

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ & ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εβδομαδιαίο Επενδυτικό Newsletter

5 Οκτωβρίου 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



Συνεχίζεται η νευρικότητα στην αγορά ομολόγων, με τη διαβούλευση για τον κρατικό προϋπολογισμό του 2027 στη Γαλλία να ξεκινά



Ενίσχυση-έκπληξη του δείκτη οικονομικού κλίματος τον Σεπτέμβριο (στο 107,6), με ώθηση από καταναλωτική εμπιστοσύνη, λιανικό εμπόριο και βιομηχανία, παρά την όξυνση της ενεργειακής αβεβαιότητας

Παρά τις συνεχιζόμενες πιέσεις που ασκεί η διεθνής γεωπολιτική αβεβαιότητα, με επίκεντρο την αγορά ενέργειας, ο δείκτης οικονομικού κλίματος (ESI) για την Ελλάδα αυξήθηκε τον Σεπτέμβριο (στις 107,6 μονάδες από 106,9 τον Αύγουστο) λόγω της συντονισμένης ανόδου όλων σχεδόν των κλαδικών δεικτών, με εξαίρεση τις κατασκευές. Αντιθέτως, ο ESI για την ευρωζώνη υποχώρησε οριακά στις 97,9 μονάδες (από 98,4 τον Αύγουστο). Ο κλαδικός δείκτης για τη βιομηχανία ενισχύθηκε, εν μέσω θετικών προσδοκιών για την πορεία των παραγγελιών (εγχώριων και εξαγωγικών), ενώ ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για την ελληνική μεταποίηση (PMI) μειώθηκε οριακά, στο ακόμ, εύρωστο 54,0 (από 54,3 τον Αύγουστο), λόγω αύξησης του κόστους παραγωγής. Η εμπιστοσύνη στις υπηρεσίες ενισχύθηκε εξαιτίας της αυξημένης δραστηριότητας του προηγούμενου τριμήνου (κυρίως στους υποκλάδους μεταφορών και εξειδικευμένων υπηρεσιών) και παρά τη σημαντική αποδυνάμωση της τιμολογιακής ισχύος που αναμένουν οι επιχειρήσεις (χαμηλό 2 ετών). Η εμπιστοσύνη στο λιανικό εμπόριο βρέθηκε σε υψηλό 2 ετών, με τις επιχειρήσεις του κλάδου να διαπιστώνουν ανθεκτική ζήτηση τους προηγούμενους μήνες, ενώ παραμένουν αρκετά αισιόδοξες και για το επόμενο διάστημα. Η βελτίωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, εν μέσω αυξανόμενου πληθωρισμού, αποτέλεσε έκπληξη (υψηλό 3 ετών) και μπορεί, μόνο εν μέρει, να αποδοθεί στην ανακοίνωση στοχευμένων μέτρων στήριξης και προσπαθειών συγκράτησης των ανατιμήσεων. Παράλληλα, ενισχύθηκε η διάθεση για διενέργεια σημαντικών δαπανών, άμεσα αλλά και τους προσεχείς μήνες. Αντιστοίχως, ο δείκτης οικονομικής αβεβαιότητας (EUI) υποχώρησε σε χαμηλό 19 μηνών, με αξιόλογη βελτίωση σε βιομηχανία, υπηρεσίες και καταναλωτές.

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

Σε ανοδική τροχιά οι εκταμιεύσεις τραπεζικών δανείων προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα (+7,1% ετησίως τον Αύγουστο) και νέα σημαντική αύξηση των τραπεζικών καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα σε υψηλό 17 ετών τον ίδιο μήνα

Η τραπεζική χρηματοδότηση προς τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας ενισχύθηκε τον Αύγουστο, με την καθαρή μηνιαία ροή πιστώσεων να ανέρχεται σε €0,5 δισ. και τη σωρευτική ροή για το 8μηνο να υπερβαίνει τα €2,8 δισ., ενώ η ετήσια μεταβολή των δανείων επιταχύνθηκε στο 7,1% ετησίως από 6,8% τον Ιούλιο. Η εν λόγω εξέλιξη αποδίδεται αποκλειστικά στην αυξημένη ροή δανείων προς τις ασφαλιστικές και λοιπές χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις, με επιτάχυνση της πιστωτικής επέκτασης στον εν λόγω κλάδο στο 12,5% ετησίως (καθαρή μηνιαία ροή +€0,5 δισ.), ενώ αύξηση κατέγραψαν και οι εκταμιεύσεις προς μη-χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (ΜΧΕ) κατά 9,0% ετησίως. Ο τραπεζικός δανεισμός προς τα νοικοκυριά παρέμεινε σε θετικό έδαφος τον Αύγουστο, με τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής, ωστόσο, να υποχωρεί οριακά τόσο για τα στεγαστικά δάνεια (στο 1,1% από 1,2% τον Ιούλιο), όσο και για τα καταναλωτικά (στο 6,1% από 6,3% τον προηγούμενο μήνα), ενώ ο δανεισμός προς τους ελεύθερους επαγγελματίες συνέχισε να κινείται σε αρνητικό έδαφος (-3,1% ετησίως). Ισχυρή παραμένει η ανοδική τροχιά των τραπεζικών καταθέσεων και τον Αύγουστο, με νέες εισροές €3,1 δισ. σε μηνιαία βάση, οι οποίες αντανakλούν κυρίως καταθέσεις επιχειρήσεων (€2,4 δισ. αφορούν την αύξηση των καταθέσεων των ΜΧΕ, μετά από μία μείωση €2,4 δισ. τον Ιούλιο). Όσον αφορά τα νοικοκυριά, οι καταθέσεις αυξήθηκαν κατά €0,6 δισ. τον Αύγουστο, με τη συγκεκριμένη κατηγορία να εμφανίζει συνεχώς θετικές ροές τους τελευταίους 5 μήνες. Αξίζει να σημειωθεί ότι στο 8μηνο οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα αυξήθηκαν σωρευτικά κατά €11,2 δισ., με το επίπεδό τους να ανέρχεται σε υψηλό 17 ετών, αντανakλώντας ενίσχυση κατά €9,9 δισ. στις ιδιωτικές καταθέσεις μίας ημέρας και €1,3 δισ. στις λοιπές καταθέσεις και τα repos.

**Ευρωζώνη: Σημαντική επιτάχυνση του πληθωρισμού τον Σεπτέμβριο σε +3,8% από +3,2% τον Αύγουστο**

Η ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) διαμορφώθηκε σε +3,8% τον Σεπτέμβριο, υψηλό 3 ετών (+2,2% τον Σεπτέμβριο του 2025) από +3,2% τον Αύγουστο. Μία σημαντική επιτάχυνση ήταν αναμενόμενη λόγω του υψηλότερου κόστους ενέργειας, αν και η επίδοση του Σεπτεμβρίου ήταν ελαφρώς άνω των εκτιμήσεων των αναλυτών για +3,7%. Πράγματι, η ετήσια μεταβολή του υποδείκτη των τιμών Ενέργειας ανήλθε σε +18,8% από +14,3% τον Αύγουστο, κυρίως λόγω μηνιαίας αύξησης κατά +3,9% τον Σεπτέμβριο του 2026, δεδομένης της αύξησης των διεθνών τιμών βασικών ενεργειακών εμπορευμάτων. Σημειώνεται ότι οι τιμές του αργού πετρελαίου Brent σε όρους ευρώ διαμορφώθηκαν κατά μέσο όρο σε 99/βαρέλι τον Σεπτέμβριο του 2026 από 78/βαρέλι τον προηγούμενο μήνα και έναντι 58/βαρέλι τον Σεπτέμβριο του 2025. Ταυτόχρονα, οι τιμές του φυσικού αερίου (TTF “spot”) διαμορφώθηκαν αντίστοιχα σε €75/MWh τον Σεπτέμβριο του 2026 από €62/MWh τον Αύγουστο του 2026 και €32/MWh τον Σεπτέμβριο του 2025.

Η μηνιαία μεταβολή των τιμών Τροφίμων, Αλκοολούχων Ποτών και Καπνού διαμορφώθηκε σε +0,2% τον Σεπτέμβριο του 2026, πλησίον του μέσου όρου από το 2000 για τον συγκεκριμένο μήνα, με τον ετήσιο ρυθμό αύξησης να επιταχύνεται σε +1,4% από +1,1% τον Αύγουστο, λόγω και κάποιας ανοδικής επίδρασης από τη βάση σύγκρισης (-0,1% μηνιαία τον Σεπτέμβριο του 2025).

Η ετήσια μεταβολή του Δομικού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΔΤΚ), που δεν περιλαμβάνει τις τιμές ενέργειας και τροφίμων επιταχύνθηκε ελαφρώς σε +2,5% από +2,4% τον Αύγουστο. Οι τιμές των (μη-ενεργειακών) βιομηχανικών αγαθών (στάθμιση 26% στον συνολικό ΔΤΚ) αυξήθηκαν κατά +1,1% από +1,2% τον Αύγουστο. Οι τιμές των υπηρεσιών (στάθμιση 46% στον συνολικό ΔΤΚ), οι οποίες συσχετίζονται και σχετικά πιο στενά με τις μισθολογικές εξελίξεις αυξήθηκαν κατά +3,2% από +3,0% τον προηγούμενο μήνα.

Επιτόκια (%)	κλείσιμο	προηγ. εβδ.	αρχή έτους
EKT (DFR)	2,50	2,50	2,00
EKT (MRO)	2,65	2,65	2,15
Euribor 3-months	2,59	2,61	2,03
Fed Funds Rate	4,00	4,00	3,75
SOFR 3-months	4,08	4,08	3,65
Bank of England Rate	3,75	3,75	3,75

Τιμή Κλεισίματος η 01/10/2026

**ΗΠΑ: Ασθενέστερη του αναμενόμενου η δημιουργία νέων θέσεων μισθωτής απασχόλησης**

Τον Σεπτέμβριο, δημιουργήθηκαν +29 χιλιάδες νέες θέσεις μισθωτής απασχόλησης στο μη-αγροτικό τομέα σε καθαρούς όρους, από +133 χιλ. τον Αύγουστο, έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για +89 χιλ. Επιπλέον, οι επιδόσεις για τους μήνες Ιούλιο και Αύγουστο αναθεωρήθηκαν αισθητά χαμηλότερα, κατά -60 χιλ. σωρευτικά. Ο μέσος όρος 3 μηνών διαμορφώθηκε σε +51 χιλ. τον Σεπτέμβριο. Ο κλάδος Πληροφορικής/Τεχνολογίας συνέχισε να επιβαρύνει, με απώλειες -10 χιλ. θέσεων τον Σεπτέμβριο (σωρευτικές απώλειες -156 χιλ. από τον Ιανουάριο του 2025 ή -8 χιλ. ανά μήνα).

Το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε ελαφρώς σε 4,2% τον Σεπτέμβριο από 4,1% τον Αύγουστο, έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για σταθερή επίδοση. Σημειώνεται ωστόσο, πως η εξέλιξη αυτή οφείλεται αποκλειστικά σε αύξηση του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό (+0,2% μηνιαία σε 61,8%) και όχι σε χαμηλότερη απασχόληση. Πράγματι, οι συνολικές θέσεις εργασίας (που περιλαμβάνουν και τους αυτοαπασχολούμενους καθώς και τον αγροτικό τομέα και συχνά παρουσιάζουν σχετικά μεγαλύτερη μεταβλητότητα), κατέγραψαν ισχυρή μηνιαία άνοδο τον Σεπτέμβριο, κατά +406 χιλ. σε καθαρούς όρους.

Όσον αφορά τη δυναμική των μισθών, η μηνιαία μεταβολή των ονομαστικών μέσων ωριαίων αποδοχών μετριάστηκε σε +0,1% από +0,3% τον Αύγουστο, έναντι μέσου όρου +0,25% τόσο τους τελευταίους 12-μήνες όσο και από το 2006. Ως αποτέλεσμα, η ετήσια μεταβολή υποχώρησε σε +3,0% από +3,1%, κάτω των εκτιμήσεων των αναλυτών για +3,2% (μ.ο. από το 2007: +3,2%).

ΗΠΑ: Ανοδική αναθεώρηση για το ΑΕΠ του T2:2026, με εύρωστη δυναμική εντός και του T3:2026

Σύμφωνα με την 3η εκτίμηση, το πραγματικό ΑΕΠ των ΗΠΑ αυξήθηκε κατά +2,2%, τριμηνιαία ετησιοποιημένα, στο T2:2026 (+2,2% ετήσια), από +2,5% (+2,6%) στο T1:2026. Ανοδική αναθεώρηση υπήρξε σε σχέση με την 2η εκτίμηση, η οποία είχε παραπέμψει σε αύξηση κατά +1,5% τριμηνιαία ετησιοποιημένα (+2,1% ετήσια), με ευρεία βάση ανάμεσα στις κατηγορίες δαπανών (ιδιωτική κατανάλωση, επιχειρηματικές επενδύσεις, επενδύσεις στην αγορά κατοικίας, καθαρές εξαγωγές, αποθέματα, καταναλωτικές & επενδυτικές δαπάνες σε επίπεδο γενικής κυβέρνησης). Η ιδιωτική κατανάλωση (περίπου 70% του ΑΕΠ), κατέγραψε ισχυρή αύξηση κατά +3,8% τριμηνιαία ετησιοποιημένα (+2,5% ετήσια) αντί για +3,4% (+2,3%) στην προηγούμενη εκτίμηση.

Τα διαθέσιμα στοιχεία υποδεικνύουν ότι η ιδιωτική κατανάλωση παραμένει δυναμική και στο 3ο τρίμηνο, με μηνιαία άνοδο κατά +0,6% σε όρους σταθερών τιμών τον Αύγουστο (+2,6% ετήσια) από +0,1% τον Ιούλιο, παρότι το πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών ήταν αμετάβλητο (έπειτα από +0,3% μηνιαία τον Ιούλιο). Ως αποτέλεσμα, το ποσοστό των αποταμιεύσεων στο σύνολο του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών μειώθηκε σε 4,1% τον Αύγουστο από 4,6% τον Ιούλιο, το χαμηλότερο από τον Νοέμβριο του 2022 και κάτω του 30-ετούς μ.ο. 5,8%.

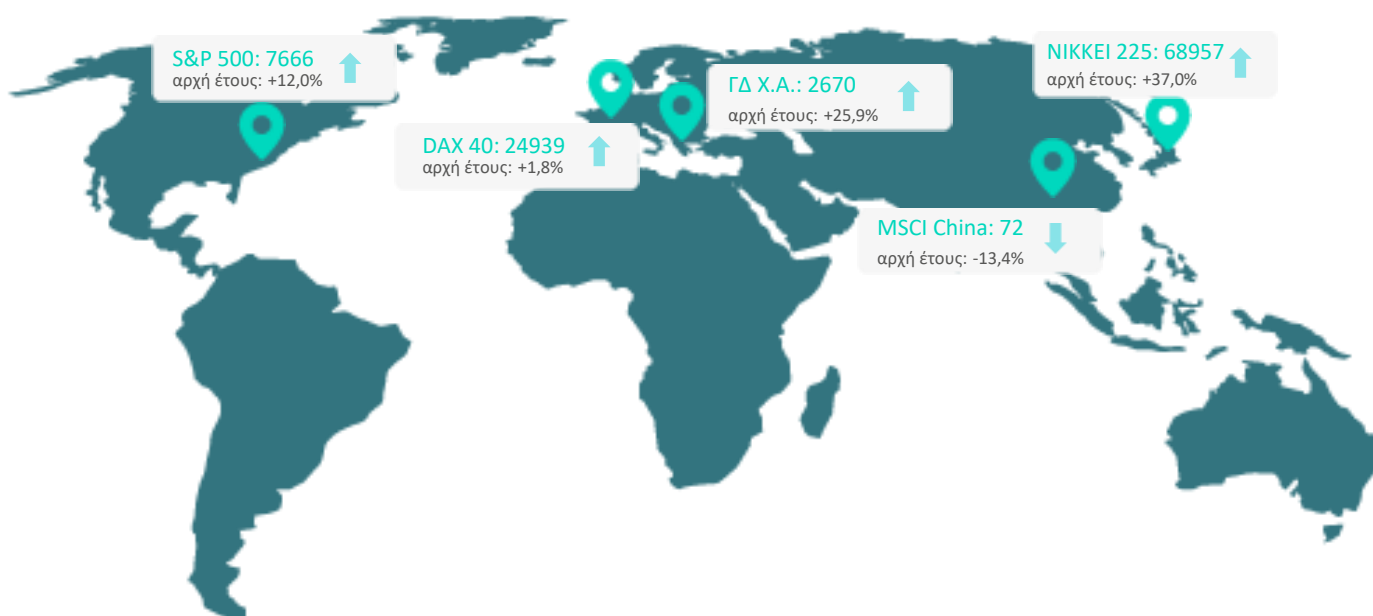


Απώλειες για την πλειοψηφία των διεθνών μετοχικών δεικτών (MSCI ACWI: -1,3%), λόγω της σημαντικής αύξησης του κόστους δανεισμού επιχειρήσεων και κυβερνήσεων. Ο δείκτης MSCI ACWI υποχώρησε κατά -1,3% σε εβδομαδιαία βάση, με τον κλάδο Τεχνολογίας να υπεραποδίδει (+0,4%). Στις ΗΠΑ, ο δείκτης S&P500 απώλεσε -1,0%, με τους Ημιαγωγούς να υπεραποδίδουν (+1,2%) με τα θετικά επιχειρηματικά νέα στο πεδίο της Τεχνητής Νοημοσύνης να συνεχίζονται (π.χ. ισχυρά αποτελέσματα για το T2:2026 της Micron Technology και με πολύ ισχυρή καθοδήγηση για τη συνέχεια). Η προσοχή σταδιακά θα στραφεί και στα εταιρικά αποτελέσματα για το T3:2026. Συνολικά, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των αναλυτών, η ετήσια μεταβολή των κερδών ανά μετοχή αναμένεται να παραμείνει πολύ ισχυρή, σε +29% στο T3:2026 (διψήφιο ποσοστό για 8ο συναπτό τρίμηνο και > 25% για 3ο συναπτό τρίμηνο), από +53% στο T2:2026. Πρωταγωνιστές σε επίπεδο κλάδων η Ενέργεια (+111%) λόγω των σημαντικά υψηλότερων διεθνών τιμών ενεργειακών εμπορευμάτων σε σχέση με ένα έτος πριν και η Τεχνολογία (+64%) με τον υποκλάδο Ημιαγωγών στο +126%. Στο σύνολο του 2026 η ετήσια μεταβολή των EPS αναμένεται σε +32% (\$344) από +14% το 2025 μεσοσταθμικά για τις εταιρείες του S&P500.

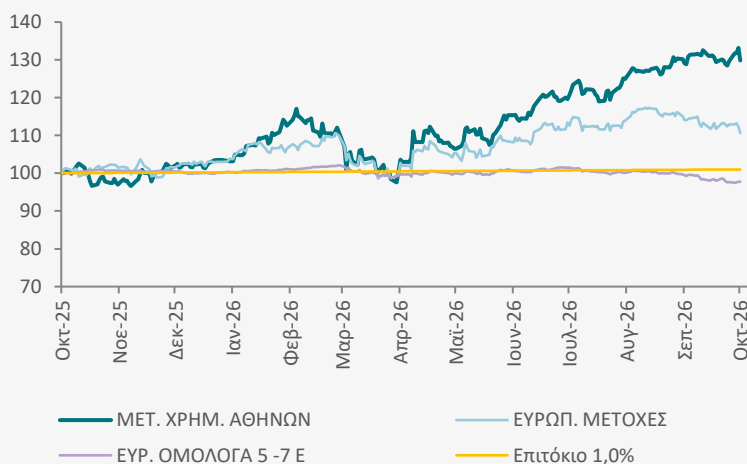
Στην Ιαπωνία, ο δείκτης Nikkei225, με πολύ υψηλή βαρύτητα των μετοχών Τεχνολογίας υπεραπέδωσε, με εβδομαδιαία άνοδο κατά +3,9%. Αντίθετα, ο δείκτης Torix (στον οποίο ο κλάδος Τεχνολογίας αντιπροσωπεύει το 12% με 15% του δείκτη σε όρους κεφαλαιοποίησης) ήταν εν πολλοίς σταθερός. Τέλος, οι ευρωπαϊκές μετοχές υπό-απέδωσαν με πιέσεις σε Ιταλία και Γαλλία, λόγω της απότομης διεύρυνσης των spread στις αγορές ομολόγων, ενώ ο ΓΔ ναι μεν ήταν σταθερός σε εβδομαδιαία βάση, αλλά κατέγραψε σημαντικές απώλειες την Πέμπτη και την Παρασκευή.

Χρηματιστηριακοί Δείκτες	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Γενικός Δείκτης Χ.Α.	2670	0,1	25,9
FTSE/Χ.Α. Δείκτης Τραπεζών	3225	0,7	40,6
S&P 500	7666	-1,0	12,0
NIKKEI 225	68957	3,9	37,0
MSCI UK	2968	-2,6	4,8
EuroStoxx	651	-2,1	6,3
DAX 40	24939	-1,8	1,8
CAC 40	7835	-3,0	-3,9
MSCI Italy	1576	-3,7	9,1
MSCI China	72	-0,2	-13,4

Τιμή Κλεισίματος η 01/10/2026



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

Νέα κέρδη σημείωσε το δολάριο ΗΠΑ την περασμένη εβδομάδα εν μέσω περαιτέρω διεύρυνσης των επιτοκιακών περιθωρίων έναντι του ομολόγου αναφοράς της ευρωζώνης (Γερμανία), και παρά το γεγονός πως μετριάστηκαν οι εκτιμήσεις των επενδυτών για νέα αύξηση κατά +0,25% του παρεμβατικού επιτοκίου της Ομοσπονδιακής Τράπεζας στην επόμενη συνεδρίασή στις 28 Οκτωβρίου (τρέχον εύρος: 3,75% - 4,00%), ύστερα και από κάποια σχόλια αξιωματούχων της Fed σχετικά με το ενδεχόμενο να μην χρειαστούν συνεχόμενες αυξήσεις επιτοκίων στις επόμενες δύο συνεδριάσεις που απομένουν μέχρι το τέλος του 2026.

Σύμφωνα με τις αποτιμήσεις στις αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), αποδίδεται πλέον πιθανότητα ⅓ στο ενδεχόμενο αυτό αντί για ⅔ μία εβδομάδα πριν.

Έναντι του ευρώ, η ανατίμηση διαμορφώθηκε σε +1,2% την περασμένη εβδομάδα σε €/ \$1,127, το ισχυρότερο επίπεδο από τον Μάιο του 2025.

Περαιτέρω απώλειες για το ευρώ κατά περίπου -0,5% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ στο ξεκίνημα της Δευτέρας 5 Οκτωβρίου, εν μέσω αύξησης της πολιτικής αβεβαιότητας στην Ισπανία, με τον Πρωθυπουργό κ.Sanchez να προκηρύσσει πρόωρες γενικές εκλογές για τις 29 Νοεμβρίου 2026. Είχε προηγηθεί η αποτυχία υπερψήφησης στο Κοινοβούλιο, σημαντικού νομοσχεδίου.

Αγορές Συναλλάγματος	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Ευρώ/Δολάριο ΗΠΑ	1,13	-1,2	-4,1
Ευρώ/Ελ. Φράγκο	0,94	-0,9	0,6
Ευρώ/Στερλίνα	0,85	-0,9	-2,3
Ευρώ/Γιεν	177,70	-0,8	-3,5
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας	1,63	0,2	-7,6
Ευρώ/Δολάριο Καναδά	1,60	-0,4	-0,3

Τιμή Κλεισίματος η 01/10/2026

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

Διακυμάνσεις για τις τιμές αργού πετρελαίου, με μεικτές ενδείξεις για τις προοπτικές της παγκόσμιας προσφοράς. Την περασμένη εβδομάδα, υπήρξαν αναφορές για αύξηση των ροών από τη Μέση Ανατολή. Από την άλλη πλευρά, εξακολουθούν να απουσιάζουν ενδείξεις άμβλυνσης των πολεμικών εντάσεων μεταξύ ΗΠΑ και Ιράν. 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 (Δεκεμβρίου), υποχώρησε κατά -1,9% σε εβδομαδιαία βάση σε \$102,3/βαρέλι.

Εν τω μεταξύ, η «Ομάδα των 7» (G7), η οποία αποτελείται από τις Ηνωμένες Πολιτείες, τον Καναδά, τη Γαλλία, τη Γερμανία, την Ιταλία, την Ιαπωνία και το Ηνωμένο Βασίλειο, ενώ και η Ευρωπαϊκή Ένωση αποτελεί («μη αριθμημένο») μέλος, ανακοίνωσε στις 2 Οκτωβρίου την «απελευθέρωση» από τα μέλη της εντός των επόμενων 4 μηνών, σωρευτικά έως και 100 εκατομμυρίων βαρελιών αργού πετρελαίου και diesel συνδυαστικά. Η διαδικασία αυτή θα ξεκινήσει με μία εμπροσθοβαρή απελευθέρωση «σημαντικής ποσότητας» diesel εντός 20 ημερών. Τα μέλη της G7 επανέλαβαν τη δέσμευσή τους να μην προβούν σε περιορισμούς αντίστοιχων εξαγωγών μεταξύ τους. Οι κύριες διεθνείς τιμές αναφοράς για το diesel υποχώρησαν κατά περίπου -5% την Παρασκευή, αν και παραμένουν +80% υψηλότερα σε σχέση με τα τέλη του περασμένου Φεβρουαρίου.

Η τιμή του χρυσού σημείωσε πτώση την περασμένη εβδομάδα κατά -2,5% σε \$4179/ουγκιά, λόγω του ισχυρότερου δολαρίου ΗΠΑ και των αυξημένων πραγματικών επιτοκίων σε δολάριο.

Εμπορεύματα	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Χρυσός (\$/ουγκιά)	4178,9	-2,5	-3,2
Ασήμι (\$/ουγκιά)	60,9	-5,3	-14,6
Χαλκός (\$/MT)	14281,5	-3,0	14,7
Πετρέλαιο (Brent, \$/βαρ.)	102,3	-1,9	68,1
Φυσικό αέριο (Henry Hub, \$/MMbtu)	3,0	-7,2	-19,5
Φυσικό αέριο (TTF, €/MWh)	73,9	2,4	161,0

Τιμή Κλεισίματος η 01/10/2026

ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Επιπλέον άνοδος για τα μακροπρόθεσμα ονομαστικά επιτόκια στις ΗΠΑ, σε νέα πολυετή υψηλά. Η 10-ετία αυξήθηκε κατά +5 μονάδες βάσης (μ.β.) σε 5,23%, ενώ εντός της εβδομάδας ανήλθε έως το 5,34%, υψηλό από τον Απρίλιο του 2002. Η 2-ετία, η οποία είναι πιο στενά συσχετιζόμενη με τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές της νομισματικής πολιτικής, μειώθηκε κατά -8 μ.β. σε 4,79%.

Τα ονομαστικά επιτόκια στη Γερμανία υποχώρησαν, με τη 10-ετία χαμηλότερα κατά -10 μ.β. σε 3,52%. **Ταυτόχρονα, τα περιθώρια των επιτοκίων των κρατικών ομολόγων έναντι του Γερμανικού διευρύνθηκαν αισθητά** στην Ιταλία (+26 μ.β. σε 119 μ.β., υψηλό 1½-έτους), την Ελλάδα (+26 μ.β. σε 103 μ.β., υψηλό 2 ετών) και στη Γαλλία (+30 μ.β. σε 140 μ.β., υψηλό από τον Μάιο του 2012 εν μέσω αβεβαιότητας που πηγάζει και από τη ψήφιση ή όχι του Προϋπολογισμού του 2027. Σημειώνεται πως την 1η Οκτωβρίου παρουσιάστηκε από την τρέχουσα κυβέρνηση μειοψηφίας στη Γαλλία η αρχική της πρόταση για τον κρατικό Προϋπολογισμό του 2027. Το προσχέδιο αυτό στοχεύει σε έλλειμμα 5,0% του ΑΕΠ το 2027, από εκτιμώμενο 5,4% του ΑΕΠ το 2026 (5,1% το 2025). Σημειώνεται πως χωρίς δημοσιονομικές παρεμβάσεις το έλλειμμα εκτιμάται πως θα διαμορφωνόταν σε 6,5% του ΑΕΠ το 2027. Ωστόσο ακόμη και αν επιτευχθεί ο στόχος αυτός για το 2027, η δημοσιονομική προσαρμογή εκτιμάται πως δεν είναι επαρκής για τη σταθεροποίηση του κρατικού χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, το οποίο διαμορφώθηκε σε 118% στο T1:2026. Η κυβερνητική πρόταση θα κατατεθεί στο Κοινοβούλιο έως την 6η Οκτωβρίου προς διαβούλευση, η οποία πιθανότατα θα ξεκινήσει στις 13 Οκτωβρίου και αναμένεται να διαρκέσει περίπου 2 μήνες. Ακόμα και με τροποποιήσεις στον Προϋπολογισμό, η έγκριση από την πλειοψηφία στο Κοινοβούλιο είναι αμφίβολη.

10-ετή Κρατικά Ομόλογα	Απόδοση (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους (%)
Ελλάδα	4,55	4,39	3,44
Η Π Α	5,23	5,18	4,15
Ην. Βασίλειο	5,40	5,36	4,47
Γερμανία	3,52	3,62	2,86
Γαλλία	4,92	4,73	3,56
Ιρλανδία	3,66	3,68	3,03
Ιταλία	4,71	4,55	3,51
Ισπανία	4,15	4,11	3,29
Πορτογαλία	4,05	4,00	3,16
Ιαπωνία	3,10	3,07	2,07

Τιμή Κλεισίματος η 01/10/2026

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 αυξήθηκαν κατά +0,3% σε εβδομαδιαία βάση (-1,1% σε σχέση με το ξεκίνημα του 2026). Τα περιθώρια των επιτοκίων έναντι των αντίστοιχων κρατικών ομολόγων (spreads) σημείωσαν άνοδο κατά +10 μ.β. σε 94 μ.β. (διάμεσος 99 μ.β. από το 1997). Οι αντίστοιχες αποδόσεις για τα ομόλογα χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης σε ευρώ υποχώρησαν, κατά -0,6% σε εβδομαδιαία βάση (-0,2% από την αρχή του 2026), με τα περιθώρια (spreads) να αυξάνονται σημαντικά κατά +38 μ.β. σε 317 μ.β. εν μέσω ασθενέστερης διάθεσης ανάληψης επενδυτικού κινδύνου (εδώ η διεύρυνση των περιθωρίων ήταν σημαντική και υπέρ-αντιστάθμισε την μείωση των υποκείμενων επιτοκίων αναφοράς).

Όσον αφορά τα εταιρικά ομόλογα σε USD, για τα IG τα spreads διευρύνθηκαν κατά +5 μ.β. σε 86 μ.β. (διάμεσος 127 μ.β. από το 1997). Για τα HY, αυξήθηκαν κατά +31 μ.β. σε 324 μ.β. Τέλος, το spread των Εταιρικών Ομολόγων των Αναδυόμενων Οικονομιών στον μη-Χρηματοπιστωτικό Τομέα, διευρύνθηκε κατά +30 μ.β. την περασμένη εβδομάδα σε 203 μ.β. (αν και επίσης παραμένουν σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα, με διάμεσο από το 1998: 390 μ.β.), εν μέσω και του ισχυρότερου δολαρίου ΗΠΑ. Η ενίσχυση του USD λειτουργεί, *ceteris paribus*, αρνητικά για τις εταιρίες στις αναδυόμενες οικονομίες, καθώς σημαντικό μέρος του χρέους τους τηρείται σε USD, επομένως ανακυκλώνεται με υψηλότερο κόστος όταν το δολάριο ΗΠΑ ανατιμάται.

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	4,18	4,21	3,20	EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	94	84	78
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	6,45	6,20	5,09	EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	317	279	270
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,99	5,88	4,84	USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	86	81	79
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	8,22	7,87	6,53	USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	324	293	281

Τιμή Κλεισίματος η 01/10/2026, Το spread των εταιρικών ομολόγων είναι το περιθώριο των αποδόσεων ανάμεσα στο Εταιρικό Ομόλογο και το αντίστοιχο Κρατικό, με παρόμοια λήξη



ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΕΙΣ

Στις **ΗΠΑ**, με ενδιαφέρον αναμένονται τα πρακτικά της πλέον πρόσφατης συνεδρίασης (15 – 16 Σεπτεμβρίου) της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Federal Reserve – “Fed”), κατά την οποία αποφασίστηκε αύξηση στο παρεμβατικό επιτόκιο, κατά +0,25% σε εύρος 3,75% - 4,00%. Στο πεδίο των οικονομικών ανακοινώσεων, ο πρόδρομος δείκτης επιχειρηματικής δραστηριότητας PMI στους κλάδους των Υπηρεσιών για τον Σεπτέμβριο, θα παράσχει επιπλέον πληροφόρηση για την πορεία της οικονομικής δραστηριότητας, έπειτα και από τον αντίστοιχο δείκτη στη Μεταποίηση, ο οποίος ήταν εν πολλοίς σταθερός σε μηνιαία βάση σε 54,5, παραμένοντας αισθητά άνω του ορίου 50 που διαχωρίζει την επέκταση από τη συρρίκνωση των δραστηριοτήτων. Ενδιαφέροντα στοιχεία που αφορούν την αγορά εργασίας και το εξωτερικό εμπόριο, επίσης ανακοινώνονται εντός της εβδομάδας.

Στην **ευρωζώνη**, αναμένονται οι λιανικές πωλήσεις του Αυγούστου, ενώ στις 8 Οκτωβρίου δημοσιεύονται τα πρακτικά της πλέον πρόσφατης (10 Σεπτεμβρίου) συνεδρίασης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, κατά την οποία αποφασίστηκε η αύξηση των επιτοκίων νομισματικής πολιτικής κατά +0,25% (σε +2,50% για το Επιτόκιο Διευκόλυνσης Αποδοχής Καταθέσεων).

Στην **Ελλάδα** αναμένονται τα στοιχεία Οκτωβρίου για τον πληθωρισμό βάσει ΔΤΚ και του εναρμονισμένου πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ) για τον Σεπτέμβριο, με την πρώτη εκτίμηση που δημοσίευσε η Eurostat να δείχνει έντονη επιτάχυνση της ετήσιας μεταβολής του ΕνΔΤΚ, σε 5,1% από 3,7% τον Αύγουστο. Επίσης αναμένονται τα στοιχεία της βιομηχανικής παραγωγής του Αυγούστου για να αξιολογηθούν οι αντοχές της ελληνικής βιομηχανίας και ειδικά του μεταποιητικού κλάδου, στην αύξηση της ενεργειακής αβεβαιότητας από τα τέλη του συγκεκριμένου μήνα.

		ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ	ΕΚΤΙΜΗΣΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΜΕΤΡΗΣΗ
Δευτέρα 5/10		Δείκτης Δραστηριότητας στις Υπηρεσίες (ISM Services PMI)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	55,0	55,4
Τρίτη 6/10		Λιανικές Πωλήσεις (Μηνιαία Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	0,4%	-0,6%
		Εμπορικό Ισοζύγιο Αγαθών & Υπηρεσιών (\$δισ.)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	-102,0	-88,6
Τετάρτη 7/10		Δημοσίευση των πρακτικών της συνεδρίασης της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 16		
Πέμπτη 8/10		Νέες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 3	200	197
		Συνεχιζόμενες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 26	1705	1701
Παρασκευή 9/10		Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	..	3,7%
		Εθνικός Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (Ετήσια Μεταβολή)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	..	3,8%
		Βιομηχανική Παραγωγή (Ετήσια Μεταβολή)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	-1,2%
		Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης του Παν/μιου Μίσιγκαν	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ	47,8	48,1



ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	Καθαρή Τιμή 30 Σεπτεμβρίου 2026	Απόδοση Α/Κ% αρχή έτους (31/12/2025-30/09/2026)	Απόδοση Α/Κ% 1 Έτος (30/09/2025-30/09/2026)	Απόδοση Α/Κ% 3τίας (30/09/2023-30/09/2026)
ΜΕΤΟΧΙΚΑ				
ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS	12,48	30,83%	38,60%	129,57%
ΔΗΛΟΣ SMALL CAP	3,90	23,04%	34,77%	92,44%
NBG EUROPEAN ALLSTARS (A) – SICAV	2.326,89	11,25%	15,32%	48,81%
NBG GLOBAL EQUITY (A) – SICAV	4.693,80	11,63%	16,22%	47,16%
ΜΙΚΤΑ				
ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ	26,06	11,87%	14,15%	53,48%
ΔΗΛΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΕΩΝ	20,07	1,99%	4,86%	30,25%
NBG DYNAMIC ASSET ALLOCATION (A) – FCP	1.076,99	2,42%	3,89%	15,43%
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ				
ΔΗΛΟΣ EUROBOND	8,56	-1,33%	-1,34%	12,38%
ΔΗΛΟΣ FIXED INCOME PLUS	9,27	-4,61%	-4,66%	4,74%
ΔΗΛΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ & ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	14,16	-0,61%	-0,29%	6,70%
ΔΗΛΟΣ USDBOND	7,39	0,47%	1,08%	0,33%
ΔΗΛΟΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑΚΟ (USD)	13,05	-0,19%	0,48%	7,76%
ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	28,72	-2,80%	-2,70%	10,69%
ΔΗΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	12,85	-1,34%	-2,89%	5,32%
NBG INCOME PLUS (A) – SICAV	1.203,92	-0,07%	0,11%	5,88%
FUND OF FUNDS				
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST BLUE	11,65	-0,64%	-0,41%	6,82%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST YELLOW ESG	17,20	4,67%	6,56%	24,46%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST RED ESG	28,80	9,40%	13,18%	45,17%
NBG ASSET ALLOCATTION CONSERVATIVE	10,38	0,88%	1,44%	
NBG ASSET ALLOCATION BALANCED	10,94	4,17%	5,53%	
NBG ASSET ALLOCATION DYNAMIC	11,38	6,57%	8,68%	
FUNDS ΤΡΙΤΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΩΝ				
BlackRock Global Funds - Euro Bond Fund Class A2 EUR	26,88	-3,27%		
BlackRock Global Funds - Euro Short Duration Bond	16,25	-0,91%		
BNP Paribas Funds Green Bond	87,44	-3,53%		
BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond	109,38	0,44%		
BNP Paribas Insticash EUR	124,68	1,36%		
BNP Paribas Insticash USD	149,85	2,62%		
Pictet - Multi Asset Global Opportunities	137,28	1,10%		
Schroder ISF - Global Credit Income Distribution Hedged	78,19	-3,07%		
UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR) P-acc	3873,87	2,33%		

πηγή: NBG Asset Management & Private Banking, τιμή κλεισίματος 30/09/2026

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



Θερμές ευχαριστίες στους Π. Μπακάλη, Β. Καραγιάννη, Α. 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 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.