

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **Εθνική Τράπεζα: Επενδυτικό ενδιαφέρον από τον Σαουδάραβα πρίγκιπα Μοχάμεντ Μπιν Σαλμάν**

Εκδήλωση ενδιαφέροντος για την απόκτηση του 20% της Εθνικής Τράπεζας υπέβαλε επίσημως στο ΤΧΣ ο πρίγκιπας διάδοχος του θρόνου της Σαουδικής Αραβίας Μοχάμεντ Μπιν Σαλμάν. Η πρόταση υποβλήθηκε στο πλαίσιο της επίσκεψης που πραγματοποιήθηκε στην Αθήνα και αναμένεται να ανοίξει, σύμφωνα με πληροφορίες της «Κ», τη διαδικασία για την αποεπένδυση του Δημοσίου από τις τράπεζες, αρχής γενομένης από την Εθνική Τράπεζα.

Ηδη το ΤΧΣ βρίσκεται στην τελική φάση για την πρόσληψη του συμβούλου που θα χαράξει τη στρατηγική αποεπένδυσης από τις τράπεζες, ενώ η επίσημη εκδήλωση ενδιαφέροντος από την πλευρά του Μοχάμεντ Μπιν Σαλμάν προϋποθέτει την παράλληλη εκκίνηση της διαδικασίας πρόσληψης συμβούλου διάθεσης, η οποία σύμφωνα με πληροφορίες έχει επίσης ξεκινήσει. Σύμφωνα με τις ίδιες πληροφορίες, η εκδήλωση ενδιαφέροντος δεν αποτελεί πρόταση καθώς δεν αναφέρεται σε τιμή αγοράς ή σε ύψος επένδυσης, σηματοδοτεί ωστόσο μια επίσημη προσέγγιση του Ταμείου με ενδιαφερόμενο επενδυτή. Να σημειωθεί ότι η «Κ» απευθύνθηκε στη διοίκηση του ΤΧΣ για το θέμα, χωρίς ωστόσο να λάβει απάντηση.

Υπενθυμίζεται ότι η Εθνική Τράπεζα αποτελεί το μεγαλύτερο asset του ΤΧΣ, στην οποία ελέγχει ποσοστό 40,39%, η αξία του οποίου με βάση τη σημερινή κεφαλαιοποίηση είναι περίπου 1,2 δις. ευρώ. Στην Τράπεζα Πειραιώς το ΤΧΣ ελέγχει ποσοστό 27%, αξίας 353,8 εκατ. ευρώ, στην Alpha Bank ποσοστό 9%, αξίας 195,2 εκατ. ευρώ, ενώ στη Eurobank ελέγχει μικρό ποσοστό μόλις 1,4%.

Οι δύο διαδικασίες, δηλαδή της πρόσληψης συμβούλου που θα χαράξει τη στρατηγική αποεπένδυσης και η πρόσληψη συμβούλου διάθεσης, θα «τρέξουν» παράλληλα με στόχο να ολοκληρωθούν εντός του Οκτωβρίου. Προτεραιότητα με βάση όσα προβλέπει ο νέος νόμος για το ΤΧΣ, που ψηφίστηκε το καλοκαίρι, είναι η πρόσληψη του συμβούλου που θα χαράξει τη στρατηγική αποεπένδυσης και για τον σκοπό αυτό το ΤΧΣ έχει αποστείλει σχετική πρόσκληση σε περίπου 15 συμβουλευτικούς οίκους. Μέχρι σήμερα ενδιαφέρον έχουν εκδηλώσει πάντως περίπου 5 συμβουλευτικοί οίκοι, καθώς οι περισσότεροι από τους μεγάλους επενδυτικούς οίκους έχουν προκρίνει τη συμμετοχή τους στο στάδιο του συμβούλου για τη διάθεση μετοχών.

Η χάραξη στρατηγικής αποεπένδυσης μετά την επιλογή του συμβούλου αναμένεται να ολοκληρωθεί εντός του φθινοπώρου, αλλά προκειμένου το Ταμείο να λάβει την απόφαση περί διάθεσης μετοχών σε οποιαδήποτε τράπεζα, θα πρέπει να προσλάβει σύμβουλο διάθεσης, που σύμφωνα με τον νόμο θα πρέπει να διαθέτει διεθνώς αναγνωρισμένο κύρος και πείρα σε αντίστοιχες συναλλαγές. Η διαδικασία έχει ξεκινήσει με την αποστολή σχετικής πρόσκλησης σε 5 μεγάλους επενδυτικούς οίκους, χωρίς να έχει διευκρινιστεί ακόμη εάν ο σύμβουλος διάθεσης θα επικεντρωθεί στη διάθεση μετοχών μιας μόνο τράπεζας ή περισσότερων.

Σημειώνεται ότι τον τελικό λόγο έχει το υπουργείο Οικονομικών, το οποίο με βάση τον νόμο παρέχει τη γνώμη του προς το ΤΧΣ βάσει καταλόγου τουλάχιστον 3 υποψηφίων συμβούλων (short list), τον οποίο του υποβάλλει το Ταμείο.

Η έκθεση του συμβούλου διάθεσης εκπονείται εν όψει σχεδιαζόμενης διάθεσης για συγκεκριμένο πιστωτικό ίδρυμα και περιλαμβάνει κατ' ελάχιστον την εισήγηση του συμβούλου διάθεσης προς το Ταμείο για τα εξής:

- (α) Πρόταση συγκεκριμένης συναλλαγής διάθεσης σύμφωνα με τη στρατηγική αποεπένδυσης.
- (β) Αποτίμηση και αξιολόγηση των συνθηκών που επικρατούν στην αγορά.
- (γ) Αιτιολογημένη πρόταση της πλέον ενδεδειγμένης δομής της συναλλαγής.

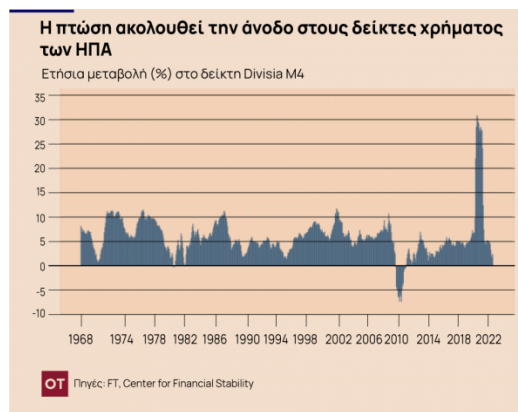
Η έκθεση συνοδεύεται από χρονοδιάγραμμα αναφοράς για τη διάθεση των μετοχών ή άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων, στην οποία αιτιολογούνται επαρκώς οι προϋποθέσεις και ο τρόπος διάθεσης των μετοχών ή των άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων που κατέχει το Ταμείο, καθώς και οι απαραίτητες ενέργειες για την ολοκλήρωση της διαδικασίας και την τήρηση του χρονοδιαγράμματος. Ο σύμβουλος διάθεσης παρέχει συμβουλευτική υποστήριξη στο Ταμείο και μετά την υποβολή της εκθέσεώς του, καθώς και σε όλα τα στάδια υλοποίησης της συναλλαγής.



## Κεντρικές τράπεζες: Δύσκολοι καιροί για την οικονομία μπροστά μας

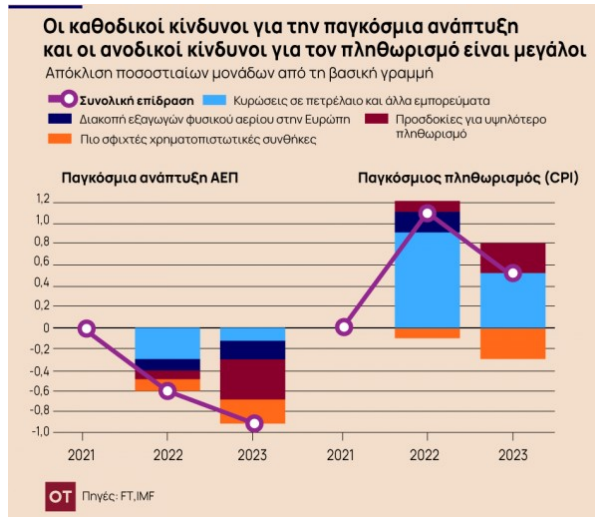
Οι κεντρικές τράπεζες είναι αποφασισμένες να επαναφέρουν τον πληθωρισμό υπό έλεγχο. Αυτό ήταν το μήνυμα του Τζερόμ Πάουελ, προέδρου της Federal Reserve, και της Ιζαμπέλ Σνάμπελ, σημαντικού μέλους του διοικητικού συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας στο συμπόσιο του Τζάκσον Χολ την περασμένη εβδομάδα. Γιατί λοιπόν οι κεντρικές τράπεζες επέμεναν τόσο πολύ σε αυτό το μήνυμα; Έχουν δίκιο; Πάνω απ' όλα, τι μπορεί να σημαίνει για τη μελλοντική πολιτική και την οικονομία;

«Η μείωση του πληθωρισμού είναι πιθανό να απαιτήσει μια διαρκή περίοδο ανάπτυξης κάτω της τάσης (μέσου όρου)». . . Ενώ τα υψηλότερα επιτόκια, η βραδύτερη ανάπτυξη και οι πιο ήπιες συνθήκες στην αγορά εργασίας θα μειώσουν τον πληθωρισμό, θα επιφέρουν επίσης κάποιο πόνο στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. Αυτά είναι το ατυχές κόστος της μείωσης του πληθωρισμού. Αλλά μια αποτυχία αποκατάστασης της σταθερότητας των τιμών θα σήμαινε πολύ μεγαλύτερο πόνο». Αυτά ήταν τα λόγια του Πάουελ. Από την πλευρά της, η Σνάμπελ υποστήριξε κι αυτή ότι οι κεντρικές τράπεζες πρέπει να ενεργήσουν αποφασιστικά, καθώς οι προσδοκίες κινδυνεύουν να αποσταθεροποιηθούν, ότι ο πληθωρισμός ήταν επίμονα πολύ υψηλός και το κόστος του να τεθεί υπό έλεγχο θα αυξηθεί όσο περισσότερο καθυστερεί η δράση. Υπάρχουν κίνδυνοι όταν γίνονται πάρα πολλά ή πολύ λίγα. Ωστόσο, η «αποφασιστικότητα» για δράση είναι καλύτερη επιλογή από την «προσοχή» (το δισταγμό).



Δεν είναι δύσκολο να καταλάβουμε γιατί οι κεντρικοί τραπεζίτες λένε αυτά που λένε. Έχουν σαφή εντολή να ελέγξουν τον πληθωρισμό κάτι τον οποίο δεν κατάφεραν μέχρι τώρα. Όχι μόνο ο γενικός πληθωρισμός, αλλά ο δομικός πληθωρισμός (εξαιρουμένων της ενέργειας και των τροφίμων) ήταν πάνω από τον στόχο για παρατεταμένη περίοδο. Φυσικά, αυτό το δυσάρεστο αποτέλεσμα έχει να κάνει σημαντικά με μια σειρά απροσδόκητων κλυδωνισμών στον εφοδιασμό, στο πλαίσιο της μεταπανδημικής στροφής προς την κατανάλωση αγαθών, τους περιορισμούς στον ενεργειακό εφοδιασμό και τώρα τον πόλεμο στην Ουκρανία. Αλλά το ψαλίδι έχει δύο λεπίδες: ζήτηση και προσφορά. Οι κεντρικές τράπεζες, ιδίως η Fed, επέμειναν στις υπερβολικά χαλαρές πολιτικές της πανδημίας για πάρα πολύ καιρό, αν και η δημοσιονομική πολιτική των ΗΠΑ ήταν επίσης πολύ επεκτατική.

Συνέχεια...



## Συνολική επίδραση

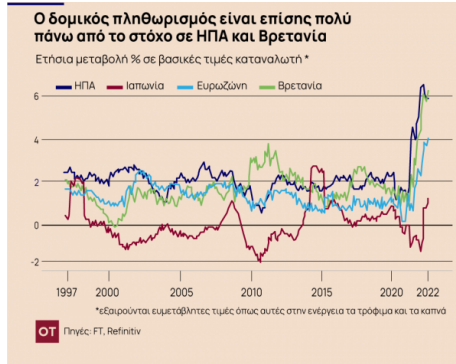
- Κυρώσεις σε πετρέλαιο και άλλα εμπορεύματα
- Διακοπή εξαγωγών φυσικού αερίου στην Ευρώπη
- Προσδοκίες για υψηλότερο πληθωρισμό
- Πιο σφιχτές χρηματοπιστωτικές συνθήκες
- Παγκόσμια ανάπτυξη ΑΕΠ
- Παγκόσμιος πληθωρισμός (CPI)

Σε μια σημαντική ανάλυση, ο Ricardo Reis του London School of Economics επισημαίνει τέσσερις λόγους για τους οποίους συνέβη αυτό. Πρώτον, οι κεντρικές τράπεζες ερμήνευσαν επανειλημμένα τα σοκ της προσφοράς ως προσωρινά προβλήματα και όχι ως σχεδόν μόνιμες επιδράσεις στη δυνητική κατάσταση. Δεύτερον, παρερμηνεύουν τις βραχυπρόθεσμες προσδοκίες, εστιάζοντας υπερβολικά στη μέση τιμή παρά στη στροφή προς υψηλότερες προσδοκίες. Τρίτον, έτειναν να βλέπουν την αξιοπιστία ως ένα απείρως βαθύ πηγάδι, αντί για ένα ρηχό πηγάδι που πρέπει να ξαναγεμιστεί αμέσως. Έτσι, παρέλειψαν να σημειώσουν ότι οι κατανομές των μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό μετατοπίζονταν επίσης εναντίον τους. Τέλος, η πίστη τους σε ένα χαμηλό ουδέτερο επιτόκιο τις οδήγησε να ανησυχούν πάρα πολύ για τον αποπληθωρισμό και πολύ λίγο για την επιστροφή του πληθωρισμού. Ένα κεντρικό σημείο είναι ότι αυτά ήταν λάθη στη θεωρία. Έτσι, κατά την άποψή μου, υπήρξε έλλειψη προσοχής στα νομισματικά δεδομένα.



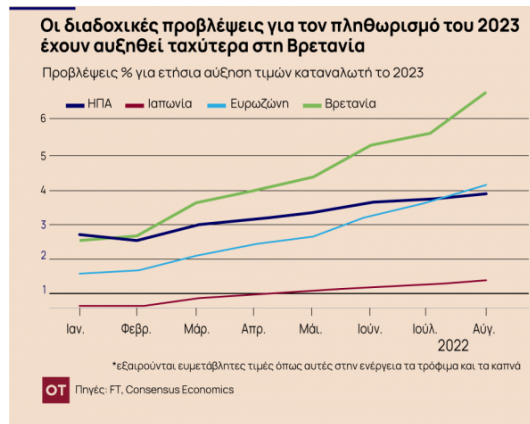
Ουσιαστικά, οι κεντρικές τράπεζες προσπαθούν τώρα να προλάβουν επειδή φοβούνται ότι κινδυνεύουν να χάσουν την αξιοπιστία τους και, εάν κάτι τέτοιο γινόταν, το κόστος για την ανάκτησή της θα ήταν πολύ υψηλότερο σε σύγκριση με το να ενεργήσουν τώρα. Ο φόβος αυτός ενισχύεται από τους κινδύνους για τον πληθωρισμό των μισθών που προκαλείται από το συνδυασμό του υψηλού πληθωρισμού των τιμών με την ισχυρή αγορά εργασίας. Το γεγονός ότι οι υψηλότερες τιμές της ενέργειας αυξάνουν ουσιαστικά τις τιμές των πάντων κάνει αυτόν τον κίνδυνο μεγαλύτερο. Αυτό θα μπορούσε στη συνέχεια να ξεκινήσει μια δεύτερη συσχέτιση επηρεασμού μισθών και τιμών.

Συνέχεια.....



\*εξαιρούνται ευμετάβλητες τιμές όπως αυτές στην ενέργεια τα τρόφιμα και τα καπνά

Έχουν δίκιο που καταλήγουν σε αυτή την εκτίμηση. Μια στροφή σε μια εποχή υψηλού και ασταθούς πληθωρισμού τύπου της δεκαετίας του 1970 θα ήταν καταστροφή. Ωστόσο, υπάρχει πράγματι ο κίνδυνος η επιβράδυνση των οικονομιών που προκαλείται από συνδυασμό πτώσης των πραγματικών εισοδημάτων -και οι αυστηρότερες χρηματοοικονομικές συνθήκες θα προκαλέσουν μια άσκοπα βαθιά επιβράδυνση. Ένα μέρος του προβλήματος είναι ότι η ρύθμιση της νομισματικής σύσφιξης είναι ιδιαίτερα δύσκολη σήμερα, επειδή περιλαμβάνει την αύξηση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων και τη συρρίκνωση των ισολογισμών (των κεντρικών τραπεζών) ταυτόχρονα. Το σημαντικότερο είναι ότι οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής δεν έχουν αντιμετώπισει κάτι τέτοιο εδώ και τέσσερις δεκαετίες.



Στις ΗΠΑ, υπάρχει μια ιδιαίτερα αισιόδοξη άποψη για τη μικρή επιβράδυνση του πληθωρισμού (disinflation), που διακηρύχθηκε από την Federal Reserve. Αυτή η συζήτηση επικεντρώνεται στο εάν είναι δυνατό να μειωθεί η πίεση στην αγορά εργασίας με τη μείωση των κενών θέσεων εργασίας χωρίς να αυξηθεί η ανεργία. Ένα σημαντικό έγγραφο των Olivier Blanchard, Alex Domash και Lawrence Summers υποστηρίζει ότι αυτό θα ήταν άνευ προηγουμένου. Η Fed απάντησε λέγοντας ότι όλα τώρα είναι άνευ προηγουμένου, οπότε γιατί όχι και αυτό; Σε απάντηση, οι συντάκτες της αρχικής εργασίας επιμένουν ότι δεν υπάρχει καλός λόγος να πιστεύουμε ότι τα πράγματα είναι τόσο πρωτόγνωρα. Σκεφτείτε το: πώς μπορεί κανείς να περιμένει μια γενική πιο αυστηρή νομισματική πολιτική που θα πλήξει μόνο επιχειρήσεις με κενές θέσεις εργασίας; Είναι βέβαιο ότι θα πλήξει και τις άλλες επιχειρήσεις που θα πρέπει στη συνέχεια να απολύσουν εργαζομένους.

Εάν η σχεδιαζόμενη σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής είναι πιθανό να προκαλέσει ύφεση στις ΗΠΑ, τι μπορεί να συμβεί στην Ευρώπη; Η απάντηση είναι ότι οι υφέσεις εκεί είναι πιθανό να είναι βαθιές, δεδομένου ότι το σοκ στις τιμές της ενέργειας είναι τόσο μεγάλο. Και εδώ, η ισορροπία μεταξύ των επιπτώσεων στην προσφορά και τη ζήτηση είναι ασαφής. Εάν ο αντίκτυπος των υψηλότερων τιμών της ενέργειας στην πρώτη είναι μεγαλύτερος από ό,τι στη δεύτερη, θα πρέπει επίσης να περιοριστεί η ζήτηση.

Η νομισματική πολιτική θα παίξει ρόλο στην Ευρώπη. Αλλά ο πυρήνας της τρέχουσας κρίσης είναι το ενεργειακό σοκ. Οι κεντρικές τράπεζες δεν μπορούν να κάνουν τίποτα άμεσα για τέτοιες πραγματικές οικονομικές διαταραχές. Πρέπει να τηρήσουν την εντολή τους για σταθερότητα των τιμών. Πρέπει όμως να γίνει τεράστια προσπάθεια για να προστατευθούν οι πιο ευάλωτοι από την κρίση. Επιπλέον, οι πιο ευάλωτοι δεν θα περιλαμβάνουν μόνο ανθρώπους, αλλά και χώρες. Θα χρειαστεί υψηλό επίπεδο δημοσιονομικής συνεργασίας στην ευρωζώνη. Η πολιτική κατανόηση της ανάγκης για αλληλεγγύη εντός των χωρών και μεταξύ αυτών αποτελεί προϋπόθεση.

Μια καταίγίδα ήρθε από τα ανατολικά της Ευρώπης. Πρέπει να ξεπεραστεί. Ο καλύτερος τρόπος για να γίνει αυτό θα είναι το θέμα μελλοντικών αναλύσεων.

Πηγή: Οικονομικός Ταχυδρόμος



### **Wells Fargo: Η Fed γέμισε με ρωγμές την αμερικανική χρηματαγορά**

Ισχυρή πτώση -10% ή στις 3.636 μονάδες «βλέπει» για τη Wall Street εντός του 2022 η αμερικανική τράπεζα Wells Fargo, προειδοποιώντας πως οι αυξήσεις επιτοκίων της Federal Reserve έχουν αρχίσει να προκαλούν ρωγμές στην αμερικανική αγορά μετοχών.

«Αναμένουμε πως ο δείκτης βαρόμετρο της αμερικανικής χρηματαγοράς S&P 500 να διορθώσει και να υποχωρήσει κάτω από την αντίσταση των 3.900 μονάδων.

Αν συνεχιστεί η πτώση, θα αγγίξουμε τα επίπεδα του Ιουνίου, κάτω από τις 3.636 μονάδες».

Σε έξαρση το 2022...

Οι μετοχές ήταν σε έξαρση το 2022. Στη συνέχεια, υποχώρησαν απότομα τους έξι μήνες έως τον Ιούνιο, καθώς η Fed άρχισε να αυξάνει επιθετικά τα επιτόκια για να προσπαθήσει να τιθασεύσει τον ανεξέλεγκτο πληθωρισμό.

Στη συνέχεια, όμως, πραγματοποιήσαν ράλι από τα μέσα Ιουνίου έως τα μέσα Αυγούστου, καθώς οι traders στοιχημάτιζαν ότι η Fed θα εγκατέλειπε τη νομισματική σύσφιξη καθώς η οικονομία επιβραδύνθηκε, με τον S&P 500 να αυξάνεται από τις 3.363 μονάδες στις 4.305 μονάδες.

Έκτοτε, αυτή η ανάκαμψη εξαντλήθηκε και οι μετοχές κατευθύνθηκαν για άλλη μια φορά προς τα κάτω, καθώς η Fed κατέστησε σαφές ότι σκοπεύει να εξαλείψει τον πληθωρισμό με αυξήσεις επιτοκίων.

Ο S&P 500 έπεσε κάτω από τις 4.000 μονάδες την Τρίτη, όπως προέβλεψε η Wells Fargo.

Οι αναλυτές της, με επικεφαλής τον επικεφαλής στρατηγικής αγοράς, Paul Christopher, ανησυχούσαν πως οι πιέσεις θα αρχίσουν να κάνουν την εμφάνισή τους στην αγορά – ιδιαίτερα όσον αφορά τη ρευστότητα, ένας δείκτης που αποτυπώνει πόσο εύκολο είναι να αγοράσεις και να πουλήσεις περιουσιακά στοιχεία.

«Εμφανίζονται ρωγμές στη ρευστότητα της χρηματοπιστωτικής αγοράς», έγραψε ο Christopher, προσθέτοντας ότι η αγορά εταιρικών ομολόγων δείχνει κάποια σημάδια πίεσης καθώς η Fed συσφίγγει τη νομισματική πολιτική.

Ο Christopher είπε επίσης ότι η Fed έχει καταστήσει σαφές ότι σκοπεύει να αυξήσει τα επιτόκια και να τα διατηρήσει υψηλά μέχρι να ελέγξει πλήρως τον πληθωρισμό.

Μάλιστα, ανέφερε την ομιλία του προέδρου της Fed Jay Powell στη σύνοδο κορυφής των κεντρικών τραπεζών του Jackson Hole ως απόδειξη ότι η Fed θα κάνει ό,τι χρειάζεται για να μειώσει τον πληθωρισμό στο 2% με 3%, από το σημερινό επίπεδο του 8,5%.

Σε αυτό το περιβάλλον, η Wells Fargo πιστεύει ότι οι αυξήσεις των επιτοκίων θα ωθήσουν τις ΗΠΑ σε ύφεση στα μέσα του 2023.

Είπε ότι η οικονομία ήδη επιβραδύνεται, με τα νοικοκυριά να ξεμένουν από αποταμιεύσεις, τα κέρδη να μειώνονται γρήγορα προσαρμοζόμενα στον πληθωρισμό και τη στέγαση να γίνεται όλο και πιο δυσβάσταχτη.

Τέλος, η τράπεζα είπε ότι αναμένει ο S&P 500 να τερματίσει σε ένα εύρος μεταξύ 3.800 μονάδες και 4.000 μονάδες, από 3.986 την Τρίτη 30/8.