

## Οικονομικά - Εταιρικά Νέα



### **Προετοιμάζεται η έξοδος του ΤΧΣ από τις τράπεζες**

Στρατηγική διάθεσης των τραπεζικών μετοχών που έχει στην κατοχή του καλείται να καταρτίσει το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, ενόψει της προοπτικής αποεπένδυσης από τις τράπεζες έως και το 2025. Αυτό προβλέπει το νομοσχέδιο του υπουργείου Οικονομικών, που είναι σε διαβούλευση με τους θεσμούς και το οποίο αλλάζει σημαντικά θέματα τόσο στη λειτουργία του Ταμείου όσο και των τραπεζών.

Σύμφωνα με πληροφορίες της «Κ», η επέκταση της διάρκειας ζωής του Ταμείου έως και το 2025, από το 2022 που προβλέπεται σήμερα, δεν αποκλείει την απεμπλοκή του ΤΧΣ νωρίτερα, αφού όπως ορίζει το σχετικό νομοσχέδιο η στρατηγική αποεπένδυσης μπορεί να επισπεύδεται με απόφαση του υπουργού Οικονομικών και έπειτα από σύμφωνη γνώμη του Συμβουλίου συστημικής ευστάθειας έως και δύο χρόνια πριν από το 2025.

Κύριος σκοπός

Για πρώτη φορά, ωστόσο, ο νέος νόμος θέτει προτεραιότητα την αποεπένδυση του Ταμείου από τις τράπεζες στις οποίες διατηρεί συμμετοχή, θέτοντας ως κύριο σκοπό του, εκτός από τη συνεισφορά του ΤΧΣ στη διατήρηση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, «την αποτελεσματική διάθεση των μετοχών που κατέχει, βάσει συγκεκριμένης στρατηγικής διάθεσης, με στόχο την πλήρη και ολοκληρωτική αποεπένδυση σε έγκαιρο χρονικό διάστημα».

7μελές συμβούλιο

Την ευθύνη για την κατάρτιση της στρατηγικής αποεπένδυσης αναλαμβάνει το διοικητικό συμβούλιο του Ταμείου, που θα υποκαταστήσει τη σημερινή διοικητική δομή η οποία αποτελείται από το Γενικό Συμβούλιο και την Εκτελεστική Επιτροπή. Τα δύο υφιστάμενα όργανα καταργούνται και συγκροτείται διοικητικό συμβούλιο αποτελούμενο από 7 μέλη, 5 από τα οποία θα επιλέγονται μεταξύ προσώπων με διεθνή εμπειρία, ενώ άλλα 2 θα ορίζονται από το υπουργείο Οικονομικών και την ΤτΕ. Να σημειωθεί ότι σε συνέχεια της προκήρυξης κάλυψης της θέσης του αναπληρωτή διευθύνοντος συμβούλου έχει επιλεγεί για τη θέση αυτή ο Νικόλαος Βαλαντάσης, ενώ διευθύνων σύμβουλος του Ταμείου είναι ο Ηλίας Ξηρουχάκης.

Η «στρατηγική διάθεση» θα μπορεί να γίνει τμηματικά ή εφάπαξ και έπειτα από έκθεση ανεξάρτητου χρηματοοικονομικού συμβούλου που θα προσλαμβάνει η διοίκηση του Ταμείου, λαμβάνοντας υπόψη τις συνθήκες της αγοράς, τις μακροοικονομικές συνθήκες και την ανάγκη επιστροφής του ελληνικού τραπεζικού συστήματος σε ιδιώτες.

Όπως γράφει η Καθημερινή:

Το βέτο

Κρίσιμα θέματα που επιχειρεί να ρυθμίσει ο νέος νόμος είναι ο επαναπροσδιορισμός των ειδικών δικαιωμάτων, δηλαδή του δικαιώματος βέτο που έχει το Ταμείο στις τράπεζες, η δυνατότητα αύξησης των αμοιβών των τραπεζικών στελεχών και οι αλλαγές στον τρόπο στελέχωσης των διοικητικών συμβουλίων των τραπεζών με την κατάργηση του αυστηρού κριτηρίου για 15ετή διεθνή θητεία που πρέπει να πληρούν τα εκτελεστικά και τα μη εκτελεστικά μέλη των Δ.Σ. Πρόκειται για θέματα που θα πρέπει να εξασφαλίσουν τη σύμφωνη γνώμη των θεσμών και ειδικά του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM), που βλέπει την εμπλοκή του Ταμείου στα διοικητικά θέματα των τραπεζών ως «εξασφάλιση» για τα δάνεια που έχει παράσχει κατά τις ανακεφαλαιοποιήσεις των τραπεζών μέχρι σήμερα, αλλά και ως εγγυητή για την αποφυγή εμπλοκής του κράτους στις τράπεζες.

Αμοιβές στελεχών

Ειδικότερα σε ό,τι αφορά τις αμοιβές των τραπεζικών στελεχών, το σημερινό θεσμικό πλαίσιο προβλέπει ότι οι αμοιβές του προέδρου, του διευθύνοντος συμβούλου και των λοιπών μελών του διοικητικού συμβουλίου ή όσων έχουν θέση γενικού διευθυντή, δεν θα πρέπει να υπερβαίνουν το σύνολο των αντίστοιχων αμοιβών του διοικητή της ΤτΕ. Η πρόταση του υπουργείου Οικονομικών επιχειρεί, σύμφωνα με πληροφορίες, να βρει μια ενδιάμεση λύση διατηρώντας το όριο αυτό σε ό,τι αφορά τις αποδοχές των στελεχών μόνο για όσες τράπεζες έχουν δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων άνω του 5%. Διαγόρευση θα ισχύει επίσης για όσες τράπεζες έχουν δείκτη άνω του 5% σε ό,τι αφορά τις μεταβλητές αμοιβές, δηλαδή τα bonus, με εξαίρεση τα δικαιώματα προαίρεσης (stock options), για τα οποία ανοίγει ο δρόμος απόκτησης από στελέχη της τράπεζας. Το δικαίωμα βέτο του ΤΧΣ διατηρείται για όλα τα κρίσιμα θέματα, δηλαδή αυτά που έχουν να κάνουν με την επιχειρηματική στρατηγική των τραπεζών ή τις εταιρικές πράξεις που μπορούν να επηρεάσουν σημαντικά τη συμμετοχή του Ταμείου στο μετοχικό κεφάλαιο της τράπεζας. Το βέτο καθιερώνεται επιπλέον για θέματα αμοιβών των μελών των διοικητικών συμβουλίων των τραπεζών και των στελεχών που έχουν θέση γενικού διευθυντή για όσες τράπεζες έχουν δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων άνω του 10%.

Η θητεία

Σε ό,τι αφορά τα μέλη των διοικητικών συμβουλίων στις τράπεζες, ο σημερινός νόμος προβλέπει ότι σε αυτά πρέπει να περιλαμβάνονται τρεις τουλάχιστον εμπειρογνώμονες ως ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη με επαρκείς γνώσεις και εμπειρία τουλάχιστον 15 ετών σε τράπεζες ή επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα, εκ των οποίων 3 χρόνια ως μέλη διεθνούς τραπεζικού ομίλου που δεν δραστηριοποιείται στην ελληνική αγορά. Η πρόταση νόμου του υπουργείου προβλέπει τη μετατροπή της 15ετούς υποχρεωτικής θητείας σε 7ετή, με εφαρμογή στα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη και παράλληλα την κατάργηση της 3ετούς υποχρεωτικής εμπειρίας σε τράπεζα του εξωτερικού. Επιπλέον ορίζει ότι τα μισά τουλάχιστον μέλη του διοικητικού συμβουλίου θα πρέπει να έχουν επαρκή γνώση της εγχώριας αγοράς και κατανόηση της ελληνικής γλώσσας.

Αλλαγές δρομολογούνται επίσης και ως προς τα μέλη των διοικητικών συμβουλίων και των επιτροπών που συνδράμουν το έργο της διοίκησης, τα οποία με βάση το σημερινό καθεστώς θα πρέπει να διαθέτουν 10ετή τουλάχιστον εμπειρία σε ανώτερες διευθυντικές θέσεις στους τομείς της τραπεζικής, της ελεγκτικής, της διαχείρισης κινδύνων ή των επισφαλών περιουσιακών στοιχείων, εκ των οποίων ειδικά τα μη εκτελεστικά μέλη τουλάχιστον 3 χρόνια ως μέλη διοικητικού συμβουλίου σε τράπεζα ή επιχείρηση του χρηματοπιστωτικού τομέα ή σε διεθνές χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Η πρόταση του υπουργείου Οικονομικών εισάγει κατηγοριοποίηση της εμπειρίας αυτής, ορίζοντας τα 10 χρόνια για τον πρόεδρο και τον διευθύνοντα σύμβουλο, τα 5 χρόνια για τα εκτελεστικά μέλη και τα 3 χρόνια για τα μη εκτελεστικά.



## **Citi: Επιτέλους ήρθε η βουτιά στις αγορές - Ακόμη πιο ελκυστικές πλέον οι μετοχές, αγοράστε στο sell-off και ειδικά τράπεζες**

"Βουτιά στις αγορές, επιτέλους", σημειώνει η Citigroup σε νέα της έκθεση όπου χαρακτηρίζει το sell-off της Παρασκευής φυσιολογικό και αναμενόμενο, ωστόσο οι επενδυτές αυτό που πρέπει να κάνουν είναι να αγοράσουν αυτή τη διόρθωση και να κοιτάζουν ειδικά τον τραπεζικό κλάδο.

Πιο αναλυτικά, με την επενδυτική ψυχολογία να είναι υπερβολικά αισιόδοξη, τις αποτιμήσεις "τεντωμένες", τη νομισματική πολιτική να οδηγείται σε σύσφιξη και τις αρνητικές ειδήσεις γύρω από την Covid να συσσωρεύονται, οι παγκόσμιοι δείκτες μετοχών κινούνται σε ιστορικά υψηλά, οπότε η βουτιά ήταν λογικό να έρθει, όπως σημειώνει η Citigroup αναφερόμενη στο sell-off που προκάλεσε στις αγορές η νέα παραλλαγή Όμικρον.

Όπως γράφει η Ελευθερία Κούρταλη στο capital.gr παρουσιάζοντας την έκθεση της Citi, ωστόσο, όπως τονίζει, η παγκόσμια λίστα ελέγχου Bear Market της αμερικάνικης τράπεζας, δεν βρίσκεται σε "υπερβολικά" επίπεδα, επομένως η στρατηγική που "σηματοδοτεί" είναι η αγορά σε οποιαδήποτε πτώση των μετοχών. Το sell-off της Παρασκευής σημαίνει ότι οι στόχοι για τους δείκτες των μετοχών συνεπάγονται πλέον ανοδική κίνηση της τάξης του 7% στις παγκόσμιες μετοχές μέχρι το τέλος του 2022, οπότε οι μετοχές αρχίζουν να φαίνονται πιο ενδιαφέρουσες.

Σε κάθε περίπτωση, υπάρχουν αυτή τη στιγμή αρκετοί λόγοι για να είναι κανείς προσεκτικός και επιφυλακτικός, όπως επισημαίνει η Citi. Οι φόβοι για την Covid αυξάνονται ξανά, η Ευρώπη είναι σε σημαντικό βαθμό σε lockdown, οι οικονομολόγοι της Citi υποβάθμισαν πρόσφατα τις προβλέψεις για το ΑΕΠ και ο αυξανόμενος πληθωρισμός έχει ενισχύσει τις προσδοκίες για αύξηση των επιτοκίων.

Πάντως, όπως αναφέρει η αμερικάνικη τράπεζα, ο Albert Bourla ο CEO της Pfizer επιβεβαίωσε σε συνάντηση που είχε με στελέχη της την περασμένη εβδομάδα, ότι η Pfizer μπορεί να παραδώσει ένα νέο εμβόλιο παραλλαγής εντός 100 ημερών με 4 δισεκατομμύρια δόσεις να είναι διαθέσιμες τους πρώτους 12 μήνες.

Η Citi αναφέρει ότι από τον Φεβρουάριο του τρέχοντος έτους έχει επισημάνει ότι η Αφρική ήταν πιθανότατα ένα hot spot για πιο ανησυχητικές παραλλαγές δεδομένου του υψηλού αριθμού ανοσοκατεσταλμένων ασθενών που δεν έχουν λάβει σωστή θεραπεία. Η συσσώρευση μεταλλάξεων στην παραλλαγή Όμικρον και η αρχική της ανίχνευση στην Αφρική υποδηλώνουν ότι οι φόβοι της έχουν υλοποιηθεί.

Οι επόμενες δύο εβδομάδες θα είναι συνεπώς κρίσιμες για: (i) προσδιορισμό εάν η Όμικρον ανταγωνίζεται τη Δέλτα σε χώρες όπου η Δέλτα είναι κυρίαρχη (2-3 εβδομάδες), (ii) τον προσδιορισμό της εξουδετέρωσης του εμβολιασμού και των αντισωμάτων σε ασθενείς που είχαν μολυνθεί προηγουμένως (2 - 4 εβδομάδες) και (iii) τον προσδιορισμό των ποσοστών νοσηλείας και θανάτου (περ. 6-8 εβδομάδες). Η εφαρμογή των ταξιδιωτικών περιορισμών και των μέτρων δημόσιας υγείας μπορεί να καθυστερήσει ορισμένες από τις παραπάνω εκτιμήσεις σχετικά με το χρονοδιάγραμμα.

Το γεγονός ωστόσο παραμένει πως οι μετοχές στις ανεπτυγμένες αγορές εξακολουθούν να βρίσκονται κοντά στα ιστορικά υψηλά. Ο δείκτης MSCI AC World διαπραγματεύεται με εκτιμώμενα κέρδη ανά μετοχή 12μηνου στο 18x έναντι του μακροπρόθεσμου μέσου όρου του 15x. Ο δείκτης της Citi δείχνει ότι το επενδυτικό κλίμα στις ΗΠΑ εξακολουθεί να είναι στην περιοχή της ευφορίας. Έτσι, το ξεπούλημα που είδαμε, φαίνεται λογικό.

Η παγκόσμια Bear Market Checklist της Citi δεν είναι σε "τεντωμένα" επίπεδα, πράγμα που σημαίνει ότι οι αποτιμήσεις φαίνονται μεν "τεντωμένες", ωστόσο άλλοι παράγοντες όπως τα πιστωτικά spreads και οι ροές κεφαλαίων, δεν έχουν ακόμη φτάσει σε κάποια επίπεδα υπερβολής. Οι μετοχές των ΗΠΑ φαίνονται πιο "τεντωμένες" από τις ευρωπαϊκές μετοχές ή τις μετοχές των αναδυόμενων αγορών πάντως, όπως προσθέτει.

Με τα παραπάνω δεδομένα και με την βουτιά που σημείωσαν οι αγορές, οι στόχοι για το επόμενο διάστημα φαίνονται πλέον ακόμη πιο ελκυστικοί, όπως τονίζει η Citi. Οποιαδήποτε περαιτέρω πτώση της αγοράς θα κάνει τις εκτιμήσεις της Citi για τις αποδόσεις των μετοχών να φαίνονται ακόμα πιο ενδιαφέρουσες.

Τώρα η Citi αναμένει άνοδο 7% στον παγκόσμιο δείκτη MSCI στο τέλος του 2022, με τις υψηλότερες αποδόσεις να αναμένονται στην Ιαπωνία (+13%) και στο Ηνωμένο Βασίλειο (+11%), ενώ ο παγκόσμιος κλάδος που θα πρέπει να αγοράσει κανείς σε αυτήν την πτώση είναι αυτός των τραπεζών.



## **UBS: Έξι λόγοι για ψυχραιμία και όχι πανικό στις αγορές**

Την τελευταία εβδομάδα, οι ειδήσεις για αυξανόμενα κρούσματα COVID-19 στην Ευρώπη και την εκ νέου επιβολή περιορισμών, δεν διατάραζαν τις αγορές μετοχών. Η διαφορά με την παραλλαγή Όμικρον είναι ότι επανέφερε ανησυχίες σχετικά με την αποτελεσματικότητα των εμβολίων, σημειώνει η UBS.

Όπως γράφει η Ελευθερία Κούρταλη στο [capital.gr](https://www.capital.gr) παρουσιάζοντας την έκθεση:

"Συμμεριζόμαστε την ανησυχία των αγορών για την εμφάνιση της νέας παραλλαγής και θα παρακολουθούμε στενά τις εξελίξεις. Ωστόσο, συμβουλεύουμε τους επενδυτές να μην βγάζουν βιαστικά συμπεράσματα με βάση μικρά δείγματα δεδομένων και μη επίσημες αναφορές με δυνητικά μεγάλα περιθώρια λάθους", σημειώνει η ελβετική τράπεζα και επισημαίνει πως τις επόμενες μέρες θα μάθουμε περισσότερα τα οποία θα αποσαφηνίσουν τα πράγματα και εντοπίζει 6 σημαντικά μέτωπα:

- Μέχρι στιγμής, τα αρχικά συμπεράσματα βασίζονται σε περιορισμένα δεδομένα και αναφορές από τη Νότια Αφρική, οδηγώντας σε ένα δυνητικά μεγάλο περιθώριο λάθους. Επί του παρόντος, μόνο το 24% του πληθυσμού της Νότιας Αφρικής είναι πλήρως εμβολιασμένο, σύμφωνα με το Our World in Data (OWID). Είναι πολύ νωρίς για να πούμε πόσο πιο μεταδοτική είναι αυτή η παραλλαγή σε έναν καλά εμβολιασμένο πληθυσμό.

- Τα ποσοστά μόλυνσης στη Νότια Αφρική συνολικά αυξάνονται, με βάση δεδομένα από το OWID και εθνικές πηγές. Τα τελευταία στοιχεία δείχνουν ότι ο κινητός μέσος όρος των ημερήσιων μολύνσεων επτά ημερών ανά εκατομμύριο έχει ανέβει σε περίπου 26, από περίπου 6 στις αρχές Νοεμβρίου, αλλά εξακολουθεί να είναι πολύ κάτω από το ανώτατο όριο του 330 τον Ιούλιο. Είναι επίσης πολύ κάτω από τα hotspots στην Ευρώπη, όπως η Αυστρία με 1.425 ανά εκατομμύριο.

- Επίσης, σημειώνει η UBS, είναι πολύ νωρίς για να καθοριστεί εάν ο μεγάλος αριθμός μεταλλάξεων θα μεταφραστεί σε μια πιο μολυσματική και μεταδοτική ασθένεια. Θα χρειαστούν πιθανώς αρκετές εβδομάδες για να προσδιορίσουν οι επιστήμονες την ευαισθησία της νέας παραλλαγής σε αντισώματα και εμβόλια. Ο αριθμός των μεταλλάξεων είναι μεγάλος όμως, ενώ ορισμένες από αυτές τις μεταλλάξεις έχουν συσχετιστεί με μέτρια ανοχή στα εμβόλια σε άλλες παραλλαγές, ο συνδυασμένος αντίκτυπός τους δεν έχει ακόμη αξιολογηθεί.

- Άλλα στελέχη COVID-19 που έμοιαζαν ανησυχητικά απέτυχαν να εξαπλωθούν ευρέως. Για παράδειγμα, η παραλλαγή C.1.2, η οποία εμφανίστηκε νωρίτερα φέτος και η οποία επίσης είχε μεταλλαχθεί σε μεγάλο βαθμό και αρχικά θεωρήθηκε ότι ήταν περίπου 15% πιο μεταδοτική από την Δέλτα, τώρα αντιπροσωπεύει λιγότερο από το 5% των περιπτώσεων στη Νότια Αφρική.

- Μια ανησυχία είναι ότι εάν η παραλλαγή Όμικρον είναι δραματικά διαφορετική, θα χρειαστούν νέα εμβόλια. Όμως, ενώ κάποιος βαθμός διαφυγής εμβολίων (και αντισωμάτων) είναι δυνατή, η ολική αποφυγή είναι απίθανη, κατά την άποψη της UBS.

Οι κατασκευαστές εμβολίων έχουν υποδείξει ότι πρώιμα δεδομένα σχετικά με τη σχετική αποτελεσματικότητα των εμβολίων τους θα πρέπει να είναι διαθέσιμα τον Δεκέμβριο. Ειδικά οι παραγωγοί mRNA είναι σε θέση να αναπτύξουν γρήγορα νέα εμβόλια. Ο διεθνών σύμβουλος της Pfizer είπε ότι η εταιρεία μπορεί να παραδώσει μια νέα παραλλαγή εμβολίου εντός 100 ημερών, με 4 δισεκατομμύρια δόσεις τους πρώτους 12 μήνες μετά. Η Novavax και η Moderna ανέφεραν και οι δύο ότι τα νέα εμβόλια βρίσκονται ήδη υπό ανάπτυξη.

Συνέχεια...

- Τα αντιυικά, ένα νέο όπλο κατά της COVID-19 που έστειλε τις αγορές υψηλότερα, αναμένεται επίσης να είναι διαθέσιμα στις αρχές του 2022. Αυτά δεν λειτουργούν στοχεύοντας την πρωτεΐνη ακίδα και δεν υπάρχει κανένας λόγος να πιστεύουμε ότι θα είναι αναποτελεσματικά έναντι της νέας παραλλαγής.

Όπως σημειώνει η UBS, δεδομένων των διαθέσιμων πληροφοριών, το βασικό της σενάριο είναι ότι η παραλλαγή Όμικρον δεν δικαιολογεί αλλαγή στην άποψή της ότι η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται σε (ανώμαλο) δρόμο για πλήρη επαναλειτουργία και ότι η ανάπτυξη θα είναι ισχυρή. Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι οι ανησυχίες σχετικά με τον αντίκτυπο του COVID-19 στις προοπτικές ανάπτυξης θα πρέπει επίσης να μειώσουν τις ανησυχίες των επενδυτών σχετικά με την πρόωγη αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής. Πριν από τις Ημέρα των Ευχαριστιών, την περασμένη εβδομάδα, οι επενδυτές ανησυχούσαν περισσότερο για τη σύσφιξη των οικονομικών συνθηκών μετά τα νέα στοιχεία για τον πληθωρισμό στις ΗΠΑ, μια πιο επιθετική αλλαγή στη ρητορική από ορισμένους αξιωματούχους της Fed και τον επαναδιορισμό του Jerome Powell ως προέδρου της Fed.

"Τις επόμενες εβδομάδες, θα παρακολουθούμε την ανάπτυξη των περιπτώσεων της νέας παραλλαγής, την γεωγραφική της εξάπλωση και τη σοβαρότητα των συμπτωμάτων, ενώ θα αναμένουμε δεδομένα αποτελεσματικότητας από τους παραγωγούς εμβολίων", προσθέτει η UBS. Η βραχυπρόθεσμη Μεταβλητότητα στις αγορές πιθανότατα οφείλεται στον ρυθμό αύξησης των συνολικών κρουσμάτων, στα μέτρα κινητικότητας και ταξιδιών, στον εντοπισμό της παραλλαγής σε διαφορετικές τοποθεσίες και στις μη επίσημες παρατηρήσεις γύρω από τη σοβαρότητα της νόσου. Τα δεδομένα υψηλότερης ποιότητας που απαιτούνται για ουσιαστική ανάλυση θα έρθουν πιθανότατα αργότερα, τονίζει η ελβετική τράπεζα.

Οι κίνδυνοι σε αυτή την άποψη της UBS, όπως επισημαίνει, περιλαμβάνουν η μετάλλαξη να είναι εξαιρετικά ανθεκτική στα εμβόλια και τα αντιβιοτικά, οι αντιικές θεραπείες να αποδειχτούν αναποτελεσματικές και οι μεγάλες οικονομίες να εφαρμόσουν ταχύτερα και πιο αυστηρά περιοριστικά μέτρα που θα επηρεάσουν σημαντικά την ανάπτυξη του ΑΕΠ.

Τι πρέπει να κάνουν οι επενδυτές;

Η UBS συμβουλεύει τους επενδυτές να μην κάνουν βιαστικές αλλαγές στην επενδυτική στρατηγική και συνιστά να παραμείνουν επενδεδυμένοι στις αγορές. Μια περίοδος αστάθειας της αγοράς μετά από ένα τόσο ισχυρό ράλι δεν θα πρέπει να αποτελεί μεγάλη έκπληξη. Αλλά χρησιμεύει ως υπενθύμιση της αξίας της διαφοροποίησης μεταξύ των αγορών και των κλάδων.

Έτσι, η UBS διατηρεί τη θετική της άποψη για τον κλάδο της Ενέργειας και των Τραπεζών παρά την τελευταία αυτή περίοδο αστάθειας. Πιστεύει ότι ο ενεργειακός τομέας θα υποστηριχθεί από τις τιμές του πετρελαίου που είναι πιθανό να παραμείνουν υψηλές φέτος και το επόμενο έτος. Προβλέπει ότι το αργό Brent θα φτάσει τα 90 δολ./βαρέλι μέχρι τον Μάρτιο. Παρά την προηγούμενη εμφάνιση νέων στελεχών του ιού, από τον Απρίλιο του 2020 η ζήτηση πετρελαίου αυξάνεται σταθερά, αν και ήταν άνιση μεταξύ των περιοχών και των προϊόντων πετρελαίου. Αναμένει αυτή η τάση να συνεχιστεί, με τη ζήτηση πετρελαίου κοντά στα 100 εκατ. βαρέλια την ημέρα επί του παρόντος. Ο ΟΠΕΚ έχει καθυστερήσει μια τεχνική συνεδρίαση κατά δύο ημέρες έως την Πέμπτη, δίνοντας έτσι χρόνο να σταθμίσει τον αντίκτυπο της Όμικρον.

Επίσης, η UBS συστήνει το κινήγι ευκαιριών που προσφέρει ο κλάδος υγειονομικής περίθαλψης. Παρότι η ανάπτυξη αναμένεται ισχυρή στις αρχές του 2022, ευνοώντας τους κυκλικούς κλάδους, η επιβράδυνση κατά τη διάρκεια του έτους θα αρχίσει πιθανώς να ευνοεί πιο συντηρητικούς τομείς της αγοράς, όπως ο τομέας υγειονομικής περίθαλψης.

Η UBS επισημαίνει επίσης πως οι επενδυτές θα πρέπει να αναζητήσουν επίσης μη συμβατικές αποδόσεις, διότι τα επιτόκια, οι αποδόσεις των ομολόγων και τα πιστωτικά περιθώρια παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα με βάση τα ιστορικά δεδομένα. Τα εξασφαλισμένα δάνεια ΗΠΑ, οι σύνθετες πιστώσεις, οι ιδιωτικές πιστώσεις και οι μετοχές που καταβάλλουν μέρισμα παρουσιάζουν ελκυστική εικόνα.



## **FT: Η νομισματική κρίση της Τουρκίας είναι έργο του Ερντογάν**

Οι κεντρικές τράπεζες σε όλο τον κόσμο έχουν στραμμένη την προσοχή στους υψηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού που έχουν καταγραφεί εδώ και περισσότερα από 20 χρόνια. Τα προβλήματα της εφοδιαστικής αλυσίδας και οι ελλείψεις εργατικού δυναμικού που προκύπτουν από την πανδημία, σε συνδυασμό με την απότομη αύξηση των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας, έχουν ωθήσει τις τιμές έως και 6,2% στις ΗΠΑ, 4,2% στο Ηνωμένο Βασίλειο, 10,7% στη Βραζιλία και 4,5% στην Ινδία.

Οι κεντρικές τράπεζες αντέδρασαν είτε αυξάνοντας τα επιτόκια είτε δεσμευόμενες να τα αυξήσουν στο άμεσο μέλλον.

Είναι πολύ νωρίς για να πούμε εάν η νέα παραλλαγή του κορονοϊού Όμικρον, θα βγάλει από την ατζέντα την αύξηση των επιτοκίων, γνωρίζουμε όμως σίγουρα ότι κάτι τέτοιο δεν ήταν μέρος των σχεδίων της Τουρκίας.

Από τον Σεπτέμβριο, η Τουρκία μείωσε τα επιτόκια κατά τέσσερις ποσοστιαίες μονάδες, από 19% σε 15%, προκαλώντας ένα οικονομικό όλεθρο που την οδήγησε σε μια πολύ ασυνήθιστη νομισματική κρίση.

Η κατάρρευση της λίρας, χάνοντας περίπου το ένα πέμπτο της αξίας της τις τελευταίες δύο εβδομάδες, δεν προκλήθηκε από προβλήματα στα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη της χώρας, όπως στο παρελθόν.

Αντίθετα, όπως σχολιάζουν οι Financial Times, τα προβλήματα της τουρκικής λίρας αντικατοπτρίζουν σχεδόν εξ ολοκλήρου την ολοένα και πιο ακανόνιστη λήψη αποφάσεων ενός ανθρώπου και την επιρροή που ασκεί στην υποτιθέμενη ανεξάρτητη τουρκική κεντρική τράπεζα: του προέδρου Ρετζέπ Ταγίπ Ερντογάν.

Ο Ερντογάν κατηγορεί τις εξωτερικές δυνάμεις για την καταρσίδα της λίρας. Όμως τα τελευταία προβλήματα ξεκίνησαν τον φετινό Μάρτιο, όταν απέλυσε τον τότε διοικητή της κεντρικής τράπεζας - ο τρίτος στη σειρά που απομακρύνει.

Ο διορισμός του πιστού στον Ερντογάν Σαχάπ Καρβισιόγλου οδήγησε στην πτώση της λίρας κατά 15% λίγο αργότερα, πριν ανακάμψει κάπως. Στη συνέχεια, η πτώση έγινε απότομη νωρίτερα αυτό το μήνα, αφού η κεντρική τράπεζα μείωσε τα επιτόκια για τρίτη φορά μέσα σε πολλούς μήνες.

Τα νομίσματα των αναδυόμενων αγορών είχαν γενικά κακή απόδοση έναντι του δολαρίου φέτος. Οι προσδοκίες ότι η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ θα αρχίσει σύντομα να μειώνει το πρόγραμμα αγορών περιουσιακών στοιχείων της, που έχει σχεδιαστεί για να στηρίζει την οικονομία και τον χρηματοπιστωτικό τομέα μέσω της πανδημίας του κορονοϊού, οδήγησαν σε ανατίμηση του δολαρίου. Το αδύναμο κεφάλαιο που επεδίωκε υψηλότερο επιτόκιο στις αναπτυσσόμενες χώρες επιστρέφει τώρα στην πατρίδα του.

Σε αυτό το σκηνικό, οι συνωμοσιολογικές και αυταρχικές τάσεις του Ερντογάν αναδύονται ακόμη πιο άσχημα από ό,τι συνήθως, αναφέρουν οι FT. Ενώ έχει εδώ και καιρό συσπειρωθεί ενάντια σε αυτό που αποκαλεί «λόμπι των επιτοκίων», υπήρξε επίσης πονηρός πραγματιστής, επιτρέποντας τελικά στην κεντρική τράπεζα να αυξήσει τα επιτόκια κατά τη διάρκεια προηγούμενων περιπτώσεων αστάθειας του νομίσματος. Αυτή τη φορά, φαίνεται αποφασισμένος να ακολουθήσει την ιδεολογική του δέσμευση για χαμηλά επιτόκια, λέγοντας στις αρχές της περασμένης εβδομάδας ότι η Τουρκία είχε εμπλακεί σε έναν «οικονομικό πόλεμο ανεξαρτησίας».

Τα κόμματα της αντιπολίτευσης είναι αισιόδοξα ότι ο Ερντογάν βρίσκεται στα τελευταία του χρόνια στην εξουσία και οι εκλογές που έχουν προγραμματιστεί για το 2023 θα φέρουν ένα τέλος στον φαύλο κύκλο. Η δημοτικότητα του Ερντογάν εξασθενεί καθώς οι υψηλότερες τιμές επηρεάζουν το βιοτικό επίπεδο.

Όταν εξελέγη για πρώτη φορά, το κόμμα του υποσχέθηκε μια εποχή ανάπτυξης και σταθερής αύξησης των εισοδημάτων. Για πολλά χρόνια τα κατάφερε, εν μέρει χάρη σε ένα πρόγραμμα του ΔΝΤ που κληρονόμησε η κυβέρνησή του και, αργότερα, μια κατασκευαστική έκρηξη που τώρα έχει ατονήσει. Πράγματι, οι μνημες εκείνης της εποχής της ανάπτυξης που τροφοδοτείται από χρέη μπορεί να κρύβονται πίσω από τη συνεχή υποστήριξη του προέδρου για φθηνό χρήμα. Αυτό είναι μόνο ένα εργαλείο από τα πολλά που έχει στη διάθεσή του για να προσπαθήσει να παραμείνει στην εξουσία.

Η ιστορία μπορεί να έχει ακόμα πιο δυσάρεστο τέλος, προειδοποιούν οι FT. Ο πληθωρισμός τρέχει ήδη με ετήσιο ρυθμό 20%, που σημαίνει ότι τα πραγματικά επιτόκια είναι περίπου αρνητικά 5%. Εάν ο πρόεδρος συνεχίσει να επιδιώκει ένα πρόγραμμα μείωσης των επιτοκίων, τότε η λίρα θα σημειώσει περαιτέρω πτώση και οι τιμές θα αυξηθούν αμείλικτα.

Υπό αυτές τις συνθήκες, ο μόνος τρόπος για τους Τούρκους να υπερασπιστούν τις αποταμιεύσεις τους θα είναι να στραφούν σε ένα νόμισμα εκτός του ελέγχου του Ερντογάν. Αν δεν αλλάξει ξαφνικά πορεία, το μόνο ερώτημα που αντιμετωπίζει η Τουρκία, μια χώρα με μεγάλες δυνατότητες, είναι πόσο ακόμη θα παραμείνει ο πρόεδρος - και πόση ζημιά μπορεί να κάνει πριν φύγει, καταλήγοντας.

Πηγή: Financial Times