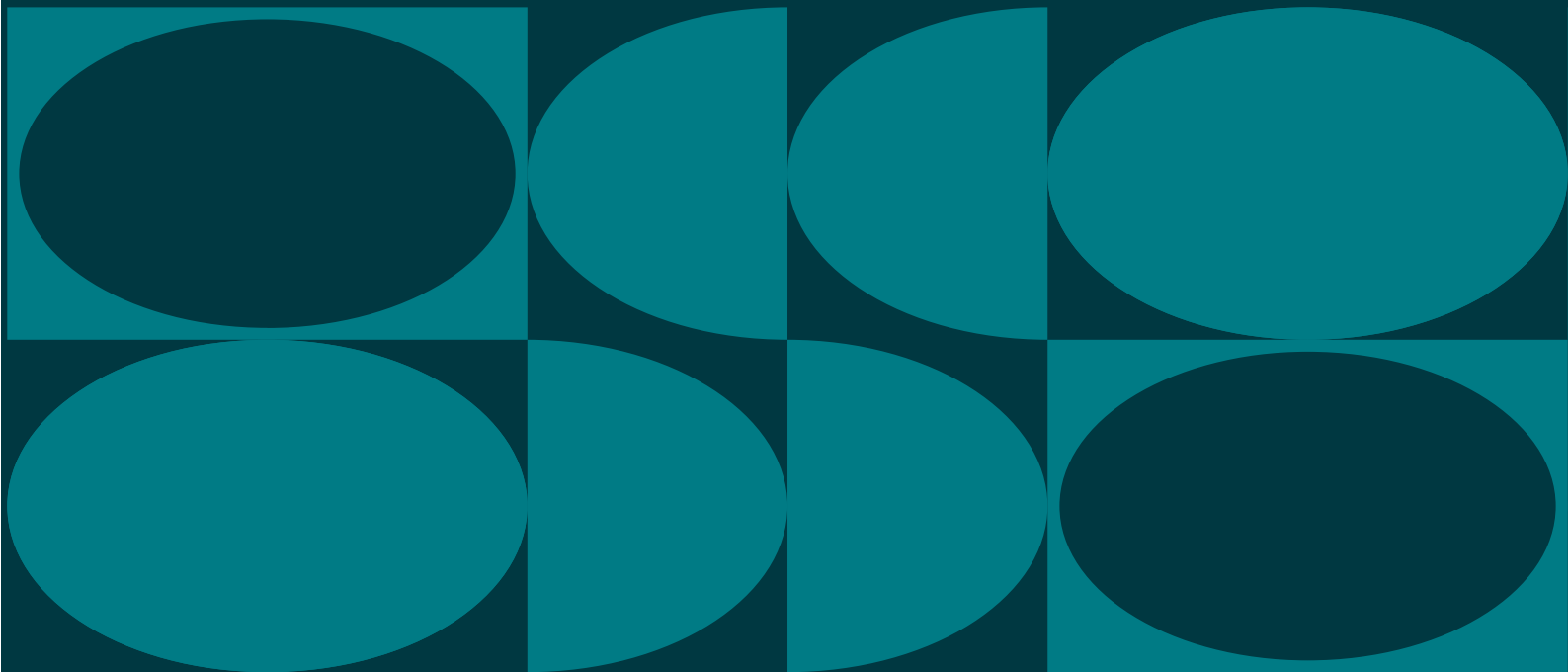


ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ & ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εβδομαδιαίο Επενδυτικό Newsletter



31 Αυγούστου 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



Σε πολυετή υψηλά τα επιτόκια των μακροπρόθεσμων ομολόγων διεθνώς, με το ενδιαφέρον των επενδυτών να επικεντρώνεται στις αποφάσεις νομισματικής πολιτικής



Σημαντική επιβράδυνση του πληθωρισμού (ΔΤΚ) στο 3,4% τον Ιούλιο, από 4,4% τον Ιούνιο, λόγω σταθεροποίησης – ή και μικρής υποχώρησης – των τιμών σε ορισμένα τρόφιμα, σε υπηρεσίες που σχετίζονται με τον τουρισμό, αλλά και στα αγαθά εκτός ενέργειας και τροφίμων

Ο πληθωρισμός (βάσει ΔΤΚ) υποχώρησε σε χαμηλό 5 μηνών τον Ιούλιο, επιβραδυνόμενος στο 3,4% ετησίως από 4,4% τον Ιούνιο. Σημαντική αποκλιμάκωση κατέγραψε και ο ΕνΔΤΚ για την Ελλάδα (+2,7%, χαμηλό 9 μηνών), χαμηλότερα από τον αντίστοιχο μέσο όρο της ευρωζώνης (2,9%) για πρώτη φορά από τον Οκτώβριο του 2025. Η εν λόγω επίδοση σημειώθηκε παρά τις σημαντικά υψηλότερες, σε ετήσια βάση, τιμές καυσίμων (+21% ετησίως), ενώ οι τιμές ηλεκτρισμού μειώθηκαν (-2,2% ετησίως). Η επιβράδυνση στηρίχθηκε κατά κύριο λόγο στη σταθεροποίηση των τιμών τροφίμων, με τον σχετικό δείκτη να επιβραδύνεται στο +0,4% ετησίως (-2% μηνιαίως) – κυρίως λόγω κάμψης των τιμών σε φρούτα (-9,4% ετησίως τον Ιούλιο από +4% τον Ιούνιο) και λαχανικά (-1,5% ετησίως από +0,5%) – ενώ συνολικά τα τρόφιμα πρόσθεσαν μόνο 0,1 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.) στην ετήσια άνοδο του ΔΤΚ (χαμηλό 17 μηνών). Αξίζει να σημειωθεί ότι η υποχώρηση των πιέσεων υποστηρίχθηκε και από τις βραδύτερες ανατιμήσεις ή/και μειώσεις σε κατηγορίες αγαθών (ένδυση & υπόδηση +3,3% ετησίως, άλλες συσκευές -2,1% μηνιαίως, αυτοκίνητα -0,6% μηνιαίως) αλλά και υπηρεσιών που σχετίζονται με τον τουρισμό, όπως η εστίαση (+6,4% τον Ιούλιο από +8,3% τον Ιούνιο) και η παροχή καταλύματος (-2,1% από +0,6%). Ο πληθωρισμός στα αγαθά πλην καυσίμων ήταν αρνητικός τον Ιούλιο (-0,5% ετησίως) ενώ στις υπηρεσίες επιβραδύνθηκε σημαντικά στο 4,2%, συμπιέζοντας το δομικό πληθωρισμό στο 2,7% (χαμηλό 2 ετών). Οι ανωτέρω εξελίξεις – σε συνδυασμό με τη συμφωνία για μειώσεις τιμών σούπερ μάρκετ σε επιλεγμένους κωδικούς αγαθών από τις 31 Αυγούστου – αναμένεται να συγκρατήσουν τον πληθωρισμό, παρά τη συνεχιζόμενη αβεβαιότητα από το σκέλος της ενέργειας (αύξηση λιανικών τιμών καυσίμων +1,6% μηνιαίως τον Αύγουστο).

Ελλάδα: Βασικές Μακροοικονομικές Μεταβλητές

	2026π	2025	2024
Μεταβολή ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές, % μεταβολή, ετησίως)	1,8	2,2	2,1
Πρωτογενές Ισοζ. Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ, ESA 2010)	3,2	4,9	4,8
Χρέος Γεν. Κυβέρνησης (ως % του ΑΕΠ)	136,8	146,1	154,2
Ανεργία (μ.ο. έτους, %)	8,5	8,9	10,1

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

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

Ο οίκος R&I μετέβαλε σε θετική από σταθερή την προοπτική της πιστοληπτικής αξιολόγησης του ελληνικού δημοσίου

Ο οίκος αξιολόγησης R&I αναβάθμισε τις προοπτικές της Ελλάδας σε θετικές στις 17 Αυγούστου, επιβεβαιώνοντας την πιστοληπτική αξιολόγηση της χώρας στη βαθμίδα BBB. Η εν λόγω μεταβολή αντανάκλα κυρίως τα ισχυρά και επαναλαμβανόμενα πρωτογενή δημοσιονομικά πλεονάσματα, τη συνεχή αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους – η οποία ευνοείται από το χαμηλό κόστος εξυπηρέτησής του, τη μακρά μέση διάρκεια του, τα υψηλά ταμειακά διαθέσιμα του κράτους αλλά και την ισχυρή αύξηση του ΑΕΠ – καθώς και τη συνεχιζόμενη ενδυνάμωση του τραπεζικού τομέα.

Υποχώρηση τραπεζικών καταθέσεων και αρνητική ροή δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα τον Ιούλιο, μετά από έναν ισχυρότατο Ιούνιο

Η τραπεζική χρηματοδότηση προς τον ιδιωτικό τομέα μειώθηκε κατά €2,6 δισ. τον Ιούλιο, μετά από ισχυρότατη αύξηση €3,3 δισ. που σημειώθηκε τον προηγούμενο μήνα. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλα, κατά κύριο λόγο την αρνητική ροή πιστώσεων προς το σύνολο του επιχειρηματικού τομέα κατά €2,55 δισ., έναντι αύξησης €2,98 δισ. τον Ιούνιο. Ωστόσο, σε σωρευτική βάση, η καθαρή ροή πιστώσεων στο 7μηνο του 2026 διατηρείται θετική για το σύνολο του ιδιωτικού τομέα (+€2,3 δισ.), κυρίως προς επιχειρήσεις. Όσον αφορά τον τραπεζικό δανεισμό προς τα νοικοκυριά, η ετήσια μεταβολή των στεγαστικών δανείων παραμένει σταθερά σε θετικό έδαφος (+1,2%), ενώ θετική παραμένει και η δυναμική της καταναλωτικής πίστης (+6,3%). Αντιθέτως, περαιτέρω επιβράδυνση κατέγραψε ο δανεισμός προς τους ελεύθερους επαγγελματίες και τις πολύ μικρές επιχειρήσεις (-3,0% ετησίως). Παράλληλα, οι τραπεζικές καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα κατέγραψαν εκροή €2,0 δισ. τον Ιούλιο, μετά την εξαιρετικά υψηλή μηνιαία αύξηση κατά €8,6 δισ. που σημειώθηκε τον Ιούνιο. Η εν λόγω εκροή αποδίδεται αποκλειστικά στις επιχειρήσεις, με τις καταθέσεις των ΜΧΕ να εμφανίζουν μείωση κατά €2,4 δισ., από αύξηση €7,8 δισ. τον Ιούνιο.



Ευρωζώνη: Υψηλότερα του αναμενομένου για 2^ο συναπτό μήνα οι πρόδρομοι δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας PMI και η καταναλωτική εμπιστοσύνη

Ο σύνθετος δείκτης PMI ανήλθε σε 52,1 τον Αύγουστο, υψηλό 9 μηνών και αισθητά άνω του ορίου 50,0 που διαχωρίζει την επέκταση από τη συρρίκνωση των δραστηριοτήτων. Η επίδοση αυτή ήταν υψηλότερη των εκτιμήσεων των αναλυτών για 51,7 και έπειτα από 52,0 τον Ιούλιο, το οποίο επίσης είχε εκπλήξει θετικά. Σε κλαδικό επίπεδο, ο δείκτης PMI στον κλάδο των Υπηρεσιών ήταν αμετάβλητος σε μηνιαία βάση σε 51,7, υψηλό 6 μηνών. Ο PMI στη Μεταποίηση αυξήθηκε κατά +0,9 σε μηνιαία βάση σε 52,8, υψηλό από τον Μάιο του 2022, με τον υποδείκτη της παραγωγής (ο οποίος λαμβάνεται υπόψη στον υπολογισμό του σύνθετου PMI) να καταγράφει άνοδο κατά +0,5 σε μηνιαία βάση σε 53,4, υψηλό από τον Φεβρουάριο του 2022. Σε επίπεδο επιμέρους χωρών, η Γαλλία (σύνθετος PMI: -0,6 μηνιαία σε 48,8) υποαπέδωσε έναντι της Γερμανίας (-0,3 μηνιαία σε 51,0). Οι συμμετέχοντες στην έρευνα ανέφεραν νέα σημαντική αύξηση στα κόστη των εισροών, αλλά με εκ νέου άμβλυνση της ταχύτητας ανόδου (αντίστοιχη εξέλιξη αναφέρθηκε και για τις τιμές που χρέωσαν οι επιχειρήσεις για τις εκροές τους).

Σημειώνεται πως η ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) διαμορφώθηκε σε +2,9% τον Ιούλιο από +2,8% τον Ιούνιο, όπως αναμενόταν, ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός για τον δομικό δείκτη (εξαριουμένων δηλαδή των τιμών ενέργειας, τροφίμων, οиноπνευματωδών & καπνού) διαμορφώθηκε σε +2,5% από +2,4%, ελαφρώς άνω των εκτιμήσεων των αναλυτών για σταθερή επίδοση. Τα στοιχεία για τον Αύγουστο αναμένονται την 1η Σεπτεμβρίου.

Όσον αφορά την καταναλωτική εμπιστοσύνη, ο αντίστοιχος δείκτης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αυξήθηκε για 4ο συναπτό μήνα τον Αύγουστο σε -15,5 από -15,9 τον Ιούλιο, αν και παραμένει κάτω από τον μέσο όρο -11,5 από το 1999. Οι επιδόσεις των δύο αυτών μηνών επίσης εξέπληξαν θετικά (εκτιμήσεις αναλυτών για -16,0 τον Αύγουστο).

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	2,56	2,52	2,03
Fed Funds Rate	3,75	3,75	3,75
SOFR 3-months	3,76	3,74	3,65
Bank of England Rate	3,75	3,75	3,75

Τιμή Κλεισίματος η 27/08/2026



ΗΠΑ: Το ομοσπονδιακό δημοσιονομικό έλλειμμα παραμένει σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα, περίπου στο -6% του ΑΕΠ, με τις δαπάνες εξυπηρέτησης του χρέους στο 3,5% του ΑΕΠ

Το ομοσπονδιακό δημοσιονομικό έλλειμμα διαμορφώθηκε σε \$1,80 τρισ. στο πρώτο δεκάμηνο του δημοσιονομικού έτους 2026 (Οκτώβριος 2025 – Ιούλιος 2026), με αύξηση κατά \$170 δισ. σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα ένα έτος πριν. Σημειώνεται ότι η αύξηση αυτή διαμορφώνεται σε \$71 δισ. προσαρμόζοντας για μεταβολές λόγω αργιών στον χρονισμό καταβολής κάποιων πληρωμών.

Τα έσοδα της ομοσπονδιακής κυβέρνησης σημείωσαν άνοδο κατά \$139 δισ. στα \$4,49 τρισ. Η μείωση κατά \$94 δισ. σε \$293 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 \$164 δισ. σε \$2,37 τρισ. (επιπλέον +43 δισ. σε \$1,52 τρισ. για τις κρατήσεις κοινωνικής πρόνοιας και συντάξεων) καθώς αυξήθηκαν, μεταξύ άλλων, οι μισθοί. Οι εισπραχθέντες τελωνειακοί δασμοί αυξήθηκαν κατά μόλις \$19 δισ. σε \$154 δισ. καθώς η απόφαση του Ανωτάτου Δικαστηρίου στις 20 Φεβρουαρίου 2026 το οποίο ακύρωσε μεγάλο μέρος των υψηλότερων τελωνειακών δασμών επιβάλλοντας την αναδρομική επιστροφή όσων είχαν εισπραχθεί από το Μάιο του 2026 έως και τον Ιούλιο (-\$100 δισ.), έχει μειώσει σημαντικά τη συγκεκριμένη κατηγορία εσόδων. Η επιστροφή των εισπραχθέντων δασμών στις επιχειρήσεις που τους είχαν καταβάλει αναμένεται να συνεχιστεί και τους επόμενους μήνες (περίπου -\$70 δισ.), ενώ οι μέχρι τώρα νέες δασμολογικές αποφάσεις της Κυβέρνησης δε φαίνεται να είναι ικανές να καλύψουν το κενό που προκύπτει στα έσοδα από την παραπάνω εξέλιξη.

Οι δαπάνες της ομοσπονδιακής κυβέρνησης κατέγραψαν άνοδο κατά \$309 δισ. στα \$6,28 τρισ., με αύξηση κατά \$171 δισ. σε \$1,80 τρισ. για δαπάνες που αφορούν προγράμματα ιατρικής και ευρύτερης υγειονομικής περίθαλψης και κατά \$71 δισ. σε \$1,38 τρισ. για δαπάνες κοινωνικής πρόνοιας, τόσο λόγω περισσότερων δικαιούχων όσο και υψηλότερου κόστους ανά δικαιούχο στις προαναφερόμενες κατηγορίες. Εξίσου σημαντικά, οι καθαρές δαπάνες για την εξυπηρέτηση του χρέους σημείωσαν αύξηση κατά \$90 δισ. σε \$931 δισ. (3,5% του ΑΕΠ ετησιοποιημένα), κυρίως λόγω του αυξανόμενου ονομαστικού υπολοίπου του ομοσπονδιακού χρέους. Πράγματι, το χρέος αυτό (εξαιρώντας υποχρεώσεις ανάμεσα σε διαφορετικά τμήματα της ομοσπονδιακής διοίκησης) ανήλθε σε \$31,1 τρισ. κατά μ.ο. στο πρώτο δεκάμηνο του δημοσιονομικού έτους 2026 (98% του ΑΕΠ) από \$28,9 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 3,36%.

Συνολικά, σε όρους κυλιόμενου αθροίσματος 12 μηνών, το ομοσπονδιακό δημοσιονομικό έλλειμμα διαμορφώθηκε σε -6,1% του ΑΕΠ τον Ιούλιο, έναντι -7,3% του ΑΕΠ τον Ιανουάριο του 2025, έχοντας ωστόσο διευρυνθεί σε σχέση με -5,2% τον Μάιο του 2026, με τις μεταβολές αυτές να συνδέονται στενά με το όσα αναφέραμε προηγουμένως για τα τελωνειακά έσοδα. Το ποσοστό αυτό παραμένει ιδιαίτερα υψηλό (50-ετής μ.ο. -3,8%).

Σύμφωνα με προκαταρκτικές εκτιμήσεις του Γραφείου Προϋπολογισμού του Κογκρέσου, για το σύνολο του δημοσιονομικού έτους 2026 (με την υπόθεση ότι μέχρι και τον Σεπτέμβριο θα έχουν εν πολλοίς ολοκληρωθεί οι επιστροφές των ακυρωθέντων δασμών που είχαν ήδη εισπραχθεί), το ομοσπονδιακό έλλειμμα αναμένεται να διαμορφωθεί σε \$2,1 τρισ. (περίπου -6,5% του ΑΕΠ από -5,8% του ΑΕΠ το προηγούμενο δημοσιονομικό έτος). Η εκτίμηση αυτή συνιστά ανοδική αναθεώρηση κατά περίπου \$200 δισ. (0,6% του ΑΕΠ) σε σχέση με τις αντίστοιχες προβλέψεις τον Φεβρουάριο του 2026, κάτι που οφείλεται κυρίως στις προαναφερόμενες μεταβολές στην δασμολογική πολιτική.



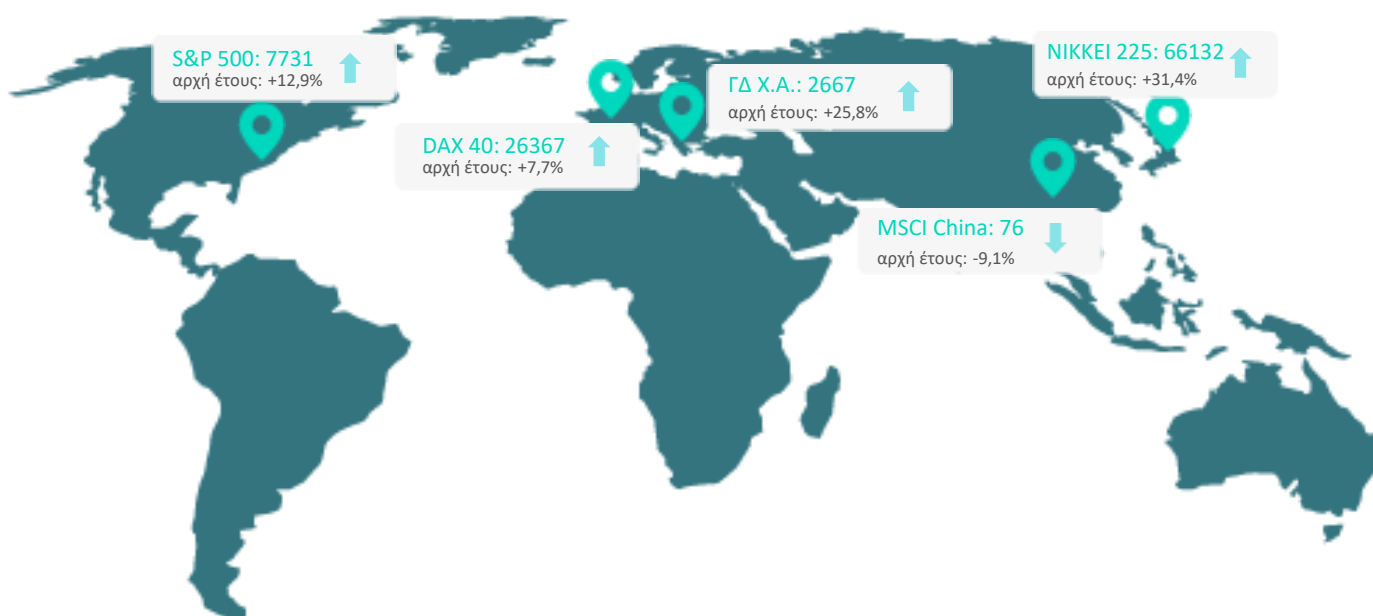
Μεικτές μεταβολές την περασμένη εβδομάδα για τους κύριους διεθνείς μετοχικούς δείκτες (MSCI ACWI: +0,4%). Στις ΗΠΑ, ο δείκτης S&P500 αυξήθηκε κατά +0,7% σε εβδομαδιαία βάση, με τα αποτελέσματα για το 2ο τρίμηνο της Nvidia (κεφαλαιοποίηση \$5,5 τρις., η μεγαλύτερη παγκοσμίως και 8% της κεφαλαιοποίησης του συνόλου των εταιρειών του S&P500, η οποία κατέχει και κομβική θέση στο πεδίο της Τεχνητής Νοημοσύνης) να υποστηρίζουν το επενδυτικό κλίμα. Η Nvidia ανακοίνωσε κέρδη ανά μετοχή (Earnings Per Share – “EPS”) \$2,22 έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για \$2,09. Τα έσοδα διαμορφώθηκαν σε \$96,2 έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για \$92,3. Εξίσου σημαντικά, η εταιρεία παρείχε πολύ ισχυρή καθοδήγηση για τα μελλοντικά έσοδα, με εκτίμηση για +70% σε ετήσια βάση στο έτος που θα ολοκληρωθεί τον Ιανουάριο του 2028. Έπειτα από τα αποτελέσματα, η μετοχή της Nvidia αυξήθηκε κατά περίπου +9% την Πέμπτη (+6,2% σε εβδομαδιαία βάση). Συνολικά, πλησιάζοντας προς την ολοκλήρωση της περιόδου ανακοινώσεων εταιρικών αποτελεσμάτων για το T2:2026, οι επιδόσεις παραμένουν εξαιρετικά ισχυρές. Με 483 εταιρείες του S&P500 να έχουν προβεί σε ανακοινώσεις, τα κέρδη ανά μετοχή (Earnings Per Share – “EPS”)

ξεπερνούν τις εκτιμήσεις των αναλυτών κατά +8,5% 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 +53% στο T2:2026 από +29% στο T1:2026. Στο σύνολο του 2026 αναμένεται σε +34% (\$362) από +14% το 2025.

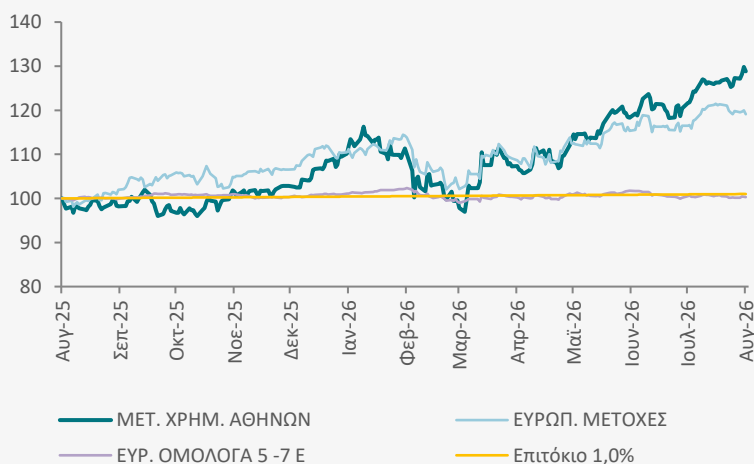
Στην αντίπερα όχθη του Ατλαντικού, ο δείκτης EuroStoxx υποχώρησε ήπια κατά -0,4% σε εβδομαδιαία βάση. Στην Ελλάδα, ο Γενικός Δείκτης του ΧΑ αυξήθηκε κατά +1,2%, με τις Τράπεζες στο +0,7%.

Χρηματιστηριακοί Δείκτες	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Γενικός Δείκτης Χ.Α.	2667	1,2	25,8
FTSE/Χ.Α. Δείκτης Τραπεζών	3109	0,7	35,5
S&P 500	7731	0,7	12,9
NIKKEI 225	66132	0,2	31,4
MSCI UK	3075	-0,4	8,6
EuroStoxx	676	-0,4	10,4
DAX 40	26367	0,9	7,7
CAC 40	8320	-1,9	2,1
MSCI Italy	1654	-1,0	14,5
MSCI China	76	-1,3	-9,1

Τιμή Κλεισίματος η 27/08/2026



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

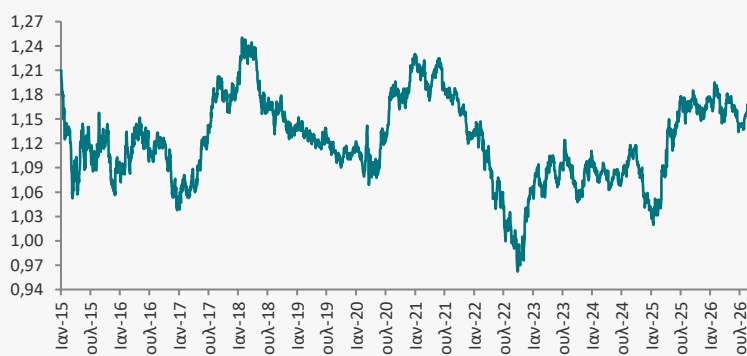


ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Σταθεροποίηση την περασμένη εβδομάδα για το δολάριο ΗΠΑ, αν και με απώλειες εντός του Αυγούστου, εν μέσω μεταξύ άλλων, αδύναμων οικονομικών στοιχείων και ανησυχιών των επενδυτών για τη δημοσιονομική πορεία των ΗΠΑ, η οποία οξύνθηκε από τις ανακοινωθείσες παρεμβάσεις του Υπουργείου Οικονομικών στην αγορά ομολόγων (αύξηση επαναγορών συγκεκριμένων ομολόγων για σκοπούς ρευστότητας). Έναντι του ευρώ, το δολάριο ΗΠΑ ενισχύθηκε κατά +0,2% την περασμένη εβδομάδα σε €/\$.1,165, με απώλειες -1,2% εντός του Αυγούστου. Σε σταθμισμένους όρους έναντι ενός «καλαθιού» νομισμάτων (δείκτης DXY), ενισχύθηκε κατά +0,4% σε εβδομαδιαία βάση, με απώλειες -0,8% εντός του Αυγούστου. Σημειώνεται πως οι θέσεις μισθωτής απασχόλησης στον μη αγροτικό τομέα των μειώθηκαν κατά -23 χιλ. τον Ιούλιο (μέτριος μηνιαίος ρυθμός ανόδου κατά +34 χιλ. τους προηγούμενους 12 μήνες κατά μέσο όρο) έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για αύξηση κατά +85 χιλ. Ταυτόχρονα, υπήρξε και σημαντική καθοδική αναθεώρηση στις

επιδόσεις του Μαΐου και Ιουνίου (κατά -103 χιλ. σωρευτικά). Το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε σε 4,1% τον Ιούλιο από 4,2% τον Ιούνιο. Η εξέλιξη αυτή ωστόσο δεν οφείλεται σε αύξηση της απασχόλησης αλλά σε μείωση του ποσοστού συμμετοχής στο ανθρώπινο δυναμικό σε 61,4% από 61,5% αντίστοιχα, χαμηλό από τον Φεβρουάριο του 2021.

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
- + Οι εκτιμήσεις της αγορά για την πορεία των επιτοκίων το 2026 από την ΕΚΤ ενδέχεται να κινηθούν 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

Ευρος \$1,12 με \$1,16 βραχυπρόθεσμα



ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Υποχώρηση την περασμένη εβδομάδα για τις διεθνείς τιμές αναφοράς του πετρελαίου, αν και οι έντονες διαταραχές των ροών από τα Στενά του Ορμούζ και τον Κόλπο του Ομάν παραμένουν. Σύμφωνα με τη Διεθνή Υπηρεσία Ενέργειας (International Energy Agency - IEA), οι συνολικές φορτώσεις από την περιοχή του Περσικού Κόλπου (συμπεριλαμβάνοντας και ροές που παρακάμπτουν τα σημεία όπου υφίστανται οι διαταραχές), περιορίστηκαν σε 12 εκατ. βαρέλια ανά ημέρα έως τα τέλη Ιουλίου από 20 εκατ./ημέρα στις αρχές του μήνα (ημερήσιος μ.ο. εξαγωγών 24 εκατ. βαρέλια προ-πολέμου). Ταυτόχρονα, συνεχίστηκε τον Ιούλιο η σημαντική μείωση στα παγκόσμια αποθέματα πετρελαίου, κατά -69 εκατ. βαρέλια σε μηνιαία βάση (-410 εκατ. από την αρχή του πολέμου στα τέλη Φεβρουαρίου) σε 7,9 δισ. βαρέλια (στοιχεία IEA). Στις ΗΠΑ, τα στρατηγικά αποθέματα αργού πετρελαίου (SPR) διατηρούν την πτωτική τους πορεία με αμείωτη ένταση, -3,7 εκατ. βαρέλια σε 290 εκατ. βαρέλια για την εβδομάδα που ολοκληρώθηκε στις 21 Αυγούστου, τα χαμηλότερα επίπεδα από τον Νοέμβριο του 1982, όταν ακόμα ο μηχανισμός αυτός ήταν στα πρώτα έτη λειτουργίας του και σε διαδικασία αρχικής πλήρωσης. Από το ξεκίνημα του πολέμου στο Ιράν, η μείωση ανέρχεται σωρευτικά σε 126 εκατ. βαρέλια (τα εμπορικά αποθέματα δεν έχουν μεταβληθεί σημαντικά στο διάστημα αυτό, στα 429 εκατ. βαρέλια). Συνολικά, όσον αφορά τις αποτιμήσεις στις αγορές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης για το αργό, η τιμή του συμβολαίου της πλησιέστερης χρονικά παράδοσης για το Brent (Οκτωβρίου), μειώθηκε κατά -5,0% σε \$89,7/βαρέλι και για το WTI (Οκτωβρίου) κατά -4,1% σε \$83,5/βαρέλι (περίπου 45% υψηλότερα των επιπέδων προ του πολέμου στο Ιράν).

Εμπορεύματα	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Χρυσός (\$/ουγκιά)	4601,3	-0,1	6,6
Ασήμι (\$/ουγκιά)	69,3	0,4	-2,8
Χαλκός (\$/MT)	14453,9	1,2	16,1
Πετρέλαιο (Brent, \$/βαρ.)	89,7	-5,0	47,4
Φυσικό αέριο (Henry Hub, \$/MMbtu)	2,9	5,1	-20,9
Φυσικό αέριο (TTF, €/MWh)	68,2	2,4	140,8

Τιμή Κλεισίματος η 27/08/2026

ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Υποχώρησαν την περασμένη εβδομάδα τα ονομαστικά επιτόκια των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων στις ΗΠΑ, με τη 10-ετία κατά -7 μονάδες βάσης («μ.β.») σε 4,67% και τη 30-ετία κατά -7 μ.β. σε 5,20%. Σημειώνεται πως στα μέσα Αυγούστου η 10-ετία κινείτο σε υψηλά από τον Ιανουάριο του 2025 (4,74%) και η 30-ετία βρέθηκε στο υψηλότερο επίπεδο από τον Ιούνιο του 2007 (5,31%), εν μέσω και προβληματισμών για τη δημοσιονομική πορεία των ΗΠΑ. Στη μείωση που ακολούθησε, συνέβαλε η ανακοίνωση του Υπουργείου Οικονομικών για αύξηση στις επαναγορές εκδοθέντων ομολόγων με 10 έως 30 υπολειπόμενα έτη έως την ωρίμανσή τους. Η 2-ετία, η οποία είναι σχετικά πιο στενά συσχετιζόμενη με τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της νομισματικής πολιτικής, ήταν εν πολλοίς αμετάβλητη την περασμένη εβδομάδα σε 4,23%, αν και μετά την ομιλία του επικεφαλής της Fed κ. Warsh στο ετήσιο συμπόσιο του Jackson Hole την Παρασκευή, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν σε 4,35% και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν πολύ λιγότερο κατά +5 μ.β. (bear flattening) λόγω της επαναλαμβανόμενης προσήλωσης του κ. Warsh στην επιστροφή του πληθωρισμού στο στόχο του 2%. Για την επικείμενη συνεδρίαση στις 16 Σεπτεμβρίου, με βάση τις αποτιμήσεις στις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), οι επενδυτές αποδίδουν ½ πιθανότητα για αύξηση (τρέχον εύρος 3,5%-3,75%). Στην Ιαπωνία, τόσο η 10-ετία όσο και η 2-ετία ήταν εν πολλοίς σταθερές την περασμένη εβδομάδα σε 2,89% και 1,69% αντίστοιχα. Έχουν αυξηθεί ωστόσο κατά +10 μ.β. και +18 μ.β. εντός του Αυγούστου, με ενίσχυση των εκτιμήσεων των επενδυτών ότι πλησιάζει η επόμενη αύξηση του παρεμβατικού επιτοκίου της Τράπεζας της Ιαπωνίας (τρέχον: 1,00%, με την επόμενη συνεδρίαση στις 18 Σεπτεμβρίου), έπειτα και από πρόσφατα σχόλια αξιωματούχων της.

10-ετή Κρατικά Ομόλογα	Απόδοση (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)
Ελλάδα	3,93	3,92	3,44
Η Π Α	4,67	4,74	4,15
Ην. Βασίλειο	5,03	5,07	4,47
Γερμανία	3,25	3,26	2,86
Γαλλία	4,10	4,13	3,56
Ιρλανδία	3,40	3,41	3,03
Ιταλία	4,07	4,09	3,51
Ισπανία	3,70	3,71	3,29
Πορτογαλία	3,61	3,63	3,16
Ιαπωνία	2,89	2,88	2,07

Τιμή Κλεισίματος η 27/08/2026

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 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 ήταν εν πολλοίς αμετάβλητες σε εβδομαδιαία βάση (+0,4% σε σχέση με το ξεκίνημα του 2026), με τα περιθώρια των επιτοκίων έναντι των αντίστοιχων κρατικών ομολόγων (spreads) να είναι σταθερά σε 76 μ.β., παραμένοντας σε συμπιεσμένα επίπεδα.

Οι αντίστοιχες αποδόσεις για τα ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης σε ευρώ αυξήθηκαν κατά +0,1% σε εβδομαδιαία βάση (+2,0% από την αρχή του 2026), με τα περιθώρια (spreads) αμετάβλητα σε 256 μ.β. Όσον αφορά τα εταιρικά ομόλογα σε USD, για τα IG τα spreads συρρικνώθηκαν ελαφρώς κατά -2 μ.β. σε 79 μ.β. Για τα HY, μειώθηκαν κατά -7 μ.β. σε 263 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. Τον Ιούλιο, 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 +€84,6 δισ. (σε ακαθάριστους όρους: €381,7 δισ.), έναντι +€65,3 δισ. ένα έτος πριν (σε ακαθάριστους όρους: €345,3 δισ.) και +€53,1 δισ. κατά μέσο όρο από το 2021.

Εταιρικά Ομόλογα	Απόδοση στη λήξη (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)
EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	3,72	3,72	3,20
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,53	5,53	5,09
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,38	5,43	4,84
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	6,96	7,08	6,53

Εταιρικά Ομόλογα	Spread (μ.β.)	Προηγούμενη εβδομάδα (μ.β.)	Αρχή έτους (μ.β.)
EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	76	76	78
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	256	256	270
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	79	81	79
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	263	270	281

Τιμή Κλεισίματος η 27/08/2026, 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**, η προσοχή στρέφεται στα στοιχεία του Αυγούστου για την αγορά εργασίας. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των αναλυτών, οι θέσεις μισθωτής απασχόλησης στον μη αγροτικό τομέα αναμένεται να αυξηθούν κατά +45 χιλ. σε καθαρούς όρους, έπειτα από μείωση κατά -23 χιλ. τον Ιούλιο (μέτριος μηνιαίος ρυθμός ανόδου κατά +34 χιλ. τους προηγούμενους 12 μήνες κατά μέσο όρο) Το ποσοστό ανεργίας αναμένεται σε 4,2% από 4,1%. Η δυναμική των μισθών θα συγκεντρώσει επίσης το ενδιαφέρον της επενδυτικής κοινότητας, μεταξύ άλλων καθώς είναι βασικός επεξηγηματικός παράγοντας των προοπτικών του πληθωρισμού. Επιπλέον, οι πρόδρομοι δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας PMI για τον Αύγουστο, θα παράσχουν επιπλέον πληροφόρηση για την πορεία της οικονομικής δραστηριότητας, ενώ με ενδιαφέρον αναμένονται και τα στοιχεία που αφορούν το εξωτερικό εμπόριο για τον Ιούλιο.

Στην **ευρωζώνη**, το ενδιαφέρον επικεντρώνεται στον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή για τον Αύγουστο. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των αναλυτών η ετήσια μεταβολή του του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή αναμένεται να είναι +3,2% από +2,9% τον Ιούλιο, ενώ ο Δομικός Δείκτης αναμένεται σταθερός σε +2,5%.

Στην **Κίνα**, με ενδιαφέρον αναμένονται οι πρόδρομοι δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας PMI για τον Αύγουστο έπειτα και από αισθητά ασθενέστερες του αναμενομένου επιδόσεις τον Ιούλιο για την οικονομική δραστηριότητα. Συγκεκριμένα, η ετήσια μεταβολή των λιανικών πωλήσεων αμβλύθηκε σε +0,6% από +1,0% τον Ιούνιο έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για +1,5% και της βιομηχανικής παραγωγής σε +4,5% από +5,3%, έναντι +5,0%.

Τέλος, στην **Ελλάδα** ανακοινώνεται το ποσοστό ανεργίας του Ιουλίου.

		ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ	ΕΚΤΙΜΗΣΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΜΕΤΡΗΣΗ
Δευτέρα 31/8		Δείκτης Μεταποιητικής Δραστηριότητας (NBS Manufacturing PMI)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	49,6	49,2
		Ποσοστό Ανεργίας (%)	ΙΟΥΛΙΟΣ	..	8,0%
		Λιανικές Πωλήσεις (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΟΥΝΙΟΣ	..	6,8%
Τρίτη 1/9		Δείκτης Μεταποιητικής Δραστηριότητας (RatingDog Manufacturing PMI)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	51,0	50,9
		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	3,2%	2,9%
		Δομικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	2,5%	2,5%
		Ποσοστό Ανεργίας (%)	ΙΟΥΛΙΟΣ	6,3%	6,3%
		Δείκτης Μεταποιητικής Δραστηριότητας (S&P Global Manufacturing PMI)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	54,3
		Δείκτης Μεταποιητικής Δραστηριότητας (ISM Manufacturing PMI)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	55,3	55,6
Πέμπτη 3/9		Δείκτης Δραστηριότητας στις Υπηρεσίες (ISM Services PMI)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	54,0	54,1
		Εμπορικό Ισοζύγιο Αγαθών & Υπηρεσιών (\$δισ.)	ΙΟΥΛΙΟΣ	..	-73,3
		Νέες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ 29	..	203
		Συνεχιζόμενες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ 22	..	1778
Παρασκευή 4/9		Λιανικές Πωλήσεις (Μηνιαία Μεταβολή)	ΙΟΥΛΙΟΣ	..	-0,3%
		Λιανικές Πωλήσεις (Ετήσια Μεταβολή)	ΙΟΥΛΙΟΣ	..	0,7%
		Νέες Θέσεις Μισθωτής Απασχόλησης στον μη-αγροτικό τομέα ('000)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	45	-23
		Ποσοστό Ανεργίας (%)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	4,2%	4,1%



ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	Καθαρή Τιμή 31 Ιουλίου 2026	Απόδοση Α/Κ% αρχή έτους (31/12/2025-31/07/2026)	Απόδοση Α/Κ% 1 Έτος (31/07/2025-31/07/2026)	Απόδοση Α/Κ% 3τίας (31/07/2023-31/07/2026)
ΜΕΤΟΧΙΚΑ				
ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS	11,72	22,79%	32,78%	93,34%
ΔΗΛΟΣ SMALL CAP	3,72	17,37%	32,89%	64,19%
NBG EUROPEAN ALLSTARS (A) – SICAV	2.342,90	12,02%	19,57%	39,16%
NBG GLOBAL EQUITY (A) – SICAV	4.658,99	10,80%	18,04%	41,60%
ΜΙΚΤΑ				
ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ	25,58	9,82%	12,86%	41,68%
ΔΗΛΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΕΩΝ	20,53	4,31%	9,47%	26,63%
NBG DYNAMIC ASSET ALLOCATION (A) – FCP	1.078,86	2,60%	5,00%	15,32%
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ				
ΔΗΛΟΣ EUROBOND	8,70	0,26%	0,67%	13,68%
ΔΗΛΟΣ FIXED INCOME PLUS	9,60	-1,15%	-1,12%	6,03%
ΔΗΛΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ & ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	14,23	-0,09%	0,51%	7,56%
ΔΗΛΟΣ USDBOND	7,43	0,99%	0,38%	3,31%
ΔΗΛΟΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑΚΟ (USD)	13,12	0,35%	1,75%	8,69%
ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	29,37	-0,61%	-0,35%	10,41%
ΔΗΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	12,99	-0,20%	-1,41%	6,91%
NBG INCOME PLUS (A) – SICAV	1.207,07	0,19%	0,47%	6,44%
FUND OF FUNDS				
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST BLUE	11,74	0,05%	0,49%	7,79%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST YELLOW ESG	17,08	3,93%	6,52%	24,12%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST RED ESG	28,27	7,40%	12,38%	38,87%
NBG ASSET ALLOCATTION CONSERVATIVE	10,35	0,59%	1,43%	
NBG ASSET ALLOCATION BALANCED	10,87	3,57%	5,68%	
NBG ASSET ALLOCATION DYNAMIC	11,28	5,62%	8,83%	
FUNDS ΤΡΙΤΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΩΝ				
BlackRock Global Funds - Euro Bond Fund Class A2 EUR	27,60	-0,68%		
BlackRock Global Funds - Euro Short Duration Bond	16,39	-0,06%		
BNP Paribas Funds Green Bond	89,80	-0,54%		
BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond	109,61	0,76%		
BNP Paribas Insticash EUR	124,26	1,02%		
BNP Paribas Insticash USD	148,97	2,03%		
Pictet - Multi Asset Global Opportunities	138,29	1,85%		
Schroder ISF - Carbon Neutral Credit	96,90	-0,88%		
Schroder ISF - Global Credit Income Distribution Hedged	81,08	-0,63%		
UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR) P-acc	3.914,00	3,39%		

πηγή: NBG Asset Management & Private Banking, τιμή κλεισίματος 31/07/2026

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.

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 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.