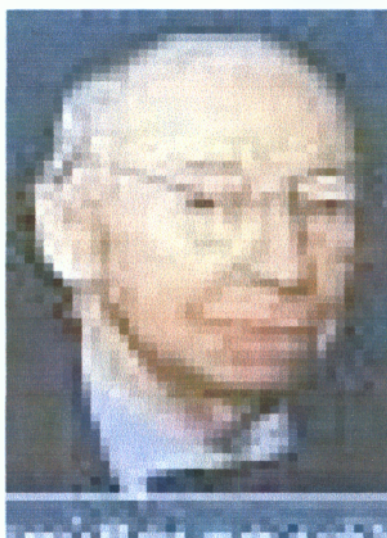


ΣΧΟΛΗ : ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΘΕΜΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ

**Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΟΥ
ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΦΗΜΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΗ
ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ**



ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ : ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ ΛΥΓΓΙΤΣΟΣ

ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ : ΤΟΛΙΟΠΟΥΛΟΥ ΓΕΩΡΓΙΑ

Α.Μ. : 2002009

ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2008

**Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ
ΤΟΥ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΦΗΜΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΗ
ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ**

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	6
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	7
ΒΙΟΓΡΑΦΙΑ ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ	8
ΣΚΕΥΕΙΣ ΤΟΥ ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ ΠΕΡΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	13
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΟΥ ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ ΜΕΡΟΣ 1°	30
1. Εσωτερική Πληροφόρηση	31
2. Επιλογή Εταιριών με Μακροπρόθεσμο Χαρακτήρα Επένδυσης	47
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΟΥ ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ ΜΕΡΟΣ 2°	50
1. Κερδοσκοπία με Πίστωση	51
2. Δεν Υπάρχει Σίγουρη Κερδοσκοπία	59
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΟΥ ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ ΜΕΡΟΣ 3°	67
1. Η Ψυχολογία του Χρηματιστηρίου	68
2. Η Πιθανότητα του Λάθους	79

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

82

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

84

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Στο Χρηματιστήριο κερδίζει όποιος έχει υπομονή , επαναλάμβανε μονότονα εδώ και δεκαετίες ο Αντρέ Κοστολάνι . Η φράση αυτή ειπωμένη από κάποιον ακαδημαϊκό στα πλαίσια της ανάπτυξης κάποιας θεωρίας διαχείρισης χαρτοφυλακίου ,ίσως να μην είχε καμία αξία . Βγαλμένη , όμως από τα χείλη ενός καθαρόαιμου κερδοσκόπου αποκτά μια άλλη βαρύτητα . Επιπλέον , αποκτά και μια ιδιαίτερη πρακτική σημασία .

Ο «Γέρο- Κόστο» όπως συνήθιζαν να τον αποκαλούν στην Γερμανία ,όπου ήταν ιδιαίτερα δημοφιλής , στην πολυκύμαντη ζωή του έχει κερδοσκοπήσει με τα πάντα : καλαμπόκι , μπέκον , πετρέλαιο , ζάχαρη . Πριν το 2^ο Παγκόσμιο πόλεμο μάλιστα η... επενδυτική του χάρη είχε φτάσει μέχρι και τη Σοφοκλέους , όπου είχε ασχοληθεί ακόμα και με τις μετοχές των εταιριών Οίνων και Οινοπνευμάτων και Κορινθιακής Σταφίδας .

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο Αντρέ Κοστολάνι, υπήρξε αναμφισβήτητα ένας από τους μεγαλύτερους κερδοσκόπους του 20^{ου} αιώνα. Και η κύρια επενδυτική στρατηγική που ακολουθεί ένας κερδοσκόπος, από την έναρξη της καριέρας του μέχρι και το τέλος της, είναι μία : Η επίτευξη, όσο το δυνατόν μεγαλύτερων κερδών. Η μακρόχρονη εμπειρική του επαφή με τις μεγαλύτερες χρηματιστηριακές αγορές του κόσμου, είχε ως αποτέλεσμα να εξελίξει ή και άλλοτε να δημιουργήσει διάφορες τακτικές και επιμέρους στρατηγικές. Όστε σε πρακτικό επίπεδο, η εφαρμογή αυτών, να φέρει τον κερδοσκόπο πιο κοντά στην εκπλήρωση της κύριας επενδυτικής στρατηγικής του: το κέρδος.

ΒΙΟΓΡΑΦΙΑ ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ

Ο Αντρέ Κοστολάνι γεννήθηκε στις 9 Φεβρουαρίου του 1906 στην Ουγγαρία. Υπήρξε ένας από τους πιο έμπειρους επενδυτές του 20^{ου} αιώνα , με διεθνή εμβέλεια.

Αρχικά ο Αντρέ Κοστολάνι σπούδασε Φιλοσοφία και Ιστορία της Τέχνης στην Βουδαπέστη. Ο πατέρας του όμως είχε διαφορετικά σχέδια· τον ανάγκασε να εγκαταλείψει τις σπουδές του και τον έστειλε, το 1927 στο Παρίσι , να δουλέψει ως χρηματιστής. Όπου αυτό όμως αποτέλεσε την αφετηρία για την έναρξη της καριέρας του ως κερδοσκόπος. Όταν οι Γερμανοί κατέλαβαν την Γαλλία το 1940 μετακόμισε στην Νέα Υόρκη, όπου από το 1941 μέχρι το 1950 ήταν Γενικός Διευθυντής της εταιρίας G. Ballai and Co Financing Company. Μετά τον 2^ο Παγκόσμιο πόλεμο , έκανε μια σημαντική μεγέθους επένδυση, στην ανοικοδόμηση της Γερμανίας, καθώς η επερχόμενη οικονομική άνθιση θα τον βοηθούσε να δημιουργήσει το μεγαλύτερο μέρος της περιουσίας του. Για το καθοριστικό αυτό γεγονός της ζωής του ο Αντρέ Κοστολάνι ως ανταπόδοση πέρασε τα μετέπειτα χρόνια της ζωής του αρθρογραφώντας και κάνοντας σεμινάρια σχετικά με την Χρηματιστηριακή Αγορά της Γερμανίας . Έτσι πλέον καθιερώνεται στο ευρύ κοινό ως ο «ειδήμων του χρηματιστηρίου». Απεβίωσε το 1999 στο Παρίσι σε ηλικία 93^{ων} ετών.

ΟΙ ΑΠΟΨΕΙΣ ΤΟΥ

Ο Αντρέ Κοστολάνι ήταν πολέμιος του κανόνα του χρυσού, γιατί πίστευε ότι έτσι καταστέλλοταν η οικονομική ανάπτυξη της χώρας και ως άμεση συνέπεια αυτού ήταν η δημιουργία κυκλικών κρίσεων. Δεν δίσταζε επίσης, να εκφράζει διαπρυσίως τις αιρετικές του απόψεις και για την σταθεροποιητική πολιτική που εφάρμοζε η Bundesbank .

ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΑ ΕΡΓΑ ΤΟΥ

Ο Αντρέ Κοστολάνι έχει εκδώσει αρκετό εκπαιδευτικό υλικό σε διάφορες γλώσσες , καθώς και 13 βιβλία τα οποία σημείωσαν πωλήσεις άνω των 3^{ov} εκ. αντιτύπων στο σύνολο τους . Για πολλά χρόνια αρθρογραφούσε σε στήλη του γερμανικού περιοδικού Capital . Συνολικά έχει γράψει 414 άρθρα .

Κάποια από τα έργα του (με τους πρωτότυπους τίτλους) είναι :

- Suez : Le roman d'une entreprise – French (1939)
- La paix du Dollar - French (1957)
- La Grande confrontation – French (1959)
- Si la bourse m' etait contee – French (1960)
- L'aventure de l'argent - French (1973)
- Kostolanys Borsenpsychologie – German (1991)

ΔΥΟ ΠΑΛΙΑ ΕΓΓΡΑΦΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΑΡΙΕΡΑ ΤΟΥ ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ



Εικόνα 1

DÉCLARATION
Pour l'impôt Général de 1937 sur le Revenu de 1936

Département: Seine Modèles N°
 Numéro de l'impôt: 1 Fixés à Paris
 du Comité

I. — IDENTITÉ ET ADRESSE DU DÉCLARANT
 NOM: Kostolany Prénoms: André
 Adresse actuelle: 50 Rue de Valenciennes Paris
 Adresse où a été déposée la déclaration précédente:

II. — SITUATION DE FAMILLE
 Date et lieu de naissance: 7 février 1906 Budapest Êtes-vous célibataire? Oui
 Date et lieu de mariage: Date et lieu de divorce: Date et lieu de votre divorce: Date et lieu de votre divorce:

III. — TRAITEMENTS, INDEMNITÉS, ÉMOLEMENTS, SALAIRES, PENSIONS ET RENTES VIAGÈRES
 Professions exercées, Salaires et émoluments: Professeur de musique au Conservatoire de Paris
 Rentes et pensions: Rente viagère de 10.000 francs
 Indemnités:

APPROUVEMENTS DIVERSES	Par voie	Par voie	Par voie
1) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
2) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
3) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
4) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
5) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
6) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
7) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
8) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
9) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
10) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
11) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
12) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
13) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
14) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
15) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
16) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
17) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
18) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
19) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
20) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
21) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
22) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
23) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
24) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
25) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
26) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
27) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
28) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
29) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
30) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
31) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
32) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
33) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
34) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
35) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
36) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
37) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
38) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
39) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
40) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
41) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
42) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
43) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
44) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
45) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
46) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
47) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
48) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
49) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
50) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
51) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
52) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
53) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
54) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
55) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
56) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
57) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
58) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
59) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
60) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
61) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
62) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
63) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
64) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
65) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
66) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
67) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
68) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
69) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
70) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
71) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
72) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
73) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
74) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
75) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
76) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
77) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
78) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
79) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
80) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
81) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
82) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
83) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
84) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
85) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
86) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
87) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
88) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
89) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
90) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
91) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
92) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
93) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
94) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
95) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
96) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
97) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
98) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
99) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			
100) Sommes versées au régime fiscal de la famille (époux, enfants, ascendants, etc.)			

TOTAL GÉNÉRAL à remplir page 4: 9422206
 TOTAL à remplir page 4: 70375 15

Εικόνα 2

Το πρώτο έγγραφο (βλ. εικόνα 1), απεικονίζει το πρώτο ασφαλιστήριο μιας ασφάλειας ζωής που είχε κάνει ο Αντρέ Κοστολάνι σε ηλικία μόλις 23 ετών, όντας επαγγελματίας του χρηματιστηρίου. Η ασφάλεια ζωής, είχε διάρκεια τριάντα ετών και το ποσό της ασφάλειας ήταν 10.000 δολάρια.

10.000 δολάρια το 1929 (όπου και χρονολογείται το έγγραφο), αντιστοιχούν σήμερα σε μια αγοραστική αξία της τάξης των 400.000 δολαρίων. Από τη μία, αυτό δείχνει πόσο ευημερούσαν οι κερδοσκοπίες του. Από την άλλη, δείχνει την σκέψη του για αποταμίευση. Γιατί κάθε μήνα θα έπρεπε να πληρώνει ένα ποσό, με συνέπεια να είναι αναγκασμένος να κάνει οικονομία, αν και εργένης και απόγονος εύπορης οικογένειας. Ήδη στα 23 του χρόνια ήταν τόσο προσεκτικός ώστε να σκέφτεται την αποταμίευση, γιατί γνώριζε ότι στο χρηματιστήριο δεν είναι όλα τα πράγματα τόσο εύκολα.

Ακόμα πιο ενδιαφέρον όμως είναι το επισυναπτόμενο γράμμα της ασφαλιστικής εταιρίας (βλ. εικόνα 2), στο οποίο αυτό πιστοποιεί: “

Προκειμένου να ικανοποιήσουμε την ιδιαίτερη σας επιθυμία, είμαστε πρόθυμοι να σας αναγνωρίσουμε κατ' εξαίρεση ότι το ποσό της ασφάλειας για ένα χρονικό διάστημα δέκα χρόνων θα είναι πληρωτέο ακόμη και σε περίπτωση αυτοκτονίας ". Είναι σοκαριστικό ότι στα 23 του χρόνια έκανε μια ασφάλεια ζωής – και σκέφτηκε να ασφαλιστεί και για την περίπτωση αυτοκτονίας.

**ΣΚΕΨΕΙΣ ΤΟΥ ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ
ΠΕΡΙ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ**

Σκέψεις Του Αντρέ Κοστολάνι Περί Χρηματιστηρίου.

Είναι σημαντικό προτού ξεκινήσουμε να αναλύουμε την επενδυτική στρατηγική του Αντρέ Κοστολάνι, να παραθέσουμε κάποιες γενικότερες απόψεις του περί χρηματιστηρίου, ώστε να πάρουμε ενδεικτικά μια γεύση της φιλοσοφίας του. Θα μας εφοδιάσει με ουσιαστικές και κατάλληλες πληροφορίες που θα μας καθοδηγήσουν ορθά στην περαιτέρω ανάλυσή μας :

- Καθόμουν μια φορά με δυο μεσίτες σ' ένα τραπέζι . Ένας απ' αυτούς παραπονιόταν ότι δεν είχε κλείσει εκείνη την ημέρα καμία δουλειά . Ο άλλος καυχιόταν για τις μεγάλες του προμήθειες . «Αυτό όμως ήταν περισσότερο τύχη παρά λογική» , τον αντέκρουσε ο πρώτος . « Μακάρι να μου δίνει ο Θεός συνέχεια περισσότερη τύχη και λιγότερη λογική» , του απάντησε ο δεύτερος .
- Πολύ συχνά μπορεί να κάνει κανείς τις πιο τυχερές ανοησίες .
- Δεν υπάρχει κανένας τρελός από τον οποίο να μην μπορεί κανείς πότε πότε να μάθει κάτι το οποίο κάλλιστα θα μπορούσε να ταιριάζει στο μωσαϊκό ενός χρηματιστηριακού συλλογισμού .
- Από μια λάθος λέξη ή ένα τυπογραφικό λάθος στο κείμενο μιας οικονομικής διάταξης ή νόμου έβγαλα μερικές φορές μεγάλο κέρδος .
- Οι πιο χρήσιμες λέξεις του χρηματιστηρίου είναι : « ίσως » , « ελπίζω » , « πιθανόν » , « θα μπορούσε » , « παρ' όλο που » , « ναι » , « μεν » , « πιστεύω » , « θεωρώ » , « αλλά » , « κατά πάσα πιθανότητα » , « μου φαίνεται ότι » . Όλα όσα πιστεύει και λέει κανείς είναι περιορισμένα .

- Ο αισιόδοξος είναι ένας άρχοντας , ακόμη κι όταν έχει μόνο δυο γρόσια στην τσέπη . Ο απαισιόδοξος είναι ένα μηδενικό , ακόμη και με γεμάτο θησαυροφυλάκιο .
- Υπάρχουν πολλοί σύμβουλοι επενδύσεων οι οποίοι χρησιμοποιούν πολύ συχνά την φράση : « Εγγυώμαι... » Ποιος όμως εγγυάται για τους ίδιους ;
- Ο Φρανς Μολνάρ , ο παγκοσμίως γνωστός Ούγγρος συγγραφέας , ο οποίος δεν καταλάβαινε τίποτα από χρηματιστήριο , έδωσε κάποτε έναν άκρως πετυχημένο ορισμό των πτωτικών κερδοσκόπων : « Κάποιος που σκάβει μόνος του ένα λάκκο , στον οποίο πέφτουν μέσα όλοι οι άλλοι » .
- Ποιος είναι ο τέλειος μαυραγορίτης ; Αυτός του οποίου η πρώτη ερώτηση , όταν πάει για πρώτη φορά σε μια ξένη πόλη , είναι : « Παιδιά, τι πράγμα είναι εδώ απαγορευμένο ; »
- Στο φεστιβάλ του Σάλτσμπουργκ συνάντησα κάποτε ένα συνάδελφο χρηματιστή , για τον οποίο είχα υποθέσει ότι ενδιαφερόταν και για μουσική . Στην ερώτηση μου τι κάνει εκεί , μου απάντησε απλά και σύντομα με μια πρόταση που έλεγε πολλά : « Περιμένω το τέλος ! »
- Την ίδια απάντηση έδωσα και εγώ σ' ένα φίλο μου όταν με ρώτησε τη γνώμη μου για την κερδοσκοπία IOS .
- Όταν ένας τραπεζίτης λέει «όχι» σε μία πρόταση, τότε εννοεί «ίσως» . Όταν λέει «ίσως» εννοεί «ναι» . Αν όμως πει αμέσως «ναι», τότε δεν είναι καλός τραπεζίτης . Όταν ένας κερδοσκόπος λέει «ναι» σε μια πληροφορία, τότε εννοεί «ίσως» . Όταν λέει «ίσως», εννοεί «όχι», και όταν λέει αμέσως «όχι», τότε δεν είναι πραγματικός κερδοσκόπος .

- Ένας μηχανικός δεν πρέπει να κάνει χρήση αλκοόλ κατά τη διάρκεια της δουλειάς του. Για ένα κερδοσκόπο όμως λειτουργεί το αλκοόλ μάλλον σαν πλεονέκτημα , γιατί καταργεί κάποιες αναστολές .
- Στο χρηματιστήριο, όπως και στη ζωή και στις στήλες μου, δίνω συχνά τη σωστή απάντηση, μόνο που πρέπει να βρω γι' αυτήν και τη σωστή ερώτηση.
- Μια παλιά χρηματιστηριακή αλήθεια λέει : «Αν οι τιμές δεν μπορούν ν' ανέβουν παραπάνω, τότε πρέπει να πέσουν».
- Με ονομάζουν συχνά «ειδικό του χρηματιστηρίου». Δεν το δέχομαι αυτό το κομπλιμέντο , γιατί ξέρω τι είναι σήμερα και τι ήταν χθες . Κι αυτό είναι ήδη πολύ, γιατί οι περισσότεροι επαγγελματίες δεν ξέρουν ούτε καν αυτό. Και δεν ξέρουν ούτε ότι οι τιμές είναι αυτές που φτιάχνουν τις ειδήσεις, που στη συνέχεια διαδίδονται παραπέρα, και όχι οι ειδήσεις τις τιμές .
- Σοφός είναι εκείνος ο κερδοσκόπος του χρηματιστηρίου που καταλαβαίνει ακόμη και τη γλώσσα των χαζών.
- Ένα παλιό ρητό λέει , ότι το χρηματιστήριο είναι ένα Μόντε Κάρλο χωρίς μουσική. Ο δικός μου ισχυρισμός είναι ότι το χρηματιστήριο είναι ένα Μόντε Κάρλο με πολύ μουσική , αλλά πρέπει να έχει κανείς τις κατάλληλες κεραίες, ώστε να πιάσει τη μουσική και να αναγνωρίσει μετά τη μελωδία .
- Θα ήταν ωραία στην οικονομική ζωή αν οι πειρατές ήταν τεμπέληδες και οι βλάκες έλεγαν λιγότερα.
- Όσον αφορά ερωτήσεις επενδύσεων , μπορείς να συμβουλευσεις έναν επενδυτή με επιτυχία μόνο όταν του λες να κάνει αυτό που

πραγματικά θέλει. Ο επενδυτής πέφτει πάντα στην παγίδα των υποσχέσεων για μη ρεαλιστικά κέρδη. Το να τον αποτρέψεις από μία επένδυση με τεράστια κέρδη, που έφτασε στ' αυτιά του, είναι αδύνατο.

- Συχνά πρέπει να κλείνεις τα μάτια στο χρηματιστήριο , για να μπορείς να βλέπεις καλύτερα .
- Για έναν κερδοσκόπο είναι πιο χρήσιμο να σκέφτεται αρκετά για ένα πράγμα χωρίς να το επιχειρεί , παρά να το επιχειρήσει χωρίς να το σκεφτεί.
- Δεν υπάρχει ούτε ένας κερδοσκόπος που να μην είχε τουλάχιστον μια φορά μια «σούπερ» έμπνευση . Αλλά, αν δεν την εκμεταλλευτεί αμέσως , δεν θα του ξαναέρθει κάποια άλλη έτσι γρήγορα. Η συμβουλή μου λοιπόν είναι : Επίθεση!
- Η μεγάλη ατυχία με μας τους παλιούς κερδοσκόπους είναι ότι ναι μεν συγκεντρώσαμε πολλές εμπειρίες , χάσαμε όμως τη διάθεση να ρισκοκινδυνεύουμε .
- Προτιμώ να συμφωνήσω με τους συναδέλφους μου στο χρηματιστήριο, παρά να εμπλακώ σε μια συζήτηση μαζί τους .
- Ο καθαρόαιμος κερδοσκόπος αγοράζει μόνο χαρτιά , από τα οποία περιμένει έναν τριπλασιασμό ή τετραπλασιασμό της τιμής . Μπορεί, βέβαια, να κερδίσει τα δεκαπλάσια.
- Όταν ένας έμπορος πουλά τα εμπορεύματα του με 100% κέρδος , τότε ο κόσμος το ονομάζει απάτη. Όταν πουλάει ένας κερδοσκόπος του χρηματιστηρίου τα χαρτιά του στη διπλάσια τιμή, τότε αυτό το ονομάζω φυσιολογικό.

- Τι θα ήταν το χρηματιστήριο χωρίς τους τρελούς ; Και τι θα γινόταν με το χρηματιστήριο, αν ένα σούπερ κομπούτερ ήξερε τα πάντα; Η απάντησή μου στα δύο αυτά ερωτήματα είναι : «Δεν θα υπήρχε κανένα χρηματιστήριο».
- Στα παλιά τα χρόνια έλεγαν ότι ένας άνθρωπος χάνει τα μυαλά του με τα τελευταία του 10.000 φιορίνια. Ισχυρίζομαι ότι ο Γερμανός αποταμιευτής χάνει σήμερα τα μυαλά του με τα πρώτα 10.000 γερμανικά μάρκα.
- « Άκουσα ότι έπιασες ένα κόλπο και κέρδισες 10.000 γερμανικά μάρκα. Και τώρα τι κάνεις;» «Ανησυχώ πάρα πολύ».
- Υπάρχουν επαγγελματίες του χρηματιστηρίου με τους οποίους κάποιος αν δεν έχει ψηθεί αρκετά δεν επιτρέπεται καν να κουβεντιάσει, γιατί όλα όσα λένε μπορούν να έχουν πάνω του μόνο κακή επιρροή.
- Η μεγαλύτερη αποτυχία για ένα κερδοσκόπο είναι όταν κάνει ένα λάθος , παρ' όλο που το είχε διαισθανθεί εκ των προτέρων. Και αυτό συμβαίνει σχεδόν πάντα, γιατί αφήνεται να επηρεαστεί από τους άλλους .
- Πρέπει να παρακολουθεί κανείς τα γεγονότα όχι με τα μάτια αλλά με το μυαλό.
- Ένας κωμικός τίτλος στα γερμανικά : διπλωματούχος έμπορος . Για μένα το δίπλωμα ενός εμπόρου είναι ο ισολογισμός του.
- Υπάρχουν έμποροι που βλέπουν και έμποροι που βλέπουν όσα οι άλλοι παραβλέπουν. Οι πρώτοι εμπορεύονται όλα όσα βλέπουν : προϊόντα, ακίνητα, αποσβέσεις κτλ. Οι δεύτεροι εμπορεύονται μόνο πράγματα που οι άλλοι παραβλέπουν. Σ' αυτούς ανήκουν και οι

πανέξυπνοι κερδοσκόποι του χρηματιστηρίου, που εμπορεύονται μετοχές, αξιόγραφα κτλ., των οποίων τις ευκαιρίες όλοι οι υπόλοιποι τις παραβλέπουν.

- Σε κάθε μεγάλη οικονομική δραστηριότητα και ιδιαίτερα στην εύφορη οικονομική δραστηριότητα του πληθωρισμού (του εύκολου χρήματος) πρέπει κανείς να είναι στην αρχή δραστήριος , μετά έξυπνος και στο τέλος σοφός .

- Μιλάνε συχνά για τραπεζικές κρίσεις. Όταν ακούω κάτι τέτοιο, σκέφτομαι την πρόσφατη διαμονή μου στη Βενετία, που έλαβε χώρα σε μια σεζόν όπου η πλατεία του Αγίου Μάρκου ήταν κάθε βράδυ πλημμυρισμένη, ενώ το πρωί δεν υπήρχε ούτε ίχνος από τη βραδινή στάθμη του νερού. Υπάρχουν τράπεζες των οποίων τα νούμερα βρίσκονται «κάτω από το νερό» για κάποιο χρονικό διάστημα, αλλά μετά από κάποιο διάστημα ανακάμπτουν και πάλι, και μάλιστα πληρώνουν μεγαλύτερα μερίσματα . Τότε δεν μιλάει κανείς για τραπεζικές κρίσεις κι όλα τα προηγούμενα ανήκουν στο παρελθόν . Αυτό το φαινόμενο το έζησα αρκετές φορές στα προηγούμενα πενήντα χρόνια . Η λέξη Bankrott (πτώχευση, χρεοκοπία) προέρχεται ετυμολογικά από τη λέξη Bank, (τράπεζα) αλλά οι πτωχεύσεις αποκλείονται εντελώς , ειδικά όσον αφορά τις μεγάλες τράπεζες. Υπάρχει όχι μόνο ένα κοινωνικό, αλλά και ένα πιστωτικό δίκτυο στον κόσμο. Κάθε πιστωτής είναι ο χρεώστης κάποιου άλλου πιστωτή, ο οποίος και πάλι με τη σειρά του είναι χρεώστης. Αν δεν πληρώσουν οι χρεώστες , τότε απολαμβάνουν ένα χρεοστάσιο το οποίο ισχύει και για όλους τους άλλους χρεώστες σ' αυτήν την αλυσίδα.

- Κατά τη διάρκεια των προηγούμενων θολών χρόνων πολυάριθμοι επιχειρηματίες έκαναν την κατάσταση ακόμη πιο θολή, για να μπορέσουν να ψαρέψουν καλύτερα.

- Το παιχνίδι είναι ένα πάθος, που προκαλεί απόλαυση και οδύνη. Η μεγαλύτερη απόλαυση ενός παίκτη : τα κέρδη. Η δεύτερη μεγάλη απόλαυση : οι ζημιές. Γιατί η μεγαλύτερη ηδονή του παίκτη είναι η ένταση ανάμεσα στο κέρδος και στη ζημιά. Αν δεν υπήρχαν ζημιές , δεν θα υπήρχε καμία ένταση, άρα και καμία απόλαυση.
- Έντιμος χρεώστης είναι αυτός που απογοητεύει μεν τους κληρονόμους του, ποτέ όμως τους πιστωτές του.
- Δεν πρέπει να ακολουθεί κανείς την τάση, πρέπει να της εναντιώνεται.
- Οι κερδοσκόποι ζουν από το ένα πέμπτο του χρηματιστηρίου, ενώ οι χρηματομεσίτες από τα τέσσερα πέμπτα .
- Αν δεν υπήρχε ο οικονομικός Τύπος , δεν θα ήταν απαραίτητο να τον εφεύρει κανείς.
- Ο Ζορζ Κλεμανσό είπε κάποτε : « Ο πόλεμος είναι μια πάρα πολύ σοβαρή υπόθεση για να την εμπιστευθεί κανείς στους στρατιωτικούς ». Με τον ίδιο τρόπο μπορεί να πει κανείς σήμερα: «Η οικονομία είναι μια πάρα πολύ σοβαρή κατάσταση για να την εμπιστευθεί κανείς στους καθηγητές και στους οικονομολόγους».
- Το πιο επικίνδυνο πράγμα στο χρηματιστήριο είναι η έκπληξη. Τότε μπορούν μόνο ελάχιστοι από τους χρηματιστές να διατηρήσουν την ηρεμία και την αντικειμενικότητά τους. Η αιτία ενός χρηματιστηριακού κραχ κατά κύριο λόγο δεν είναι η αντικειμενική σκέψη, αλλά ένα μαζικό ψυχολογικό φαινόμενο. Ανακαλύπτει κάποιος ένα πρόβλημα , όσο μικρό και να είναι, κι αυτό διαδίδεται αστραπιαία.

- Οι μαζικές ψυχολογικές αντιδράσεις είναι στο χρηματιστήριο όπως και στο θέατρο: κάποιος χασμουριέται και μέσα σε ελάχιστο χρονικό διάστημα χασμουριούνται όλοι. Κάποιος βήχει κι αμέσως βήχει όλη η αίθουσα.
- Δεν χρειάζεται κανείς κεφάλαιο, χρειάζεται χαρτζιλίκι. Μερικοί μάλιστα προτιμούν το χαρτζιλίκι και από την περιουσία.
- Αν τα αμοιβαία κεφάλαια αποφέρουν πολύ μεγάλα έσοδα, αυτό είναι μια ένδειξη ότι η Τρίτη φάση μιας ανοδικής κίνησης πλησιάζει στο τέλος της.
- Πολλοί καπιταλιστές περνούν το ένα τρίτο της ζωής τους φτιάχνοντας κεφάλαια, το δεύτερο τρίτο προσπαθώντας να διατηρήσουν τα χρήματά τους και το τελευταίο τρίτο σκεπτόμενοι σε ποιόν θα τα κληροδοτήσουν .
- Δημοσιογράφοι και κερδοσκόποι του χρηματιστηρίου έχουν τις ίδιες πρώτες ύλες για την δουλειά τους : ειδήσεις και γεγονότα. Οι δημοσιογράφοι τα περιγράφουν και οι κερδοσκόποι ποντάρουν σε αυτά.
- Κάθε παιδί για όλες τις δουλειές στο χρηματιστήριο έχει πολλά χρήματα κρυμμένα στο σημειωματάριό του. Μόνο που πρέπει πρώτα να τα βρει.
- Οι χρηματιστές είναι συχνά συμπαίκτες με τις μεγάλες εποχές. Κυρίως με το πορτοφόλι τους .
- Ο πληθωρισμός είναι το τίμημα της δημοκρατίας ή καλύτερα της δημαγωγίας. Γιατί κανένα κοινοβούλιο δεν τολμά να εφαρμόσει τα αυστηρά μέτρα που θα έπρεπε να λάβει κανείς ενάντια στο πληθωρισμό.

- Κάθε χρηματομεσίτης υποφέρει από την παραμόρφωση του μυαλού του, γιατί ακόμη και ο πιο έξυπνος, ο πιο έντιμος και ο πιο υπεύθυνος χρηματομεσίτης διαφθείρεται με τις σκέψεις του για περαιτέρω εντολές και προμήθειες.
- Το κατά πόσον πρέπει κανείς να χαρακτηρίζει τη χρηματιστηριακή τάση ως σταθερή ή μη σταθερή, αυτό εξαρτάται εντελώς από τη στάση του χρηματιστή. Τις ίδιες τιμές θα τις χαρακτηρίσει ο ένας σταθερές κι ο άλλος μη σταθερές – ανάλογα με τις τοποθετήσεις του.
- Όταν προβλέπω την εξέλιξη του χρηματιστηρίου για ένα χρόνο, οι υπόλοιποι με θεωρούν τρελό καθ' όλη τη διάρκεια του χρόνου.
- Όποιος δεν είναι ικανός να διαμορφώσει μόνος του μια γνώμη και να πάρει μια απόφαση δεν πρέπει να παίζει στο χρηματιστήριο.
- Ένας παίκτης του χρηματιστηρίου χωρίς συλλογισμούς, επιχειρήματα ή κίνητρα μοιάζει με παίκτη της ρουλέτας. Είναι ρισκοκίνδυνος.
- Ο «μπούφος» της ανοδικής κίνησης των τιμών ανέχεται περισσότερο τις ζημιές, όταν πέφτει το χρηματιστήριο, παρά τα χαμένα κέρδη, όταν το χρηματιστήριο ανεβαίνει κι αυτός δεν είναι μέσα.
- Όταν οι άλλοι αγοράζουν μια μετοχή μαζί, τότε δεν πρέπει να πιστεύετε ότι αυτοί ξέρουν περισσότερα ή ότι είναι καλύτερα πληροφορημένοι. Οι λόγοι τους μπορεί να είναι τόσο διαφορετικοί, που να είναι αδύνατον να βγάλεις κάποιο συμπέρασμα.
- Την οικονομία δεν μπορεί να τη μάθει κανείς, πρέπει απλώς να τη ζήσει – και να επιζήσει.
- Το να έχεις μετρητά στην τσέπη σου και ταυτόχρονα να έχεις την πρόθεση να μπεις στο χρηματιστήριο όταν οι τιμές είναι χαμηλές,

είναι η ίδια ακριβώς απόλαυση όπως όταν πεινάς και είσαι στο δρόμο για το εστιατόριο.

- Μια κακή αλλά πραγματική είδηση μου είναι προτιμότερη από μια καλή αλλά λανθασμένη. Γιατί με την πρώτη ξέρω που βρίσκομαι, ενώ η δεύτερη μπορεί να με παραπλανήσει.
- Για τους αναποφάσιστους χρηματιστές οι τιμές είναι είτε πολύ υψηλά είτε ακόμη υψηλότερες. Οπότε, είναι είτε ήδη πολύ αργά είτε ακόμη πολύ νωρίς για να μπουν στο χρηματιστήριο.
- Η γνώμη ενός χρηματιστή δεν είναι ποτέ σταθερή. Το ίδιο χαρτί στην ίδια τιμή θα το θεωρήσει τη μια φορά πολύ υψηλό και την άλλη πολύ χαμηλό, ποτέ όμως κάνοντας αντικειμενικές σκέψεις. Αυτό εξαρτάται συχνά από το αν έχει κοιμηθεί καλά, από το αν υποφέρει από κάποιο πόνο ή απλώς από τα νεύρα του – δηλαδή από λόγους οι οποίοι δεν έχουν καμιά σχέση με το χρηματιστήριο. Γι' αυτό το λόγο οι περισσότεροι χρηματιστές δεν μπορούν να είναι αντικειμενικοί.
- Κατά την αγορά πρέπει να έχεις φαντασία, κατά την πώληση σοφία.
- Το βράδυ πρέπει να έχεις την ιδέα, το πρωί την κρίση και το μεσημέρι να παίρνεις την απόφαση.
- Το χρηματιστήριο, δηλαδή η χρηματαγορά, είναι στην ουσία ένα θέατρο στο οποίο παίζεται συνέχεια το ίδιο έργο, αλλά πάντοτε με διαφορετικό τίτλο.
- Για να μπορεί μια κυβέρνηση να κυβερνά χωρίς βία και να διατηρεί τα οικονομικά της σε τάξη, πρέπει να είναι ύπουλη.
- Οι ειδικοί της οικονομίας είναι μονομάχοι που αγωνίζονται με δεμένα μάτια.

- Δεν ωφελεί σε τίποτα να διακηρύσσει κανείς την αλήθεια στην οικονομία, ούτε να συστήνει ωφέλιμα πράγματα. Γιατί αυτός είναι ο καλύτερος τρόπος να κάνεις εχθρούς.
- Ο Βολταίρος έλεγε : « Κάθε κακή κατάσταση μπορεί να έχει καλές συνέπειες». Αυτό είναι πολύ σωστό για το χρηματιστήριο. Για την εξέλιξη των τιμών δεν είναι σημαντικό αυτό που συμβαίνει σήμερα αλλά αυτό που θα συμβεί αύριο ή μεθαύριο. Γιατί αυτό που συμβαίνει σήμερα εμπεριέχεται ήδη στις τιμές.
- Ο χρηματιστής δεν είναι άνθρωπος των συστημάτων αλλά των ιδεών.
- Τα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης, που παρακολουθούν πως εξαπατάται το κοινό, φέρουν και αυτά ευθύνη στην απάτη.
- Όταν στο χρηματιστήριο φοβόμαστε πάρα πολύ ότι θα συμβεί ένα άσχημο γεγονός, ανακουφιζόμαστε ήδη μερικές ώρες μετά την επαλήθευσή του. Αυτό είναι το περίφημο φαινόμενο του fait accompli.(Τετελεσμένο γεγονός).
- Στο χρηματιστήριο μας οδηγεί συχνά το συναίσθημα, που μας λέει τι πρέπει να κάνουμε, και η λογική, που μας δείχνει τι πρέπει να αποφύγουμε.
- Μερικές φορές στο χρηματιστήριο μια διαφορούμενη πληροφορία είναι πολύ καλύτερη από μια πληροφορία που είναι σαφής και ξεκάθαρη.
- Οι αντιδράσεις των παικτών θα είναι πάντα οι ίδιες, ανεξάρτητα από το να παίζουν σε μεγάλο ή μικρό χρηματιστήριο. Γιατί οι ανθρώπινες αντιδράσεις των μικρών αποταμιευτών και των μεγάλων διαχειριστών διαφέρουν ελάχιστα μεταξύ τους.
- Στην αγορά πρέπει να είσαι ρομαντικός, στην πώληση ρεαλιστικός (και ανάμεσα στα δύο πρέπει να κοιμάσαι).

- Να αγοράσετε όψιον; Είναι όπως ακριβώς οι συναλλαγματικές: Υπογράψτε και θα δείτε πόσο γρήγορα θα περνά ο καιρός!
- Στο χρηματιστήριο δεν σκουπίζει καλά η καινούργια σκούπα αλλά η παλιά.
- Πριν το μπουμ και μετά το κραχ επικρατεί μεγάλη σιγή.
- Αυτό που παίζεται στο ενδιάμεσο διάστημα είναι απλά και μόνο υστερική φασαρία, χωρίς πολύ λογική.
- Η πτωτική κερδοσκοπία (πώληση χωρίς κάλυψη) είναι κατανοητή μόνο από ένα έξυπνο χρηματιστή.
- Ένας βλάκας δεν θα καταλάβει το πώς μπορεί κανείς να πουλήσει κάτι το οποίο δεν έχει ακόμα στην κατοχή του. Για έναν επαγγελματία του χρηματιστηρίου, όπως και για ένα οικονομικό δημοσιογράφο, είναι πολύ επικίνδυνο, όταν δικαιώνεται πού συχνά. Οι συνάδελφοι θα αρχίσουν να ζηλεύουν και θα περιμένουν ανυπόμονο να τον πιάσουν να κάνει λάθος.
- Ένας χρηματιστής, όταν πρόκειται για χρηματιστηριακές φήμες, δεν πρέπει να εμπιστεύεται ούτε τον ίδιο του τον πατέρα!
- Ο Ζακ Ιμπέρ, ο μεγάλος γάλλος συνθέτης, είτε κάποτε ότι η τέχνη συνιστάται κατά 10% από έμπνευση και κατά 90% από εφίδρωση. Στο χρηματιστήριο φυσικά η εφίδρωση είναι η εμπειρία.
- Αυτό που ξέρει ο καθένας στο χρηματιστήριο δεν με ενδιαφέρει πια καθόλου.
- Ο πληθωρισμός είναι η κόλαση των πιστωτών και ο παράδεισος των χρεωστών.

- Ο Ρότσιλντ είπε κάποτε: « Όποιος στραφεί σε μένα στο χρηματιστήριο, θα έχει άσχημες εμπειρίες».
- 90% των παικτών του χρηματιστηρίου δεν έχουν ιδέες, πόσο μάλλον λογική. Ακόμα και αυτοί που παίζουν προπό ή υπόδρομο έχουν ιδέες και κριτήρια. Οι παίκτες του χρηματιστηρίου πηγαίνουν κατά κανόνα στα τυφλά, μαζί με τη μάζα.
- Τα πολλά χρήματα, που βρίσκονται στην τσέπη ενός βλάκα, απαιτούν επίδειξη και αναγνώριση. Και η δύναμη του χρήματος είναι μεγάλη.
- Ο πρόεδρος μίας βιεννέζικης μεγάλης τράπεζας την εποχή του μεγάλου πληθωρισμού είπε : « Δεν είμαστε έξυπνοι, δεν είμαστε επιμελείς, είμαστε απλώς ωραίοι!» Πιστεύω ότι σήμερα δεν θα πήγαινε και πολύ μπροστά.
- Το πιο σίγουρο φρένο σε μια άγρια κερδοσκοπική μανία είναι η ζημία.
- Ο αναλυτής σκέφτεται, και το χρηματιστήριο οδηγεί.
- Στο χρηματιστήριο δεν χρειάζεται να ξέρει κανείς τα πάντα, πρέπει όμως να καταλαβαίνει τα πάντα. Και όταν κανείς καταλαβαίνει τα πάντα, δεν είναι απαραίτητο να συμμετέχει σε όλα.
- Ακόμη και ο πιο παθιασμένος κερδοσκόπος μπορεί να κάνει μια παύση και απλώς να παραμείνει για κάποιο διάστημα θεατής.
- Αναρωτιέμαι συχνά αν είναι προτιμότερο κατά τη συνεδρίαση του χρηματιστηρίου να πηγαίνεις στο χρηματιστήριο ή να πηγαίνεις για ψάρεμα.
- Στο χρηματιστήριο μπορείς βέβαια να μάθεις πληροφορίες και μετά να κάνεις το αντίθετο απ' αυτές, στο ψάρεμα όμως μπορείς να σκεφτείς καλύτερα τι δεν θα έπρεπε να κάνεις.

- Λένε για πολλούς χρηματιστές ότι στα νιάτα τους ξοδεύουν αυτά που κερδίζουν στα γεράματά τους.
- Μια έξυπνη γυναίκα θα έπρεπε να έχει για ρεζέρβα έναν πιστωτικό κερδοσκόπο. Τότε θα έχει σιγουρέψει την καλοπέρασή της για το υπόλοιπο της ζωής της.
- Στο χρηματιστήριο μια μισή αλήθεια είναι ένα ολόκληρο ψέμα.
- Ο διάβολος εφηύρε το χρηματιστήριο, για να τιμωρήσει τους ανθρώπους οι οποίοι πιστεύουν πως μπορούν να δημιουργήσουν κάτι από το τίποτα, όπως ο Θεός.
- Το χρηματιστήριο προεξοφλεί όχι μόνο τα γεγονότα της επόμενης χρονιάς, αλλά και αυτά που περιμένει το κοινό για τη μεθεπόμενη χρονιά. Δηλαδή μια πρόβλεψη της πρόβλεψης.
- Συχνά υποχωρούν οι τιμές, αλλά παρ' όλα αυτά μπορεί να πει κανείς ότι η αγορά είναι σταθερή και το αντίστροφο: Αν και οι τιμές ανεβαίνουν, διαπιστώνεται ότι η τεχνική κατάσταση της αγοράς είναι αδύναμη.
- Οικονομολόγοι, μηχανικοί οικονομίας, εθνικοί οικονομολόγοι και άλλοι ειδικοί θα έπρεπε να μένουν μακριά από το χρηματιστήριο. Γιατί αυτό είναι μια επικίνδυνη παγίδα για όσους θέλουν να το προσεγγίσουν με τις επιστημονικές τους μεθόδους. Γι αυτούς μπορώ να αναφέρω κάποια λόγια του Δάντη : « Αφήστε όλη την ελπίδα που σας εγκαταλείπει να σβήσει!»
- Όταν πρόκειται για χρήματα, υπάρχει μόνο ένα σλόγκαν : «Κι άλλα!»
- Δεν πρέπει να ερωτεύεσαι ποτέ μια μετοχή και πρέπει να μπορείς να την αποχωρίζεσαι εύκολα όταν φωνάζουν « Βοήθεια ».

- Δεν πρέπει ποτέ να τρέχει κανείς πίσω από ένα τραμ ή ένα χαρτί.
Υπομονή : Το επόμενο θα έρθει σίγουρα.
- Τα δύο πιο δύσκολα πράγματα στο χρηματιστήριο είναι το να αποδεχτείς μια ζημιά και να μην πραγματοποιήσεις ένα μικρό κέρδος. Το πιο δύσκολο απ' όλα όμως είναι να έχεις μια ανεξάρτητη γνώμη και να κάνεις το αντίθετο από αυτό που κάνει η πλειοψηφία.
- Όταν ένα γεγονός θα έπρεπε να έχει κάποια ψυχολογική συνέπεια στην αγορά, αυτό πρέπει να γίνει αμέσως, γιατί την επόμενη μέρα το γεγονός θα έχει ήδη ξεχαστεί.
- Όσο περισσότερο μια κυβέρνηση διαψεύδει ένα πιθανό μέτρο, τόσο πιο σίγουρο είναι ότι θα το αποφασίσει αργότερα.
- Αν η χρηματιστηριακή κερδοσκοπία ήταν τόσο απλή, δεν θα υπήρχαν άνθρωποι να δουλεύουν σε μεταλλεία, ούτε ξυλοκόποι, ούτε κανένας άλλος που να κάνει βαριές δουλειές. Όλοι θα ήταν κερδοσκόποι.
- Τις τρομακτικές ειδήσεις περί οικονομίας και οικονομικών του τελευταίου καιρού μπορούσαν να τις εφεύρουν μονάχα αυτοί που δεν έχουν καμία πείρα σε αυτούς τους τομείς.
- Η μέρα κατά την οποία και ο πιο σκληροτράχηλος αισιόδοξος μετατρέπεται σε απαισιόδοξο είναι κατά πάσα πιθανότητα το σημείο καμπής της τάσης των χρηματιστηριακών τιμών. Και φυσικά ισχύει και το αντίθετο. Όταν ένας εκ πεποιθήσεως απαισιόδοξος μετατραπεί σε αισιόδοξο, πρέπει να βγει κανείς όσο γίνεται πιο γρήγορα από το χρηματιστήριο.
- Οι νευρικοί κερδοσκόποι γίνονται πάρα πολύ νευρικοί όταν δεν έχουν καθόλου χαρτιά και το χρηματιστήριο αρχίζει να ανεβαίνει.

- Όταν βγάζεις χρήματα από το χρηματιστήριο ακολουθώντας τις συμβουλές ενός επαγγελματία, τότε αυτό χαρακτηρίζεται σαν επιτυχία. Χωρίς τις συμβουλές, αυτό χαρακτηρίζεται μεγάλη επιτυχία, κι όταν τέλος βγάζεις χρήματα επειδή παίζεις ενάντια στις συμβουλές των ειδικών, τότε αυτό είναι μια τεράστια επιτυχία.
- Δεν είναι το χρήμα που βρωμάει στους χρηματιστές, αλλά μόνο το χαμένο χρήμα.

**Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ
ΤΟΥ ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ
ΜΕΡΟΣ 1^ο**

Επενδυτική Στρατηγική

Όπως κάθε επενδυτής στο χρηματιστήριο, έτσι και ο Κοστολάνι είχε έναν και μοναδικό στόχο, την πραγματοποίηση κέρδους, και μάλιστα το κατά το δυνατόν μεγαλύτερο.

Για την επίτευξη του στόχου αυτού είχε διαμορφώσει μια συγκεκριμένη επενδυτική στρατηγική, της οποίας η σύνθεση αποτελείται από μείζονος σημασίας παράγοντες, οι οποίοι εξετάζονται στα κάτωθι κεφάλαια.

1. Εσωτερική Πληροφόρηση.

Η θέση του Αντρέ Κοστολάνι ως προς την πληροφόρηση «εκ των έσω», ήταν σαφής. Θεωρούσε ότι κάθε πληροφορία εκ των προτέρων είναι λάθος. Ότι κατά κανόνα, μια πληροφορία δεν είναι κατάλληλη για κερδοσκοπία. Η δημιουργία αλλά και η καθιέρωση αυτής της θέσης του έναντι των εσωτερικών πληροφοριών, απορρέει από πολυπληθή παραδείγματα-μαθήματα, που βίωσε στα 70 χρόνια καριέρας. Δεν είναι λίγες ιστορίες που έχει διηγηθεί ο ίδιος, όπου τον διοχετεύουν με άκρως «εμπιστευτικές πληροφορίες», που θα του προσδίδανε μεγάλα κέρδη. Και όντως τα μεγάλα κέρδη επιτυγχάνονταν. Με την διαφορά όμως, ότι έπραττε αντίθετα με ότι τον είχαν πληροφορήσει. Σχετικά αναφέρει τις παρακάτω ιστορίες που εξηγούν τη σημασία που έχουν οι ακριβείς πληροφορίες στη χρηματιστηριακή κερδοσκοπία:

- « Πριν από κάποιες δεκαετίες μου τηλεφώνησε με αναστατωμένη φωνή ένας παλιός καλός φίλος από τη Ζυρίχη, ο Ερνστ Γκαλ, που ήταν τότε γενικός εμπορικός πληρεξούσιος και χρηματιστής του τραπεζικού οίκου Julius Bar & Co. Έπρεπε ν' αγοράσουμε μετοχές από τα "Χαρτιά St. Moritz".

"Γιατί;"

"Έτσι, απλά έτσι", ήταν η απάντηση. "Θα ανέβουν".

Η αναστατωμένη φωνή μου φανέρωσε ότι, ενώ ο καλός μου φίλος αδυνατούσε να μου δώσει κάποια εξήγηση, ήταν βαθειά πεπεισμένος γι' αυτό. Σε αυτές τις περιπτώσεις βοηθάει μόνο η πίστη, σκέφτηκα, και αγόρασα "Χαρτιά St. Moritz" στην τιμή των 162.

Μόλις κατέβασα το ακουστικό, θυμήθηκα ξαφνικά ότι ο πρόεδρος του εργοστασίου χάρτου La Chapelle ήταν γνωστός μου : ο κύριος Τζορτζ Χεράιλ, πρώην πρόεδρος της Sud Aviation και δημιουργός της Caravelle, μετέπειτα πρόεδρος της SIMCA και αντιπρόεδρος της Chrysler.

Η απάντηση στην ερώτησή μου , τι γνώμη έχει γι' αυτά τα χαρτιά, ήταν αποστομωτική:

“ Η τιμή στο χρηματιστήριο της Ζυρίχης είναι μια κραυγαλέα ανοησία, η λογιστική της αξία δεν είναι ούτε σαράντα φράγκα, καμία προοπτική για μερίσματα. Είναι μια κερδοσκοπική τρέλα να ανεβάζουν την τιμή τόσο πολύ. Αυτοί στην Ζυρίχη τρελάθηκαν, η μετοχή είναι για ξεπούλημα και σίγουρα όχι για αγορά”.

Η ένταση με την οποία υπογράμμισε την πληροφορία του με παρακίνησε να εξετάσω κάπως λεπτομερέστερα την υπόθεση. Πράγματι, διαπίστωσα ότι η τιμή ήταν δυσανάλογα υψηλή και ότι ο πρόεδρος είχε δίκιο. Παρ' όλα αυτά, με την πεποίθηση ότι η χρηματιστηριακή τρέλα δεν γνωρίζει όρια, έλαβα τις αποφάσεις μου.

Περίμενα ανυπόμονα την επόμενη μέρα, για να τηλεφωνήσω στο φίλο μου στην Bar.

“ Είστε δειλός που δεν αγοράσατε περισσότερες”, μου είπε στο τηλέφωνο. “Σήμερα τα “Χαρτιά St. Moritz” βρίσκονται ήδη στα 165”.

Με διασκέδαζε ιδιαίτερα να δώσω σ' έναν τραπεζίτη ένα μάθημα, ακόμη κι αν ήταν καλός μου φίλος. Του επανέλαβα κατά λέξη τα όσα με πληροφόρησε ο πρόεδρος Χεράιλ και τα όσα μπόρεσα να διαπιστώσω ο ίδιος. Από την άλλη άκρη της γραμμής άκουσα μια φοβισμένη φωνή:

“Τι πρέπει να κάνουμε τώρα, Κοστολάνι, να πουλήσουμε;”

“Τι πρέπει να κάνουμε; Αγοράστε μου κι άλλες “St. Moritz” επιπλέον”. Μεσολάβησε μια μεγάλη παύση, έβλεπα το φίλο μου σαν ένα βουβό ερωτηματικό μπροστά μου. Και συνέχισα: “ Ήθελα μόνο να σας δείξω τι σημασία δίνω στην ανάλυση του ισολογισμού και στην πληροφορία από μέσα, ακόμα κι όταν αυτή προέρχεται από τον πρόεδρο”.

Την επόμενη μέρα στο στέκι μας διηγήθηκα στους φίλους μου τα σχετικά με αυτήν την εκκεντρική μου απόφαση, ακόμη και αυτοί μπορούν να προσέλθουν σαν μάρτυρες. Και μετά ξέχασα την όλη υπόθεση. Μερικούς μήνες αργότερα διάβασα στους New York Times για την εξέλιξη των μετοχών

St. Moritz, που τότε ακριβώς έκαναν ένα άλμα από τα 1200 στα 1400. Τηλεφώνησα πάλι στο φίλο μου στη Ζυρίχη και πούλησε χαρούμενος όλες μου τις μετοχές St. Moritz.

Όταν μου ανακοίνωσε στο τηλέφωνο την εκτέλεση της εντολής, τον ρώτησα στην ουσία πειράζοντάς τον:

“Λουπόν, αγαπητέ κύριε Γκαλ, είχα μια καλή πληροφορία;”

Προσβεβλημένος μου απάντησε ο φίλος από την Ζυρίχη:

“Γιατί εσείς; Αφού εγώ είχα την πληροφορία!”

Λίγο καιρό αργότερα οι μετοχές St. Moritz ανέβηκαν ακόμη ψηλότερα κι ύστερα εξαφανίστηκαν από το χρηματιστήριο, γιατί το εργοστάσιο το ανέλαβε σε υψηλή τιμή η αγγλική εταιρία Bowater. Μόλις πριν από λίγο καιρό κουβέντιαζα με τον πρόεδρο Χεράιλ γι’ αυτήν την ιστορία και γελούσαμε με την ψυχή μας. Σήμερα ξέρει κι αυτός αυτό που δεν μπορούσε να ξέρει τότε: τα σκοτεινά σχέδια συγχώνευσης της Bowater. Οι αναλύσεις ισολογισμού του ήταν απόλυτα σωστές, όμως ο αναλυτής σκέφτεται και το χρηματιστήριο οδηγεί. Τα χρηματιστήρια δεν είναι επιστήμη είναι τέχνη. Ακριβώς όπως στην ζωγραφική, έτσι και στο χρηματιστήριο πρέπει να δείχνει κανείς κατανόηση για τα σουρεαλισμό. Ακόμη κι όταν κάποιες φορές το κεφάλι βρίσκεται κάτω και τα πόδια επάνω. Και δεν υπάρχουν τόσοι και τόσοι που θαυμάζουν αυτούς τους πίνακες; Αγόρασα “ Χαρτιά St. Moritz” όχι παρ’ όλες τις κακές πληροφορίες, αλλά πολύ περισσότερο εξαιτίας τους».

- Ένας πολύ στενός μου φίλος, ο Άντριεν Περγκέλ, μου διηγήθηκε σ’ ένα μεσημεριανό γεύμα ότι είχε μια μακρά συνομιλία με τον πρόεδρο του διοικητικού συμβουλίου της Compagnie Francaise de Petrole, μιας από τις μεγαλύτερες εταιρίες πετρελαίου στον κόσμο, και ότι αυτός του επιβεβαίωσε ρητά ότι οι μετοχές της Francaise Petrole σε μια τιμή των (τότε) 10.000 φράγκων ήταν εξαιρετικά υπερτιμημένες. Είχα τότε μια μεγαλύτερη θέση και περίμενα ανυπόμονα την επόμενη μέρα για να πουλήσω όλες τις μετοχές. Ακούγεται αστείο, αλλά αφού τις πούλησα μέσα στους επόμενους μήνες, ανέβηκαν σαν πύραυλοι στα 60.000 φράγκα. Κι αυτή ήταν μια πληροφορία εκ των έσω.

Υποθέτω ότι ο πρόεδρος έδωσε την πληροφορία του εντελώς καλοπροαίρετα, μόνο που οι απομέσα – κάτι που πρέπει πάντα να επαναλαμβάνω – δεν ξέρουν ούτε και οι ίδιοι πως θα κινηθούν οι μετοχές τους στο χρηματιστήριο.

Φυσικά υπάρχουν και περιπτώσεις όπου οι χρηματοδότες διαδίδουν σκόπιμα παραπλανητικές πληροφορίες ή απόψεις».

- « Ο πρόεδρος μιας γνωστής χρηματοοικονομικής ομάδας στη Γαλλία με το όνομα Λ., που ελέγχει ήδη μερικές επιχειρήσεις που έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο του Παρισιού, μου είτε κάποτε εμπιστευτικά ότι ήταν μακροπρόθεσμα πολύ αισιόδοξος για τις μετοχές Hutchinson. Η εταιρία θα αποκτούσε μια εντελώς καινούργια οργάνωση, θα εφοδιαζόταν με νέο κεφάλαιο, και τα λουπά, και τα λουπά. Αλλά, πρόσθεσε, δεν χρειάζεται ακόμη ν' αγοράσω, θα μου επισημάνει αυτός τη δεδομένη χρονική στιγμή.

Ζήτησα πληροφορίες από ένα χρηματιστή στο χρηματιστήριο του Παρισιού για το τι συμβαίνει με αυτή την μετοχή στην αγορά και έμαθα τα εξής : Η μετοχή είχε κατρακυλήσει το προηγούμενο διάστημα από τα 250 στα 60, δεν ενδιαφερόταν κανένας απολύτως γι' αυτά τα χαρτιά, μόνο ένας αγοραστής υπήρχε στην αγορά, η ομάδα Λ., που τα μάζευε σε χαμηλές τιμές.

Περίεργο, σκέφτηκα, είναι όντως παράξενο που ο ενδιαφερόμενος χρηματοδότης μου έδωσε τη συμβουλή να μην αγοράσω προς το παρόν τη μετοχή. Ακριβώς γι αυτό το λόγο και εξαιτίας μακράς πείρας αγόρασα τη μετοχή αμέσως. Μερικές μέρες αργότερα ξεκίνησε η ανοδική κίνηση, που έφτασε τα 300, και μάλιστα μέχρι τα 400, οπότε και την ανέλαβε μια άλλη εταιρία. Η εκ των έσω πληροφορία μου έλεγε λουπόν : να μην αγοράσω μέχρι να δοθεί το σήμα, γιατί είναι ακόμα πολύ νωρίς. Εν τω μεταξύ αγόραζε η ομάδα για τον εαυτό της. Το σήμα δόθηκε όταν η μετοχή πήγε στα 300».

- « Συνέβη κατά τη διάρκεια του πολέμου στη Νέα Υόρκη. Μια μέρα μου τηλεφώνησε από ένα χρηματιστηριακό γραφείο μια γνωστή μου εντελώς αναστατωμένη. Περνούσε μέρες και ώρες σε αυτές τις τράπεζες αξιογράφων, με την ελπίδα ότι κάποτε θα ψάρευε μια καλή πληροφορία, που θα μετατρέποταν αργότερα σε μια γούνα από βιζόν ή ένα βραχιόλι. Εδώ και χρόνια ήθελε να πάρει και από εμένα πληροφορίες.

Προς μεγάλη μου έκπληξη, αυτή τη φορά δεν ήθελε να μάθει τίποτα. Αντίθετα, είχε μια “ καυτή πληροφορία” για μένα. Με μεγάλη έκπληξη μου διηγήθηκε ότι κατείχε μια καταπληκτική πληροφορία. Σ’ ένα αριστοκρατικό χρηματιστηριακό γραφείο στην Πέμπτη Λεωφόρο άκουσε τυχαία (μάλλον σκόπιμα νομίζω) μια συνομιλία δυο σημαντικών χρηματιστών. Επρόκειτο για κάποια μετοχή σχετική με έλατα, όπως μπόρεσε να συμπεράνει από την συνομιλία, η επιχείρηση είχε ξεπεράσει το σημείο κρίσης και βιάδιζε σύμφωνα με την γνώμη του ειδικού καθηγητή C. Προς μια οριστική ανάκαμψη. Οι δυο κύριοι εκτιμούσαν την εξέλιξη στις επόμενες εβδομάδες με πολύ μεγάλη αισιοδοξία.

Η κυρία με παρακάλεσε να της αγοράσω μετοχές από ένα δικό μου χρηματομεσίτη. Δεν ήθελε να δώσει εντολή στο δικό της σταθερό χρηματιστή (στο γραφείο του οποίου είχε κρυφακούσει την συνομιλία), γιατί ντρεπόταν, φυσικά, να την πιάσουν στα πράσα πάνω σε μια τέτοια αδιακρισία. Εκτός από αυτό, επέμενε ότι έπρεπε να κερδίσω και εγώ κάτι από αυτή την εκ των έσω πληροφορία.

Ήμουν έτοιμος να εκπληρώσω την επιθυμία της, αλλά έψαξα μάταια στους New York Times και στη Wall Street Journal να βρω μια “μετοχή έλατο”. Τελικά βρήκα με την βοήθεια κάποιων φίλων χρηματομεσιτών στον κατάλογο των μη εισαχθέντων ακόμη στο χρηματιστήριο αξιών τη μετοχή μιας εταιρίας που δεν λεγόταν “ Tannenbaum ” αλλά “ Tannenberg Company ”. Κατασκεύαζε κάτι μικροεξαρτήματα για την πολεμική βιομηχανία. Οι μετοχές της βρισκόταν γύρω στα 5 δολάρια, αφού είχαν γλιστρήσει αργά από τα 30. Η επιχείρηση είχε δυσκολίες, και τότε είχε φθάσει σ’ ένα σημείο όπου θα ανέκαμπε σιγά σιγά από την κρίση που είχε περάσει. Αυτές οι παλινδρομικές καταστάσεις είναι πάντα οι καλύτερες για την κερδοσκοπία και σίγουρα ήταν αυτό για το οποίο μιλούσαν οι δυο ειδικοί επί των οικονομικών, που κρυφάκουσε η κυρία. Σχετικά με όλα αυτά ενημέρωσα την γνωστή μου, η οποία ήταν πλέον σίγουρη ότι είχε καταλάβει λάθος τη λέξη και ότι σίγουρα επρόκειτο για “ Tannenberg ” και όχι για “ Tannenbaum ”. Και γι αυτό επανέλαβε την επιθυμία της να προχωρήσει στην εντολή αγοράς των μετοχών “ Tannenberg ”.

Έδωσα την εντολή αλλά ήμουν επιφυλακτικός, περισσότερο γιατί μπορεί κανείς, όπως ήδη είπα, κάτω από κάποιες συνθήκες να καταστραφεί από μια

σίγουρη πληροφορία, αλλά και γιατί συνήθως έχω την τάση να κάνω το αντίθετο από αυτό που μου συστήνουν οι χρηματομεσίτες. Δεν αγόρασα για λογαριασμό μου καμία από τις περιβόητες μετοχές. Δυστυχώς! Μέσα σε λίγες εβδομάδες ανέβηκε το χαρτί στα 30 δολάρια. Είχα σκάσει από το θυμό μου, ενώ η γνωστή μου θριάμβευε. Η καινούργια γούνα βιζόν είχε καλυφθεί και με κάλεσε σε ένα γιορταστικό τραπέζι. Με επέπληξε δεόντως πολύ που δεν ακολούθησα τις πληροφορίες της από μια τόσο καλή πηγή. Όμως τι να της έλεγα; Ή έχεις αρχές ή δεν έχεις.

Παρ' όλα αυτά ήμουν περίεργος να μάθω τι είχε παιχτεί σ' αυτήν την Tannenberg Comprany Comprany. Και τι έμαθα μετά από διαρκείς έρευνες; Μια πραγματική κωμωδία! Η γνωστή μου είχε ακούσει τη συνομιλία τελείως σωστά. Δεν επρόκειτο για Tannenberg αλλά για Tannenbaum, αν και όχι για μετοχή, αλλά για τον κύριο Joseph L. Tannenbaum, που ήταν ένας γηραιός κύριος βαριά άρρωστος. Εδώ και βδομάδες βρισκόταν μεταξύ ζωής και θανάτου. Η ψιθυριστή συνομιλία αφορούσε την κατάσταση της υγείας του. Αυτός ήταν που είχε ξεπεράσει την κρίση και τον οποίο ο καθηγητής C. προέβλεψε μια καλύτερευση.

Ο κύριος Tannenbaum ήταν για μερικούς ακόμη μήνες άρρωστος και παρά την αισιοδοξία του καθηγητή τελικά πέθανε. Ο θυμός μου που δεν εκμεταλλεύτηκα αυτή την τόσο καλή εσφαλμένη πληροφορία ήταν απέραντος. Αν είχα διαισθανθεί ότι επρόκειτο για μια μεγαλειώδη παρεξήγηση, θα είχα ακολουθήσει οπωσδήποτε τη λάθος πληροφορία. »

1.1.) “Βέβαια στο κανόνα πάντα υπάρχει και η εξαίρεση”, όπως συνήθιζε να λέει. Υπήρξαν περιπτώσεις που του είχαν δοθεί οι λεγόμενες “σίγουρες πληροφορίες”. Υπήρξαν φορές που τις ακολούθησε, και στέφθηκε με επιτυχία η απόφαση του αυτή. Οι περιπτώσεις όμως αυτές της επιτυχούς έκβασης της “σίγουρης πληροφορίας” ήταν ελάχιστες σε σχέση με εκείνες, όπου όταν ακολούθηθηκαν είχαν σαν αποτέλεσμα να χάσει τα χρήματα που είχε τοποθετήσει, στην εκάστοτε “σίγουρη πληροφορία”. Τα παραδείγματα που ακολουθούν είναι ενδεικτικά.

- «Χωρίς αμφιβολία, “πληροφορημένος” στο χρηματιστήριο σημαίνει πολλές φορές “κατεστραμμένος”. Αυτό που μου συνέβη και μένα μια φορά, στις

αρχές της δεκαετίας του '30, όταν πέρασα ένα χειμώνα στο Σεν Μόριτς . Το Σεν Μόριτς ήταν τότε το σύμβολο της πολυτέλειας και του πλούτου. Το ξενοδοχείο Παλάς με την αίθουσα υποδοχής, το μπαρ και το γκριλ του έπαιζε έναν ιδιαίτερο ρόλο. Ήταν το σημείο συνάντησης της παγκόσμιας χρηματοοικονομική κλίκα, των πλείμπόι και των διασημοτήτων από όλο τον κόσμο.

Ο αναγνώστης θα με ρωτήσει και με το δίκιο του, τι ζητούσα εγώ σε αυτό το στενό κύκλο. Τελειώνω τα εκπαιδευτικά μου χρόνια και ήμουν θεατής του κοσμοπολίτικου τρόπου ζωής, έτσι μάζευα εμπειρίες, που μου είναι χρήσιμες μέχρι και σήμερα. Αυτός ο μικρός παρδαλός κόσμος έχει εξαφανιστεί, όπως το χιόνι της προηγούμενης χρονιάς. Όταν όμως σήμερα διασχίζω την αίθουσα υποδοχής του Παλάς, τα φαντάσματα του παρελθόντος παραμένουν ακόμη ζωντανά. Σε μια γωνιά της αίθουσας βλέπω τον βασιλιά των αυτοκινήτων Αντρέ Σιτροέν – πριν από την χρεοκοπία του. Σ' ένα άλλο τραπέζι κάθεται ο Χένρι Ντετέρντινγκ, κύριος του συγκροτήματος των επιχειρήσεων Royal-Dutch- Shell. Κοντά του παίρνει το δείπνο του ο ανταγωνιστής : ο κύριος Γουόλτερ Κ. Τγκλ, πρόεδρος της Standard Oil. Σύμφωνα με τα κουτσομπολιά, συναντιόντουσαν εδώ κάθε χρόνο οι δυο μεγάλες δυνάμεις του πετρελαίου για να συζητήσουν τα προβλήματά τους : τιμές, αγορές, πετρέλαιο. Έτσι όπως κάνουν σήμερα οι σεΐχηδες του πετρελαίου σε μια συνδιάσκεψη του OPEC. Δυο βήματα πιο πέρα βλέπω τον Κις Βαν Ντόνγκεν, τον παγκόσμια φημισμένο ζωγράφο, και τον Τσάρλι Τσάπλιν. Ποτέ δεν έλειπε από δω και ο συμπατριώτης μου ο Δρ. Άρπαντ Πλες, ο περίφημος κερδοσκόπος και μεγάλος ειδικός στα δάνεια χρυσού. Στην άλλη μεριά καθόταν πάντα στην ίδια πολυθρόνα βυθισμένος στις σκέψεις του ο Δρ. Φριτς Μανχάιμερ, ο πιο σημαντικός τραπεζίτης αυτής της εποχής, γεννημένος στη Στουτγάρδη και διευθυντής του τραπεζικού οίκου Mendelssohn & Co. στο Άμστερνταμ. Είχε ξεκινήσει ως έμπορος συναλλάγματος μετά τον Πρώτο Παγκόσμιο πόλεμο στο Άμστερνταμ, όπου εργαζόταν σαν αντιπρόσωπος της γερμανικής Reichsbank και είχε την υποχρέωση να στηρίζει με παρέμβαση την τιμή του γερμανικού μάρκου του Τρίτου Ράιχ. Η δραστηριότητα του ήταν πολύ επιτυχής, λιγότερο για τη Reichsbank και περισσότερο για τον εαυτό του. Γιατί το μάρκο του Τρίτου Ράιχ έπεσε στο μηδέν, αλλά ο Δρ. Μανχάιμερ δημιούργησε μια περιουσία. Με τα εκατομμύρια που κέρδισε ίδρυσε τον

ολλανδικό κλάδο της βερολινέζικης επιχείρησης Mendelssohn & Co. και έγινε αργότερα εκτός των άλλων τραπεζίτης της γαλλικής και βελγικής κυβέρνησης. Σαν βασιλιάς του Άμστερνταμ χωρίς στέμμα, που ήταν τότε ένας πολύ σημαντικός οικονομικός χώρος, με εντυπωσίασε φυσικά περισσότερο από όλους. Ήταν ένας κοντός και γεροδεμένος υπερόπτης, που είχε συνειδητοποιήσει τη δύναμη και τη σπουδαιότητά του πάρα πολύ καλά.

Παρακολουθούσα αυτό το σόου στο Παλάς με τα μάτια ενός ιδιωτικού ντεντέκτιβ, ανέλυα τις χειρονομίες των εμφανιζόμενων προσώπων, τις φυσιογνωμίες τους, και ήθελα πολύ να κρυφακούσω και τις συνομιλίες τους. Σίγουρα δεν μιλούσαν για τον καιρό!

Από μια περίεργη σύμπτωση ικανοποιήθηκε η περιέργειά μου. Ένα βράδυ χτύπησε ο καμαριέρης την πόρτα μου και μου έδωσε ένα τηλεγράφημα, το οποίο και άνοιξα ανυπόμονα. Το κείμενο επιβεβαίωνε την εκτέλεση της εντολής μιας γιγαντιαίας αγοράς πολλών χιλιάδων μετοχών της Royal Dutch σε όλες τις αγορές του κόσμου.

Δεν κατάλαβα περί τίνος επρόκειτο, γύρισα το τηλεγράφημα από την άλλη μεριά και τότε είδα ότι απευθυνόταν στον Δρ. Μανχάιμερ. Ένα τέτοιο λάθος μπορεί να συμβεί ακόμη και στο Παλάς! Το δωμάτιο μου βρισκόταν ακριβώς απέναντι από την σουίτα του Δρ. Μανχάιμερ. Σήμερα, μερικές δεκαετίες αργότερα, νιώθω ακόμη το σοκ που μου είχε διατεράσει τότε. Μνήθηκα ξαφνικά στα μυστικά των θεών. Μόλις πριν από μερικές ημέρες είχα ανακαλύψει σε μια γωνιά τον σερ Χένρι με τον Δρ. Μανχάιμερ να συζητάνε ζωηρά μεταξύ τους. Σίγουρα μαγείρευαν, έτσι σκέφτηκα, κάτι το ιδιαίτερο με τη Royal Dutch. Αυτό ήταν αδιαμφισβήτητο.

Τότε ήμουν κερδοσκόπος επί της πτώσεως των τιμών. Ήμουν απαισιόδοξος για οικονομικούς και πολιτικούς λόγους και δεν ήμουν ιδιαίτερα ανοιχτός σε πληροφορίες ανοδικής κίνησης των τιμών. Εκτός απ' αυτό, βρισκόμασταν ακόμη μέσα στην περίοδο της μεγάλης υποτίμησης αυτής της εποχής. Αλλά και μια τέτοια πληροφορία, που μου πρόσφερε μια τόσο διαβολική σύμπτωση, ε, κάτι τέτοιο δεν συμβαίνει δεύτερη φορά στη ζωή! Μια τέτοια συμβουλή πρέπει να την ακολουθήσεις. Και την ακολούθησα. Αγόρασα Royal Dutch και από εκείνη την στιγμή άρχισε να πέφτει η τιμή- μέχρι το 1/3 της τιμής της αγοράς. Έχασα όλα τα χρήματα που είχα τοποθετήσει σε αυτή την πληροφορία».

- « Νέος εργαζόμενος σε μια επιχείρηση, ανάμεσα στους πελάτες της οποίας ήταν και ο σινιόρ Μπινιέν, ένας πρώην τραπεζίτης από την Γένουα, ο πεθερός του Αντρέ Σιτροέν, του μεγαλοφυούς Γάλλου βιομηχάνου αυτοκινήτων. Αγόραζε από εμάς μετοχές της Citroen, που ανέβαιναν αργά αλλά σταθερά στα ύψη. Ποιος θα μπορούσε να είναι καλύτερα πληροφορημένος για τις μετοχές της Citroen από το σινιόρ Μπινιέν, και έτσι αποτόλμησα μια μικρή, σύμφωνα με τα μέσα μου, κερδοσκοπία με τις μετοχές της Citroen. Ήταν απίστευτο, αλλά έξι μήνες αργότερα η Citroen κήρυξε πτώχευση, παρ' όλο που η επιχείρηση έξι μήνες νωρίτερα πλήρωνε ακόμη μάλιστα 50 φράγκων. Μετά την πτώχευση δεν μπορούσε να πληρώσει καλά καλά ούτε τις ληξιπρόθεσμες συναλλαγματικές της.

Αυτό δεν θα μπορούσε ούτε ο σινιόρ Μπινιέν να το προβλέψει, που θαύμαζε τον γαμπρό του απεριόριστα. Πως θα μπορούσα να το προβλέψω εγώ; Έπρεπε λοιπόν να υπομείνω μια ωραία χασούρα».

- « Κατά τη διάρκεια του τελευταίου πολέμου στη Νέα Υόρκη ενδιαφερόμουν για τα ευρωπαϊκά κυβερνητικά δάνεια, ιδιαίτερα γι' αυτά των οποίων οι χρεώστες χώρες ήταν στην κατοχή του γερμανικού στρατού.

Μια τέτοια περίπτωση ήταν και τα χρωστικά χαρτιά του Βασιλιά της Δανίας, που διαπραγματεύονταν στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Τα τοκομερίδια είχαν πληρωθεί, αλλά έμενε ανοιχτή η ερώτηση αν μια επιστροφή των καταβληθέντων, που έμοιαζε να πλησιάζει επικίνδυνα, ήταν πιθανή ή όχι. “ Να πληρώσει ή να μην πληρώσει; ” ήταν τώρα η ερώτηση για την δανέζικη κυβέρνηση. Επρόκειτο για ομόλογα με απόδοση 6%, τα οποία ορίστηκαν στο χρηματιστήριο στο 60% της ονομαστικής τους αξίας και σε έξι μήνες θα εξαργυρώνονταν προς εκατό. Μια τέτοια ανώμαλη μείωση της τιμής ήταν αδύνατη για ένα δάνειο αυτής της ποιότητας, πόσο μάλλον που η χρεώστρια, η δανέζικη κυβέρνηση, είχε στην κατοχή της ένα μεγάλο ποσό σε δολάρια σε τράπεζες της Αμερικής.

Είχα ήδη αγοράσει ένα μικρό πακέτο απ' αυτές τις μετοχές σε μια τιμή 30:40. Γιατί θα έπρεπε κανείς να τις πουλήσει στην τότε τιμή 60:70, στην οποία ανέβαιναν σταδιακά, τη στιγμή που σε μερικούς μήνες θα μπορούσε να πάει

στο ταμείο και να τις εξαργυρώσει στα εκατό; Στον κόσμο της Οικονομίας όλα είναι πιθανά και η όρεξη ενός κερδοσκόπου απεριόριστη.

Είχα ένα γείτονα, τον Ρενέ ντε Μπουρμπόν – Πάρμα, που ήταν ο γαμπρός του βασιλιά της Δανίας . Του είχα κάνει μια πρόταση, φυσικά με μια δελεαστική αμοιβή, την οποία και αποδέχτηκε με χαρά : θα έπρεπε να πάει στην Ουάσιγκτον, να βρει εκεί τον πρεσβευτή της Δανίας, που τον ήξερε καλά, και να τον ρωτήσει αν αυτά τα αμφίβολα δάνεια της 1^{ης} Δεκεμβρίου του 1941 θα πληρώνονταν ή όχι. Τη δεδομένη μέρα και ώρα μου τηλεφώνησε ο πρίγκιπας από την Ουάσιγκτον : “ Τα δάνεια δεν θα πληρωθούν! ” Δεν βρωμούσε τίποτε στην υπόθεση του κράτους της Δανίας, οι Δανοί είχαν αρκετά δολάρια στην Αμερική για να εξαργυρώσουν τα χρεόγραφα τους, αλλά θα έπρεπε να αδειάσουν τα ταμεία τους και δεν θα μπορούσαν να πληρώσουν αργότερα τους τόκους από άλλα ληξιπρόθεσμα δάνεια, που κυκλοφορούσαν ακόμη. Οι τόκοι των δανείων με απόδοση 6% θα εξακολουθούσαν να πληρώνονται, όχι όμως και το κεφάλαιο.

Μπορούσα τώρα να πουλήσω πολύ ευνοϊκά τα δανέζικα χαρτιά μου, γιατί ανέβαιναν ακόμη και έναν μήνα πριν από τη λήξη τους στα ύψη, έφτασαν μέχρι και τα 90, όπου είχα το θάρρος να πουλήσω μέχρι και ακάλυπτα. Η τιμή διατηρήθηκε προς μεγάλη μου έκπληξη και άρχισα ήδη να αμφιβάλω για τον πρίγκιπα μου. Κι όμως δεν άργησε πολύ να εμφανιστεί ένα πρωί στους New York Times μια μεγάλη αγγελία με το κείμενο : “ Η κυβέρνηση της Δανίας λυπάται που πρέπει να πληροφορήσει τους πιστωτές της ότι...” Η συνέχεια ήταν όλα όσα είχα ήδη μάθει από τον πρίγκιπα. Τα δάνεια έπεσαν στο 40%, η εκ των έσω πληροφορία μου στεφανώθηκε με επιτυχία.

1.2.) Η “πιο σίγουρη παραλλαγή” μιας έσωθεν κερδοσκοπίας είναι το λεγόμενο “ παιχνίδι στο βελούδο”. Μιλάμε για κάτι τέτοιο όταν αυτός που παίρνει την πληροφορία κατέχει ταυτόχρονα και τη σωστή θέση, οπότε μπορεί να επηρεάσει σημαντικά το προσδοκώμενο αποτέλεσμα. Το “παιχνίδι στο βελούδο” , ήταν ουσιαστικά η κερδοσκοπία που γινόταν το Σαββατοκύριακο. Ελάμβαναν μέρος επαγγελματίες κερδοσκόποι, με την προσδοκία να επιτευχθεί το επιθυμητό αποτέλεσμα : να πετύχουν το μεγάλο κόλπο ποντάροντας βέβαια στα μεγάλα πολιτικά, αλλά κυρίως οικονομικά γεγονότα που μπορούσαν να συμβούν μετά τις δυο ελεύθερες μέρες. Γιατί ως κατά το

πλείστον, μια κυβέρνηση όταν αποφασίζει να κάνει μια μεγάλη οικονομική συναλλαγή, π.χ. ένα νομισματικό χαράκιρι, είναι σχεδόν σίγουρο ότι θα διαλέξει το σαρανταοκτάωρο του Σαββατοκύριακου. Αυτού του είδους η κερδοσκοπία είχε δύο τινά: ή να απέφερε τεράστια κέρδη, ή να είχε δραματική αποτυχία. Σαν επαγγελματίας κερδοσκόπος, ο Αντρέ Κοστολάνι είχε συμμετάσχει σε αρκετές κερδοσκοπίες του Σαββατοκύριακου, εκ των οποίων οι περισσότερες ήταν επιτυχημένες.

Σε σχέση με την κερδοσκοπία του Σαββατοκύριακου αναφέρει τα εξής παραδείγματα :

- « Το τι μπορεί να συμβεί τα Σαββατοκύριακα θέλω να το σκιαγραφήσω με ένα παράδειγμα, στο οποίο συμμετείχα και εγώ, λίγο πολύ με επιτυχία.

Ένα φημισμένο Σαββατοκύριακο ήταν αυτό της 19^{ης} προς την 21^η Σεπτεμβρίου του 1931, ένα ορόσημο στην ιστορία των Οικονομικών. Εκείνο το Σαββατοκύριακο συνέπεσε τυχαία με το Jom Kippur, τη μεγαλύτερη ιουδαϊκή γιορτή. Κατά τη διάρκεια εκείνου του Σαββατοκύριακου γνωστοποίησε η κυβέρνηση στην Αυτού Μεγαλειότητα ότι η Μεγάλη Βρετανία Θα εγκατέλειπε τον Κανόνα του Χρυσού. Αυτό είχε φυσικά ως συνέπεια την άμεση υποτίμηση της αγγλικής λίρας στην παγκόσμια χρηματαγορά κατά 40%. Οι μεγάλοι χαμένοι ήταν πολυάριθμοι έμποροι συναλλάγματος, που έπεσαν έξω για άλλη μια φορά.

Εδώ και μήνες υπολόγιζαν στην πτώση της ισπανικής πεσέτας. Στην Ισπανία κυριαρχούσε ήδη εδώ και λίγο καιρό ένα μεγάλο χάος, το οποίο πέντε χρόνια αργότερα κατέληξε στον αιματηρό εμφύλιο ανάμεσα στα κόμματα της Αριστεράς και το στρατηγό Φράνκο. Αλλά ήδη από τότε η κατάρρευση της πεσέτας φαινόταν αναπόφευκτη, αν μη τι άλλο αυτή την άποψη είχαν οι κερδοσκόποι και οι ειδικοί του συναλλάγματος.

Λοιπόν, όταν κάποιος θέλει να κερδοσκοπήσει ποντάροντας στην πτώση μιας νομισματικής μονάδας, πρέπει να την πουλά με προθεσμία έναντι μιας άλλης νομισματικής μονάδας. Οι κερδοσκόποι ήταν πεπεισμένοι για την επερχόμενη πτώση της πεσέτας. Αγόραζαν μαζικά λίρες με αντάλλαγμα πεσέτες. Τι έκανε όμως ο αγαπητός Θεός; Πέρασε στην αντεπίθεση. Η κατάρρευση της πεσέτας καθυστέρησε μερικά χρόνια ακόμη, ενώ η αγγλική λίρα υποτιμήθηκε την καθορισμένη μέρα μέσα σε μια νύχτα. Πέρα από την κοσμοϊστορική σημασία

αυτής της βρετανικής απόφασης, αυτό ήταν ένα βασικό χτύπημα για τους κερδοσκόπους, που οι απώλειες τους ήταν τεράστιες. Πολλές κερδοσκοπικές τράπεζες έπρεπε να κλείσουν τις θυρίδες τους.

Υπήρχε όμως και ένα τρίτος, που κρυφογελούσε με κακία. Σε αυτή την καταστροφή της αγγλικής λίρας έθεσε τα θεμέλια της περιουσίας του. Ήταν ο μεσιέ Πιερ Λαβάλ, ο περίφημος Γάλλος πρωθυπουργός. Πως έγινε η συναλλαγή του Πιερ Λαβάλ;

Κατά τη διάρκεια της κρίσης της δεκαετίας του '30 στην Αμερική, έρεε ο ποταμός των δολαρίων προς την Ευρώπη ολοένα και λιγότερο, μέχρι που τελικά στέρεψε τελείως. Τα δολάρια έλλειπαν ιδίως από τις χώρες των οποίων η αντίσταση ήταν ούτως ή άλλως μικρή. Το ευρωπαϊκό εμπόριο είχε χάσει το μεγαλύτερο του πελάτη, την Αμερική. Οι αμερικάνικες τράπεζες δεν είχαν αρκετό ρευστό για να χρηματοδοτήσουν την Ευρώπη και η αγοραστική δύναμη του αμερικάνικου κοινού είχε πέσει δραματικά.

Όπως ήταν φυσικό, υπό αυτές τις συνθήκες υπέφερε ιδιαίτερα η Μεγάλη Βρετανία. Οι συναλλαγματικοί πόροι της Τράπεζας της Αγγλίας βυθίζονταν κατακόρυφα και το περίφημο ρητό “ σταθερός όπως η Τράπεζα της Αγγλίας ” άρχισε σιγά σιγά να χάνει την αλήθεια του. Η Τράπεζα της Αγγλίας, διατηρούσε σύμφωνα με την παράδοση μικρά αποθέματα χρυσού. Όταν τα αποθέματα συναλλάγματος εξανεμίστηκαν, στράφηκε τότε ο Νόρμαν Μοντάγκ, κυβερνήτης της Τράπεζας της Αγγλίας, προσωπικά στην Τράπεζα της Γαλλίας και στην αμερικανική Notenbank και ζήτησε οικονομική υποστήριξη, δηλαδή μια μεγάλη πίστωση σε συνάλλαγμα. Όμως τα ταμεία της Τράπεζας της Αγγλίας είχαν περισσότερες τρύπες από τα βαρέλια των Δαναΐδων. Και, πέρα από αυτό, πόνταρε και παγκόσμια κερδοσκοπία στην πτώση της λίρας, σε αντίθεση με τους κερδοσκόπους της πεσέτας. Τα αποθέματα χρυσού βυθίστηκαν ήδη κάτω από το νομικό μίνιμουμ.

Η τράπεζα της Αγγλίας στράφηκε λοιπόν για άλλη μια φορά στην Τράπεζα της Γαλλίας και πήρε θετική απάντηση. Οι Γάλλοι υποσχέθηκαν τη βοήθειά τους, από την προϋπόθεση ότι θα συμμετείχαν και οι Αμερικάνοι. Η Τράπεζα της Γαλλίας ήθελε, για το συμφέρον των γαλλικών εξαγωγών, να εμποδίσει με κάθε τρόπο μια υποτίμηση της λίρας και ήταν έτοιμη να κάνει τα πάντα για αυτό. Βέβαια, δεν έφτανε μόνο η παρέμβαση της Γαλλίας.

Ο Λαβάλ έμαθε εν τούτοις ήδη από την Πέμπτη το βράδυ ότι οι Αμερικάνοι είχαν αρνηθεί να δώσουν την συγκατάθεσή τους. Ως εκ τούτου αποσύρθηκε και η γαλλική κυβέρνηση, και το αποτέλεσμα ήταν ολοφάνερο: η Αγγλία δεν μπορούσε να κρατήσει άλλο την τιμή της λίρας. Η κυβέρνηση αποδέσμευσε τη λίρα από το χρυσό και η στερλίνα βούλιαξε στις παγκόσμιες χρηματαγορές κατά 40%.

Στις λίγες ώρες της Παρασκευής πριν το Σαββατοκύριακο , ο Λαβάλ τα κατάφερε να πουλήσει χωρίς κάλυψη στα χρηματιστήρια όλου του κόσμου και με την βοήθεια αχυρανθρώπων αγγλικές λίρες με προθεσμία. Το μαύρο Σαββατοκύριακο, το δράμα της αγγλικής νομισματικής μονάδας, τελείωσε και ο μεσιέ Λαβάλ μπορούσε τη Δευτέρα να ονομάζεται εκατομμυριούχος, γιατί το κέρδος του από αυτή τη συναλλαγή ήταν πράγματι της τάξης εκατομμυρίων.

Αλλά και οι Άγγλοι ήταν ικανοποιημένοι. Ήταν πεπεισμένοι ότι εφήμερος ήταν ο χρυσός και όχι η λίρα τους. Ο πρωθυπουργός ΜακΝτόναλντ μάλιστα ανήγγειλε με πεποίθηση: “ Όσο η λίρα αξίζει 20 σελίνια, δεν έχει αλλάξει τίποτα στην αξία της ”. Πολλές εφημερίδες επιδοκίμασαν τη συναλλαγή με πρωτοσέλιδα ότι όλα θα πάνε καλά, τώρα που η Αγγλία ελευθερώθηκε από τα δεσμά του χρυσού.

Υπήρχαν βέβαια και οικονομολόγοι και άλλοι ειδικοί, ιδιαίτερα ανάμεσα στους Γάλλους φανατικούς του Χρυσού, που δεν συμφωνούσαν με αυτό τον πανηγυρισμό και τον συνέκριναν με το μύθο του Λαφοντέν σύμφωνα με τον οποίο όσα σταφύλια δεν πιάνει η αλεπού τα θεωρεί ξινά. Ό η δικιά μου απάντηση σε αυτό είναι ότι η αλεπού σε αυτή τη περίπτωση τα έφασε μια μέρα τα σταφύλια, και μετά διαπίστωσε ότι ήταν πράγματι ξινά.

Με λίγα λόγια: μια πτώση της χρηματιστηριακής τιμής κατά 40% σήμαινε ένα τεράστιο κέρδος για τους κερδοσκόπους που είχαν ποντάρει σωστά και, αντίστροφα, μια καταστροφή για κείνους τους εμπόρους συναλλάγματος που πόνταραν στην άνοδο της στερλίνας. Γνώριζα αρκετές μεγάλες κερδοσκοπικές εταιρίες στο Άμστερνταμ που κήρυξαν πτώχευση γι αυτό το λόγο, όπως για παράδειγμα την εταιρία Schonberger & Co.

Σχετικά με αυτό είχα μια ειδική πληροφορία. Ένας καλός μου φίλος, παθιασμένος κερδοσκόπος σε όλα, έτσι και στο συνάλλαγμα, είχε μια επένδυση της τάξης των 700.000 λιρών προβλέποντας άνοδο της στερλίνας.

Είχε αγοράσει τις λίρες με προθεσμία έναντι ολλανδικών φιορινιών και έπαιρνε παράταση κάθε τρεις μήνες για να εκμεταλλευτεί τη διαφορά των τόκων ανάμεσα στη λίρα και στο φιορίνι (η διαφορά ήταν περίπου 4% το χρόνο). Αυτή ήταν μια παρόμοια συναλλαγή μ' εκείνη που έκαναν τα “ Καρπάθια ” για χρόνια ολόκληρα στο Άμστερνταμ ανάμεσα στα φιορίνια και στα μάρκα του Τρίτου Ράιχ, όπου επίσης υπήρχε μια σημαντική διαφορά.

Ο φίλος μου, ένας έμπειρος κερδοσκόπος με ιδιαίτερη όσφρηση, είχε ήδη μερικές μέρες πριν την υποτίμηση της λίρας ένα κακό προαίσθημα. Μέσα σε ένα λεπτό, όπως ακριβώς ταιριάζει σ' έναν καλό κερδοσκόπο, αποφάσισε να ξεφορτωθεί τις 700.000 λίρες. Μ' ένα τρίλεπτο τηλεφώνημα διέθεσε όλη την ποσότητα στην εταιρία Schonberger & Co., σπάζοντας της τα μούτρα μ' αυτή τη συναλλαγή. Το φίλο μου όμως τον έσωσε η τεράστια εμπειρία του και η εξαιρετική του όσφρηση.

Αν και είμαι της γνώμης ότι οι πληροφορίες κατά κανόνα δεν είναι κατάλληλες για κερδοσκοπίες, η κερδοσκοπία της λίρας από τον Λαβάλ ήταν μια ιδιαίτερη υπόθεση. Δεν ήταν απαραίτητη μόνο μια συγκυρία και αποφάσεις υψηλού επιπέδου, έπρεπε εκτός των άλλων να είσαι και ο πρωθυπουργός μιας από τις εμπλεκόμενες κυβερνήσεις. Και κάτι τέτοιο συμβαίνει βέβαια στη χάζη και στην φέξη.

Ακόμη και επίσημες κυβερνητικές ανακοινώσεις ή ανακοινώσεις υπουργών Οικονομικών μπορούν να παραπλανήσουν ή να είναι εντελώς λανθασμένες. Το Σαββατοκύριακο της 17^{ης} προς τη 19^η Σεπτεμβρίου του 1949 υποτιμήθηκε η αγγλική λίρα εκ νέου, παρ' όλο που μερικές βδομάδες νωρίτερα ο Βρετανός υπουργός των Οικονομικών, ο σερ Στάφορντ Κριτς, είχε διαψεύσει πανηγυρικά και επιδεικτικά τη φήμη για πιθανή υποτίμηση. Γι' αυτό το λόγο η απόφαση της υποτίμησης για τους περισσότερους τραπεζίτες και κερδοσκόπους ήταν εντελώς απροσδόκητη. Ποιος θα πίστευε ότι ο Βρετανός υπουργός των Οικονομικών θα έκανε μια τόσο θεαματική δήλωση, παρ' όλο που ήξερε από πριν ότι δεν ήταν αλήθεια; Αλλά ακριβώς εξαιτίας αυτής της σφοδρής διάψευσης ήμουν ανάμεσα στους λίγους στους οποίους η επιχείρηση αυτή απέφερε κέρδος. Ο κυνισμός πληρώνει στο χρηματιστήριο συχνά μεγάλα μερίσματα ».

- « Αυτό ισχύει ακόμα και για τους κυβερνητικούς αρχηγούς, ότι το βελούδο μπορεί να έχει και τρύπες μέσα από τις οποίες μπορεί να εξαφανίζονται οι μάρκες που είναι σίγουρος κανείς ότι τις είχε στην κατοχή του. Ακριβώς αυτό συνέβη σ' έναν Γάλλο κυβερνητικό αρχηγό.

Δεν υπάρχει κανένα καλύτερο παράδειγμα από την ιστορία του πρώην Γάλλου υπουργού και αργότερα υποψηφίου προέδρου Ζ. Λανιέλ, σε σχέση με το ότι οι κερδοσκοπίες και ιδιαίτερα στο εμπόριο συναλλάγματος ακόμη και οι πιο κρυφές πληροφορίες μπορούν να είναι χωρίς αξία, και μάλιστα κάποιες φορές επικίνδυνες. Από τότε έχουν περάσει σχεδόν σαράντα χρόνια, έτσι παίρνω τώρα το θάρρος να τα πω τα πράγματα με το όνομά τους.

Είχα ένα γνωστό ο οποίος είχε γεννηθεί στη Γαλλία αλλά έγινε ένας επιτυχημένος επιχειρηματίας στο Μεξικό. Είχε κάνει πολλές δουλειές με την κυβέρνηση του Μεξικού και την γαλλική βιομηχανία και είχε και κάποια συνεταιριστική σχέση με τις διάφορες εταιρίες της οικογένειας Λανιέλ. Λίγες μέρες πριν τις διακοπές του Πάσχα του 1952 τον συνάντησα στη αίθουσα υποδοχής του ξενοδοχείου Κάρλτον στις Κάνες. Κάθισε δίπλα μου και μου έκανε την εξής ερώτηση:

“Τι γνώμη έχετε Αντρέ για το γαλλικό φράγκο; Δεν πιστεύεται ότι θα υποτιμηθεί;”

Ξαφνιασμένος παρατήρησα:

“Γιατί δεν βλέπω κανένα λόγο γι αυτό”.

“Και όμως ”, ήταν η απάντηση, “υπάρχουν διάφορα επιχειρήματα που είναι πολύ μπερδεμένα για να σας τα εξηγήσω τώρα. Αλλά πιστεύω ότι θα υποτιμηθεί ”.

“Πραγματικά, δεν καταλαβαίνω το γιατί”, είπα εγώ.

Ήταν πολύ επίμονος και ισχυριζόταν ότι το γαλλικό φράγκο θα υποτιμηθεί και μάλιστα πριν το φθινόπωρο. Πολύ αργότερα κατάλαβα την αιτία αυτής της σιγουριάς του. Άλλωστε ήταν μνημένος σ' αυτά, τη στιγμή που είχε στενή σχέση με την ομάδα Λανιέλ και κατά πάσα πιθανότητα είχε και προσωπικά συμφέροντα όσον αφορούσε τις συναλλαγές της ομάδας αυτής.

Για να μην τα πολυλογώ, λίγες μέρες αργότερα, το βράδυ της δεύτερης μέρας του Πάσχα, με πλησίασε στο Καζίνο και μου ανακοίνωσε μ' ένα φοβερό ύφος:

“ Μόλις έμαθα ότι η κυβέρνηση του Μεξικού υποτίμησε το πέσοσ κατά 35%”. Ήταν εκτός εαυτού, αυτή η είδηση του είχε κοστίσει αφάνταστα. Το γιατί, θα σας το φανερώσω αργότερα...

Εκείνη την εποχή ο γερουσιαστής Ζοζέφ Λιανέλ ήταν αρχηγός της κυβέρνησης. Οι οικονομικές δυσχέρειες που επικρατούσαν στην Γαλλία ήταν το αποτέλεσμα μιας έλλειψης πολιτικής σταθερότητας, για την οποία ναι μεν παραπονιόταν όλος ο κόσμος, όμως μόνο λίγοι προσπαθούσαν πράγματι να την ξεπεράσουν.

Ο γερουσιαστής Λιανέλ ανέβηκε στην εξουσία στις αρχές της δεκαετίας του '50. Δεν έμοιαζε καθόλου με τους προγενέστερους του. Ο Λιανέλ καταγόταν από μια από τις μεγαλύτερες οικογένειες της βιομηχανίας και του εμπορίου και είχε στην κατοχή του μια πληθώρα από ανθηρές επιχειρήσεις, που ήταν τόσο επιτυχημένες όσο και ανθεκτικές. Ευχόταν μια υποτίμηση του φράγκου, ίσως για εθνικούς λόγους, αλλά σίγουρα και επειδή οι προσωπικές του επιχειρήσεις θα επωφελούνταν αρκετά από κάτι τέτοιο, και δούλευε μυστικά προς αυτή την κατεύθυνση. Παρ' όλες τις ανάλογες φήμες, που συνέχιζαν να διαδίδονται επίμονα, η κατάσταση δεν απαιτούσε σε καμιά περίπτωση τη λήψη ενός τόσο αυστηρού μέτρου. Σε κάθε περίπτωση μερικά καλά πληροφορημένα άτομα, όπως ο φίλος μου για παράδειγμα, πίστευαν ακράδαντα στα κυβερνητικά σχέδια της υποτίμησης και αυτή τη φορά δεν έπεφταν έξω.

Ο αρχηγός της κυβέρνησης επεδίωκε την υποτίμηση, γιατί απλούστατα είχε ποντάρει κατά του φράγκου. Για τον σκοπό αυτό χρησιμοποίησε έναν πραγματικά μεγαλοφυή συνδυασμό, που αποτελούνταν απ' όλες τις εταιρίες της οικογένειάς του. Αυτές οι εταιρίες πουλούσαν σε μεγάλη έκταση εμπορεύματα στο Μεξικό. Οι Μεξικάνοι εισαγωγείς, μεταξύ των οποίων και το ίδιο το κράτος, πλήρωναν με συναλλαγματικές σε πέσοσ, μια απόλυτα σταθερή νομισματική μονάδα την εποχή εκείνη. Οι εταιρίες του Λιανέλ έφερναν φυσικά τις συναλλαγματικές στη Γαλλική Εκδοτική Τράπεζα για να τις προεξοφλήσουν. Επομένως είχαν στην κατοχή τους μια πίστωση σε μεξικάνικα πέσοσ και ένα χρέος σε φράγκα απέναντι στη Γαλλική Εκδοτική Τράπεζα. Το συμφέρον του πρωθυπουργού και της οικογενείας του από μια υποτίμηση είναι ευκολονόητο, πόσο μάλλον αν λάβουμε υπόψη μας ότι αυτή η επιχείρηση διαπραγματευόταν τεράστια ποσά. Μια οφειλή σε φράγκα έναντι

μιας πίστωσης σε μεξικάνικα πέσος είναι για την ακρίβεια μια κερδοσκοπία συναλλάγματος που ποντάει στην πτώση του γαλλικού φράγκου.

Σε γενικές γραμμές ήταν όλα μέλι γάλα, όταν ξαφνικά εμφανίστηκε ένα εμπόδιο που προκάλεσε την κατάρρευση ολόκληρου του ωραίου αυτού οικοδομήματος. Εξαιτίας του επιτακτικού βέτο του ειδικού σε αυτόν τον τομέα, Έντγκαρ Φορ, δεν έγινε η υποτίμηση. Ο ίδιος μου εξήγησε πολλά χρόνια αργότερα: “Δεν έβλεπα καμία απολύτως αναγκαιότητα για κάτι τέτοιο”.

Το τι έγινε όμως αργότερα ήταν ακόμη πιο δραματικό. Χωρίς την παραμικρή προειδοποίηση, η μεξικάνικη κυβέρνηση ανακοίνωσε το Σάββατο πριν από το Πάσχα του 1952 μια αστραπιαία υποτίμηση του πέσος κατά 35%. Για τον πρωθυπουργό και την οικογένειά του μειώθηκε η πίστωση σε πέσος κατά 35%, αλλά η οφειλή σε φράγκα έμεινε δυστυχώς η ίδια. Η τρύπα που έπρεπε να μπαλωθεί ήταν τόσο μεγάλη, που εξαφάνισε τις οικονομίες της οικογένειας, οι οποίες λεγόταν ότι ήταν πάρα πολύ σημαντικές. Ένας αρχηγός κυβέρνησης που παρακινεί την οικογένειά του σε κερδοσκοπία εις βάρος της νομισματικής μονάδας της ίδιας του της χώρας, ε αυτό θα έπρεπε να είναι πράγματι μια σίγουρη πληροφορία!

Αναρωτιέμαι μάλιστα εάν σε αυτή τη συγκεκριμένη περίπτωση – αν βέβαια ήξερα έγκαιρα ότι ο Λανιέλ ποντάει στη πτώση του φράγκου – δεν θα είχα παρασυρθεί και εγώ, παρά την πεποίθησή μου ότι όλες οι πληροφορίες είναι λάθος. Αλλά μια τέτοια πληροφορία »!

2. Επιλογή Εταιριών Με Μακροπρόθεσμο Χαρακτήρα Επένδυσης.

Ο Αντρέ Κοστολάνι επέλεγε προσεκτικά τις εταιρίες που θα επένδυε. Ελάμβανε υπ' όψιν του παράγοντες όπως η διοίκηση της εταιρίας, τις προοπτικές εξέλιξής της, τα προϊόντα, τον ανταγωνισμό και το μέγεθος του χρέους. Έδινε ιδιαίτερη βαρύτητα όμως στο κατά πόσο η διοίκηση της εταιρίας ήταν ποιοτική και ειλικρινής. Και αυτό γιατί θεωρούσε ότι μια καλή διοίκηση μπορούσε να αντισταθμίσει μια παροδική κρίση, ενώ μια κακή διοίκηση σε ανάλογη περίπτωση δεν θα μπορούσε να ανταπεξέλθει.

Πίστευε επίσης, ότι η μακροχρόνια επιτυχία στις επενδύσεις δεν βασίζεται στη μελέτη των αριθμοδεικτών και στη διατήρηση διαφοροποιημένων

χαρτοφυλακίων, αλλά στην κατανόηση ότι ο επενδυτής είναι και ιδιοκτήτης της επιχείρησης.

Συμβούλευε τους επενδυτές να τοποθετούν αρκετά μεγάλα ποσά σε δυο ή τρεις εταιρίες για τις οποίες γνωρίζουν κάτι και των οποίων η διοίκηση είναι αξιόπιστη, καθώς να εξετάζουν επενδύσεις μόνο σε εταιρίες που μπορούν να κατανοήσουν με πολύ μικρή προσπάθεια.

2.1.) Η άποψη του Αντρέ Κοστολάνι για τα χρηματιστηριακά παιχνίδια έχει δυο διαφορετικές πλευρές : από την μία είναι θετική, γιατί θεωρούσε ότι αυτά αναγκάζουν τους επενδυτές να εξετάζουν τα γεγονότα εξονυχιστικά. Να μετρούν καλά τα υπέρ και τα κατά. Από την άλλη όμως, ότι υπάρχει ο κίνδυνος οι επενδυτές να μετατραπούν σε παίκτες.

Γιατί η διαφορά ανάμεσα σ' έναν παίκτη και σ' ένα κερδοσκόπο είναι μεγάλη: ο παίκτης θέλει να δρέψει γρήγορα καρπούς. Ακολουθεί διάφορες συμβουλές που ακούγονται σε διαδρόμους ή από δω κι από κει, αρκείται σε μικρά κέρδη και ενεργεί σαν να παίζει στο καζίνο, τρέχοντας από το ένα τραπέζι στο άλλο.

Αντίθετα, ο κερδοσκόπος είναι εντελώς διαφορετικός. Δεν τρελαίνεται για βραχυπρόθεσμα κέρδη, αλλά υπολογίζει στις μεγάλες διακυμάνσεις, μερικές φορές μάλιστα τις περιμένει χρόνια μέχρι να επαληθευτούν οι προσδοκίες του. Αναμφισβήτητα, οι κερδοσκόποι έχουν κάνει μεγαλύτερες επιτυχίες απ' ότι οι παίκτες, οι οποίοι βεβαίως αποτελούν και το 90% των επενδυτών του χρηματιστηρίου.

Ο Αντρέ Κοστολάνι, στην αρχή της καριέρας του είχε παίζει στο χρηματιστήριο σαν παίκτης· και εξαιτίας αυτής της εμπειρίας του υποστήριζε ακράδαντα ότι με βραχυπρόθεσμο παιχνίδι μπορεί κάποιος να κερδίσει από το χρηματιστήριο ένα μικρό χαρτζιλίκι και να μάθει πολλά, αλλά το πολύ χρήμα έρχεται χάρη στις σωστές ιδέες, στη φαντασία και την υπομονή. Άλλωστε, το πιο σύνθημα για τον Αντρέ Κοστολάνι, ήταν να περιμένει χρόνια μέχρι να γίνουν πραγματικότητα οι προβλέψεις του.

Όσον αφορά τους παίκτες και πολύ περισσότερο τους παίκτες της (μιας) ημέρας, η θέση του δεν ήταν αρνητική αλλά επικριτική. Γνώριζε πολύ καλά ότι με την παρουσία τους και το παίξιμό τους δίνουν ρευστότητα στο χρηματιστήριο. Και ένα χρηματιστήριο με ρευστό είναι εγγύηση για τον κάθε

ξεχωριστό επενδυτή, γιατί όταν έχει ανάγκη από λεφτά, μπορεί αμέσως να εκποιήσει τις μετοχές του.

**Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ
ΤΟΥ ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ
ΜΕΡΟΣ 2^ο**

Επενδυτική Στρατηγική

3. Κερδοσκοπία Με Πίστωση.

Η θέση του Αντρέ Κοστολάνι όσον αφορά την κερδοσκοπία με πίστωση, είναι η εξής: Μπορεί να αγοράζει χαρτιά με πίστωση μόνο αυτός ο οποίος διαθέτει περιουσιακά στοιχεία πολύς μεγαλύτερης αξίας από το ποσό που χρωστάει. Η στάση του τείνει μάλιστα στην απόλυτη αποτροπή αγοράς μετοχών με πίστωση, με εξαίρεση έναν ριψοκίνδυνο παίκτη τυχερών παιχνιδιών. Επισημαίνει όμως ότι σε μια τέτοια απόφαση παίζει σημαντικό ρόλο να εξετασθεί η ποιότητα των χαρτιών καθώς και η προοπτική τους.

Αυτού του είδους την κερδοσκοπία την χαρακτηρίζει επικίνδυνη ως και βλαβερή σε κάποιες περιπτώσεις, και από την άλλη ως μια μεγάλη δύναμη του κερδοσκόπου, εξαιτίας του γεγονότος ότι δεν έχει κανένα χρέος. Αν ήταν όμως να επιλέξει να έχει στην κατοχή του ένα πακέτο μιας μικρής ποσότητας πληρωμένων μετοχών μιας υπερχρεωμένης εταιρίας έναντι ενός πακέτου μιας μεγάλης ποσότητας από εξαιρετικά χαρτιά μιας εταιρίας με μεγάλο κύρος – θα επέλεγε τα χαρτιά τα οποία έχει αγοράσει χωρίς χρέος. Διότι σύμφωνα με τον Κοστολάνι, με μια μικρή ποσότητα χαρτιών αγορασμένων χωρίς χρέη μπορεί να περιμένει κανείς μεγάλο χρονικό διάστημα την ανοδική κίνηση του χαρτιού, ενώ με μεγάλες ποσότητες μετοχών που έχουν αγοραστεί με πίστωση τείνει ο επενδυτής να πουλήσει και με μικρά κέρδη.

Σχετικά αναφέρει τις εξής χαρακτηριστικές ιστορίες :

- Στην ακόλουθη ιστορία βλέπουμε το πώς δρα ο παίκτης, όντας χρεωμένος, σε μια κατάσταση που τίθενται απροσδόκητα σε λειτουργία ο αστάθμητος παράγοντας.

« Κατά τα μέσα της δεκαετίας του '50 σημειώθηκε στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης μια ευνοϊκή χρηματιστηριακή εξέλιξη, κατά την οποία οι καινούργιες επαναστατικές βιομηχανίες όπως οι επιχειρήσεις των ηλεκτρονικών φαίνονταν να έχουν πολύ μέλλον και πλούσια φαντασία. Αγόρασα λοιπόν με τα τελευταία μου δολάρια μετοχές ηλεκτρονικών και άλλων συγγενών επιχειρήσεων, κι όταν επένδυσα όλα μου τα χρήματα,

αγόρασα και άλλες, με πίστωση. Εκμεταλλεύτηκα μέχρι το έπακρο τα περιθώρια πίστωσης που είχα.

Ο Αμερικάνος πρόεδρος λεγόταν Ντουάιτ Ντ. Αϊζενχάουερ, ήταν μεν ήρωας πολέμου, αλλά κατά τα άλλα δεν ήταν και καμιά μεγαλοφυΐα. Η δημόσια εικόνα του στα μάτια του αμερικάνικου πληθυσμού ήταν αψεγάδιαστη. Η εμπιστοσύνη του αμερικάνικου λαού στον πρόεδρό του είναι από τα σπουδαιότερα στοιχεία για μια ευνοϊκή ατμόσφαιρα στη Γουόλ Στριτ. Βρισκόμασταν περίπου ένα χρόνο πριν από τις προεδρικές εκλογές και οι άνθρωποι υπέθεταν με 100% σιγουριά ότι ο στρατηγός Αϊζενχάουερ θα επανεκλεγόταν πρόεδρος. Ολόκληρη η Γουόλ Στριτ στηριζόταν σε αυτό. Τι λόγος υπήρχε, άλλωστε, να μην προβλέψουν τη θριαμβευτική του επανεκλογή ακόμη και στο χρηματιστήριο; Όλοι ήταν αυτής της άποψης, κι εγώ επίσης.

Και τότε συνέβη το τόσο επικίνδυνο απρόβλεπτο: το 19955 ο πρόεδρος Αϊζενχάουερ παθαίνει καρδιακή προσβολή. Την επόμενη μέρα έπεσαν όλες οι μετοχές στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης παταγωδώς κατά 10% έως 20%. Επειδή είχα αγοράσει τα χαρτιά μου με χρέος, έπρεπε να ξεπουλήσω γρήγορα ένα μεγάλο μέρος των μετοχών μου. Αυτό ήταν ιδιαίτερα οδυνηρό, αλλά ήταν και ένα “πρέπει”, προτού οι χρηματομεσίτες αρχίζουν να απαιτούν κι άλλες εγγυήσεις.

Ήρθε το κραχ, γιατί το κοινό έχασε τις ελπίδες του ότι ο Αϊζενχάουερ θα μπορούσε να επανεκλεγεί. Πως θα γίνονταν οι εκλογές χωρίς τον Αϊζενχάουερ ήταν το μεγάλο ερώτημα, και τα ερωτηματικά είναι πάντα ένα ενοχλητικό στοιχείο στο χρηματιστήριο. Ούτε το κοινό ούτε οι παίκτες που τρέμουν έχουν αρκετά γερά νεύρα, ώστε όταν συμβαίνει ένα αναπάντεχο γεγονός να το αντιμετωπίζουν ψύχραιμα, ακόμη και στην περίπτωση που είναι κάποιο καλό γεγονός. Εκτός απ’ αυτό, οι περισσότεροι δεν μπορούν να εκτιμήσουν καθόλου τι είναι καλό ή κακό για το χρηματιστήριο.

Σε μια τέτοια περίπτωση θέλουν όλοι αυτοί που φοβούνται, αλλά και όλοι όσοι έχουν χρέη στις καταθέσεις τους, να πουλήσουν όσο πιο γρήγορα γίνεται – οι τελευταίοι μάλιστα είναι αναγκασμένοι να το κάνουν αυτό. Το κραχ της πρώτης στιγμής μπορεί να θέσει αργότερα σε λειτουργία μια αλυσιδωτή αντίδραση προς τα κάτω.

Μετά από μερικές μέρες καλυτέρευσε η κατάσταση της υγείας του πρωθυπουργού. Οι άνθρωποι ξαναβρήκαν τις ελπίδες τους ότι θα μπορούσε

να βάλει και πάλι υποψηφιότητα για την επανεκλογή του, το χρηματιστήριο ηρέμησε και οι τιμές ξανάρχισαν να ανεβαίνουν, ανέβηκαν μάλιστα πολύ πιο ψηλά απ' ό τι βρίσκονταν πριν το ατυχές συμβάν. Τα επόμενα χρόνια οι τιμές πέτυχαν εντυπωσιακά κέρδη, μερικές φορές μάλιστα και τα δεκαπλάσια, αλλά για μένα ήταν δυστυχώς πολύ αργά.

- Σε αντιδιαστολή με την προηγούμενη ιστορία, αυτή μας παρουσιάζει το πώς μπορεί κανείς να ξεπεράσει μια παρόμοια κατάσταση, όταν δεν υπάρχουν χρέη.

« Ήταν Φεβρουάριος του 1962. Ήμουν και πάλι παραφορτωμένος με μετοχές, αυτή τη φορά με γαλλικές μετοχές στο χρηματιστήριο του Παρισιού. Αλλά αυτή τη φορά ήταν όλα πληρωμένα, δεν χρωστούσα ούτε μια δραχμή. Ήταν κατά την διάρκεια του γαλλικού πολέμου στην Αλγερία. Ο στρατηγός Ντε Γκολ, ο τότε πρόεδρος της Γαλλίας, ήθελε στην ουσία να ξεφορτωθεί την Αλγερία, αλλά έπρεπε στην πολιτική του να είναι ελαστικός, εξαιτίας της κοινής γνώμης, που ήταν πολύ διχασμένη όσον αφορούσε την υπόθεση της Αλγερίας. Και τότε συνέβη και πάλι το μεγάλο αναπάντεχο: η εξέγερση των τεσσάρων Γάλλων στρατηγών στην Αλγερία εναντίον της κυβέρνησης, δηλαδή κατά του στρατηγού Ντε Γκολ. Ήταν ένα συγκλονιστικό γεγονός για το γαλλικό λαό, ίσως το μεγαλύτερο γεγονός στη Γαλλία από το τέλος του πολέμου. Οι στρατηγοί φοβήθηκαν την πρόθεση του Ντε Γκολ να ελευθερώσει την Αλγερία, κάτι που δεν ήθελαν να δεχτούν με κανένα τρόπο. Το βράδυ κυριαρχούσε μια φοβερή κατάσταση πανικού.

Την επόμενη μέρα δεν πήγα στο χρηματιστήριο, γιατί ήθελα να προφυλάξω τα νεύρα μου και δεν ήθελα να δω πώς θα μπορούσαν τα χαρτιά μου να κατακυλήσουν εντελώς.

Αντί να πάω στο χρηματιστήριο πήγα στο αγαπημένο μου εστιατόριο, το Chez Louis, που ήταν τότε το σημείο συνάντησης γνωστών ανθρώπων του κινηματογράφου, της τηλεόρασης και του Τύπου, και κοιτούσα εκεί τον κατάλογο χωρίς να σκέφτομαι το χρηματιστήριο.

Τότε μπήκε τυχαία ένας συνάδελφος από το χρηματιστήριο στο μαγαζί και μου διηγήθηκε με φρίκη τι φοβερό κραχ – ένα πραγματικό αιματοκύλισμα – συνέβη στο χρηματιστήριο, ακριβώς σαν αυτά που περιγράφονται μερικές φορές σε μυθιστορήματα χρηματιστηρίου.

“ Έτσι ε; ” ήταν η απάντησή μου, ενώ απολάμβανα με ησυχία το μεσημεριανό μου.

Και αυτό γιατί ήμουν σίγουρος ότι ο Ντε Γκολ θα έβγαινε νικητής από αυτό τον αγώνα ισχύος.

Ότι λοιπόν αφορούσε το χρηματιστήριο ήταν για μένα ένα απλό καθημερινό γεγονός, που θα ξεχνιόταν με το πέρασμα του χρόνου. Αν είχα πάει στο χρηματιστήριο, θα είχα σίγουρα πουλήσει τα πάντα. Αυτή την πολυτέλεια του να μην πάω στο χρηματιστήριο μια τέτοια μέρα την επέτρεπε στον εαυτό μου το γεγονός ότι δεν είχα κανένα χρέος. Μια ώρα μετά το κλείσιμο του χρηματιστηρίου έμαθα ότι η τάση του χρηματιστηρίου είχε αλλάξει και ότι είχαν αναπληρωθεί ήδη οι μισές από τις ζημιές που προκλήθηκαν από την διακύμανση των τιμών.

Το κραχ ήταν ένα εφήμερο φαινόμενο και χάρη στη σίγουρη θέση μου, να κατέχω ένα χαρτοφυλάκιο χωρίς το παραμικρό χρέος, διατήρησα την ανοησία μου απέναντι στην κατάσταση πανικού που είχε ξεσπάσει.

Αν είχα χρέη, θα είχα μια άλλη, διαστρεβλωμένη λογική· το μυαλό μου θα λειτουργούσε τελείως διαφορετικά, από το φόβο μου για τα χρέη. Αντί να καθίσω και να σκεφτώ με ηρεμία ποια θα ήταν η πιθανή αντίδραση του Ντε Γκολ και του γαλλικού λαού, θα είχα παρασυρθεί, παρά τις αρχές μου, από τον πανικό και οι ζημιές θα ήταν μεγάλες ».

- « Ένας συνάδελφός μου και εγώ αγοράσαμε κάποτε το ίδιο χαρτί εξαιτίας μιας κοινής ιδέας, εγώ 100 κομμάτια τοις μετρητοίς, εκείνος 1.000 κομμάτια με πίστωση. Κράτησα δυο χρόνια με την ησυχία μου το χαρτί και μπόρεσα να εισπράξω ένα κέρδος της τάξης του 200%. Ο συνάδελφός μου ικανοποιήθηκε πολύ γρήγορα μ’ ένα μικρότερο κέρδος, γιατί έπρεπε να είναι πολύ προσεκτικός με το χρέος του ».

- « Βέβαια, πρέπει να παραδεχτούμε ότι μια κερδοσκοπία με πίστωση μπορεί να πάει καλά: Έχω αναφέρει ήδη σε κάποιο σημείο ότι μετά το Δεύτερο Παγκόσμιο πόλεμο και το διακανονισμό των γερμανικών χρεών έβγαλα ένα αξιοσημείωτο κέρδος από την ανοδική κίνηση των γερμανικών δανείων του εξωτερικού.

Είχα επενδύσει όλα μου τα χρήματα σε αυτή την κερδοσκοπία και εκμεταλλεύτηκα και όλα τα περιθώρια πίστωσης που μπορούσαν να μου δώσουν οι ελβετικές τράπεζες.

Επειδή η όλη κερδοσκοπία βασιζόταν στο μέλλον της Γερμανίας, σχετιζόταν – όπως ήταν φυσικό – με την προσωπική δημόσια εικόνα του Αντενάουερ, ο οποίος ήθελε με κάθε τρόπο και με κάθε κόστος να επικυρώσει τη συμφωνία στο Ομοσπονδιακό Κοινοβούλιο. Η SPD έφερνε μεγάλες αντιρρήσεις, αλλά μπορούσε κανείς να το εκλάβει ως σίγουρο ότι ο Αντενάουερ θα επέβαλλε το σχέδιό του, την αναγνώριση δηλαδή της συμφωνίας του Λονδίνου. Το πρόσωπο του Αντενάουερ έπαιζε σ' αυτή την κερδοσκοπία το μεγαλύτερο ρόλο, γι' αυτό και η κερδοσκοπία αυτή εμπεριείχε και κάποιον ορισμένο κίνδυνο.

Σε μια τόσο ευαίσθητη, εντελώς πολιτικοποιημένη υπόθεση μπορούσαν κάποιοι αστάθμητοι παράγοντες να κάνουν μεγάλη χαλάστρα: για παράδειγμα μια είδηση για την κατάσταση της υγείας του Αντενάουερ, πόσο μάλλον ένας κίνδυνος για την ζωή του.

Έπρεπε να πάω τότε ένα διάστημα στην Αμερική και ανησυχούσα πάρα πολύ για τα γερμανικά μου δάνεια, που ήταν επιβαρημένα με μεγάλα χρέη. Τι θα συνέβαινε με τα γερμανικά μου δάνεια αν μια ωραία πρωία ανακοινωνόταν μια δραματική – ίσως μάλιστα και μοιραία – είδηση για τον Αντενάουερ; Κατά πάσα πιθανότητα ένα κραχ σε όλα μου τα χαρτιά. Σε μια τέτοια περίπτωση θα έπρεπε να ρευστοποιήσω όλα μου τα αποθέματα, κυρίως λόγω των χρεών μου! Όταν όμως ακούει κανείς ειδήσεις στην Ευρώπη, είναι ήδη βαθιά νύχτα στη Νέα Υόρκη και η στιγμή κατά την οποία μπορεί κανείς να μάθει την αποφασιστική είδηση έρχεται μάλλον πολύ αργά.

Η πρόθεσή μου ήταν λοιπόν να δώσω εντολή στις τράπεζες ότι, στην περίπτωση μιας τέτοιας είδησης, θα έπρεπε να πουλήσουν όλα τα γερμανικά αποθέματά μου.

Καμιά όμως από τις τράπεζες δεν ήταν διατεθειμένη να αναλάβει την εκτέλεση μιας τέτοιας εντολής, με την δικαιολογία ότι δεν μπορούσαν να αναλάβουν την ευθύνη να εκτιμήσουν κατά πόσον η κατάσταση της υγείας του Αντενάουερ βρισκόταν σε κίνδυνο ή όχι.

Δεν ήθελα να πουλήσω. Πέταξα λοιπόν για την Αμερική τρέμοντας από τον φόβο μου, έχοντας συμφωνήσει με τις τράπεζες τουλάχιστον να μου

τηλεφωνήσουν στην περίπτωση μιας αρνητική είδησης, οποιαδήποτε ώρα της ημέρας.

Ευτυχώς δεν συνέβη τίποτα κακό με την υγεία του Αντενάουερ κατά την απουσία μου, έτσι μπόρεσα να παίξω στην ανοδική κίνηση μέχρι το τέλος, οπωσδήποτε με κάποιο φόβο, και να βγάλω και κέρδος από αυτήν.

Για καλή μου τύχη ήταν η επιτυχία αυτής της κερδοσκοπίας με τα μεγάλα χρέη πάρα πολύ ραγδαία! Θα μπορούσε όμως να πάει και στραβά, αν για παράδειγμα – χωρίς να λάβουμε υπόψη μας την κατάσταση της υγείας του Αντενάουερ – διαδιδόταν και κάποια άλλη άσχημη είδηση: Πριν από την επικύρωση της συμφωνίας θα γίνονταν στην Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γερμανίας ομοσπονδιακές κοινοβουλευτικές εκλογές. Αν τις κέρδιζαν οι σοσιαλιστές, θα δημιουργούσαν μάλλον δυσκολίες στην αναγνώριση της συμφωνίας, κάτι που θα μπορούσε προσωρινά να αποβεί μοιραίο για τις καταθέσεις μου ».

- « Μετά τη σταθεροποίηση του μάρκου του Τρίτου Ράιχ το 1923 επήλθε στη Γερμανία μια φάση ανάπαυλας για τη γερμανική νομισματική μονάδα μέχρι τη στιγμή που η κυβέρνηση Μπρίνγκ – Λούτερ έπρεπε να εισαγάγει τους νομισματικούς περιορισμούς που επιβάλλονταν από τις αρχές.

Στο μεταξύ διαδραματίστηκαν πολλά και δυσάρεστα για τους εμπόρους συναλλάγματος, και μάλιστα στο Άμστερνταμ, όπου πραγματοποιούσαν σε μεγάλη έκταση προθεσμιακές πράξεις συναλλάγματος. Το μάρκο του Τρίτου Ράιχ είχε σταθεροποιηθεί σε μια πάγια ισοτιμία σε σχέση με το ολλανδικό φιορίνι. Φυσικά υπήρχαν κάποια μικρά περιθώρια, στα πλαίσια των οποίων οι δυο νομισματικές μονάδες μπορούσαν να διαφοροποιούνται η μία σε σχέση με την άλλη. Αυτά τα περιθώρια ήταν της τάξης του 2%. Ας υποθέσουμε λοιπόν ότι τα 100 μάρκα αντιστοιχούσαν σε 100 φιορίνια. Η τιμή του μάρκου λοιπόν μπορούσε να διακυμανθεί ανάμεσα σε 99 και 101 φιορίνια. Αν η τιμή του μάρκου έπεφτε κάτω από τα 99 φιορίνια, τότε θα έπρεπε να παρέμβει η Reichsbank και να αγοράσει μάρκα. Στην αντίθετη περίπτωση, αν δηλαδή η τιμή του μάρκου ανέβαινε πάνω από τα 101 φιορίνια, ήταν υποχρεωμένοι η Ολλανδική Εκδοτική Τράπεζα να αγοράσει φιορίνια – έτσι όπως συμβαίνει σήμερα στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα.

Αυτά τα περιθώρια ήταν λοιπόν “ ιερά ” για τους εμπόρους συναλλάγματος, τη στιγμή που το μάρκο σύμφωνα με τις νομικές προδιαγραφές δεν επιτρεπόταν να πέσει κάτω από 99 ή να ανέβει πάνω από 101 φιορίνια. Επειδή όμως στη χρηματαγορά υπήρχε ανάμεσα στις δυο χώρες μια διαφορά επιτοκίου της τάξης του 4%, μπορούσε κανείς να αγοράσει στο Άμστερνταμ το μάρκο με τρίμηνη παράδοση για 98 φιορίνια.

Ήταν λοιπόν μια πολύ απλή επιχείρηση. Αγόραζες 100.000 μάρκα με τρίμηνη παράδοση προς 98 φιορίνια, παρ’ όλο που το μάρκο βρισκόταν στα 99. Στη συνέχεια έπρεπε να περιμένεις να περάσουν οι τρεις μήνες και μετά να πουλήσεις το ποσό, στη χειρότερη περίπτωση στη χαμηλότερη τιμή της αξίας του, δηλαδή στα 99 φιορίνια. Ένα κέρδος τουλάχιστον της τάξης των 1000 φιορινιών ήταν δελεαστικό. Για αυτή την πράξη είχε ο πελάτης τη δυνατότητα να καταθέσει στον τραπεζίτη του μόνο 3000, το πολύ 5000 φιορίνια, ώστε να κλείσει την πράξη στην ονομαστική αξία των 100.000 φιορινιών. Εγγύηση ήταν απαραίτητη μόνο θεωρητικά, εξαιτίας της συμφωνίας, βάσει της οποίας το μάρκο σε καμιά περίπτωση δεν μπορούσε να πέσει κάτω από τα 99 φιορίνια.

Οι έμποροι συναλλάγματος έκαναν λοιπόν τους εξής υπολογισμούς : Με μια τοποθέτηση κεφαλαίου της τάξης των 5.000 φιορινιών το πολύ, έβγαζαν κάθε τρεις μήνες ένα κέρδος της τάξης των 1.000 φιορινιών. Αυτό αντιστοιχεί σε μια απόδοση τόκων της τάξης του 20% σε τρεις μήνες. Μετά την πάροδο αυτού χρονικού διαστήματος ξαναγόραζαν με την ίδια προκαταβολή για τους επόμενους τρεις μήνες. Αυτή η επιχείρηση επαναλαμβανόταν κάθε τρίμηνο. Αυτό σήμαινε ένα κέρδος πάνω από 80% ετησίως για το ποσό που είχε κατατεθεί ως κάλυψη.

Δεν ήταν μια καταπληκτική επιχείρηση; Οι “ Καρπάθιοι ” – έτσι ονόμαζαν αυτού τους εμπόρους, γιατί κατάγονταν ως επί το πλείστον από την ανατολική Ευρώπη – θεωρούσαν την εγγύηση που έπρεπε να καταθέσουν στους τραπεζίτες ως επένδυση κεφαλαίου και εισέπρατταν τη διαφορά υπό το άρτιο ως απόδοση τόκου. Από τα 80% μπορούσαν να ζήσουν θαυμάσια.

Και τότε εμφανίστηκε και πάλι ο κεραυνός εν αιθρία, οι αστάθμητοι παράγοντες, τους οποίους πρέπει να υπολογίζει κανείς πάντοτε – κάτι όμως που, πραγματικά, κάνουν μόνο ελάχιστοι.

Το 1929 – 30 έλαβαν χώρα στο παρισινό ξενοδοχείο Γεώργιος Ε΄ οι διακανονισμοί της αποζημίωσης ανάμεσα στην Γερμανία και στις νικήτριες δυνάμεις. Η γαλλική κυβέρνηση του Πουανκαρέ συμπεριφέρθηκε σκληρά και απαιτητικά. Οι Γάλλοι ήθελαν να εισπράξουν όσο το δυνατόν περισσότερα όχι μόνο για υλικούς αλλά και πολιτικούς λόγους. Η Γαλλία σκόπευε να εξασθενήσει την Γερμανία σημαντικά και να την αποδυναμώσει οριστικά, όσον αφορούσε την πολιτική της.

Οι Άγγλοι, αντίθετα, ήταν πολύ πιο μετριοπαθείς. Στη χώρα τους άλλωστε δεν είχαν σημειωθεί ζημιές από τον πόλεμο, απλώς τα έξοδα ήταν πολύ υψηλά. Εκτός αυτού, Η Αγγλία δεν ενδιαφερόταν και τόσο να αφήσει την Γαλλία να γίνει πάρα πολύ ισχυρή – ως μοναδική μεγάλη δύναμη της ηπείρου. Ο παλιός ανταγωνισμός ανάμεσα στην Αγγλία και τη Γαλλία αναζωπυρώθηκε και πάλι. Οι διαπραγματεύσεις και οι αντιπαραθέσεις ήταν πάρα πολύ δύσκολες.

Περίμεναν και πάλι την τελευταία πρόταση της Γαλλίας για το ποσό της αποζημίωσης, ένα ποσό κάτω από το οποίο η γαλλική κυβέρνηση δεν θα έπεφτε επουδενί. Αυτή η πρόταση ‘όμως ήταν και πάλι τόσο σκληρή και εκβιαστική, που ο Άγγλος υπουργός των Οικονομικών Φίλιπ Σνόουντεν πάτησε πόδι και πάνω σε μια έκρηξη οργής ξεφώνισε : “Αυτό είναι αλλόκοτο και γελοίο ” Μετά από αυτή την καθόλου διπλωματική συμπεριφορά έληξε φυσικά η συνδιάσκεψη. Στο Άμστερνταμ ξέσπασε μετά από αυτό ένας πανικός και το μάρκο του Τρίτου Ράιχ έπεσε αρκετές μονάδες κάτω από τα καθορισμένα περιθώρια. Οι αγοραστές των μάρκων του Τρίτου Ράιχ “ εκτελέστηκαν αναγκαστικά ”, εφόσον τον ποσό της τάξης των 5% που είχαν καταθέσει ως εγγύηση είχε εξαντληθεί.

Σαράντα οχτώ ώρες αργότερα ξαναβρήκε η αγορά την ισορροπία της και το μάρκο του Τρίτου Ράιχ έφτασε εκεί όπου έπρεπε να βρίσκεται. Αλλά δυστυχώς πολύ αργά. Οι περισσότεροι “ Καρπάθιοι ” έχασαν ολόκληρο το κεφάλαιο τους, γιατί είχαν φάει ήδη όλα τα κέρδη τους, που ανέρχονταν στο 20% το τρίμηνο. Πιστεύω πως υπάρχουν λίγοι άνθρωποι που θυμούνται ακόμη και σήμερα την ιστορία αυτή.

Μια παρόμοια ατυχής περίπτωση συνέβη και στο φίλο μου τον Λέισι Κουκς, τον έξοχο παίκτη αρμπιτράζ σε αγγλικές λίρες με διάφορες χώρες. Ναι μεν η ρουτίνα όσων ασχολούνται με το αρμπιτράζ μπορεί να απαγορεύει να αφήνουν ανοικτές τις μεγάλες τοποθετήσεις και να τις διεκπεραιώνουν κατά

τη διάρκεια της ημέρας, όμως με τις υπερατλαντικές επιχειρήσεις αυτό δεν είναι πάντα δυνατό. Μια τέτοια ανοικτή τοποθέτηση λοιπό άφησε ο φίλος μου ένα βράδυ και την άλλη μέρα ξέσπασε ο πόλεμος του Σουέζ ανάμεσα στην Αγγλία και τη Γαλλία από την μία και την Αίγυπτο από την άλλη. Η τιμή της αγγλικής λίρας κατρακύλησε εντελώς και η εταιρία στην οποία εργαζόταν τότε ο Λέισι Κουκς οδηγήθηκε σε αδυναμία πληρωμών ».

4. Δεν Υπάρχει “ Σίγουρη ” Κερδοσκοπία.

Σύμφωνα με τον Κοστολάνι οι αστάθμητοι παράγοντες έχουν την δυνατότητα να ανατρέψουν ακόμα και τους φαινομενικά πολύ σίγουρους υπολογισμούς. Και η πιο τέλεια οργανωμένη κερδοσκοπία στο χρηματιστήριο μπορεί να αποτύχει. Όχι γιατί περιέχει ένα λογικό λάθος αλλά γιατί η λογική του χρηματιστηρίου από τεχνικής πλευράς πότε πότε ξεπερνά τη λογική των θεμελιωδών αρχών. Ακόμη και το καλύτερο κομπιούτερ δεν θα μπορούσε να υπολογίσει εκ των προτέρων μια κατάσταση.

Πίστευε ότι το μόνο που ξεχνάει εύκολα ο παίκτης του χρηματιστηρίου είναι τον αστάθμητο παράγοντα. Ο οποίος όμως είναι πολύ πιο καθοριστικός στις κερδοσκοπίες από ότι οι ακριβέστερες στατιστικές.

Στην πολύχρονη καριέρα του, ήταν πολλές οι περιπτώσεις όπου οι αστάθμητοι παράγοντες είχαν ανατρέψει τους φαινομενικά πολύ σίγουρους υπολογισμούς του.

Υπάρχει ένας απεριόριστος αριθμός στοιχείων που ανήκουν στο υλικό των δεδομένων ενός κερδοσκόπου, π.χ. πόλεμος, κίνδυνος πολέμου ή ειρήνη, εξωτερική ή εσωτερική πολιτική. Όμως κάπου εδώ σταματά η επιστήμη και αρχίζει η διαίσθηση. Και η διαίσθηση είναι το αποτέλεσμα της εμπειρίας δεκαετιών.

Στα κάτωθι παραδείγματα, θα δούμε τον ρόλο που έπαιξε ο αστάθμητος παράγοντας σε περιπτώσεις κερδοσκοπίας, με φαινομενικά σίγουρη κερδοφορία.

- « Το μπέικον είναι στον αγγλοσαξονικό κόσμο ένα απαραίτητο συστατικό του πρωινού. Την άνοιξη του 1933 ήταν το επίκεντρο ενός παθιασμένου χρηματιστηριακού παιχνιδιού. Ένας στρατός από χρηματομεσίτες από το

Σικάγο πλημμύρησε τις Ηνωμένες Πολιτείες και την Ευρώπη και διηγιόταν σε όλους την καταπληκτική του πληροφορία. Είχαν ανακαλύψει την “κερδοσκοπία του αιώνα” και ήθελαν να βοηθήσουν τη μάζα των πελατών τους να κερδίσουν απ’ αυτήν.

Από τότε που υπάρχει ο κόσμος, υπάρχει μια σταθερή σχέση τιμών ανάμεσα στο καλαμπόκι και στο μπέικον, γιατί από το καλαμπόκι είναι που παράγεται μέσα στη φοβερή “ χοιρομηχανή ” το μπέικον. Αν λοιπόν υποθέσουμε ότι η τιμή για το καλαμπόκι βρίσκεται στα 100, τότε πρέπει φυσικά το μπέικον να βρίσκεται στα 120. Έτσι ήταν πάντα.

Παρ’ όλα αυτά, κι όσο απίθανο κι αν φαίνεται, το καλαμπόκι βρισκόταν στα 90 και το μπέικον στα 130. Κάθε κερδοσκόπος που άξιζε αυτόν τον τίτλο το χρωστούσε στον εαυτό του ν’ αρπάζει αυτή την ευκαιρία από τα μαλλιά. Έπρεπε απλώς ν’ αγοράσεις καλαμπόκι στο χρηματιστήριο εμπορευμάτων του Σικάγου και να ποντάρεις σε άνοδο τιμών, κι ύστερα να προβείς σε ακάλυπτες προθεσμιακές πωλήσεις μπέικον ποντάροντας σε πτώση. Ήταν ολοφάνερο ότι το χρηματιστηριακό περιθώριο ήταν πολύ μεγάλο και έπρεπε να μειωθεί ξανά και μάλιστα πολύ γρήγορα. Όπως πολλοί από τους φίλους μου, δεν μπόρεσα και εγώ ν’ αντισταθώ στον πειρασμό. Κι όμως, πέρα από κάθε προσδοκία μας επιφύλασσε η μοίρα οδυνηρές εκπλήξεις. Η τιμή του καλαμποκιού γλιστρούσε ολοένα και χαμηλότερα και η τιμή του μπέικον ανέβαινε ολοένα και ψηλότερα. Η ήττα ήταν εξίσου σκληρή όσο και ακατανόητη.

Τι συνέβη; Ένας νέος άνδρας μπήκε στο Λευκό Οίκο, στην Ουάσιγκτον, ο Φραγκλίνος Ντ. Ρούζβελτ. Με αυτόν ξεκίνησε μια καινούργια εποχή, ακόμη και για την οικονομία. Ανάμεσα στις αμέτρητες διατάξεις που εμπεριέχονταν στη Νέα Συμφωνία, ήταν και μια διάταξη που απαιτούσε σφαγή εκατομμυρίων γουρουνόπουλων. Το αποτέλεσμα ήταν ότι δεν υπήρχαν αρκετά γουρουνόπουλα για να φάνε το καλαμπόκι. Έτσι λοιπόν, έπεσε η τιμή του καλαμποκιού στο χρηματιστήριο. Δεν υπήρχαν όμως και αρκετά σιτεμένα γουρουνόπουλα, οπότε υπήρχε και έλλειψη μπέικον και κατά συνεπεία η τιμή του ανέβαινε στα ύψη.

Ένας πραγματικός πανικός κυριεύσε τη βιομηχανία κατεργασίας μπέικον. Η σχεδόν τέλεια κερδοσκοπία κατέρρευσε, ίσως γιατί ξεχάσαμε για μια στιγμή ότι ακόμη και στον πιο σίγουρο συνδυασμό πρέπει να λαμβάνουμε υπόψη όλους τους παράγοντες. Προπάντων τους απρόβλεπτους.

Αυτό όμως το μαθαίνει ο κερδοσκόπος πάντα κατόπιν εορτής.

Και είναι ακριβώς αυτές οι εκπλήξεις που μετατρέπουν κάποιες συγκεκριμένες εμπορικές συναλλαγές σε κερδοσκοπίες. Αλλιώς θα παρέμεναν αγνές δημοτικές επιχειρήσεις ».

- « Στη δεκαετία του '30 υπήρχε στο Παρίσι μια εκτενής κερδοσκοπία όσον αφορά τα γαλλικά κρατικά δάνεια. Μικροί και μεγάλοι χρηματιστές έπαιζαν έντονα με κρατικά χαρτιά. Οι τιμές ανέβαιναν και έπεφταν όπως στις μετοχές. Υπήρχαν διάφορα είδη δανείων: με ποσοστά 3%, 4% και 4,5%, καθώς και διάφορα άλλα.

Οι παίκτες του χρηματιστηρίου πηδούσαν από το ένα στο άλλο, για να τσεπώσουν μικρά κέρδη. Ο υπολογισμός ήταν απλός: επειδή επρόκειτο για το ίδιο δάνειο, έπρεπε να υπολογίσεις μόνο ποιο είδος δανείου σε σύγκριση με τα υπόλοιπα βρισκόταν πολύ ψηλά ή πολύ χαμηλά. Ήταν ο παράδεισος των πράξεων αντιστάθμισης: Έπρεπε να αγοράζεις τα φτηνά δάνεια και να πουλάς ακάλυπτα εκείνα με την ψηλότερα καθορισμένη τιμή, έπρεπε δηλαδή να “αντισταθμίζεις”.

Κατά το τέλος της δεκαετίας του '30 προέκυψε μια εντυπωσιακή συγκυρία. Το δάνειο των 4,5% βρισκόταν στα 80, ενώ αυτό των 3% στα 70. Η τιμή του δεύτερου οριζόταν φυσικά πολύ ψηλά σε σχέση με την τιμή του πρώτου. Κάθε μαθητευόμενος έμπορος μπορούσε να υπολογίσει ότι αυτό ήταν μια μαθηματική βλακεία. Σε κάθε περίπτωση ένα ήταν ολοφάνερο: είτε το ένα είδος βρισκόταν πολύ ψηλά είτε το άλλο χαμηλά.

Κατά συνέπεια όλοι έπεφταν με τα μούτρα σ' αυτήν τη μοναδική ευκαιρία. Έπρεπε να αγοράσουν το δάνειο των 4,5% και να αντισταθμίσουν το δάνειο των 3%, δηλαδή να το πουλήσουν ακάλυπτα. Όπως και να έρχονταν τα πράγματα, ή θα ανέβαινε το ένα δάνειο ή θα έπεφτε το άλλο. Αυτό ήταν ηλίου φαεινότερο. Και πώς κατέληξε αυτή η “σίγουρη” κερδοσκοπία; Με την μεγαλύτερη καταστροφή. Το δάνειο των 4,5% έπεσε ακόμη χαμηλότερα, στα 70, και το δάνειο των 3% ανέβηκε – ήταν απίστευτο – στα 90.

Αυτή η εξέλιξη ήταν ακριβώς τόσο λογική όσο λογική είναι και η κεντρική ιδέα της αποτυχημένης κερδοσκοπίας. Είχε εκδοθεί ένας πολύ μεγάλος αριθμός τίτλων Δημοσίου με 4,5%. Αυτό το δάνειο προήλθε από μια πρόσφατη μετατροπή δανείου και γι' αυτό το λόγο υπήρχε ακόμη μεγάλη

προσφορά στην αγορά. Το δάνειο των 3% ήταν το πιο παλιό κρατικό δάνειο, από το 1825. Οι κάτοχοί τους κοιμόντουσαν όρθιοι. Δεν υπήρχαν διαθέσιμοι τίτλοι δανείων στην αγορά και οι ακάλυπτοι πωλητές μπορούσαν να ξαναγοράσουν μόνο σε ανοδικές τιμές.

Οι απώλειες ήταν τεράστιες, γιατί αυτή η επιχείρηση αντιστάθμισης φαινόταν τόσο ακίνδυνη, που οι επαγγελματίες τοποθετήθηκαν με πολύ μεγάλα ποσά. Αυτό είναι ένα κλασσικό παράδειγμα για το πώς μπορεί να καταλήξει η πιο “σίγουρη” αντιστάθμιση ».

- « Υπό ορισμένες συνθήκες και σε ορισμένες εποχές θα χαρακτήριζα άνετα τις επιχειρήσεις αρμπιτράζ ως επιστήμη. Και μάλιστα στις περιπτώσεις που χρειάζεται κάτι παραπάνω από ένα αστραπιαίο τηλεφώνημα, κι όταν αυτός που κάνει αρμπιτράζ πρέπει να κατέχει πολύπλευρες και ακριβείς τεχνικές γνώσεις. Επειδή μπαίνουν όλο και περισσότεροι περιορισμοί σε αυτού του είδους τις συναλλαγές, γίνεται συναλλαγματικός έλεγχος, καθορίζονται φόροι και λαμβάνονται παντός είδους μέτρα, οι πράξεις αρμπιτράζ έχουν γίνει στη διάρκεια αυτού του αιώνα πολύ πολύπλοκες. Κάτω από τέτοιες προϋποθέσεις πρέπει να συνδυαστούν οι διάφορες πονηρές επιχειρήσεις με επιδέξιο τρόπο.

Οι πράξεις αρμπιτράζ – παρ’ όλο που αφορούσαν πάντα το συνάλλαγμα, επειδή βασίζονταν σε διαφορές συναλλάγματος – έχουν ριζίει εν τω μεταξύ τα δίκτυα τους σ’ ολόκληρο τον κόσμο και έχουν υπερβεί τα όρια των κανονικών αρμπιτράζ συναλλάγματος. Αυτός που κάνει αρμπιτράζ πηδάει ανάλογα με το τι απαιτούν οι συναλλαγές του από τη μία θέση στην άλλη, μετατρέπει αξιόγραφα σε πρώτες ύλες, μετοχές σε κρατικά δάνεια, δάνεια σε πολύτιμους λίθους ή στις πιο διαφορετικές ελεύθερες ή δεσμευμένες νομισματικές μονάδες. Αυτό το στριφογυριστό χορό δεν μπορεί να παρακολουθήσει ένας ερασιτέχνης κάτω από καμιά συνθήκη.

Στην πορεία αυτών των μαγικών κόλπων, οι συναλλαγές κάνουν, θα λέγαμε, το γύρω του κόσμου μέσα από ογδόντα χρηματιστήρια – αν και σε λιγότερο από οκτώ μέρες – και αποφέρουν σ’ αυτούς που τις επιτόνησαν, οργάνωσαν και τελικά εκτέλεσαν ένα καθόλου ασήμαντο κέρδος.

Τέτοια ήταν για παράδειγμα εκείνη η περιοδεία που διοργανώθηκε με πραγματική μαεστρία στη μεταπολεμική περίοδο.

Όταν ο Δεύτερος Παγκόσμιος πόλεμος άφησε από τα νύχια του τη Γαλλία, άρχισε η χώρα να ζει και πάλι στο ρυθμό της ανακτημένης ελευθερίας της. Την εποχή των εχθροπραξιών είχε διακοπεί η κυκλοφορία του κεφαλαίου τόσο εξαιτίας πρακτικών όσο και ψυχολογικών λόγων. Στη δυσκολία να πληρώσουν τους τόκους για τα τοκομερίδια των ξένων αξιογράφων προστέθηκαν η δυσπιστία και το ένστικτο αυτοπροστασίας, που καταλαμβάνει τον καθένα όταν βλέπει κάποιο κίνδυνο, να θέλει κανείς να προστατεύσει πρώτα τον εαυτό του και μετά την περιουσία του. Θαμμένα κάτω από δέντρα , παραχωμένα στο βάθος κάποιου ξερού πηγαδιού ή κρυμμένα στα χαντάκια ενός παμπάλαιου δάσους, έτσι περιμέναν τα αξιόγραφα μέχρι να μπορέσουν να ξαναβγούν στο φως του ήλιου σε λιγότερο δύσκολους καιρούς.

Αντί να τρέξουν κατευθείαν στις κρυψώνες τους, οι κάτοχοι αυτών των αξιογράφων, είχαν αρκετή λογική, ώστε να σκεφτούν πρώτα πρώτα μήπως η ξαφνική επανεμφάνιση τόσων πολλών αξιογράφων οδηγήσει την κυβέρνηση, πολύ απλά, στον πειρασμό να τα δημεύσει. Για τον κύριο Μάρτιν και την κυρία Ντιπόν υπήρχε ένα μόνο και μοναδικό καταφύγιο, ένα μοναδικό σίγουρο λιμάνι – τουλάχιστον έτσι πίστευαν αφελώς εδώ και χρόνια - , όπου η περιουσία τους θα μπορούσε να ξεπεράσει ίσως την επόμενη καταιγίδα: ο χρυσός. Ούτε σε φράγκα, ούτε σε δολάρια, μόνο σε καθαρό χρυσό, σε ράβδους ή σε ναπολεόνια.

Έπρεπε λοιπόν να απαλλαγεί κανείς απ' αυτά τα αξιόγραφα, που κοιμόντουσαν τον ύπνο του δικαίου, και να μετατρέψει αυτούς τους πολλούς τόνους χαρτιού σε πραγματικό, κίτρινο μέταλλο. Για άλλη μια φορά αποδεικνυόταν η μεγάλη επίδραση του χρυσού, για τον οποίο καθένας πιστεύει, ξεκινώντας από τον Βολπόν και τον Μερκαντέτ, ότι προστατεύει τον άνθρωπο από όλες τις δυσχερείς καταστάσεις. Οι ράβδοι χρυσού ή τα χρυσά νομίσματα κρυμμένα στα βάθη των ντουλαπιών θα αντικαθιστούσαν λοιπόν τις μετοχές των ορυχείων χρυσού, οι οποίες με την σειρά τους θα ξεκινούσαν ένα φοβερό ταξίδι προς όλες τις κατευθύνσεις του ορίζοντα. Οι ειδικοί της συννοριακής κίνησης ήξεραν τον τρόπο να τους ανοίξουν τον δρόμο από τη Γαλλία προς τη Γενεύη, όπου οι μετοχές των ορυχείων χρυσού διατέθηκαν σ' έναν Αμερικάνο που έκανε αρμπιτράζ. Αυτός πλήρωσε για τις μετοχές σε δολάρια.

Αυτός που έκανε αρμπιτράζ, ο φίλος μου ο Λέισι Κουκς, δεν καταγόταν ούτε από την Βοστώνη ούτε από το Τέξας. Είχε γεννηθεί στην Σλοβακία, είχε πάει σχολείο στη Βιέννη, είχε σπουδάσει Εθνική Οικονομία στο Λονδίνο και στη Λειψία και είχε αποκτήσει κλασική κουλτούρα στη Σορβόννη. Τελικά πήγε στο Άμστερνταμ, όπου εξασκήθηκε στο χρηματιστήριο προτού ξεκινήσει στο Λονδίνο την εκπαίδευσή του ως τραπεζίτης στην εταιρία Singer και Friedlander. Στη διάρκεια του Δευτέρου Παγκοσμίου Πολέμου πήγε στη Νέα Υόρκη, όπου διηύθυνε στην εταιρία Sutro Brothers τις επιχειρήσεις αρμπιτράζ.

Για να μην μακρηγορούμε ήταν ο άσπογος παίκτης αρμπιτράζ... Εκτός απ' αυτό είχε κι έναν αδερφό στο Γιοχάνεσμπουργκ, έναν ξάδερφο στο Σίδνεϊ, έναν γαμπρό στο Λονδίνο και πολλούς φίλους, συνάδελφους και συνεργάτες παντού, σ' ολόκληρο τον κόσμο, ανάμεσα σ' αυτούς και μένα.

Μυριζόταν αμέσως τι τρέχει και ήξερε να παίρνει τις σωστές αποφάσεις μέσα σε ένα δευτερόλεπτο. Ήξερε επίσης τις διατάξεις και τους κανονισμούς όλων των χωρών καθώς και όλα τα κόλπα, πώς να αποφεύγει κανείς τις κακοτοπιές. Οι δυνατότητες του αρμπιτράζ, οι οποίες αποφέρουν τεράστια κέρδη, δεν είναι γνωστές στον καθένα ούτε μπορούν να διαδοθούν. Το αντίθετο, κρατούνται αυστηρά μυστικές, όπως η διαδικασία παρασκευής ενός πολύτιμου προϊόντος. Τις δυνατότητες του αρμπιτράζ πρέπει να τις βρίσκει ειδικός μόνος του ή να τις εφευρίσκει. Ο φίλος μου ο Λέισι Κουκς ήταν ο πιο μεγαλοφυής βιρτουόζος αυτών των πολύπλοκων επιχειρήσεων, αλλά στο κάτω κάτω αυτό ήταν το επάγγελμά του.

Χάρη στα δολάρια του κατόρθωσαν οι ράβδοι, τα ναπολεόνια και τα σοβερίνια, αυτός ο πολυπόθητος χρυσός, να βρουν το δρόμο για την Γαλλία, όπου το γαλλικό κοινό, εξαιτίας της μεγάλης ζήτησης που είχαν τα χρυσά νομίσματα, πλήρωνε έξτρα ένα πριμ 100% πάνω στην πραγματική αξία του χρυσού. Σ' αυτό πρόσθεταν και ένα κέρδος 10% για τους μαυραγορίτες, που έφερναν λαθραία τα νομίσματα από τη Γενεύη ή κάποιες φορές και από την Ταγγέρη.

Στον 32^ο όροφο ενός ουρανοξύστη της Γουόλ Στριτ, στο καταθλιπτικό μωσαϊκό αυτών των γυάλινων κλουβιών με να πολυτελή και απρόσωπα γραφεία, ο Λέισι Κουκς αναρωτιόταν αν θα πετύχαινε τι ωραιότερο κόλπο της καριέρας του ως παίχτη αρμπιτράζ. Με ένα τηλεφώνημα θα κατηύθυνε τα

χαρτιά από τη Γενεύη σε μια χώρα όπου ο κρατικός μηχανισμός, ιδιαίτερα σε σχέση με τις φορολογικές υποθέσεις, ήταν λιγότερο αυστηρός: στην Αβάνα, στην Κούβα.

Γιατί κατά την διάρκεια του πολέμου είχαν αποκτήσει οι θαμμένες μετοχές στη Γαλλία “μακρύ μούσι”, είχαν δηλαδή εφοδιαστεί με μια μακριά ταινία από καθυστερημένα τοκομερίδια, που δεν είχαν εισπραχτεί. Στην Κούβα ξυρίστηκε το μούσι των τοκομεριδίων και στάλθηκε στο Λονδίνο, όπου και έγινε η πληρωμή σε αφορολόγητα δολάρια, καθότι το μούσι υπολογίστηκε για κουβανέζικο λογαριασμό.

Απελευθερωμένα από τα τοκομερίδιά τους, συνέχισαν τα αξιόγραφα το ταξίδι τους, αυτή τη φορά για τη Νέα Υόρκη. Από το επιτελείο του προετοίμαζε ο Λέισι Κουκς το επόμενο στάδιο: Η δεύτερη διάσχιση του Ατλαντικού οδήγησε τις μετοχές των ορυχείων στο Χρηματιστήριο Αξιών του Λονδίνου, όπου και έπρεπε να πουληθούν. Οι Βρετανοί αγοραστές πλήρωσαν το αντίτιμο των χαρτιών σε “δεσμευμένες λίρες στερλίνες”. Οι “switch sterling” μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν μόνο για την αγορά άλλων αξιογράφων, δηλαδή με το που έφταναν στο λογαριασμό της αμερικάνικης εταιρίας “δεσμεύονταν” αμέσως.

Ο Λέισι Κουκς αγόρασε στο χρηματιστήριο του Λονδίνου με τις δεσμευμένες λίρες βραζιλιάνικα κρατικά δάνεια, καθώς και αργεντινές μετοχές διαφόρων ειδών, γιατί κατά την απευθείας μετατροπή των δεσμευμένων στερλινών σε δολάρια θα έπρεπε να ανεχθεί μια μείωση της τάξης του 40%.

Μετά απ’ αυτό προώθησε τα χαρτιά από τον ουρανοξύστη του στο Μανχάταν στο Μπουένος Άιρες και στο Ρίο ντε Τζανέιρο, στις χώρες προέλευσής τους, που ήταν ανυπόμονες να επαναφέρουν τα χαρτιά στο πατρίο έδαφος. Στην Αργεντινή και στη Βραζιλία πληρώθηκαν τα χαρτιά με δεσμευμένα κρουτσέιρος και πέσος – δεσμευμένα γιατί και στις δυο χώρες επιτρεπόταν να χρησιμοποιηθούν τα χρήματα για την αγορά έτοιμων προϊόντων, των οποίων η εξαγωγή έπρεπε να ενισχυθεί: καφές, κακάο, βραζιλιάνικο βαμβάκι ή και αργεντινό κατεψυγμένο κρέας.

Ο Λέισι Κουκς κατείχε τώρα μόνο δεσμευμένα κρουτσέιρος και δεσμευμένα πέσος, αλλά είχε πάρει πίσω τα δολάρια που ξόδεψε στη Γενεύη.

Τι έπρεπε να κάνει με τα κρουτσέιρος και τα πέσος; Έρχονταν σε αντίθεση με έναν αυστηρό κανονισμό που είχαν συντάξει η Βραζιλία και η Αργεντινή: Γι

αυτές η Αμερική ισοδυναμούσε με δολάρια, όπως ακόμη και σήμερα. “Αν οι Γιάνκηδες θέλουν να πιούνε το κακάο μας, αν θέλουν να φάνε το κρέας μας, τότε πρέπει να πληρώσουν σε σκληρό νόμισμα, δηλαδή σε δολάρια – ή δεν θα τους πουλήσουμε τίποτα ”, έλεγαν. Βέβαια, οι φτωχοί συγγενείς της μεταπολεμικής περιόδου οι Ιάπωνες, οι Ρώσοι και οι Φιλανδοί για παράδειγμα, επιτρεπόταν να πληρώσουν τις αγορές τους στη Βραζιλία και στην Αργεντινή με δεσμευμένα χρήματα.

Ο Λέισι Κουκς πούλησε αμέσως τις δεσμευμένες του καταθέσεις στο Ελσίνκι, στο Τόκιο ή στη Μόσχα , όπου αυτές μπόρεσαν να μετατραπούν σε κακάο, βαμβάκι ή καφέ. Ο κυκλικός χορός συνεχιζόταν μερικές φορές ακόμη παραπέρα, γιατί τύχαινε, ας πούμε, η Φιλανδία να στέλνει ένα μέρος των αγορασμένων προϊόντων στην Ρωσία, για να ξεπληρώσει με αυτό κάποια παλιά χρέη. Παρ’ όλο που η Φιλανδία ήταν μια φτωχή και χτυπημένη από τον πόλεμο χώρα, είχε στη διάθεσή της δολάρια για να πληρώσει τον Λέισι Κουκς στη Νέα Υόρκη. Η Φιλανδία έκανε εξαγωγή χαρτοπολτού από τα δάση της στο βορρά σε όλες τις χώρες του κόσμου.

Εδώ μπορεί να ρωτήσει κάποιος ποιο το νόημα αυτού του χρηματικού χορού. Γιατί αγόρασαν το Ελσίνκι ή το Τόκιο δεσμευμένα χρήματα, για να αγοράσουν με αυτά τα εμπορεύματα τα οποία θα μπορούσαν πολύ απλά να αποκτήσουν με τα δικά τους δολάρια; Ο λόγος ήταν απλός: τα δεσμευμένα συναλλάγματα τα έπαιρναν με μεγάλη μείωση.

Ο μηχανισμός αυτού του ταξιδιού ήταν λοιπόν ο εξής: Το γαλλικό κοινό ήθελε να απαλλαγεί από τις μετοχές του των ορυχείων χρυσού και το μέταλλο του χρυσού του είχε γίνει έμμονη ιδέα. Έτσι λοιπόν ξεπουλήθηκαν οι μετοχές σε εξευτελιστικές τιμές και για χρυσό σε νομίσματα και ράβδους πληρώθηκαν υπέρογκα ποσά. Ο Λέισι Κουκς μπόρεσε με αυτό τον τρόπο να αγοράσει τα κρουτσέιρος και τα πέσος του πάρα πολύ φτηνά και να τα πουλήσει παραπέρα τόσο ευνοϊκά, ώστε οι Φιλανδοί και οι Ιάπωνες να μπορέσουν να χρηματοδοτήσουν τις εισαγωγές τους από τη νότια Αμερική με τόσο επικερδή τρόπο, σαν να είχαν πληρώσει τα εμπορεύματά τους σε δολάρια. Για τον Λέισι Κουκς η όλη φάση ήταν μια καταπληκτική υπόθεση, ο κύκλος είχε κλείσει και είχε πα πάρει πίσω τα δολαριά του ».

**Η ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ
ΤΟΥ ΑΝΤΡΕ ΚΟΣΤΟΛΑΝΙ
ΜΕΡΟΣ 3^ο**

Επενδυτική Στρατηγική

5. Η Ψυχολογία Του Χρηματιστηρίου.

«Αν το έπαιρνε κανείς κατά γράμμα, δεν θα έπρεπε να μιλάει για την “ψυχολογία του χρηματιστηρίου”, επειδή το χρηματιστήριο είναι ψυχολογία.» (ένα απόσπασμα από το πρώτο βιβλίο που εκδόθηκε για το χρηματιστήριο το 1688, με τίτλο, “Η σύγχυση των συγχύσεων”). Από πολύ νωρίς λοιπόν είχε αναγνωρισθεί η σημαντικότητα του ρόλου της ψυχολογίας στο χρηματιστήριο, σε σημείο που η Ψυχολογία και το Χρηματιστήριο να καταλήγουν να είναι έννοιες ταυτόσημες. Οπωσδήποτε λοιπόν, ο παράγοντας “Ψυχολογία” κατέχει και τον μεγαλύτερο συντελεστή βαρύτητας στην διαμόρφωση της επενδυτικής στρατηγικής του Αντρέ Κοστολάνι.

Δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις όπου επαγγελματίες χρηματιστές έχουν αποφασίσει, για τον έναν ή το άλλο λόγο, ύστερα όμως από ώριμη σκέψη, να πουλήσουν όλα τα χαρτιά τους. Και την στιγμή που εισέρχονται στην αίθουσα του χρηματιστηρίου μαθαίνουν ότι επικρατεί εκεί μια πολύ αισιόδοξη διάθεση. Και μέσα σε ένα δευτερόλεπτο έχουν αλλάξει γνώμη και αντί να πουλήσουν αγοράζουν επιπλέον χαρτιά.

Ο παράγοντας “ψυχολογία” είναι το άθροισμα ενός μεγάλου αριθμού διαφορετικών παραγόντων μικρότερης σπουδαιότητας. Ας υποθέσουμε ότι έχουμε ένα πλήθος αρνητικών παραγόντων, όπως μείωση των μερισμάτων και των κερδών μιας εταιρίας, αύξηση των φόρων κ.τ.λ. Αν όμως το κοινό εκτιμά το μέλλον με αισιοδοξία, θα δεχτεί αυτές τις άσχημες ειδήσεις επειδή θα έχει την πεποίθηση ότι οι προαναφερθείσες επιρροές θα έχουν μόνο παροδική επίδραση. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι δεν επηρεάζουν τα γεγονότα τις τιμές του χρηματιστηρίου, αλλά οι αντιδράσεις του κοινού στα γεγονότα.

Για να μπορεί κανείς να εκτιμήσει έστω και λίγο την αντίδραση του κοινού στα γεγονότα, η ανάλυση της τεχνικής δομής της αγοράς είναι ο καλύτερος οδηγός.

Βραχυπρόθεσμα και μεσοπρόθεσμα το χρηματιστήριο είναι κατά 90% ψυχολογία. Μακροπρόθεσμα όμως, οι θεμελιώδεις αρχές, (τα fundamentals), είναι αυτές που παίζουν τον μεγαλύτερο ρόλο.

Ο καθοριστικός παράγοντας της βραχυπρόθεσμης τάσης του χρηματιστηρίου πέραν της ψυχολογίας είναι η τεχνική δομή της αγοράς, δηλαδή: αν τα αξιόγραφα βρίσκονται σε χέρια επενδυτών με γερά κεφάλαια και γερά νεύρα ή σε χέρια που τρέμουν.

Βραχυπρόθεσμα η κατάσταση της οικονομίας δεν έχει καμία απολύτως επίδραση στις τιμές των μετοχών, στα επιτόκια και στις τάσεις του Οικονομικού κλάδου.

Για μακροχρόνιες τάσεις, όμως, η ψυχολογία δεν παίζει πια τόσο ουσιαστικό ρόλο. Εταιρίες όπως η IBM ή η Siemens δεν θα είχαν γίνει ποτέ αυτό που είναι, αν δεν υπήρχαν ουσιαστικοί λόγοι για να πετύχουν. Δεν ήταν η ψυχολογία που έκανε τις μετοχές αυτών των εταιριών να φτάσουν σ' αυτό το ύψος. Η γενική κατάσταση της οικονομίας και ιδιαίτερα αυτή των επιμέρους κλάδων αποφασίζει για την ποιότητα και τις μελλοντικές αποδόσεις των μετοχών. Όποιος μπορεί να προβλέψει πως θα εξελιχθεί ένας κλάδος επί σειρά ετών, μπορεί να κερδίσει πολλά.

Κατά την άποψη του, δυο βασικοί παράγοντες είναι καθοριστικοί για την συνολική τάση του χρηματιστηρίου, και όλοι οι άλλοι καταλήγουν τελικά σε αυτούς τους δύο:

- Η σχέση μεταξύ της ποσότητας του χρήματος και της έκδοσης νέων αξιολογίων.
- Το ψυχολογικό στοιχείο, η αισιοδοξία ή η απαισιοδοξία, η εκτίμηση δηλαδή του μέλλοντος.

Η θεωρία αυτή έχει εκφραστεί από το ίδιο και ως μαθηματική εξίσωση, η οποία θεωρούσε ότι θα έπρεπε να είναι η βασική αρχή κάθε χρηματιστηριακής τάσης:

$$T (\text{τάση}) = X (\text{χρήμα}) + \Psi (\text{ψυχολογία})$$

Με το όρο “χρήμα” εννοεί το χρήμα που διατίθεται στο χρηματιστήριο. Όταν συνεχώς εκδίδονται μεγάλες ποσότητες από ομόλογα με υψηλά επιτόκια, όταν οι τράπεζες και τα ταμειυτήρια καταβάλλουν υψηλούς τόκους για προθεσμιακές καταθέσεις, τότε απομένουν φυσικά πολύ λίγα χρήματα διαθέσιμα για την αγορά μετοχών. Εν ολίγοις ο παράγοντας “χρήμα” εξαρτάται από το μακροχρόνιο ύψος των επιτοκίων.

Αντίθετα, με τον παράγοντα “ψυχολογία”, εννοεί την αντίδραση του κοινού στα γεγονότα που διαδραματίζονται. Μπορεί οι εργαζόμενοι μιας εταιρίας να απεργούν και οι τιμές των μετοχών της εταιρίας να μην υποχωρούν, γιατί απλά το κοινό μπορεί να κρίνει ότι η απεργία είναι ακίνδυνη. Σε αυτή την περίπτωση δηλαδή, ο παράγοντας Ψ (ψυχολογία) παραμένει θετικός παρά την αρνητικότητα του γεγονότος. Ο πόλεμος ή ειρήνη δεν είναι τόσο καθοριστικοί παράγοντες για το χρηματιστήριο όσο είναι η ψυχολογική αντίδραση του κοινού σε αυτά τα γεγονότα.

Επίσης, για τον Αντρέ Κοστολάνι το πώς αξιολογεί κανείς τη σχέση τιμής – κέρδους μιας μετοχής, είναι καθαρά ψυχολογικό θέμα. Μπορεί να τύχει οι αναλυτές, να κρίνουν ότι για την ίδια μετοχή μια σχέση τιμής – κέρδους της τάξης του 15:1 είναι χαμηλή κι έτσι να αποφασίσουν ότι το χαρτί είναι υποτιμημένο. Κάποια άλλη χρονική στιγμή, όμως, μπορεί να θεωρούν, όταν ισχύει η ίδια σχέση για το ίδιο χαρτί, ότι αυτό είναι υπερτιμημένο.

Σε καμία περίπτωση δεν ισχυρίζεται ότι οι αναλυτές έχουν άδικο στη δεδομένη στιγμή. Αλλά ότι δεν μπορεί να βγάλει κανείς συμπεράσματα για την περαιτέρω εξέλιξη, από μια τέτοια αξιολόγηση, επειδή το να κρίνει κανείς μια μετοχή ως “υποτιμημένη ή υπερτιμημένη” δεν αποτελεί αξίωμα, αλλά μια σχετική κρίση η οποία κατά μεγάλο μέρος της εξαρτάται από ψυχολογικούς παράγοντες.

Χαρακτηρίζει λάθος και “μονολιθική” την αντίληψη πολλών αναλυτών ότι η σχέση τιμής – κέρδους είναι ένα ακλόνητο στοιχείο για την ακόλουθη πορεία των μετοχών μιας εταιρίας. Το πόσο λάθος είναι αυτή η απαρχαιωμένη αντίληψη των αναλυτών φαίνεται καλύτερα με τις εταιρίες εκείνες που λειτουργούν με ζημία. Διότι, σύμφωνα με τους αναλυτές δεν θα έπρεπε κανείς να αγγίζει αυτά τα αξιόγραφα, επειδή θεωρητικά θα έπρεπε να βρίσκονται, σύμφωνα με τη σχέση τιμής – κέρδους, υπό το μηδέν. Τα πιο ενδιαφέροντα χρηματιστηριακά του “χτυπήματα”, ο Κοστολάνι, τα κατάφερε αγοράζοντας μετοχές εταιριών που λειτουργούσαν με ζημία.

Παραθέτουμε το σχετικό παράδειγμα:

- « Κατά τη διάρκεια της κρίσης στις αρχές της δεκαετίας του '80, κερδοσκοπήσα με τις μετοχές της βαρέως πληγείσας αυτοκινητοβιομηχανίας Chrysler. Η κερδοσκοπία που έκανα βασιζόταν στο εξής: ήμουν σίγουρος ότι η αμερικάνικη κυβέρνηση δεν θα άφηνε να χρεοκοπήσει η παραδοσιακή

φίρμα Chrysler. Υπολόγιζα με σιγουριά ότι θα υπήρχε μια γενική ανάκαμψη της οικονομίας, καθώς επίσης μια τεράστια ανάγκη να καλυφθεί η χαμένη ζήτηση για αυτοκίνητα. Είχα δε εμπιστοσύνη στον καινούργιο άνθρωπο που βρισκόταν στην κορυφή της εταιρίας, τον Λη Γιακόκα. Επιπλέον, είχα καλές αναμνήσεις από την μέχρι σήμερα τολμηρότερη και επιτυχέστερη κερδοσκοπική μου αγορά: το 1946 αγόρασα στην Ιταλία κατά τη διάρκεια μιας απολύτως ταυτόσημης κατάστασης όσον αφορά στην ψυχολογία και γενικά στην οικονομία τις μετοχές της πιο παρηκμασμένης αυτοκινητοβιομηχανίας, της Isotta – Fraschini, η οποία παλαιότερα ήταν μεγάλο όνομα. Έβγαλα έτσι δέκα φορές τα χρήματα που επένδυσα. Το όραμά μου για την Chrysler απέδωσε ακόμη πιο πλούσιους καρπούς: πούλησα τα χαρτιά που είχα αγοράσει πέντε δολάρια το ένα στην τιμή των 105 δολαρίων το κομμάτι ».

5.1.) Ύστερα από παρατήρηση και εμπειρία δεκαετιών, ο Κοστολάνι ανέπτυξε τη θεωρία της κυκλικής εξέλιξης των τιμών στο χρηματιστήριο (είτε πρόκειται για μετοχές, ομόλογα, πολύτιμα μέταλλα, πρώτες ύλες δηλαδή για όλες εκείνες τις αγορές στις οποίες υπάρχει κερδοσκοπία). Η θεωρία αυτή αναπτύσσεται ως εξής:

Κάθε χρηματιστηριακός κύκλος αποτελείται από τρεις φάσεις:

1. την φάση της διόρθωσης,
2. την φάση της προσαρμογής ή της συνοδείας,
3. την φάση της υπερβολής.

Ας πάρουμε για παράδειγμα μια ανοδική κίνηση. Κατά τη διάρκεια της νέας πρώτης φάσης η τιμή που είχε πέσει χαμηλά διορθώνεται φτάνοντας σε ένα επίπεδο το οποίο κατά κάποιο τρόπο είναι ρεαλιστικό και δικαιολογημένο. Στη δεύτερη φάση η τιμή εξελίσσεται παράλληλα με τα τρέχοντα γεγονότα. Αν δεν είναι ευνοϊκά για το είδος της μετοχής αυτής, τότε η τιμή δικαιολογημένα υποχωρεί πάλι. Αν τα γεγονότα είναι θετικά, η τιμή της μετοχής τα συνοδεύει ακολουθώντας ανοδική πορεία. Τώρα, σε ένα συγκεκριμένο σημείο της δεύτερης φάσης υπάρχει ο κίνδυνος η ευνοημένη από τα νέα θετικά γεγονότα τιμή της μετοχής να περάσει αυτόματα στην τρίτη φάση. Σε αυτή τη φάση της αγοράς των αισιόδοξων επενδυτών οι τιμές εκτινάσσονται από ώρα σε ώρα στα ύψη. Οι τιμές και οι διαθέσεις

εξελίσσονται αμοιβαία. Οι αυξημένες τιμές γεννούν μια πολύ καλή διάθεση, η αισιοδοξία δεν έχει πια όρια και γίνεται ευφορία και αυτή ωθεί τις τιμές ακόμα πιο ψηλά. Δεν έχουν πια σημασία, τις καθορίζει αποκλειστικά η μαζική υστερία.

Στην κυκλική κίνηση μιας πτώσης των τιμών οι χαμηλές τιμές γεννούν στην Τρίτη φάση ένα κλίμα μαύρης απαισιοδοξίας, το οποίο πιάζει στη συνέχεια τις τιμές, οι δε τιμές των μετοχών πέφτουν κατακόρυφα. Αυτό το κλίμα πτώσης ή ανόδου των τιμών διαρκεί πάντα τόσο, μέχρις ότου ένα ψυχολογικό “ηλεκτροσόκ” να σπάσει αυτόν το φαύλο κύκλο προς τη μία ή την άλλη κατεύθυνση. Όταν το ηλεκτροσόκ δεν έρχεται, αν και υπάρχουν ήδη επιχειρήματα για την κίνηση προς την αντίθετη κατεύθυνση, τότε αυτή η τελευταία καθαρά ψυχολογική φάση εξαντλείται σιγά σιγά. Και μια ωραία πρωία η τάση της αγοράς αλλάζει χωρίς να υπάρχει κάποια αναγνωρίσιμη κλίση προς μεγάλη έκπληξη του κοινού και μάλιστα των ειδικών που δεν ήταν προετοιμασμένοι γ’ αυτό. Τώρα αρχίζει η κυκλική αντίστροφη πορεία. (στη συγκεκριμένη περίπτωση, η διόρθωση, η προσαρμογή και η υπερβολή σε πτωτική πορεία).

Ο κερδοσκόπος σε αυτές τις τρεις φάσεις πρέπει να συμπεριφερθεί αναλόγως. Στην τρίτη, δηλαδή στη φάση της υπερβολής σε μια πτωτική αγορά, πρέπει να αγοράσει και να μην φοβηθεί ακόμα και αν οι τιμές συνεχίσουν να υποχωρούν. Στην πρώτη φάση της ανοδικής κίνησης θα πρέπει να συνεχίσει να αγοράζει, επειδή το χαμηλότερο σημείο της τιμής έχει ξεπεραστεί. Στη δεύτερη φάση θα πρέπει να μείνει μόνο θεατής, να ακολουθεί μόνο παθητικά την κίνηση και να προετοιμάζεται ψυχικά για να πουλήσει κατά την τρίτη φάση όπου επικρατεί γενική ευφορία στην αγορά. Αυτό σημαίνει ότι κατά τη διάρκεια της κυκλικής κίνησης του χρηματιστηρίου πρέπει κανείς να πηγαίνει κατά τα δύο τρίτα ενάντια στην τάση και κατά ένα τρίτο σύμφωνα με την τάση.

Είναι φυσικά πολύ δύσκολο για ένα κερδοσκόπο να πάει ενάντια στην τρίτη φάση της υπερβολής, στην πτώση των τιμών, δηλαδή να δράσει ενάντια στη γενική συναίνεση και να αγοράσει εκεί όπου οι συνάδελφοί, τα Μ.Μ.Ε και οι ειδικοί συμβουλεύουν τους άλλους να πουλήσουν (και το αντίστροφο). Πρέπει να είναι κανείς πολύ εκπαιδευμένος, δύσπιστος, κυνικός και λίγο υπερόπτης για να ξεφύγει από την μαζική υστερία. Γι αυτό το λόγο στο

χρηματιστήριο μόνο μια μειοψηφία καταφέρνει να κερδοσκοπεί με επιτυχία. Η πλειοψηφία ανήκει στους χαμένους.

Φυσικά τίθενται τα ερωτήματα σε ποια φάση βρίσκεται κανείς και το πώς μπορεί να υπολογίσει την μετάβαση από την μία φάση στην άλλη. Στο πρώτο ερώτημα, ο Α. Κοστολάνι πιστεύει ότι δεν υπάρχει κάποια απάντηση στο ερώτημα αυτό, η οποία να βασίζεται σε κάποιο εγχειρίδιο ή σε κάποια μέθοδο την οποία να την εφαρμόζει κανείς στα τυφλά. Μόνο από την εμπειρία του μπορεί να μαντέψει κάποιος ποια είναι η κατάσταση. Στο δεύτερο ερώτημα, υποστηρίζει ότι δεν υπάρχει καμία επιστημονική μέθοδος υπολογισμού για το πότε μια φάση περνάει στην επόμενη. Συμπληρώνει δε, ότι υπάρχει ακόμη μικρότερη πιθανότητα να υπολογίσει κανείς με ημερολογιακή ακρίβεια πότε θα επέλθει η αλλαγή. Διότι μια κίνηση προς τα πάνω μπορεί να διαρκέσει χρόνια ή μόνο μερικούς μήνες. Αυτές τις εκτιμήσεις πρέπει να τις κάνει μόνος του ο καθένας σύμφωνα με τις εμπειρίες του και τα συμπτώματα που παρατηρεί.

5.2.) Ο Αντρέ Κοστολάνι για πολλά χρόνια υπήρξε πτωτικός κερδοσκόπος. Αυτού του είδους η στρατηγική που εφάρμοζε σχετιζόταν άμεσα με το γενικότερο ψυχολογικό κλίμα που επικρατούσε τη δεδομένη χρονική στιγμή. Ένα μεγάλο μέρος της περιουσίας του άλλωστε, αποκτήθηκε μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο πόλεμο όπου επικρατούσε ένα γενικευμένο κλίμα απαισιοδοξίας, και οι προβλέψεις για το μέλλον ήταν δυσοίωνες.

Στο ακόλουθο παράδειγμα θα δούμε την μετάβαση του Α. Κοστολάνι από την πτωτική κερδοσκοπία, στην κερδοσκοπία με ανοδική τάση του δείκτη, καθώς και τον ρόλο που έπαιξε η επικρατούσα τότε ψυχολογία στην αλλαγή της στρατηγικής του:

- « Όπως είναι γνωστό, ήμουν στην αρχή της δεκαετίας του '30 , στην εποχή της μεγάλης οικονομικής κρίσης, ένας πτωτικός κερδοσκόπος εκ πεποιθήσεως – μια υπόθεση που αποδείχτηκε πολύ επικερδής. Ήμουν σαν μεθυσμένος από τις επιτυχίες μου. Όχι τόσο από τα χρήματα, όσο από την επιβεβαίωση των προβλέψεων μου. Οι συνάδελφοι μου με επισκέπτονταν. Έβλεπαν στο πρόσωπό μου ένα είδος προφήτη, ο οποίος είχε εκτιμήσει σωστά – ενάντια στη κοινή γνώμη – τις εξελίξεις. “Πώς μπόρεσε να συμβεί κάτι τέτοιο;” με

ρωτούσαν. “Όλα είναι δυνατά στο χρηματιστήριο, ακόμη και αυτό που είναι λογικό”, ήταν η απάντηση μου. Γιατί για μένα η κατάρρευση των συνδικάτων παιχνιδιών Oustric και Devilder ήταν εξίσου λογική, σχεδόν φυσική, με την κατάρρευση των IOS, Gramco κτλ. Σαράντα χρόνια αργότερα. Το μόνο που μου προκαλούσε έκπληξη ήταν η έκπληξη των άλλων.

Η επιτυχία μου σχεδόν με πίεζε. Άρχισα να αμφιβάλλω για τη φιλοσοφία μου της πτωτικής κερδοσκοπίας. “Ο πτωτικός κερδοσκόπος καταφρονείται από τον Θεό, γιατί επιβουλεύεται τα ξένα χρήματα”, λένε στο κατηχητικό του χρηματιστηρίου. Και μια μέρα συνέβη το μοιραίο γεγονός που με μεταμόρφωσε κυριολεκτικά. Ήταν μια τραγωδία, στο τέλος της οποίας οι ηθοποιοί δεν μπορούσαν πια να ξανασταθούν στα πόδια τους.

Συνέβη ένα Σάββατο απόγευμα. Οι κάτοικοι του Παρισιού είχαν συγκεντρωθεί με βαθεία κατάνυξη στα Ηλύσια Πεδία για την κηδεία δημοσία δαπάνη του Αριστεΐδη Μπριάν. Μετά την τελετή ο κόσμος διασκορπίστηκε. Δεν ήξερα καλά καλά τι να κάνω για να περάσω την ώρα μου, έτσι πήγα στο γραφείο ενός φίλου μου, ενός Αμερικανού χρηματομεσίτη, για κουβέντα. Φυσικά έριξα και μια ματιά στις τελευταίες χρηματιστηριακές τιμές.

Τότε το χρηματιστήριο λειτουργούσε και τα Σάββατα, μόνο για λίγο το απόγευμα – για δυο ώρες. Οπου, σε μια κατά τα άλλα πολύ ήσυχη αγορά είχε συμβεί κάτι το περίεργο. Ένα μοναδικό χαρτί ήταν αντικείμενο τεράστιων συναλλαγών. Διαπραγματευόντουσαν εκατοντάδες χιλιάδες μετοχές του Kreuger – OG – Toll, του μεγάλου σουηδικού τραπεζομαγαζιού – σε όλη τη διάρκεια της συνεδρίασης του χρηματιστηρίου σε μια μονάχα τιμή, την ίδια ακριβώς όπως και το απόγευμα της προηγούμενης μέρας. Με κατέλαβε αμέσως μεγάλη περιέργεια, γιατί είχα ποντάρει στην πτώση των μετοχών Κρόιγκερ.

Η ιδέα του Ιβάρ Κρόιγκερ, του Σουηδού βασιλιά των σπύριτων, ήταν εξίσου απλή όσο και έξυπνη.

Οι χώρες της ανατολικής και κεντρικής Ευρώπης χρειαζόταν χρήματα και ο Κρόιγκερ ήταν πρόθυμος να τους τα δώσει. Ως αμοιβή ζήτησε να του παραχωρήσουν το μονοπώλιο των σπύριτων, το οποίο θα του απέφερε ένα σημαντικό κέρδος. Μόνο που ο Κρόιγκερ δεν είχε στην κατοχή του τα τεράστια ποσά, που χρειαζόταν για παράδειγμα η Γερμανία.

εξήγηση έδωσα για τις πολυάριθμες πωλήσεις του Σαββάτου. Εκείνο το απόγευμα που τα βήματά μου με οδήγησαν στην κηδεία του Μπριάν στα Ηλύσια Πεδία, είχαν ριχτεί στην αγορά από κάποια μυστηριώδη πλευρά μέσα σε δυο ώρες εκατοντάδες χιλιάδες χαρτιών. Έσπαγα το κεφάλι μου να βρω από πού προέρχονταν αυτές οι εντολές.

Φυσικά και δεν μπορούσα να ξέρω ότι μερικά σπίτια παρακάτω ο Ίβαρ Κρόιγκερ κειτόταν νεκρός στο σπίτι του στη λεωφόρο Βικτόρ Εμανουέλ Ι Ι Ι. Όταν άνοιξε το απόγευμα το χρηματιστήριο στη Γουόλ Στριτ, εκείνος ήταν ήδη νεκρός. Αλλά ακόμη και οι τράπεζες που εκπροσωπούσαν τα συμφέροντα του Κρόιγκερ δεν ήξεραν τίποτα. Αλλιώς δεν θα είχαν εκτελέσει την εντολή αγοράς του πελάτη τους.

Ο Ίβαρ Κρόιγκερ αυτοκτόνησε το Σάββατο το πρωί στις 11 η ώρα. Αν λάβουμε υπόψη μας τη διαφορά ώρας, θα μπορούσε η είδηση να φτάσει στη Νέα Υόρκη πριν από το άνοιγμα του χρηματιστηρίου. Γνωστοποιήθηκε όμως πολύ αργότερα το Σάββατο το βράδυ.

Μερικά πρόσωπα γνώριζαν το μυστικό. Ένας από τους συνεταίρους του Κρόιγκερ, ο οποίος ήταν ταυτόχρονα και ο καλύτερος του φίλος, η ιδιωτική του γραμματέας και η οικονόμος του, η οποία έκανε την τρομερή ανακάλυψη την ώρα που καθάριζε. Οι δυο γυναίκες κράτησαν το στόμα τους κλειστό.

Ο συνέταιρος του Κρόιγκερ κατάφερε επιδέξια να επιβληθεί στη Διεύθυνση της Αστυνομίας, έτσι ώστε να μην γνωστοποιηθεί η είδηση της αυτοκτονίας του Κρόιγκερ πριν από το βράδυ. Κατάφερε μάλιστα να πείσει τους εντυπωσιασμένους υπαλλήλους ότι διαφορετικά θα συνέβαινε μια παγκόσμια καταστροφή, για την οποία θα ευθύνονταν οι ίδιοι.

Αλλά και το αξίωμα του νεκρού, ο οποίος ήταν ανώτερος αξιωματικός στη Λεγεώνα της Τιμής, απαιτούσε μια κάποια διακριτικότητα. Εκτός αυτού, οι υπηρεσίες της Νομαρχίας υπολειτουργούσαν εξαιτίας της κηδείας του Μπριάν, αλλά και επειδή ήταν Σαββατοκύριακο. Με καλή πίστη και πεπεισμένοι πως θα σταματήσουν τον τροχό της ιστορίας, προθυμοποιήθηκαν λοιπόν οι υπάλληλοι της Νομαρχίας να κρατήσουν το μυστικό.

Ήταν μια φάρσα με ολέθριες συνέπειες. Γιατί ποιον ωφέλησαν αυτές οι “τόσο ζωτικές” δώδεκα ώρες παράτασης; Την πορεία της ιστορίας δεν μπόρεσαν σίγουρα να σταματήσουν. Αντί αυτού κατάφερε μια χούφτα

Έτσι η εταιρία του εξέδωσε δάνεια, το αντίτιμο των οποίων διέθεσε στις χώρες που χρειαζόνταν κεφάλαια. Το μεγαλύτερο τμήμα αυτών των δανείων διαπραγματεύτηκε στις Ηνωμένες Πολιτείες – ή θα έπρεπε να διαπραγματευτεί εκεί. Ο Κρόιγκερ δεν ήθελε να κερδίσει από τις διαφορές των επιτοκίων ανάμεσα στα δανεισμένα και τα δανεικά χρήματα, ήθελε απλώς να βγάλει κέρδος από την κατασκευή σπύρων. Η μέθοδος αυτή δεν ήταν καινούργια, ήταν η μεγάλη ειδικότητα των Φούγκερ το 16^ο αιώνα, δηλαδή η χορήγηση πιστώσεων με αντάλλαγμα ένα μονοπώλιο.

Ο Κρόιγκερ επανέφερε και πάλι αυτό το σύστημα και το προσαρμοσε στις μοντέρνες συνθήκες. Εκμεταλλεύτηκε τα χρεόγραφα και τα ανώνυμα ομόλογα, ώστε να περάσει λαθραία αμερικάνικα κεφάλαια στην κεντρική και ανατολική Ευρώπη.

Οι χρεώστριες χώρες ήταν η Ουγγαρία, η Ρουμανία, η Γερμανία, η Γιουγκοσλαβία, η Πολωνία και μερικά νοτιοαμερικανικά κράτη. Στους πιστωτές ανήκαν σε πρώτη φάση οι Ηνωμένες Πολιτείες, οι Κάτω Χώρες, η Ελβετία, η Μεγάλη Βρετανία, η Γαλλία, δηλαδή οι οικονομικά ισχυρές χώρες της Δύσης.

Το πράγμα φαινόταν λογικό και εκτελέσιμο. Και θα μπορούσε να είναι, αν οι χρεώστριες χώρες διατηρούσαν την φερεγγυότητα τους. Την κατάρρευση σίγουρα δεν την προκάλεσε κάποια άσεμνη συμπεριφορά του Ίβαν Κρόιγκερ. Αντίθετα, ήταν κάποια δυσμενή πολιτικά συμβάντα στην κεντρική Ευρώπη αυτά που προκάλεσαν την καταστροφή.

Ο Κρόιγκερ εκτίμησε λάθος τη δομή και το μέλλον της οικονομίας αυτών των χωρών. Ήταν μηχανικός, βιομήχανος, αλλά σίγουρα όχι κάποιος έμπειρος τραπεζίτης ή κερδοσκόπος. Διαφορετικά δεν θα ρίσκαρε ποτέ ένα τέτοιο πράγμα. Ακριβώς, όμως επειδή δεν είχε τα χαρακτηριστικά ούτε του ενός ούτε του άλλου, η όλη ιστορία είχε τραγική κατάληξη.

Η Γερμανία, η Ρουμανία, η Ουγγαρία και οι άλλες χρεώστριες χώρες ανέστειλαν μια μέρα τις εξοφλήσεις των τόκων και των ποσών απόσβεσης. Αυτό το γεγονός από μόνο του δεν θα μπορούσε να προκαλέσει την κατάρρευση της βιομηχανικής αυτοκρατορίας του Κρόιγκερ, αν οι εκδοθείσες ομολογίες δεν είχαν διανεμηθεί στο κοινό. Σ' αυτήν την περίπτωση οι κάτοχοι των ομολογιών θα έχαναν ολόκληρο το ποσό που είχαν επενδύσει ή ένα μέρος απ' αυτό, ενώ η εταιρία έκδοσης τίτλων δεν θα χρεοκοπούσε λόγω αδυναμίας

πληρωμών των χρεωστών. Η Credit Lyonnais, η οποία είχε φροντίσει την κάλυψη των ρωσικών τίτλων σταθερού εισοδήματος, δεν καταστράφηκε όταν η Σοβιετική Ένωση αρνήθηκε να αναγνωρίσει τα δάνεια της τσαρικής Ρωσίας – ακόμη κι αν οι κάτοχοι των ομολογιών έχασαν εξαιτίας αυτού τα χρήματά τους. Αλλά και η τράπεζα Rotschild επίσης δεν έπαθε τίποτα όταν ένας μεγάλος αριθμός ξένων δανείων, που είχε διαθέσει στο κοινό, αποδείχτηκαν βρώμικη υπόθεση.

Ο Κρόιγκερ όμως δεν διέθετε ούτε χιλιάδες τραπεζικών ταμείων όπως τα μεγάλα πιστωτικά ιδρύματα, ούτε είχε τη φήμη της τράπεζας Rotschild. Δεν μπόρεσε απλώς να διαθέσει όλες τις ομολογίες, δηλαδή ένα μεγάλο μέρος τους έμεινε στον ίδιο. Αυτά τα χαρτιά τα έδωσε σε διάφορες τράπεζες ως “ενέχυρο”. Έναντι αυτών έλαβε από τις τράπεζες βραχυπρόθεσμες πιστώσεις, τις οποίες χρειαζόταν για τις χώρες της κεντρικής Ευρώπης.

Για έναν οξυδερκή κερδοσκόπο, ο οποίος έχει υπό έλεγχο όλες τις λεπτομέρειες μιας οικονομικής επιχείρησης, η υπόθεση Κρόιγκερ ήταν ολοφάνερη. Εκτός απ’ αυτό έμαθα ότι ο νομικός και οικονομικός σύμβουλος του συλλόγου των επίσημων χρηματομεσιτών είχε απατήσει από τα εβδομήντα μέλη του συλλόγου, που μοιράζονταν από κοινού την ευθύνη, να περιορίσουν με μια κρυφή εγκύκλιο τον αριθμό των ομολογιών Κρόιγκερ, για τις οποίες είχαν εγγυηθεί πιστώσεις.

Τότε η οικονομική κρίση στην Αμερική είχε φτάσει στο αποκορύφωμα της. Εκτός αυτού δεν υπήρχε καμιά ελπίδα βελτίωσης της πολιτικής κατάστασης στην κεντρική Ευρώπη. Εξαιτίας αυτού δεν είχε κανείς ενδιαφέρον να επενδύσει τα χρήματά του στις ομολογίες Κρόιγκερ.

Η κατάσταση μου φαινόταν κρίσιμη. Δεν είχα κανένα ενδιασμό να ποντάρω στην πτώση των σουηδικών σπύρτων. Οι τιμές είχαν ήδη υποχωρήσει λίγο, αλλά ο Κρόιγκερ τις στήριζε φανερά, ώστε να μην θέσει σε κίνδυνο τις διάφορες “εγγυήσεις” του σε τράπεζες και χρηματομεσίτες. Στο Παρίσι δούλευε η Τράπεζα της Σουηδίας για τον Κρόιγκερ, στη Νέα Υόρκη ο Τραπεζικός Οίκος Lee Higginson, του οποίου οι προσεκτικοί πληρεξούσιοι αγόραζαν συνέχεια για να διατηρήσουν τις τιμές.

Και κατά πάσα πιθανότητα είχε δοθεί σε ορισμένες τράπεζες μια διαρκής εντολή να κρατήσουν την τιμή στα 5,25 δολάρια πάση θυσία, ακόμη κι αν αυτό απαιτούσε την αγορά μιας μεγάλης ποσότητας χαρτιών. Αυτή την

κερδοσκόπων, που μπόρεσε να πουλήσει περίπου πεντακόσιες χιλιάδες τίτλους, να βγάλει ένα πολύ σημαντικό κέρδος.

Ανάμεσα σ' αυτούς που γνώριζαν το μυστικό ήταν και ένας υψηλά ιστάμενος υπάλληλος της Διεύθυνσης της Αστυνομίας. Το μεσημέρι είχε καλέσει σε τραπέζι τον αρραβωνιαστικό της κόρης του, τον Αμερικάνο δημοσιογράφο Μάικ Ο.

“Έχω μια εντυπωσιακή είδηση για σας, και σίγουρα θα ξέρετε πώς να τη χειριστείτε ή ακόμη πώς να επωφεληθείτε από αυτήν. Μόνο που πρέπει να μου δώσετε το λόγο της τιμής σας πως δεν θα την ανακοινώσετε πριν από το βράδυ. Μπορείτε να το φανταστείτε ο Ίβαρ Κρόιγκερ, ο Σουηδός βασιλιάς των σπέρτων αυτοκτόνησε σήμερα το πρωί στο σπίτι του”.

Ο νεαρός άνδρας έδωσε το λόγο του. Σαν ευσυνειδητός δημοσιογράφος που ήταν, πήγε στο αρχείο της εφημερίδας για να μαζέψει υλικό για το βιογραφικό αυτού του επιχειρηματία. Μετά πήγε σπίτι του, έγραψε ένα μεγάλο άρθρο και το έστειλε ήδη το ίδιο βράδυ στη σύνταξη της εφημερίδας του.

Το επόμενο πρωινό κυκλοφόρησε η εντυπωσιακή είδηση με τεράστιες επικεφαλίδες σ' όλες τις εφημερίδες. “Αυτοκτονία του επιχειρηματία Κρόιγκερ!” Μόλις ξεδίπλωσα την εφημερίδα μου έπαθα σοκ. Η είδηση μου φάνηκε σαν χτύπημα με σφυρί. Μονομιάς κατάλαβα τη μεγάλη φασαρία με τις μετοχές της προηγούμενης μέρας.

Είχα κερδίσει και πάλι, αλλά αυτή τη φορά σε βάρος μιας ανθρώπινης ζωής. Αυτό το χτύπημα έπεσε σ' ένα ήδη προετοιμασμένο έδαφος και μου χάλασε όλη τη διάθεση για πτωτική κερδοσκοπία. Μάλιστα αισθανόμουν ένοχος για το θάνατο του Ίβαρ Κρόιγκερ. Σε κάθε περίπτωση αισθάνθηκα υπαίτιος για κάποια έλλειψη ηθικής από πλευράς μου.

(...) Δεν ήξερα ακόμη ότι ο θάνατος του Κρόιγκερ θα άλλαζε τη φιλοσοφία της ζωής μου. Από αυτό το σοκ έγινα αισιόδοξος και ανατιμητικός κερδοσκόπος.

Το δράμα του Κρόιγκερ με μεταμόρφωσε εσωτερικά. Μου χάρισε μια πιο ανθρώπινη και αντίστοιχα μια πιο υγιεινή οπτική γωνία και με απελευθέρωσε από τη χολή του απαισιόδοξου. Απαλλάχτηκα απ' όλες τις υποχρεώσεις μου που αφορούσαν πτωτικές κερδοσκοπίες.

Εκτός από την αλλαγή της ψυχικής μου κατάστασης, το ένστικτό μου – ή ήταν άραγε η λογική μου; - μου έλεγε ότι η κατάθλιψη σ' ολόκληρο τον κόσμο είχε πλέον ξεπεράσει τα όριά της. Υπήρχαν διάφορες ενδείξεις γι αυτό. Η τάση του χρηματιστηρίου αντιστράφηκε πραγματικά απ' όλες τις μεριές. Την άνοιξη, με την ανάληψη καθηκόντων από τον Ρούζβελτ και με τις μεταρρυθμίσεις του New Deal άρχισε μια καινούργια εποχή οικονομικής ανάκαμψης και χρηματιστηριακής ανόδου στις Ηνωμένες Πολιτείες.

Τότε γεννήθηκε, έτσι θα ήθελα να το διατυπώσω, η ευκαιρία της ζωής μου. Η ζωή μου έμοιαζε κατά κάποιο τρόπο με την πορεία της Παγκόσμιας Ιστορίας: η προσωπική μου εξέλιξη είχε σημειώσει μια ευνοϊκή στροφή, και μάλιστα την κατάλληλη στιγμή. Από τη θύελλα που με είχε παρασύρει ξαναβγήκα ένας καινούργιος άνθρωπος. Και την ίδια στιγμή, παρεμπιπτόντως, ένα μεγάλο μέρος του κόσμου βίωνε επίσης μια ανανέωση.

Από αυτή την κατάθλιψη, θύματα της οποίας είχαν πέσει εκατομμύρια άνθρωποι, είχα βγάλει πολύ μεγάλο κέρδος. Όμως η γεύση που μου άφησε ήταν πικρή. Αυτή τη φορά είχα αντιληφθεί – οριστικά – , ότι είναι καλύτερο να κερδίζεις ποντάροντας στην οικονομική άνθιση.

6. Η Πιθανότητα Του Λάθους.

Τίποτα στο Χρηματιστήριο δεν είναι δεδομένο. Γι' αυτό το λόγο ένας πραγματικός κερδοσκόπος δεν πρέπει να είναι απόλυτος με τις πεποιθήσεις του. Αυτό δεν σημαίνει την καθαίρεση των απόψεών του, και της στάσης που έχει υιοθετήσει, αλλά την παρεμβολή της πιθανότητας ότι σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή τα υπάρχοντα δεδομένα μπορούν να υποστούν αλλαγές και μεταβολές. Ακόμα και ο πιο έμπειρος κερδοσκόπος, ο οποίος πέρασε από σαράντα κύματα για να φτάσει στο σημείο που βρίσκεται, μπορεί να κάνει λάθος. Και κατά τη γνώμη του Α. Κοστολάνι, θα πρέπει μάλιστα να κάνει συχνά λάθος για να συγκεντρώσει τις απαραίτητες εμπειρίες. Χαρακτηριστικά έχει πει: « Ένας κερδοσκόπος που δεν χρεοκόπησε τουλάχιστον δυο φορές στη ζωή του δεν είναι άξιος του ονόματός του ».

Η ικανότητα του κερδοσκόπου να ελίσσεται και να προσαρμόζεται βάσει των καινούργιων δεδομένων, καθορίζει την επιτυχία της κερδοσκοπίας του. Το αποτέλεσμα μιας επιτυχημένης κερδοσκοπίας μπορεί να είναι άλλοτε η

απολαβή ενός ικανοποιητικού κέρδους, και άλλοτε απλώς η αποφυγή μιας κακής κερδοσκοπίας.

Ο Α. Κοστολάνι, ήταν στρατευμένος υποστηρικτής της σταθερότητας όσον αφορά την τιμή του χρυσού. Για πολλά χρόνια είχε κηρύξει έναν άτυπο πόλεμο ενάντια σε εκείνους των οποίων η ζωή εξαρτιόταν αποκλειστικά και μόνο από τον χρυσό. Δηλαδή εκείνους που από θεωρητική πεποίθηση ή απλώς για κερδοσκοπικούς λόγους ήθελαν να ανεβάσουν την τιμή του χρυσού. Το διακήρυττε επανειλημμένως, σε όλα τα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης, ακόμα και στο καφενείο, πως αυτό που ζητούσαν ήταν μια βλακεία.

Την περίοδο 1967 – 68, είχε λάβει χώρα μια τεραστίων διαστάσεων καμπάνια, όπου διαμήνυε την επερχόμενη αύξηση της τιμής του χρυσού. Όπως ομολογεί και ο ίδιος, εν όψει αυτής την παγκόσμιας τρέλας για κερδοσκοπία χρυσού, δεν κατάφερε να μείνει ασυγκίνητος. Και έτσι αποφάσισε να κερδοσκοπήσει με τον χρυσό.

Γνώριζε, ότι παρ' όλες τις ακράδαντες πεποιθήσεις του, μπορεί να έκανε και λάθος.

Παραθέτουμε την σχετική ιστορία:

- « Είναι κατανοητό ότι προπάντων οι Ρώσοι και οι Νοτιοαφρικανοί (την περίοδο 1967 – 68), θα ήθελαν ευχαρίστως να πετύχουν τη διπλάσια τιμή για το μοναδικό προϊόν που μπορούν να εξάγουν απεριόριστα. Είναι γνωστό ότι οι Ρώσοι τον τελευταίο καιρό βουτήχτηκαν στα χρέη, αντί να διαθέσουν χρυσό, κι αυτό γιατί ήταν πεπεισμένοι ότι η τιμή του χρυσού έπρεπε να ανέβει.

Αυτή η εκστρατεία έλαβε τεράστιες διαστάσεις. Ναι, οφείλω να ομολογήσω ότι αυτός ο παγκόσμιος ανεμοστρόβιλος συγκλόνισε ως και εμένα. Εξαιτίας αυτής της εμμονής για κερδοσκοπία χρυσού αναρωτήθηκα μια μέρα μήπως κάνω λάθος. Κι εκείνο το πρωί που ο κύριος Μάρτιν, ο τότε διευθυντής της κεντρικής τράπεζας της Αμερικής, επέστρεψε από τη Βασιλεία στην Ουάσιγκτον, απομονώθηκα κι εγώ στο γυάλινο πύργο μου και άρχισα να συλλογίζομαι:

Εάν όντως πέρα από κάθε λογική ανέβαινε η τιμή του χρυσού, θα μπορούσα άραγε να τολμήσω ξανά να βγω στο δρόμο, να πάω στο καφενείο που

συχνάζουμε, εκεί όπου θα ξανάβρισκα όλους τους γνωστούς μου, στους οποίους έκανα αδιάκοπα κήρυγμα για τη “ χρυσή θεωρία μου ”;

Έτσι λοιπόν πήγα στο τηλέφωνο. Τηλεφώνησα στην Ελβετία και αγόρασα χρυσό. Αχ, πόσο χαμηλά είχα πέσει! Να αγοράζω χρυσό όπως οι ηλίθιοι κερδοσκόποι, ακολουθώντας τους ψεύτικους προφήτες και τους θεωρητικούς, που τρομοκρατούν τους συνανθρώπους τους για να βγάλουν κέρδος.

Αγόρασα δέκα χιλιάδες ουγκιές χρυσό με πίστωση από την Credit Suisse στη Γενεύη. Εντελώς κρυφά, εννοείται. Όμως, εξαιτίας της αδιακρισίας ενός φίλου αποκαλύφθηκε η εσχάτη προδοσία μου σε μια μεγάλη καθημερινή εφημερίδα του Παρισιού, προς μεγάλη χαρά των χαιρέκακων γνωστών μου. Όμως δεν είχα γίνει και αποστάτης! Δεν είχα αγοράσει σε καμιά περίπτωση χρυσό, είχα απλώς δεχτεί μια ελεύθερη επιδότηση. Ο χρυσός μπορούσε να ανέβει, αλλά όχι και να πέσει. Και ποιος κερδοσκόπος μπορεί να αντισταθεί στον πειρασμό, όταν του προσφέρεται μια ελεύθερη επιδότηση; Χωρίς δισταγμό θα αποδεχόμουν και μια ελεύθερη επιδότηση πάνω στο μητροπολιτικό ναό της Κολονίας. Εκτός απ’ αυτό, είχα κατευθυνθεί από μια σκέψη: Δεν είχα αμφισβητήσει ποτέ ότι ένα πιθανό εμπάργκο θα μπορούσε να έχει ως αποτέλεσμα κάποιες διακυμάνσεις των τιμών στον ιδιωτικό τομέα. Αν όμως έπρεπε να γίνω ρεζίλι, τότε ήθελα τουλάχιστον μια μικρή παρηγοριά, ήθελα να εισπράξω για αυτήν μου την ταπείνωση ένα μικρό αναμνηστικό βραβείο οικονομικής μορφής. Αν πράγματι ανέβαινε η τιμή, θα μπορούσα να τρέξω στο ταμείο.

Το τι συνέβη αργότερα είναι ήδη ιστορία. Το εμπάργκο του χρυσού ανακοινώθηκε τρεις ημέρες μετά από αυτό το βήμα μου, η τιμή του χρυσού στην ιδιωτική αγορά ανέβηκε – με μεγάλη μετριοπάθεια – ούτε λόγος όμως για μια επίσημη άνοδο μέχρι εκείνες τις φανταστικές τιμές που ονειρεύονταν οι κερδοσκόποι, κι ακόμη και για το μέλλον δεν υπάρχει καμία ελπίδα από αυτή την άποψη.

Βλέπω με ικανοποίηση ότι η ανάλυση μου ήταν σωστή, αλλά βρίσκομαι σε δίλημμα: αν ανέβει η τιμή του χρυσού, θα θιχτεί ο θεωρητικός μέσα μου, αν πέσει όμως, θα θυμώσει ο επαγγελματίας. Αλλά έτσι συμβαίνει πάντα όταν ένας κερδοσκόπος το παίζει θεωρητικός και διαδίδει τις ιδέες του δεξιά και αριστερά »..

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Ύστερα από προσεκτική εξέταση της επενδυτικής στρατηγικής του Α. Κοστολάνι προκύπτουν συμπεράσματα ιδιαίτερας σημαντικά.

Σύμφωνα με όσα αναφέραμε ο Α. Κοστολάνι πίστευε ότι η επιτυχία του επενδυτή στο Χρηματιστήριο ήταν συνδυασμός πολλών παραγόντων, που μπορούν να ταξινομηθούν ως κατωτέρω:

1) Ψυχολογία του επενδυτικού κοινού. Ίσως είναι ο σημαντικότερος παράγοντας. Σε εποχή αισιόδοξης -- υπεραισιόδοξης ψυχολογίας, το επενδυτικό κοινό υπερεκτιμά τα καλά νέα ή υποτιμά τα άσχημα νέα, και προβαίνει σε αθρόες αγορές μετοχών σε τιμές πολύ μεγαλύτερες της πραγματικής αξίας τους.

Το αντίθετο ακριβώς συμβαίνει σε περίοδο απαισιόδοξης ψυχολογίας, όπου το επενδυτικό κοινό προβαίνει σε πωλήσεις και των καλύτερων μετοχών σε αξίες αρκετά μικρότερης της πραγματικής αξίας τους.

2) Άλλος σημαντικός παράγοντας είναι τα θεμελιώδη στοιχεία (fundamentals) των επιχειρήσεων. Ο επενδυτής δεν αγοράζει για το καλό παρελθόν των εταιριών, αλλά για τις μελλοντικές προοπτικές των επιχειρήσεων. Έτσι τα θεμελιώδη στοιχεία είναι το καλύτερο εργαλείο για να εκτιμηθούν οι μελλοντικές προοπτικές και η ανάπτυξη των επιχειρήσεων.

3) Η εμπειρία του επενδυτή. Παράγοντας μικρότερης σημασίας, αλλά βοηθά αποφασιστικά προκειμένου να εκτιμηθεί το μέγεθος της μελλοντικής ανάπτυξης και κερδοφορίας των, προς επένδυση εταιριών.

4) Η ρευστότητα που υπάρχει στην αγορά. Παράγοντας μικρότερης σημασίας επίσης, με σημαντικότητα όμως συμβολή. Σε περίπτωση άφθονης ρευστότητας διευκολύνονται οι τοποθετήσεις χρημάτων ακόμα και σε μετοχές εταιριών σε τιμές αφύσικα μεγαλύτερες απ' αυτές που προκύπτουν με βάση τα θεμελιώδη στοιχεία τους.

Αντιθέτως, σε εποχή έλλειψης ρευστότητας αποφεύγονται οι τοποθετήσεις ακόμη και σε μετοχές, η τιμή των οποίων είναι αρκετά μικρότερη της πραγματικής τιμής τους.

Κλείνοντας, παραθέτουμε την φράση που χαρακτηρίζει απόλυτα τον Α. Κοστολάνι : “ Το χρηματιστήριο είναι ένα Μόντε Κάρλο με πολύ μουσική, αλλά πρέπει να έχει κανείς τις κατάλληλες κεραίες, ώστε να πιάσει τη μουσική και να αναγνωρίσει μετά την μελωδία ”.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Η Ψυχολογία του Χρηματιστηρίου, εκδόσεις Στούπα.
- Οι Καλύτερες Ιστορίες του Χρηματιστηρίου, εκδόσεις Στούπα.
- Πως θα Κερδίσετε Στο Χρηματιστήριο, εκδόσεις Στούπα.
- Ιστοσελίδα www.wikipedia.gr
- Ιστοσελίδα www.capital.gr
- Περιοδικό Χρήμα & Αγορά, τεύχος Οκτωβρίου 2000
- Περιοδικό Χρήμα & Αγορά, τεύχος Νοεμβρίου 2000