

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ & ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Εβδομαδιαίο Επενδυτικό Newsletter

21 Οκτωβρίου 2024



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 Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μείωσε το βασικό της επιτόκιο για τρίτη φορά φέτος σε 3,25%



Συνεχίστηκε με ηπιότερο ρυθμό η αύξηση της μεταποιητικής παραγωγής κατά 3,1% ετησίως τον Αύγουστο, με ενίσχυση της δραστηριότητας σε σημαντικούς εξαγωγικούς τομείς

Ο δείκτης μεταποιητικής παραγωγής κατέγραψε αύξηση κατά 3,1% ετησίως τον Αύγουστο, επιβραδυνόμενη σε σχέση με το πολύ ισχυρό +9,1% ετησίως του Ιουλίου, με τη μέση αύξηση για το 8μηνο να διαμορφώνεται στο +5% ετησίως, παραμένοντας σε θετικό έδαφος για 5ο συνεχόμενο μήνα. Η υπεραπόδοση έναντι της ευρωζώνης συνεχίστηκε (μείωση αντίστοιχου δείκτη για την ευρωζώνη κατά -0,4% ετησίως τον Αύγουστο), όπου η παραγωγή συρρικνώθηκε σε ετήσια βάση όλους τους προηγούμενους μήνες του τρέχοντος έτους. Η άνοδος της ελληνικής μεταποιητικής παραγωγής ήταν ευρεία όσον αφορά την κλαδική της διάρθρωση, με πρωταγωνιστές τους τομείς με εξαγωγικό προσανατολισμό, καθώς και τις δραστηριότητες που σχετίζονται με τον τουρισμό και τις κατασκευές. Συγκεκριμένα, με βάση τη συνεισφορά τους, τη μεγαλύτερη επίδραση είχαν οι υποκλάδοι των τροφίμων (+2,5% ετησίως), των προϊόντων διύλισης πετρελαίου (+2,1%), των μεταλλικών προϊόντων (+8,4%), των φαρμακευτικών (+17,7%) αλλά και άλλοι σημαντικοί τομείς όπως τα μη-μεταλλικά ορυκτά, τα βασικά μέταλλα και τα ποτά. Υποχώρηση της παραγωγής παρατηρήθηκε κυρίως στους κλάδους των χημικών (-3,2% ετησίως) και πλαστικών (-0,9%).

Εκταμίευση της 4ης δόσης του σκέλους των επιχορηγήσεων του ΤΑΑ προς την Ελλάδα ύψους €1 δισ.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκταμίευσε προς την Ελλάδα, στις 16/10 την 4η δόση ύψους €1 δισ., από το σκέλος των επιχορηγήσεων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΤΑΑ). Η συνολική εισροή πόρων από το ΤΑΑ (δάνεια & επιχορηγήσεις) υπερβαίνει τα €18 δισ., αντιστοιχώντας στο 51% της συνολικής διαθέσιμης χρηματοδότησης, με την απορρόφηση από το σκέλος των επιχορηγήσεων να προσεγγίζει το 48%.

Ελλάδα: Βασικές Μακροοικονομικές Μεταβλητές

	2024π	2023	2022
Μεταβολή ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές, εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία σε τριμηνιαία βάση %)	2,4	2,3	5,7
Πρωτογενές Ισοζ. Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ, ESA 20%10)	2,4	1,9	0,0
Χρέος Γεν. Κυβέρνησης (ως % του ΑΕΠ)	153,7	161,9	172,7
Ανεργία (μ.ο. έτους, %)	10,4	11,0	12,5

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, Προσχέδιο Κρατικού Προϋπολογισμού 2025, Εκτιμήσεις ΕΤΕ για ΑΕΠ και ανεργία

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

Άνοδος του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων κατά 2,9% τον Αύγουστο (+5,2% στο 8μηνο), με ώθηση από τις δραστηριότητες που σχετίζονται με τον τουρισμό αλλά και απώλειες για τον κλάδο εμπορίου

Η ετήσια αύξηση του κύκλου εργασιών των ελληνικών επιχειρήσεων – με υποχρέωση τήρησης διπλογραφικών βιβλίων – επιβραδύνθηκε στο +2,9% ετησίως (+€0,9 δισ. ετησίως), από +12,7% τον Ιούλιο και +5,2% κατά μέσο όρο στο 8μηνο του 2024. Η συγκεκριμένη επίδοση αντανακλά κατά κύριο λόγο την ήπια υποχώρηση του κύκλου εργασιών στο εμπόριο, την επιβράδυνση της μεταποίησης και των υπηρεσιών μεταφοράς & αποθήκευσης, και την παράλληλη επιτάχυνση της δραστηριότητας των κλάδων που σχετίζονται με υπηρεσίες τουρισμού, ενώ επιβράδυνση σημείωσε και ο κλάδος παροχής ηλεκτρισμού και φυσικού αερίου τον Αύγουστο (+16,9% ετησίως από +35,6% τον Ιούλιο). Εξαιρώντας τους κλάδους παροχής ενέργειας, παραγωγής και διύλισης πετρελαίου, αλλά και χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, ο συνολικός κύκλος εργασιών τον Αύγουστο καταγράφει αύξηση 3,2% ετησίως (+€0,8 δισ.) – από 10,8% ετησίως τον Ιούλιο και +6,4% στο 8μηνο του έτους – ενώ αποπληθωρίζοντας με το δομικό ΔΤΚ η μεταβολή κινείται σε οριακά αρνητικό έδαφος (-0,3% ετησίως). Ισχυρές επιδόσεις κατέγραψε ο κύκλος εργασιών των κλάδων που σχετίζονται με τον τουρισμό τον Αύγουστο (+10,7% ετησίως ή +€0,2 δισ., από +5,4% τον Ιούλιο) – με κινητήριες δυνάμεις τους υποκλάδους καταλυμάτων και εστίασης (+10,9% και +9,6% ετησίως, αντίστοιχα) – ενώ αύξηση κύκλου εργασιών εμφάνισαν η μεταποίηση και οι υπηρεσίες μεταφορών (+1,6% και +8,3% ετησίως, αντίστοιχα), επιβραδυνόμενοι ωστόσο σε σχέση με την επίδοση του Ιουλίου. Σημειώνεται ότι οι απώλειες του κλάδου εμπορίου τον Αύγουστο (-0,7% ετησίως ή -€0,1 δισ.) προήλθαν, εξολοκλήρου, από τη σημαντική κάμψη του κύκλου εργασιών του χονδρικού εμπορίου (-2,7% ετησίως από +8,5% τον Ιούλιο), ενώ το λιανικό εμπόριο κατέγραψε οριακή επιβράδυνση (+4,9% από +5,5% ετησίως).

**Νέα μείωση των επιτοκίων από την ΕΚΤ, κατά -0,25% σε 3,25% για το επιτόκιο Διευκόλυνσης Αποδοχής Καταθέσεων**

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) προέβη σε μείωση για 2η συνεχόμενη συνεδρίαση (και 3η στις τελευταίες 4) των παρεμβατικών επιτοκίων, κατά -25 μ.β. σε 3,25% για το επιτόκιο Διευκόλυνσης Αποδοχής Καταθέσεων. Η απόφαση ήταν αναμενόμενη και ελήφθη, μεταξύ άλλων, καθώς ο πληθωρισμός έχει επιβραδυνθεί ταχύτερα του αναμενομένου πρόσφατα. Πράγματι, η ετήσια μεταβολή Δείκτη Τιμών Καταναλωτή διαμορφώθηκε σε +1,7% τον Σεπτέμβριο σύμφωνα με τα τελικά στοιχεία, έναντι +1,8% στην αρχική εκτίμηση και +2,2% τον Αύγουστο. Η επίδοση του Σεπτεμβρίου οφείλεται και σε προσωρινούς τεχνικούς παράγοντες οι οποίοι θα αντιστραφούν το επόμενο διάστημα, καθώς η σημαντικά αρνητική συνεισφορά της ετήσιας μεταβολής των τιμών Ενέργειας θα μεταστραφεί σε θετική ακόμα και με σταθερές τις μηνιαίες τιμές πετρελαίου και φυσικού αερίου τους επόμενους μήνες, και θα οδηγήσει το γενικό ΔΤΚ ελαφρώς άνω του +2,0%. Την ίδια στιγμή, η οικονομική δραστηριότητα είναι αδύναμη και οι πρόδρομοι δείκτες στη μεταποίηση και τις υπηρεσίες παραμένουν υποτονικοί, ενισχύοντας την εμπιστοσύνη των αξιωματούχων της ΕΚΤ ότι ο πληθωρισμός είναι σε διατηρήσιμη πορεία προς το στόχο του 2% σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα. Οι προσδοκίες των επενδυτών με βάση τις αποτιμήσεις στις αγορές των συμβολαίων ανταλλαγής επιτοκίων (swaps), παραπέμπουν σε μία ακόμα μείωση κατά -25 μ.β. το Δεκέμβριο και επιπλέον -100 μ.β. σωρευτικά εντός του 2025.

Η ΕΚΤ έλαβε επίσης υπόψη στην απόφαση της να μειώσει επιτόκια και το γεγονός ότι οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες αν και βελτιώνονται, παραμένουν περιοριστικές. Πράγματι, όσον αφορά μία παράμετρο των χρηματοπιστωτικών συνθηκών (τη διάθεση των πιστωτικών ιδρυμάτων να προχωρήσουν σε πιστώσεις), η Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων της ΕΚΤ, ύστερα από τη σημαντική αυστηροποίηση που εξελίχθηκε από το T2:2022 έως το T3:2023 των πιστοδοτικών κριτηρίων (δηλαδή εσωτερικές κατευθυντήριες γραμμές ή κριτήρια έγκρισης δανείων) των τραπεζών για τα δάνεια προς επιχειρήσεις, κατέδειξε εν πολλοίς σταθερή (ούτε αρνητική ούτε θετική) τη διάθεση για νέες πιστώσεις.

Ταυτόχρονα, μεικτές μεταβολές αναφέρθηκαν στην Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων για τα πιστοδοτικά κριτήρια προς τα νοικοκυριά, με αυστηροποίηση για την καταναλωτική πίστη και χαλάρωση για τα στεγαστικά δάνεια (σε ήπιο βαθμό ωστόσο και στις δύο περιπτώσεις).

Επιτόκιο (%)	κλείσιμο	προηγ. εβδ.	αρχή έτους
EKT (DFR)	3,25	3,50	4,00
EKT (MRO)	3,40	3,65	4,50
Euribor 3-months	3,22	3,18	3,91
Fed Funds Rate	5,00	5,00	5,50
SOFR Overnight	4,85	4,81	5,38
SOFR 3-months	4,62	4,66	5,33

Τιμή κλεισίματος η 17/10/2024

**ΗΠΑ: Παραμένει σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα το δημοσιονομικό έλλειμμα, ξεπερνώντας το 6% του ΑΕΠ σε επίπεδο ομοσπονδιακής κυβέρνησης**

Το έλλειμμα σε επίπεδο ομοσπονδιακής κυβέρνησης ανήλθε σε \$1,834 τρισ. στο δημοσιονομικό έτος 2024 (Οκτώβριος του 2023 με Σεπτέμβριο 2024) ή 6,4% του ΑΕΠ σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση του Γραφείου Προϋπολογισμού του Κογκρέσου. Σημειώνουμε ότι στο δημοσιονομικό έτος 2023, το έλλειμμα αυτό διαμορφώθηκε σε \$1,695 τρισ. ή 6,3% του ΑΕΠ (\$2,025 τρισ. ή 7,4% του ΑΕΠ, εξαιρουμένης της επίδρασης από την ακύρωση εκ μέρους του Ανωτάτου Δικαστηρίου των ΗΠΑ, διαγραφών χρεών φοιτητικών δανείων τα οποία έχουν παρασχεθεί από το Υπουργείο Παιδείας). Τα ελλείμματα αυτά είναι εξαιρετικά υψηλά, συγκρινόμενα με έλλειμμα 2,7% του ΑΕΠ κατά μέσο όρο από το 1962 έως την πανδημία (έλλειμμα 13,4% κατά μ.ο. στα δημοσιονομικά έτη 2020 και 2021, εν μέσω εκτάκτων υποστηρικτικών δημοσιονομικών μέτρων για την ανάσχεση των οικονομικών συνεπειών από την πανδημία). Ως αποτέλεσμα, ο λόγος του ομοσπονδιακού χρέους προς το ΑΕΠ διαφαίνεται ότι διαμορφώνεται ελαφρώς άνω του 98% από 79,0% το 2019, ενώ σύμφωνα με την ατζέντα και των δύο υποψηφίων για την Προεδρία, δε διαφαίνεται κάποια σημαντική προοπτική δημοσιονομικής συστολής.

Ηνωμένο Βασίλειο: Έντονη υποχώρηση του πληθωρισμού σε +1,7% (ετήσια μεταβολή) τον Σεπτέμβριο από +2,2% τον Αύγουστο

Η ετήσια μεταβολή του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) επιβραδύνθηκε σε +1,7% τον Σεπτέμβριο από +2,2% τον Αύγουστο, αισθητά χαμηλότερα των εκτιμήσεων των αναλυτών για +1,9% (+11,1% τον Οκτώβριο του 2022, υψηλό από το 1981 | +6,7% τον Σεπτέμβριο του 2023). Ο υποδείκτης της ενέργειας συνέχισε να συμβάλλει έντονα καθοδικά (-16,2% ετήσια τον Σεπτέμβριο), μία επίδραση ωστόσο η οποία αναμένεται να μετριαστεί σημαντικά από τον Οκτώβριο λόγω αναπροσαρμογής υψηλότερα, των ανωτάτων ορίων χρέωσης των καταναλωτών (οικιακά τιμολόγια) εκ μέρους της Ρυθμιστικής Αρχής Ενέργειας. Η ετήσια μεταβολή του υποδείκτη για τα τρόφιμα, αλκοολούχα ποτά & καπνό διαμορφώθηκε σε +2,6% από +2,5% τον Αύγουστο. Πιο σημαντικά, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του δομικού ΔΤΚ (που δεν λαμβάνει υπόψη τους προαναφερόμενους υποδείκτες και θεωρείται περισσότερο ενδεικτικός των υποκείμενων πληθωριστικών πιέσεων), επιβραδύνθηκε σε +3,2% τον Σεπτέμβριο από +3,6% τον Αύγουστο, αισθητά κάτω των εκτιμήσεων των αναλυτών για +3,4%. Οι σχετικά πιο επίμονες πληθωριστικές πιέσεις στους τομείς των υπηρεσιών, όπου τα μισθολογικά κόστη διαδραματίζουν σχετικά περισσότερο βαρύνοντα ρόλο, επέδειξαν ενδείξεις σημαντικής επιβράδυνσης, με την ετήσια μεταβολή των τιμών σε +4,9% τον Σεπτέμβριο από +5,6% τον Αύγουστο.

Υπενθυμίζουμε ότι οι πιέσεις αυτές έχουν αποτελέσει πεδίο προβληματισμού εκ μέρους της Τράπεζας της Αγγλίας (ΤτΑ), συμβάλλοντας σε μία επιφυλακτική στάση ως προς την πορεία χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής. Τα τελευταία στοιχεία ωστόσο, σε συνδυασμό και με το συνεχιζόμενο μετριασμό στο ρυθμό των μισθολογικών αυξήσεων (παρότι η ετήσια μεταβολή +3,8% τον Αύγουστο παραμένει εύρωστη, συνιστά σημαντική επιβράδυνση από +4,1% τον Ιούλιο και +5,9% τον Απρίλιο 2024), καθώς και με την υποτονικότερη του αναμενομένου δυναμική για το ΑΕΠ (σύμφωνα με εκτιμήσεις, οδεύει προς +0,2% τριμηνιαία στο T3:2024, έναντι προσδοκιών της ΤτΑ για +0,3%), ενδέχεται να καταστήσουν λιγότερο επιφυλακτική τη κεντρική τράπεζα όσον αφορά το ρυθμό και το μέγεθος των μειώσεων επιτοκίων σε GBP.

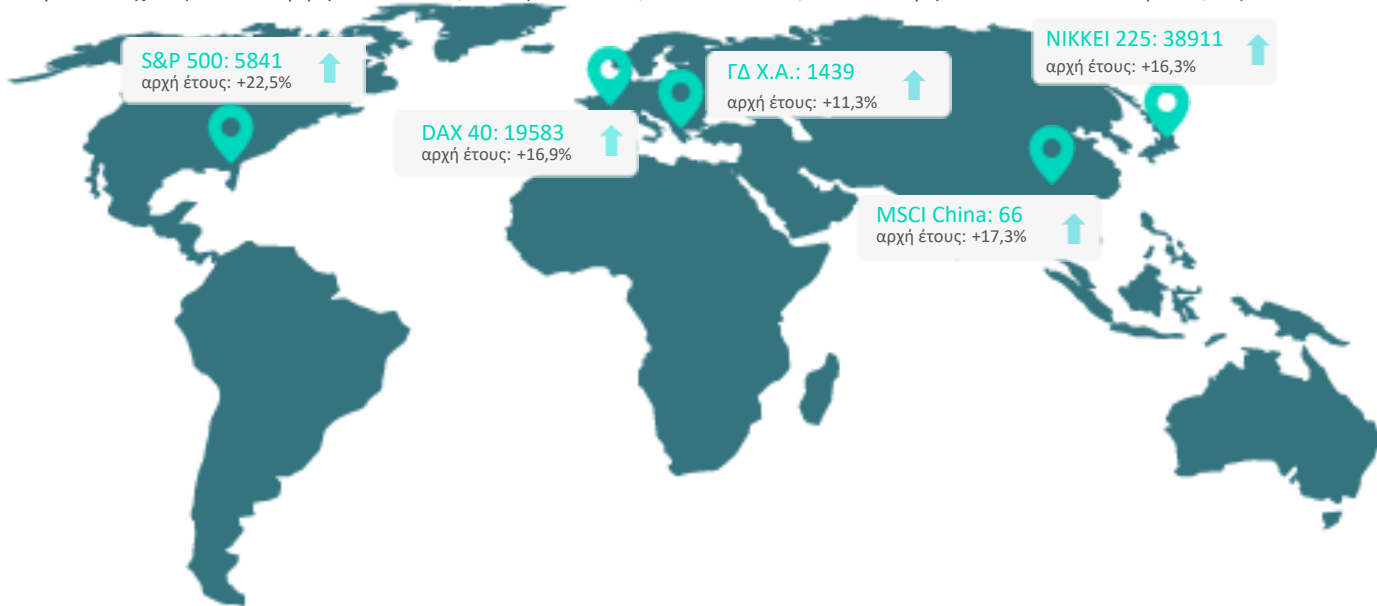


Οι διεθνείς μετοχικές αγορές κατέγραψαν μεικτές μεταβολές σε εβδομαδιαία βάση. Στις ΗΠΑ, ο δείκτης S&P500 αυξήθηκε κατά +0,5% εβδομαδιαία, με τον Χρηματοοικονομικό κλάδο να υπεραποδίδει (+2,4%) εν μέσω ισχυρότερων του αναμενομένου αποτελεσμάτων για το T3:2024 και υψηλότερων επιτοκίων των κρατικών ομολόγων. Συνολικά, με 71 εταιρείες του S&P500 να έχουν προβεί σε ανακοινώσεις, τα κέρδη έχουν ξεπεράσει τις προσδοκίες κατά +6% (κατά μ.ο. από το 1994 τις ξεπερνούν κατά +4%). Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των αναλυτών, η ετήσια μεταβολή των κερδών ανά μετοχή αναμένεται να διαμορφωθεί σε +4% στο T3:2024 από +13,2% στο T2:2024. Οι ευρωπαϊκοί δείκτες σημείωσαν ελαφρά πτώση σε εβδομαδιαία βάση, με τον Euro Stoxx στο -0,4%. Ο κλάδος Τεχνολογίας βρέθηκε στο προσκήνιο (-7,2%), με τον κολοσσό ASML (37,75% του EuroStoxx Technology), ο οποίος ειδικεύεται, μεταξύ άλλων στην κατασκευή ημιαγωγών, στο -17,7% εβδομαδιαία, αφότου ανακοίνωσε χαμηλότερες προβλέψεις για τις πωλήσεις του 2025. Στην Κίνα, ο δείκτης CSI300 υποχώρησε κατά -2,5% την περασμένη εβδομάδα (+18% σε σχέση με τις 23 Σεπτεμβρίου) και ο δείκτης MSCI China κατά -6,4% (+13% από 23/9), καθώς οι επενδυτές αναμένουν τις τελικές ανακοινώσεις για τα μέτρα στήριξης της οικονομίας.

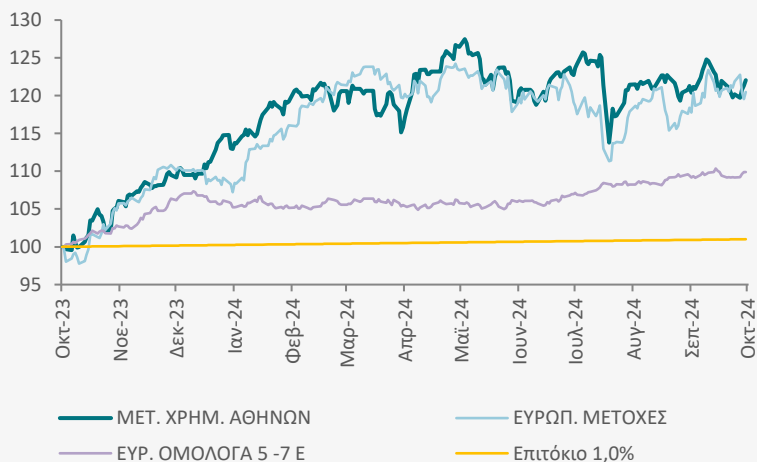
Ενδεικτική της υψηλής μεταβλητότητας καθώς οι επενδυτές επαναξιολογούν τις προοπτικές για τα μέτρα αυτά, είναι η πορεία των μετοχών των εταιρειών στον κλάδο διαχείρισης ακινήτων (real estate), ο οποίος, μεταξύ άλλων τομέων, βρίσκεται στο προσκήνιο της πρόθεσης των Αρχών για στήριξη. Ο δείκτης CSI300 Real Estate ήταν εν πολλοίς αμετάβλητος σε εβδομαδιαία βάση, με άνοδο ωστόσο +5,1% την Τετάρτη και πτώση κατά -7,8% να ακολουθεί την Πέμπτη. Την Παρασκευή ο δείκτης CSI300 κατέγραψε κέρδη (+3,6%), με ελαφρώς ισχυρότερα του αναμενομένου οικονομικά στοιχεία (ΑΕΠ 3ου τριμήνου 2024: +4,6% ετήσια από +4,7% στο T2:2024, έναντι εκτιμήσεων των αναλυτών για +4,5%).

Χρηματιστηριακοί Δείκτες	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Γενικός Δείκτης Χ.Α.	1439	1,5	11,3
FTSE/Χ.Α. Δείκτης Τραπεζών	1232	2,1	16,1
S&P 500	5841	0,5	22,5
ΝΙΚΚΕΙ 225	38911	-1,8	16,3
MSCI UK	2395	1,6	8,1
EuroStoxx	513	-0,4	8,2
DAX 40	19583	1,1	16,9
CAC 40	7584	0,1	0,5
MSCI Italy	1128	2,3	17,3
MSCI China	66	-6,4	17,3

Τιμή Κλεισίματος η 17/10/2024



ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΤΗΣΙΑΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ



ΜΕΤΟΧΕΣ (ΕΥΡΩΖΩΝΗ)

- + Οι εκτιμήσεις για την εταιρική κερδοφορία του 2024 καταδεικνύουν επιτάχυνση σε ρυθμό αύξησης περίπου +5% έναντι του επιπέδου των κερδών των επιχειρήσεων το 2023
- + Οι αποτιμήσεις (price to earnings ratios) των βασικών μετοχικών δεικτών βρίσκονται κοντά στο μέσο όρο 15-ετίας (13,0x) και κινούνται περίπου σε 13,5x τα κέρδη των επόμενων δώδεκα μηνών
- Γεωπολιτική αστάθεια και εμπορικοί τριγμοί ευρωζώνης-Κίνας
- Ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας της ευρωζώνης αποτυγχάνει να επιταχυνθεί το α' εξάμηνο του 2025



ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑ

Το δολάριο ΗΠΑ ανατιμήθηκε την περασμένη εβδομάδα, λαμβάνοντας στήριξη από τα ισχυρά οικονομικά στοιχεία που είχαν ως αποτέλεσμα και την αύξηση των επιτοκίων μηδενικού κινδύνου. Έναντι του ευρώ, σημείωσε άνοδο κατά +1,1% εβδομαδιαία σε €/\$.1,083, υψηλό από τις αρχές του περασμένου Αυγούστου, εν μέσω και επιβεβαίωσης των εκτιμήσεων για μείωση των επιτοκίων αναφοράς από την ΕΚΤ.

Έναντι της λίρας Αγγλίας, το δολάριο ΗΠΑ αυξήθηκε την περασμένη εβδομάδα με λιγότερη ένταση, κατά +0,6% σε £/\$ 1,30 (δηλαδή η λίρα κέρδισε έδαφος έναντι του ευρώ), έπειτα και από το χαμηλότερο του αναμενομένου πληθωρισμό στο Ηνωμένο Βασίλειο και την ενίσχυση των προσδοκιών για μείωση του επιτοκίου αναφοράς από την Τράπεζα της Αγγλίας στην επόμενη (7 Νοεμβρίου) συνεδρίασή της. Σύμφωνα με τις αγοραίες εκτιμήσεις, αναμένονται πλέον -100 μ.β. μειώσεις επιτοκίων τους επόμενους έξι μήνες από -85 μ.β. μία εβδομάδα πριν (τρέχον επιτόκιο: 5,0%).

Τέλος, έχασε έδαφος το δολάριο Αυστραλίας, -0,7% έναντι του δολαρίου ΗΠΑ σε AUD/USD: 0,67 και κατά -0,4% έναντι του ευρώ σε EUR/AUD: 1,62, εν μέσω του εντεινόμενου σκεπτικισμού για το εύρος των μέτρων στήριξης της οικονομικής δραστηριότητας στην Κίνα (η οποία είναι ο προορισμός για το 1/3 περίπου των εξαγωγών αγαθών της Αυστραλίας).

Αγορές Συναλλάγματος	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Ευρώ/Δολάριο ΗΠΑ	1,08	-1,1	-2,0
Ευρώ/Ελ. Φράγκο	0,94	-0,2	0,8
Ευρώ/Στερλίνα	0,83	-0,5	-3,9
Ευρώ/Γιεν	162,45	-0,6	4,3
Ευρώ/Δολάριο Αυστραλίας	1,62	-0,4	-0,2
Ευρώ/Δολάριο Καναδά	1,49	-0,9	2,5

Τιμή Κλεισίματος η 17/10/2024

ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΕΥΡΩ – ΔΟΛΑΡΙΟΥ



ΕΥΡΩΖΩΝΗ

- + Θετικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το 2024, περίπου στο +1,8% του ΑΕΠ
 - + Πιθανή επιτάχυνση της οικονομίας της Κίνας, άνω των προσδοκιών, αναμένεται να στηρίξει ανοδικά το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ στην ευρωζώνη από το 2024
 - + Η αγοραία τιμολόγηση επιθετικών μειώσεων επιτοκίων το 2025 ενδέχεται να αναστραφεί εφόσον ο πληθωρισμός δε μειωθεί όπως αναμένεται
 - Γεωπολιτική αστάθεια, αδύναμη εγχώρια ζήτηση και το ενδεχόμενο η FED να μη προβεί στις μειώσεις επιτοκίων που προεξοφλεί η αγορά από τα επίτεδα του 5,0% σε περίπτωση που ο δομικός πληθωρισμός στις ΗΠΑ αποδειχθεί επίμονος
- Εύρος \$1,05-\$1,10 βραχυπρόθεσμα



ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Υποχώρησαν την περασμένη εβδομάδα οι τιμές πετρελαίου (Brent: -5,8% σε \$74,5/βαρέλι και WTI: -6,4% σε \$71,3/βαρέλι), έπειτα και από αναφορές στο διεθνή τύπο ότι το Ισραήλ δεν σχεδιάζει στρατιωτικά πλήγματα σε πετρελαϊκές εγκαταστάσεις του Ιράν. Επιπρόσθετα, ο OPEC αναθεώρησε καθοδικά τις προβλέψεις τους για το ρυθμό αύξησης της παγκόσμιας ζήτησης πετρελαίου, εν πολλοίς κατά -0,1 εκατομμύρια βαρέλια/ημέρα τόσο για το 2024 όσο και για το 2025. Ο OPEC αναμένει πλέον αύξηση της παγκόσμιας ζήτησης πετρελαίου κατά 1,9 εκατομμύρια βαρέλια/ημέρα το 2024 και κατά 1,6 εκατομμύρια βαρέλια/ημέρα το 2025 σε 105,8 εκατ. βαρέλια/ημέρα. Σταθεροποιητικά για τις τιμές προς το τέλος της εβδομάδος λειτούργησε η απρόσμενη υποχώρηση των αποθεμάτων αργού στις ΗΠΑ (-2,2 εκατ. σε 421 εκατ. βαρέλια για την εβδομάδα που ολοκληρώθηκε στις 11 Οκτωβρίου), σε συνδυασμό και με την άνοδο της παραγωγής στο ιστορικό ρεκόρ των 13,5 εκατ. βαρελιών/ημέρα.

Μειώθηκαν για 2η συνεχόμενη εβδομάδα οι τιμές των βιομηχανικών μετάλλων, εν μέσω κατά τι εντεινόμενου σκεπτικισμού για τα μέτρα τόνωσης της οικονομικής δραστηριότητας στην Κίνα. Υπενθυμίζουμε ότι η Κίνα αντιπροσωπεύει, ενδεικτικά, ποσοστά της παγκόσμιας ζήτησης που ποικίλλουν από ελαφρώς κάτω του 50% έως 60% για το μόλυβδο, το νικέλιο, το χαλκό και το αλουμίνιο. Συνολικά, ο δείκτης του Χρηματιστηρίου Μετάλλων του Λονδίνου (χαλκός, αλουμίνιο, μόλυβδος, νικέλιο, κασσίτερος και ψευδάργυρος) μειώθηκε κατά -3,2% την περασμένη εβδομάδα (+10,3% από την αρχή του έτους).

Εμπορεύματα	Τιμή Κλεισίματος	Εβδομαδιαία Μεταβολή (%)	Μεταβολή από αρχή έτους (%)
Χρυσός (\$/ουγκιά)	2692,9	1,3	30,5
Ασήμι (\$/ουγκιά)	31,7	0,6	33,4
Χαλκός (\$/MT)	9384,9	-2,8	10,9
Πετρέλαιο (Brent, \$/βαρ.)	74,5	-5,8	-3,4
Φυσικό αέριο (Henry Hub, \$/MMbtu)	2,3	-10,8	-6,6
Φυσικό αέριο (TTF, €/MWh)	39,6	-0,1	25,5

Τιμή Κλεισίματος η 17/10/2024

ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Μεικτές μεταβολές για τα επιτόκια κρατικών ομολόγων, με ήπια άνοδο στις ΗΠΑ λόγω ισχυρών οικονομικών στοιχείων και υποχώρηση στην ευρωζώνη (μείωση επιτοκίων ΕΚΤ) και το Ηνωμένο Βασίλειο (χαμηλότερος του αναμενομένου πληθωρισμός). Συγκεκριμένα, στις ΗΠΑ, η 10-ετία σημείωσε άνοδο κατά +3 μ.β. σε 4,10% (υψηλό από τα τέλη Ιουλίου 2024) και η 2-ετία κατά +5 μ.β. σε 3,99%, με αύξηση κυρίως την Πέμπτη (+5 μ.β.) έπειτα από τα ισχυρότερα του αναμενομένου στοιχεία για τις λιανικές πωλήσεις του Σεπτεμβρίου. Σύμφωνα με τις τρέχουσες αποτιμήσεις στις αγορές των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), αναμένονται συνολικές μειώσεις -50 μ.β. έως το τέλος του 2024 σε εύρος 4,25% - 4,5%. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η 10-ετία μειώθηκε κατά -12 μ.β. σε 4,09% και η 2-ετία κατά -14 μ.β. σε 4,03%. Η υποχώρηση οφείλεται στα χαμηλότερα του αναμενομένου στοιχεία για τον πληθωρισμό, τα οποία συνέβαλαν σημαντικά σε ενίσχυση των εκτιμήσεων των επενδυτών ότι η Τράπεζα της Αγγλίας θα μειώσει το επιτόκιο αναφοράς κατά -0,25% σε 4,75% στην επόμενη συνεδρίαση (7 Νοεμβρίου). Στη Γερμανία, το επιτόκιο της 10-ετίας κατέγραψε πτώση κατά -8 μ.β. σε 2,20%, με την ΕΚΤ να επιβεβαιώνει τις εκτιμήσεις για μείωση των επιτοκίων νομισματικής πολιτικής με σημαντική συρρίκνωση στα περιθώρια των επιτοκίων έναντι του γερμανικού στην Ελλάδα (-9 μ.β. σε 88 μ.β., χαμηλό από τα μέσα του περασμένου Μαρτίου). Η επανέκδοση τίτλων της Ελληνικής Δημοκρατίας σταθερού ετήσιου επιτοκίου (κουπόνι) 3,875% λήξεως 12 Μαρτίου 2029, ύψους €250 εκατομμυρίων ήταν επιτυχής, με τις συνολικές προσφορές σε €939 εκ. και με τη μέση ετησιοποιημένη απόδοση να διαμορφώνεται σε 2,38% (€906 εκατ. και 2,81%, αντίστοιχα, σε προηγούμενη επανέκδοση των ίδιων τίτλων ένα μήνα πριν).

10-ετή Κρατικά Ομόλογα	Απόδοση (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους 2024 (%)
Ελλάδα	3,08	3,24	3,08
Η Π Α	4,10	4,07	3,86
Ην. Βασίλειο	4,09	4,21	3,54
Γερμανία	2,20	2,28	2,03
Γαλλία	2,94	3,04	2,56
Ιρλανδία	2,57	2,64	2,38
Ιταλία	3,41	3,56	3,70
Ισπανία	2,91	3,02	2,99
Πορτογαλία	2,65	2,78	2,79
Ιαπωνία	0,97	0,95	0,62

Τιμή Κλεισίματος η 17/10/2024

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
- Η ΕΚΤ μείωσε επιτόκια για τρίτη φορά το 2024, ενώ οι αξιωματούχοι της κεντρικής τράπεζας θέτουν το ενδεχόμενο και νέων μειώσεων επιτοκίων στη διάρκεια του 2024/2025, αν και με σταδιακό ρυθμό
- Τα ομόλογα του πυρήνα της ευρωζώνης παραμένουν ελκυστικά ως επένδυση «ασφαλούς καταφυγίου» ειδικά σε επεισόδια αυξημένης (γεω)πολιτικής αβεβαιότητας
- Εν πολλοίς αμετάβλητες αποδόσεις στη λήξη από τα τρέχοντα επίπεδα

ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ

Ήπια συρρίκνωση την περασμένη εβδομάδα για τα περιθώρια των επιτοκίων των εταιρικών ομολόγων Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης. Συγκεκριμένα, το spread των USD High Yield ομολόγων μειώθηκε κατά -9 μ.β. σε 289 μ.β. και το αντίστοιχο spread ομολόγων σε EUR μειώθηκε κατά -4 μ.β. σε 325 μ.β. Ελαφρά συρρίκνωση και για τα περιθώρια των ομολόγων Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης (USD: -1 μ.β. σε 83 μ.β. | EUR: -3 μ.β. σε 105 μ.β.).

Σημειώνεται ότι οι νέες εκδόσεις χρεογράφων από επιχειρήσεις του μη-Χρηματοπιστωτικού τομέα στην ευρωζώνη επιδεικνύουν ανθεκτικότητα, με τη ζήτηση των επενδυτών στην πρωτογενή αγορά να παραμένει υγιής, καθώς προσδοκούν να “κλειδώσουν” σχετικά υψηλότερες αποδόσεις εν μέσω και προοπτικής μείωσης των επιτοκίων αναφοράς από τις κεντρικές Τράπεζες. Συνολικά, 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 +€59,7 δισ. το Σεπτέμβριο του 2024 (σε ακαθάριστους όρους: €298,8 δισ.), έναντι +€54,8 δισ. στην αντίστοιχη περίοδο του 2023 (σε ακαθάριστους όρους: €288,9 δισ.).

Εταιρικά Ομόλογα	Απόδοση (%)	Προηγούμενη εβδομάδα (%)	Αρχή έτους 2024 (%)	Εταιρικά Ομόλογα	Spread (μ.β.)	Προηγούμενη εβδομάδα (μ.β.)	Αρχή έτους 2024 (μ.β.)
EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	3,16	3,27	3,51	EUR Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	105	108	135
EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	5,33	5,47	6,06	EUR Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	325	329	395
USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	4,95	4,96	5,14	USD Υψηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	83	84	104
USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	6,81	6,92	7,32	USD Χαμηλής Πιστοληπτικής Διαβάθμισης	289	298	334

Τιμή Κλεισίματος η 17/10/2024, Το spread των εταιρικών ομολόγων είναι το περιθώριο των αποδόσεων ανάμεσα στο Εταιρικό Ομόλογο και το αντίστοιχο Κρατικό, με παρόμοια λήξη



ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΕΙΣ

Στις **ΗΠΑ**, ανακοινώνονται στοιχεία για την αγορά κατοικίας καθώς και όσον αφορά τις αιτήσεις για επίδομα ανεργίας, οι οποίες λόγω και της συχνότητάς τους (εβδομαδιαία), συμβάλλουν σε μία ενημερωμένη εκτίμηση των συνθηκών στην αγορά εργασίας.

Στη **Ζώνη του Ευρώ**, η προσοχή στρέφεται στο δείκτη καταναλωτικής εμπιστοσύνης και στους πρόδρομους δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας PMI για τον Οκτώβριο, καθώς θα συνεισφέρουν σε μία καλύτερη εκτίμηση για την πορεία της οικονομίας. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των αναλυτών, αναμένονται μικρές μεταβολές, με το σύνθετο δείκτη PMI να παραμένει σε υποτονικά επίπεδα (49,7). Ενδιαφέρον συγκεντρώνουν και τα στοιχεία του Σεπτεμβρίου για τον δανεισμό επιχειρήσεων και νοικοκυριών από τις εμπορικές Τράπεζες, μεταξύ άλλων καθώς συνεισφέρουν σε αξιολόγηση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών.

Στο **Ηνωμένο Βασίλειο**, αναμένονται οι πρόδρομοι δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας PMI για τον Οκτώβριο.

Στην **Ελλάδα**, ανακοινώνεται το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών για τον Αύγουστο.

Τέλος, με ενδιαφέρον αναμένονται οι οικονομικές προβλέψεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, οι οποίες διενεργούνται περίπου ανά τρίμηνο.

		ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΗ	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ	ΕΚΤΙΜΗΣΗ	ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΜΕΤΡΗΣΗ
Δευτέρα 21/10		Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (εκατ.)	ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	..	246
Τρίτη 22/10		Οικονομικές Προβλέψεις ΔΝΤ			
Τετάρτη 23/10		Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ	-12,7	-12,9
		Πωλήσεις Υφιστάμενων Κατοικιών (εκατ.)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	3,90	3,86
Πέμπτη 24/10		Δείκτης Μεταποιητικής Δραστηριότητας (au Jibun Bank Manufacturing PMI)	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ	..	49,7
		Σύνθετος Δείκτης Δραστηριότητας (HCOB Composite PMI)	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ	49,7	49,6
		Δείκτης Δραστηριότητας στον τομέα της Μεταποίησης (HCOB Manufacturing PMI)	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ	45,1	45,0
		Δείκτης Δραστηριότητας στον τομέα των Υπηρεσιών (HCOB Services PMI)	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ	51,6	51,4
		Σύνθετος Δείκτης Δραστηριότητας (S&P Global Composite PMI)	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ	..	52,6
		Νέες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 19	..	241
		Συνεχιζόμενες Αιτήσεις για Επίδομα Ανεργίας (χιλιάδες)	ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 12	..	1867
		Πωλήσεις Νέων Κατοικιών (χιλ.)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	708	716
Παρασκευή 25/10		Τραπεζικός Δανεισμός Νοικοκυριών (Ετήσια Μεταβολή)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	..	0,6%
		Τραπεζικός Δανεισμός Μη-Χρηματοπιστωτικών Επιχειρήσεων (Ετήσια Μεταβολή)	ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	..	0,8%



ΑΜΟΙΒΑΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	Καθαρή Τιμή 30 Σεπτεμβρίου 2024	Απόδοση Α/Κ% αρχή έτους (31/12/2023-30/09/2024)	Απόδοση Α/Κ% 3τίας (30/09/2021-30/09/2024)
ΜΕΤΟΧΙΚΑ			
ΔΗΛΟΣ BLUE CHIPS	6,57	13,62%	70,46%
ΔΗΛΟΣ SMALL CAP	2,32	8,24%	51,39%
NBG EUROPEAN ALLSTARS (A) – SICAV	1.843,22	9,25%	19,34%
NBG GLOBAL EQUITY (A) – SICAV	3.792,56	12,95%	26,04%
ΜΙΚΤΑ			
ΔΗΛΟΣ ΜΙΚΤΟ	19,56	7,24%	27,43%
ΔΗΛΟΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΕΩΝ	17,81	7,49%	14,20%
NBG DYNAMIC ASSET ALLOCATION (A) – FCP	993,06	3,63%	-0,27%
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ			
ΔΗΛΟΣ EUROBOND	8,30	4,00%	-0,46%
ΔΗΛΟΣ FIXED INCOME PLUS	9,69	1,92%	-9,54%
ΔΗΛΟΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ & ΜΕΣΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	13,84	2,55%	2,18%
ΔΗΛΟΣ USDBOND	7,49	1,68%	-1,80%
ΔΗΛΟΣ ΔΟΛΛΑΡΙΑΚΟ (USD)	12,67	3,01%	1,43%
ΔΗΛΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	28,78	3,08%	-5,98%
ΔΗΛΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ	12,92	4,53%	-0,82%
NBG INCOME PLUS (A) - SICAV	1.182,10	2,21%	-0,39%
FUND OF FUNDS			
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST BLUE	11,43	2,46%	-0,21%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST YELLOW ESG	15,25	8,25%	9,21%
ΔΗΛΟΣ SYNTHESIS BEST RED ESG	23,72	14,16%	19,46%
FUNDS ΤΡΙΤΩΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΩΝ			
BlackRock Global Funds - Euro Bond Fund Class A2 EUR	27,41	2,01	
BlackRock Global Funds - Euro Short Duration Bond	15,80	2,66	
BNP Paribas Funds Green Bond	89,91	2,15	
BNP Paribas Funds Sustainable Enhanced Bond	105,19	3,12	
BNP Paribas Insticash EUR	119,72	2,75	
BNP Paribas Insticash USD	138,69	3,96	
Pictet - Multi Asset Global Opportunities	125,21	6,66	
Schroder ISF - Carbon Neutral Credit	94,51	4,96	
Schroder ISF - Global Credit Income Distribution Hedged	84,35	5,47	
UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR) P-acc	3.570,04	6,35	

πηγή: NBG Asset Management & Private Banking, τιμή κλεισίματος 30/09/2024

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



Θερμές ευχαριστίες στους Π. Μπακάλη, Β. Καραγιάννη, Λ. Πάτσιο, Λ. Αθανασίου, Σ. Τσαρούχα,

Α.Κ.: 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 Τσιριγμάτσης 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 ή 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.