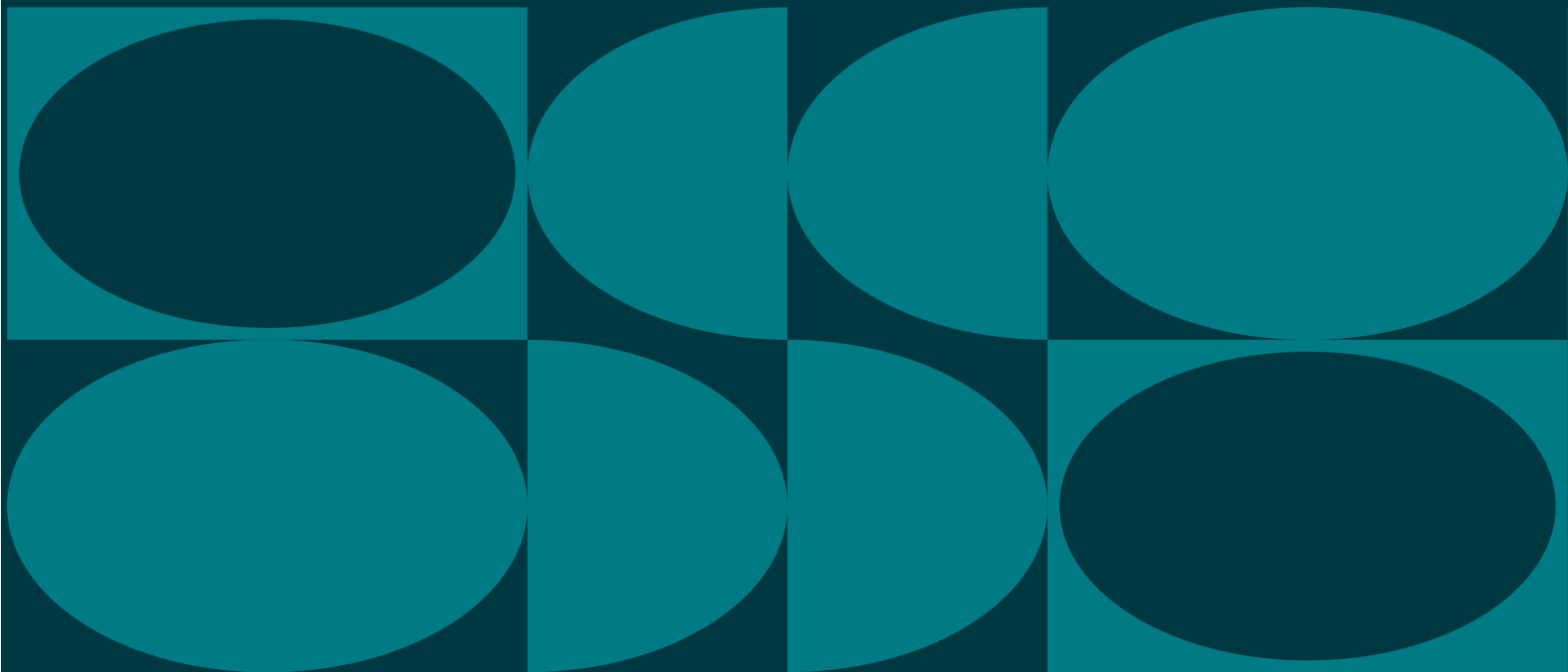


ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ & ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εβδομαδιαίο Επενδυτικό Newsletter



20 Ιουλίου 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



Στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος των επενδυτών η απόφαση της ΕΚΤ για τα επιτόκια εν μέσω αναζωπύρωσης της αβεβαιότητας στη Μέση Ανατολή



Νέα σημαντική αύξηση του κύκλου εργασιών των ελληνικών επιχειρήσεων τον Μάιο (+6,9% ετησίως), με πρωταγωνιστές τους κλάδους εμπορίου, κατασκευών και τουριστικών υπηρεσιών

Ο κύκλος εργασιών των ελληνικών επιχειρήσεων με υποχρέωση τήρησης διπλογραφικών βιβλίων αυξήθηκε κατά 6,9% ετησίως (+€2,3 δισ.) τον Μάιο του 2026, από 8,3% τον Απρίλιο, παραμένοντας σε θετικό έδαφος για 3ο συνεχόμενο μήνα. Σημειώνεται ότι η μέση επίδοση στο δίμηνο Απριλίου-Μαΐου (+7,6% ετησίως) υπερέβη αυτήν του 1ου τριμήνου (+3,6% ετησίως), σε τρέχουσες τιμές. Η άνοδος του Μαΐου αντανάκλα την ταυτόχρονη ενίσχυση σχεδόν όλων των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας, με κυριότερες θετικές συνεισφορές από το χονδρικό και λιανικό εμπόριο (+5,1% ετησίως ή +€0,6 δισ.), τις κατασκευές (+16,3% ετησίως ή +€0,2 δισ.), και τις δραστηριότητες υπηρεσιών παροχής καταλύματος και εστίασης (+15,7% ετησίως ή +€0,2 δισ.). Σημειώνεται ότι εξαιρώντας τους κλάδους που σχετίζονται με την παροχή ενέργειας αλλά και την παραγωγή και διύλιση πετρελαίου, η ετήσια αύξηση τον Μάιο παραμένει σημαντική (+5,1% ετησίως σε τρέχουσες τιμές και +1,7% ετησίως σε αποπληθωρισμένους με το δομικό πληθωρισμό όρους). Ο κύκλος εργασιών στη μεταποίηση, σε τρέχουσες τιμές, αυξήθηκε έντονα τον Μάιο (+15,8% ετησίως ή +€1,2 δισ.), με ώθηση κυρίως από τον υπο-κλάδο παραγωγής και διύλισης προϊόντων πετρελαίου (+71,2% ετησίως ή +€1,0 δισ.) – αντανακλώντας τόσο τις υψηλές τιμές καυσίμων, αλλά και τον αυξανόμενο όγκο δραστηριότητας (βλ. επόμενη παράγραφο). Εξαιρώντας τις ανωτέρω θετικές επιδράσεις των ενεργειακών υπο-κλάδων της μεταποίησης, η αύξηση παραμένει αξιόλογη – της τάξης του 3,8% ετησίως και 0,4% σε αποπληθωρισμένους όρους, έναντι 4,6% και 1,4% αντίστοιχα για το 1ο τρίμηνο. Συμπερασματικά, η πορεία του κύκλου εργασιών υποδηλώνει περιορισμένες μόνο επιδράσεις από την εξελισσόμενη σύγκρουση στη Μέση Ανατολή αλλά και την ευρύτερη διεθνή αβεβαιότητα.

Ελλάδα: Βασικές Μακροοικονομικές Μεταβλητές

	2025	2024	2023
Μεταβολή ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές, % μεταβολή, ετησίως)	2,2	2,1	2,1
Πρωτογενές Ισοζ. Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ, ESA 2010)	4,9	4,8	2,0
Χρέος Γεν. Κυβέρνησης (ως % του ΑΕΠ)	146,1	154,2	164,3
Ανεργία (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

Επιτάχυνση της μεταποιητικής παραγωγής τον Μάιο με τον κλάδο να ανακτά τη δυναμική του, παρά τη γεωπολιτική αβεβαιότητα

Ο δείκτης μεταποιητικής παραγωγής σημείωσε αύξηση κατά +3,7% σε ετήσια βάση τον Μάιο του 2026, με τη δραστηριότητα να επιταχύνεται μετά από μία προσωρινή επιβράδυνση στο 1,0% ετησίως τον Απρίλιο, ενώ και η συνολική βιομηχανική παραγωγή επιταχύνθηκε στο 3,9% ετησίως τον ίδιο μήνα, από 2,1% τον Απρίλιο. Συνολικά στο 5μηνο, η παραγωγή διατηρεί εύρωστους ρυθμούς αύξησης, καταγράφοντας μέση άνοδο +2,6% ετησίως, έναντι +1,7% ετησίως την αντίστοιχη περίοδο του 2025. Στην εν λόγω επίδοση, θετική συνεισφορά κατέγραψαν οι κλάδοι κατασκευής εξοπλισμού μεταφορών (+69,2% ετησίως), τροφίμων (+1,9%), κατασκευής πλαστικών προϊόντων (+9,0%), κατασκευής ηλεκτρονικών προϊόντων (+31,0%), καθώς και ο κλάδος παραγωγής προϊόντων καπνού (+11,7%). Καθοριστική ήταν και σε επίπεδο όγκου παραγωγής, η συμβολή του τομέα προϊόντων διύλισης πετρελαίου (+32,1% ετησίως), με ώθηση και από την αυξημένη εξαγωγική δραστηριότητα. Στον αντίποδα, από τους λίγους κλάδους οι οποίοι εμφάνισαν μείωση παραγωγής, τις μεγαλύτερες απώλειες κατέγραψαν τα βασικά μέταλλα και οι κλωστοϋφαντουργικές ύλες – κατά -8,4% και -13,8% ετησίως αντίστοιχα – επιβαρυνόμενοι από αναταράξεις στην εφοδιαστική αλυσίδα και το υψηλό κόστος ενέργειας. Σύμφωνα με τη έρευνα οικονομικού κλίματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ο δείκτης εξαγωγικών παραγγελιών που περιλαμβάνεται στον κλαδικό δείκτη για τη βιομηχανία επιβραδύνθηκε τον Ιούνιο αλλά παρέμεινε σε επίπεδο αύξησης των εξαγωγών. Παράλληλα, οι πιέσεις στο κόστος παραγωγής από τις εισαγόμενες παραγωγικές εισροές, κυρίως ενεργειακών προϊόντων, φαίνεται να υποχωρούν, με επιβράδυνση της αύξησης του δείκτη τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία (+13,3% τον Μάιο από +18,4% τον Απρίλιο). Σημειώνεται ότι το αυξημένο κόστος εισροών αποτέλεσε βασική εστία αβεβαιότητας, όπως προκύπτει από την έρευνα κατάρτισης του δείκτη υπευθύνων προμηθειών για την μεταποίηση (PMI).

**Ηνωμένο Βασίλειο: Μικρή υποχώρηση της δυναμικής του ΑΕΠ εντός του Τ2:2026**

Σύμφωνα με τη μηνιαία εκτίμηση της εθνικής στατιστικής υπηρεσίας του Ηνωμένου Βασιλείου (ΗΒ), το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά +0,1% σε μηνιαία βάση τον Μάιο έπειτα από -0,1% τον Απρίλιο, ελαφρώς υψηλότερα των εκτιμήσεων των αναλυτών για αμετάβλητο ΑΕΠ. Η ετήσια μεταβολή διαμορφώθηκε σε +1,3% τον Μάιο από +1,1% τον Απρίλιο. Η μηνιαία άνοδος του Μαΐου οφείλεται κυρίως σε αύξηση κατά +0,3% μηνιαία στον τομέα των Υπηρεσιών (που αντιπροσωπεύει το 79% του συνόλου). Αξίζει να σημειωθεί ότι το ΑΕΠ εισήλθε στο 2ο τρίμηνο από υψηλή βάση έπειτα από ισχυρές μηνιαίες αυξήσεις +0,4% τον Μάρτιο και +0,5% τον Φεβρουάριο. Ως αποτέλεσμα, το ΑΕΠ του ΗΒ κατά μέσο όρο στο δίμηνο Απριλίου – Μαΐου ήταν +0,4% υψηλότερο σε σχέση με το 1ο τρίμηνο (στο Τ1:2026 είχε αυξηθεί κατά +0,6% τριμηνιαία). Συνολικά, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) εκτιμά ότι η ετήσια αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί σε +1,0% το 2026 και +1,3% το 2027, κοντά στη μακροπρόθεσμη τάση και έπειτα από +1,4% το 2025 και +1,0% το 2024. Η επιβράδυνση στο 2026 αποδίδεται κυρίως στα υψηλότερα ενεργειακά κόστη για τους καταναλωτές και τις επιχειρήσεις.

Ευρωζώνη: Κάτω των προσδοκιών η βιομηχανική παραγωγή τον Μάιο

Η βιομηχανική παραγωγή (σε όρους όγκου) στην ευρωζώνη μειώθηκε κατά -0,2% μηνιαία (-1,2% ετήσια) τον Μάιο, από +0,3% (+0,4%) τον προηγούμενο μήνα, χαμηλότερα των εκτιμήσεων των αναλυτών για +0,3% (-0,5%), με τη Μεταποίηση στο -0,4% (-1,4% ετήσια) από +0,5% (+0,4% ετήσια), αντίστοιχα. Παρόλα αυτά, έχοντας εισέλθει στο Τ2:2026 από υψηλή βάση έπειτα από ισχυρές μηνιαίες αυξήσεις +0,3% τόσο τον Μάρτιο όσο και τον Φεβρουάριο, η βιομηχανική παραγωγή κατά μέσο όρο στο δίμηνο Απριλίου – Μαΐου ήταν +0,5% υψηλότερη σε σχέση με το 1ο τρίμηνο (στο Τ1:2026 είχε μειωθεί κατά -0,9% τριμηνιαία).

Επιτόκια (%)	κλείσιμο	προηγ. εβδ.	αρχή έτους
EKT (DFR)	2,25	2,25	2,00
EKT (MRO)	2,40	2,40	2,15
Euribor 3-months	2,49	2,41	2,03
Fed Funds Rate	3,75	3,75	3,75
SOFR 3-months	3,73	3,74	3,65
Bank of England Rate	3,75	3,75	3,75

Τιμή Κλεισίματος η 16/07/2026

**ΗΠΑ: Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή επιβραδύνθηκε περισσότερο από ότι αναμενόταν**

Η ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) διαμορφώθηκε σε +3,5% τον Ιούνιο από το υψηλό τριετίας +4,2% του Μαΐου (+2,7% τον Ιούνιο του 2025). Μία επιβράδυνση ήταν αναμενόμενη εν μέσω ευρείας αποκλιμάκωσης για τις τιμές των διεθνών ενεργειακών εμπορευμάτων κατά τη διάρκεια του Ιουνίου, με την επίδοση του ΔΤΚ ωστόσο αισθητά χαμηλότερη των εκτιμήσεων των αναλυτών για αύξηση κατά +3,8%. Η υποκατηγορία του ΔΤΚ που αφορά τις τιμές ενέργειας μειώθηκε κατά -5,7% σε μηνιαία βάση σε εποχικά διορθωμένους όρους τον Ιούνιο (-9,7% μηνιαία για τις τιμές βενζίνης οι οποίες συχνά παρουσιάζουν σχετικά πιο ταχεία προσαρμογή στις διεθνείς τιμές πετρελαίου) και ως αποτέλεσμα, η ετήσια μεταβολή επιβραδύνθηκε σε +15,7% από +23,5% τον Μάιο. Οι τιμές τροφίμων αυξήθηκαν κατά +0,2% μηνιαία, σε συμφωνία με τον μέσο όρο 30-ετίας, με τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής σε +3,0% από +3,1% τον Μάιο. Ταυτόχρονα, ο Δομικός ΔΤΚ ο οποίος δεν περιλαμβάνει τις τιμές ενέργειας και τροφίμων ήταν αμετάβλητος σε μηνιαία βάση, έναντι μ.ό. 30-ετίας +0,2%, με την ετήσια μεταβολή να επιβραδύνεται αισθητά, σε +2,6% από +2,85% τον Μάιο, κάτω των εκτιμήσεων των αναλυτών για +2,8%. Εξίσου αξιοσημείωτα, η επιβράδυνση είχε ευρεία βάση. Εξαιρώντας τα κόστη στέγασης (αλλά και τις ευμετάβλητες τιμές μεταχειρισμένων αυτοκινήτων & φορτηγών), η ετήσια μεταβολή του ΔΔΤΚ ανήλθε σε +2,3% τον Ιούνιο από +2,7% τον προηγούμενο μήνα.

ΗΠΑ: Το ομοσπονδιακό δημοσιονομικό έλλειμμα παραμένει διευρυμένο στο -5,8% του ΑΕΠ τον Ιούνιο

Το ομοσπονδιακό δημοσιονομικό έλλειμμα διαμορφώθηκε σε \$1,37 τρις. στο πρώτο εννιάμηνο του δημοσιονομικού έτους 2026 (Οκτώβριος 2025 – Ιούνιος 2026), με μικρή αύξηση κατά \$29 δισ. σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα ένα έτος πριν. Τα έσοδα της ομοσπονδιακής κυβέρνησης σημείωσαν άνοδο κατά \$143 δισ. στα \$4,15 τρις. Η μείωση κατά \$87 δισ. σε \$279 δισ. για τις εισπράξεις επιχειρηματικών φόρων λόγω έκπτωσης φόρου για συγκεκριμένες επενδύσεις, αντισταθμίστηκε μεταξύ άλλων, από μία σημαντική άνοδο στις φορολογικές εισπράξεις επί προσωπικών εισοδημάτων κατά \$136 δισ. σε \$2,20 τρις. (επιπλέον +34 δισ. σε \$1,38 τρις. για τις κρατήσεις κοινωνικής πρόνοιας και συντάξεων) καθώς αυξήθηκαν, μεταξύ άλλων, οι μισθοί. Επιπλέον, αυξήθηκαν από \$108 δισ. σε \$163 δισ. οι εισπραχθέντες τελωνειακοί δασμοί λόγω υψηλότερων δασμολογικών συντελεστών. Τούτου λεχθέντος, οι εισπράξεις αυτές ήταν αρνητικές σε καθαρούς όρους τον Ιούνιο (-\$26 δισ.), αφενός λόγω μερικής μείωσης στους δασμολογικούς συντελεστές έπειτα από την απόφαση του Ανωτάτου Δικαστηρίου στις 20 Φεβρουαρίου 2026, αφετέρου λόγω αναδρομικής επιστροφής (\$49 δισ. τον Ιούνιο και \$21 δισ. το Μάιο) εισπραχθέντων δασμών (με βάση την ΙΕΕΡΑ) οι οποίοι κρίθηκαν άκυροι. Η εξέλιξη αυτή αναμένεται να συνεχιστεί τους επόμενους μήνες, με πιθανές επιπρόσθετες επιστροφές \$80 δισ. (0,20% του ΑΕΠ), δασμών δηλαδή που είχαν εισπραχθεί για την περίοδο Απριλίου 2025 με Φεβρουάριο 2026 βάση της ΙΕΕΡΑ). Οι δαπάνες της ομοσπονδιακής κυβέρνησης κατέγραψαν άνοδο κατά \$172 δισ. στα \$5,52 τρις. Σημειώνεται ότι οι καθαρές δαπάνες για την εξυπηρέτηση του χρέους σημείωσαν αύξηση κατά \$78 δισ. σε \$827 δισ. (3,5% του ΑΕΠ ετησιοποιημένα), κυρίως λόγω του αυξανόμενου ονομαστικού υπολοίπου του ομοσπονδιακού χρέους. Πράγματι, το ομοσπονδιακό χρέος έχει ανέλθει σε \$31 τρις. (97% του ΑΕΠ) από \$28,8 τρις. στο αντίστοιχο διάστημα ένα έτος πριν. Από την άλλη πλευρά, το σταθμισμένο κόστος εξυπηρέτησης του αγοραίου χρέους παρέμεινε εν πολλοίς σταθερό μεταξύ των δύο περιόδων υπό εξέταση, στο 3,38% από 3,35%. Συνολικά, σε όρους κυλιόμενου αθροίσματος 12 μηνών, το ομοσπονδιακό δημοσιονομικό έλλειμμα διαμορφώθηκε σε -5,8% του ΑΕΠ τον Ιούνιο, έναντι -7,3% του ΑΕΠ τον Ιανουάριο του 2025, έχοντας ωστόσο διευρυνθεί σε σχέση με -5,3% τον Νοέμβριο του 2025. Το ποσοστό του ελλείματος παραμένει ιδιαίτερα υψηλό σε σύγκριση με τον 50-ετή μ.ο. -3,8% [του ΑΕΠ].



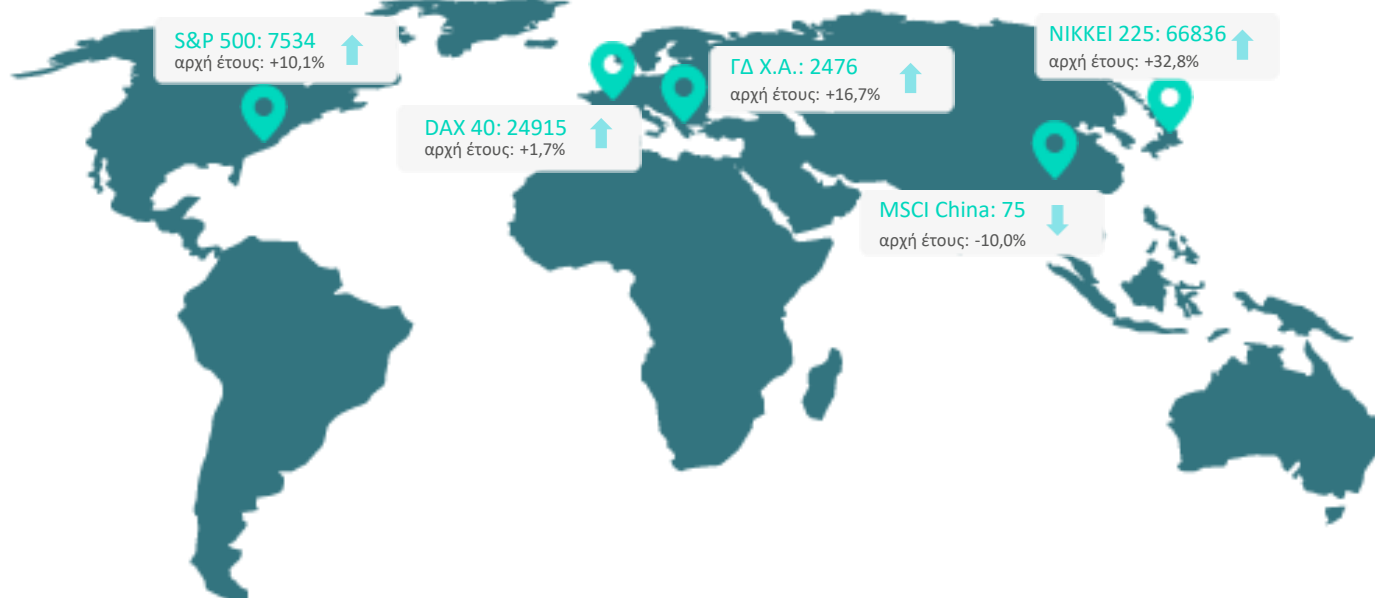
Ήπιες μεταβολές σε εβδομαδιαία βάση για την πλειοψηφία των κύριων διεθνών δεικτών αναφοράς (MSCI ACWI: -0,4%), με την κατάσταση στη Μέση Ανατολή και τη μεταβλητότητα των αποδόσεων στον υπο-κλάδο Τεχνολογίας/Ημιαγωγών να προβληματίζει. Στις ΗΠΑ, ο δείκτης S&P500 υποχώρησε κατά -0,5%. Σημειώνεται ωστόσο πως και την Παρασκευή 17/7 παρουσιάστηκε αξιοσημείωτη μεταβλητότητα, ειδικά στην ευρύτερη περίμετρο των μετοχών Τεχνολογίας. Ενδεικτικά, ο μετοχικός υποκλάδος των Ημιαγωγών υποχώρησε κατά -3,8% την Πέμπτη, με ενδείξεις διεύρυνσης της αρνητικής δυναμικής την Παρασκευή.

Η προσοχή των επενδυτών έχει στραφεί και στις εταιρικές ανακοινώσεις για τα αποτελέσματα του 2ου τριμήνου 2026, οι οποίες έχουν κάνει ισχυρό ξεκίνημα. Με 49 εταιρείες του S&P500 να έχουν προβεί σε ανακοινώσεις, τα κέρδη ανά μετοχή (Earnings Per Share – “EPS”) ξεπερνούν τις εκτιμήσεις των αναλυτών κατά +17% μεσοσταθμικά (κατά μέσο όρο από το 1994 τις έχουν ξεπεράσει κατά +4,4% και κατά +7,5% στα προηγούμενα 4 τρίμηνα). Συνολικά, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των αναλυτών, η ετήσια μεταβολή των EPS θα διαμορφωθεί σε +25% στο T2:2026 από +29% στο T1. Στο σύνολο του 2026 αναμένεται στο +25%

(\$342) από +14% το 2025. Την περασμένη εβδομάδα, η JPMorgan ανακοίνωσε κέρδη ανά μετοχή \$6,14 έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για \$5,85, η Bank of America \$1,21 έναντι \$1,13, η Wells Fargo \$2,00 έναντι \$1,72, η Morgan Stanley \$3,46 έναντι \$2,94 και η Goldman Sachs \$20,98 έναντι \$14,39. Οι πολύ ισχυρές αυτές επιδόσεις, στηρίχθηκαν σε αυξημένα έσοδα και προμήθειες από επενδυτικές και συμβουλευτικές υπηρεσίες, καθώς και από χρηματοπιστωτικές συναλλαγές και διαχείριση περιουσιακών στοιχείων, ενώ σημαντική ήταν και η συμβολή από έναν εύρωστο ρυθμό αύξησης στην παροχή πιστώσεων (ενδεικτικά, +7% ετήσια μεταβολή όσον αφορά τις εμπορικές Τράπεζες). Ο δείκτης αναφοράς για τον Χρηματοπιστωτικό κλάδο στις ΗΠΑ αυξήθηκε κατά +1,9% σε εβδομαδιαία βάση.

Χρηματιστηριακοί Δείκτες	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Γενικός Δείκτης Χ.Α.	2476	-1,5	16,7
FTSE/X.A. Δείκτης Τραπεζών	2758	-4,2	20,2
S&P 500	7534	-0,5	10,1
NIKKEI 225	66836	-2,5	32,8
MSCI UK	3014	0,7	6,5
EuroStoxx	666	0,1	8,8
DAX 40	24915	-0,6	1,7
CAC 40	8378	0,5	2,8
MSCI Italy	1642	0,0	13,6
MSCI China	75	2,5	-10,0

Τιμή Κλεισίματος η 16/07/2026



ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΤΗΣΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ



ΜΕΤΟΧΕΣ (ΕΥΡΩΖΩΝΗ)

- + Οι εκτιμήσεις για την εταιρική κερδοφορία τους επόμενους δώδεκα μήνες καταδεικνύουν, προς το παρόν, 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 από πολύ υψηλά επίπεδα
- 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 Γερμανίας και της Γαλλίας αποτυγχάνει να επιταχυνθεί



ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Ήπιες μεταβολές για το ευρώ την περασμένη εβδομάδα, +0,2% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ σε €/Ή 1,144.

Το Γιεν διολίσθησε περαιτέρω, κατά -0,4% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ στο \$/¥162,5, νέα χαμηλά 40-ετών και κατά -0,6% έναντι του ευρώ σε €/¥ 185,9, χαμηλό ενός μήνα. Υπενθυμίζουμε ότι η Ιαπωνία είναι σχετικά περισσότερο εκτεθειμένη σε διαταραχές στην προσφορά ενεργειακών εμπορευμάτων από τη Μέση Ανατολή. Ενδεικτικά, υπό κανονικές συνθήκες, περίπου το 95% των εισαγωγών αργού πετρελαίου της Ιαπωνίας προέρχονται από τη Μέση Ανατολή.

Περαιτέρω κέρδη σημείωσε η Νορβηγική Κορόνα εν μέσω εκ νέου υψηλότερων διεθνών τιμών πετρελαίου και φυσικού αερίου (οι εξαγωγές των ενεργειακών αυτών εμπορευμάτων αποτελούν το 60% περίπου των συνολικών εξαγωγών αγαθών της Νορβηγίας), +1,1% σε εβδομαδιαία βάση έναντι του δολαρίου ΗΠΑ σε USD/NOK 9,7 και κατά +0,9% έναντι του ευρώ σε EUR/NOK 11,1.

Η περαιτέρω αύξηση στις διεθνείς τιμές πετρελαίου υποστήριξε και το δολάριο Καναδά (οι εξαγωγές αργού αντιπροσωπεύουν το 16% των συνολικών εξαγωγών αγαθών της χώρας), +0,8% σε εβδομαδιαία βάση έναντι του δολαρίου ΗΠΑ σε USD/CAD: 1,40 και +0,7% έναντι του ευρώ σε EUR/CAD: 1,61.

Αγορές Συναλλάγματος	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Ευρώ/Δολάριο ΗΠΑ	1,14	0,2	-2,6
Ευρώ/Ελ. Φράγκο	0,93	0,3	-0,6
Ευρώ/Στερλίνα	0,85	-0,4	-2,8
Ευρώ/Γιεν	185,89	0,6	1,0
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας	1,63	-0,7	-7,2
Ευρώ/Δολάριο Καναδά	1,61	-0,7	-0,3

Τιμή Κλεισίματος η 16/07/2026

ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΕΥΡΩ – ΔΟΛΑΡΙΟΥ



ΕΥΡΩΖΩΝΗ

- + Θετικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, περίπου +2,5% 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 επιτοκίων το 2026 από την ΕΚΤ ενδέχεται να κινηθεί ανοδικά (θετικό για το ευρώ) εφόσον επιμείνει ο πληθωρισμός ενώ η οικονομία δεν κινδυνεύει να εκτροχιαστεί
- Γεωπολιτική αστάθεια (πόλεμος στη Μέση Ανατολή), δασμοί, αδύναμη εγχώρια ζήτηση
- Πιο επιθετική επιτοκιακή πολιτική από τη Fed με το νέο Πρόεδρο Warsh
- Εύρος \$1,12 με \$1,16 βραχυπρόθεσμα



ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Νέα άνοδος την περασμένη εβδομάδα για τις διεθνείς τιμές αναφοράς για βασικά ενεργειακά εμπορεύματα, καθώς συνεχίζονται με αμείωτη ένταση οι εχθροπραξίες στο Ιράν, διατηρώντας σε υψηλά επίπεδα την αβεβαιότητα για την ομαλοποίηση των ροών στα Στενά του Ορμούζ.

Σημειώνεται ότι σύμφωνα με τη Διεθνή Υπηρεσία Ενέργειας (International Energy Agency - IEA), η παγκόσμια ημερήσια προσφορά πετρελαίου είχε ανακάμψει τον Ιούνιο, καθώς η μερική αποκατάσταση των ροών από τα Στενά του Ορμούζ

και τον Κόλπο του Ομάν, είχε οδηγήσει σε άνοδο της παραγωγής στην περιοχή του Περσικού Κόλπου. Τούτου λεχθέντος, η παγκόσμια ημερήσια παραγωγή υπολειπόταν κατά 9,5 εκατ. βαρέλια από τα επίπεδα προ του πολέμου. Οι ημερήσιες εξαγωγές πετρελαίου από την περιοχή του Περσικού Κόλπου αυξήθηκαν σε 16,1 εκ.βαρέλια τον Ιούνιο, παραμένοντας ωστόσο σημαντικά κάτω του ημερήσιου μ.ο. των 24 εκ.βαρελίων προ-πολέμου.

Συνολικά, όσον αφορά τις αποτιμήσεις στις αγορές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης ("futures") για το αργό πετρέλαιο, η τιμή του συμβολαίου της πλησιέστερης χρονικά παράδοσης για το Brent (Σεπτεμβρίου), αυξήθηκε κατά +10,8% σε εβδομαδιαία βάση σε \$84,2/βαρέλι και για το WTI (Αυγούστου) κατά +10,6% σε \$79,0/βαρέλι (περίπου 17% υψηλότερα των επιπέδων προ του πολέμου στο Ιράν). Η άνοδος των τιμών συνεχίστηκε και την Παρασκευή και στο ξεκίνημα της τρέχουσας εβδομάδας με το προαναφερόμενο συμβόλαιο Brent να ξεπερνά και τα \$90/βαρέλι τη Δευτέρα 20 Ιουλίου.

Εμπορεύματα	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Χρυσός (\$/ουγκιά)	3972,9	-3,6	-7,9
Ασήμι (\$/ουγκιά)	55,5	-7,2	-22,1
Χαλκός (\$/MT)	13554,4	1,0	8,8
Πετρέλαιο (Brent, \$/βαρ.)	84,2	10,8	38,4
Φυσικό αέριο (Henry Hub, \$/MMbtu)	2,9	-2,8	-22,5
Φυσικό αέριο (TTF, €/MWh)	54,8	12,4	93,7

Τιμή Κλεισίματος η 16/07/2026

ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Μικτές μεταβολές για τα ονομαστικά επιτόκια των κρατικών ομολόγων την περασμένη εβδομάδα. Στις ΗΠΑ, η ανοδική επίδραση από τη νέα αύξηση στις διεθνείς τιμές ενέργειας, αντισταθμίστηκε από τον αισθητά χαμηλότερο του αναμενομένου πληθωρισμό για τον Ιούνιο. Η 10-ετία ήταν αμετάβλητη σε εβδομαδιαία βάση σε 4,57%, ενώ η σχετικά πιο στενά συσχετιζόμενη με τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της νομισματικής πολιτικής 2-ετία, μειώθηκε κατά -5 μ.β. σε 4,16%. Σημειώνεται ότι τα στοιχεία για τον πληθωρισμό μείωσαν σε 10% την πιθανότητα που αποδίδουν οι επενδυτές με βάση τις αποτιμήσεις στις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), για άμεση αύξηση (επόμενη συνεδρίαση στις 29 Ιουλίου) στο επιτόκιο αναφοράς της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (τρέχον εύρος 3,5%-3,75%), ενώ μία εβδομάδα πριν αποδίδονταν πιθανότητα περίπου 25% στο ενδεχόμενο αυτό.

Στη Γερμανία, το επιτόκιο της 10-ετίας σημείωσε άνοδο κατά +10 μ.β. εβδομαδιαία σε 3,14%, υψηλό 2 μηνών, εν μέσω και νέας ανόδου στις διεθνείς τιμές βασικών ενεργειακών εμπορευμάτων. Ταυτόχρονα, ήπια αύξηση κατέγραψαν τα περιθώρια των επιτοκίων των κρατικών ομολόγων έναντι του Γερμανικού στην Ιταλία (+4 μ.β. σε 81 μ.β. στη 10-ετία) και την Ελλάδα (+3 μ.β. σε 69 μ.β.). Σύμφωνα με τις αποτιμήσεις στις αγορές συμβολαίων ανταλλαγής επιτοκίων (swaps), οι επενδυτές εξακολουθούν να κλίνουν προς τα τέλη του 2026 για αύξηση κατά 25 μ.β. στα επιτόκια νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ (τρέχον Επιτόκιο Διευκόλυνσης Αποδοχής Καταθέσεων: +2,25%). Σε ορίζοντα 12-μήνου, η σχετική καμπύλη των προσδοκίων μετατοπίστηκε υψηλότερα κατά περίπου +15 μ.β. σε εβδομαδιαία βάση.

10-ετή Κρατικά Ομόλογα	Απόδοση (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)
Ελλάδα	3,83	3,70	3,44
Η Π Α	4,57	4,57	4,15
Ην. Βασίλειο	4,97	4,88	4,47
Γερμανία	3,14	3,03	2,86
Γαλλία	3,93	3,83	3,56
Ιρλανδία	3,30	3,22	3,03
Ιταλία	3,95	3,80	3,51
Ισπανία	3,60	3,51	3,29
Πορτογαλία	3,49	3,41	3,16
Ιαπωνία	2,71	2,77	2,07

Τιμή Κλεισίματος η 16/07/2026

ΕΥΡΩΖΩΝΗ (GERMANIA)

- + 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 επίλυση των συγκρούσεων στη Μέση Ανατολή και η μη ύπαρξη δευτερογενών πληθωριστικών επιδράσεων στην οικονομία πιθανώς να οδηγήσει σε πιο συντηρητικές προσδοκίες για τα παρεμβατικά επιτόκια (λιγότερες αυξήσεις) σε σύγκριση με τις τρέχουσες προσδοκίες ή παραμονή στο 2,25%
 - Τα ομόλογα του πυρήνα της ευρωζώνης παραμένουν ελκυστικά ως επένδυση «ασφαλούς καταφυγίου» σε περίπτωση που η ανάπτυξη επιδεινωθεί σημαντικά
- **Αποδόσεις κοντά στα τρέχοντα επίπεδα**

ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Οι συνολικές αποδόσεις, με βάση την ποσοστιαία μεταβολή των δεικτών Total Return, των ομολόγων υψηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης σε ευρώ υποχώρησαν κατά -0,3% σε εβδομαδιαία βάση (+0,5% σε σχέση με το ξεκίνημα του 2026), με τα περιθώρια των επιτοκίων έναντι των αντίστοιχων κρατικών ομολόγων (spreads) να είναι σταθερά σε 75 μ.β., παραμένοντας σε συμπιεσμένα επίπεδα. Οι αντίστοιχες αποδόσεις για τα ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης σε ευρώ υποχώρησαν ελαφρώς κατά -0,1% σε εβδομαδιαία βάση (+1,9% από την αρχή του 2026), με τα περιθώρια (spreads) να μειώνονται κατά -6 μ.β. σε 249 μ.β.. Όσον αφορά τα εταιρικά ομόλογα σε USD, για τα IG τα spreads αυξήθηκαν ανεπαίσθητα κατά +1 μ.β. σε 78 μ.β. και για τα HY αυξήθηκαν κατά +2 μ.β. σε 271 μ.β.

Εν τω μεταξύ, οι νέες εκδόσεις χρεογράφων (σε καθαρούς όρους, αφαιρώντας την αξία χρεογράφων που λήγουν) από επιχειρήσεις του μη-Χρηματοπιστωτικού τομέα στην ευρωζώνη, διατηρούνται σε σχετικά εύρωστα επίπεδα εντός του 2026. Τον Ιούνιο, 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 +€77,5 δισ. (σε ακαθάριστους όρους: €376,9 δισ.), έναντι +€54,2 δισ. ένα έτος πριν (σε ακαθάριστους όρους: €341,4 δισ.) και +€52,0 δισ. κατά μέσο όρο από το 2021.

Εταιρικά Ομόλογα	Απόδοση στη λήξη (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)
EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	3,62	3,53	3,20
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,34	5,32	5,09
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,28	5,29	4,84
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	6,96	6,99	6,53

Εταιρικά Ομόλογα	Spread (μ.β.)	Προηγούμενη εβδομάδα (μ.β.)	Αρχή έτους (μ.β.)
EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	75	75	78
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	249	255	270
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	78	77	79
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	271	269	281

Τιμή Κλεισίματος η 16/07/2026, 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**, ανακοινώνονται στοιχεία τα οποία αφορούν την αγορά εργασίας (αιτήσεις για επίδομα ανεργίας) και την αγορά κατοικίας (πωλήσεις νέων κατοικιών).

Στην **ευρωζώνη**, η προσοχή επικεντρώνεται στη συνεδρίαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Έπειτα από την πρόσφατη (11 Ιουνίου) αύξηση των επιτοκίων νομισματικής πολιτικής κατά +0,25% (σε 2,25% για το Επιτόκιο Διευκόλυνσης Αποδοχής Καταθέσεων) και με την κατάσταση στη Μέση Ανατολή να είναι ρευστή, δεν αναμένονται νέες μεταβολές στην προσεχή συνεδρίαση, με την προσοχή να στρέφεται στα σχόλια της Προέδρου κας. Lagarde στη συνέντευξη Τύπου. Με ενδιαφέρον αναμένεται και η Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων της ΕΚΤ, καθώς θα παράσχει πληροφόρηση για τις χρηματοπιστωτικές συνθήκες. Επιπλέον, η καταναλωτική εμπιστοσύνη και οι πρόδρομοι δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας PMI για τον Ιούλιο (σύνθετος δείκτης: 50,0 τον Ιούνιο), θα συνδράμουν σε μία καλύτερη εκτίμηση για τη δυναμική της οικονομικής δραστηριότητας καθώς και για το πώς επηρεάζεται η οικονομική εμπιστοσύνη από τη νέα ανάφλεξη στη Μέση Ανατολή.

Στο **Ηνωμένο Βασίλειο**, ανακοινώνονται στοιχεία του Μαΐου για την αγορά εργασίας και του Ιουνίου για τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή. Επιπλέον, οι δείκτες PMI για τον Ιούλιο, θα παράσχουν πληροφόρηση για την πορεία της οικονομικής δραστηριότητας.

Στην **Ιαπωνία**, με ενδιαφέρον αναμένεται ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή για τον Ιούνιο.

Τέλος, στην **Ελλάδα** ανακοινώνεται το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών για τον Μάιο.

		ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ	ΕΚΤΙΜΗΣΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΜΕΤΡΗΣΗ
Τρίτη 21/7		Ποσοστό Ανεργίας (%)	ΜΑΙΟΣ	5,0%	4,9%
		Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (εκατ.)	ΜΑΙΟΣ	..	-1389
		Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων της ΕΚΤ	T2:2026		
Τετάρτη 22/7		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΟΥΝΙΟΣ	2,7%	2,8%
		Δομικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΟΥΝΙΟΣ	2,5%	2,6%
Πέμπτη 23/7		Συνεδρίαση ΕΚΤ: Επιτόκιο διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων	ΙΟΥΛΙΟΣ 23	2,25%	2,25%
		Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	ΙΟΥΛΙΟΣ	-16,8	-17,7
		Νέες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΙΟΥΛΙΟΣ 18	216	208
		Συνεχιζόμενες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΙΟΥΛΙΟΣ 11	..	1805
Παρασκευή 24/7		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΟΥΝΙΟΣ	..	1,5%
		Δομικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΟΥΝΙΟΣ	1,6%	1,4%
		Σύνθετος Δείκτης Δραστηριότητας (HCOB Composite PMI)	ΙΟΥΛΙΟΣ	50,2	50,0
		Δείκτης Δραστηριότητας στον τομέα των Υπηρεσιών (HCOB Services PMI)	ΙΟΥΛΙΟΣ	49,8	49,4
		Δείκτης Δραστηριότητας στον τομέα της Μεταποίησης (HCOB Manufacturing PMI)	ΙΟΥΛΙΟΣ	51,4	51,4
		Σύνθετος Δείκτης Δραστηριότητας (S&P Global Composite PMI)	ΙΟΥΛΙΟΣ	49,7	49,3
		Πωλήσεις Νέων Κατοικιών (χιλ.)	ΙΟΥΝΙΟΣ	613	580



ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	Καθαρή Τιμή 30 Ιουνίου 2026	Απόδοση Α/Κ% αρχή έτους (31/12/2025-30/06/2026)	Απόδοση Α/Κ% 1 Έτος (30/06/2025-30/06/2026)	Απόδοση Α/Κ% 3τίας (30/06/2023-30/06/2026)
ΜΕΤΟΧΙΚΑ				
ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS	11,16	16,92%	34,68%	93,13%
ΔΗΛΟΣ SMALL CAP	3,70	16,62%	37,10%	73,50%
NBG EUROPEAN ALLSTARS (A) – SICAV	2.345,36	12,13%	20,91%	42,15%
NBG GLOBAL EQUITY (A) – SICAV	4.630,72	10,13%	19,68%	44,81%
ΜΙΚΤΑ				
ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ	25,26	8,43%	14,68%	42,70%
ΔΗΛΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΕΩΝ	20,68	5,07%	10,59%	28,82%
NBG DYNAMIC ASSET ALLOCATION (A) – FCP	1.072,12	1,96%	5,46%	15,50%
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ				
ΔΗΛΟΣ EUROBOND	8,76	1,02%	2,17%	15,70%
ΔΗΛΟΣ FIXED INCOME PLUS	9,82	1,06%	1,14%	8,40%
ΔΗΛΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ & ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	14,26	0,14%	0,93%	8,13%
ΔΗΛΟΣ USDBOND	7,53	2,34%	3,68%	3,27%
ΔΗΛΟΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑΚΟ (USD)	13,13	0,40%	1,85%	9,00%
ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	29,78	0,79%	1,35%	12,10%
ΔΗΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	13,03	0,10%	-0,48%	7,90%
NBG INCOME PLUS (A) – SICAV	1.208,46	0,30%	0,68%	7,01%
FUND OF FUNDS				
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST BLUE	11,78	0,40%	1,04%	8,62%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST YELLOW ESG	17,15	4,40%	9,26%	26,15%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST RED ESG	28,49	8,25%	17,83%	42,61%
NBG ASSET ALLOCATTION CONSERVATIVE	10,34	0,54%	1,83%	
NBG ASSET ALLOCATION BALANCED	10,90	3,81%	7,26%	
NBG ASSET ALLOCATION DYNAMIC	11,34	6,16%	11,62%	
FUNDS ΤΡΙΤΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΩΝ				
BlackRock Global Funds - Euro Bond Fund Class A2 EUR	28,29	1,08%		
BlackRock Global Funds - Euro Short Duration Bond	16,47	0,43%		
BNP Paribas Funds Green Bond	91,29	0,81%		
BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond	109,69	0,79%		
BNP Paribas Insticash EUR	124,05	0,85%		
BNP Paribas Insticash USD	148,54	1,73%		
Pictet - Multi Asset Global Opportunities	139,88	3,02%		
Schroder ISF - Carbon Neutral Credit	98,16	0,41%		
Schroder ISF - Global Credit Income Distribution Hedged	81,94	0,43%		
UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR) P-acc	3.924,96	3,68%		

πηγή: NBG Asset Management & Private Banking, τιμή κλεισίματος 30/06/2026

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



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

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