όσον αφορά τις πιο πρόσφατες επιδόσεις, η ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) εξαιρουμένων των τιμών νωπών τροφίμων (το μέτρο με το οποίο η ΤτΙ συνδέει τον στόχο της για πληθωρισμό 2%), διαμορφώθηκε σε +2,4% τον Δεκέμβριο από +3,0% τον Νοέμβριο. 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, δεν μεταβλήθηκε σημαντικά, σε +2,9% τον Δεκέμβριο από +3,0% τον προηγούμενο μήνα.

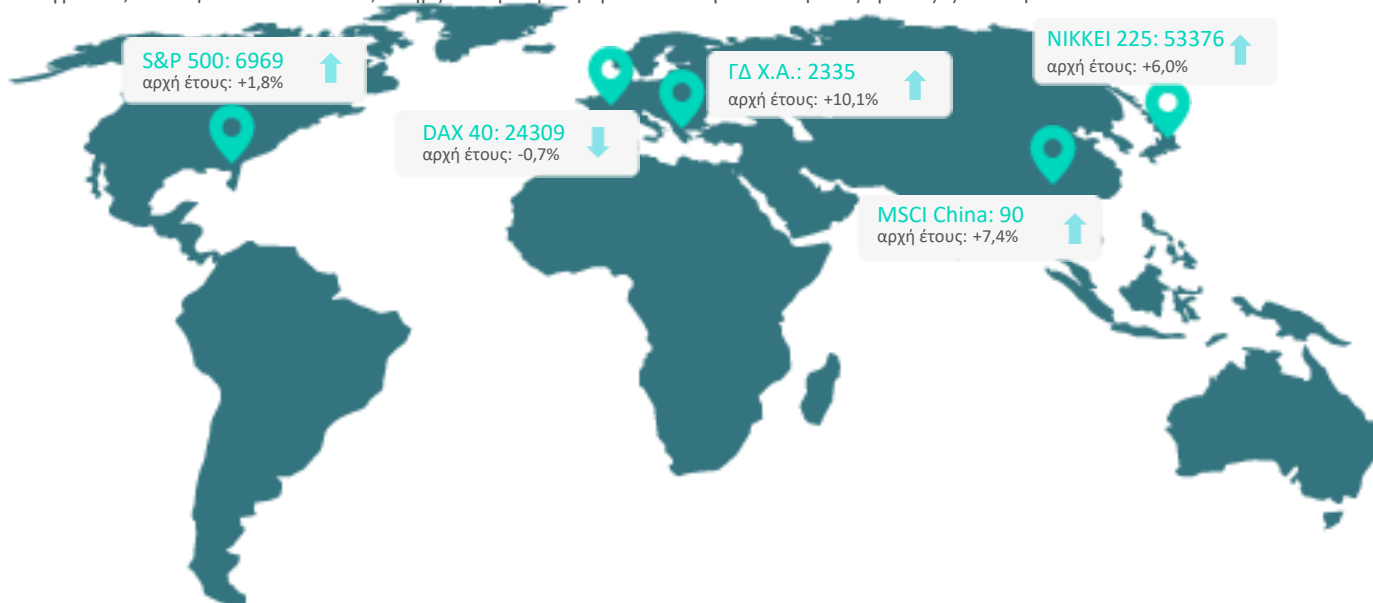
Εξαιρουμένου του συνόλου των τροφίμων και της ενέργειας, η ετήσια μεταβολή του ΔΤΚ διαμορφώθηκε σε +1,5% από +1,6% τον Νοέμβριο και εντός του πολύ στενού εύρους +1,5% με +1,7% στο οποίο έχει κινηθεί εν πολλοίς από τον Ιούλιο του 2024.



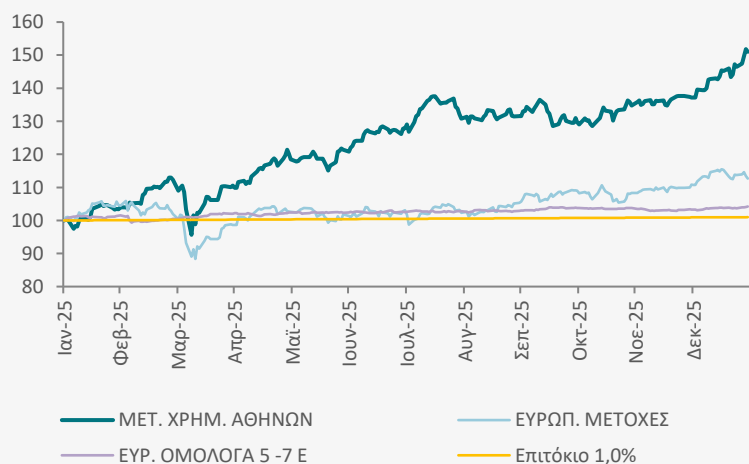
Μεικτές μεταβολές για τους κύριους διεθνείς μετοχικούς δείκτες την περασμένη εβδομάδα (MSCI ACWI: +1,2%), με την προσοχή στραμμένη και στα αποτελέσματα κάποιων εκ των μεγαλύτερων σε κεφαλαιοποίηση εταιρειών στις ΗΠΑ. Ο δείκτης S&P500 αυξήθηκε κατά +0,8% σε εβδομαδιαία βάση, με κάποιες πιέσεις ωστόσο να ακολουθούν την Παρασκευή. Ο κλάδος Ημιαγωγών υπεραπέδωσε (+3,8%), με την Nvidia στο +2,6% έπειτα από αναφορές ότι οι Κινεζικές Αρχές προσανατολίζονται στο να επιτρέψουν κάποιες εισαγωγές του μοντέλου ημιαγωγών H200 (αν και υπό προϋποθέσεις και σε περιορισμένη έκταση). Επιπλέον, η μετοχή της Apple αυξήθηκε κατά +4,1% εβδομαδιαία με την εταιρεία να ανακοινώνει κέρδη ανά μετοχή (Earnings Per Share - "EPS") \$2,84 για το T4:2025 έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για \$2,68 και της Meta κατά +12,1% με EPS \$8,88 έναντι \$8,02. Αντίθετα, η μετοχή της Microsoft υποχώρησε κατά -7,0% εβδομαδιαία, παρότι η εταιρεία ανακοίνωσε EPS \$5,16 έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για \$3,92, με τους επενδυτές να υποδέχονται αρνητικά λοιπά στοιχεία των αποτελεσμάτων (κυρίως τα έσοδα από υπηρεσίες «υπολογιστικού νέφους»). Η Tesla επίσης ανακοίνωσε αποτελέσματα για το T4:2025 την περασμένη εβδομάδα (-7,2% σε εβδομαδιαία βάση για την τιμή της μετοχής της), με EPS \$0,50 έναντι \$0,45, αν και τα έσοδα διαμορφώθηκαν ελαφρώς κάτω των εκτιμήσεων των αναλυτών. Στην Ευρώπη, ο δείκτης EuroStoxx κατέγραψε πτώση κατά -0,6% σε εβδομαδιαία βάση, αν και με ήπια θετική αντίδραση στην καταρχήν εμπορική συμφωνία μεταξύ της Ευρωπαϊκής Ένωσης και της Ινδίας. Ο Γενικός Δείκτης του ΧΑ υπεραπέδωσε εκ νέου με αύξηση κατά +3,1%, σε νέα υψηλά 16 ετών. Οι Τράπεζες βρέθηκαν στο προσκήνιο (+4,0%) εν μέσω, μεταξύ άλλων, αναφορών ότι προχωρά η διαδικασία μεταπήδησης των μετοχών των 4 συστημικών από τους δείκτες αναπτυσσόμενων μετοχών στους δείκτες ανεπτυγμένων, από την MSCI. Επιπλέον, υπήρξε αναβάθμιση προοπτικών για 3 ελληνικές Τράπεζες από την Standard&Poor's.

Χρηματιστηριακοί Δείκτες	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Γενικός Δείκτης Χ.Α.	2335	3,1	10,1
FTSE/X.A. Δείκτης Τραπεζών	2736	4,0	19,3
S&P 500	6969	0,8	1,8
NIKKEI 225	53376	-0,9	6,0
MSCI UK	2902	0,3	2,5
EuroStoxx	624	-0,6	1,9
DAX 40	24309	-2,4	-0,7
CAC 40	8071	-0,9	-1,0
MSCI Italy	1448	0,7	0,2
MSCI China	90	3,2	7,4

Τιμή Κλεισίματος η 29/01/2026



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, αν και έχουν αυξηθεί σε 15x 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



Περαιτέρω διολίσθηση για το δολάριο ΗΠΑ, ενώ βρίσκεται σε εξέλιξη νομοθετική διαδικασία στο Κογκρέσο, προκειμένου η νέα μερική παύση λειτουργιών της Ομοσπονδιακής κυβέρνησης η οποία ξεκίνησε την 1η Φεβρουαρίου, να λήξει άμεσα. Συνολικά, έναντι του ευρώ, το δολάριο ΗΠΑ υποχώρησε κατά -1,5% σε εβδομαδιαία βάση σε €/δολ 1,193 (-17,0% από τα υψηλά του στα μέσα του Ιανουαρίου 2025), στα ασθενέστερα επίπεδά του από τον Ιούνιο του 2021 εντός της εβδομάδας (€/δολ 1,195). Την Παρασκευή, το δολάριο ΗΠΑ ανέκαμπτε μερικώς, αφότου ο Πρόεδρος Trump ανακοίνωσε ότι προτείνει τον κ.Warsh, μέλος της Επιτροπής νομισματικής πολιτικής από το 2006 έως το 2011, για να διαδεχθεί τον κ.Powell ως επικεφαλής της Federal Reserve αφότου λήξει η θητεία του τον προσεχή Μάιο. Σχετικά εντονότερη ήταν η υποχώρηση του δολαρίου ΗΠΑ έναντι του γιεν, -3,3% σε \$/¥152,8 εν μέσω αναφορών περί πιθανής στήριξης του γιεν από το Υπουργείο Οικονομικών της Ιαπωνίας, έπειτα από την αισθητή διολίσθησή του η οποία είχε προηγηθεί (περίπου -8% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ κατά τους προηγούμενους περίπου 3 μήνες). Τέλος, το ελβετικό Φράγκο σημείωσε αισθητή άνοδο κατά +2,7% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ σε CHF/USD 0,77, τα ισχυρότερα επίπεδα από τον Αύγουστο του 2011) και κατά +1,2% έναντι του ευρώ σε CHF/EUR 0,92 το υψηλότερο επίπεδο ιστορικά για το φράγκο, καθώς η γεωπολιτική αβεβαιότητα συντηρεί ισχυρές εστίες ζήτησης για «ασφαλή καταφύγια».

Αγορές Συναλλάγματος	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Ευρώ/Δολάριο ΗΠΑ	1,19	1,5	1,6
Ευρώ/Ελ. Φράγκο	0,92	-1,2	-1,5
Ευρώ/Στερλίνα	0,87	0,0	-0,7
Ευρώ/Γιεν	182,32	-1,9	-1,0
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας	1,71	-0,1	-3,0
Ευρώ/Δολάριο Καναδά	1,62	0,1	0,4

Τιμή Κλεισίματος η 29/01/2026

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 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 σε ευρώς \$1,15 με \$1,18 βραχυπρόθεσμα



ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Αισθητή άνοδος σε εβδομαδιαία βάση για τις τιμές πετρελαίου σε υψηλά 6 μηνών (Brent: +7,3% σε \$70,7/βαρέλι και WTI: +6,7% σε \$64,8/βαρέλι) λόγω, μεταξύ άλλων, ασθενέστερου δολαρίου ΗΠΑ και νέων απειλών του Προέδρου Trump προς το Ιράν για πιθανή στρατιωτική παρέμβαση.

Ανοδικά επέδρασε στις τιμές πετρελαίου και η μείωση των αποθεμάτων αργού στις ΗΠΑ (-2,3 εκατ. σε 423,8 εκατομμύρια βαρέλια για την εβδομάδα που ολοκληρώθηκε την 23η Ιανουαρίου) καθώς και μία διαταραχή σε παραγωγικές υποδομές των ΗΠΑ στον Κόλπο του Μεξικό (αν και βραχύβια) λόγω δυσμενών καιρικών συνθηκών.

Περαιτέρω έντονη άνοδος για τις τιμές των πολυτίμων μετάλλων, εν μέσω εξασθένισης του δολαρίου ΗΠΑ και καθώς τα γεωπολιτικά ρίσκα παραμένουν ισχυρά. Συγκεκριμένα, η τιμή του χρυσού αυξήθηκε κατά +8,3% την περασμένη εβδομάδα (+25% από την αρχή του έτους) σε \$5396/ουγκιά, νέα ιστορικά υψηλά. Ταυτόχρονα, η τιμή του αργύρου αυξήθηκε κατά +12,8% σε εβδομαδιαία βάση (+63% από την αρχή του έτους) στα ιστορικά υψηλά των \$116,1/ουγκιά.

Σημειώνεται όμως πως έντονες κινήσεις κατοχύρωσης κερδών υπήρξαν προς το τέλος της εβδομάδας, με τα πολύτιμα μέταλλα να κινούνται σε σημαντικά χαμηλότερα επίπεδα την Παρασκευή 30/1 (χρυσός: \$4865/ουγκιά και ασήμι \$84,7/ουγκιά).

Εμπορεύματα	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Χρυσός (\$/ουγκιά)	5395,9	8,3	25,0
Ασήμι (\$/ουγκιά)	116,1	12,8	62,9
Χαλκός (\$/MT)	13524,2	3,6	8,6
Πετρέλαιο (Brent, \$/βαρ.)	70,7	7,3	16,2
Φυσικό αέριο (Henry Hub, \$/MMbtu)	3,9	-25,7	6,3
Φυσικό αέριο (TTF, €/MWh)	40,0	1,4	41,2

Τιμή Κλεισίματος η 29/01/2026

ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Ήπιες μεταβολές σε εβδομαδιαία βάση για τα ονομαστικά επιτόκια των κρατικών ομολόγων ΗΠΑ, με τις αποφάσεις της Ομοσπονδιακής Τράπεζας να είναι αναμενόμενες. Το επιτόκιο του 10-ετούς κρατικού ομολόγου μειώθηκε κατά -1 μονάδα βάσης («μ.β.») σε 4,23% και του 2-ετούς κατά -5 μ.β. εβδομαδιαία σε 3,55%. Οι επενδυτές σύμφωνα με τις αποτιμήσεις στις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), εξακολουθούν να προεξοφλούν δύο μειώσεις κατά -25 μ.β. εκάστη μέχρι το τέλος του 2026 για το επιτόκιο αναφοράς της Fed, σε εύρος 3,00% - 3,25%.

Στη Γερμανία, η 10-ετία σημείωσε εβδομαδιαία πτώση κατά -7 μ.β. σε 2,83%. Στη Γαλλία, μικρή περαιτέρω συρρίκνωση υπήρξε στα περιθώρια των επιτοκίων κρατικών ομολόγων έναντι των αντίστοιχων Γερμανικών, -1 μ.β. σε 58 μ.β. στον 10-ετή ορίζοντα, χαμηλό από τον Ιούνιο του 2024, με την κυβέρνηση να «επιβιώνει» 2 προτάσεων μομφής στο Κοινοβούλιο. Η εξέλιξη αυτή, αν και σε μεγάλο βαθμό αναμενόμενη, ενίσχυσε τις εκτιμήσεις ότι πλησιάζει η οριστικοποίηση του κρατικού Προϋπολογισμού για το 2026, μειώνοντας, αλλά όχι εξαλείφοντας, τον κίνδυνο πολιτικής αστάθειας και νέων βουλευτικών εκλογών το 2026. Τα αντίστοιχα περιθώρια δεν σημείωσαν αξιολογή μεταβολή στην Ιταλία (64 μ.β.) και την Ελλάδα (60 μ.β.), εξακολουθώντας να κινούνται σε εν πολλοίς σε πολυετή χαμηλά.

Στην Ιαπωνία, τα ονομαστικά επιτόκια των κρατικών ομολόγων σημείωσαν μικρές μεταβολές την περασμένη εβδομάδα (10-ετία: +2,25%, παραμένοντας πλησίον υψηλών από το 1999), με τις αποφάσεις της Τράπεζας της Ιαπωνίας να είναι αναμενόμενες.

10-ετή Κρατικά Ομόλογα	Απόδοση (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)
Ελλάδα	3,43	3,47	3,44
Η Π Α	4,23	4,24	4,15
Ην. Βασίλειο	4,51	4,52	4,47
Γερμανία	2,83	2,90	2,86
Γαλλία	3,41	3,49	3,56
Ιρλανδία	2,95	3,02	3,03
Ιταλία	3,45	3,52	3,51
Ισπανία	3,20	3,27	3,29
Πορτογαλία	3,19	3,26	3,16
Ιαπωνία	2,25	2,26	2,07

Τιμή Κλεισίματος η 29/01/2026

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
- + 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

● 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 αυξήθηκαν κατά +0,4% σε εβδομαδιαία βάση (+0,8% από την αρχή του έτους), με τα περιθώρια των επιτοκίων έναντι αντίστοιχων κρατικών (spreads) να παραμένουν εν πολλοίς σταθερά σε 72 μ.β., πολυετή χαμηλά.

Οι αντίστοιχες αποδόσεις για τα ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης σε ευρώ, ήταν εν πολλοίς μηδενικές την περασμένη εβδομάδα (+0,7% από την αρχή του έτους), με τα spreads να διευρύνονται κατά +7 μ.β. σε 264 μ.β., παραμένοντας ωστόσο πλησίον χαμηλών 8 ετών.

Σχετικά με τις εγχώριες εξελίξεις, υψηλή ζήτηση καταγράφηκε για τις νέες εκδόσεις πενταετών ομολόγων από την Τιτάν (προσφορές άνω των €2,6 δισ. για άντληση €350 εκατομμυρίων, με ετησιοποιημένη απόδοση στο 3,50% έναντι αρχικής καθοδήγησης για 4,00%) και την Εθνική Τράπεζα («Πράσινο», με προσφορές €3,5 δισ. για άντληση €600 εκατ., με ετησιοποιημένη απόδοση 3,23%).

Όσον αφορά τα εταιρικά ομόλογα σε USD, για τα υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης τα spreads αυξήθηκαν κατά +1 μ.β. σε 74 μ.β. (παραμένουν πλησίον πολυετών χαμηλών) και τα χαμηλής αξιολόγησης διευρύνθηκαν κατά +9 μ.β. σε 277 (διάμεσος 454 μ.β. από το 1997).

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	3,07	3,15	3,20	EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	72	73	78
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	4,96	4,97	5,09	EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	264	257	270
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	4,82	4,83	4,84	USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	74	73	79
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	6,52	6,46	6,53	USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	277	268	281

Τιμή Κλεισίματος η 29/01/2026, Το spread των εταιρικών ομολόγων είναι το περιθώριο των αποδόσεων ανάμεσα στο Εταιρικό Ομόλογο και το αντίστοιχο Κρατικό, με παρόμοια λήξη



Στις **ΗΠΑ**, η προσοχή στρέφεται στα στοιχεία του Ιανουαρίου για την αγορά εργασίας. Οι νέες θέσεις μισθωτής απασχόλησης στον μη-αγροτικό τομέα αναμένονται σε +60 χιλιάδες από +50 χιλ. τον Νοέμβριο (+49 χιλ. μηνιαίος μέσος όρος το 2025 από +168 το 2024).

Το ποσοστό ανεργίας εκτιμάται σε 4,4%, εν πολλοίς σταθερό από τον περασμένο Σεπτέμβριο, αν και ελαφρώς άνω του στενού εύρους 4,0% με 4,2% που είχε κινηθεί από τον Μάιο του 2024. Επιπλέον πληροφόρηση για τη δυναμική της οικονομικής δραστηριότητας θα παρασχεθεί και από τους πρόδρομους δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας ISM PMI για τον Ιανουάριο. Ενδιαφέρον συγκεντρώνει και η έρευνα καταναλωτικής εμπιστοσύνης του Πανεπιστημίου Michigan για τον Φεβρουάριο, η οποία συμπεριλαμβάνει και τις προσδοκίες των συμμετεχόντων για τον πληθωρισμό.

Στην **ευρωζώνη**, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα δεν αναμένεται να προβεί σε μεταβολή των επιτοκίων νομισματικής πολιτικής (Διευκόλυνσης Αποδοχής Καταθέσεων: 2,00%), με τον πληθωρισμό να εκτιμάται ότι συνέχισε να κινείται εντός μεσοπρόθεσμου στόχου για 2% και τον Ιανουάριο. Σε αυτό το πλαίσιο, η προσοχή θα στραφεί σε τυχόν στοιχεία καθοδήγησης για τη μελλοντική πορεία της νομισματικής πολιτικής.

Στο **Ηνωμένο Βασίλειο**, η Τράπεζα της Αγγλίας (ΤτΑ) δεν αναμένεται να προβεί άμεσα σε νέα περικοπή του επιτοκίου αναφοράς, έπειτα από τη μείωση κατά -0,25% σε 3,75% στην οποία προέβη στην πλέον πρόσφατη συνεδρίασή της στις 18 Δεκεμβρίου. Η προσεχής συνεδρίαση θα συνοδεύεται και από τις τριμηνιαίες οικονομικές προβλέψεις της ΤτΑ.

Στην **Κίνα**, με ενδιαφέρον αναμένονται οι πρόδρομοι δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας PMI για τον Ιανουάριο.

Στην **Ελλάδα**, ανακοινώνονται οι πρόδρομοι δείκτες PMI για τον Ιανουάριο στη Μεταποίηση.

		ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ	ΕΚΤΙΜΗΣΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΜΕΤΡΗΣΗ
Δευτέρα 2/2		Δείκτης Μεταποιητικής Δραστηριότητας (NBS Manufacturing PMI)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	50,0	50,1
		Δείκτης Μεταποιητικής Δραστηριότητας (RatingDog Manufacturing PMI)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	50,3	50,1
		Δείκτης Μεταποιητικής Δραστηριότητας (S&P Global Manufacturing PMI)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	..	52,9
		Δείκτης Μεταποιητικής Δραστηριότητας (ISM Manufacturing PMI)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	48,5	47,9
Τρίτη 3/2		Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων της ΕΚΤ	T4:2025		
Τετάρτη 4/2		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	1,7%	1,9%
		Δομικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	2,2%	2,3%
		Δείκτης Δραστηριότητας στις Υπηρεσίες (ISM Services PMI)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	53,8	53,8
Πέμπτη 5/2		Λιανκές Πωλήσεις (Μηνιαία Μεταβολή)	ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ	-0,1%	0,2%
		Συνεδρίαση ΕΚΤ: Επιτόκιο διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων	ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 5	2,00%	2,00%
		Συνεδρίαση Τράπεζας της Αγγλίας: Επιτόκιο αναφοράς	ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 5	3,75%	3,75%
		Τράπεζα της Αγγλίας: Τριμηνιαία Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής			
		Νέες Απήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 31	..	209
		Συνεχιζόμενες Απήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 24	..	1827
Παρασκευή 6/2		Νέες Θέσεις Μισθωτής Απασχόλησης στον μη-αγροτικό τομέα ('000)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	60	50
		Ποσοστό Ανεργίας (%)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	4,4%	4,4%
		Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης του Παν/μιου Μίσιγκαν	ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ	56,0	56,4



ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Καθαρή Τιμή
31 Δεκεμβρίου 2025

Απόδοση Α/Κ% αρχή έτους
(31/12/2024-31/12/2025)

Απόδοση Α/Κ% 1 Έτος
(31/12/2024-31/12/2025)

Απόδοση Α/Κ% 3τίας
(31/12/2022-31/12/2025)

ΜΕΤΟΧΙΚΑ

ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS	9,54	44,33%	44,33%	128,11%
ΔΗΛΟΣ SMALL CAP	3,17	36,34%	36,34%	104,70%
NBG EUROPEAN ALLSTARS (A) – SICAV	2.091,58	15,76%	15,76%	43,99%
NBG GLOBAL EQUITY (A) – SICAV	4.204,96	7,34%	7,34%	45,93%

ΜΙΚΤΑ

ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ	23,30	18,85%	18,85%	56,29%
ΔΗΛΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΕΩΝ	19,68	11,74%	11,74%	34,55%
NBG DYNAMIC ASSET ALLOCATION (A) – FCP	1.051,53	3,87%	3,87%	17,07%

ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ

ΔΗΛΟΣ EUROBOND	8,68	3,49%	3,49%	18,68%
ΔΗΛΟΣ FIXED INCOME PLUS	9,72	0,72%	0,72%	10,77%
ΔΗΛΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ & ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	14,24	2,06%	2,06%	10,04%
ΔΗΛΟΣ USDBOND	7,36	-6,69%	-6,69%	-0,14%
ΔΗΛΟΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑΚΟ (USD)	13,08	3,43%	3,43%	9,13%
ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	29,55	1,71%	1,71%	18,57%
ΔΗΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	13,02	0,59%	0,59%	12,14%
NBG INCOME PLUS (A) – SICAV	1.204,81	1,32%	1,32%	7,60%

FUND OF FUNDS

ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST BLUE	11,73	1,89%	1,89%	8,97%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST YELLOW ESG	16,43	4,04%	4,04%	25,61%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST RED ESG	26,32	4,45%	4,45%	40,83%
NBG ASSET ALLOCATTION CONSERVATIVE	10,29	1,65%	1,65%	
NBG ASSET ALLOCATION BALANCED	10,50	2,74%	2,74%	
NBG ASSET ALLOCATION DYNAMIC	10,68	3,20%	3,20%	

FUNDS ΤΡΙΤΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΩΝ

BlackRock Global Funds - Euro Bond Fund Class A2 EUR	27,79	1,46%
BlackRock Global Funds - Euro Short Duration Bond	16,40	3,27%
BNP Paribas Funds Green Bond	90,58	1,25%
BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond	108,33	2,63%
BNP Paribas Insticash EUR	123,01	1,99%
BNP Paribas Insticash USD	146,02	4,10%
Pictet - Multi Asset Global Opportunities	135,78	5,89%
Schroder ISF - Carbon Neutral Credit	97,76	4,55%
Schroder ISF - Global Credit Income Distribution Hedged	83,48	5,87%
UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR) P-acc	3.785,71	8,09%

πηγή: NBG Asset Management & Private Banking, τιμή κλεισίματος 31/12/2025

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



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

Α.Κ. 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 Τσιριγώτακης είναι κάτοχος πιστοποιητικού τύπου Δ, που επιτρέπει την εκπόνηση αναλύσεων σχετικά με χρηματοπιστωτικά μέσα ή εκδόσεις. 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.