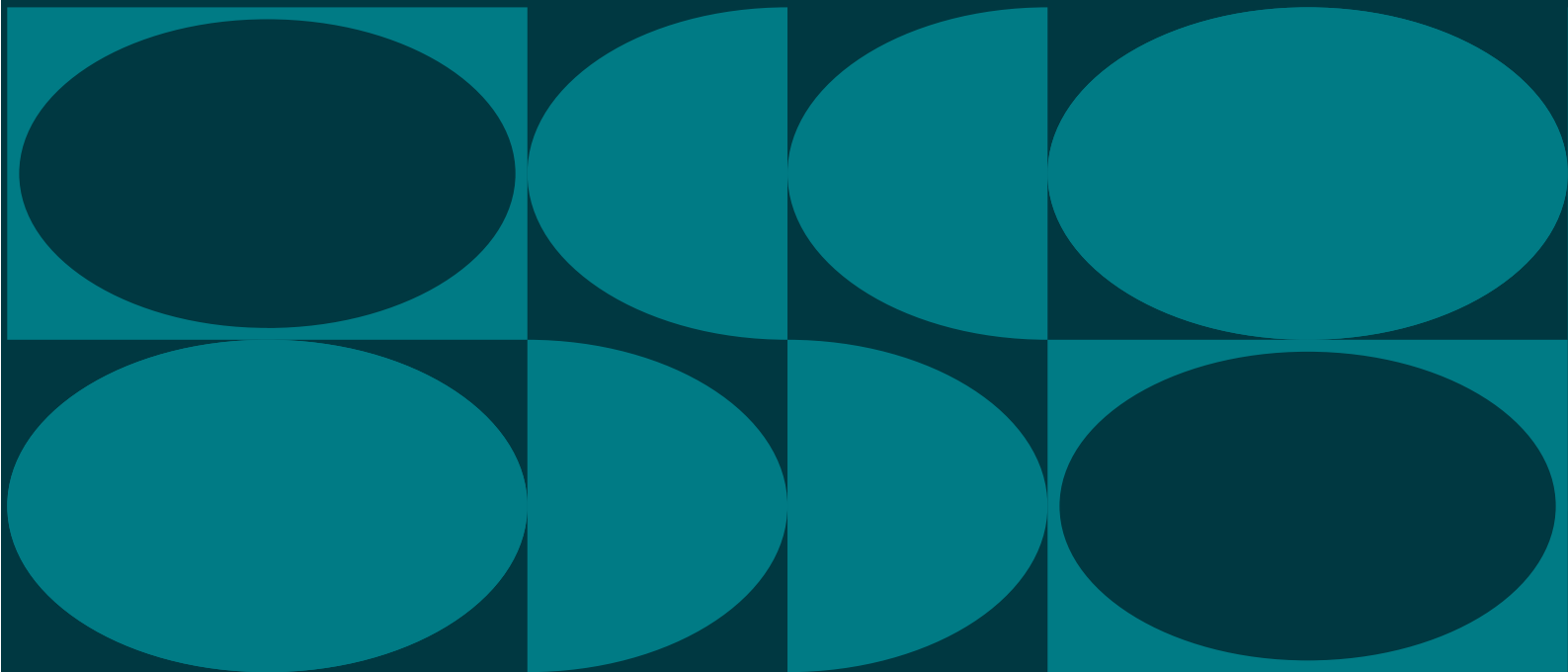


ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ & ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εβδομαδιαίο Επενδυτικό Newsletter



9 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



Αμετάβλητα επιτόκια στο 2% από την ΕΚΤ, ενώ ο επιχειρηματικός σχεδιασμός των εταιριών Τεχνολογίας βρίσκεται στο επίκεντρο του επενδυτικού κοινού



Αύξηση της απασχόλησης κατά 70 χιλ. εργαζόμενους, κατά μ.ο., το 2025 (+1,6% ετησίως), με μείωση του μέσου ετήσιου ποσοστού ανεργίας στο 8,8% (7,5% τον Δεκέμβριο). Αντίστοιχες θετικές τάσεις για τη μισθωτή απασχόληση αποτυπώνει και το πληροφοριακό σύστημα Εργάνη.

Η αγορά εργασίας παρέμεινε σε τροχιά σταθερής βελτίωσης και το 2025. Με βάση τα εποχικά διορθωμένα στοιχεία της έρευνας εργατικού δυναμικού της ΕΛΣΤΑΤ, η ανεργία υποχώρησε στο 7,5% (χαμηλό 18 ετών) τον Δεκέμβριο (από 9,4% τον αντίστοιχο μήνα του 2024), ενώ το μέσο ποσοστό ανεργίας για το σύνολο του έτους βρέθηκε στο 8,8% (από 10,2% το 2024). Η συνολική απασχόληση, σημείωσε μέση αύξηση 1,6% ετησίως (+70 χιλ. απασχολούμενοι) το 2025 (+2,4% τον Δεκέμβριο), από +1,8% το 2024. Σημειώνεται ότι ο αριθμός των ατόμων εκτός εργατικού δυναμικού παραμένει σε σταθερά πτωτική τροχιά, σε ετήσια βάση, με τη μέση επίδοση για το 2025 να συνιστά το χαμηλότερο επίπεδο για ολόκληρη τη χρονική περίοδο που υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία (από το 2004). Αντιστοίχως, το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού στο σύνολο του πληθυσμού (ηλικίας 15-74 ετών) βρέθηκε στο 61,3% το 2025, συνιστώντας επίσης την υψηλότερη επίδοση για τη συγκεκριμένη μεταβλητή. Επιπλέον, τα πρόσφατα στοιχεία για τους εργαζόμενους με σχέση εξαρτημένης εργασίας ιδιωτικού δικαίου, όπως προκύπτουν από το πληροφοριακό σύστημα «ΕΡΓΑΝΗ», αποτύπωσαν αύξηση της καθαρής ροής νέων θέσεων μισθωτής απασχόλησης κατά 77 χιλ. το 2025, από +70 χιλ. το προηγούμενο έτος. Επιπρόσθετα, ο μέσος όρος των μισθών μηνιαίων αποδοχών των μισθωτών αυξήθηκε κατά 4,6% ετησίως το 2025, γεγονός που μπορεί να αποδοθεί, σε μεγάλο βαθμό, στη μετατόπιση άνω των 170 χιλ. εργαζομένων από εύρος αποδοχών 800-1.000€ σε υψηλότερα μισθολογικά κλιμάκια, κυρίως μεταξύ 1.000-1.500€. Η εν λόγω εξέλιξη αποδίδεται πρωτίστως στη σημαντική αύξηση του κατώτατου μισθού αλλά και σε δευτερογενείς θετικές επιδράσεις από τη συνεχιζόμενη ανοδική προσαρμογή των μισθών σε όλα τα εισοδηματικά κλιμάκια.

Ελλάδα: Βασικές Μακροοικονομικές Μεταβλητές

	2025ε	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

Σε υψηλό 5 μηνών ο δείκτης PMI για τη μεταποίηση, στο 54,2 τον Ιανουάριο, με ισχυροποίηση των προοπτικών ζήτησης

Ο μεταποιητικός Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) αυξήθηκε για 2ο συνεχόμενο μήνα, στο 54,2 τον Ιανουάριο (υψηλό 5 μηνών), καταγράφοντας, εκ νέου, την ισχυρότερη επίδοση στην ευρωζώνη. Η άνοδος τροφοδοτήθηκε κατά κύριο λόγο από την ενίσχυση της τρέχουσας παραγωγής καθώς και από την επιτάχυνση νέων παραγγελιών (τόσο από το εσωτερικό όσο και από το εξωτερικό) η οποία συνοδεύτηκε και από συρρίκνωση των αποθεμάτων. Παρά τις προσωρινές δυσλειτουργίες στην εφοδιαστική αλυσίδα ορισμένων τουλάχιστον κλάδων – εξαιτίας κυρίως των αγροτικών κινητοποιήσεων – αλλά και τις πιέσεις στο κόστος παραγωγής από τις αυξημένες τιμές συγκεκριμένων πρώτων υλών, οι επιχειρήσεις παραμένουν αισιόδοξες για την τιμολογιακή τους ισχύ και την πορεία της παραγωγής και των πωλήσεων το επόμενο διάστημα.

Σε ανοδική τροχιά (+2,0% ετησίως) παρέμεινε ο όγκος λιανικών πωλήσεων εκτός καυσίμων, τον Νοέμβριο του 2025, με υπεραπόδοση των κλάδων που πρωταγωνιστούν στις εποχικές προσφορές, προοιωνίζοντας ένα ισχυρό 4ο τρίμηνο για την κατανάλωση

Ο δείκτης όγκου λιανικών πωλήσεων (στοιχεία χωρίς εποχική διόρθωση) αυξήθηκε οριακά τον Νοέμβριο, +0,3% ετησίως από +2,0% στο 10μηνο του έτους. Ωστόσο, εξαιρώντας την επίδραση των καυσίμων, η άνοδος εμφανίζεται ισχυρότερη (+2,0% ετησίως), ενώ η κατηγορία καυσίμων και λιπαντικών αυτοκινήτων εμφανίζει επιταχυνόμενες τάσεις συρρίκνωσης (-7,2% ετησίως από -1,9% στο 10μηνο). Όσον αφορά τη σύνθεση των πωλήσεων, τις ισχυρότερες επιδόσεις κατέγραψαν κλάδοι που πρωταγωνιστούν στις εποχικές προσφορές του Νοεμβρίου (Black Friday), με τα διαρκή καταναλωτικά αγαθά (+9,5% ετησίως), τα ηλεκτρονικά είδη (+7,8%) και τα καλλυντικά (+3,9%) να οδηγούν τις αυξήσεις. Ήπια άνοδο κατέγραψαν τα μεγάλα καταστήματα τροφίμων (+1,1% ετησίως), ενώ σταθεροποιητικές τάσεις εμφάνισαν τα πολυκαταστήματα (+0,1%).

**Ευρωζώνη: Αμετάβλητη νομισματική πολιτική από την ΕΚΤ**

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διατήρησε τα επιτόκια νομισματικής πολιτικής σταθερά (Διευκόλυνσης Αποδοχής Καταθέσεων: +2,00%), όπως αναμενόταν. Σύμφωνα και με τα σχόλια της Προέδρου Lagarde στη συνέντευξη Τύπου, η ΕΚΤ εξακολουθεί να κρίνει ότι η νομισματική πολιτική βρίσκεται σε “καλή θέση”, με τις πληθωριστικές πιέσεις σε συμφωνία με τον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2%.

Σημειώνεται ότι η ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) διαμορφώθηκε σε +1,7% τον Ιανουάριο (+2,5% τον Ιανουάριο του 2025 | ιστορικό υψηλό +10,7% τον Οκτώβριο του 2022), από +2,0% τον Δεκέμβριο. Η επιβράδυνση αυτή ήταν αναμενόμενη, εν μέσω και υψηλότερης βάσης σύγκρισης για τις τιμές Ενέργειας (+3,0% μηνιαία τον Ιανουάριο του 2025). Έτσι, παρότι υπήρξε μηνιαία άνοδος κατά +0,7% για τις τιμές Ενέργειας τον Ιανουάριο του 2026, η ετήσια μεταβολή τους υποχώρησε σε -4,1% από -1,9% τον Δεκέμβριο του 2025. Σημειώνεται ότι οι τιμές του πετρελαίου Brent σε όρους ευρώ διαμορφώθηκαν κατά μέσο όρο σε 55/βαρέλι τον Ιανουάριο του 2026 από 53/βαρέλι τον προηγούμενο μήνα και έναντι 75/βαρέλι τον Ιανουάριο του 2025 (70/βαρέλι τον Δεκέμβριο του 2024). Ταυτόχρονα, οι τιμές του φυσικού αερίου (TTF “spot”) διαμορφώθηκαν αντίστοιχα σε €34/MWh τον Ιανουάριο του 2026 από €28/MWh τον Δεκέμβριο του 2025 και €48/MWh τον Ιανουάριο του 2025 (€45/MWh τον Δεκέμβριο του 2024). Εν τω μεταξύ, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης για τις τιμές Τροφίμων, Αλκοολούχων Ποτών και Καπνού επιταχύνθηκε σε +2,7% τον Ιανουάριο του 2026 (+0,9% σε μηνιαία βάση) από +2,5% τον προηγούμενο μήνα.

Πιο σημαντικά, η ετήσια μεταβολή του Δομικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΔΤΚ), που δεν περιλαμβάνει τις τιμές ενέργειας και τροφίμων, επιβραδύνθηκε ελαφρώς σε +2,2% τον Ιανουάριο από +2,3% τον Δεκέμβριο (+2,7% τον Ιανουάριο του 2025 | ιστορικό υψηλό +5,7% τον Μάρτιο του 2023), εν πολλοίς σε συμφωνία με τις εκτιμήσεις των αναλυτών.

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	2,02	2,03	2,03
Fed Funds Rate	3,75	3,75	3,75
SOFR 3-months	3,66	3,66	3,65
Bank of England Rate	3,75	3,75	3,75

Τιμή Κλεισίματος η 05/02/2026

**ΗΠΑ: Βελτίωση για τους πρόδρομους δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας ISM PMI τον Ιανουάριο**

Ο πρόδρομος δείκτης PMI στη Μεταποίηση από το Institute for Supply Management (ISM) αυξήθηκε σημαντικά τον Ιανουάριο, κατά +4,7 σε μηνιαία βάση σε 52,6, το υψηλότερο επίπεδο από τον Αύγουστο του 2022 και αισθητά άνω των εκτιμήσεων των αναλυτών για 48,5. Ταυτόχρονα, ο υποδείκτης των νέων παραγγελιών, υπεραπείδωσε, με «άλμα» κατά +9,7 σε 57,1. Αξίζει να σημειωθεί ωστόσο, πως τα σχόλια των συμμετεχόντων στην έρευνα ήταν συνολικά λιγότερο θετικά. Συγκεκριμένα, η αβεβαιότητα για την πολιτική των ΗΠΑ αναφορικά με το εξωτερικό εμπόριο παρέμεινε σημαντικός επιβαρυντικός παράγοντας για την εμπιστοσύνη, με πολλούς συμμετέχοντες να σχολιάζουν ότι οι αυξημένες παραγγελίες οφείλονται σε επίσπευσή τους υπό τον φόβο νέων αυξήσεων ή/και εν γένει νέων αλλαγών στις δασμολογικές πολιτικές.

Εν τω μεταξύ, ο δείκτης PMI στις Υπηρεσίες παρέμεινε σταθερός σε 53,8 τον Ιανουάριο, υψηλό 13 μηνών και αισθητά άνω του ορίου 50 που διαχωρίζει την επέκταση από τη συρρίκνωση των δραστηριοτήτων, έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για 53,5 (Νέες Παραγγελίες: 53,1).

Σημειώνεται τέλος, ότι οι υποδείκτες που αφορούν τις τιμές των εισροών στην παραγωγή, παρέπεμψαν σε συνεχιζόμενη (και ενισχυόμενη) έντονα αυξητική δυναμική τόσο στη Μεταποίηση (+0,5 σε 59,0) όσο και στις Υπηρεσίες (+1,5 σε 66,6).

Κίνα: Οι δείκτες PMI υποδηλώνουν υποτονική δυναμική για την επιχειρηματική δραστηριότητα τον Ιανουάριο

Ο πρόδρομος δείκτης PMI της S&P Global/RatingDog για τη Μεταποίηση διαμορφώθηκε σε 50,3 τον Ιανουάριο από 50,1 τον προηγούμενο μήνα, εν πολλοίς σε συμφωνία με τις εκτιμήσεις των αναλυτών. Ο αντίστοιχος δείκτης ωστόσο της εθνικής στατιστικής υπηρεσίας (NBS) της Κίνας για τη Μεταποίηση (με την αντίστοιχη έρευνα να καλύπτει μεγαλύτερο εύρος εταιρειών), επιδεινώθηκε σε 49,3 από 50,1 τον Δεκέμβριο, κάτω των προσδοκιών για 50,0. Ο σχετικά πιο ενδεικτικός των βραχυπρόθεσμων τάσεων υποδείκτης των νέων παραγγελιών, μειώθηκε κατά -1,6 σε 49,2.

Παράλληλα, ο δείκτης PMI της NBS για τους μη-μεταποιητικούς κλάδους υποχώρησε κατά -0,8 σε μηνιαία βάση σε 49,4 τον Ιανουάριο, η χαμηλότερη επίδοση από τον Δεκέμβριο του 2022. Μικρή υποχώρηση καταγράφηκε για τον υποδείκτη που αφορά τις Υπηρεσίες (-0,2 σε 49,5) και πιο έντονη για τον αντίστοιχο στις Κατασκευές (-4,0 σε 48,8). Οι νέες παραγγελίες υποαπείδωσαν αισθητά και στις δύο περιπτώσεις, με τον σχετικό δείκτη σε 47,1 στις Υπηρεσίες και σε 40,1 στις Κατασκευές. Ωστόσο, ο δείκτης PMI της S&P Global/RatingDog για τις Υπηρεσίες υπεραπείδωσε και σε αυτήν την περίπτωση, +0,3 σε 52,3 τον Ιανουάριο.

Σημειώνεται ότι οι επόμενες βασικές ανακοινώσεις για την οικονομική δραστηριότητα αναμένονται στα μέσα Μαρτίου και όπως κάθε χρόνο τέτοια εποχή, θα αφορούν σωρευτικά το δίμηνο Ιανουαρίου – Φεβρουαρίου. Η τακτική αυτή έχει επιλεγεί ώστε να μειώνονται οι στατιστικές στρεβλώσεις (ιδιαίτερα όσον αφορά την σύγκριση από έτος σε έτος) που προκύπτουν από την κινητή εορτή της Κινεζικής Πρωτοχρονιάς (και η οποία συνοδεύεται από πολυήμερη αργία).

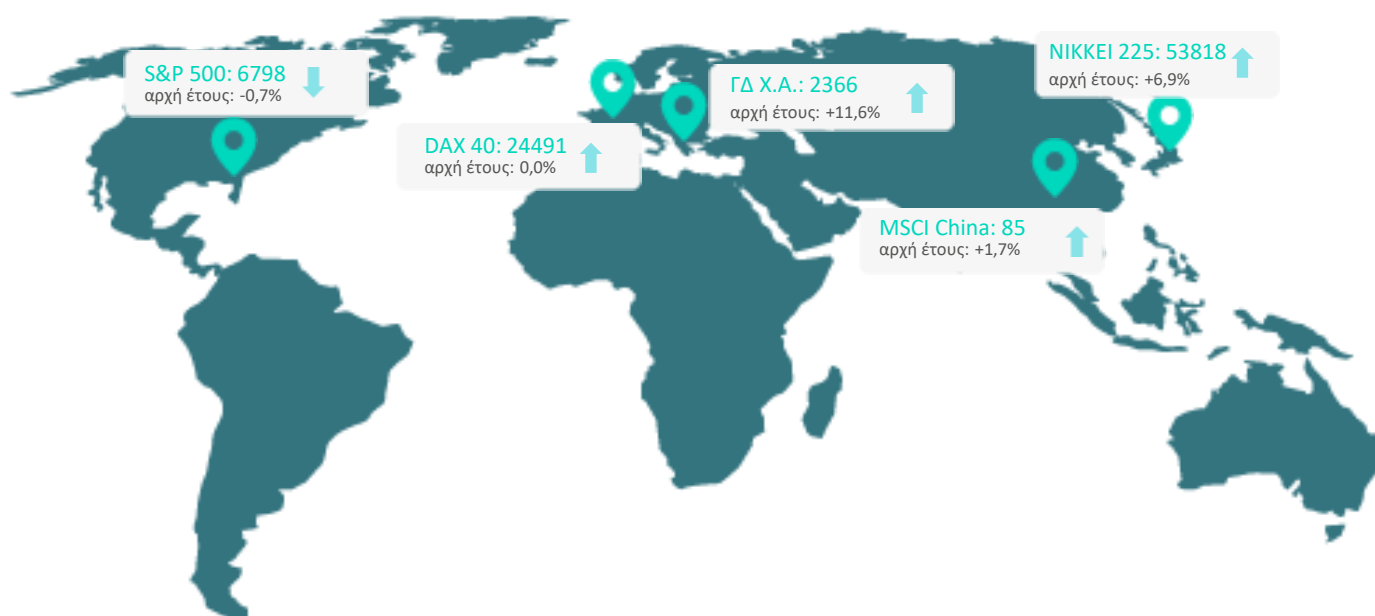
Υπενθυμίζουμε ότι ο καθορισμός των επίσημων οικονομικών στόχων των Αρχών της Κίνας για το τρέχον έτος, καθώς και ενδεχόμενα σχετικά υποστηρικτικά μέτρα από τις Αρχές, είναι υπό διαμόρφωση, με οριστικές ανακοινώσεις να αναμένονται το αργότερο τον προσεχή Μάρτιο.



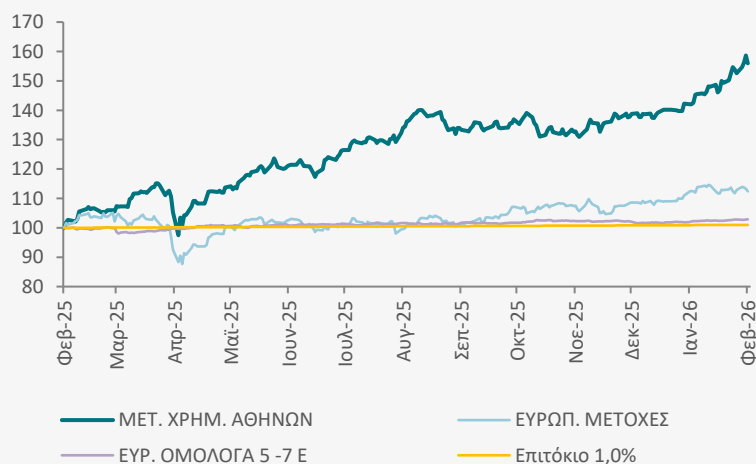
Υποχώρηση για τους κύριους διεθνείς μετοχικούς δείκτες την περασμένη εβδομάδα (MSCI ACWI: -1,6%), με ενδείξεις ανάκαμψης την Παρασκευή Ο δείκτης S&P500 μειώθηκε κατά -2,0% σε εβδομαδιαία βάση. Ο κλάδος Τεχνολογίας υποαπέδωσε (-5,2%), με τα αποτελέσματα της AMD και τις επακόλουθες καθοδικές πιέσεις για την τιμή της μετοχής της (-18,7% εβδομαδιαία), να διαχέονται σε πιέσεις και στις μετοχές άλλων εταιριών του υποκλάδου Ημιαγωγών (π.χ. Nvidia: -10,1%, Broadcom: -6,3%). Σημειώνεται ότι η AMD ανακοίνωσε κέρδη ανά μετοχή (Earnings Per Share - "EPS") \$1,53 για το T4:2025 έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για \$1,32. Ωστόσο οι επενδυτές υποδέχτηκαν αρνητικά την καθοδήγηση για τα έσοδα του τρέχοντος τριμήνου. Αξίζει να σημειωθεί ότι η καθοδήγηση αυτή ανήλθε στο εύρος των \$9,5 δισ. με \$10,1 δισ., έναντι μέσων εκτιμήσεων των οικονομικών αναλυτών για \$9,39 δισ. Η εξέλιξη αυτή με τη σειρά της είναι ενδεικτική της στενής συσχέτισης ανάμεσα στις αποτιμήσεις των εταιρειών Τεχνολογίας και στις προσδοκίες των επενδυτών για διατηρήσιμη διψήφια άνοδο της κερδοφορίας τους. Ταυτόχρονα, ο υποκλάδος Λογισμικού και συναφών Υπηρεσιών υποχώρησε κατά -9,7% εβδομαδιαία (-28,1% από τα πρόσφατα υψηλά στις 28 Οκτωβρίου 2025), καθώς αναδύονται προβληματισμοί για το ποιες εταιρείες του τεχνολογικού κλάδου όντως θα επωφεληθούν και ποιες εντέλει θα ζημιωθούν από τη ραγδαία εξέλιξη της Τεχνητής Νοημοσύνης (TN). Η πρόσφατη παρουσίαση του νέου εργαλείου παραγωγής λογισμικού από την startup Anthropic ενέτεινε αυτούς τους προβληματισμούς, καταδεικνύοντας σε αυτό το περιβάλλον την αυξημένη ανάγκη διασποράς των επενδυτικών κεφαλαίων που έχουν ήδη ή πρόκειται να κατανεμηθούν στον Τεχνολογικό κλάδο και της συνεχούς παρακολούθησης των εξελίξεων.

Χρηματιστηριακοί Δείκτες	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Γενικός Δείκτης Χ.Α.	2366	2,2	11,6
FTSE/X.A. Δείκτης Τραπεζών	2780	2,8	21,2
S&P 500	6798	-2,0	-0,7
NIKKEI 225	53818	0,9	6,9
MSCI UK	2941	0,8	3,9
EuroStoxx	629	0,0	2,8
DAX 40	24491	-0,2	0,0
CAC 40	8238	1,4	1,1
MSCI Italy	1471	0,6	1,8
MSCI China	85	-3,0	1,7

Τιμή Κλεισίματος η 05/02/2026



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



ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Ανατιμήθηκε το δολάριο ΗΠΑ, με κάποια στήριξη και από την ταχεία επαναφορά σε πλήρη λειτουργία των ομοσπονδιακών υπηρεσιών, έπειτα από ολιγοήμερη νέα μερική παύση (shutdown). Σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (δείκτης DXY), το δολάριο ΗΠΑ ενισχύθηκε κατά +0,9% την περασμένη εβδομάδα παραμένοντας ωστόσο στο -9,7% από υψηλά του στα μέσα Ιανουαρίου 2025. Έναντι του ευρώ, το δολάριο ΗΠΑ ενισχύθηκε κατά +0,9% σε εβδομαδιαία βάση σε €/ \$ 1,179 (-15,6% από τα υψηλά του στα μέσα του Ιανουαρίου 2025).

Σημειώνεται ότι το ευρώ δεν κατέγραψε αισθητή αντίδραση στη συνεδρίαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, οι αποφάσεις της οποίας ήταν αναμενόμενες, ενώ δεν υπήρξαν εκπλήξεις όσον αφορά στοιχεία καθοδήγησης.

Η λίρα Αγγλίας υποχώρησε κατά -0,6% σε εβδομαδιαία βάση έναντι του ευρώ σε GBP/EUR 1,147 και κατά -1,4% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ σε

GBP/USD 1,353. Αισθητή καθοδική αντίδραση υπήρξε την Πέμπτη έπειτα από τη συνεδρίαση της Τράπεζας της Αγγλίας η οποία διατήρησε το παρεμβατικό της επιτόκιο σε 3,75% όπως αναμενόταν, με περισσότερα μέλη από το αναμενόμενο ωστόσο να ψηφίζουν υπέρ νέας μείωσης κατά -0,25% (4, έναντι πλειοψηφίας 5 μελών που υποστήριξαν την τελική απόφαση).

Αγορές Συναλλάγματος	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Ευρώ/Δολάριο ΗΠΑ	1,18	-0,9	0,4
Ευρώ/Ελ. Φράγκο	0,92	0,1	-1,5
Ευρώ/Στερλίνα	0,87	0,6	-0,2
Ευρώ/Γιεν	184,94	0,8	0,5
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας	1,70	-0,1	-3,7
Ευρώ/Δολάριο Καναδά	1,61	0,2	0,2

Τιμή Κλεισίματος η 05/02/2026

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

Υποχώρηση σε εβδομαδιαία βάση για τις τιμές πετρελαίου, με αισθητή μεταβλητότητα κατά τη διάρκεια της εβδομάδας, σχετιζόμενη κυρίως με την εξέλιξη των εντάσεων μεταξύ ΗΠΑ και Ιράν (Brent: -4,4% σε \$67,6/βαρέλι και WTI: -2,5% σε \$62,9/βαρέλι). Σημειώνεται ότι διπλωματικές συνομιλίες μεταξύ των δύο πλευρών προγραμματίστηκαν για την Παρασκευή 6 Φεβρουαρίου, εξέλιξη η οποία οδήγησε σε κάποια αισιοδοξία για άμβλυνση των εντάσεων. Η καθοδική επίδραση στις τιμές πετρελαίου από τον παράγοντα αυτό, αντιστάθμισε την ανοδική από τη μείωση των αποθεμάτων αργού στις ΗΠΑ για 2η συναπτή εβδομάδα (-3,5 εκατ. σε 420,3 εκατομμύρια βαρέλια για την εβδομάδα που ολοκληρώθηκε την 30η Ιανουαρίου). Ταυτόχρονα, κάποιες (βραχυβίες) διαταραχές σε παραγωγικές υποδομές των ΗΠΑ στον Κόλπο του Μεξικό λόγω δυσμενών καιρικών συνθηκών, οδήγησαν τη συνολική παραγωγή σε 13,2 εκατομμύρια βαρέλια ανά ημέρα για την εβδομάδα που ολοκληρώθηκε στις 30 Ιανουαρίου από 13,7 εκατ.βαρέλια/ημέρα την προηγούμενη εβδομάδα.

Συνεχίστηκαν οι έντονες διακυμάνσεις για τις τιμές των πολύτιμων μετάλλων την περασμένη εβδομάδα. Συγκεκριμένα, η τιμή του χρυσού μειώθηκε κατά -1,9% σε εβδομαδιαία βάση, (+11% από την αρχή του έτους) σε \$4771/ουγκιά, έχοντας κινηθεί ωστόσο εντός μεγάλου εύρους \$4403/ουγκιά με \$5092/ουγκιά. Ταυτόχρονα, η τιμή του αργύρου μειώθηκε κατά -15,8% σε εβδομαδιαία βάση (αμετάβλητο σε σχέση με την αρχή του έτους) σε \$71,3/ουγκιά, με εύρος διακύμανσης από \$70,9/ουγκιά έως \$92,2/ουγκιά.

Εμπορεύματα	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Χρυσός (\$/ουγκιά)	4770,9	-1,9	10,6
Ασήμι (\$/ουγκιά)	71,3	-15,8	0,0
Χαλκός (\$/MT)	12825,4	-1,9	3,0
Πετρέλαιο (Brent, \$/βαρ.)	67,6	-4,4	11,0
Φυσικό αέριο (Henry Hub, \$/MMbtu)	3,5	-19,4	-4,8
Φυσικό αέριο (TTF, €/MWh)	35,1	-14,4	23,9

Τιμή Κλεισίματος η 05/02/2026

ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Ήπιες μεταβολές σε εβδομαδιαία βάση για τα ονομαστικά επιτόκια των κρατικών ομολόγων ΗΠΑ, εν μέσω και μεικτών οικονομικών στοιχείων. Συγκεκριμένα, οι πρόδρομοι δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας ISM PMI για τον Ιανουάριο ήταν υψηλότεροι του αναμενομένου. Ωστόσο, σύμφωνα με τη μηνιαία έρευνα της ADP, οι θέσεις εργασίας στον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκαν κατά +22 χιλιάδες σε καθαρούς όρους τον Ιανουάριο, χαμηλότερα των εκτιμήσεων των αναλυτών για +46 χιλ. Επιπλέον, οι νέες αιτήσεις για επίδομα ανεργίας διαμορφώθηκαν σε 231 χιλιάδες, επίπεδα τα οποία παρότι παραμένουν σχετικά χαμηλά, ήταν υψηλότερα των εκτιμήσεων των αναλυτών για 212 χιλ. Συνολικά, το επιτόκιο του 10-ετούς κρατικού ομολόγου των ΗΠΑ μειώθηκε κατά -3 μονάδες βάσης («μ.β.») σε 4,21% και του 2-ετούς κατά -4 μ.β. εβδομαδιαία σε 3,48%.

Στη Γερμανία, η 10-ετία ήταν αμετάβλητη σε εβδομαδιαία βάση σε 2,84%, με ανεπαίσθητη αντίδραση στη συνεδρίαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, οι αποφάσεις της οποίας ήταν αναμενόμενες. Ταυτόχρονα μικρές μεταβολές υπήρξαν για τα περιθώρια των επιτοκίων κρατικών ομολόγων έναντι των αντίστοιχων Γερμανικών στη Γαλλία (61 μ.β. στον 10—ετή ορίζοντα), την Ιταλία (63) και την Ελλάδα (59).

Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η 10-ετία αυξήθηκε κατά +4 μ.β. σε εβδομαδιαία βάση σε 4,56%. Η 2-ετία, η οποία είναι σχετικά πιο στενά συσχετιζόμενη με τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της νομισματικής πολιτικής, υποχώρησε κατά -5 μ.β. σε 3,67%, με καθοδική αντίδραση την Πέμπτη.

10-ετή Κρατικά Ομόλογα	Απόδοση (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)
Ελλάδα	3,44	3,44	3,44
Η Π Α	4,21	4,24	4,15
Ην. Βασίλειο	4,56	4,53	4,47
Γερμανία	2,84	2,84	2,86
Γαλλία	3,45	3,43	3,56
Ιρλανδία	2,94	2,95	3,03
Ιταλία	3,48	3,46	3,51
Ισπανία	3,22	3,21	3,29
Πορτογαλία	3,21	3,20	3,16
Ιαπωνία	2,23	2,25	2,07

Τιμή Κλεισίματος η 05/02/2026

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 ήταν εν πολλοίς μηδενικές σε εβδομαδιαία βάση (+0,8% από την αρχή του έτους), με τα περιθώρια των επιτοκίων (spreads) να διευρύνονται κατά +2 μ.β. σε 73 μ.β., παραμένοντας ωστόσο πλησίον πολυετών χαμηλών. Οι αντίστοιχες αποδόσεις για τα ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης σε ευρώ, ήταν +0,1% την περασμένη εβδομάδα (+0,8% από την αρχή του έτους), με τα spreads να συρρικνώνονται κατά -2 μ.β. σε 261 μ.β., επίσης πλησίον πολυετών χαμηλών (8 ετών). Όσον αφορά τα εταιρικά ομόλογα σε USD, για τα υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης τα spreads αυξήθηκαν κατά +2 μ.β. σε 76 μ.β. (παραμένουν πλησίον πολυετών χαμηλών) και τα χαμηλής αξιολόγησης διευρύνθηκαν κατά +17 μ.β. σε 297 (διάμεσος 454 μ.β. από το 1997). Εν τω μεταξύ, η ζήτηση για νέες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων στις ΗΠΑ παρέμεινε εύρωστη στο ξεκίνημα του 2026. Συγκεκριμένα, η αξία (σε ακαθάριστους όρους) των νέων εκδόσεων Εταιρικών Ομολόγων Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης διαμορφώθηκε σε \$201 δισ. τον Ιανουάριο του 2026 και των αντίστοιχων Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης σε \$32 δισ., έναντι \$203 δισ. & \$28 δισ. τον Ιανουάριο του 2025, ο οποίος σημειώνεται πως συνιστά σχετικά υψηλή βάση σύγκρισης. Συνολικά το 2025, οι νέες εκδόσεις ανήλθαν συνολικά σε \$2218 δισ., έναντι ετήσιου μέσου όρου \$1743 δισ. από το 2015.

Εταιρικά Ομόλογα	Απόδοση στη λήξη (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)
EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	3,11	3,08	3,20
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	4,96	4,97	5,09
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	4,81	4,82	4,84
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	6,69	6,54	6,53

Εταιρικά Ομόλογα	Spread (μ.β.)	Προηγούμενη εβδομάδα (μ.β.)	Αρχή έτους (μ.β.)
EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	73	71	78
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	261	263	270
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	76	74	79
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	297	280	281

Τιμή Κλεισίματος η 05/02/2026, 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**, με ιδιαίτερο ενδιαφέρον αναμένονται τα στοιχεία του Ιανουαρίου για την αγορά εργασίας. Οι νέες θέσεις μισθωτής απασχόλησης στον μη-αγροτικό τομέα αναμένονται σε +70 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 προηγηθεί από τον Μάιο του 2024.

Η προσοχή θα στραφεί και στον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) για τον Ιανουάριο. Το στατιστικό μοντέλο (Inflation Nowcasting) της Ομοσπονδιακής Τράπεζας του Cleveland, παραπέμπει σε επιβράδυνση τόσο για τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του ΔΤΚ σε +2,4% από +2,7% τον Δεκέμβριο, όσο και του δομικού δείκτη (εξαιρουμένων δηλαδή των τιμών ενέργειας και τροφίμων), σε +2,5% από +2,6%. Επιπλέον, τα εβδομαδιαία στοιχεία για τις αιτήσεις επιδομάτων ανεργίας θα παράσχουν ενημερωμένη πληροφόρηση για την αγορά εργασίας.

Στην **ευρωζώνη**, ανακοινώνεται η 2η προκαταρκτική εκτίμηση για το ΑΕΠ του T4:2025 (στοιχεία ανά κατηγορία δαπανών θα καταστούν διαθέσιμα στις 6 Μαρτίου με την 3η εκτίμηση), χωρίς να αναμένονται ουσιαστικές αναθεωρήσεις (+0,3% τριμηνιαία για το πραγματικό ΑΕΠ και +1,3% ετήσια).

Στο **Ηνωμένο Βασίλειο**, με ενδιαφέρον αναμένεται η αρχική εκτίμηση για το ΑΕΠ του T4:2025 σε συνδυασμό και με τα αντίστοιχα μηνιαία στοιχεία για τον Δεκέμβριο.

Στην **Ελλάδα**, με ενδιαφέρον αναμένεται η βιομηχανική παραγωγή του Δεκεμβρίου, καθώς και ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή.

		ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ	ΕΚΤΙΜΗΣΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΜΕΤΡΗΣΗ
Τρίτη 10/2		Βιομηχανική Παραγωγή (Ετήσια Μεταβολή)	ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ	..	2,6%
Τετάρτη 11/2		Δείκτης Τιμών Παραγωγού (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	-1,5%	-1,9%
		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	0,3%	0,8%
		Νέες Θέσεις Μισθωτής Απασχόλησης στον μη-αγροτικό τομέα ('000)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	70	50
		Ποσοστό Ανεργίας (%)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	4,4%	4,4%
		Ισοζύγιο Ομοσπονδιακής Κυβέρνησης (\$δισ.)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	..	-145
Πέμπτη 12/2		ΑΕΠ (Τριμηνιαία Μεταβολή)	T4:2025	0,2%	0,1%
		ΑΕΠ (Μηνιαία Μεταβολή)	ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ	0,1%	0,3%
		Εθνικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	..	2,6%
		Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	..	2,9%
		Νέες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 7	..	231
		Συνεχιζόμενες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 31	..	1844
		Πωλήσεις Υφιστάμενων Κατοικιών (εκατ.)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	4,20	4,35
Παρασκευή 13/2		ΑΕΠ (Τριμηνιαία Μεταβολή)	T4:2025	0,3%	0,3%
		ΑΕΠ (Ετήσια Μεταβολή)	T4:2025	1,3%	1,3%
		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	2,5%	2,7%
		Δομικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	2,5%	2,6%



ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Καθαρή Τιμή
31 Ιανουαρίου 2026

Απόδοση Α/Κ% αρχή έτους
(31/12/2025-31/01/2026)

Απόδοση Α/Κ% 1 Έτος
(31/01/2025-31/01/2026)

Απόδοση Α/Κ% 3τίας
(31/01/2023-31/01/2026)

ΜΕΤΟΧΙΚΑ

ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS	10,42	9,14%	49,35%	125,89%
ΔΗΛΟΣ SMALL CAP	3,33	5,02%	36,60%	93,57%
NBG EUROPEAN ALLSTARS (A) – SICAV	2.145,59	2,58%	10,34%	37,67%
NBG GLOBAL EQUITY (A) – SICAV	4.250,03	1,07%	4,29%	40,97%

ΜΙΚΤΑ

ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ	24,42	4,83%	21,64%	55,64%
ΔΗΛΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΕΩΝ	19,94	1,32%	8,84%	29,97%
NBG DYNAMIC ASSET ALLOCATION (A) – FCP	1.064,16	1,20%	3,94%	15,97%

ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ

ΔΗΛΟΣ EUROBOND	8,73	0,67%	3,63%	16,94%
ΔΗΛΟΣ FIXED INCOME PLUS	9,81	0,95%	1,56%	8,94%
ΔΗΛΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ & ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	14,28	0,23%	2,08%	9,18%
ΔΗΛΟΣ USDBOND	7,25	-1,42%	-8,41%	-1,94%
ΔΗΛΟΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑΚΟ (USD)	13,10	0,16%	3,24%	8,66%
ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	29,78	0,76%	2,31%	16,21%
ΔΗΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	13,05	0,21%	0,70%	10,47%
NBG INCOME PLUS (A) – SICAV	1.206,87	0,17%	1,31%	7,29%

FUND OF FUNDS

ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST BLUE	11,77	0,30%	2,01%	8,73%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST YELLOW ESG	16,46	0,21%	2,36%	22,82%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST RED ESG	26,34	0,08%	1,17%	35,24%
NBG ASSET ALLOCATTION CONSERVATIVE	10,30	0,13%	1,22%	
NBG ASSET ALLOCATION BALANCED	10,54	0,36%	1,91%	
NBG ASSET ALLOCATION DYNAMIC	10,74	0,57%	1,87%	

FUNDS ΤΡΙΤΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΩΝ

BlackRock Global Funds - Euro Bond Fund Class A2 EUR	28,02	0,83%
BlackRock Global Funds - Euro Short Duration Bond	16,48	0,49%
BNP Paribas Funds Green Bond	91,07	0,56%
BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond	109,20	0,34%
BNP Paribas Insticash EUR	123,18	0,14%
BNP Paribas Insticash USD	146,44	0,29%
Pictet - Multi Asset Global Opportunities	137,39	1,19%
Schroder ISF - Carbon Neutral Credit	98,05	0,30%
Schroder ISF - Global Credit Income Distribution Hedged	83,68	0,26%
UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR) P-acc	3.812,48	0,71%

πηγή: NBG Asset Management & Private Banking, τιμή κλεισίματος 31/01/2026

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,

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 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 τιμήματος αυτού πρέπει υποχρεωτικά να έχει την έγκριση της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος.