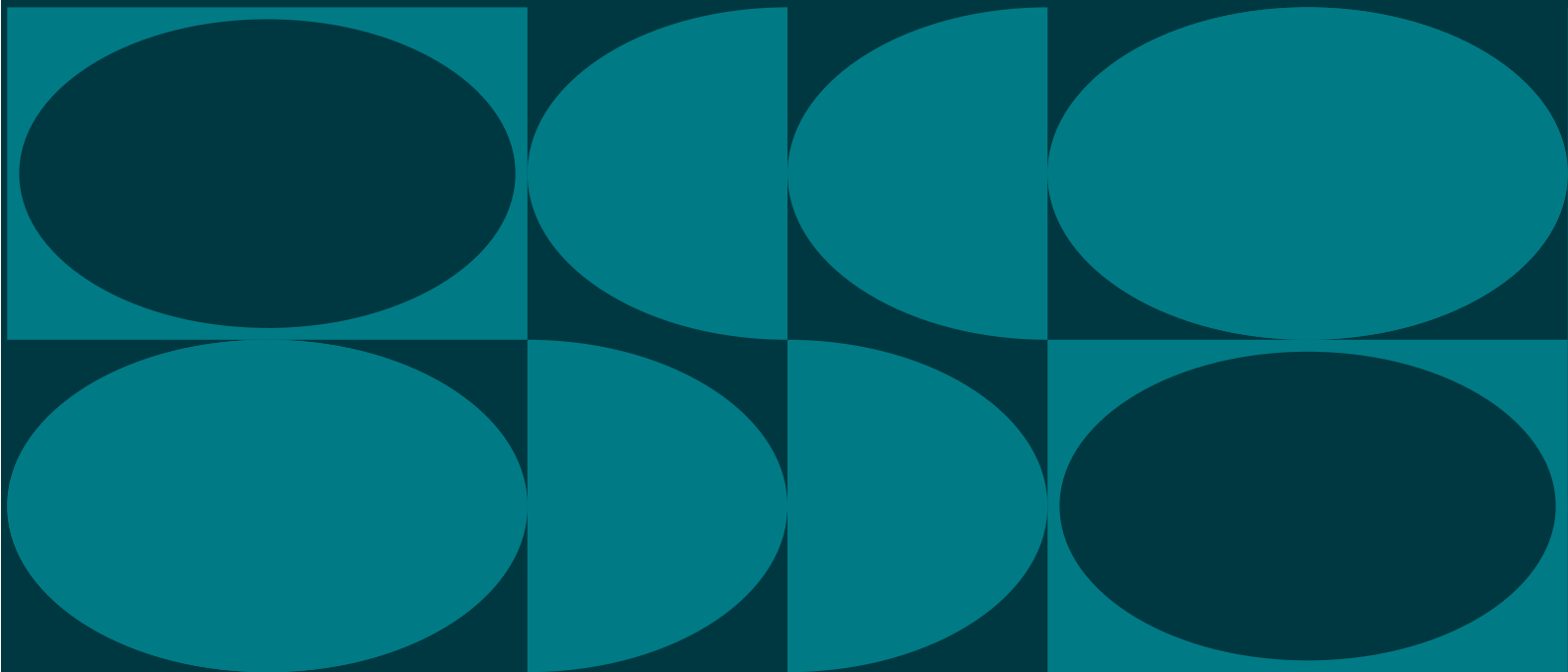


ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ & ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εβδομαδιαίο Επενδυτικό Newsletter



21 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



Αύξηση των παρεμβατικών επιτοκίων από Federal Reserve και Τράπεζα της Ιαπωνίας, με υψηλή την πιθανότητα περαιτέρω ανόδου



Αναβάθμιση σε BBB+ της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Ελλάδας από τον οίκο Score, υψηλό 16 ετών, καθώς και των προοπτικών του αξιόχρεου της ελληνικής οικονομίας σε θετικές από τη Moody's, λόγω ισχυρών δημοσιονομικών επιδόσεων και ανθεκτικότητας

Στις 18 Σεπτεμβρίου, ο ευρωπαϊκός οίκος πιστοληπτικής αξιολόγησης Score αναβάθμισε το αξιόχρεο του Ελληνικού Δημοσίου σε BBB+ (με σταθερή προοπτική), δύο βαθμίδες υψηλότερα από την επενδυτική βαθμίδα, κάτι που συνιστά την υψηλότερη αξιολόγηση μεταξύ των διεθνών οίκων, καθώς και την κορυφαία αξιολόγηση που έχει δοθεί στη χώρα εδώ και 16 χρόνια, πριν από την ενεργοποίηση του 1ου Προγράμματος Χρηματοδοτικής Στήριξης. Οι αναλυτές επικαλούνται τη συνεπή δημοσιονομική απόδοση, τη συνεχή μείωση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ και την αυξημένη αποτελεσματικότητα της φορολογικής διοίκησης μεταξύ των βασικών παραγόντων που συνεισέφεραν στην απόφαση. Επίσης, υπογραμμίζουν την αύξηση των επενδύσεων και την υπεραπόδοση έναντι της ευρωζώνης ως υποστηρικτικούς παράγοντες. Ο οίκος Moody's, ο οποίος διατηρεί τη χαμηλότερη αξιολόγηση μεταξύ των διεθνών οίκων (Baa3), μετέβαλε σε θετική από σταθερή την προοπτική αξιολόγησης της χώρας, επισημαίνοντας ότι υπάρχουν αυξημένες ενδείξεις ενίσχυσης της ανθεκτικότητας λόγω των επενδύσεων και των μεταρρυθμίσεων.

Νέα άνοδος στις τιμές κατοικιών κατά 5,5% ετησίως το 2ο τρίμηνο του 2026 με ευρεία βάση, ανά περιφέρεια καθώς και βάσει παλαιότητας

Η μέση τιμή των διαμερισμάτων παρέμεινε σε έντονα ανοδική τροχιά το 2ο τρίμηνο του 2026, σημειώνοντας αύξηση 5,5% ετησίως, από το ανοδικά αναθεωρημένο +6,6% το 1ο τρίμηνο (5,7% πριν από την αναθεώρηση) και +8,3% το 2025. Η τριμηνιαία αύξηση των τιμών επιταχύνθηκε στο +1,3% το 2ο τρίμηνο από +1,0% το 1ο τρίμηνο. Οι ανοδικές τάσεις στην αγορά κατοικιών παραμένουν έντονες και συγχρονισμένες σε όλες τις περιοχές της χώρας. Η ανατίμηση των νεόδμητων κατοικιών (έως 5 ετών) ανήλθε στο +6,2% ετησίως και των παλαιότερων κατοικιών στο +5,0%.

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

Επιτάχυνση του πληθωρισμού (ΔΤΚ) στο 3,8% τον Αύγουστο από 3,4% τον Ιούλιο λόγω ανατιμήσεων στα καύσιμα, εν μέσω επιδείνωσης των συνθηκών στη Μέση Ανατολή, με τους πληθωριστικούς κινδύνους να αυξάνουν περαιτέρω τον Σεπτέμβριο

Ο πληθωρισμός (βάσει ΔΤΚ) επιταχύνθηκε, μετά από 3 συνεχόμενους μήνες επιβράδυνσης, στο 3,8% τον Αύγουστο από 3,4% ετησίως τον Ιούλιο. Σημαντική ήταν και η άνοδος του ΕνΔΤΚ για την Ελλάδα (στο 3,7% από 2,7%), υπερβαίνοντας τον αντίστοιχο μέσο όρο της ευρωζώνης (3,2%). Η εν λόγω εξέλιξη αποδίδεται στην εκ νέου κλιμάκωση των πιέσεων, εξαιτίας της γεωπολιτικής επιδείνωσης στη Μ. Ανατολή, η οποία μεταφράστηκε σε άνοδο των τιμών ενέργειας. Συγκεκριμένα, ο δείκτης τιμών καυσίμων αυξήθηκε κατά 24,2% ετησίως, με άνοδο κυρίως των τιμών βενζίνης (15,3% ετησίως) και φυσικού αερίου (40,2%), ενώ συνολικά η ενέργεια πρόσθεσε 1,9 ποσοστιαίες μονάδες (π.μ.) στην ετήσια μεταβολή του πληθωρισμού παρά τη μείωση των τιμών ηλεκτρισμού κατά 1,2% ετησίως. Όσον αφορά τα τρόφιμα, ο σχετικός δείκτης τιμών αυξήθηκε κατά 0,9% ετησίως (από 0,4%), με μικρή επιτάχυνση σε επιμέρους κατηγορίες, ενώ τα φρούτα και τα λαχανικά συνέχισαν να επιδρούν αποπληθωριστικά (-7,1% και -1,1% ετησίως, αντίστοιχα). Ο πληθωρισμός υπηρεσιών παρέμεινε περίπου σταθερός (4,1% από 4,2%) – με ισχυρότερες ανατιμήσεις να καταγράφονται σε υπηρεσίες που σχετίζονται με τον τουρισμό, όπως οι αεροπορικές μεταφορές (17,4% ετησίως), οι υπηρεσίες παροχής καταλύματος (14% από -2,1% τον Ιούλιο) και η εστίαση (5,5%) – ενώ ο δομικός εμφάνισε ήπια επιβράδυνση (2,6% από 2,7%). Οι εντεινόμενες πιέσεις από το σκέλος της ενέργειας προοιωνίζουν επιτάχυνση του πληθωρισμού τον Σεπτέμβριο, παρά την αποπληθωριστική επίδραση της συμφωνίας για μείωση των τιμών σε συγκεκριμένους κωδικούς ειδών σουπερμάρκετ για το δίμηνο Σεπτεμβρίου-Οκτωβρίου. Παράλληλα, αναμένεται ενεργοποίηση νέων μέτρων για απορρόφηση τμήματος των ανοδικών πιέσεων στο πετρέλαιο θέρμανσης τον Οκτώβριο.

**Ηνωμένο Βασίλειο: Αμετάβλητα παρεμβατικά επιτόκια από την Τράπεζα της Αγγλίας (3,75%), όπως αναμενόταν**

Η Τράπεζα της Αγγλίας (ΤτΑ) διατήρησε το παρεμβατικό της επιτόκιο σε 3,75% για 6η συνεπής συνεδρίαση, εν αναμονή και μεγαλύτερης ευκρίνειας όσον αφορά τις εξελίξεις στη Μέση Ανατολή και τις μακροοικονομικές τους συνέπειες. Όπως και στην προηγούμενη συνεδρίαση στα τέλη Ιουλίου, η απόφαση ελήφθη με πλειοψηφία έξι μελών της Επιτροπής έναντι τριών που τάχθηκαν υπέρ αύξησης του επιτοκίου κατά +0,25%, υποδηλώνοντας πως το 1/3 της Επιτροπής διατηρεί επιφυλάξεις για την παραμονή των επιτοκίων σε αυτά τα επίπεδα. Σύμφωνα με τον Διοικητή Bailey, που ψήφισε υπέρ της παραμονής των επιτοκίων στα τρέχοντα επίπεδα, η νομισματική πολιτική πιθανόν να χρειαστεί να γίνει πιο συσταλτική εφόσον παραμείνουν οι διαταραχές στις τιμές των ενεργειακών εμπορευμάτων. Σημειώνεται πως η ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) επιταχύνθηκε σε +3,1% τον Αύγουστο από +2,9% τον Ιούλιο. Ωστόσο, η εξέλιξη αυτή οφείλεται σε υψηλότερες τιμές καυσίμων (+7,1% μηνιαία και +24,2% σε ετήσια βάση από +16,3% τον Ιούλιο), οδηγώντας την ετήσια μεταβολή της συνολικής υποκατηγορίας Ενέργειας στο +13,8% από +9,8% τον Ιούλιο. Η ετήσια αύξηση των τιμών Τροφίμων ήταν σταθερή σε +1,6%. Πιο σημαντικά, ο δομικός ΔΤΚ, εξαιρουμένων δηλαδή των τιμών Ενέργειας και Τροφίμων, σημείωσε μία μάλλον ήπια μηνιαία αύξηση κατά +0,3% τον Αύγουστο (μέσος όρος 20-ετίας +0,5% για τον συγκεκριμένο μήνα), με την ετήσια μεταβολή σταθερή σε +2,6%.

Ταυτόχρονα, συνεχίζεται η διαδικασία μείωσης του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων του Ηνωμένου Βασιλείου που κατέχει η ΤτΑ για σκοπούς νομισματικής πολιτικής, διαδικασία η οποία είναι γνωστή και ως Ποσοτική Σύσφιξη (Quantitative Tightening). Το χαρτοφυλάκιο αυτό ανέρχεται σε £368 δισ. (από £895 δισ. το Φεβρουάριο του 2022), ενώ η ΤτΑ ανακοίνωσε ένα μακροπρόθεσμο πλάνο ετήσιας μείωσης του χαρτοφυλακίου κατά £46 δισ. τόσο μέσω πωλήσεων (£20 δισ. ανά έτος κατά μέσο όρο) όσο και μέσω μη επανεπένδυσης των χρεογράφων που λήγουν, ώστε η αξία του να μηδενιστεί το 2034, αν και για τεχνικούς λόγους, οι πωλήσεις αναμένεται να ξεκινήσουν από τον Απρίλιο του '27.

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	2,63	2,65	2,03
Fed Funds Rate	4,00	3,75	3,75
SOFR 3-months	3,99	3,89	3,65
Bank of England Rate	3,75	3,75	3,75

Τιμή Κλεισίματος η 17/9/2026

**ΗΠΑ: Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα προέβη στην πρώτη αύξηση του παρεμβατικού της επιτοκίου από τον Ιούλιο του 2023**

Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ αύξησε το επιτόκιο κατά +0,25% σε εύρος 3,75% - 4,00% με ομόφωνη (12 ψήφοι) απόφαση. Η απόφαση αυτή ακολουθεί 5 συνεδριάσεις από το ξεκίνημα του 2026 στις οποίες το επιτόκιο είχε διατηρηθεί σταθερό και κρίθηκε ως κατάλληλη στην κατεύθυνση έγκαιρης επιστροφής του πληθωρισμού στον στόχο του 2% εν μέσω: α) «υπερβολικά υψηλού για υπερβολικό χρονικό διάστημα» πληθωρισμού (άνω του στόχου από τον Φεβρουάριο του 2021), β) ανοδικών ρίσκων για τις τιμές από τις εξελίξεις στη Μέση Ανατολή και ενώ ταυτόχρονα γ) η οικονομική δραστηριότητα διατηρεί ανθεκτική δυναμική και οι συνθήκες στην αγορά εργασίας είναι ισχυρές. Ο επικεφαλής κ. Warsh επανέλαβε στη συνέντευξη Τύπου ότι θα δυσκολευόταν να θεωρήσει τις τρέχουσες χρηματοπιστωτικές συνθήκες ως περιοριστικές προς την ανάπτυξη.

Οι οικονομικές προβλέψεις των συμμετεχόντων στην FOMC δεν μεταβλήθηκαν σημαντικά σε σχέση με 3 μήνες πριν, αν και με ανοδική αναθεώρηση των εκτιμήσεων για την πορεία του παρεμβατικού επιτοκίου, στο πλαίσιο και των προαναφερόμενων προκλήσεων για την έγκαιρη επιστροφή στον στόχο του πληθωρισμού. Σημειώνεται ότι 18 από τους 19 συμμετέχοντες έλαβαν μέρος στην άσκηση αυτή, η οποία διενεργείται ανά τρίμηνο, καθώς ο επικεφαλής κ. Warsh εξακολουθεί να μη συμμετέχει.

Τα ανθεκτικά οικονομικά στοιχεία πρόσφατα, οδήγησαν τη διάμεσο των εκτιμήσεων των συμμετεχόντων για την ετήσια αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ το 2026 (Δ' τρίμηνο/Δ' τρίμηνο) υψηλότερα κατά +0,1% σε σχέση με την άσκηση του Ιουνίου, σε +2,3%. Η αντίστοιχη εκτίμηση για το 2027 επίσης αναθεωρήθηκε ελαφρώς ανοδικά κατά +0,1% σε +2,4%, για το 2028 διατηρήθηκε σε +2,2%, η νεοεισαχθείσα για το 2029 διατηρήθηκε σε +2,1% και η μακροπρόθεσμη παρέμεινε σε +2,0%.

Οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό αναθεωρήθηκαν ελαφρώς υψηλότερα, εν μέσω επιμονής των υψηλών διεθνών τιμών ενεργειακών εμπορευμάτων και κατά τι ισχυρότερων εκτιμήσεων για την οικονομική ανάπτυξη. Συγκεκριμένα, η διάμεσος των εκτιμήσεων για την ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Προσωπικών Καταναλωτικών Δαπανών (+3,7% τον Ιούλιο) αναθεωρήθηκε ανοδικά κατά +0,1% σε +3,7% για το Δ' τρίμηνο του 2026 κατά μέσο όρο, διατηρήθηκε σε +2,3% για το Δ' τρίμηνο του 2027, αναθεωρήθηκε ανοδικά κατά +0,1% σε 2,1% για το Δ' τρίμηνο του 2028 και για το Δ' τρίμηνο του 2029 διαμορφώθηκε σε 2,0% (πλήρης επιστροφή στον στόχο). Ομοίως, οι αντίστοιχες εκτιμήσεις για τον δομικό δείκτη, δηλαδή εξαιρουμένων των τιμών ενέργειας και τροφίμων (+3,3% τον Ιούλιο) διαμορφώθηκαν σε +3,4% αντί για +3,3% για το Δ' τρίμηνο του 2026, διατηρήθηκαν σε +2,5% για το Δ' τρίμηνο του 2027, αναθεωρήθηκαν ανοδικά κατά +0,1% σε +2,2% για το Δ' τρίμηνο του 2028 και διαμορφώθηκαν σε +2,0% για το Δ' τρίμηνο του 2029.

Αναφορικά με την αγορά εργασίας, η διάμεσος των εκτιμήσεων για το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε κατά -0,1% με -0,2% σε 4,1% σε όλον τον ορίζοντα προβλέψεων μέχρι το Δ' τρίμηνο του 2029 (η μακροπρόθεσμη πρόβλεψη διατηρήθηκε σε 4,2%).

Οι προβλέψεις αυτές διαμορφώθηκαν με υψηλότερες υποθέσεις (σε όρους διαμέσου) των μελών της FOMC για την πορεία του FFR σε σχέση με τον Ιούνιο του 2026, και συγκεκριμένα κατά +30 μονάδες βάσης («μ.β.») σε 4,1% στο τέλος του 2026, κατά +50 μ.β. σε 4,1% στο τέλος του 2027, κατά +50 μ.β. σε 3,9% στο τέλος του 2028, ενώ για το τέλος του 2029 διαμορφώθηκε σε 3,6% (μακροπρόθεσμα, η διάμεσος αναθεωρήθηκε ανοδικά κατά +10 μ.β. σε 3,2%).



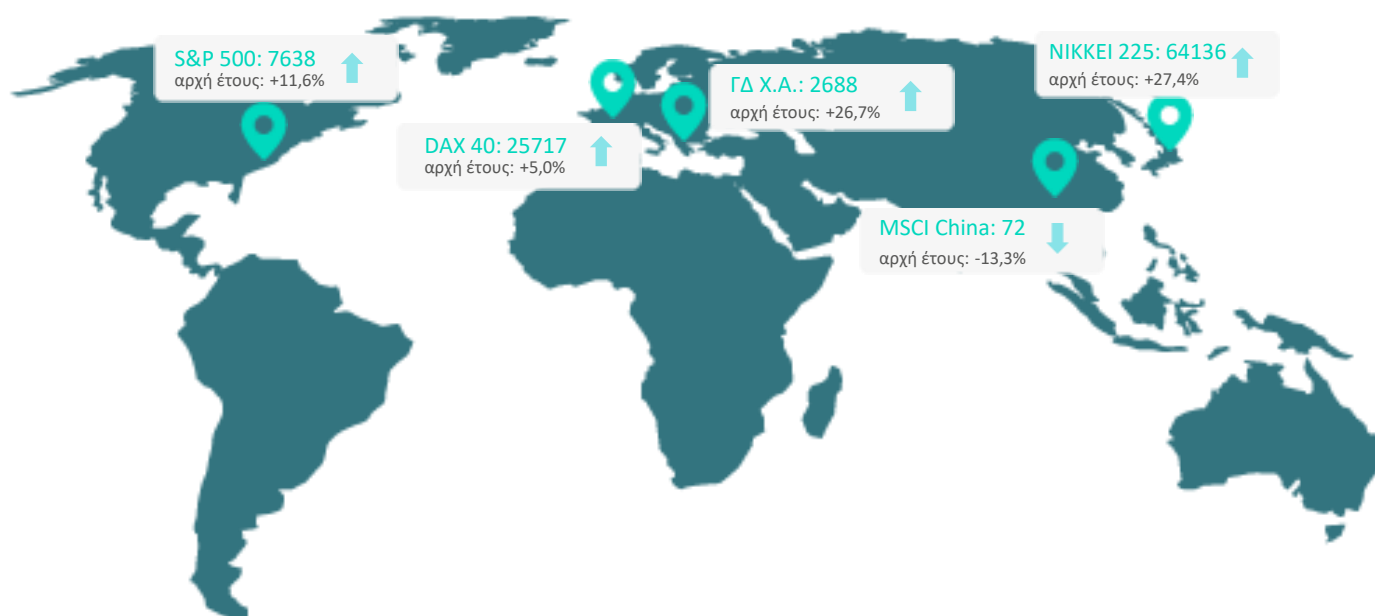
Μικρή μείωση των αποδόσεων για τις διεθνείς μετοχές σε εβδομαδιαία βάση (MSCI ACWI: -0,5%), με την πτωτική τάση να αντιστρέφεται προς το τέλος της εβδομάδας εν μέσω μικρής αποκλιμάκωσης των τιμών πετρελαίου. Ο S&P500 σημείωσε έντονη μεταβλητότητα, καθώς η άνοδος των τιμών πετρελαίου και των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων, σε συνδυασμό με τις ανησυχίες για τις αποτιμήσεις του τεχνολογικού κλάδου, άσκησαν πιέσεις. Ωστόσο το κλίμα αντιστράφηκε στο τέλος της εβδομάδας (+1,1% την Πέμπτη), περιορίζοντας τις εβδομαδιαίες απώλειες σε -0,3% με τον Τραπεζικό κλάδο ωστόσο να υπό-αποδίδει (-3,8%). Στην Ευρώπη, ο STOXX600 σημείωσε άνοδο +0,5% σε εβδομαδιαία βάση (+8,5% από την αρχή του έτους). Αξίζει να σημειωθεί ότι ο κλάδος των πολυτελών αγαθών (π.χ. LVMH, Hermès), ο οποίος αντιπροσωπεύει περίπου το 4% της κεφαλαιοποίησης του δείκτη, δέχεται ισχυρές πιέσεις από την αρχή του έτους (-20%), εν μέσω επιβράδυνσης της ζήτησης κυρίως στην Κίνα και της παρατεταμένης γεωπολιτικής αβεβαιότητας στη Μέση Ανατολή.

Στην Ελλάδα, ο Γενικός Δείκτης του ΧΑ αφού βρέθηκε στο υψηλότερο επίπεδο από το Νοέμβριο του 2009 την περασμένη Παρασκευή (2726 μονάδες) υποχώρησε ελαφρώς αυτή την εβδομάδα στις 2688

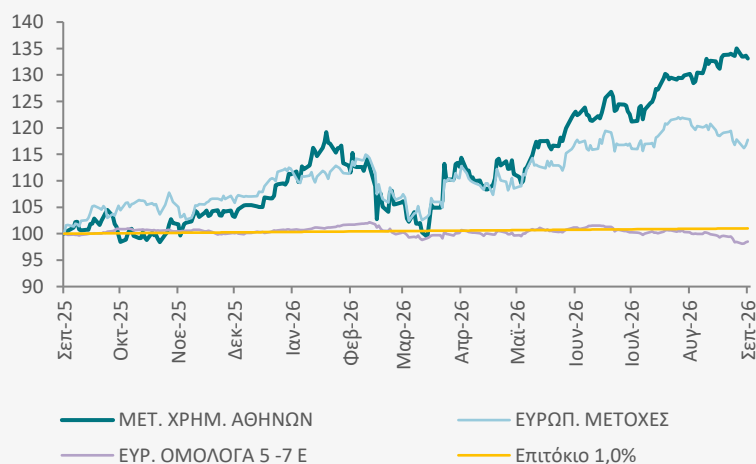
μονάδες (+27% σε ετήσια βάση). Η προσοχή στρέφεται στην ένταξη της ελληνικής αγοράς στους δείκτες ανεπτυγμένων αγορών (FTSE Russell, STOXX και S&P Dow Jones Indices) από τις 21 Σεπτεμβρίου, μετά την αναδιάρθρωση των δεικτών (rebalancing) που πραγματοποιήθηκε την Παρασκευή 18/9, με σημαντική αύξηση της συναλλακτικής δραστηριότητας.

Χρηματιστηριακοί Δείκτες	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Γενικός Δείκτης Χ.Α.	2688	-1,4	26,7
FTSE/X.A. Δείκτης Τραπεζών	3204	-2,1	39,7
S&P 500	7638	-0,3	11,6
NIKKEI 225	64136	0,2	27,4
MSCI UK	3087	1,6	9,0
EuroStoxx	667	0,0	9,0
DAX 40	25717	0,6	5,0
CAC 40	8187	0,1	0,5
MSCI Italy	1657	-0,1	14,7
MSCI China	72	-0,9	-13,3

Τιμή Κλεισίματος η 18/9/2026



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



ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Ανατιμήθηκε το δολάριο ΗΠΑ την περασμένη εβδομάδα, εν μέσω αυξημένων προσδοκιών για περαιτέρω αυξήσεις επιτοκίων από τη Federal Reserve. Συγκεκριμένα το δολάριο ενισχύθηκε κατά +1,1% έναντι του ευρώ σε €/\$.1,148, υψηλό 6 εβδομάδων.

Το ιαπωνικό γεν υποχώρησε την περασμένη εβδομάδα (-1,5% σε \$/¥155,9), αντιστρέφοντας μέρος της ισχυρής ανόδου που είχε καταγράψει από τις αρχές Σεπτεμβρίου (+4,1%). Η αύξηση του επιτοκίου της Fed και η ένδειξη για περαιτέρω αυξήσεις ενίσχυσαν το επιτοκιακό πλεονέκτημα του δολαρίου, ενώ οι υψηλές προσδοκίες για ταχύτερες αυξήσεις από την Τράπεζα της Ιαπωνίας έχουν σε μεγάλο βαθμό προεξοφληθεί. Πράγματι, η Τράπεζα της Ιαπωνίας αύξησε το επιτόκιο αναφοράς την Παρασκευή κατά +0,25% στο +1,25%, με το Ιαπωνικό γιεν ωστόσο να υποχωρεί σε \$/¥157,9, ενώ ο επικεφαλής κ. Ueda τόνισε ότι, καθώς ο πληθωρισμός προσεγγίζει τον στόχο του 2%, η νομισματική πολιτική εισέρχεται σε νέα φάση, με έμφαση στη σταθεροποίηση του ρυθμού αύξησης των τιμών και στην προληπτική δράση,

ώστε να αποφευχθεί η ανάγκη απότομων αυξήσεων επιτοκίων (δεν εξέπληξε δηλαδή προς μία πιο επιθετική προσέγγιση, ενώ και δύο μέλη από τα εννέα ψήφισαν κατά της αύξησης των επιτοκίων). Να σημειωθεί τέλος, με στοιχεία έως τις 8 Σεπτεμβρίου, οι καθαρές θέσεις (futures, options) υπέρ της υποχώρησης του γεν (net short) είχαν περιοριστεί σημαντικά, γεγονός που από τεχνική άποψη μειώνει την πιθανότητα ανοδικών πιέσεων στο γιεν που να σχετίζονται από πιθανή αναστροφή επενδυτικών θέσεων.

Αγορές Συναλλάγματος	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Ευρώ/Δολάριο ΗΠΑ	1,15	-1,1	-2,2
Ευρώ/Ελ. Φράγκο	0,95	-0,1	1,7
Ευρώ/Στερλίνα	0,86	0,2	-1,5
Ευρώ/Γιεν	178,89	0,4	-2,8
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας	1,61	-0,3	-8,3
Ευρώ/Δολάριο Καναδά	1,61	-0,3	-0,2

Τιμή Κλεισίματος η 17/9/2026

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
- + 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

Έντονη μεταβλητότητα για τις τιμές πετρελαίου την περασμένη εβδομάδα, παραμένοντας άνω των \$100/βαρέλι, με ενδείξεις ωστόσο αποκλιμάκωσης στις τελευταίες συνεδριάσεις. 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), παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη σε εβδομαδιαία βάση σε \$104,8/βαρέλι (περίπου 45% υψηλότερα των επιπέδων προ του πολέμου στο Ιράν). Το Brent σημείωσε ήπια πτώση περίπου -1% σε \$103,9/βαρέλι την Παρασκευή 18 Σεπτεμβρίου.

Ήπια αποκλιμάκωση κατέγραψαν και οι ευρωπαϊκές τιμές φυσικού αερίου (TTF “spot”) σε εβδομαδιαία βάση, μετά την έντονη άνοδο των προηγούμενων ημερών, καθώς μετριάστηκαν εν μέρει οι ανησυχίες για περαιτέρω διαταραχές στις παγκόσμιες ροές LNG (-3,3% σε €76,9/MWh). Παρά την πρόσφατη αποκλιμάκωση, οι τιμές παραμένουν σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα, καθώς η ευρωπαϊκή αγορά εισέρχεται στην περίοδο αυξημένης ζήτησης με τα αποθέματα φυσικού αερίου χαμηλότερα από τα συνήθη εποχικά επίπεδα, ενώ εξακολουθούν να υφίστανται κίνδυνοι για την ομαλή τροφοδοσία της Ευρώπης με LNG από τη Μέση Ανατολή.

Ο χρυσός παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητος εβδομαδιαία (-0,2% σε \$4341/ουγγιά). Από την αρχή της χρονιάς σημειώνει οριακά κέρδη (+0,6%), με τη ζήτηση ωστόσο να παραμένει ισχυρή, καθώς οι τοποθετήσεις σε διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια (ETFs) αυξήθηκαν κατά +\$18 δισ. τον Αύγουστο (+\$29 δισ από την αρχή του έτους).

Εμπορεύματα	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Χρυσός (\$/ουγγιά)	4341,3	-0,2	0,6
Ασήμι (\$/ουγγιά)	65,2	1,1	-8,5
Χαλκός (\$/MT)	14491,4	1,8	16,4
Πετρέλαιο (Brent, \$/βαρ.)	104,8	0,2	72,3
Φυσικό αέριο (Henry Hub, \$/MMbtu)	2,9	2,5	-21,3
Φυσικό αέριο (TTF, €/MWh)	76,9	-3,3	171,6

Τιμή Κλεισίματος η 17/9/2026

ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Σημαντική μεταβλητότητα στις αγορές κρατικών ομολόγων, με τις αποδόσεις να καταγράφουν πολυετή υψηλά πριν υποχωρήσουν ελαφρώς έως το τέλος της εβδομάδας, λόγω και της πτώσης των τιμών πετρελαίου. Στις ΗΠΑ, η 10-ετία ανήλθε ενδοσυνεδριακά στο 5,04% την Τρίτη, υψηλό 19 ετών, πριν υποχωρήσει στο 4,95% (εβδομαδιαία μεταβολή: -3 μ.β.), ενώ η 30-ετία ανήλθε σε 5,37%, υψηλό από τον Ιούνιο του 2007, και εν τέλει υποχώρησε σε 5,29% (εβδομαδιαία μεταβολή: -7 μ.β.). Στο μεταξύ, η 2-ετία αυξήθηκε κατά +4 μ.β. την περασμένη εβδομάδα, στο 4,67%, καθώς οι αποτιμήσεις στις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) προεξοφλούν υψηλότερη πορεία του επιτοκίου αναφοράς της Fed, με την καμπύλη των προσδοκιών να μετακινείται υψηλότερα κατά περίπου +10 μ.β. σε ορίζοντα 12μήνου. Πλέον αποδίδονται εν πολλοίς μοιρασμένες πιθανότητες για μία ή δύο αυξήσεις κατά +0,25% εκάστη έως το τέλος του 2026. Αντίστοιχη εικόνα και στη Γερμανία, με το επιτόκιο της 10-ετίας να σημειώνει μικρή μείωση κατά 2 μ.β. σε 3,48% και της 2-ετίας αύξηση κατά 3 μ.β. σε 3,23%. Ήπιες μεταβολές για τα περιθώρια των επιτοκίων των κρατικών ομολόγων έναντι του Γερμανικού στην Ιταλία (+1 μ.β. σε 86 μ.β.) και την Ελλάδα (+2 μ.β. σε 75 μ.β.). Η τιμολόγηση των Ελληνικών τίτλων υποστηρίχθηκε από την αναβάθμιση σε BBB+ του αξιόχρεου από τον οίκο Score και τη μεταβολή σε θετικές, των προοπτικών αξιολόγησης από τη Moody's στις 18/9 (ο οίκος Score αντίθετα υποβάθμισε το Γαλλικό αξιόχρεο σε A+ από AA-, με το περιθώριο των Γαλλικών Ομολόγων κοντά στις 100 μ.β.). Τέλος, στο Ηνωμένο Βασίλειο το επιτόκιο της 10-ετίας μειώθηκε σημαντικά κατά 12 μ.β. σε 5,22% μετά την απόφαση της Τράπεζας της Αγγλίας να αναστείλει τις πωλήσεις κρατικών ομολόγων που κατέχει στο χαρτοφυλάκιο της για 6 μήνες, με στόχο το μηδενισμό του χαρτοφυλακίου των κρατικών ομολόγων που κατέχει για σκοπούς νομισματικής πολιτικής μέχρι το 2034.

10-ετή Κρατικά Ομόλογα	Απόδοση (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)
Ελλάδα	4,22	4,23	3,44
Η Π Α	4,95	4,98	4,15
Ην. Βασίλειο	5,22	5,35	4,47
Γερμανία	3,48	3,50	2,86
Γαλλία	4,44	4,45	3,56
Ιρλανδία	3,58	3,63	3,03
Ιταλία	4,34	4,35	3,51
Ισπανία	3,94	3,96	3,29
Πορτογαλία	3,84	3,87	3,16
Ιαπωνία	2,99	2,99	2,07

Τιμή Κλεισίματος η 17/9/2026

ΕΥΡΩΖΩΝΗ (ΓΕΡΜΑΝΙΑ)

- + Συνεχίζεται το πρόγραμμα μείωσης του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων που κατέχει η ΕΚΤ στον ισολογισμό της, ενώ ο δομικός πληθωρισμός παραμένει πάνω από το στόχο της κεντρικής τράπεζας 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 παρέμειναν εν πολλοίς σταθερές σε εβδομαδιαία βάση (-0,8% σε σχέση με το ξεκίνημα του 2026), με τα περιθώρια των επιτοκίων έναντι των αντίστοιχων κρατικών ομολόγων (spreads) να σημειώνουν πτώση -2 μ.β. σε 80 μ.β., παραμένοντας σε συμπιεσμένα επίπεδα. Οι αντίστοιχες αποδόσεις για τα ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης σε ευρώ επίσης παρέμειναν αμετάβλητες σε εβδομαδιαία βάση (+1% από την αρχή του 2026), με τα περιθώρια (spreads) να παραμένουν αμετάβλητα σε 269 μ.β. Όσον αφορά τα εταιρικά ομόλογα σε USD, για τα IG τα spreads μειώθηκαν κατά -2 μ.β. σε 78 μ.β., ενώ για τα HY, κατά -1 μ.β. σε 270 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 Αύγουστο, 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 +€89,7 δισ. (σε ακαθάριστους όρους: €382,8 δισ.), έναντι +€82,8 δισ. ένα έτος πριν (σε ακαθάριστους όρους: €380,0 δισ.) και +€53,8 δισ. κατά μέσο όρο από το 2021.

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	4,08	4,15	3,20	EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	80	82	78
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	6,00	6,07	5,09	EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	269	269	270
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,66	5,72	4,84	USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	78	80	79
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	7,46	7,48	6,53	USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	270	271	281

Τιμή Κλεισίματος η 17/9/2026, 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**, τα στοιχεία για τις πωλήσεις νέων κατοικιών και για τις αιτήσεις για επίδομα ανεργίας, θα παράσχουν πληροφόρηση για την αγορά κατοικίας και εργασία, αντίστοιχα.

Στην **ευρωζώνη**, με ιδιαίτερο ενδιαφέρον αναμένονται η καταναλωτική εμπιστοσύνη και οι πρόδρομοι δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας PMI για τον Σεπτέμβριο (σύνθετος δείκτης: 52,0 τον Αύγουστο), καθώς θα συνδράμουν σε μία καλύτερη εκτίμηση για τη δυναμική της οικονομικής δραστηριότητας καθώς και για το πώς επηρεάζεται η οικονομική εμπιστοσύνη από την παρατεταμένη ανάφλεξη στη Μέση Ανατολή. Επιπλέον, τα στοιχεία του Αυγούστου για την παροχή δανείων από τις εμπορικές Τράπεζες, θα παράσχουν πληροφόρηση για τις χρηματοπιστωτικές συνθήκες.

Στο **Ηνωμένο Βασίλειο**, η προσοχή επίσης στρέφεται στους πρόδρομους δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας PMI για τον Σεπτέμβριο.

Τέλος, με ενδιαφέρον αναμένονται οι νέες προβλέψεις του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) για την παγκόσμια οικονομία.

		ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ	ΕΚΤΙΜΗΣΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΜΕΤΡΗΣΗ
Δευτέρα 21/9		Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (εκατ.)	ΙΟΥΛΙΟΣ	..	-603
Τρίτη 22/9		Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	..	-15,5
Τετάρτη 23/9		Σύνθετος Δείκτης Δραστηριότητας (HCOB Composite PMI)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	..	52,0
		Δείκτης Δραστηριότητας στον τομέα της Μεταποίησης (HCOB Manufacturing PMI)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	52,3	52,7
		Δείκτης Δραστηριότητας στον τομέα των Υπηρεσιών (HCOB Services PMI)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	51,1	51,6
		Σύνθετος Δείκτης Δραστηριότητας (S&P Global Composite PMI)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	..	51,7
		Οικονομικές Προβλέψεις ΟΟΣΑ			
Πέμπτη 24/9		Πωλήσεις Νέων Κατοικιών (χιλ.)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	615	607
		Νέες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 19	..	196
		Συνεχιζόμενες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 12	..	1730
Παρασκευή 25/9		Τραπεζικός Δανεισμός Μη-Χρηματοπιστωτικών Επιχειρήσεων (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	4,4%
		Τραπεζικός Δανεισμός Νοικοκυριών (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	3,1%



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 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.