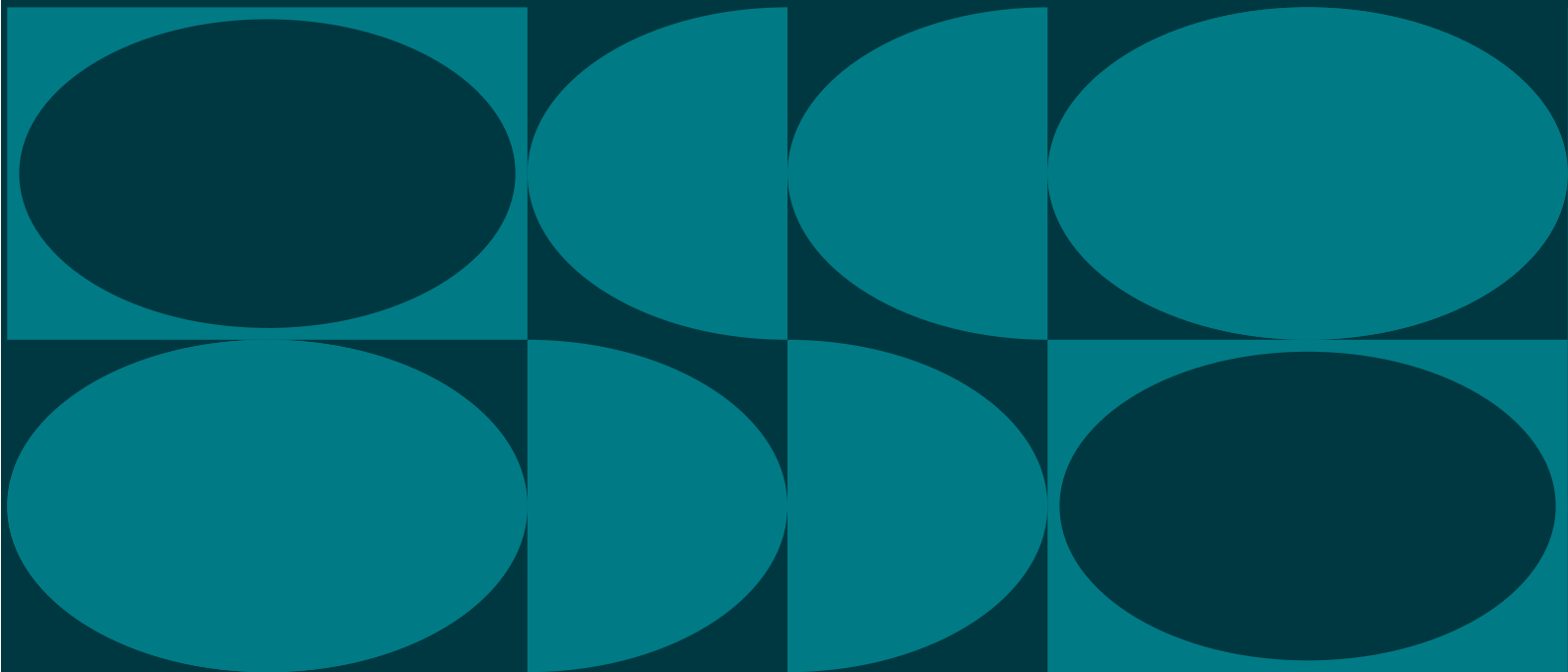


ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ & ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εβδομαδιαίο Επενδυτικό Newsletter



14 Σεπτεμβρίου 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



Η απότομη αύξηση των τιμών πετρελαίου και φυσικού αερίου προΐδεάζει για πιο συσταλτική νομισματική πολιτική



Αύξηση του ΑΕΠ κατά 1,9% το 2ο τρίμηνο, με ανθεκτική άνοδο των επενδύσεων και ανάκαμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης, παρά την αυξημένη γεωπολιτική αβεβαιότητα και τις πληθωριστικές πιέσεις

Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) της ελληνικής οικονομίας επέδειξε αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα στους κραδασμούς που δημιούργησε η κλιμάκωση της κρίσης στη Μέση Ανατολή, αυξανόμενο κατά 1,9% σε ετήσια βάση το 2ο τρίμηνο του 2026 (+0,3% σε εποχικά προσαρμοσμένη τριμηνιαία βάση), από 2,0% ετησίως (+0,2% τριμηνιαίως) το 1ο τρίμηνο του 2026. Η κατανάλωση των νοικοκυριών ισχυροποιήθηκε (σε σταθερές τιμές) κατά +1,7% ετησίως, από +0,2% ετησίως το 1ο τρίμηνο, παρά τον επιταχυνόμενο πληθωρισμό λόγω της εξελισσόμενης ενεργειακής κρίσης. Οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου παρέμειναν – όπως αναμενόταν – ο βασικός πυλώνας ανάπτυξης ολόκληρο το 1ο εξάμηνο του 2026, συνεισφέροντας 1,6 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.) στη ετήσια αύξηση του ΑΕΠ την ίδια περίοδο. Συγκεκριμένα, ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου (ΑΣΠΚ) αυξήθηκε κατά 6,1% ετησίως (+2,2% σε τριμηνιαία βάση) το 2ο τρίμηνο του 2026, με τον λόγο επενδύσεων προς ΑΕΠ να διαμορφώνεται στο 18,7%, κοντά σε υψηλό 16 ετών. Η αύξηση του ΑΣΠΚ τροφοδοτήθηκε κυρίως από τις επενδύσεις σε κατασκευές (+12,6% ετησίως, τόσο οικιστικές όσο και σε λοιπά έργα), εξοπλισμό Τεχνολογιών Πληροφορικής και Επικοινωνιών (+7,3%), και μηχανολογικό εξοπλισμό (+2,2%), αναδεικνύοντας την ευρεία βάση της επενδυτικής ανάκαμψης. Οι καθαρές εξαγωγές αφαίρεσαν 0,8 π.μ. από τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές) το 2ο τρίμηνο καθώς οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών ενισχύθηκαν κατά 3,7% ετησίως, υπεραντισταθμίζοντας την αντίστοιχη αύξηση των εξαγωγών (+2,2%). Η αύξηση των εισαγωγών αποδίδεται, εν μέρει, και στην τάση αναπλήρωσης των αποθεμάτων, από πολύ χαμηλό επίπεδο τα προηγούμενα τρίμηνα, μετά από έναν ιδιαίτερα παρατεταμένο κύκλο απομείωσής τους.

Ελλάδα: Βασικές Μακροοικονομικές Μεταβλητές

	2026π	2025	2024
Μεταβολή ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές, % μεταβολή, ετησίως)	1,9	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

Μείωση του ποσοστού ανεργίας στο 7,9% τον Ιούλιο από 8,3% το 2ο τρίμηνο, με ετήσια αύξηση της απασχόλησης κατά 1,0%, από 0,6% αντίστοιχα

Το ποσοστό ανεργίας, με βάση τα μηνιαία εποχικά διορθωμένα στοιχεία της έρευνας εργατικού δυναμικού της ΕΛΣΤΑΤ, υποχώρησε στο 7,9% τον Ιούλιο, από 8,3% το 2ο τρίμηνο του 2026, με τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής της απασχόλησης να ενισχύεται στο 1,0% ετησίως τον ίδιο μήνα, από +0,6% το 2ο τρίμηνο. Σύμφωνα με τα τριμηνιαία στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ που δεν περιλαμβάνουν εποχική διόρθωση, οι απασχολούμενοι αυξήθηκαν κατά 27,6 χιλιάδες, κατά μ.ό., το 2ο τρίμηνο του 2026, από 59,0 χιλιάδες το 2ο τρίμηνο του 2025. Σε επίπεδο κλαδικής απασχόλησης, τη μεγαλύτερη συνεισφορά στην ενίσχυση του 2ου τριμήνου – σε όρους ετήσιας μεταβολής σε χιλιάδες – είχαν οι κλάδοι υγείας με αύξηση 10,0% ετησίως (+29 χιλ. θέσεις εργασίας), η ευρύτερη κατηγορία των «επαγγελματικών και τεχνικών δραστηριοτήτων», με αύξηση 5,2% (+16 χιλ.), ο κλάδος παροχής νερού και δραστηριοτήτων κυκλικής οικονομίας με αύξηση 29% (+10 χιλ.), καθώς και ο κλάδος μεταποίησης με αύξηση 2,1% (+9 χιλ.). Στον αντίποδα, οι μεγαλύτερες απώλειες απασχόλησης καταγράφηκαν στον αγροτικό τομέα με κάμψη 7,6% ετησίως (-31 χιλ. εργαζόμενοι), στην εκπαίδευση με -7,5% (-28 χιλ.), και τις κατασκευές με -7,4% (-15 χιλ.). Αρνητική ήταν η συμβολή του χονδρικού & λιανικού εμπορίου, με μείωση απασχόλησης κατά 9,2% (-70 χιλ.). Ωστόσο η σημαντική αύξηση της απασχόλησης στην κατηγορία «λοιπών υπηρεσιών» κατά 58 χιλ. πιθανόν υποδηλώνει και μετατόπιση καταγραφής από άλλους κλάδους προς τη συγκεκριμένη κατηγορία. Όσον αφορά το είδος της απασχόλησης, τη μεγαλύτερη άνοδο εμφάνισαν οι μισθωτοί κατά 50 χιλιάδες (+1,6% ετησίως), καθώς και οι αυτοαπασχολούμενοι με προσωπικό κατά 24 χιλ. (+7,6%), ενώ νέες απώλειες κατέγραψαν οι ελεύθεροι επαγγελματίες κατά -33 χιλ. (-4,2%).

**Ευρωζώνη: Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αύξησε το παρεμβατικό της επιτόκιο κατά +0,25% σε 2,50%, όπως αναμενόταν**

Η επιμονή των έντονων διαταραχών στην προσφορά ενέργειας, έχει ισχυροποιήσει τα ανοδικά ρίσκα για τον πληθωρισμό και έχει αυξήσει την πιθανότητα δευτερογενών επιδράσεων, επτά μήνες μετά την έναρξη των εχθροπραξιών στη Μέση Ανατολή. Ως αποτέλεσμα, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αύξησε τα επιτόκια νομισματικής πολιτικής κατά +0,25%, με το Διευκόλυνσης Αποδοχής Καταθέσεων να διαμορφώνεται σε 2,50%, ενώ η πιθανότητα για νέα αύξηση επιτοκίων παραμένει υψηλή, αν και η ΕΚΤ εξακολουθεί να μην δεσμεύεται εκ των προτέρων για τις επόμενες κινήσεις της, επαναλαμβάνοντας πως θα βασίζεται στα εκάστοτε διαθέσιμα στοιχεία και θα λαμβάνει αποφάσεις από συνεδρίαση σε συνεδρίαση. Σε κάθε περίπτωση όμως, η επιμονή των διαταραχών στην παγκόσμια προσφορά ενέργειας οδήγησε σε ανοδική αναθεώρηση των εκτιμήσεων της ΕΚΤ για τον πληθωρισμό (παρότι ενσωμάτωσε εξωγενώς υψηλότερα διατραπεζικά επιτόκια αναφοράς σε σύγκριση με τον Ιούνιο) ενώ ήπια ανοδικές ήταν οι αναθεωρήσεις για το ΑΕΠ, λόγω των καλύτερων του αναμενομένου επιδόσεων πρόσφατα. Συγκεκριμένα, η εκτίμηση του ετήσιου ρυθμού αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ για το 2026 ανήλθε σε +0,9% από +0,8% στις προβλέψεις του Ιουνίου (+1,1% αν λάβουμε υπόψη την ανοδική αναθεώρηση της τριμηνιαίας αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ στο 2ο τρίμηνο σε +0,6% αντί για +0,4%).

Για το 2027, η εκτίμηση ανήλθε σε +1,4% αντί για +1,2% και για το 2028 διατηρήθηκε σε +1,5%. Όσον αφορά τις προβολές για τον πληθωρισμό, εξακολουθούν να παραπέμπουν σε ετήσια μεταβολή +3,0% κατά μέσο όρο το 2026 (υψηλό +3,6% στο 4ο τρίμηνο) για τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) από +2,1% το 2025, ενώ αναθεωρήθηκαν σε +2,5% μ.ο. το 2027 αντί για +2,3% στις εκτιμήσεις του Ιουνίου (σε +2,1% αντί για +2,0% για το 2028), κυρίως λόγω υψηλότερων υποθέσεων για τη χονδρική τιμή του ηλεκτρικού ρεύματος. Για τον δομικό ΔΤΚ (+2,4% το 2025), οι αντίστοιχες προβολές παρέμειναν σε +2,5% για το 2026 μ.ο. και αναθεωρήθηκαν ελαφρώς υψηλότερα σε +2,6% μ.ο. το 2027 αντί για +2,5% και σε +2,3% αντί για +2,2% το 2028, λόγω και των υψηλότερων υποθέσεων για την πορεία της οικονομικής ανάπτυξης.

Επιτόκια (%)	κλείσιμο	προηγ. εβδ.	αρχή έτους
EKT (DFR)	2,50	2,25	2,00
EKT (MRO)	2,65	2,40	2,15
Euribor 3-months	2,64	2,68	2,03
Fed Funds Rate	3,75	3,75	3,75
SOFR 3-months	3,86	3,81	3,65
Bank of England Rate	3,75	3,75	3,75

Τιμή Κλεισίματος η 10/9/2026

**ΗΠΑ: Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή διατηρήθηκε σε +3,4% τον Αύγουστο, όπως αναμενόταν**

Η ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) διαμορφώθηκε σε +3,4% για 2ο συναπτό μήνα τον Αύγουστο (+2,4% τον Φεβρουάριο του 2026), σε συμφωνία με τις εκτιμήσεις των αναλυτών (+9,1% τον Ιούνιο του 2022, υψηλό από τον Νοέμβριο του 1981 | +2,9% τον Αύγουστο του 2025).

Η υποκατηγορία του ΔΤΚ που αφορά τις τιμές ενέργειας αυξήθηκε κατά +2,1% σε μηνιαία βάση σε εποχικά διορθωμένους όρους τον Αύγουστο και ως αποτέλεσμα, η ετήσια μεταβολή επιταχύνθηκε σε +16,3% από +14,7% τον Ιούλιο (+0,5% τον Φεβρουάριο του 2026).

Σημαντικές δευτερογενείς επιδράσεις από τα υψηλότερα ενεργειακά κόστη σε άλλες κατηγορίες του ΔΤΚ δεν έχουν κάνει την εμφάνισή τους. Οι τιμές τροφίμων αυξήθηκαν κατά +0,1% μηνιαία, έναντι μέσου όρου 30-ετίας +0,25%, με τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής να μετριάζεται σε +2,7% από +3,0% τον Ιούλιο (+11,4% τον Αύγουστο του 2022, υψηλό από το Μάιο του 1979).

Ταυτόχρονα, ο Δομικός ΔΤΚ ο οποίος δεν περιλαμβάνει τις τιμές ενέργειας και τροφίμων αυξήθηκε κατά +0,3% σε μηνιαία βάση, έναντι μ.ό. 30-ετίας +0,2%, με την ετήσια μεταβολή να επιβραδύνεται ελαφρώς, σε +2,4% από +2,5% τον Ιούλιο (υψηλό +6,6% τον Σεπτέμβριο του 2022 | +3,1% τον Αύγουστο του 2025), επίσης σε συμφωνία με τις εκτιμήσεις των αναλυτών. Τα κόστη στέγασης, τα οποία αντιπροσωπεύουν μεγάλο μέρος (45%) του ΔΔΤΚ, σημείωσαν ετήσια αύξηση +3,0% τον Αύγουστο από +3,2% τον Ιούλιο. Εξαιρώντας τα κόστη στέγασης (αλλά και τις ευμετάβλητες τιμές μεταχειρισμένων αυτοκινήτων & φορτηγών), η ετήσια μεταβολή του ΔΔΤΚ διατηρήθηκε σε +2,2%.

Κίνα: Παραμένει πλησίον πολυετών υψηλών το εμπορικό πλεόνασμα σε +6% του ΑΕΠ

Η ετήσια μεταβολή τόσο των εξαγωγών όσο και των εισαγωγών αγαθών παρέμεινε σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα τον Αύγουστο. Συγκεκριμένα, η ετήσια μεταβολή των εξαγωγών (σε όρους δολαρίου ΗΠΑ), διαμορφώθηκε σε +25,0% από +23,9% τον Ιούλιο, σε συμφωνία με τις εκτιμήσεις των αναλυτών. Ο αντίστοιχος ρυθμός για τις εισαγωγές διαμορφώθηκε σε +28,2% από +27,5%, ελαφρώς χαμηλότερα των προσδοκιών για +30,0%. Αξίζει να αναφερθεί ότι οι εισαγωγές αργού πετρελαίου έχουν ανακάμψει μερικώς, +22,1% σε μηνιαία βάση τον Ιούλιο και περαιτέρω +6,2% τον Αύγουστο από εξαιρετικά περιορισμένα επίπεδα τον Ιούνιο, αν και παραμένουν -23,4% χαμηλότερα σε σχέση με ένα έτος πριν. Σημειώνουμε ότι λόγω των εξελίξεων στη Μέση Ανατολή έχει υπάρξει σε αυξημένο βαθμό αξιοποίηση των ευρέων αποθεμάτων της χώρας, εξέλιξη η οποία έχει συμβάλει σε μερική συγκράτηση στις αυξήσεις των διεθνών τιμών αργού πετρελαίου.

Οι υψηλότεροι δασμοί και οι εν γένει περιορισμοί στο διμερές εμπόριο με τις ΗΠΑ από τις αρχές του 2025, έχουν οδηγήσει σε αναδρομολόγηση των εξωτερικών εμπορικών ροών. Πράγματι, κατά μέσο όρο από τις αρχές του 2025 έναντι του 2024, οι εξαγωγές αγαθών προς τις ΗΠΑ έχουν μειωθεί κατά -17,5% και οι εισαγωγές αγαθών από τις ΗΠΑ κατά -12,2%. Ταυτόχρονα, ανάμεσα στις δύο αυτές περιόδους αναφοράς, οι εξαγωγές αγαθών προς την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) αυξήθηκαν κατά +14,6% (εισαγωγές από την ΕΕ: +0,5%), προς την Νότιο-Ανατολική Ασία κατά +23,8% (εισαγωγές από την ASEAN: +6,8%), προς την Αφρική κατά +34,7% (εισαγωγές: +12,6%) και προς τη Λατινική Αμερική κατά +12,4% (+12,2%).

Συνολικά, το εμπορικό ισοζύγιο (αγαθών) της Κίνας διαμορφώθηκε στο πλεονασματικό +5,9% του ΑΕΠ τον Αύγουστο του 2026 έναντι +6,1% ένα έτος πριν (διμερώς με τις ΗΠΑ: +1,4% από +1,7% ένα έτος πριν και +1,9% το 2024).

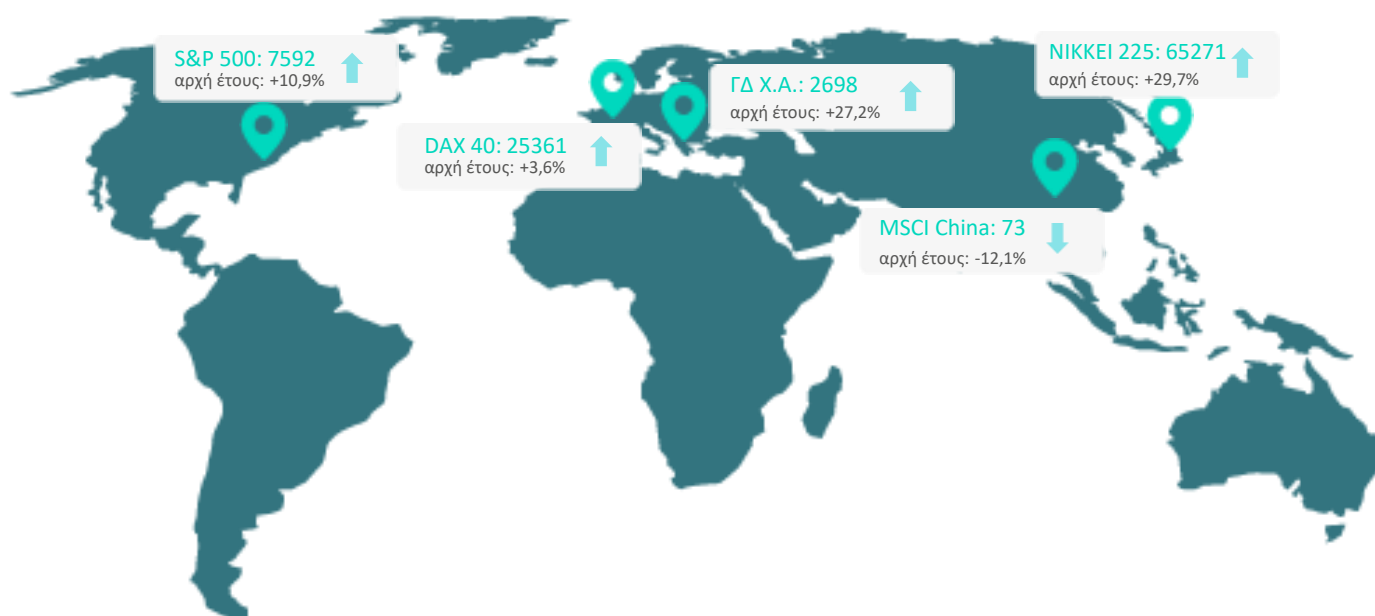


Απώλειες την περασμένη εβδομάδα για τους κύριους διεθνείς μετοχικούς δείκτες (MSCI ACWI: -1,3%), με την κατάσταση στη Μέση Ανατολή και τα υψηλότερα κόστη δανεισμού να επιβαρύνουν το επενδυτικό κλίμα. Στις ΗΠΑ, ο δείκτης S&P500 μειώθηκε κατά -1,6% σε εβδομαδιαία βάση. Εξάιρεση αποτέλεσε ο κλάδος Ενέργειας (+1,7%) ο οποίος επωφελείται από τις υψηλότερες διεθνείς τιμές βασικών ενεργειακών εμπορευμάτων. Αντίθετα, υποαπείδωσαν κλάδοι οι οποίοι επιβαρύνονται σχετικά περισσότερο από τα αυξημένα κόστη ενέργειας (π.χ. Βιομηχανικός: -2,7%) και τις πιέσεις στην αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών (κλάδοι στενά συσχετιζόμενοι με την ιδιωτική κατανάλωση). Στην αντίπερα όχθη του Ατλαντικού, ο δείκτης EuroStoxx υποχώρησε κατά -1,7% σε εβδομαδιαία βάση (Ενέργεια: +1,0%). Ο κλάδος των εταιρειών Λιανικού Εμπορίου υποαπείδωσε (-4,8%) εν μέσω προβληματισμού για τις συνέπειες του αυξημένου κόστους ενέργειας στην αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών. Επιπλέον προκλήσεις στην ιδιωτική κατανάλωση (από ενδεχόμενα υψηλότερα κόστη μεταφοράς προϊόντων) θα μπορούσαν να προκύψουν και σε περίπτωση σημαντικής επιδείνωσης στις συνθήκες ναυσιπλοΐας στην Ερυθρά Θάλασσα, με κλιμάκωση των συγκρούσεων στην περιοχή αυτή πρόσφατα.

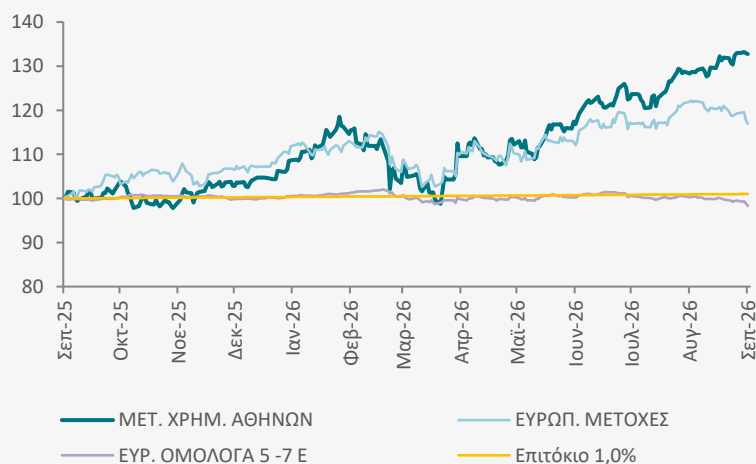
Στην Ελλάδα, ο Γενικός Δείκτης του ΧΑ υπεραπείδωσε σε σχετικούς όρους, παραμένοντας εν πολλοίς αμετάβλητος σε εβδομαδιαία βάση περίπου στις 2700 μονάδες (+27% το 2026), υψηλό από το 2009. Ο τραπεζικός δείκτης κατέγραψε ελαφριά υποχώρηση σε εβδομαδιαία βάση (-0,3%, στο +39,5% από την αρχή του 2026).

Χρηματιστηριακοί Δείκτες	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Γενικός Δείκτης Χ.Α.	2698	-0,1	27,2
FTSE/Χ.Α. Δείκτης Τραπεζών	3201	-0,3	39,5
S&P 500	7592	-1,6	10,9
NIKKEI 225	65271	0,4	29,7
MSCI UK	3027	-2,0	6,9
EuroStoxx	662	-1,7	8,2
DAX 40	25361	-2,6	3,6
CAC 40	8117	-2,0	-0,4
MSCI Italy	1637	-0,6	13,3
MSCI China	73	-2,5	-12,1

Τιμή Κλεισίματος η 10/9/2026



ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΤΗΣΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ



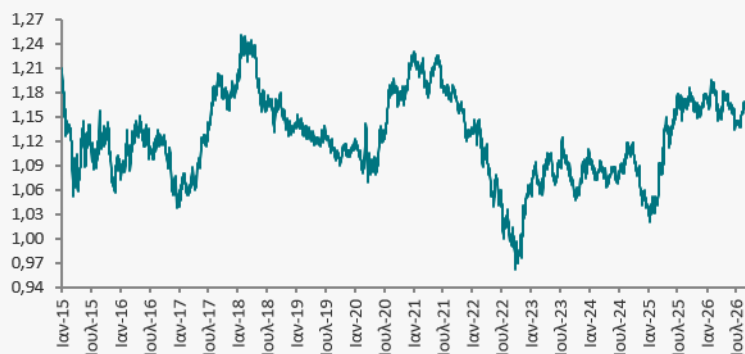
ΜΕΤΟΧΕΣ (ΕΥΡΩΖΩΝΗ)

- + 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



Περαιτέρω ανατίμηση για το Γιεν την περασμένη εβδομάδα, εν μέσω και δηλώσεων του Υπουργού Οικονομικών των ΗΠΑ Bessent τα οποία παρέπεμψαν σε αποφασιστικότητα για υποστήριξη της αξίας του Ιαπωνικού νομίσματος. Υπενθυμίζουμε ότι στα τέλη του περασμένου Ιουλίου με αρχές Αυγούστου, υπήρξε σημαντική συντονισμένη υποστηρικτική παρέμβαση του Υπουργείου Οικονομικών των ΗΠΑ και των Αρχών της Ιαπωνίας. Συνολικά, το Γιεν ανατιμήθηκε κατά +1,4% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ σε \$/¥153,9, και κατά +1,3% έναντι του ευρώ σε €/¥179,0, στο +6,1% & +4,0% αντίστοιχα από τα πολυετή χαμηλά του στα τέλη του περασμένου Ιουλίου (-4,4% & -3,5% σε σχέση με ένα έτος πριν). Ήπιες μεταβολές σε εβδομαδιαία βάση για το ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ, +0,1% σε €//\$1,163, με τις αποφάσεις της ΕΚΤ να είναι αναμενόμενες. Η Νορβηγική Κορόνα κατέγραψε μεταβλητότητα. Ανοδική επίδραση υπήρξε από τις εκ νέου υψηλότερες διεθνείς τιμές πετρελαίου και φυσικού αερίου (οι εξαγωγές των ενεργειακών αυτών εμπορευμάτων αποτελούν το 60% περίπου των συνολικών εξαγωγών αγαθών της Νορβηγίας), με αποτέλεσμα να βρεθεί εντός της εβδομάδας σε υψηλά επίπεδα 4 ετών έναντι του δολαρίου ΗΠΑ και του ευρώ. Στη συνέχεια ωστόσο υπήρξε καθοδική κίνηση, με κάποια από τα στοιχεία για τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) του Αυγούστου (κυρίως η ετήσια μεταβολή +3,0% για τον δομικό ΔΤΚ), να κινούνται σε επίπεδα κατά τι χαμηλότερα των προβλέψεων της κεντρικής Τράπεζας, οδηγώντας σε μερικό μετριασμό της πιθανότητας που αποδίδεται από τους επενδυτές για αύξηση του παρεμβατικού επιτοκίου στη συνεδρίαση της 24ης Σεπτεμβρίου (τρέχον: +4,25%). Συνολικά, σε εβδομαδιαία βάση η Νορβηγική Κορόνα αυξήθηκε κατά +0,2% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ σε USD/NOK 9,3 και κατά +0,1% έναντι του ευρώ σε EUR/NOK 10,8.

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 2026/2027 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 τον νέο Πρόεδρο Warsh
- Εύρος \$1,12 με \$1,16 βραχυπρόθεσμα



ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Νέα σημαντική άνοδος την περασμένη εβδομάδα για τις διεθνείς τιμές αναφοράς του πετρελαίου, εν μέσω επιδείνωσης της προοπτικής άμβλυνσης των έντονων διαταραχών στην προσφορά από τη Μέση Ανατολή. 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 (Νοεμβρίου), αυξήθηκε κατά +11,8% σε εβδομαδιαία βάση σε \$107,6/βαρέλι και για το WTI (Οκτωβρίου) κατά 12,0% σε \$102,5/βαρέλι (περίπου 50% υψηλότερα των επιπέδων προ του πολέμου στο Ιράν). Ήπια υποχώρηση κατέγραψαν οι τιμές προς τα \$104 την Παρασκευή για το Brent.

Οι ευρωπαϊκές τιμές φυσικού αερίου (TTF "spot") σημείωσαν εκ νέου άνοδο την περασμένη εβδομάδα, +12,9% σε €82/MWh υψηλά από τα τέλη του 2022 και +150% σε ετήσια βάση, λόγω συνδυασμού παραγόντων που περιλαμβάνει: α) συνεχιζόμενες (και με εξασθενημένη την προοπτική άμεσης άμβλυνσης) διαταραχές στην προσφορά από τη Μέση Ανατολή, β) συνέχιση της αναπλήρωσης, αν και με βραδύτερο σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια ρυθμό, των αποθεμάτων φυσικού αερίου στην Ευρώπη γ) τη σχετικά ασθενή προοπτική όσον αφορά την παραγωγή υδροηλεκτρικής ενέργειας τους επόμενους μήνες έπειτα από ένα εξαιρετικά ξηρό και θερμό καλοκαίρι σε μεγάλο μέρος της Ευρώπης, κάτι που δύναται να οδηγήσει σε αυξημένες ανάγκες παραγωγής από άλλες πηγές και δ) προβληματισμούς για πιθανές επιπλέον διαταραχές στην παγκόσμια προσφορά λόγω ενδεχόμενων πληγμάτων σε αντίστοιχες υποδομές της Ρωσίας.

Εμπορεύματα	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Χρυσός (\$/ουγκιά)	4317,3	-2,5	0,1
Ασήμι (\$/ουγκιά)	63,6	-4,0	-10,8
Χαλκός (\$/MT)	14222,9	-1,8	14,2
Πετρέλαιο (Brent, \$/βαρ.)	107,6	11,8	76,9
Φυσικό αέριο (Henry Hub, \$/MMbtu)	2,8	-4,7	-23,1
Φυσικό αέριο (TTF, €/MWh)	81,8	12,9	189,0

Τιμή Κλεισίματος η 10/9/2026

ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Νέα σημαντική αύξηση για τα επιτόκια των κρατικών ομολόγων παγκοσμίως. Στις ΗΠΑ, η 10-ετία αυξήθηκε κατά +16 μονάδες βάσης («μ.β.») σε 4,94%, πλησιάζοντας το υψηλό 19 ετών (4,99%) που είχε καταγραφεί τον Οκτώβριο του 2023, σε μια περίοδο ωστόσο στην οποία η νομισματική πολιτική ήταν σημαντικά πιο συσταλτική (παρεμβατικό επιτόκιο στο εύρος του 5,25% - 5,50%). Η 30-ετία αυξήθηκε κατά +12 μ.β. σε 5,36%, υψηλό από τον Ιούνιο του 2007. Σημειώνεται ότι το Υπουργείο Οικονομικών προέβη την περασμένη εβδομάδα σε πράξη επαναγοράς εκδοθέντων ομολόγων με 10 έως 20 υπολειπόμενα έτη έως την ωρίμανσή τους, συνολικού ύψους \$6 δισ. Μέχρι πρόσφατα το ύψος των πράξεων αυτών ανερχόταν σε \$2 δισ., με την αύξηση αυτή ωστόσο να μην συγκρατεί ουσιαστικά την άνοδο των επιτοκίων καθώς μεταξύ άλλων, είχε προαναγγελθεί και δεν εξέπληξε. Η 2-ετία αυξήθηκε κατά +17 μ.β. την περασμένη εβδομάδα σε 4,55%, υψηλό από τον Ιούλιο του 2024. Με βάση τις αποτιμήσεις στις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), η πιθανότητα πλέον που αποδίδουν οι επενδυτές για αύξηση του επιτοκίου αναφοράς από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Federal Reserve - "Fed") στην επικείμενη (16 Σεπτεμβρίου) συνεδρίασή της κατά +0,25% σε εύρος 3,75% - 4,00%, ανέρχεται σε 70% έναντι 50% μία εβδομάδα πριν. Πέρα από την απόφαση, στο επίκεντρο θα βρεθούν μεταξύ άλλων και εν γένει η ανακοίνωση καθώς και τα σχόλια του επικεφαλής της Fed κ. Warsh, όπως και οι οικονομικές προβλέψεις των συμμετεχόντων στην Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς (διενεργούνται ανά τρίμηνο) σε συνδυασμό και με τις υποθέσεις τους για την κατάλληλη πορεία του επιτοκίου αναφοράς, λαμβάνοντας επιπλέον υπόψη και το ότι στοιχεία καθοδήγησης αποφεύγονται πλέον τόσο στην ανακοίνωση όσο και στα σχόλια του κ. Warsh.

10-ετή Κρατικά Ομόλογα	Απόδοση (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)
Ελλάδα	4,24	4,01	3,44
Η Π Α	4,94	4,78	4,15
Ην. Βασίλειο	5,38	5,13	4,47
Γερμανία	3,50	3,34	2,86
Γαλλία	4,43	4,19	3,56
Ιρλανδία	3,62	3,46	3,03
Ιταλία	4,39	4,14	3,51
Ισπανία	3,98	3,77	3,29
Πορτογαλία	3,87	3,67	3,16
Ιαπωνία	2,91	2,91	2,07

Τιμή Κλεισίματος η 10/9/2026

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 2,50%
 - 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 σημαντικά εν μέσω υψηλότερων επιτοκίων, κατά -0,7% σε εβδομαδιαία βάση (-0,7% σε σχέση με το ξεκίνημα του 2026), με τα περιθώρια των επιτοκίων έναντι των αντίστοιχων κρατικών ομολόγων (spreads) να είναι εν πολλοίς σταθερά σε 79 μ.β., παραμένοντας σε συμπίεσμένα επίπεδα. Οι αντίστοιχες αποδόσεις για τα ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης σε ευρώ μειώθηκαν κατά -0,5% σε εβδομαδιαία βάση (+1,1% από την αρχή του 2026), με τα περιθώρια (spreads) να αυξάνονται ελαφρώς κατά +2 μ.β. σε 268 μ.β. Όσον αφορά τα εταιρικά ομόλογα σε USD, για τα IG τα spreads ήταν εν πολλοίς σταθερά σε 80 μ.β. Για τα HY, αυξήθηκαν κατά +2 μ.β. σε 270 μ.β.

Εν τω μεταξύ, η ζήτηση για νέες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων στις ΗΠΑ παρέμεινε εύρωστη και τον Αύγουστο. Συγκεκριμένα, η αξία (σε ακαθάριστους όρους) των νέων εκδόσεων Εταιρικών Ομολόγων Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης διαμορφώθηκε σε \$160 δισ. και των αντίστοιχων Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης σε \$12 δισ., έναντι \$104 δισ. & \$25 δισ. αντίστοιχα τον Αύγουστο του 2025. Συνολικά στο οκτάμηνο του 2026, η αξία διαμορφώθηκε σε \$1530 δισ. & \$227 δισ., έναντι \$1171 δισ. (+31%) & \$217 δισ. (+5%) στο αντίστοιχο διάστημα του 2025, το οποίο σημειώνεται πως συνιστά σχετικά υψηλή βάση σύγκρισης. Πράγματι, συνολικά το 2025, οι νέες εκδόσεις ανήλθαν συνολικά σε \$2085 δισ., έναντι ετήσιου μέσου όρου \$1678 δισ. από το 2015 (+24%).

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	4,02	3,84	3,20	EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	79	78	78
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,95	5,75	5,09	EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	268	266	270
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,68	5,52	4,84	USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	80	81	79
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	7,42	7,20	6,53	USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	270	268	281

Τιμή Κλεισίματος η 10/9/2026, 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 στη συνεδρίαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Federal Reserve – “Fed”), η οποία θα συνοδεύεται και από τις οικονομικές προβλέψεις των συμμετεχόντων στην Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς (διενεργούνται ανά τρίμηνο) σε συνδυασμό και με τις υποθέσεις τους για την κατάλληλη πορεία του επιτοκίου αναφοράς. Στο πεδίο των οικονομικών ανακοινώσεων, ξεχωρίζουν οι λιανικές πωλήσεις του Αυγούστου, καθώς η ιδιωτική κατανάλωση αντιπροσωπεύει περίπου το 70% του ΑΕΠ των ΗΠΑ.

Στην **ευρωζώνη**, ανακοινώνεται η βιομηχανική παραγωγή του Ιουλίου.

Στην **Κίνα**, με ιδιαίτερο ενδιαφέρον αναμένονται τα βασικά στοιχεία για την οικονομική δραστηριότητα του Αυγούστου (μεταξύ άλλων, λιανικές πωλήσεις και βιομηχανική παραγωγή).

Στην **Ιαπωνία**, το ενδιαφέρον επικεντρώνεται στη συνεδρίαση της Τράπεζας της Ιαπωνίας. Λαμβάνοντας υπόψη και πρόσφατα σχόλια αξιωματούχων της, η αύξηση του επιτοκίου αναφοράς σε +1,25% από +1,00%, υψηλό περίπου 31 ετών, προεξοφλείται σχεδόν πλήρως από τους επενδυτές, ενώ και τα μακροοικονομικά δεδομένα παρέχουν πρόσφορο έδαφος για μία τέτοια απόφαση (π.χ. ετήσιος ρυθμός αύξησης +4,7% των ονομαστικών μισθών τον Ιούλιο, υψηλό από τον Ιανουάριο του 1997, +2,4% σε πραγματικούς όρους, σε θετικό έδαφος για 7ο συναπτό μήνα). Στο πεδίο των οικονομικών ανακοινώσεων, η προσοχή θα επικεντρωθεί στον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή για τον Αύγουστο.

Στο **Ηνωμένο Βασίλειο**, η προσοχή στρέφεται στη συνεδρίαση της Τράπεζας της Αγγλίας, η οποία εκτιμάται πως θα διατηρήσει προς το παρόν το παρεμβατικό της επιτόκιο στο 3,75%, εν αναμονή και μεγαλύτερης ευκρίνειας όσον αφορά τις εξελίξεις στη Μέση Ανατολή και τις μακροοικονομικές τους συνέπειες. Πεδίο ενδιαφέροντος, εκτός από εν γένει τη σχετική ανακοίνωση και τη συνέντευξη Τύπου, θα αποτελέσει πιο ειδικά η διάρθρωση των ψήφων των συμμετεχόντων στην Επιτροπή, στα πλαίσια εκτίμησης του κατά πόσο πλησιάζει η επόμενη αύξηση επιτοκίου. Στην πλέον πρόσφατη συνεδρίαση (30 Ιουλίου), 3 από τα 9 μέλη ψήφισαν υπέρ αύξησης του επιτοκίου (σε 4,00%).

		ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ	ΕΚΤΙΜΗΣΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΜΕΤΡΗΣΗ
Τρίτη 15/9		Βιομηχανική Παραγωγή (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	4,8%	4,5%
		Λιανικές Πωλήσεις (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	0,8%	0,6%
		Ποσοστό Ανεργίας (%)	ΙΟΥΛΙΟΣ	5,0%	4,9%
Τετάρτη 16/9		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	3,1%	2,9%
		Δομικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	2,6%
		Βιομηχανική Παραγωγή (Μηνιαία Μεταβολή)	ΙΟΥΛΙΟΣ	-0,5%	0,0%
		Λιανικές Πωλήσεις (Μηνιαία Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	-0,6%
		Συνεδρίαση Fed: Επιτόκιο αναφοράς	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 16	..	3,75%
		Συνεδρίαση Fed: Οικονομικές Προβλέψεις			
Πέμπτη 17/9		Συνεδρίαση Τράπεζας της Αγγλίας: Επιτόκιο αναφοράς	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 17	3,75%	3,75%
		Ενάρξεις Κατοικιών (χιλιάδες)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	1239
		Εκδοθείσες Άδειες Οικοδομών (χιλιάδες)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	1433
		Νέες Απτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 12	..	206
		Συνεχιζόμενες Απτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 5	..	1774
Παρασκευή 18/9		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	1,9%
		Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Εξαιρουμένων Νωπών Τροφίμων, Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	1,8%	1,8%
		Συνεδρίαση Τράπεζας της Ιαπωνίας: Επιτόκιο Αναφοράς	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 18	1,25%	1,00%
		Βιομηχανική Παραγωγή (Μηνιαία Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	0,2%



ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	Καθαρή Τιμή 31 Αυγούστου 2026	Απόδοση Α/Κ% αρχή έτους (31/12/2025-31/08/2026)	Απόδοση Α/Κ% 1 Έτος (31/08/2025-31/08/2026)	Απόδοση Α/Κ% 3τίας (31/08/2023-31/08/2026)
ΜΕΤΟΧΙΚΑ				
ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS	12.25	28.34%	36.00%	106.23%
ΔΗΛΟΣ SMALL CAP	3.87	22.06%	30.80%	72.66%
NBG EUROPEAN ALLSTARS (A) – SICAV	2,357.09	12.69%	20.10%	45.00%
NBG GLOBAL EQUITY (A) – SICAV	4,696.06	11.68%	18.52%	45.17%
ΜΙΚΤΑ				
ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ	26.03	11.73%	14.32%	45.33%
ΔΗΛΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΕΩΝ	20.56	4.49%	9.31%	29.32%
NBG DYNAMIC ASSET ALLOCATION (A) – FCP	1,088.33	3.50%	5.90%	16.46%
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ				
ΔΗΛΟΣ EUROBOND	8.69	0.15%	0.38%	13.49%
ΔΗΛΟΣ FIXED INCOME PLUS	9.54	-1.83%	-1.49%	5.07%
ΔΗΛΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ & ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	14.23	-0.07%	0.41%	7.29%
ΔΗΛΟΣ USDBOND	7.37	0.13%	0.13%	1.23%
ΔΗΛΟΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑΚΟ (USD)	13.15	0.52%	1.45%	8.58%
ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	29.32	-0.78%	-0.34%	10.17%
ΔΗΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	13.01	-0.10%	-1.44%	6.66%
NBG INCOME PLUS (A) – SICAV	1,207.93	0.26%	0.50%	6.33%
FUND OF FUNDS				
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST BLUE	11.73	0.03%	0.38%	7.46%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST YELLOW ESG	17.22	4.79%	7.69%	25.71%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST RED ESG	28.65	8.86%	14.60%	42.05%
NBG ASSET ALLOCATTION CONSERVATIVE	10.37	0.81%	1.62%	
NBG ASSET ALLOCATION BALANCED	10.92	4.04%	6.20%	
NBG ASSET ALLOCATION DYNAMIC	11.35	6.34%	9.70%	
FUNDS ΤΡΙΤΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΩΝ				
BlackRock Global Funds - Euro Bond Fund Class A2 EUR	27.44	-1.26%		
BlackRock Global Funds - Euro Short Duration Bond	16.39	-0.06%		
BNP Paribas Funds Green Bond	89.43	-1.15%		
BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond	109.71	0.81%		
BNP Paribas Insticash EUR	124.47	1.19%		
BNP Paribas Insticash USD	149.41	2.33%		
Pictet - Multi Asset Global Opportunities	139.49	2.73%		
Schroder ISF - Carbon Neutral Credit	96.96	-0.81%		
Schroder ISF - Global Credit Income Distribution Hedged	81.17	-0.52%		
UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR) P-acc	4.974.16	9.24%		

πηγή: NBG Asset Management & Private Banking, τιμή κλεισίματος 31/08/2026

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 εκδότες. Αρμόδια αρχή: η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Το παρόν έντυπο είναι μόνο για πληροφόρηση και δε μπορεί να χρησιμοποιηθεί ή να θεωρηθεί σαν πρόταση ή άλλου είδους προτροπή για αγοράς ή πωλήσεις επενδυτικών προϊόντων ή χρηματοπιστωτικών μέσων. Όποια στοιχεία έχουν χρησιμοποιηθεί στο παρόν έντυπο, έχουν ληφθεί από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες. Λόγω της πιθανότητας λάθους εκ μέρους αυτών των πηγών, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος δεν εγγυάται για την ακρίβεια ή τη χρησιμότητα οποιασδήποτε πληροφορίας και δεν υποχρεούται να επικαταλεί 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.