

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### Citi: Ισχυρό ριμπάουντ στις μετοχές προσεχώς, τα θετικά αλλά και οι κίνδυνοι

Οι αναλυτές της Citigroup αναμένουν ότι οι παγκόσμιες μετοχές θα αυξηθούν κατά 18% έως το τέλος του 2023, αν και η αστάθεια θα είναι έντονη, ενώ οι κίνδυνοι παραμένουν σημαντικοί. Οι αποτιμήσεις φαίνονται πλέον πιο ρεαλιστικές, αλλά οι προβλέψεις για τα κέρδη ανά μετοχή (EPS) εξακολουθούν να φαίνονται πολύ αισιόδοξες. Όπως εκτιμούν (την έκθεση παρουσιάζει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr), η ανθεκτικότητα των EPS μπορεί να βοηθήσει την αγορά φέτος, αλλά η οικονομική επιβράδυνση μπορεί να αποδειχθεί "βαρίδι" το 2023.

Το ισχυρότερο ράλι αναμένεται να σημειωθεί σε Ηνωμένο Βασίλειο και Ευρώπη, με τους δείκτες FSTE 100 και Stoxx 600 να σημειώνουν άνοδο της τάξης του 32% (σε όρους δολαρίου) και 22% σε όρους τοπικού νομίσματος, έως τα τέλη του 2023. Ακολουθούν η Ασία εκτός Ιαπωνίας με άνοδο 27% και 32% αντίστοιχα, οι Αναδυόμενες Αγορές με κέρδη 26% και 28%, η Ιαπωνία με κέρδη 19% και 14% και οι ΗΠΑ με 9%.

Τα καλά και τα κακά νέα

Τα καλά νέα είναι ότι οι αποτιμήσεις των μετοχών φαίνονται πλέον πιο ελκυστικές, όπως σημειώνει η Citi. Ο παγκόσμιος δείκτης MSCI AC World διαπραγματεύεται με εκτιμώμενο P/E 12μήνου στο 14x, σε σύγκριση με 18x στην αρχή του έτους. Οι ΗΠΑ (16x) εξακολουθούν να φαίνονται πιο ακριβές, ενώ οι φθηνότερες μεγάλες αγορές είναι το Ηνωμένο Βασίλειο (9x) και οι Αναδυόμενες (11x).

Οι υψηλότερες αποδόσεις αυξάνουν τη σχετική ελκυστικότητα της αγοράς του σταθερού εισοδήματος, αν και οι ΗΠΑ εξακολουθούν να είναι η μόνη ανεπτυγμένη αγορά όπου τα 10ετή ομόλογα έχουν υψηλότερες αποδόσεις από ό,τι οι μετοχές.

Ο δείκτης κλίματος της Citi (Πανικός/Ευφορία ΗΠΑ) βρίσκεται τώρα στην περιοχή Πανικού, υποδηλώνοντας ένα ελκυστικό σημείο εισόδου βραχυπρόθεσμα και έτσι η Citi εξακολουθεί να αγοράζει στις "βουτιές" της αγοράς αλλά δεν "κυνηγά" τα ράλι.

Τα κακά νέα, όπως τονίζει η Citi, είναι ότι οι προβλέψεις για τα κέρδη ανά μετοχή του consensus είναι πολύ υψηλές. Αναμένουν ανάπτυξη 10% των EPS για τον MSCI AC World το 2022, ακολουθούμενη από άνοδο 6% το 2023. Η Citi ωστόσο αναμένει συρρίκνωση 5% το 2023, σύμφωνα με το βασικό σενάριο των οικονομολόγων της για αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ κάτω από την τάση και πληθωρισμό άνω της τάσης, τη στιγμή που η Ευρώπη θα μπει σε ύφεση αυτό το έτος και οι ΗΠΑ το 2023.

Ωστόσο, υπενθυμίζει ότι η μέση πτώση των EPS στις τρεις τελευταίες μεγάλες παγκόσμιες υφέσεις κερδοφορίας ήταν 31%. Οι προβλέψεις σε πιο κυκλικές αγορές (Ιαπωνία, Ευρώπη) φαίνονται πιο ευάλωτες, αν και τα αδύναμα νομίσματα μπορεί να συμβάλουν στον περιορισμό της ζημιάς. Οι κυκλικοί τομείς είναι επίσης εκτεθειμένοι, ενώ οι προβλέψεις στους παραδοσιακούς αμυντικούς τομείς θα αποδειχθούν πιο ανθεκτικές.

Στην αρχή του τρέχοντος έτους, η αμερικάνικη τράπεζα είχε επισημάνει δύο αντίθετους ανέμους για τις παγκόσμιες αγορές μετοχών: τα υψηλότερα επιτόκια και την επιβράδυνση των EPS. Η νομισματική πολιτική έπαιξε πρώτη ρόλο, χτυπώντας τις αποτιμήσεις των μετοχών. Οι αναλυτές της Citi πάντως πιστεύουν ότι μεγάλο μέρος της αναμενόμενης αύξησης των αποδόσεων των ομολόγων έχει πλέον ήδη υλοποιηθεί, γεγονός που θα περιορίσει τη μελλοντική υποαπόδοση των επενδυτικών στρατηγικών "ανάπτυξης".

"Υποψιαζόμαστε ότι η προσοχή των επενδυτών θα στρέφεται όλο και περισσότερο στους κινδύνους για την κερδοφορία των εταιρειών", όπως επισημαίνει η Citi. Ως εκ τούτου, στρέφει τις συστάσεις προς εκείνες τις αγορές και τους κλάδους όπου τα EPS θα πρέπει να κινηθούν καλύτερα σε ένα περιβάλλον επιβράδυνσης της παγκόσμιας οικονομίας. Η άμυνα έναντι των κυκλικών trades είναι τώρα πιο σημαντική, κατά τη Citi, από την "αξία" έναντι της ανάπτυξης.

Οι συστάσεις

Σε αυτό το πλαίσιο, τηρεί overweight στάση για τις μετοχές των ΗΠΑ και του Ηνωμένου Βασιλείου, σημειώνοντας πως οι ΗΠΑ είναι συνήθως πιο αμυντικές από άλλες αγορές στη συρρίκνωση της κερδοφορίας των εταιρειών διεθνώς. Η βρετανική οικονομία έχει πολλά προβλήματα, ωστόσο το 70% της έκθεσης του δείκτη FTSE 100 στο εξωτερικό και οι φθηνές αποτιμήσεις θα περιορίσουν τη ζημιά για τη χρηματιστηριακή αγορά.

Παράλληλα, η Citi τηρεί ουδέτερη στάση για τις αγορές της Ευρώπης και τις Αναδυόμενες Αγορές. Είναι θετική για την Κίνα, η οποία θα επωφεληθεί από το τέλος των lockdowns και τη χαλάρωση της πολιτικής. Η Βραζιλία, όπου οι αποτιμήσεις παραμένουν ελκυστικές, είναι το άλλο overweight της Citi από την περιοχή. Η Ευρώπη βρίσκεται σε ύφεση, αλλά πολλά από αυτά τα αρνητικά νέα έχουν ήδη αποτιμηθεί.

Οι ανησυχίες για τις επερχόμενες υποβαθμίσεις των EPS σημαίνουν ότι σε επίπεδο κλάδων η Citi πλέον ακολουθεί μία πιο αμυντική στρατηγική. Ο κλάδος της υγειονομικής περίθαλψης θα κρατηθεί καλά σε μια ύφεση, όπως και η πληροφορική. Ένας παραδοσιακός κυκλικός κλάδος που συνεχίζει να προτιμά η Citi είναι οι τράπεζες, με τα υψηλότερα επιτόκια να αναμένεται να ενισχύσουν τα περιθώρια κερδών, ενώ οι πιστωτικοί κίνδυνοι είναι χαμηλότεροι από ό,τι σε προηγούμενες περιόδους επιβράδυνσης.



## HSBC για Ελλάδα: Ανάπτυξη 6,5% για το 2022, αλλά και προβληματισμός για τη συνέχεια...

Ανάπτυξη 6,5% το 2022 αλλά μόλις 2% το 2023 «βλέπευ» για την Ελλάδα η βρετανική τράπεζα HSBC, που να μην δεν εκτιμά πολιτική αστάθεια από το «σκάνδαλο» των υποκλοπών, θεωρεί δε ότι το τοπίο θολώνουν η κρίση στην Ενέργεια και η δημοσιονομική επιβάρυνση που επιφέρουν τα οριζόντια μέτρα στήριξης προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά.

Σε κάθε περίπτωση, ο Τουρισμός είναι, ως γνωστόν, η «βαριά βιομηχανία» της χώρας, με τα έσοδα να ξεπερνούν, από ό,τι φαίνεται, τα προ πανδημίας επίπεδα. Οι εισερχόμενες τουριστικές ροές αυξήθηκαν ακόμη περισσότερο (12% σε σχέση με πριν από την πανδημία).

Σε αυτό το πλαίσιο, σύμφωνα με την HSBC, ο Τουρισμός θα μπορούσε να συνεισφέρει 4 ποσοστιαίες μονάδες στην αύξηση του ελληνικού ΑΕΠ, με περαιτέρω περιθώρια βελτίωσης το επόμενο έτος.

Έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών

Από την άλλη, αν και ο Τουρισμός έχει αυξήσει το πλεόνασμα των εξωτερικών υπηρεσιών της Ελλάδας (πάνω από 5 δισ. ευρώ το έτος έως τον Ιούλιο), το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδας συνεχίζει να διευρύνεται, λόγω της επιδείνωσης κατά παρόμοιο ποσό (4 δισ. ευρώ) του ισοζυγίου καυσίμων και των υποκειμένων (πρώην καύσιμα και πλοία) ισοζυγίου αγαθών.

Ως εκ τούτου, αναμένεται ότι η Ελλάδα θα παρουσιάσει φέτος το υψηλότερο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της από το 2010 (περίπου 9% του ΑΕΠ), κάτι που θα μπορούσε να εγείρει προκλήσεις στο μέλλον.

Τα καλά νέα και οι κίνδυνοι

Τα καλά νέα είναι ότι η Ελλάδα εξακολουθεί να έχει μεγάλα αποθέματα μετρητών (περίπου 40 δισ. ευρώ), έχει αποπληρώσει πλήρως 28 δισ. δάνεια του ΔΝΤ και πρόσφατα ξεκίνησε τη διαδικασία πρόωρης αποπληρωμής 52 δισ. ευρώ δανείων από άλλες χώρες της ευρωζώνης, που εκταμιεύθηκαν στο πλαίσιο του λεγόμενου προγράμματος «Ελληνικός Δανεισμός» το 2010-2012. Αυτό θα βοηθήσει στη μείωση του χρέους, αλλά και στην εξομάλυνση του προφίλ του.

Ο κύριος αρνητικός κίνδυνος για την ανάπτυξη σχετίζεται με την ενεργειακή κρίση. Ωστόσο, η ενεργειακή μετάβαση παρέχει επίσης μια ευκαιρία, ιδίως όσον αφορά τις επενδύσεις σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, που πιθανώς χρηματοδοτούνται από το σχέδιο RePowerEU της Ευρωπαϊκής Επιτροπής 210 δισ. ευρώ.

Παρά το πρόσφατο σκάνδαλο υποκλοπών που επηρεάζει, ο πολιτικός κίνδυνος παραμένει αρκετά χαμηλός.

Ο Πρωθυπουργός απέκλεισε πρόσφατα το ενδεχόμενο πρόωρων εκλογών, με τις εκλογές να έχουν προγραμματιστεί να διεξαχθούν τον προσεχή Μάιο (κοντά στο τέλος της τετραετούς θητείας της κυβέρνησης), καταλήγει η HSBC.

### Key forecasts

% Year	2022f	2023f	2024f	Q3 22f	Q4 22f	Q1 23f	Q2 23f	Q3 23f	Q4 23f
GDP	6.5	2.0	1.7	5.7	4.8	2.1	1.8	2.0	2.1
GDP (% quarter)	-	-	-	0.6	0.1	0.2	0.9	0.8	0.1
Consumer spending	9.4	2.6	1.6	9.0	6.2	3.8	2.4	2.1	2.0
Government consumption	1.0	1.8	1.0	0.6	2.9	2.7	1.6	1.5	1.4
Investment	8.6	5.2	4.2	6.6	6.4	4.1	6.3	5.5	5.0
Stockbuilding (% GDP)	-0.2	-0.1	0.0	0.9	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Domestic demand	7.7	2.8	1.8	7.0	5.6	3.6	2.8	2.4	2.3
Exports	11.2	6.9	4.8	10.5	5.1	8.2	7.7	6.1	5.6
Imports	11.6	7.4	4.6	9.7	4.7	11.8	7.2	5.6	5.6
Industrial production	4.0	-0.3	2.4	5.8	3.0	0.5	-1.5	-0.7	0.6
Unemployment (%)	12.8	12.4	11.7	12.7	12.8	12.8	12.5	12.2	12.2
Wage growth	-1.6	3.7	2.9	2.0	2.5	4.0	4.0	3.5	3.5
Consumer prices	9.6	6.4	3.1	11.3	10.0	9.0	6.2	5.7	5.0
Current account (USDbn)	-18.6	-15.8	-12.4	-1.3	-6.9	-7.0	-3.3	0.6	-6.1
Current account (% GDP)	-9.1	-7.2	-5.4	-2.5	-13.0	-13.1	-6.1	1.0	-10.8
Budget balance (% GDP)	-3.9	-2.8	-2.0	-	-	-	-	-	-
Gross government debt (% GDP)	177.6	172.0	166.5	-	-	-	-	-	-
EUR-USD*	0.96	0.95	-	0.98	0.96	0.95	0.95	0.95	0.95
Policy rate - Refi (%)*	2.50	3.25	3.25	1.25	2.50	2.50	2.50	2.75	3.25
Policy rate - Deposit (%)*	2.00	2.75	2.75	0.75	2.00	2.00	2.00	2.25	2.75

Note: \*Period end

Source: Refinitiv Datastream, HSBC estimates



## **Αραβικό ενδιαφέρον για το 20% της Εθνικής Τράπεζας**

Υπουργείο Οικονομικών και Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) εξετάζουν την επίσπευση της διάθεσης του 20% της Εθνικής Τράπεζας, με την προϋπόθεση ότι η πρόταση είναι συμφέρουσα, προέρχεται από μεγάλο επενδυτή, ώστε η Ελλάδα να κάνει τη θετική έκπληξη σε ένα αρνητικό διεθνές περιβάλλον. Αναβαθμίζοντας, την εμπιστοσύνη και τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και του εγχώριου τραπεζικού συστήματος.

Περισσότερα από 20 μεγάλα ονόματα διεθνών επενδυτικών οίκων και κρατικών κεφαλαίων έχουν περάσει την πόρτα του ΤΧΣ το τελευταίο εξάμηνο, εκδηλώνοντας το ενδιαφέρον τους για όλα τα ποσοστά που κατέχει το Ταμείο στις τράπεζες, μικρά και μεγάλα. Στην παρούσα φάση φαίνεται ότι το ενδιαφέρον εστιάζεται στην Εθνική Τράπεζα και την εκδήλωση ενδιαφέροντος από το Κρατικό Επενδυτικό Κεφάλαιο της Σαουδικής Αραβίας. Το ενδιαφέρον αφορά στη διάθεση του 20% της ΕΤΕ (από το 40% που κατέχει το ΤΧΣ), την οποία εδώ και μήνες έφεραν οι πληροφορίες στην αγορά να τοποθετείται για το β' εξάμηνο του 2022.

Το σενάριο της επίσπευσης και της διάθεσης του 20% της Εθνικής Τράπεζας επανήλθε, ύστερα από την πρόσφατη επίσκεψη του πρίγκιπα διαδόχου του θρόνου και προέδρου του Κρατικού Επενδυτικού Κεφαλαίου της Σαουδικής Αραβίας Μοχάμεντ Μπιν Σαλμάν στην Αθήνα, ο οποίος πριν από λίγες ημέρες προήχθη από υπουργός Αμυνας σε πρωθυπουργό. Στη συνάντησή του με τον Πρωθυπουργό Κυριάκο Μητσοτάκη το καλοκαίρι έγιναν δημοσίως αναφορές στο ενδιαφέρον για στρατηγικές επενδύσεις, όπως στον τομέα της ενέργειας.

Το σχέδιο "Vision 2030"

Επίσης, έγινε αναφορά στο σχέδιο "Vision 2030" της Σαουδικής Αραβίας, το οποίο αποτελεί ένα φιλόδοξο πλάνο μετασχηματισμού και αναβάθμισης της οικονομίας της Σαουδικής Αραβίας, με κύριους άξονες τη βιώσιμη ανάπτυξη και την ανάδειξή της σε στρατηγικό κόμβο του διεθνούς εμπορίου, ενώνοντας τρεις ηπείρους: Αφρική, Ευρώπη και Ασία. Το σχέδιο αυτό περιλαμβάνει δράσεις σε πολλούς τομείς, όπως στην κοινωνική υπευθυνότητα, αύξηση της απασχόλησης, βελτίωση της ποιότητας ζωής, κ.ά. Για να επιτευχθούν όλα αυτά απαιτούνται τεράστιες επενδύσεις σε πολλούς τομείς, όχι μόνο ενεργειακούς και σε υποδομές, αλλά και στον χρηματοπιστωτικό τομέα, την έρευνα, κλπ. Ήδη, το Κρατικό Επενδυτικό Κεφάλαιο της Σαουδικής Αραβίας, το οποίο διαχειρίζεται 620 δισ. δολάρια, επενδύει σε 16 στρατηγικούς τομείς διεθνώς.

Η θέση της Ελλάδας

Στο πλαίσιο αυτό, η στρατηγική θέση της Ελλάδας και οι προοπτικές της ελληνικής οικονομίας βρίσκονται στο ραντάρ των επενδυτικών κινήσεων της Σαουδικής Αραβίας. Για την Ελλάδα προβλέπεται ανάπτυξη 2%-2,5% το 2023, όταν στην υπόλοιπη Ευρωζώνη planάται το σενάριο της ύφεσης. Επίσης, το πλάνο αποεπένδυσης του ΤΧΣ εντάσσεται στο στρατηγικό πλάνο του Επενδυτικού Κεφαλαίου. Το ενδιαφέρον επικεντρώθηκε στη διάθεση του 20% της Εθνικής Τράπεζας, σχέδιο που πιθανότατα έχει ωριμάσει περισσότερο.

Η Εθνική Τράπεζα

Ταυτόχρονα, τα κέρδη προ φόρων της Εθνικής Τράπεζας αναμένονται φέτος σε 824 εκατ. ευρώ, σύμφωνα με παρουσιάσεις σε αναλυτές, τα οποία αυξάνονται στα 895 εκατ. ευρώ το 2024 και πάνω από 1 δισ. ευρώ το 2025. Τα καθαρά κέρδη το 2022 εκτιμώνται σε 818 εκατ. ευρώ και για το 2023 στα 429 εκατ. ευρώ, τα οποία αυξάνονται σε 639 εκατ. ευρώ το 2024 και στα 769 εκατ. ευρώ το 2025. Επιπλέον, η κερδοφορία για όλες τις τράπεζες αναμένεται να ενισχυθεί σημαντικά από την αύξηση των επιτοκίων (επιτοκιακά έσοδα), ειδικά για τις ελληνικές τράπεζες, λόγω της υψηλής ρευστότητας από τις καταθέσεις (σχεδόν διπλάσιες από τα δάνεια).

Μερίσματα

Επιπλέον, η Εθνική Τράπεζα έχει ανακοινώσει ότι προτίθεται να πληρώσει μερίσμα από τη χρήση του 2022, σε ποσοστό 20%. Προς την ίδια κατεύθυνση, δηλαδή επιστροφή στη μερισματική πολιτική για τους μετόχους, με προσεκτικά βήματα στην αρχή, κινούνται και οι υπόλοιπες τράπεζες. Η Eurobank έχει ανακοινώσει ποσοστό 20% από τα κέρδη του 2022, η Alpha Bank 20-30% από τα κέρδη του 2023 και η Τράπεζα Πειραιώς 36% από τα κέρδη του 2025 ή, αν το επιτρέψουν οι συνθήκες, 20% από τη χρήση του 2024.

Κόκκινα δάνεια

Η Εθνική Τράπεζα, με δύο τιτλοποιήσεις μέσω Ηρακλή (Frontier 1 και Frontier 2), μαζί με ενεργητική διαχείριση έχει απαλλαγεί από τα κόκκινα δάνεια. Σύμφωνα με τα στοιχεία του α' εξαμήνου, καθαρά Μη Εξυπηρετούμενα Ανοίγματα ανέρχονταν σε 1,9 δισ. ευρώ, με το ποσοστό των κόκκινων δανείων στο 6,1%. Στόχος η μείωση των ΝΡΕ στα 1,8 δισ. ευρώ στα τέλη του 2022 και στο 1,1 δισ. ευρώ το 2024. Η μείωση των κόκκινων δανείων πλέον θα πραγματοποιηθεί οργανικά, καθώς το πρόγραμμα Ηρακλής πλέον τελειώνει. Και σύμφωνα με πληροφορίες, το υπ. Οικονομικών δεν προτίθεται να επεκτείνει το πρόγραμμα, τουλάχιστον μέχρι να αποφασίσει η Κομισιόν σχετικά με τον υπολογισμό των εγγυήσεων στο δημόσιο χρέος. Εξάλλου, όλες οι συστημικές τράπεζες έχουν πλέον μειώσει τα κόκκινα δάνεια σε μονοψήφιο ποσοστό, με στόχο να πετύχουν το 3%, δηλαδή τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Επιπλέον, σύμφωνα με τραπεζικά στελέχη, δεν υπάρχουν ενδείξεις, παρά την κρίση, μέχρι στιγμής, για αύξηση των κόκκινων δανείων.

Συνέχεια..



## Ζήτηση για δάνεια

Το δανειακό της χαρτοφυλάκιο περιλαμβάνει εξυπηρετούμενα δάνεια άνω των 26 δισ. ευρώ, σημειώνοντας στο πρώτο εξάμηνο άνοδο 10%, σε ετήσια βάση. Η μεγαλύτερη πιστωτική επέκταση πραγματοποιήθηκε στην επιχειρηματική πίστη, με αποτέλεσμα να αυξηθεί το μερίδιό της στην εγχώρια αγορά. Μεγάλη παρουσία είχε στη χρηματοδότηση του ξενοδοχειακού κλάδου, όπου σε ορισμένα μεγάλα τουριστικά νησιά κατέλαβε την πρώτη θέση (σε μερίδιο αγοράς). Η πιστωτική επέκταση της Εθνικής Τράπεζας πρόκειται να ενισχυεί περαιτέρω, όπως και των υπόλοιπων συστημικών τραπεζών, καθώς παραμένει ζωννή η ζήτηση για επιχειρηματικά δάνεια, αλλά και για δάνεια από νοικοκυριά, όπως τα στεγαστικά.

## Ψηφιακός μετασχηματισμός

Ταχύτερη είναι η ψηφιακή μετάβαση της Τράπεζας, η οποία αυτή τη στιγμή επενδύει τα μεγαλύτερα κεφάλαια στο digital. Η Εθνική Τράπεζα επενδύει αυτή την περίοδο από τα υψηλότερα κεφάλαια στον ψηφιακό μετασχηματισμό, καθώς έχει συμπεριλάβει την αλλαγή και την ενσωμάτωση του κεντρικού μηχανογραφικού συστήματος που μεταβαίνει σε τεχνολογία cloud. Επίσης, περιλαμβάνει την περαιτέρω ενσωμάτωση νέων τεχνολογιών και fintec σε όλα τα ψηφιακά και φυσικά κανάλια, με έμφαση στο V-banking και στο corporate banking, με παράλληλη επέκταση των δραστηριοτήτων μέσω API (ανάπτυξη κώδικα που δίνει πρόσβαση, πχ σε καταστήματα να κάνουν αίτηση και να εγκρίνεται ή απορρίπτεται αίτηση για δάνειο online). Η Εθνική μαζί με τις υπόλοιπες τρεις συστημικές τράπεζες (Eurobank, Alpha Bank, Πειραιώς) πρόκειται να επενδύσουν σχεδόν 1 δισ. ευρώ στην 3ετία για τα πλάνα μετασχηματισμού τους (με τον ψηφιακό μετασχηματισμό).

## Ενδιαφέρον για όλες

Το ενδιαφέρον των επενδυτών, όπως και του κρατικού κεφαλαίου της Σαουδικής Αραβίας, στις συναντήσεις με το ΤΧΣ αφορούσε σε όλα τα μερίδια που κατέχει στις ελληνικές τράπεζες, καθώς κάθε μία έχει ένα διαφορετικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και στρατηγικό αφήγημα, σε μια οικονομία, η οποία βρίσκεται σε ανοδικό κύκλο, με το Ταμείο Ανάκαμψης να παίζει ενισχυτικό ρόλο. Όλα αυτά επηρεάζουν τις αποτιμήσεις των τραπεζικών μετοχών που ενισχύονται από τις ανακοινώσεις για έναρξη διανομής μερισμάτων και από την επιστροφή τους σε ισχυρή οργανική κερδοφορία, με παράλληλη ενίσχυση των κεφαλαίων τους.

## Αξιοποίηση ευκαιριών

Τόσο για την Εθνική όσο και για τα ποσοστά στις άλλες τράπεζες, μέχρι στιγμής δεν υπάρχει καμία προσφορά, παρά μόνο η εκδήλωση ενδιαφέροντος, καθώς ο νέος νόμος για το ΤΧΣ προβλέπει συγκεκριμένες διαδικασίες και βήματα μέχρι να φτάσει η στιγμή του τιμήματος και της πιθανής διάθεσης των μετοχών. Αναγκαίες προϋποθέσεις είναι η σύνταξη στρατηγικού σχεδίου αποεπένδυσης και σχεδίων διάθεσης μετοχών από ανεξάρτητους και διεθνούς κύρους οίκους που θα λαμβάνουν υπόψη τις συνθήκες της αγοράς και θα προχωρούν σε επικαιροποιήσεις. Βάσει των πλάνων θα καθορίζεται ο χρόνος και τρόπος διάθεσης (βιβλίο προσφορών), το εύρος των τιμών, το ποσοστό διάθεσης, ενώ τον τελικό λόγο για τις αποδεκτές τιμές θα τις έχει το υπ. Οικονομικών.

## Επιλογή συμβούλων

Για την επίσπευση και την αξιοποίηση μιας συμφέρουσας συμφωνίας που θα έκανε τη θετική έκπληξη για την ελληνική οικονομία, εφόσον πληρούνται οι προϋποθέσεις, υπουργείο Οικονομικών και ΤΧΣ προχωρούν παράλληλα τα πλάνα αποεπένδυσης και την αξιολόγηση σοβαρών προτάσεων εκδήλωσης ενδιαφέροντος. Έτσι, σε περίπου ένα μήνα πραγματοποιήθηκε από το ΤΧΣ η επιλογή του Συμβούλου Αποεπένδυσης (Rothschild) και η δημιουργία της shortlist με τους τρεις υποψήφιους Συμβούλους Διάθεσης που προβλέπει ο νόμος. Η λίστα περιλαμβάνει τους οίκους Goldman Sachs, JP Morgan και Bank of America και είναι ήδη στο γραφείο του υπ. Οικονομικών, κ. Χρήστου Σταϊκούρα, ο οποίος αναμένεται εντός των επομένων ημερών να επιλέξει έναν από τους οίκους για Σύμβουλο Διάθεσης. Σημειώνεται ότι προβλέπεται ένα συνολικό πλάνο διάθεσης και ένα για κάθε μία τράπεζα ξεχωριστά, όπου συμμετέχει το ΤΧΣ. Σήμερα, το ΤΧΣ κατέχει (ξεκινώντας από το μικρότερο) το 1,4% της Eurobank, το 9% της Alpha Bank, το 27% της Τράπεζας Πειραιώς, το 40% της Εθνικής Τράπεζας και το 63% της Attica Bank (63%), όπου δρομολογούνται ήδη εξελίξεις με την Ellington.

Πηγή: capital.gr



## Τα υπέρ και τα κατά ενός ισχυρού δολαρίου για τις επιχειρήσεις παγκοσμίως

της Sheryl Estrada

Το αμερικανικό δολάριο άρχισε να ενισχύεται στις αρχές του έτους και ζει μεγάλες στιγμές αυτή την εποχή, καθώς οι κεντρικές τράπεζες παγκοσμίως προσπαθούν να αντιμετωπίσουν τον υψηλό πληθωρισμό.

Μέχρι στιγμής φέτος, ο δείκτης δολαρίου ΗΠΑ, ο οποίος μετρά το δολάριο έναντι έξι παγκόσμιων νομισμάτων, συμπεριλαμβανομένου του ευρώ και του γιεν Ιαπωνίας, έχει σημειώσει άνοδο σχεδόν 20%. Για να μάθουμε τι σημαίνει αυτό για τις εταιρείες των ΗΠΑ, είχα μια συνομιλία με τον καθηγητή οικονομικών του Πανεπιστημίου Johns Hopkins, Jonathan Wright. Ο απόφοιτος του Χάρβαρντ ερευνά την οικονομετρία, τα εμπειρικά μακροοικονομικά και τα χρηματοοικονομικά.

«Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ αυξάνει τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια αρκετά απότομα και το κάνει πιο γρήγορα από άλλες κεντρικές τράπεζες», λέει ο Wright. «Και αυτό κάνει τα περιουσιακά στοιχεία σε δολάρια πιο ελκυστικά». (Η τελευταία αύξηση των επιτοκίων από την κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ ήταν 0,75%—για τρίτη συνεχόμενη φορά.)

«Σε ένα γραμμάτιο του δημοσίου σήμερα, θα λάβετε απόδοση περίπου 3,5% ή 4% στις ΗΠΑ». λέει ο Wright. «Και αν είχατε ένα συγκρίσιμο γραμμάτιο στην Ευρώπη, θα ήταν πολύ χαμηλότερη, ίσως 1%. Έτσι, αυτό προκαλεί ροή κεφαλαίων στο δολάριο και οδηγεί το δολάριο προς τα πάνω».

Ο δεύτερος λόγος για το ισχυρό δολάριο «δεν οφείλεται συγκεκριμένα στην Ομοσπονδιακή Τράπεζα, αλλά είναι ότι υπάρχει μεγάλη γεωπολιτική ένταση αυτή τη στιγμή», λέει. «Και οι ΗΠΑ τείνουν να είναι αποδέκτης ροών ασφαλούς καταφυγίου σε τέτοιες στιγμές».

Τα υπέρ και τα κατά; Το θετικό είναι ότι ένα ανοδικό δολάριο πιθανότατα θα μειώσει κάπως τον πληθωρισμό των ΗΠΑ, λέει ο Wright, επειδή κάνει τις εισαγωγές στις ΗΠΑ φθηνότερες. Ωστόσο, «το μειονέκτημα είναι ότι είναι πιο δύσκολο για τις αμερικανικές εταιρείες να πουλήσουν τα προϊόντα τους στο εξωτερικό επειδή είναι πλέον πιο ακριβά», εξηγεί ο Wright. «Αλλά, ακόμη και χωρίς καμία πραγματική συναλλαγή, ασκεί πίεση στα κέρδη για τις θυγατρικές των πολυεθνικών».

Επομένως, εάν είστε πολυεθνική εταιρεία, αυτή τη στιγμή νιώθετε περισσότερο τις δυσκολίες από την άνοδο του δολαρίου από τις εταιρείες που πωλούν προϊόντα μόνο στις ΗΠΑ; «Νομίζω ότι αυτό είναι αλήθεια», λέει ο Wright. «Και συγκεκριμένα, εταιρείες όπως η Apple που έχουν πολλές δραστηριότητές τους στο εξωτερικό, θα εξακολουθήσουν να διαπιστώνουν ότι όταν μετατρέπουν αυτά τα κέρδη σε δολάρια, εισπράττουν λιγότερα».

Κατά τη διάρκεια μιας συνομιλίας που είχα με τον οικονομικό διευθυντή της Dell Technologies, Tom Sweet τον Σεπτέμβριο, είπε ότι το 50% των εσόδων της Dell προέρχεται από το εξωτερικό και «οι διακυμάνσεις των νομισμάτων ήταν αρκετά σημαντικές».

«Οι τιμές πώλησής μας είναι γενικά σε τοπικό νόμισμα», εξήγησε ο Sweet. «Καθώς το δολάριο έχει ενισχυθεί, η προσαρμογή των τιμών καταλόγου σε τοπικό νόμισμα έτσι ώστε να προσπαθήσουμε να διατηρήσουμε τα αποτελέσματα σε δολάρια ΗΠΑ ισορροπημένα ήταν μια προσεκτική εξισορροπητική πράξη. Πόσο μπορεί κανείς να προσαρμόσει τις τιμές χωρίς να καταπνίξει τη ζήτηση;» Εάν δεν μπορεί κάποιος να αλλάξει τις τιμές καταλόγου για να καλύψει όλη την μεταβολή του νομίσματος, άλλες μέθοδοι μπορεί να είναι η συμπίεση των εκπτώσεων ή άλλων προωθητικών κινήτρων για να προσπαθήσει να διατηρήσει άθικτα τα αποτελέσματα.

Κατά τη διάρκεια των ανακοινώσεων των οικονομικών αποτελεσμάτων το περασμένο καλοκαίρι, ορισμένοι ηγέτες παρατήρησαν ότι το ισχυρό δολάριο θα επιβαρύνει τα κέρδη τους, ανέφερε το Fortune. «Πολλές από αυτές τις πολυεθνικές εταιρείες μάλλον έχουν θέσει σε εφαρμογή συναλλαγματικές αντισταθμίσεις πριν από λίγο καιρό», εξήγησε ο Wright. «Αλλά τα προβλήματα δε φεύγουν. Αν είχαν αντισταθμίσει την έκθεσή τους σε ξένο νόμισμα πριν από ένα ή δύο χρόνια, τότε τουλάχιστον θα είχαν λίγο περιθώριο ελιγμών ως απάντηση στις αρνητικές επιπτώσεις της τρέχουσας ανατίμησης του δολαρίου. Αυτό δεν λύνει το υποκείμενο πρόβλημα, ιδιαίτερα εάν η ισχύς του δολαρίου παραμείνει».

Όσο για τις πολυεθνικές που δεν κατάφεραν να αντισταθμίσουν επαρκώς; «Είναι πολύ αργά», λέει ο Wright.

Ρώτησα τον Wright τι βλέπει να συμβαίνει το 2023. «Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι τρομερά δύσκολο να προβλεφθούν», μου είπε. Ωστόσο, «είναι απίθανο να αλλάξουν εντελώς μέσα στους επόμενους μήνες», λέει ο Wright. «Εφόσον η Ομοσπονδιακή Τράπεζα συνεχίζει να σφίγγει τη νομισματική πολιτική, νομίζω ότι είναι λογικό να περιμένουμε ότι το δολάριο θα παραμείνει εξαιρετικά ισχυρό». «Νομίζω ότι υπάρχουν τρεις μεγάλες περιπτώσεις ενίσχυσης του δολαρίου – στα μέσα της δεκαετίας του '80, στα τέλη της δεκαετίας του '90 και σήμερα», εξηγεί ο Wright. «Έχει δρόμο να διανύσει πριν φτάσει στο σημείο που έφτασε τις δύο τελευταίες φορές. Αν θυμάμαι καλά, το ευρώ έπεσε στα 80 σεντς την τελευταία φορά. Σήμερα, είναι στα 98 σεντς».

Πηγή: Fortune