



**ΑΝΩΤΑΤΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ
ΙΔΡΥΜΑ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ**
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

**ΘΕΜΑ: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΠΟΡΕΙΑΣ ΕΠΙΛΕΓΜΕΝΩΝ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΣ ΣΤΗΝ
ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ (2007-2010)**

**Η περίπτωση των FTSE/ASE, ΧΕΤΡΑ DAX,
Dow Jones και Nikkei**

Σπουδαστής: Ιωάννης Θέος
Επιβλέπων: Ηλίας Μακρής

Καλαμάτα, Σεπτέμβριος 2011

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΕΣ

1.1.	ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑΣ.....	4
1.2.	ΚΥΡΙΟΤΕΡΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ	4
1.3.	ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ	5
	1.3.1. Πρωτογενής Αγορά	5
	1.3.2. Δευτερογενής Αγορά	6
1.4.	ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ	6

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ

2.1.	ΘΕΩΡΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ	8
2.2.	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	9
2.3.	ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΕ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ	11
	2.3.1. Οικονομική Κρίση του 1929-1932	11
	2.3.2. Χρηματιστηριακό Κραχ 1999	24
	2.3.3. Οικονομική Κρίση 2008	25

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

3.1.	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ	34
	3.1.1. Ανάλυση Πορείας FTSE/ASE για το 2007	35
	3.1.2. Ανάλυση Πορείας FTSE/ASE για το 2008	41
	3.1.3. Ανάλυση Πορείας FTSE/ASE για το 2009	46
	3.1.4. Ανάλυση Πορείας FTSE/ASE για το 2010	51
	3.1.5. Τετραετή Απεικόνιση Πορείας FTSE/ASE	56
3.2.	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΝΕΑΣ ΥΟΡΚΗΣ	56
	3.2.1. Ανάλυση Πορείας Dow Jones για το 2007	58
	3.2.2. Ανάλυση Πορείας Dow Jones για το 2008	63
	3.2.3. Ανάλυση Πορείας Dow Jones για το 2009	69
	3.2.4. Ανάλυση Πορείας Dow Jones για το 2010	74
	3.2.5. Τετραετής Απεικόνιση Πορείας Dow Jones	79
3.3.	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΤΟΚΙΟ	79
	3.3.1. Ανάλυση Πορείας Nikkei για το 2007	81
	3.3.2. Ανάλυση Πορείας Nikkei για το 2008	86
	3.3.3. Ανάλυση Πορείας Nikkei για το 2009	91
	3.3.4. Ανάλυση Πορείας Nikkei για το 2010	96
	3.3.5. Τετραετής Απεικόνιση Πορείας Nikkei	101

3.4.	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΦΡΑΝΚΦΟΥΡΤΗΣ	101
3.4.1.	Ανάλυση Πορείας Xetra Dax για το 2007	103
3.4.2.	Ανάλυση Πορείας Xetra Dax για το 2008	108
3.4.3.	Ανάλυση Πορείας Xetra Dax για το 2009	113
3.4.4.	Ανάλυση Πορείας Xetra Dax για το 2010	118
3.4.5.	Τετραετής Απεικόνιση Πορείας Xetra Dax	123

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

4.1.	ΤΑΥΤΟΧΡΟΝΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΚΙΝΗΣΗΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2007	124
4.2.	ΤΑΥΤΟΧΡΟΝΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΚΙΝΗΣΗΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2008	124
4.3.	ΤΑΥΤΟΧΡΟΝΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΚΙΝΗΣΗΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2009	125
4.4.	ΤΑΥΤΟΧΡΟΝΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΚΙΝΗΣΗΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2010	125
4.5.	ΤΑΥΤΟΧΡΟΝΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΚΙΝΗΣΗΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΤΕΤΡΑΕΤΙΑ 2007- 2010	126

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΕΜΠΤΟ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

5.1.	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΒΑΣΙΣΜΕΝΑ ΣΤΗΝ ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ.....	127
5.2.	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΒΑΣΙΣΜΕΝΑ ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	128

	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	130
--	---------------------------	------------

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΕΣ

1.1 ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑΣ

Η αγορά χρήματος ή χρηματαγορά είναι η αγορά όπου προσφέρονται και ζητούνται χρηματοπιστωτικοί τίτλοι που είναι στενά υποκατάστατα του χρήματος, έχουν μικρή χρονική διάρκεια λήξης και φέρουν μικρό κίνδυνο αποπληρωμής. Στην αγορά αυτή διαπραγματεύονται τίτλοι που σχετίζονται με τη ρευστότητα των οικονομικών μονάδων.

Στην αγορά χρήματος οι επιχειρήσεις και οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί, μπορούν είτε να αντλήσουν τα απαιτούμενα κεφάλαια κίνησης για να καλύψουν αντίστοιχα ταμειακά ελλείμματα ή να τοποθετήσουν προσωρινά τυχόν πλεονάσματα που έχουν, κερδίζοντας τόκο.

1.2 ΚΥΡΙΟΤΕΡΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΜΕΣΑ

Τα βασικότερα χρηματοπιστωτικά μέσα των χρηματαγορών είναι τα εξής:

- Τα Έντοκα Γραμμάτια του Δημοσίου
- Τα Ομόλογα του Δημοσίου διάρκειας μέχρι ενός έτους
- Τα Πιστοποιητικά Καταθέσεως, που εκδίδονται από τις εμπορικές τράπεζες, συνήθως για μεγάλα χρηματικά ποσά και με διαπραγματεύσιμο επιτόκιο
- Εμπορικά Χρεόγραφα (ομόλογα), που εκδίδονται από ιδιωτικές επιχειρήσεις συνήθως, με μόνη εγγύηση την οικονομική επιφάνεια και φερεγγυότητα του εκδότη
- Τα Γραμμάτια Τραπεζικής Αποδοχής, που εκδίδονται μεν από επιχειρήσεις, αλλά φέρουν την οπισθογραφημένη εγγύηση κάποιας τράπεζας

Αυτά τα χρηματοπιστωτικά μέσα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην χρηματαγορά, έχουν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- Χρονική διάρκεια μικρότερη του έτους (κυμαίνεται συνήθως από 24 ώρες μέχρι και ένα χρόνο).
- Η ρευστοποίηση τους είναι ευχερής
- Παρουσιάζουν μικρό έως ανύπαρκτο κίνδυνο αθέτησης, κυρίως διότι τα εκδίδουν δημόσιοι φορείς και επιχειρήσεις υψηλής φερεγγυότητας.

Η ιδιότητα του εκδότη τους και η μικρή χρονική διάρκεια τους, εγγυώνται τη βέβαιη αποπληρωμή τους.

1.3 ΔΙΑΚΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

Οι αγορές χρήματος και κεφαλαίου αποτελούν τις χρηματοπιστωτικές αγορές, οι οποίες διακρίνονται σε δύο βασικές κατηγορίες:

- Στην Πρωτογενή Αγορά και
- Στην Δευτερογενή Αγορά

1.3.1 Πρωτογενής Αγορά

Είναι η αγορά όπου εκδίδονται νέες σειρές τίτλων – αξιόγραφων, είτε απ' ευθείας από τον εκδότη, είτε μέσω ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού, π.χ. τράπεζες, που απορροφούνται από το κοινό ή και τους θεσμικούς επενδυτές. Ουσιαστικά είναι η αγορά όπου πραγματοποιούνται αγοραπωλησίες πρώτο-εκδιδόμενων τίτλων- αξιόγραφων.

Στην πρωτογενή αγορά ο χρηματοπιστωτικός μεσολαβητής που παρεμβάλλεται ανάμεσα στον εκδότη του αξιόγραφου και στον αγοραστή είναι, στη συνηθέστερη περίπτωση, ο εγγυητής, ο οποίος έχει διπλό ρόλο. Πρώτον, εγγυάται στον πρωταρχικό εκδότη την διάθεση των αξιόγραφων στους δυνητικούς αγοραστές και δεύτερον, εγγυάται μια συγκεκριμένη τιμή διάθεσης.

Το κέρδος προκύπτει προφανώς, και πέραν της ήδη συμφωνημένης με τον εκδότη προμήθειας, από τη διαφορά μεταξύ της τιμής έκδοσης του αξιόγραφου και της τιμής διάθεσής του στους αγοραστές.

1.3.2 Δευτερογενής Αγορά

Είναι η αγορά που όπου πραγματοποιούνται αγοραπωλησίες επί των τίτλων- αξιόγραφων, που ήδη κυκλοφορούν στην αγορά.

Ουσιαστικά στην δευτερογενή αγορά, αξιόγραφα ή τίτλοι που ήδη έχουν εκδοθεί και βρίσκονται στα χέρια των πρώτων ή των δεύτερων ή των τρίτων κλπ αγοραστών, προσκομίζονται από τους κατόχους τους για να ρευστοποιηθούν, π.χ. στο χρηματιστήριο. Οι τίτλοι που κυκλοφορούν στη δευτερογενή αγορά είναι άμεσα διαπραγματεύσιμοι και ρευστοποιήσιμοι.

1.4 ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

Οι χρηματοπιστωτικές αγορές βοηθούν σημαντικά στην ανάπτυξη της οικονομίας, κυρίως γιατί οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί μπορούν να δανείζονται βραχυπρόθεσμα και να δανείζουν μακροπρόθεσμα. Αυτό αποτελεί ένα σημαντικό όφελος για τους δανειστές και τους δανειζόμενους.

Με τον τρόπο αυτό, οι δανειστές ωφελούνται γιατί μπορούν να ρευστοποιήσουν όποτε θέλουν τα κεφάλαια που έχουν δανείσει στους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και οι δανειζόμενοι γιατί έχουν μεγαλύτερο χρονικό διάστημα στη διάθεσή τους να αποπληρώσουν το δάνειο.

Η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι ένας βασικός όρος για την κατάλληλη διοχέτευση των χρηματικών πλεονασμάτων των οικονομικών μονάδων. Όσο περισσότερο αναπτυγμένες είναι οι χρηματοπιστωτικές αγορές και γενικότερα το χρηματοπιστωτικό σύστημα, τόσο ευκολότερα μπορούν να συγκεντρωθούν τα κεφάλαια από τις οικονομικές μονάδες που έχουν πλεόνασμα και να διοχετεύσουν βάσει της αρχής της μεγαλύτερης απόδοσης στα άτομα που έχουν έλλειμμα ή που τα χρειάζονται για επενδύσεις.

Η ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς και των χρηματοπιστωτικών τίτλων και η ανάπτυξη των τραπεζών και πιστωτικών οργανισμών εγγυάται ότι η αποταμίευση θα μετατραπεί σε επένδυση που θα αποφέρει το μέγιστο δυνατό κέρδος. Συνεπώς, η ομαλή λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών και

οργανισμών συμβάλλει σημαντικά στην ομαλή οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας.

Για να αναπτυχθεί μια ομαλή και υγιής χρηματοπιστωτική αγορά προϋποτίθεται να ληφθούν και να υλοποιηθούν τα εξής μέτρα:

- Εξαφάνιση των παράνομων χρηματαγορών, οι οποίες λειτουργούν μακριά από την εποπτεύουσα Νομισματική Αρχή και στις οποίες τα επιτόκια διαμορφώνονται σε σημαντικά υψηλότερα επίπεδα από των επίσημων χρηματαγορών.
- Ενίσχυση του ενδο- τραπεζικού ανταγωνισμού
- Αποθάρρυνση της υπερκατανάλωσης και του αποθησαυρισμού.

Η αποθάρρυνση της υπερκατανάλωσης αυξάνει την ικανότητα των ατόμων για αποταμίευση και για καταθέσεις στις τράπεζες.

Η αποθάρρυνση της αποθησαύρισης (σε χρυσό, χρυσά νομίσματα, ξένα νομίσματα κλπ), συμβάλλει στην αύξηση των καταθέσεων στις τράπεζες. Οι καταθέσεις στις τράπεζες διοχετεύονται μέσω αυτών, στις επιχειρήσεις για την ανάπτυξή τους, πράγμα που συμβάλλει στην ανάπτυξη της οικονομίας.

- Ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς (χρηματιστήρια).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ

2.1 ΘΕΩΡΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

Οι οικονομικές κρίσεις αποτελούν ένα ειδικό φαινόμενο του καπιταλισμού. Κανένα άλλο κοινωνικό σύστημα δεν έχει γνωρίσει τέτοιους κλυδωνισμούς όπως αυτούς που προκαλούν οι οικονομικές κρίσεις υπερπαραγωγής, στην οικονομική ζωή της καπιταλιστικής κοινωνίας. Η ανάπτυξη του καπιταλισμού και η όξυνση των αντιθέσεων του νομοτελειακά οδήγησαν στο ξέσπασμα των οικονομικών κρίσεων. Οι κρίσεις άρχισαν να γίνονται πραγματικότητα, όταν εμφανίστηκε η μεγάλη μηχανική βιομηχανία στις αρχές του 19^{ου} αιώνα, όπου άρχισαν να γίνονται εξαιρετικά σύνθετες οι διακλαδικές σχέσεις και η παραγωγή να αποκτάει όλο και περισσότερο κοινωνικό χαρακτήρα.

Κυριότερος εκφραστής της θεωρίας των οικονομικών κρίσεων και του οικονομικού κύκλου, ως σήμερα, είναι ο Καρλ Μαρξ. Σύμφωνα με τη Μαρξιστική θεωρία, η βασική αιτία των οικονομικών κρίσεων οφείλεται στη βασική αντίφαση του καπιταλιστικού συστήματος, ανάμεσα στον κοινωνικό χαρακτήρα της παραγωγής από τη μια και στην ατομική μορφή της ιδιοποίησης από την άλλη. Ο κοινωνικός χαρακτήρας της παραγωγής απαιτεί τη συνειδητή ρύθμιση των οικονομικών συναλλαγών. Για να μπορούν να πωλούνται όλα τα εμπορεύματα που παράγονται, θα πρέπει να υπάρχουν εντός της οικονομίας αυστηρά καθορισμένες αναλογίες, ανάμεσα στην παραγωγή και την κατανάλωση.

Ωστόσο, η ατομική ιδιοποίηση των μέσων παραγωγής και των παραγομένων εμπορευμάτων αποκλείει τη δυνατότητα της σχεδιασμένης ανάπτυξης της οικονομίας. Ο κάθε μεμονωμένος καπιταλιστής, κυνηγώντας το κέρδος, προσπαθεί ακριβώς στην επιχείρηση του και ακριβώς στην καθορισμένη στιγμή να παράγει και να ρίξει στην αγορά όσο περισσότερα εμπορεύματα μπορεί. Με τον ίδιο τρόπο ενεργούν και όλοι οι υπόλοιποι καπιταλιστές. Επιδιώκοντας να αυξήσουν τα κέρδη τους λοιπόν, διευρύνουν συνεχώς την παραγωγή και ρίχνουν στην αγορά όλο και νέες ποσότητες

εμπορευμάτων, ελπίζοντας ότι αυτά θα πουληθούν. Ως σύνολο οι καπιταλιστές, ενδιαφέρονται να διευρύνεται η αγοραστική ικανότητα των μαζών έτσι ώστε να πωλούνται τα προϊόντα τους. Ο κάθε καπιταλιστής όμως ξεχωριστά, στη προσπάθεια του να αυξήσει το κέρδος του επιδιώκει να περιορίσει το μισθό των εργατών του, αφού ο μισθός αποτελεί ένα βασικό συστατικό στοιχείο του κόστους παραγωγής του. Οι εργάτες, όμως, είναι οι βασικοί αγοραστές των τελικών προϊόντων της καπιταλιστικής παραγωγής. Όσο μικρότερους μισθούς έχουν, τόσο λιγότερα εμπορεύματα μπορούν να απορροφήσουν. Έτσι εμφανίζεται η αντίθεση ανάμεσα στην απεριόριστη συσσώρευση του κεφαλαίου, που οδηγεί στην υπερπροσφορά προϊόντων και στην περιορισμένη αγοραστική ικανότητα των μαζών, που με τη σειρά του οδηγεί στο να μείνουν απούλητες μεγάλες ποσότητες προϊόντων. Όταν λοιπόν η προσφορά ξεπερνάει τη ζήτηση σε μεγάλο βαθμό προκαλεί μαζική πτώση των παραγγελιών και σημαντική μείωση της τρέχουσας παραγωγής. Η έλλειψη αυτή των πωλήσεων και η πτώση της τρέχουσας παραγωγής, οδηγούν στη συσσωρευτική κίνηση της κρίσης που μεταφράζεται σε πτώση των επενδύσεων, της παραγωγής, της απασχόλησης, των μισθών κ.λπ. Η πτώση του μέσου ποσοστού του κέρδους των επιχειρήσεων οδηγεί σε αλληπάλληλες μειώσεις των επενδύσεων που είναι το κύριο χαρακτηριστικό των κρίσεων.

2.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ

Οικονομικός κύκλος είναι η περίοδος που μεσολαβεί από την μία κρίση μέχρι την επόμενη. Κάθε οικονομική κρίση έχει τον δικό της οικονομικό κύκλο, ο οποίος αποτελείται από 4 φάσεις:

- **Η κρίση:** Είναι η κύρια φάση του κύκλου όπου εκδηλώνονται βίαια οι παραβιασμένες αναλογίες της αναπαραγωγής. Τα πρώτα συμπτώματα της κρίσης παρουσιάζονται στη σφαίρα της ανταλλαγής. Αρχικά η πώληση των εμπορευμάτων γίνεται δύσκολη. Οι έμποροι δεν καταφέρνουν να πουλήσουν τα εμπορεύματά τους και κατά συνέπεια δεν μπορούν να αγοράσουν τα μέσα παραγωγής, οπότε καταφεύγουν στις τράπεζες για να πάρουν δάνεια. Η ζήτηση των χρημάτων μεγαλώνει και τα επιτόκια αυξάνονται. Οι τράπεζες που

δεν έχουν αρκετά δικά τους κεφάλαια, καταρρέουν και χρεοκοπούν, οι επιχειρήσεις κλείνουν η μία μετά την άλλη και η ανεργία εκτοξεύεται στα ύψη. Η παραγωγή στις επιχειρήσεις ή σταματάει ή μειώνεται και η πτώση αυτή συνεχίζεται μέχρι τη στιγμή που αποκαθίσταται η αντιστοιχία ανάμεσα στην παραγωγή και στην κατανάλωση.

- **Η ύφεση:** Είναι η περίοδος όπου η παραγωγή σταματάει να μειώνεται, αλλά και δεν αυξάνεται. Ο αριθμός των χρεοκοπημένων επιχειρήσεων και τραπεζών ελαττώνεται και τα αποθέματα εμπορευμάτων βαθμιαία απορροφώνται. Χαρακτηριστικό αυτής της φάσης είναι το γεγονός ότι, ένα μέρος των εμπορευμάτων το καταστρέφουν οι καπιταλιστές για να συγκρατήσουν την πτώση των τιμών και το άλλο μέρος των εμπορευμάτων πουλιέται βαθμιαία, γιατί το προτσές της κατανάλωσης δεν μπορεί να σταματήσει τελείως. Αυτοί που έχουν χρηματικά κεφάλαια, όταν πειστούν ότι η κρίση τελείωσε, αρχίζουν να αναζητούν τρόπους τοποθέτησης των κεφαλαίων τους, έτσι η προσφορά χρήματος μεγαλώνει.

- **Η αναζωογόνηση:** Σε αυτή την φάση, παρατηρείται αύξηση των επενδύσεων. Επειδή στο στάδιο της ύφεσης η προσφορά προϊόντων μειώνεται υπερβολικά, έρχεται ένα χρονικό σημείο όπου η συνολική ζήτηση υπερβαίνει τη συνολική προσφορά. Αυτό οδηγεί σε μία αύξηση των επενδύσεων η οποία με τη σειρά της οδηγεί σε μία νέα αύξηση της ζήτησης, λόγω της αύξησης των μισθών. Η μείωση της ανεργίας έρχεται σαν επακόλουθο της αύξησης των επενδύσεων και αυξάνεται η ζήτηση των ειδών κατανάλωσης. Όλη αυτή η ανάκαμψη γίνεται συγκρατημένα εξαιτίας της επιφυλακτικότητας που επικρατεί στην ψυχολογία τόσο των επενδυτών, όσο και των καταναλωτών, αφού είχαν άσχημες εμπειρίες από την περίοδο της ύφεσης.

- **Η άνοδος:** Σε αυτή την φάση, παρατηρείται υπερβολική αύξηση των επενδύσεων. Τα πολλαπλασιαστικά φαινόμενα που δημιουργούνται εντός της οικονομίας, οδηγούν σε υπεραισιοδοξία τους επιχειρηματίες, οι οποίοι προβαίνουν σε αλόγιστες επενδύσεις. Εξαιτίας των υπερεπενδύσεων η οικονομία πλησιάζει ή και φτάνει στη πλήρη απασχόληση. Η κυκλική ανεργία τείνει να μηδενιστεί και η μόνη μορφή ανεργίας που υπάρχει είναι αυτή που δεν εξαρτάται από τις επενδύσεις. Επιπλέον η ελαχιστοποίηση της ανεργίας, φέρνει αύξηση των μισθών με αποτέλεσμα να παρουσιάζονται έντονα

πληθωριστικά φαινόμενα. Αυτή η πορεία συνεχίζεται μέχρι τη στιγμή που οι διαστάσεις της παραγωγής, ξεπεράσουν σημαντικά την απορροφητική ικανότητα της αγοράς, οπότε και ξεσπάει νέα κρίση.

2.3 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΕ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ

2.3.1. Οικονομική κρίση του 1929-1932

Στις 22 Οκτωβρίου 1929, σε μια Αμερική ευημερούσα, που πίστευε ότι έχει βρει τον τρόπο να χτυπήσει την ανέχεια, ξεσπά η μεγάλη κρίση. Ενώ μέχρι τότε η αξία των βιομηχανικών μετοχών αυξανόταν συνεχώς, οικονομικοί κύκλοι που φοβούνται μια ξαφνική πτώση των τιμών των μετοχών, αρχίζουν να πωλούν. Στις 24 Οκτωβρίου 1929 ρευστοποιήθηκαν 13 εκατομμύρια τίτλοι μετοχών. Από εκείνη την ημέρα μεγάλος αριθμός Αμερικανών ρευστοποιεί τις μετοχές του για να τις τοποθετήσει αλλού ελπίζοντας να κερδίσει περισσότερο, με αποτέλεσμα η 29η Οκτωβρίου 1929 να μείνει στην ιστορία ως η «Μαύρη Τρίτη», μία τρίτη που σήμανε το μεγαλύτερο χρηματιστηριακό κραχ .

Αμέσως η τιμή των μετοχών αρχίζει να πέφτει κατακόρυφα και ένας αληθινός πανικός δημιουργείται στο χρηματιστήριο. Όλοι προσπαθούν να πουλήσουν τις μετοχές τους πριν πέσουν πιο χαμηλά. Πολλές τράπεζες που είχαν τοποθετήσει τα χρήματα των πελατών τους σε μετοχές για να αποκομίσουν μεγαλύτερα κέρδη, καταστρέφονται και κηρύσσουν πτώχευση. Άλλες τράπεζες μπροστά στην οικονομική κρίση δεν δανείζουν πια τα χρήματα τους στους πελάτες τους για να αγοράσουν βιομηχανικά προϊόντα και αρνούνται να χρηματοδοτήσουν τις επιχειρήσεις. Οι επιχειρήσεις που δεν μπορούν πια να διαθέσουν τα προϊόντα τους και τα βλέπουν να συσσωρεύονται σε στοκ, αναγκάζονται να ρίξουν τις τιμές. Πολλές χρεοκοπούν. Ακόμη και τα τραστ περιορίζουν την παραγωγή τους. Οι εργάτες απολύονται ή εισπράττουν μειωμένες αμοιβές, πράγμα που επιδεινώνει την οικονομική κρίση, γιατί με την σειρά τους, δεν μπορούν να αγοράσουν. Στα μέσα του 1930 όλη η αμερικάνικη οικονομία έχει παραλύσει.

Από τις Ηνωμένες Πολιτείες η κρίση επεκτείνεται σε ολόκληρο τον κόσμο. Οι αμερικάνικες τράπεζες που είχαν δανείσει χρήματα στις άλλες χώρες, επιδιώκουν να επαναπατρίσουν τα κεφάλαια τους για να αντιμετωπίσουν τις οικονομικές τους δυσκολίες. Έτσι προκαλούν χρεοκοπία στις γερμανικές και αυστριακές τράπεζες που στηρίζονται κυρίως στον αμερικανικό δανεισμό.

Η ευρωπαϊκή ευημερία έχει κλονιστεί. Εκείνη που θίγεται περισσότερο είναι η Γερμανία, η οποία έχει σημειώσει αξιόλογη βιομηχανική ανάπτυξη χάρη στα αμερικάνικα κεφάλαια. Στην Αγγλία, της οποίας οι οικονομικές δυσκολίες είναι παλιές, η κατάσταση επιδεινώνεται περισσότερο γιατί η κρίση, παραλύοντας την παγκόσμια οικονομία, αφαιρεί από την χώρα τους περισσότερους πελάτες. Αντίθετα η Γαλλία θίγεται λιγότερο γιατί σε αυτή οι μεγάλες βιομηχανικές επιχειρήσεις ήταν λίγες και επομένως οι αμερικανικές επενδύσεις ελάχιστες.

Αλλά εκτός από τις βιομηχανικές χώρες, η κρίση πλήττει και τις γεωργικές και τις υπανάπτυκτες. Η παράλυση της οικονομίας αφαιρεί από τις πλούσιες χώρες τα χρήματα με τα οποία αγόραζαν τα προϊόντα των αγροτικών χωρών. Έτσι ο Καναδάς δεν μπορεί πια να πουλήσει το σιτάρι του, η Αυστραλία το μαλλί της, η Βραζιλία τον καφέ της. Επειδή δεν υπάρχουν αγοραστές, οι τιμές αυτών των προϊόντων πέφτουν και έτσι οι χώρες αυτές χάνουν την κύρια πηγή εσόδων τους.

Τα αίτια

Υπήρξαν πολλοί παράγοντες που προκάλεσαν την κρίση, όπως δομικές αδυναμίες και συγκεκριμένα περιστατικά τα οποία τη μετέτρεψαν σε μια γενικευμένη κατάθλιψη, καθώς και ο τρόπος με τον οποίο μεταφέρθηκε από χώρα σε χώρα. Σχετικά με την περίοδο αυτή, οι ιστορικοί αναφέρουν ως δομικούς παράγοντες μεγάλες καταστροφές τραπεζών και το χρηματιστηριακό κράχ, ενώ αναλυτές όπως ο Πίτερ Τέμιν και ο Μπάρρυ Αιχενγκριν δίνουν έμφαση στην απόφαση της Βρετανίας να επιστρέψει στις ισοτιμίες που υπήρχαν πριν το Gold Standard προτού ξεσπάσει ο 1ος παγκόσμιος πόλεμος.

Οι εναλλασσόμενοι κύκλοι ύφεσης θεωρούνται ένα σύνηθες κομμάτι της ζωής σε ένα κόσμο με αβέβαιες ισορροπίες μεταξύ προσφοράς και ζήτησης. Το ποιός παράγοντας μετατρέπει μια συνήθη ήπια και σύντομη ύφεση ή οικονομικό κύκλο σε μια γενικευμένη κατάπτωση αποτελεί αντικείμενο συζήτησης. Άνθρωποι της διάνοησης δεν έχουν συμφωνήσει ως προς τα ακριβή αίτια και τη σχετική τους συμβολή στην κρίση. Η αναζήτηση των ευθυνών είναι στενά συνδεδεμένη με το ερώτημα του πώς να αποφευχθεί μια μελλοντική κρίση και ως εκ τούτου οι πολιτικές απόψεις τους αναμιγνύονται σε μια ανάλυση ιστορικών γεγονότων οκτώ παρελθουσών δεκαετιών. Το μεγαλύτερο ερώτημα εστιάζεται στο κατά πόσο επρόκειτο για μια αποτυχία της ελεύθερης αγοράς ή για μια αποτυχία εκ μέρους των τραπεζών να προλάβουν την κατάρρευση των τραπεζών, τον επακόλουθο πανικό και περικοπές στα χρηματικά αποθέματα. Εκείνοι που υποστηρίζουν ένα σημαντικό ρόλο του κράτους στην οικονομία, πιστεύουν ότι επρόκειτο κυρίως για την αποτυχία των ελεύθερων αγορών, ενώ εκείνοι που πιστεύουν στην ελεύθερη αγορά υποστηρίζουν την άποψη πως η κρίση οφειλόταν στην αποτυχία της κυβέρνησης να αντιμετωπίσει το πρόβλημα.

Σύγχρονες θεωρίες μπορεί να κατηγοριοποιούνται σε τρεις σχολές. Πρώτον, υπάρχουν οι υποστηρικτές των κλασικών οικονομικών: μονεταριστές, η αυστριακή σχολή και η νεοκλασική οικονομική θεωρία, όλες εκ των οποίων επικεντρώνονται στις μακροοικονομικές επιπτώσεις στο χρηματικό απόθεμα και στην προσφορά χρυσού που στήριζε πολλά νομίσματα προτού γενικευθεί η κρίση, συμπεριλαμβανομένης της παραγωγής και της κατανάλωσης.

Κατά δεύτερον, υπάρχουν πολλές δομικές θεωρίες, πιο γνωστή από τις οποίες η Κεϋνσιανή, αλλά και η σχολή των θεσμικών οικονομικών, που τονίζουν την υποκατανάλωση και την υπερεπένδυση (οικονομική φούσκα), προκλητική συμπεριφορά των τραπεζικών παραγόντων και βιομηχάνων, ή ανεπαρκείς κρατικοί λειτουργοί. Όταν ο πανικός ξεκίνησε και ακολούθησε η ύφεση, πολλοί πίστεψαν ότι μπορούσαν να διασώσουν τα χρήματά τους παραμένοντας μακριά από την αγορά, καθώς οι τιμές υποχωρούσαν έτσι ώστε ένα δεδομένο ποσοστό χρημάτων να μπορούσε να αγοράσει περισσότερα αγαθά.

Σε τρίτο επίπεδο, υπάρχει η μαρξιστική κριτική για την πολιτική οικονομία. Η κριτική αυτή εστιάζεται σε αντιφάσεις του ίδιου του καπιταλισμού, μια κοινωνική αντιπαλότητα ως προς την οικειοποίηση της υπεραξίας του κεφαλαίου, καθώς προαγόταν μια έμφυτη ανισορροπία στη συσσώρευσή του, με υπερβολική συσσώρευση που κλιμακωνόταν μέχρι τις περιοδικές κρίσεις που το απομείωναν. Η προέλευση της κρίσης, ως εκ τούτου, εντοπίζεται αμιγώς στη σφαίρα της παραγωγής, αν και η οικονομική κρίση δύναται να επιδεινωθεί από προβλήματα δυσαναλογίας στην υπερπαραγωγή στη βιομηχανία και συναφείς παραγωγικούς τομείς, καθώς και στην υποκατανάλωση του λαού.

Ο υπερβολικός δανεισμός θεωρείται μία από τις αιτίες της μεγάλης κρίσης. Οι τράπεζες που είχαν χρηματοδοτήσει τα υπέρ-χρέη άρχισαν να καταρρέουν καθώς οι δανειολήπτες αδυνατούσαν να ανταποκριθούν στις συμβατικές τους υποχρεώσεις και καταθέτες σήκωναν τα χρήματά τους μαζικά από τους λογαριασμούς τους, σχηματίζοντας τραπεζικές ουρές. Κυβερνητικές εγγυήσεις και νομοθετικές ρυθμίσεις της Fed που είχαν σκοπό να αποτρέψουν τέτοιες ουρές πανικού απεδείχθησαν αναποτελεσματικές και σε ορισμένες περιπτώσεις απεφεύχθησαν. Τραπεζικές καταστροφές οδήγησαν στην απώλεια αποθεμάτων εκατομμυρίων δολαρίων. Τα απλήρωτα χρέη κατέστησαν ακόμη πιο επικίνδυνα, καθώς οι τιμές και τα εισοδήματα έπεφταν 20-50%, αλλά τα χρέη παρέμεναν στα ίδια επίπεδα. Μετά την κρίση του 1929 και κατά τη διάρκεια των 10 πρώτων μηνών του 1930, 744 αμερικανικές τράπεζες κατέρρευσαν, ενώ μέχρι τα τέλη του έτους ανέρχονταν συνολικά στις 9.000. Το 1933, οι καταθέτες είχαν σημειώσει απώλειες \$ 140 δισεκατομμυρίων.

Οι καταρρεύσεις πήραν μορφή χιονοστιβάδας καθώς απελπισμένοι τραπεζίτες απέσυραν δάνεια, τα οποία δεν είχαν χρόνο ή χρήματα οι δανειολήπτες να αποπληρώσουν. Όντα τα μελλοντικά κέρδη χαμηλά, η επένδυση κεφαλαίων και οι κατασκευές περιορίστηκαν ή πάγωσαν τελείως. Εν όψει προβληματικών δανείων και χειροτέρευσης μελλοντικών προγραμμάτων, οι διασωθείσες τράπεζες κατέστησαν ακόμη πιο συντηρητικές στις χορηγήσεις δανείων. Άρχισαν να "κτίζουν" κεφαλαιακά αποθέματα και να περικόπτουν τα δάνεια, εντείνοντας την υποτίμηση του χρήματος. Ένας φαύλος κύκλος σχηματίστηκε, ενώ ακολούθησε και η

οικονομική κατρακύλα. Αυτή η αυτό-εκπληρωμένη προφητεία μετέτρεψε την οικονομική ύφεση του 1930 σε μια μεγάλη οικονομική εξαθλίωση μέχρι το 1933.

ΟΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Άμεσο αποτέλεσμα της κρίσης ήταν να προκληθεί σε ολόκληρο τον κόσμο ένα κύμα κοινωνικής εξαθλίωσης. Ένας μεγάλος αριθμός εργατών στις χώρες που επλήγησαν περισσότερο έμεινε άνεργος: 13 εκατομμύρια στις Ηνωμένες Πολιτείες το 1932, 6 εκατομμύρια στην Γερμανία. Στους άνεργους πρέπει να προσθέσουμε ακόμη τους υπαλλήλους και τους διευθυντές των επιχειρήσεων που έκλεισαν. Οι έμποροι βλέπουν τις εργασίες τους να μειώνονται γιατί δυσκολεύονται να πουλήσουν και οι πελάτες των ελεύθερων επαγγελματιών συνεχώς ελαττώνονται. Οι αγρότες δεν βρίσκουν αγοραστές για τα προϊόντα τους παρά την πτώση των τιμών. Αυτή η ανέχεια προκαλεί την οργή των πολιτών κατά των κυβερνήσεων, που τις θεωρούν υπεύθυνες για την κρίση: πορείες, διαδηλώσεις, συγκρούσεις ανέργων με την αστυνομία στους δρόμους είναι καθημερινό φαινόμενο για τις μεγάλες πόλεις της Ευρώπης και της Αμερικής.

Μία από τις κυριότερες συνέπειες αυτής της κρίσης είναι η ακόμα μεγαλύτερη κεφαλαιοκρατική συγκέντρωση, η οποία και επαύξησε τον ρόλο των τραπεζών στην οικονομική ζωή. Τα μεγάλα βιομηχανικά συγκροτήματα βρήκαν την ευκαιρία και εξαγόρασαν τις μικρότερες επιχειρήσεις που χρεοκόπησαν ή που δεν μπορούσαν να ανταπεξέλθουν στην κρίση. Το ίδιο συμβαίνει και στον τραπεζικό τομέα. Πολλοί αγρότες και κάτοικοι μικρών πόλεων συρρέουν στα μεγάλα αστικά κέντρα με την ελπίδα να βρουν δουλειά. Ο πληθυσμός των αστικών κέντρων αυξάνεται και δημιουργούνται πρόσθετα κοινωνικά προβλήματα. Η διάρθρωση της αστικής κοινωνίας διαταράσσεται. Τα μεσαία αστικά στρώματα, με τη χρεοκοπία των επιχειρήσεών τους, χάνουν την οικονομική τους υπόσταση και προλεταριοποιούνται. Η κοινωνική κρίση αρχίζει να μεταμορφώνεται σε ιδεολογική.

Η αντίδραση του αμερικανικού κράτους για την αντιμετώπιση της κρίσης

Το 1932 εκλέγεται πρόεδρος των Ηνωμένων Πολιτειών ο Φραγκλίνος Ρούζβελτ, ο οποίος εφαρμόζει μία νέα πολιτική για την έξοδο από την οικονομική κρίση. Η νέα αυτή οικονομική πολιτική ονομάζεται New Deal.

Βασικός άξονας της πολιτικής του Ρούζβελτ ήταν η ακόλουθη σκέψη : για να γίνει κατορθωτή η ανάκαμψη της οικονομίας θα πρέπει να ανατεθούν στις βιομηχανίες μεγάλες παραγγελίες. Οι βιομηχανίες για να πραγματοποιήσουν τις παραγγελίες, θα αναζωογονούσαν άλλες επιχειρήσεις. Με αυτόν τον τρόπο οι εργάτες θα έβρισκαν εργασία και με τις αποδοχές τους θα κινούσαν την αγορά. Αλλά επειδή κανένας δεν είχε χρήματα για να τα επενδύσει (και όσοι είχαν δεν τα επένδυαν), θα έπρεπε το κράτος να αναλάβει τον ρόλο του επενδυτή για να πετύχει την αναθέρμανση της οικονομίας.

Η επέμβαση αυτή εκδηλώνεται με τους εξής τρόπους:

1) Καταστροφή του στοκ των βιομηχανικών και των αγροτικών προϊόντων ή περιορισμός της παραγωγής τους ώστε να ανέβουν οι τιμές τους.

2) Προσπάθεια για επανάκτηση των αγορών του εξωτερικού με υποτίμηση της αξίας του εθνικού νομίσματος. Με αυτόν τον τρόπο ελπίζεται ότι ο ξένος αγοραστής θα προτιμήσει τα προϊόντα της χώρας, μια και του προσφέρονται φθηνότερα. Το 1932 η Αγγλία, για να αναζωογονήσει το εμπόριο της, υποτιμά τη στερλίνα και το 1934 ο Ρούζβελτ κάνει τι ίδιο με το δολάριο.

3) Θεσπίζονται υψηλοί τελωνιακοί θεσμοί για τα εισαγόμενα από το εξωτερικό προϊόντα. Έτσι τα προϊόντα αυτά γίνονται ακριβότερα από τα εγχώρια και ο τοπικός αγοραστής δεν τα προτιμά.

4) Καταβάλλεται προσπάθεια να ισοσκελισθεί ο κρατικός προϋπολογισμός με μείωση των δαπανών (αποπληθωρισμός). Μερικές χώρες μιμούμενες τις Η.Π.Α. καταστρώνουν προγράμματα εκτέλεσης δημοσίων έργων για να μειώσουν την ανεργία.

Κανείς δεν πιστεύει πια στη θεωρία ότι η απόλυτη οικονομική ελευθερία οδηγεί στην ευημερία και την ευτυχία όλων των ανθρώπων. Όλες οι χώρες

ζουν κάτω από την απειλή της επανόδου της κρίσης. Γι αυτό κυριαρχεί η πεποίθηση ότι το κράτος οφείλει να παρεμβαίνει στην οικονομία βοηθώντας τις ιδιωτικές επιχειρήσεις και προφυλάσσοντας συγχρόνως το κατώτερο όριο αμοιβής των εργαζομένων . Εποπτεύει την οικονομική ζωή και διορθώνει τις ταλαντεύσεις της οικονομικής ισορροπίας. Οι παλιές θεωρίες των φιλελεύθερων οικονομολόγων για τη μη επέμβαση του κράτους στην οικονομική ζωή, δεν ισχύουν πια. Ο καπιταλισμός αναπτύσσεται πλέον κάτω από την κηδεμονία του παρεμβατικού κράτους.

Τα πρώτα σημάδια της παγκόσμιας κρίσης στην Ελλάδα

Το οικονομικό πρόγραμμα του Ελευθερίου Βενιζέλου είχε στόχο την οικονομική ανασυγκρότηση της χώρας. Γι αυτό είχε δρομολογήσει έναν αριθμό από μεγάλα δημόσια έργα, η ολοκλήρωση των οποίων θα ωθούσε τη χώρα στην ευημερία και στην ανάπτυξη. Όλα αυτά θα μπορούσαν να γίνουν πραγματικότητα, αλλά κυρίως η διεθνής οικονομική συγκυρία δεν επέτρεψε την άμεση και έγκαιρη ολοκλήρωσή τους. Η κατάρρευση (κραχ) του αμερικανικού χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης το 1929, είχε αλυσιδωτές αντιδράσεις στις οικονομίες των κρατών της Ευρώπης και κυρίως σ' αυτές των ασθενέστερων κρατών, όπως η Ελλάδα. Ήδη από το 1930, άρχισαν να φαίνονται τα πρώτα σημάδια της κρίσης και στην Ελλάδα. Οι εξαγωγές άρχισαν να μειώνονται, ενώ δύσκολα μπορούσαν να βρεθούν χρηματοδοτήσεις από το εξωτερικό, για τη χρηματοδότηση των δημοσίων έργων.

Πράγματι, την ίδια εποχή ο Αλέξανδρος Διομήδης, διοικητής της Τ.τ.Ε. περιόδευε στο εξωτερικό, για να δημιουργήσει τις κατάλληλες συνθήκες για το δάνειο. Η διεθνής οικονομική κατάσταση ήταν δύσκολη, γιατί οι ευρωπαϊκές οικονομίες ήδη πλήττονταν από την κρίση που είχε ξεκινήσει από την Αμερική. Τελικά, υπήρξαν ευνοϊκές εξελίξεις και στις 19-3-1931, ο Διομήδης ανέφερε από το Λονδίνο την έγκριση της απόφασης για την παραχώρηση δανείου 4.600.000 λιρών στην Ελλάδα. Η τιμή έκδοσης του δανείου ήταν

83,5% με επιτόκιο 6%. Έτσι, το πραγματικό κεφάλαιο ανερχόταν μόλις στα 3.800.000 λίρες, ενώ το επιτόκιο στο 7,18%.

Αν και οι όροι δεν ήταν ιδιαίτερα ευνοϊκοί, το δάνειο ήταν μια επιτυχία της Ελλάδας. Ένα μήνα πριν, στις 5 Φεβρουαρίου, η Ρουμανία είχε πάρει δάνειο 8.000.000 λιρών από τη Γαλλία στην τιμή του 76% και με επιτόκιο 7%. Αυτή την εποχή η παγκόσμια οικονομική κρίση φαίνεται ότι δεν τρόμαζε πολύ τους Έλληνες υπευθύνους. Στις 27-3-1931, ο Υπουργός Οικονομικών, Μαρής, σε συζήτηση στη Βουλή για τον προϋπολογισμό του έτους 1931/1932, υποστήριξε ότι η Ελλάδα θα ξεπερνούσε την κρίση και μάλιστα έκανε λεκτική επίθεση εναντίον όσων προέβλεπαν το αντίθετο. Είχε, όμως, άδικο, όπως αποδείχτηκε μόλις λίγους μήνες αργότερα.

Οι συνέπειες της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης δεν είχαν φτάσει ακόμα στην Ελλάδα και το νόμισμα ακολουθούσε τη σταθεροποιητική του πορεία.

Το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα και η αντίδραση της κυβέρνησης Βενιζέλου

Η κατάρρευση του αμερικανικού χρηματιστηρίου στη Νέα Υόρκη το φθινόπωρο του 1929, είχε σοβαρές συνέπειες σε όλες τις ευρωπαϊκές οικονομίες. Αυτές έγιναν έντονες στην Ευρώπη το πρώτο εξάμηνο του 1931. Την άνοιξη του 1931, η κατάσταση είχε χειροτερέψει για τις οικονομίες των ευρωπαϊκών κρατών, τα περισσότερα από τα οποία αδυνατούσαν να εξοφλήσουν τα χρέη τους προς την Αμερική. Επίσης, υπήρχε πρόβλημα και στις διευρωπαϊκές πληρωμές δανείων, πράγμα που επιδείνωνε περισσότερο το οικονομικό κλίμα. Το μεγαλύτερο, όμως, πρόβλημα το παρουσίαζε η οικονομία της ηττημένης κατά τον Α΄ παγκόσμιο πόλεμο Γερμανίας, η οποία, εκτός των άλλων χρεών της οικονομίας της, είχε και τις μεγαλύτερες πολεμικές οφειλές προς τις νικήτριες δυνάμεις. Κάτω απ' αυτές τις συνθήκες στις 20 Ιουνίου 1931, ο Πρόεδρος των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής, Χούβερ, πρότεινε την ετήσια αναστολή των πληρωμών των επανορθώσεων από τη Γερμανία προς τους Συμμάχους σε συνδυασμό με την ετήσια

αναστολή της πληρωμής των πολεμικών χρεών των Συμμάχων προς την Αμερική.

Η Γερμανία είχε τόσο επηρεαστεί από την οικονομική κρίση, ώστε αδυνατούσε να συνεχίσει τις πληρωμές προς το εξωτερικό. Αν η γερμανική οικονομία κατέρρευε, θα έπαιε να υφίσταται για τα αμερικάνικα εξαγωγίμα προϊόντα και η γερμανική αγορά, αφού θα είχε πτωχεύσει. Άμεσο αποτέλεσμα θα ήταν να χαθούν τα αμερικανικά κεφάλαια, που είχαν επενδυθεί εκεί τα τελευταία χρόνια, πράγμα που θα επιδεινώνε περισσότερο την κατάσταση στην ίδια την Αμερική. Τελικά, οι σύμμαχοι συμφώνησαν στο "χρεοστάσιο Χούβερ". Η σημαντικότερη επίπτωση για την Ελλάδα ήταν ότι έχανε -οριστικά όπως αποδείχτηκε αργότερα- αρκετά ποσά που της είχαν επιδικαστεί τα προηγούμενα χρόνια από τις γερμανικές επανορθώσεις, ποσά που θα χρησιμοποιούνταν στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας και στη χρηματοδότηση των δημοσίων έργων που είχε θέσει σε κίνηση ο Βενιζέλος.

Η κατάσταση στην Ευρώπη επιδεινώθηκε το δεύτερο εξάμηνο του 1931. Στις 14 και 15 Ιουλίου, η Γερμανία επέβαλε έλεγχο του συναλλάγματος κι έκλεισε τα χρηματιστηριακά ιδρύματα. Αυτή η κίνηση είχε αλυσιδωτές αντιδράσεις στο εξωτερικό. Η δέσμευση των αγγλικών χρημάτων επέφερε την ταχεία πτώση της τιμής της αγγλικής λίρας. Στην Αγγλία σχηματίστηκε εθνική κυβέρνηση στις 24 Αυγούστου και στις 21 Σεπτεμβρίου η λίρα Αγγλίας εγκατέλειψε τη χρυσή βάση (πράγμα που έκανε και η Αμερική πολύ αργότερα, στις 19-4-1933), δηλαδή έπαψε να μετατρέπεται σε χρυσό. Αυτό επέφερε την άμεση και κατά 30% υποτίμησή της μέσα σ' ένα τρίμηνο. Μέχρι το τέλος του 1932, το ίδιο παράδειγμα ακολούθησαν ακόμα άλλες είκοσι τέσσερις χώρες, μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα.

Κάτω απ' αυτές τις συνθήκες το τελευταίο τετράμηνο του 1931, υπήρχαν δύο βασικές απόψεις για την τακτική που έπρεπε να ακολουθήσει η Κυβέρνηση Βενιζέλου για το νόμισμα: είτε να αποδεσμεύσει, επίσης, τη δραχμή από το χρυσό, είτε να αποδεσμεύσει τη δραχμή από τη λίρα Αγγλίας και να τη συνδέσει με νόμισμα που ακόμα μετατρεπόταν σε χρυσό. Ο Βενιζέλος πρόκρινε τη δεύτερη λύση, γιατί πίστευε ότι η νομισματική σταθερότητα ήταν απαραίτητη προκειμένου να διατηρήσει στο εξωτερικό την καλή φήμη της χώρας, ως προς την οικονομία της. Αν αποδέσμευε παντελώς

το νόμισμα από το χρυσό, η απότομη υποτίμηση θα αλλοίωνε το οικονομικό προφίλ της χώρας και θα μειώνονταν οι ελπίδες για νέο δάνειο.

Έτσι ανακλήθηκε η σύνδεση με την αγγλική λίρα και την ισοτιμία του 1928 (1 λίρα=375 δραχμές) και το νόμισμα συνδέθηκε με το δολάριο (1 δολάριο=77,05 δραχμές) που ακόμα διατηρούσε τη σχέση του με το χρυσό. Η αποσύνδεση της δραχμής από την αγγλική λίρα είχε άμεση συνέπεια την υποτίμηση της δραχμής σε σχέση με τη λίρα κατά 31,2%, ενώ η αύξηση των τιμών στην αγορά δεν ήταν πάνω από 6,8%. Επίσης, έκλεισε το χρηματιστήριο, ώστε να περιοριστεί η ζήτηση του χρυσού και του ξένου συναλλάγματος. Ο δείκτης μέσης διακύμανσης αξιών των μετοχών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, ενώ ήταν στις 82,83 μονάδες το Σεπτέμβριο του 1929, τον αντίστοιχο μήνα το 1931 είχε πέσει στις 45,08 μονάδες, έχοντας απολέσει το 46% της αξίας του. Αλλά αυτά τα μέτρα δεν μπορούσαν να σώσουν την ελληνική οικονομία. Την ίδια στιγμή η γενική κατάσταση των Τραπεζών και των διαθεσίμων τους επιδεινώθηκε. Τα μεγαλύτερα προβλήματα τα αντιμετώπιζε η Τ.τ.Ε., καθώς η διαμάχη της με τις εμπορικές τράπεζες, έσπρωχνε τις δεύτερες να οδηγούν το συνάλλαγμα στο εξωτερικό προφασιζόμενες ότι αγόραζαν τα ελληνικά χρεόγραφα. Επίσης, στο εσωτερικό η μείωση του καλύμματος των χαρτονομισμάτων που διαχειριζόταν αποκλειστικά η Τ.τ.Ε. γρήγορα θα έφτανε στο όριο του 40%, που η ίδια είχε θέσει το 1927. Έτσι, για ν' αποφύγει οποιοσδήποτε επιπλοκές, η Τ.τ.Ε. στα τέλη του Σεπτεμβρίου του 1931, μετέτρεψε τις καταθέσεις όψεως σε καταθέσεις προθεσμίας.

Παρά ταύτα, το συνάλλαγμα διέφευγε στο εξωτερικό και το όριο του αποθεματικού της μειωνόταν γρήγορα. Το Δεκέμβριο του 1928, ήταν στα 11,3 εκατομμύρια αγγλικές λίρες, και στα 5,1 εκατομμύρια το Δεκέμβριο του 1931 (και τον Απρίλιο του 1932 στα 2,3 εκατομμύρια).

Στις 10 Δεκεμβρίου 1931, τα άσχημα νέα συνέχισαν να έρχονται από την Ευρώπη. Ο Έλληνας πρέσβης από το Λονδίνο, Κακλαμάνος, ανέφερε ότι η τιμή των ελληνικών ομολογιών είχε πέσει κατακόρυφα και ότι η φήμη για ενδεχόμενη χρεοκοπία της Ελλάδας ήταν έντονη. Τον ίδιο μήνα, ο Διοικητής της Τ.τ.Ε επισκέφτηκε το Παρίσι και το Λονδίνο προκειμένου να εξασφαλίσει ένα δάνειο για την Ελλάδα, αλλά δεν τα κατάφερε.

Το γεγονός ότι η Λίρα Αγγλίας εγκατέλειψε τη χρυσή βάση είχε την αρνητική συνέπεια για την Ελλάδα να χαμηλώσει το κάλυμμα της Τ.τ.Ε. Από την άλλη στα θετικά καταγράφεται ότι μειώθηκε και το δημόσιο χρέος της Ελλάδας, αφού αυτό οφειλόταν κυρίως σε λίρες Αγγλίας. Σε σχέση με το 1930, οι ελληνικές εξαγωγές μειώθηκαν 23,2% σε ποσότητα και 30% σε αξία. Ως προς τις εξαγωγές των γεωργικών προϊόντων τα οποία αποτελούσαν και τη συντριπτική πλειοψηφία των ελληνικών εξαγωγών, οι τιμές τους έπεσαν κατακόρυφα, ενώ ο δείκτης τιμών εξαγωγικών προϊόντων μειώθηκε από το 100 (κατά το 1928) στο 83,4 το 1931.

Το κράτος με τη σειρά του, για ν' αυξήσει τα έσοδά του, αλλά και για να εμποδίσει τις εισαγωγές και άρα την εκροή συναλλάγματος στο εξωτερικό, αύξησε τους εισαγωγικούς δασμούς. Έτσι, τα έσοδα του κράτους από τους εισαγωγικούς δασμούς αυξήθηκαν από τα 3,6 δισεκατομμύρια δραχμές του 1928 (28,8 % επί της αξίας των εισαγωγών), στα 4 δισεκατομμύρια δραχμές το 1931 (46,3% επί της αξίας των εισαγωγών, οι οποίες μάλιστα μειώθηκαν σε σχέση με το 1928 κατά 30%). Το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου από 6,1 δισεκατομμύρια δραχμές (1928), περιορίστηκε στα 4,5 δισεκατομμύρια (1931), λόγω των συναλλαγματικών ελέγχων και της μείωσης των διεθνών τιμών. Παράλληλα, όμως, μειώθηκε και η αναλογία των εξαγωγών ως προς τις εισαγωγές στο 47,95% (1931) από 50,98% (1928).

Κρίση εκδηλωνόταν και στις επιχειρήσεις. Ήδη από το 1928, οι πτωχεύσεις παρουσίαζαν αύξηση. Μεταξύ του 1928 και 1929, αυξήθηκαν 150%, ενώ μεταξύ 1929 και 1930 κατά 90% (συνολικά 893 πτωχεύσεις μόνο γι' αυτή τη χρονιά). Συνολικά την περίοδο 1927-1929, πτώχευσαν 779 εταιρείες από τις οποίες οι 20 ήταν βιομηχανίες. Την περίοδο 1929-1932, πτώχευσαν 1.937 εταιρείες από τις οποίες οι 501 ήταν βιομηχανίες. Είναι φανερό δηλαδή ότι η οικονομική κρίση από το 1930 και μετά είχε χτυπήσει πολύ τη βιομηχανία. Η ανεργία υπερδιπλασιάστηκε και από 75.000 άτομα το 1928 ανήλθε το 1931 στα 165.000 άτομα (και το 1932 στα 218.000 άτομα).

Κάτω απ' αυτές τις συνθήκες ο Βενιζέλος πιεζόταν να προχωρήσει στην υποτίμηση του νομίσματος, διαφορετικά γρήγορα θ' αναγκαζόταν να διακόψει τις πληρωμές των χρεών προς το εξωτερικό, πράγμα που θα σήμαινε χρεοκοπία για την Ελλάδα. Αυτός, όμως, πίστευε ότι δεν είχαν χαθεί τα πάντα. Ήλπιζε ότι θα μπορούσε να στηριχθεί σ' ένα ακόμα δάνειο, για να

συνεχίσει τα αναπτυξιακά έργα κι έτσι θα πετύχαινε την οικονομική ανάκαμψη. Γι' αυτό ήταν αναγκαίο να διαφυλάξει τη νομισματική σταθερότητα και την ελληνική πίστη στο εξωτερικό σε υψηλά επίπεδα, πράγμα που θα διευκόλυνε το δανεισμό. Μ' αυτό το σχέδιο στις αρχές του 1932, ξεκίνησε τις ενέργειες για την επίτευξη του νέου δανείου από το εξωτερικό.

Ο Βενιζέλος ζήτησε από την Ευρώπη 5ετή αναβολή των πληρωμών και δάνειο 50000000\$, τα οποία σε συνδυασμό με τα μέτρα που θα λάμβανε στο εσωτερικό, πίστευε ότι ήταν ικανά να ανακάμψουν την οικονομία. Όμως, η τελική απόφαση της Κ.Τ.Ε. δεν ήταν ευνοϊκή. Συμφωνούσε ότι η Ελλάδα έπρεπε να λάβει ετήσια αναστολή για τις πληρωμές των εξωτερικών οφειλών της, συμφωνούσε ότι έπρεπε να καταβληθεί το αντίτιμο των οφειλών σε δεσμευμένο λογαριασμό στην Τ.τ.Ε., όμως δεν έκρινε ότι η Ελλάδα είχε ανάγκη δανείου. Αυτή η απόφαση ήταν η χαριστική βολή στην παραπαίουσα ελληνική οικονομία.

Στις 23 Απριλίου, η κυβέρνηση κήρυξε την πτώχευση και την αναστολή των πληρωμών από το ελληνικό δημόσιο, ενώ ζήτησε από τη ΔΟΕ δάνειο 200.000.000 δραχμών, αίτημα που δε βρήκε ανταπόκριση. Στις 26 Απριλίου, ψηφίστηκε νέος νόμος, με τον οποίο η Τ.τ.Ε. απαλλασσόταν από την υποχρέωση να εξαργυρώνει τα χαρτονομίσματά της με χρυσό. Τέλος, στις 27 Απριλίου η Ελλάδα εγκατέλειψε επίσημα τον κανόνα του χρυσού. Αυτή ήταν η τέταρτη πτώχευση της Ελλάδας από το 1821. Η πρώτη συνέβη το 1827, η δεύτερη το 1843 (μετά το δάνειο των 60 εκατομμυρίων φράγκων που έλαβε ο Όθωνας), η τρίτη το 1893 (μετά το δάνειο του 1890) και η τέταρτη το 1932.

Η αντιμετώπιση της κρίσης από το ελληνικό κράτος

Το πρώτο πράγμα που έκανε ο Βενιζέλος ήταν να ψηφιστεί το νομοσχέδιο για την κοινωνική ασφάλιση, καθώς ενδιαφερόταν, πραγματικά, για την τύχη των πτωχότερων στρωμάτων του ελληνικού λαού, που ήδη πλήττονταν από τις δυσμενείς εξελίξεις στην οικονομία. Στις 30 Ιουνίου, ο Βενιζέλος ζήτησε από τον Υπουργό Οικονομικών της Αμερικής και πέτυχε αναστολή πληρωμής δυόμισι χρόνια των ομολογιών που έληγαν την 1^η Ιουλίου. Ακόμη, στις 15 Σεπτεμβρίου, ο Υπουργός Οικονομικών, Κ.

Βαρβαρέσσος, ύστερα από διαπραγματεύσεις με τους ομολογιούχους που αντιπροσωπεύονταν από τη "League Loans Committee" στο Παρίσι πέτυχε μια συμφωνία που προέβλεπε:

- α) Ετήσιο χρεοστάσιο για τα χρεολύσια έως την 1^η Απριλίου 1933.
- β) Πληρωμή του 30% των τόκων σε συνάλλαγμα για το έτος 1932-1933.
- γ) Οι δεσμευμένες καταθέσεις στην Τ.τ.Ε. στο όνομα της ΔΟΕ θα δίδονταν στην ελληνική κυβέρνηση. Από αυτές πιθανόν το 35% θα πληρωνόταν στους ομολογιούχους το Νοέμβριο του 1932.
- δ) Παραχωρούνταν στους ομολογιούχους όλοι οι ευμενείς όροι που τυχόν θα δίδονταν στους ομολογιούχους άλλων δανείων εσωτερικού ή εξωτερικού. Έτσι, στο εξωτερικό ήταν αρκετά ικανοποιημένοι, γιατί είχε βρεθεί ένα κοινό πεδίο συνεννόησης, ενώ στην Ελλάδα ο Τύπος αντιμετώπισε με ευνοϊκά σχόλια τη συμφωνία.

Στο εσωτερικό, η νέα κυβέρνηση του Βενιζέλου προέβη στη θέσπιση σειράς μέτρων που έθεσαν τη βάση για την αναγέννηση της οικονομίας. Τα μέτρα αυτά ήταν:

- α) Απαγόρευση της ελεύθερης μετατροπής της δραχμής σε χρυσό ή σε συνάλλαγμα. Παράλληλα, η δραχμή αποδεσμεύτηκε από το χρυσό, υποτιμήθηκε, και ως το Δεκέμβριο διατήρησε μόνο το 40% της ονομαστικής της αξίας. Έτσι, ενώ το Μάρτιο του 1932 ίσχυε η αναλογία 1 στερλίνα/293 δραχμές, έφτασε στις 609 δραχμές το Δεκέμβριο του 1932.
- β) Το συνάλλαγμα χορηγούνταν μόνο από την Τ.τ.Ε.
- γ) Επίσημα από την 1 Μαΐου ανεστάλη η πληρωμή τόκων των δανείων εσωτερικού και εξωτερικού. Επίσης, η πληρωμή των τόκων των δανείων του εσωτερικού μειώθηκε 25%.
- δ) Όλες οι οφειλές που πληρώνονταν στην Ελλάδα σε Έλληνες ή ξένους κατοίκους θα μετατρέπονταν σε οφειλές δραχμών με βάση την τιμή 100 δραχμές=1 δολάριο (μάλιστα από το Δεκέμβριο του 1932 η ισοτιμία δραχμής/δολαρίου επιδεινώθηκε και έφτασε στο 184/1).
- ε) Με νόμο τα συνολικά τέλη επί των εισαγωγών αυξήθηκαν 70%-200%.
- στ) Για τις οφειλές που προέρχονταν από εμπορικές συναλλαγές πριν από την άρση της σταθεροποίησης θεσπίστηκε πενταετές χρεοστάσιο.

ζ) Στο εξής σχετικά με το εξωτερικό εμπόριο εφαρμόστηκε η μέθοδος του “clearing”. Δηλαδή οι διεθνείς εμπορικές ανταλλαγές στο εξής γίνονταν με εμπορικό συμφητισμό σε είδος, καταργώντας επ’ αόριστον τις συνήθειες πληρωμές με συνάλλαγμα, αφού αυτό δεν ήταν διαθέσιμο.

Τα παραπάνω μέτρα δημιούργησαν ένα ισχυρό προστατευτικό πλέγμα γύρω από την αδύναμη και ουσιαστικά κατεστραμμένη οικονομία. Στο εξής, η ελληνική οικονομία προσπάθησε να σταθεί μόνη στα πόδια της και τα κατάφερε. Όχι, όμως, αμέσως. Τα μέτρα αυτά οδήγησαν στην άμεση και κατά 60% υποτίμηση της δραχμής ως προς τα ξένα νομίσματα. Στα ξένα χρηματιστήρια η δραχμή σημείωσε απότομη πτώση.

2.3.2. Χρηματιστηριακό κραχ 1999

Η ιστορία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών σημαδεύτηκε από το κραχ του 1999 στα οποία ενεπλάκη μεγάλο μέρος των Ελλήνων. Έχει εκτιμηθεί ότι περίπου εκατό δισεκατομμύρια ευρώ άλλαξαν χέρια, μεγάλο μέρος από τα οποία έχασαν οι λεγόμενοι, μικροεπενδυτές.

Ήταν Παρασκευή 17 Σεπτεμβρίου του 1999 όταν ο Γενικός Δείκτης έφθανε στο ενδοσυνεδριακό υψηλό των 6.484,30 μονάδων, για να κλείσει στη λήξη των συναλλαγών στο ιστορικό ρεκόρ των 6.355,04 μονάδων, με την αξία των συναλλαγών να εκτοξεύεται στα 613 δισ. δραχμές, περίπου 1,8 δισ. ευρώ. Η συνεδρίαση εκείνης της ημέρας έμελλε να αποτελέσει την απαρχή ενός «κατήφορου» που σταμάτησε σχεδόν τέσσερα χρόνια αργότερα, τον Μάρτιο του 2003, έχοντας παρασύρει στο διάβα του «χάρτινες» υπεραξίες και επιχειρηματικούς «γίγαντες», με πηλίνα όμως πόδια.

Στην Ελλάδα το καλοκαίρι του 1999 πολλοί Έλληνες ασχολούνταν με το χρηματιστήριο. Ακόμα και σε μικρά χωριά υπήρχαν ΕΛΔΕ (γραφεία αγοράς και πώλησης μετοχών), και πολλές μικρές εταιρίες εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο. Οι ενεργοί κωδικοί επενδυτών στο ΧΑΑ έφτασαν το 1,5 εκ περίπου, όταν οι Έλληνες εργαζόμενοι είναι περίπου 4,5 εκ. Με τον γενικό δείκτη να καταρρίπτει καθημερινά κάθε ρεκόρ πολλοί Έλληνες πίστεψαν ότι έλυσαν το οικονομικό πρόβλημα της ζωής τους. Η πτώση που ξεκίνησε στις 23 Σεπτεμβρίου, συνεχίστηκε για αρκετά χρόνια εξανεμίζοντας την αξία των

μετοχών. Πολλές από τις μετοχές που είχαν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο αποδείχτηκαν "φούσκες", δηλαδή άνευ αντικρίσματος μετοχές με εταιρείες χωρίς έργο, αλλά μόνο σκοπό την ελκυστική εικόνα στο χρηματιστήριο. Τον Σεπτέμβριο του 1999, βρίσκονταν σε διαπραγμάτευση 265 μετοχές, από τις οποίες μόλις οι 172 συναντώνται και σήμερα στο ταμπλό του Χ.Α. Οι υπόλοιπες είτε συγχωνεύθηκαν, είτε διαγράφησαν είτε χάθηκαν στη χρηματιστηριακή λήθη λόγω χρεοκοπίας. Ενδεικτικό της κατάστασης και της επενδυτικής αισιοδοξίας που επικρατούσε τότε στο χρηματιστήριο, είναι ότι ο Γενικός Δείκτης μέχρι τις 17 Σεπτεμβρίου 1999 είχε καταγράψει άνοδο 132,14%, ενώ μετοχές όπως οι Ερμής Ακινήτων και Σιγάλας ενισχύθηκαν σε ποσοστό κατά 7868% και 5437% αντίστοιχα. Αποδόσεις απίστευτες για τα σημερινά δεδομένα, που έμειναν, ωστόσο, στα χαρτιά μόλις άρχισε η επώδυνη πορεία προς τα χαμηλά των 1.467,30 μονάδων (Μάρτιος 2003).

Η απότομη πτώση του Χρηματιστηρίου ακολούθησε την άνοδο των προηγούμενων ετών που κορυφώθηκε το 1999 και συνδέθηκε με την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ και την προοπτική ανάληψης των Ολυμπιακών Αγώνων της Αθήνας του 2004. Ανάλογη πορεία ακολουθούσαν και τα χρηματιστήρια διεθνώς, λόγω της αισιοδοξίας περί νέας οικονομίας, δηλαδή μόνιμη και σημαντική άνοδος της παραγωγικότητας χάριν στις επαναστάσεις της πληροφορικής. Προεόρτιο της κρίσης θεωρείται η οικονομική κρίση στην Ασία που προκάλεσε το μίνι κραχ του 1997.

Επιπτώσεις στους πολίτες

Θεωρείται από πολλούς το μεγαλύτερο οικονομικό-πολιτικό σκάνδαλο της μεταδικτατορικής Ελλάδας, καθώς αποτέλεσε την αφορμή για σημαντικού μεγέθους αναδιανομή πλούτου. Πιστεύεται ότι το χρηματιστήριο χειραγωγήθηκε αθέμιτα από διάφορους παράγοντες. Πολλοί επιρρίπτουν ευθύνες κυρίως στην τότε κυβέρνηση καθώς υπάρχουν καταγεγραμμένες δηλώσεις υψηλών στελεχών ότι οι ανοδικές τάσεις αντικατοπτρίζουν την κατάσταση της οικονομίας της εποχής. Επίσης, η δικαστική διερεύνηση της υπόθεσης αποδείχτηκε εκ των υστέρων ότι κάλυψε ευθύνες, πράγμα που

οδήγησε σε δεύτερο σκάνδαλο στο δικαστικό κύκλωμα.

Οι επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία όμως ήταν μάλλον μικρές. Και οι επιπτώσεις στους πολίτες υπερτιμηθήκαν από μέρος της πολιτικής και του τύπου. Για παράδειγμα αιτιάσεις ότι χάθηκαν δεκάδες δισεκατομμύρια ευρώ από την περιουσία του ελληνικού λαού υπόκεινται συνήθως σε δυο πλάνες:

1. μεγάλο μέρος του ΧΑΑ είναι σε χέρια ξένων επενδυτών (τον Αύγουστο 2006 σχεδόν 42%)

2. η άνοδος μιας μετοχής κατά 100% δεν σημαίνει πραγματικά κέρδη 100% για τους επενδυτές. Είναι μόνο χάρτινα κέρδη. Αν όλοι οι επενδυτές προσπαθούσαν να ρευστοποιήσουν, οι τιμές θα έπεφταν κατά πολύ. Έτσι η πτώση από τα ανώτατα επίπεδα του 1999 δεν σημαίνει ότι οι επενδυτές είχαν μεγάλα κέρδη και τα έχασαν. Σημαίνει ότι ποτέ δεν μπόρεσαν να ρευστοποιήσουν δυνάμει κέρδη. Πραγματικά χαμένοι επενδυτές, είναι μόνο αυτοί που αγόρασαν στα ψηλότερα και πούλησαν στα χαμηλότερα σημεία, δηλαδή ένα πολύ μικρό ποσοστό των επενδυτών.

2.3.3 Οικονομική κρίση 2008

Η έναρξη της κρίσης τοποθετείται στο καλοκαίρι του 2007. Η αναστροφή της τάσης συνεχούς ανόδου των τιμών των ακινήτων στις ΗΠΑ συνοδεύτηκε με την κρίση στην αγορά ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου (subprime loans). Η αγορά χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών άρχισε να κλυδωνίζεται καθώς αρκετά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ήταν εκτεθειμένα σε πολύπλοκα δομημένα προϊόντα τα οποία, αν και είχαν βαθμολογηθεί με άριστα από τις εταιρίες αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου, βασίζονταν σε δανειακές συμβάσεις οι οποίες ήταν στο μεγαλύτερο ποσοστό τους επισφαλείς. Ο κατακερματισμός των εποπτικών αρχών στις ΗΠΑ δεν επέτρεψε την άμεση διάγνωση της κρίσης και πολύ περισσότερο τον έγκαιρο και αποτελεσματικό συντονισμό για την αντιμετώπιση της κρίσης. Οι κεντρικές τράπεζες με συνεχείς «ενέσεις» ρευστότητας προσπάθησαν να «σώσουν» το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα. Η έλλειψη εμπιστοσύνης μεταξύ τραπεζών ξέσπασε ξαφνικά και βίαια. Μέσα σε ελάχιστες ημέρες οι

διαχειριστές χαρτοφυλακίων βρέθηκαν σε μια κατάσταση όπου δεν μπορούσαν όχι να πουλήσουν, αλλά ούτε καν να πάρουν τιμές για τραπεζικά ομόλογα και μάλιστα βραχυπρόθεσμα – «χαρτιά» με λήξη ακόμη και εντός ενός ή δύο μηνών. Η κρίση εξαπλώθηκε και στην άλλη πλευρά του Ατλαντικού με πρώτο θύμα την επενδυτική τράπεζα Northern Rock του Ηνωμένου Βασιλείου (Σεπτέμβριος 2007), αλλά και ελβετικές και γερμανικές τράπεζες.

Δεύτερο μεγάλο σταθμό, αποτέλεσε η περίπτωση της Bear Stearns, πέμπτης μεγαλύτερης επενδυτικής τράπεζας στις ΗΠΑ, η οποία για να αποφύγει την πτώχευση, εξαγοράσθηκε από την J.P. Morgan με τη μεσολάβηση της FED και την εγγύηση του αμερικάνικου δημοσίου τον Μάρτιο του 2008. Η απόφαση αυτή των αμερικανικών αρχών έγινε δεκτή με ανακούφιση καθώς σηματοδότησε ότι οι αρμόδιες αρχές ήταν έτοιμες να δράσουν, πέρα από ιδεολογικές αγκυλώσεις και δογματισμούς, και να αποτρέψουν εν τη γενέσει του τον ενδεχόμενο «συστημικό κίνδυνο» στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και ιδίως στον τραπεζικό τομέα. Η ευφορία που ακολούθησε αυτή την κίνηση ήταν τέτοια που πολλοί σοβαροί αναλυτές ακόμη και διαμορφωτές πολιτικής, όπως υψηλής επιρροής στελέχη της Επιτροπής Ανοικτής Αγοράς (FOMC) της FED, να μιλούν για αντιστροφή της κρίσης. Το κλίμα αυτό κάλυψε ή/και περιθωριοποίησε προσωρινά τα στοιχεία που έδειχναν ότι η παγκόσμια οικονομία δεν είχε να αντιμετωπίσει μόνο τη χρηματοπιστωτική κρίση αλλά και άλλα δύο γεγονότα: την άνοδο των τιμών των εμπορευμάτων, ιδίως του πετρελαίου και των τροφίμων, και τις τρομερές ανισορροπίες που προκλήθηκαν στις αγορές κατοικίας όχι μόνο στις ΗΠΑ, αλλά και σε πολλές χώρες της ευρωζώνης όπως η Ιρλανδία και η Ισπανία από την ιδιαίτερα χαλαρή νομισματική πολιτική των περασμένων χρόνων. Επιπλέον, αποπροσανατόλισε προσωρινά τη συζήτηση από τη διαπίστωση ότι το ισχύον ρυθμιστικό πλαίσιο είχε αποδειχθεί ακατάλληλο ενώ, ταυτόχρονα, ήταν συστηματική η παραβίασή του – και όχι μόνο λόγω της εγγενούς σύγκρουσης συμφερόντων που αντιμετώπιζαν οι εταιρίες αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου. Παράλληλα, η «όρεξη» για αναζήτηση ολοένα και περισσότερο επικίνδυνων επενδυτικών ευκαιριών από τους διαχειριστές των επενδυτικών κεφαλαίων που είχε καλλιεργηθεί από τα ιδιαίτερα χαμηλά επιτόκια, αντιστράφηκε απότομα σε αναζήτηση πιο ασφαλών επενδύσεων προκαλώντας χάος σε αγορές χρήματος και

κεφαλαίου, αλλά και σε ολόκληρες αναδυόμενες οικονομίες. Έτσι, η χρηματοπιστωτική κρίση, η άνοδος των τιμών των εμπορευμάτων και η υπερθέρμανση στην αγορά κατοικίας, επέφερε ένα ταυτόχρονο πανικό. Όταν δε, οι αρχές των ΗΠΑ παρενέβησαν για να σώσουν τις δύο «ημι-δημόσιες» επιχειρήσεις χορήγησης στεγαστικών δανείων (Fannie May και Freddy Mac) και αποφάσισαν να αφήσουν τη Lehman Brothers να πτωχεύσει (15/09/2008), η αβεβαιότητα έδωσε τη θέση της σε πανικό και ουσιαστικό πάγωμα της διατραπεζικής αγοράς επεκτείνοντας ραγδαία την κρίση και στην πραγματική οικονομία μέσω του καναλιού του τραπεζικού συστήματος και της «πιστωτικής ασφυξίας» που προκλήθηκε.

Έτσι φτάνουμε στις 6/10/2008, την «μαύρη Δευτέρα» του Οκτώβρη όπου κατέρρευσαν τα διεθνή χρηματιστήρια. Ο δείκτης CAC 40 έπεσε κατά 9,04% στις 3.717,98 μονάδες καταγράφοντας την μεγαλύτερη πτώση της ιστορίας του. Ο δείκτης Dow Jones με πτώση 3,58%, έκλεισε στις 10.000 μονάδες, στο χαμηλότερο επίπεδο από το 2004. Το Λονδίνο έκλεισε με ζημιές 7,85%, η Φρανκφούρτη με 7,07%, η Ζυρίχη με 6,12%, ενώ η Μόσχα με ζημιές-ρεκόρ της τάξης του 19%.

Τη «μαύρη Δευτέρα» του Οκτώβρη διαδέχθηκε η «μαύρη Τετάρτη» (8/10/2008). Τα διεθνή χρηματιστήρια, περιλαμβανομένων βεβαίως των ευρωπαϊκών, καταρρέουν κυριολεκτικά από τις ΗΠΑ μέχρι την Ιαπωνία, παρά την απόφαση των μεγάλων κεντρικών τραπεζών να μειώσουν τα βασικά επιτόκιά τους. Η Μεγάλη Βρετανία αγόρασε εν μέρει το τραπεζικό σύστημα της χώρας έναντι ενός ποσού 50 δισεκατομμυρίων στερλινών (65 δισεκατομμύρια ευρώ με την τότε ισοτιμία). Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) προέβλεψε μια δραματική επιβράδυνση της παγκόσμιας μεγέθυνσης. Η καταστροφή συνέχισε και τις επόμενες δύο μέρες: Από το κραχ του 1987, η 9η Οκτωβρίου ήταν η χειρότερη μέρα του αμερικανικού χρηματιστηρίου. Ο δείκτης Dow Johns με ζημιές 7,33% έπεσε στις 8.579,19 μονάδες. Στις 10/10/2008 κατέρρευσαν τα χρηματιστήρια στην Ασία επηρεασμένα από την ιστορική πτώση της Wall Street την προηγούμενη και τα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια γνώρισαν μια νέα πτώση. Το Λονδίνο, η πάλε ποτέ πρωτεύουσα του νεοφιλελευθερισμού και της Θάτσερ, έκανε έκκληση στα κράτη να ακολουθήσουν την «επαναστατική» της πολιτική: να κρατικοποιήσουν εν μέρει το τραπεζικό τους σύστημα.

Τα αίτια της κρίσης

Για να κατανοηθεί το μέγεθος και η ταχύτητα με την οποία εξαπλώθηκε η κρίση θα πρέπει να ληφθούν υπόψη ορισμένα από τα χαρακτηριστικά του ισχύοντος ρυθμιστικού πλαισίου στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Υποστηρίζεται ότι, η ιδιαίτερα χαλαρή νομισματική πολιτική της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας για ικανό χρονικό διάστημα ευθύνεται για την εμφάνιση υπερβολικής ρευστότητας και «μόχλευσης», με αποτέλεσμα την εμφάνιση ανισορροπιών και τελικά «φούσκας» στην αγορά κατοικίας. Επίσης, τα χαμηλά επιτόκια και οι χαμηλές αποδόσεις των «παραδοσιακών επενδύσεων» οδήγησαν τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές στην ανάληψη υψηλών κινδύνων δια των διαφόρων καινοτομικών χρηματοπιστωτικών μέσων, χωρίς να επιδεικνύουν τη δέουσα προσοχή για τη στάθμιση ή/και αντιστάθμιση αυτών των κινδύνων. Το ισχύον πλαίσιο «δημιουργίας προς διάθεση» λειτουργούσε με τρόπο ώστε οι τράπεζες να έχουν κάθε κίνητρο να ομαδοποιούν και να τιτλοποιούν μεμονωμένα δάνεια τα οποία διέθεταν στους επενδυτές. Το ισχύον λειτουργικό κανονιστικό πλαίσιο που διέπει τη λειτουργία της χρηματοπιστωτικής αγοράς είχε πλέον ξεπεραστεί και οι εποπτικές αρχές δεν το αντιλήφθηκαν έγκαιρα ή δεν επέδειξαν τη δέουσα προσοχή στην παραβίασή του. Η υπερβολική ρευστότητα οδήγησε τους διαχειριστές κεφαλαίων να αναλαμβάνουν συνεχώς περισσότερους κινδύνους. Στην προσπάθειά τους για μεγιστοποίηση των κερδών, προχώρησαν σε ευρεία έκθεση σε δομημένα προϊόντα που τηρούνταν εκτός των ισολογισμών των τραπεζών, ενώ χρησιμοποιούνταν ευρέως για το μετασχηματισμό της ωριμότητας του χαρτοφυλακίου. Η επιτυχία αυτού του μοντέλου βασίστηκε σε υποτιθέμενα εξελιγμένα συστήματα διαχείρισης κινδύνου και στην αξιολόγηση όλων αυτών των προϊόντων και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων από τις εταιρείες αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου, ενώ ήταν φανερό ότι υπήρχαν πολλές περιπτώσεις παραβίασης του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου κυρίως λόγω σύγκρουσης συμφερόντων.

Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα

Από το γενικευμένο δυσμενές κλίμα δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστη η χώρα μας, καθώς από τον Σεπτέμβριο του 2008 και σταδιακά μέχρι και σήμερα η ελληνική πραγματικότητα βρίσκεται σε ένα κλίμα έντονου προβληματισμού και ανησυχίας εξαιτίας μιας παγκοσμιοποιημένης οικονομικής κρίσης που έχει χαρακτηριστεί, δικαίως με βάση τα νούμερα και την διάρκεια, ως η χειρότερη των τελευταίων 70 ετών.

Η ψευδαίσθηση της οικονομικής ασφάλειας που έπνεε πάνω από την ελληνική οικονομία κλονίστηκε το φθινόπωρο του 2008 με τα ΜΜΕ να διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην εξάπλωση ενός κλίματος ανησυχίας προβάλλοντας τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που παρατηρούνται διεθνώς, άλλοτε με την παράθεση μεμονωμένων γεγονότων που είχαν ως σκοπό να πανικοβάλλουν ομάδες ανθρώπων και άλλοτε με όχημα την υπερβολή ως απόρροια της μη κατανόησης. Στα πλαίσια της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης παρατηρείται και η είσοδος της ελληνικής οικονομίας στη φάση της ύφεσης. Όχι με τον ίδιο τρόπο που έγινε στην Αμερική, με την κρίση των στεγαστικών δανείων, αλλά με την ανεργία να παρουσιάζει αυξητικές τάσεις, τις επενδύσεις να συρρικνώνονται διαρκώς και την ταχύτητα κυκλοφορίας χρήματος να επιβραδύνεται προκαλώντας στενότητα στην αγορά. Τον Δεκέμβριο του 2008 η ανεργία έφτασε στο 8,9% από 7,8% που ήταν Νοέμβριο, ενώ την ίδια περίοδο ο μέσος όρος της ανεργίας στην ευρωζώνη ήταν 8,1%. Επίσης την ίδια περίοδο ο ετήσιος ρυθμός ανόδου της συνολικής χρηματοδότησης προς το σύνολο των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών υπολογίστηκε στο 16,4% από 21,5% που ανερχόταν τον Δεκέμβριο του 2007. Παράλληλα ο χρηματοοικονομικός τομέας της χώρας επιβραδύνθηκε. Στα χρηματιστήρια αξιών και παραγώγων οι καθοδικές συνεδριάσεις διαδέχονταν η μια την άλλη, οι ξένοι θεσμικοί επενδυτές ρευστοποιούσαν συνεχώς τις συμμετοχές τους στο ελληνικό χρηματιστήριο και η ΕΧΑΕ ανακοίνωσε για το 2008 μείωση του κύκλου εργασιών της κατά 33%. Σύμφωνα λοιπόν με τα δημοσιευθέντα στοιχεία, τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι ασφαλιστικοί οργανισμοί είχαν μικρή έκθεση σε προϊόντα μειωμένης εξασφάλισης, ενώ λίγοι επενδυτές τοποθέτησαν τα κεφαλαία τους στα τοξικά προϊόντα κυρίως σε εκείνα της

Lehman Brothers. Την τελευταία δεκαετία οι ελληνικές τράπεζες έστρεψαν το επιχειρηματικό τους ενδιαφέρον και κατ' επέκταση και τα κεφαλαία τους στις αναπτυσσόμενες χώρες (π.χ. Τουρκία, Αίγυπτος, Βαλκάνια). Οι μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες ακολούθησαν μία παραδοσιακή τραπεζική πολιτική και ανέπτυξαν ένα ευρύ δίκτυο καταστημάτων στην Ρουμανία, στην Βουλγαρία κ.λ.π. έναντι της επένδυσης σε επενδυτικά προϊόντα υψηλού ρίσκου. Επίσης όσον αφορά τα ασφαλιστικά ταμεία, τα προηγούμενα χρόνια αντιμετώπισαν την μείωση των διαθεσίμων τους εξαιτίας αστοχιών διαχείρισης και συνεπώς δεν είχαν τη δυνατότητα να επενδύσουν μεγάλα κεφάλαια στην αγορά αυτή. Παρ' όλα αυτά αξίζει να αναφερθεί ότι ο κλονισμός της εμπιστοσύνης του κοινού και της αγοράς προς τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς παγκοσμίως, που εκδηλώθηκε με την πτώση των χρηματιστηριακών τιμών τους, τις συνεχείς αναλήψεις κεφαλαίων και την εκτόξευση των διατραπεζικών επιτοκίων, επηρέασε και την εικόνα των αντίστοιχων ελληνικών χρηματοοικονομικών οργανισμών.

Σε ένα δεύτερο επίπεδο μπορεί να υποστηριχτεί ότι για την περίπτωση της Ελλάδας, αναφερόμαστε ουσιαστικά σε μια κρίση ζήτησης. Η ύφεση στην Ελλάδα δεν συνδέεται άμεσα με τις πρωτογενείς αιτίες της κρίσης που εμφανίστηκε σε ΗΠΑ και Ευρώπη, αλλά με τις επιπτώσεις μια γενικευμένης κρίσης στην παγκόσμια οικονομία. Επιπτώσεις που βρήκαν πρόσφορο έδαφος και στην δυσμενή δημοσιονομική κατάσταση της χώρας μας. Τα τελευταία χρόνια το δημόσιο χρέος της Ελλάδος διευρυνόταν συνεχώς. Ο δανεισμός τα προηγούμενα έτη χρησιμοποιήθηκε για την ανάληψη επενδυτικών έργων στα πλαίσια του εκσυγχρονισμού της χώρας και των υποχρεώσεων της απέναντι στο σχέδιο ανάληψης των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004, αλλά κυρίως και για την κάλυψη των αναγκών του δαπανηρού δημοσίου τομέα της. Δυστυχώς δεν δόθηκε η απαραίτητη προσοχή ώστε τα χρήματα αυτά να χρησιμοποιηθούν στην εξυγίανση και σωστή οργάνωση των ασθενικών παραγωγικών τομέων της χώρας.

Αντιμετώπιση της κρίσης

Βλέποντας την οικονομία να καταρρέει, η ελληνική κυβέρνηση αποφασίζει να πάρει μέτρα που θα μας οδηγήσουν στην σταθεροποίηση της

οικονομίας. Τον Ιανουάριο του 2010, ο πρωθυπουργός ανακοινώνει ένα πρόγραμμα σταθερότητας, με σκοπό την μείωση του ελλείμματος, από το 12,7 % του ΑΕΠ του 2009, στο 2,8% το 2012. Ακολουθούν, πάγωμα μισθών, αύξηση του ΦΠΑ και περικοπή επιδομάτων στο Δημόσιο τομέα, αλλά σε μικρή κλίμακα.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση αρχίζει και ανησυχεί για την οικονομική κατάσταση της χώρας, καθώς μία πιθανή κατάρρευση της ελληνικής οικονομίας, θα πυροδοτήσει μία αλυσιδωτή κρίση στις ευρωπαϊκές αγορές, γι' αυτό και κλιμάκιο της μαζί με τεχνοκράτες του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου επισκέπτονται την Ελλάδα διαμηνύοντας ότι η ελληνική οικονομία είναι σε πολύ άσχημη κατάσταση. Τον Μάρτιο του 2010 οι υπουργοί οικονομικών της Ε.Ε. αποφασίζουν την δημιουργία ενός μηχανισμού στήριξης προς την Ελλάδα, με οικονομική βοήθεια από όλες τις χώρες της Ε.Ε. και από το ΔΝΤ, χωρίς ωστόσο να έχει ζητήσει βοήθεια η Ελλάδα, ακόμα τουλάχιστον.

Λίγες μέρες αργότερα, η ελληνική κυβέρνηση βλέποντας ότι δεν μπορεί να διαχειριστεί την οικονομική κατάσταση, αρχίζει και συζητάει τις λεπτομέρειες του πακέτου βοήθειας, αλλά η αβεβαιότητα που νιώθουν οι επενδυτές για την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας, τους κάνει να ξεφορτώνονται τα ελληνικά ομόλογα, με αποτέλεσμα την εκτόξευση των spreads. Στα τέλη του Απριλίου, η Ελλάδα ανακοινώνει έλλειμμα προϋπολογισμού 32,4 δις ευρώ ή αλλιώς 13,6% του ΑΕΠ του 2009 και όχι 12,7% που είχαν ανακοινώσει λίγους μήνες νωρίτερα και ο οίκος αξιολόγησης Moody's Investors Service υποβαθμίζει την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας σε A3, δηλαδή λίγο πιο πάνω από τον χαρακτηρισμό «σκουπίδια». Στις 24 Απριλίου ο πρωθυπουργός, Γιώργος Παπανδρέου, ανακοινώνει την ενεργοποίηση του μηχανισμού στήριξης από την Ευρώπη και το ΔΝΤ, σε μία απέλπιδα προσπάθεια να ανακάμψει η οικονομία.

Έτσι η Ελλάδα περνάει σε μία νέα εποχή, σε μία εποχή χρέους και ουσιαστικής διακυβέρνησης από το ΔΝΤ. Η πρώτη δόση του δανείου παραλαμβάνεται από την Ελλάδα και ξεμπλοκάρει λίγο την οικονομία, ωστόσο το τεράστιο έλλειμμα και η μη εύρεση πόρων, καθλώνουν την οικονομία στα ίδια επίπεδα. Το ΔΝΤ πιέζει ασφυκτικά την κυβέρνηση για άμεση επιβολή μέτρων λιτότητας, με σκοπό την εύρεση οικονομικών πόρων για την πληρωμή των υποχρεώσεων, με έμμεση απειλή την μη καταβολή της

επόμενης δόσης του δανείου. Η κυβέρνηση προχωράει σε αύξηση της φορολογίας σε όλους τους τομείς και στρέφεται στον Δημόσιο τομέα, που αποτελεί την «μαύρη» τρύπα της ελληνικής οικονομίας. Απολύσεις συμβασιούχων, περικοπή επιδομάτων, πάγωμα προσλήψεων, αύξηση ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης, μειώσεις μισθών, είναι αυτά που συνθέτουν την κατάσταση της νέας οικονομικής πολιτικής.

Τα μέτρα λιτότητας και αποκόμισης χρημάτων δεν φάνηκαν αρκετά για την ανάκαμψη της οικονομίας και οι πιέσεις από Ε.Ε. και ΔΝΤ για νέα μέτρα, προς αποφυγή της χρεοκοπίας και της αποσταθεροποίησης του ευρώ, έφεραν νέα σκληρότερα μέτρα, μέσω του μεσοπρόθεσμου προγράμματος 2012-2015 που αποσκοπεί στην σταθεροποίηση και την σταδιακή ανάπτυξη της οικονομίας μέχρι το 2015. Αν τα μέτρα που έχουν παρθεί ως τώρα σώσουν την χώρα από την καταστροφή, θα το δούμε στο μέλλον, καθώς παραμένουμε μέσα στην κρίση, ωστόσο η αντιμετώπιση της από την ελληνική πολιτική ηγεσία ως τώρα, χαρακτηρίζεται μη επιτυχημένη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

3.1. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

Το ΧΑΑ ιδρύθηκε το Σεπτέμβριο του 1876 με απόφαση του Υπουργικού Συμβουλίου και είχε ως πρώτα αντικείμενα διαπραγμάτευσης τις ομολογίες των εθνικών δανείων και τις μετοχές της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος.

Τέσσερα χρόνια αργότερα εξελέγη η πρώτη Διοικούσα Επιτροπή του Χρηματιστηρίου και από το Μάιο του 1880 το ΧΑΑ άρχισε να λειτουργεί επίσημα. Τον Ιούνιο του 1909, το Χρηματιστήριο ορίστηκε με Βασιλικό Διάταγμα ως ο μοναδικός οργανωμένος χώρος για την εκτέλεση συμβάσεων και συναλλαγών σε τίτλους Δημοσίου ή σε τίτλους αναγνωρισμένων τραπεζών ή άλλων Ανώνυμων Εταιριών. Παρόλα αυτά, ως το 1917 δεν υπήρχε οργανωμένη κρατική εποπτεία των συναλλαγών, ενώ οι χρηματιστές και οι επενδυτές δεν γνώριζαν τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις τους.

Ο ρόλος των συναλλασσόμενων μερών προσδιορίστηκε σαφώς από το Νόμο 3632/1928. Ουσιαστική όμως μεταρρύθμιση στα χρηματιστηριακά θέματα έφερε ο Νόμος 1806/1988, με τον οποίο το ΧΑΑ εκσυγχρονίστηκε και κατέλαβε ισάξια θέση ανάμεσα στα άλλα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια.

Οι εταιρίες σήμερα τοποθετούνται σε κλάδους αντιπροσωπευτικούς της οικονομικής τους δραστηριότητας. Οι μετοχές των εταιριών διαπραγματεύονται ή στην Κύρια αγορά ή στην Παράλληλη και στην ΝΕΧΑ, με τις δύο τελευταίες να διαπραγματεύονται μετοχές χαμηλής ρευστότητας και εταιρίες υπό επιτήρηση. Οι μετοχές των εταιριών περιλαμβάνονται σε κάποιους δείκτες τιμών με βασικό κριτήριο την κεφαλαιοποίηση τους και τη ρευστότητά τους.

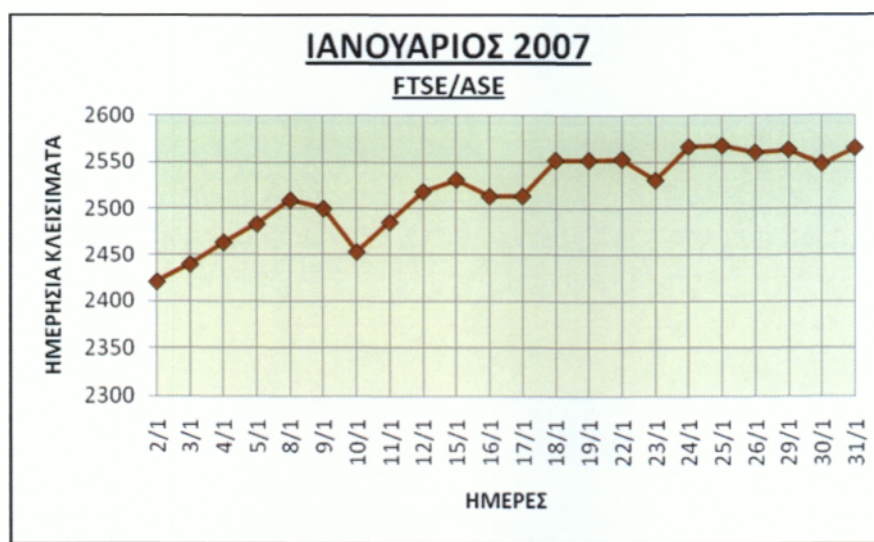
Υπάρχουν οι δείκτες **FTSE/ASE 20, Mid 40, Small Cap 80**, που περιλαμβάνουν μετοχές υψηλής, μεσαίας και χαμηλής κεφαλαιοποίησης αντίστοιχα, ο Γενικός δείκτης που περιλαμβάνει μετοχές και των τριών

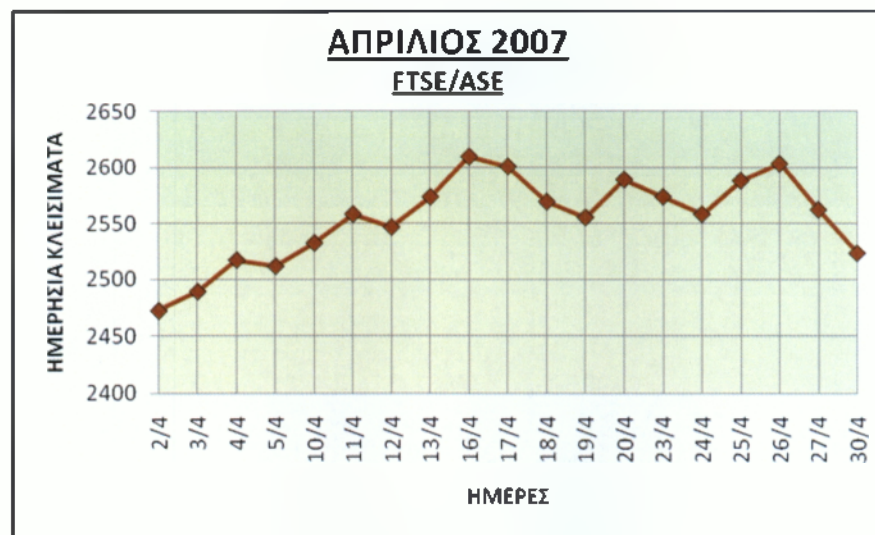
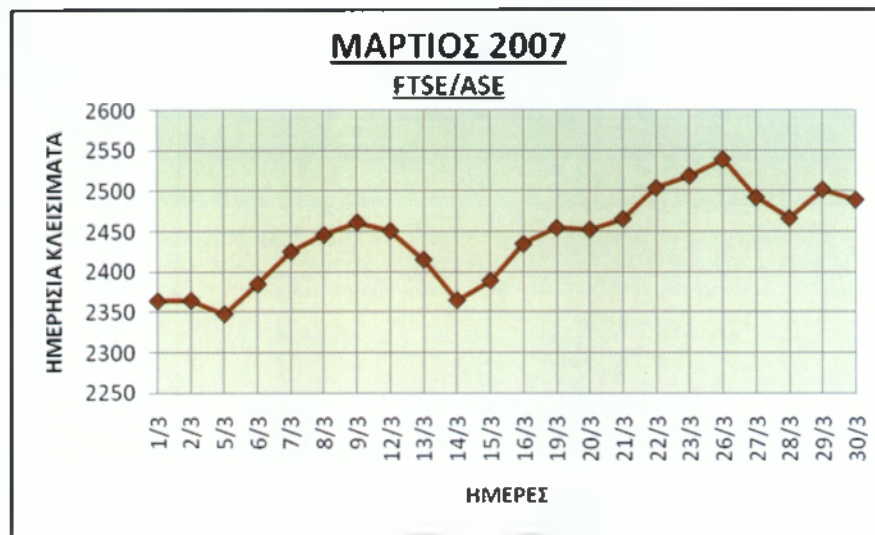
κατηγοριών κεφαλαιοποίησης καθώς και οι επιμέρους κλαδικοί δείκτες που απαρτίζονται από ορισμένες μετοχές των αντίστοιχων κλάδων.

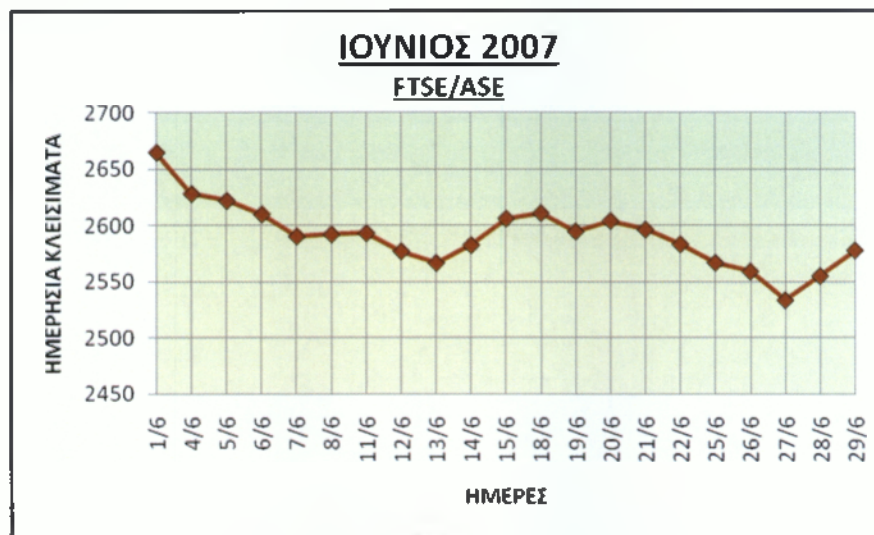
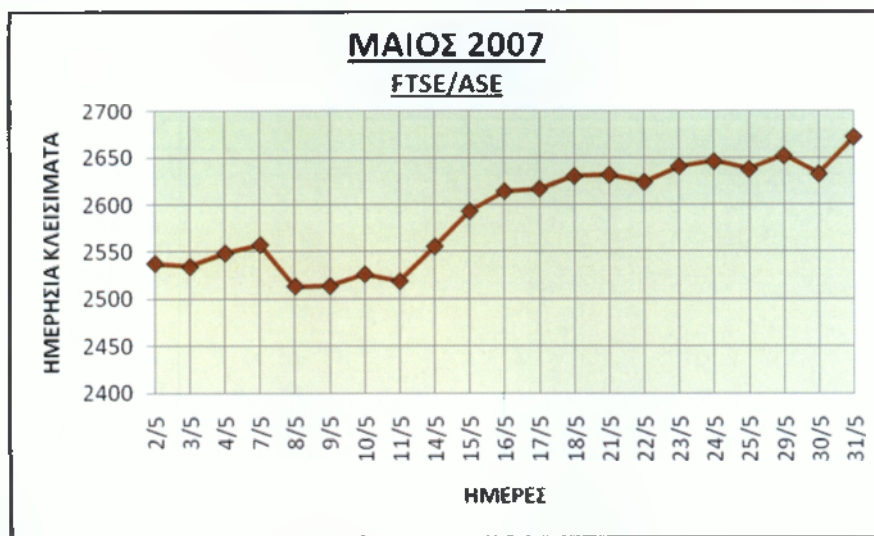
Ο Δείκτης FTSE/ASE

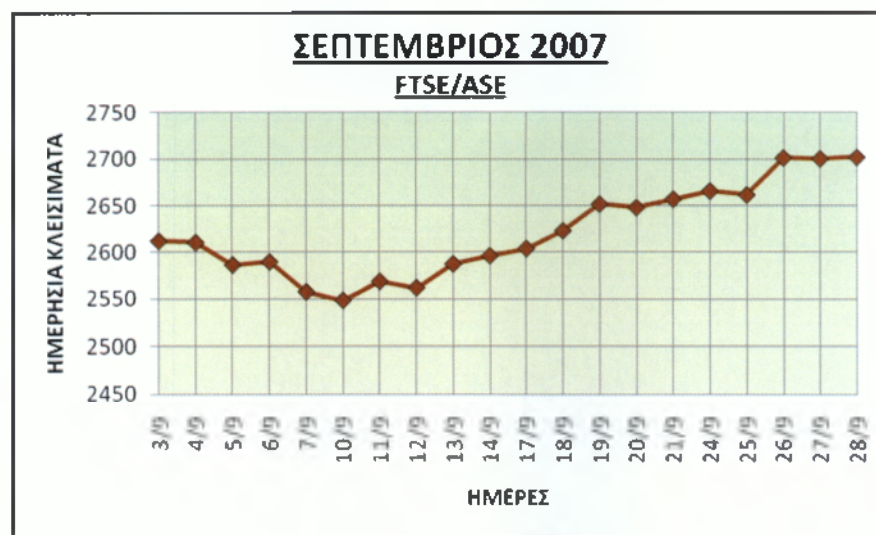
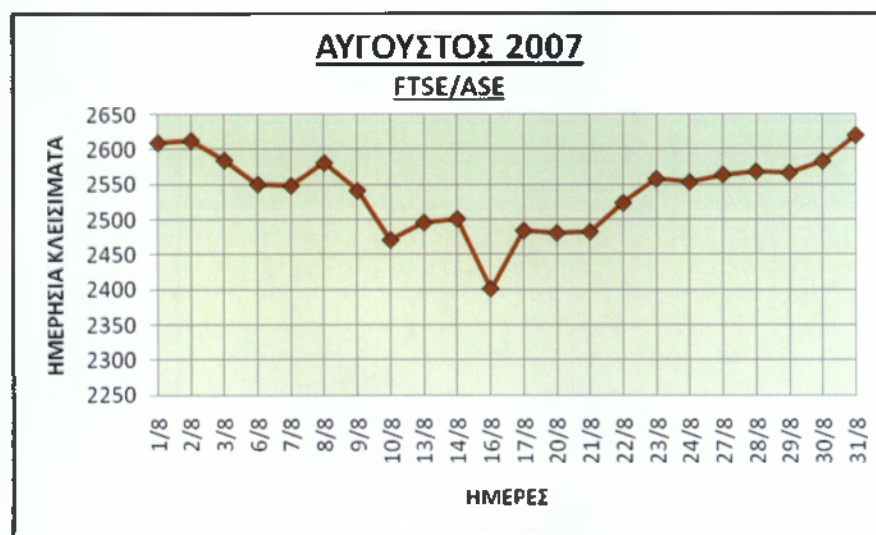
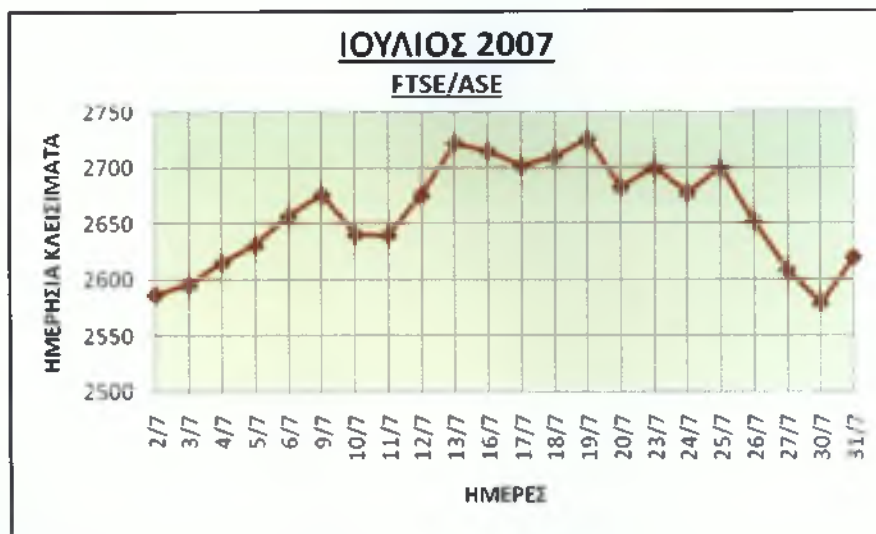
Οι 20 μετοχές με την υψηλότερη κεφαλαιοποίηση της κατηγορίας Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης («Big Cap») απαρτίζουν τον δείκτη FTSE/ΧΑ 20 (δείκτης υψηλής κεφαλαιοποίησης). Ο δείκτης FTSE/ΧΑ 20 δημιουργήθηκε στις 23 Σεπτεμβρίου 1997 με τιμή βάσης 1.000 μονάδες από το διεθνή οργανισμό FTSE International και το Χ.Α.Α. Ο σχεδιασμός και η λειτουργία του βασίζονται σε αυστηρές προδιαγραφές, ώστε να αντικατοπτρίζει με πιστότητα την πορεία 20 εταιρειών από διάφορους κλάδους της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς. Όντας ένα πρωτοποριακό επενδυτικό εργαλείο στο χώρο των δεικτών και δεδομένου του μικρού αριθμού μετοχών που τον απαρτίζουν έχει πλέον καθιερωθεί ευρέως ως μέσο για την αξιολόγηση της απόδοσης επενδύσεων, αλλά και ως βάση για τη δημιουργία νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων τα οποία στηρίζονται αποκλειστικά σε δείκτες, καθώς και αμοιβαία κεφάλαια.

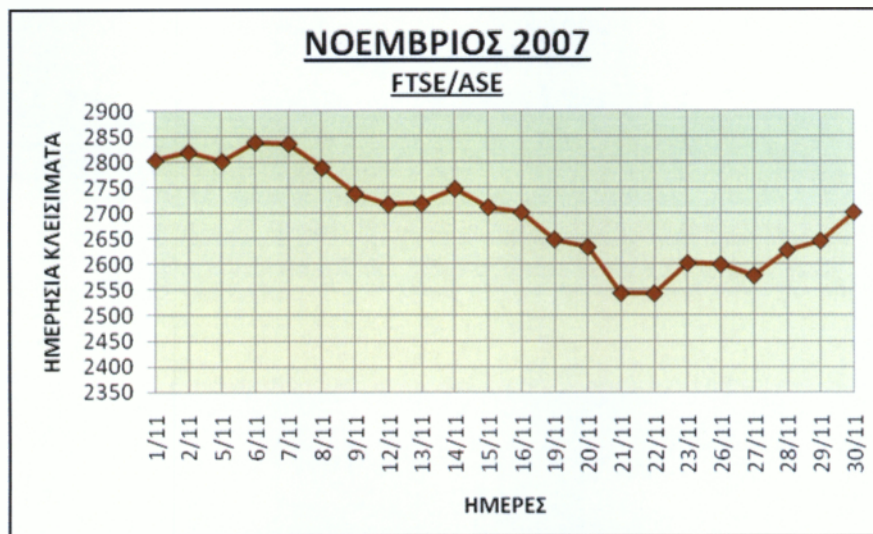
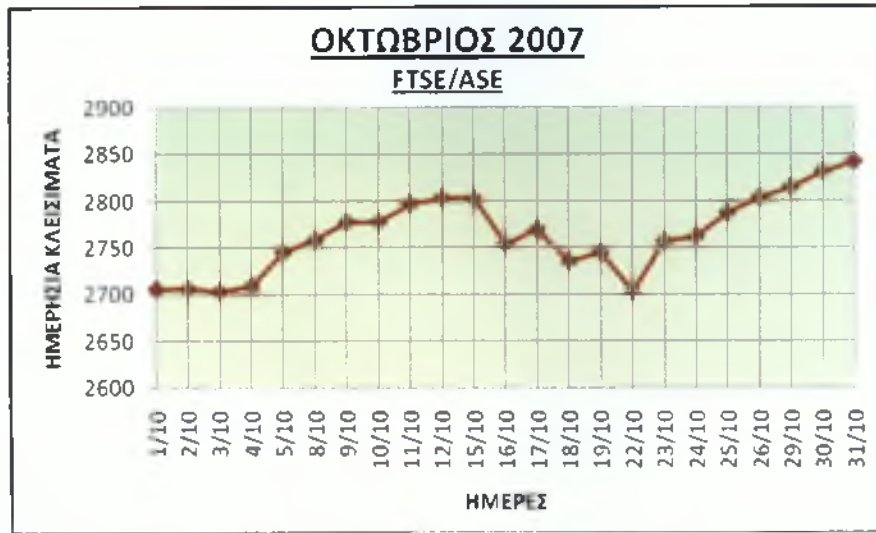
3.1.1. Ανάλυση πορείας FTSE/ASE για το 2007





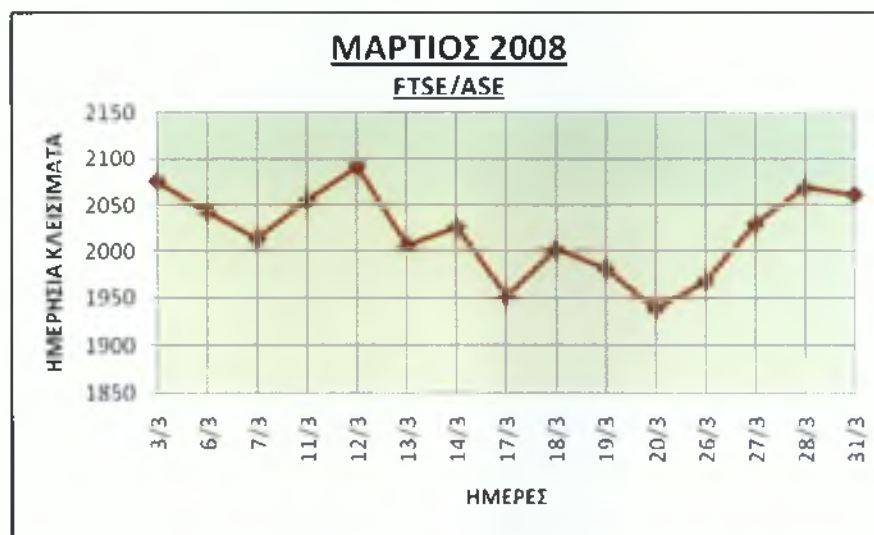
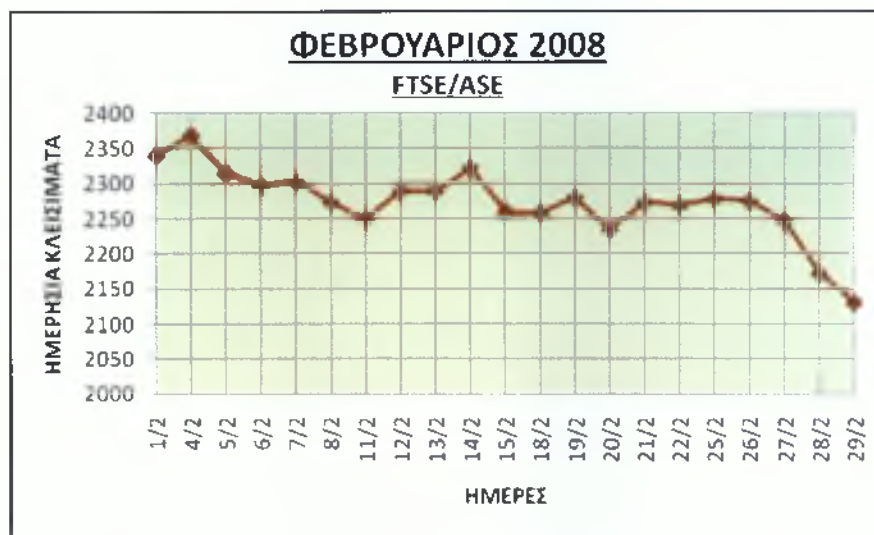
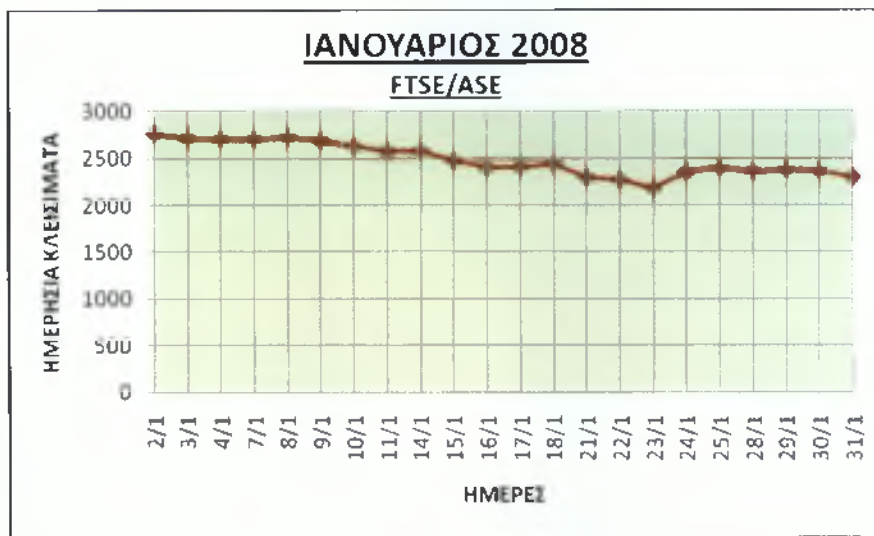


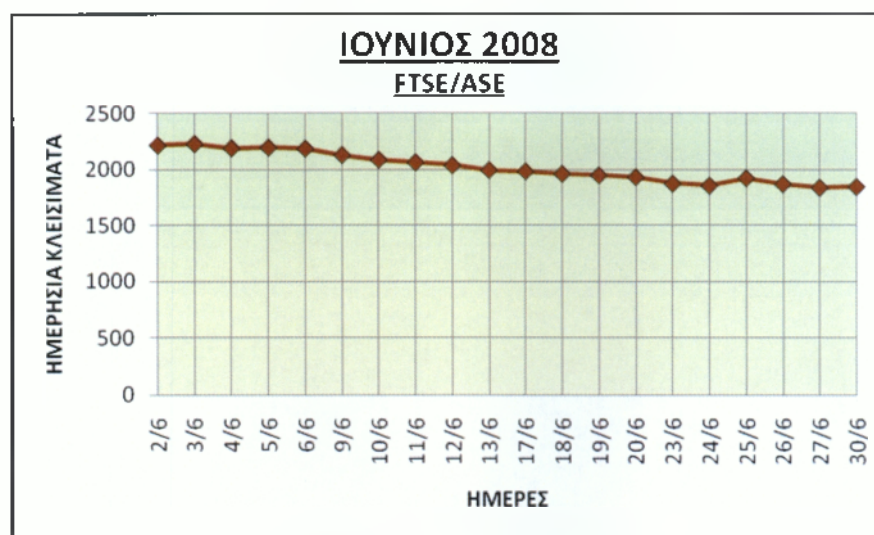
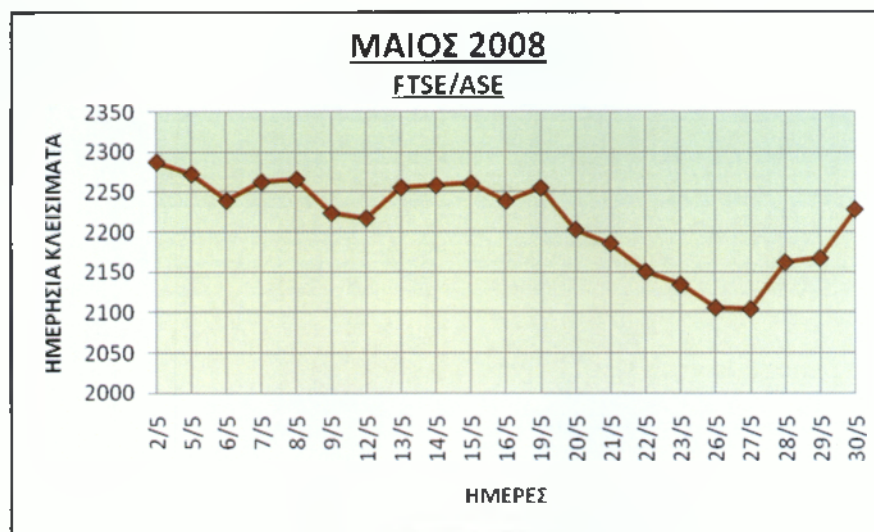
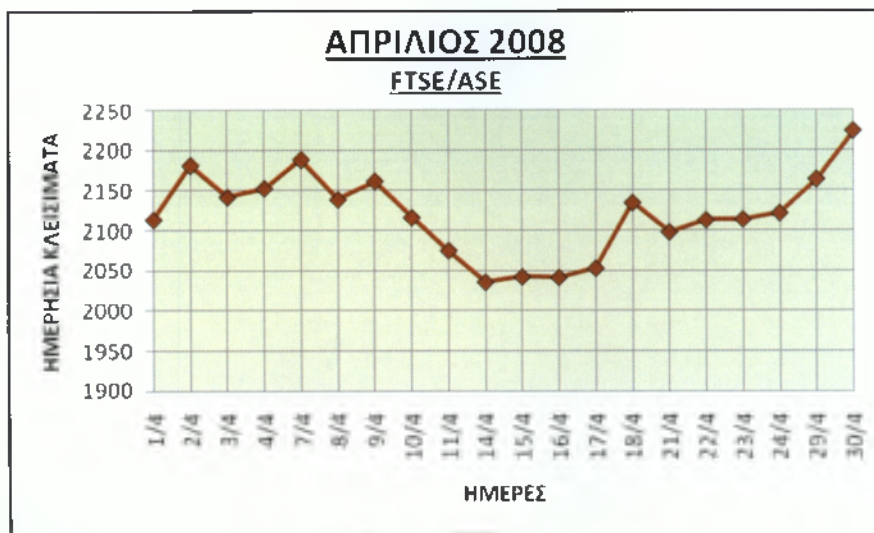


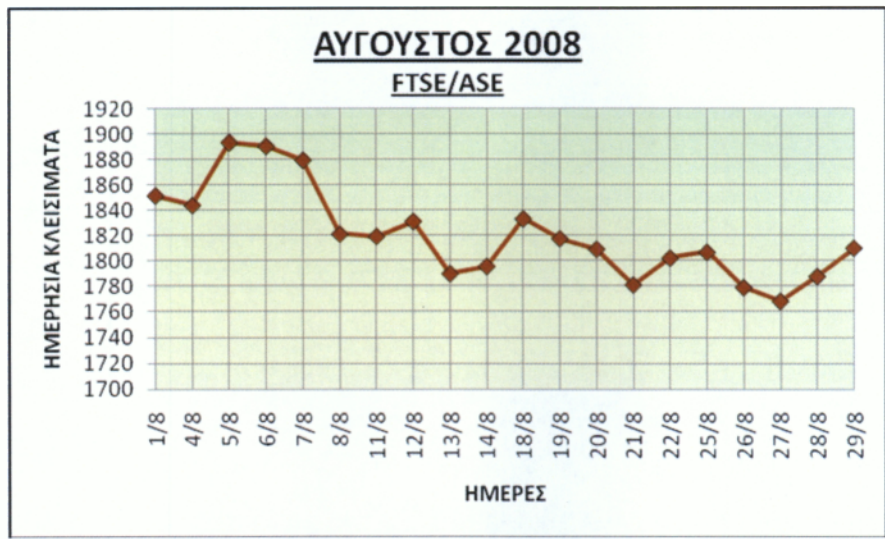
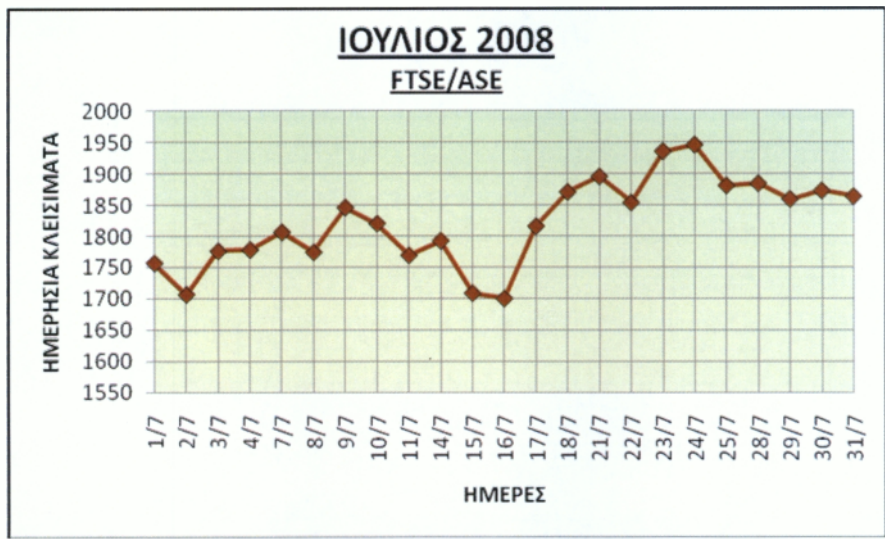
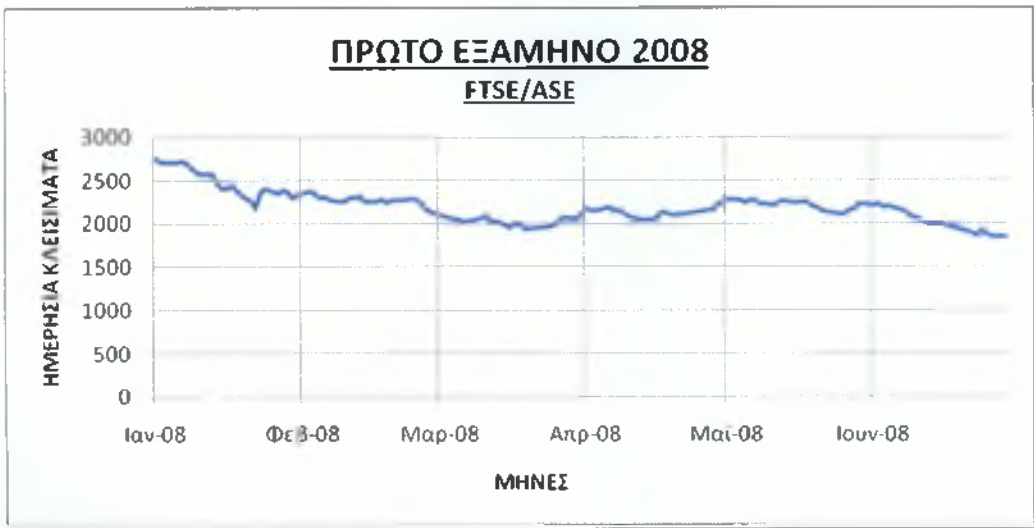


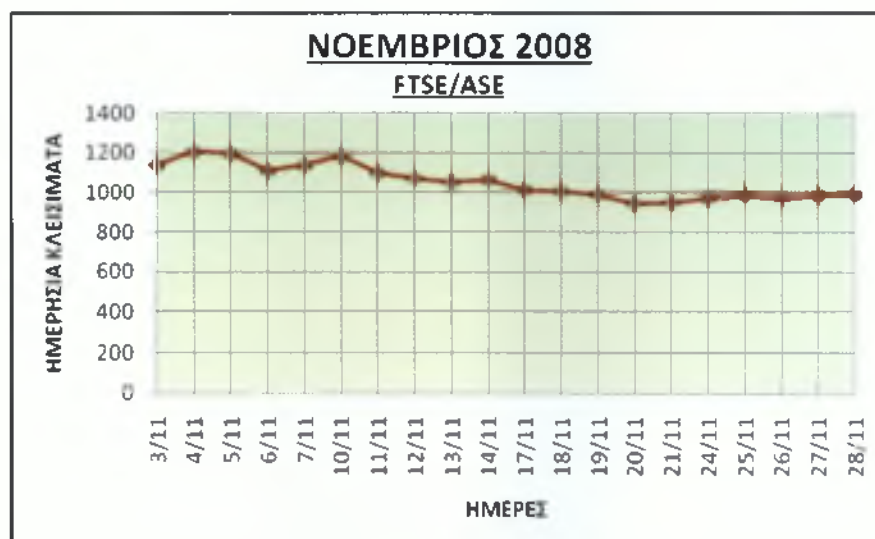
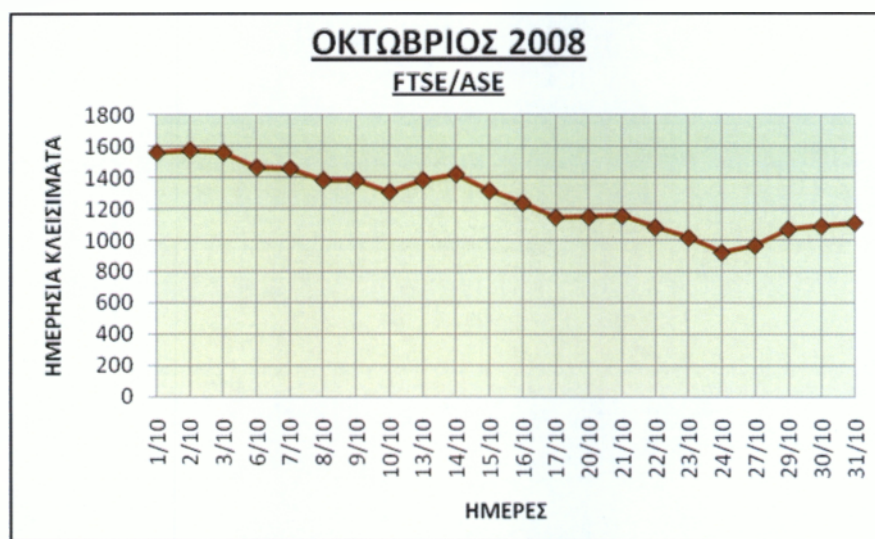


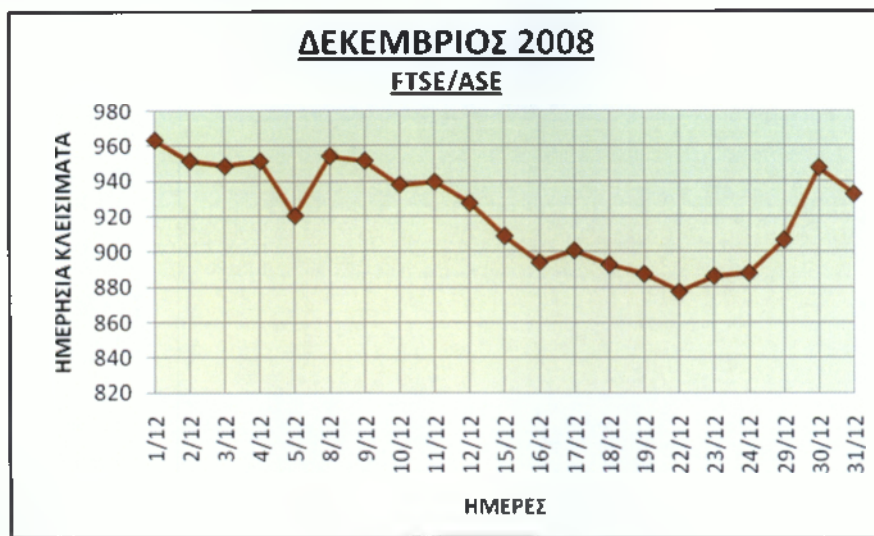
3.1.2. Ανάλυση πορείας FTSE/ASE για το 2008



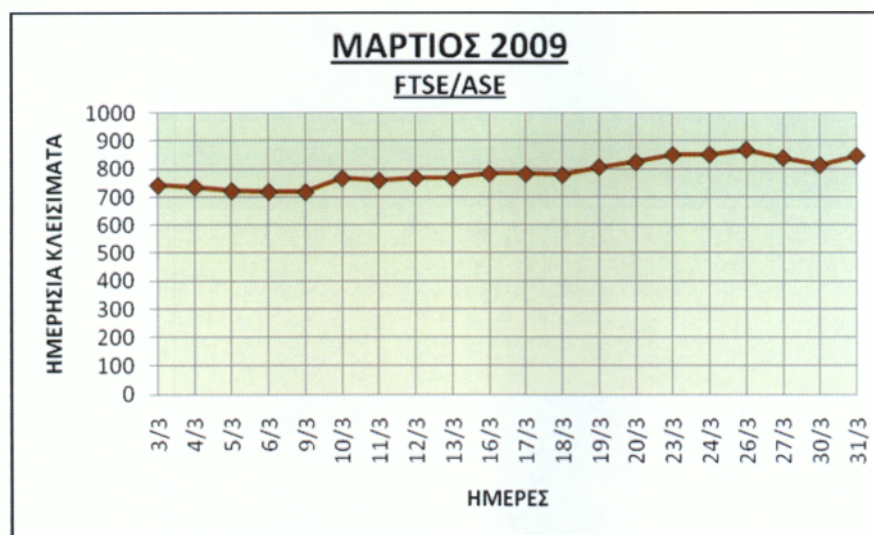
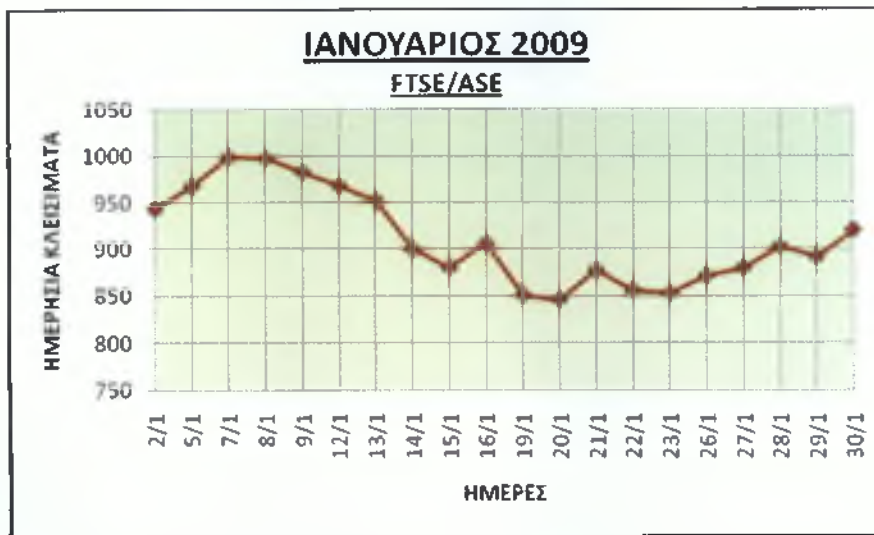


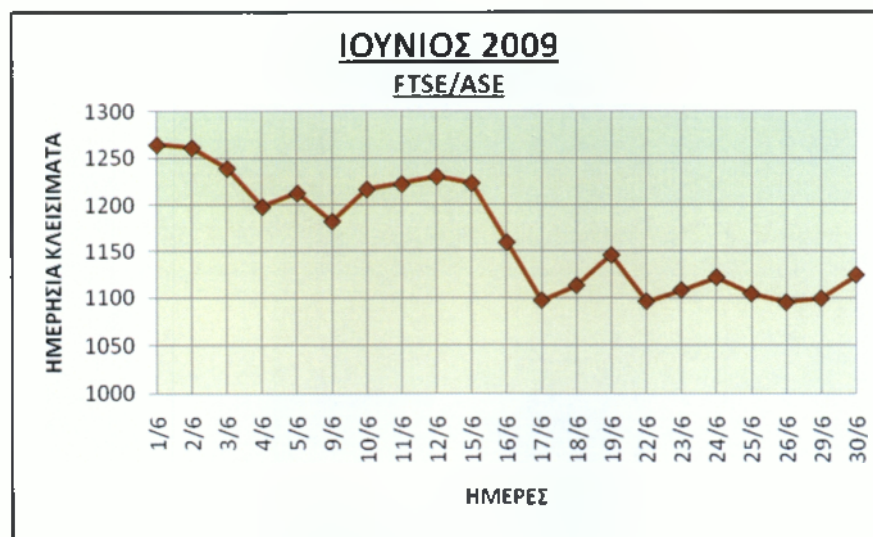
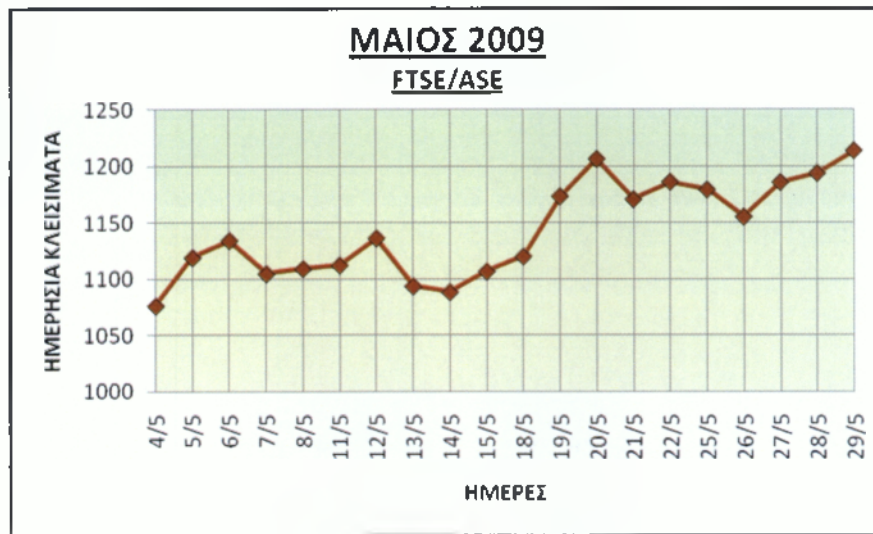
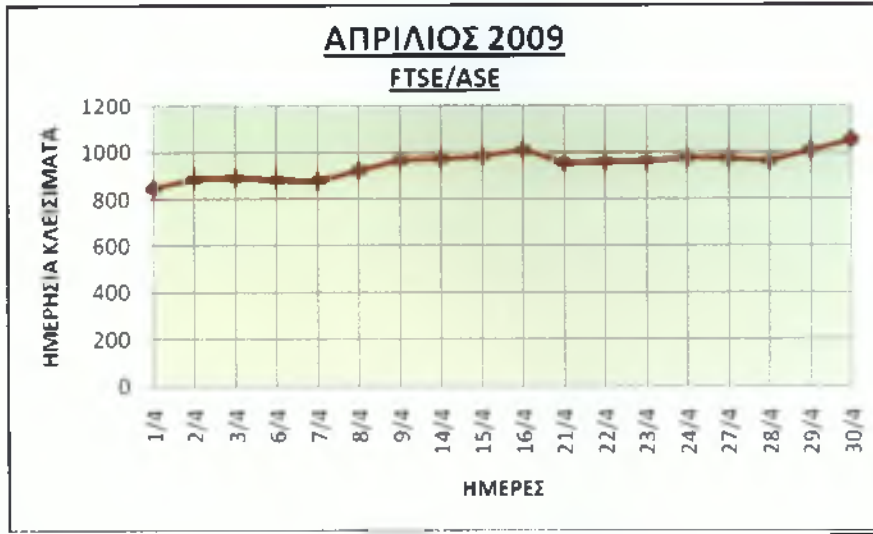


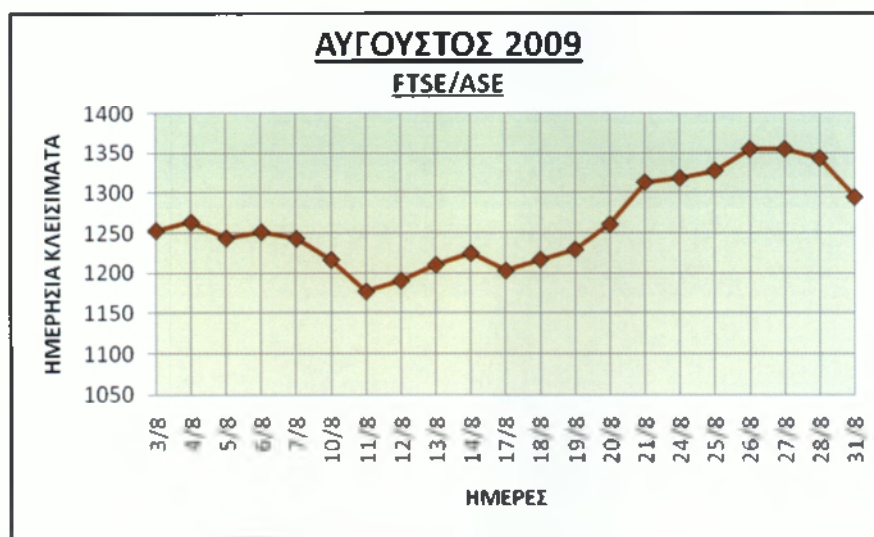
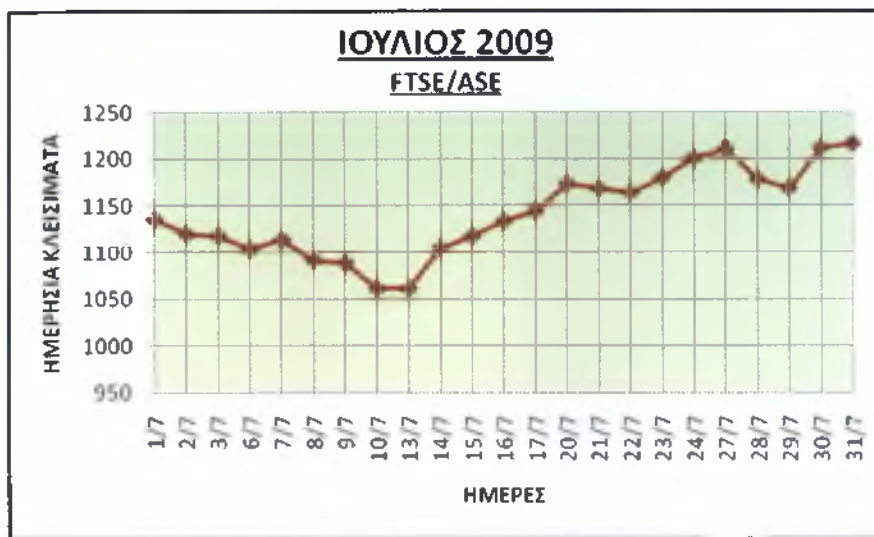


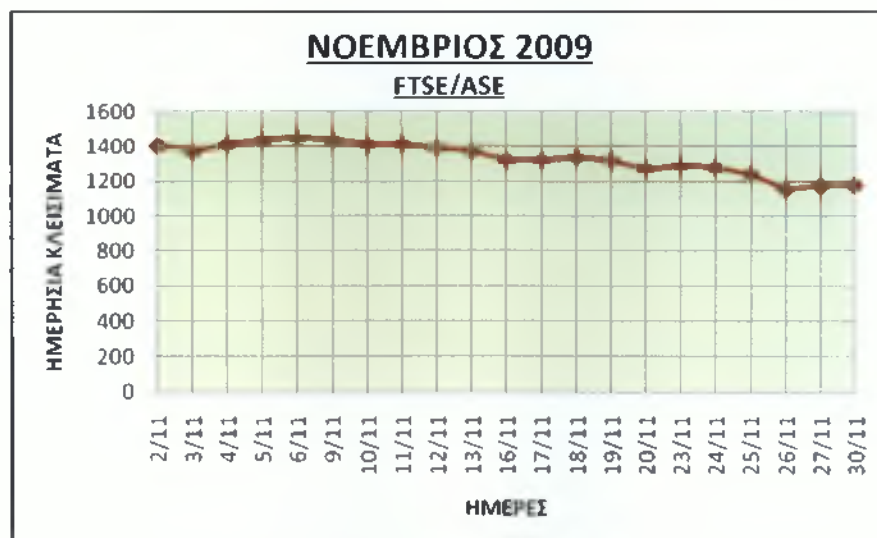
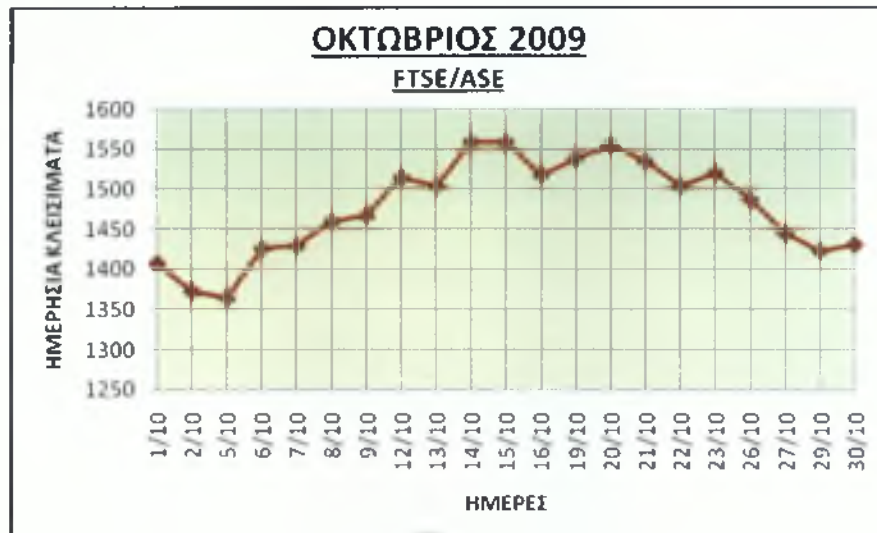


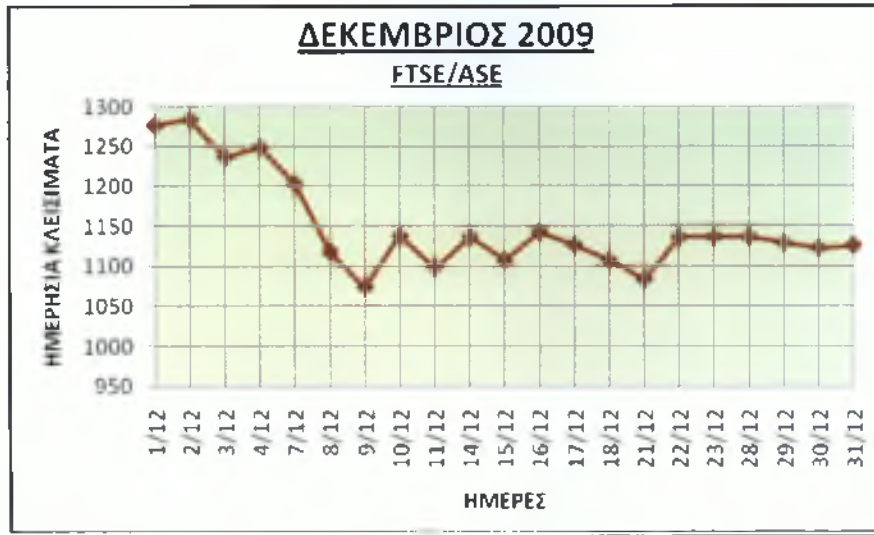
3.1.3. Ανάλυση πορείας FTSE/ASE για το 2009



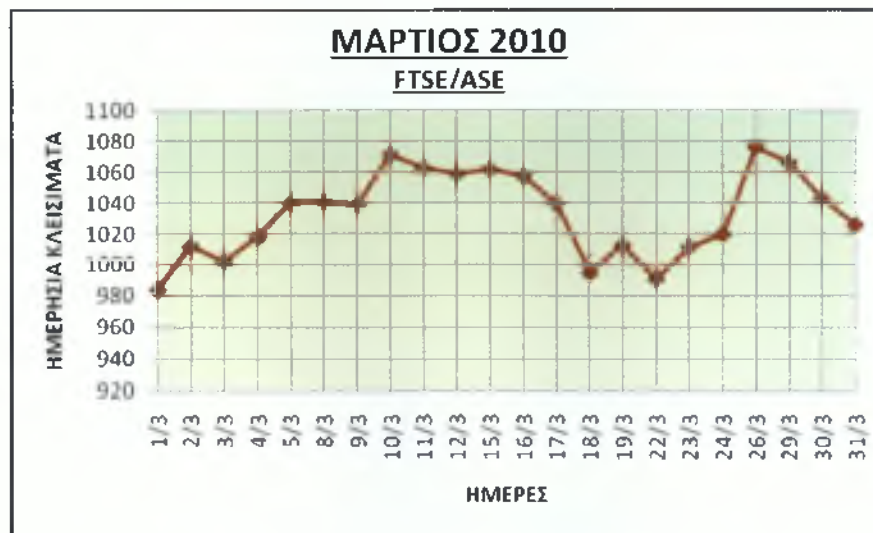
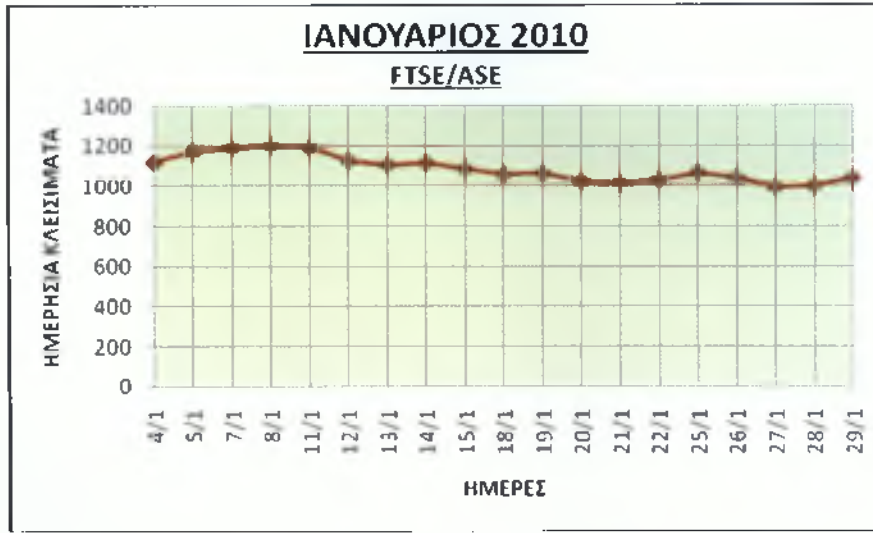


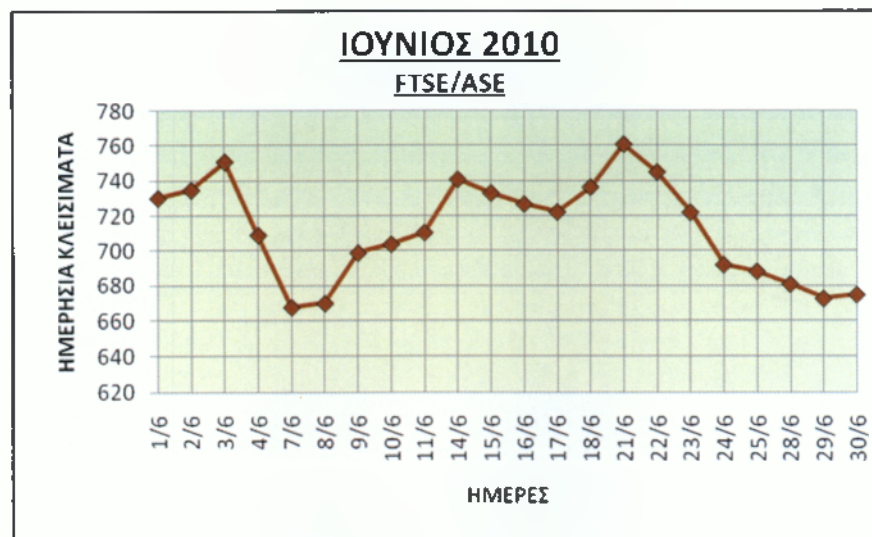
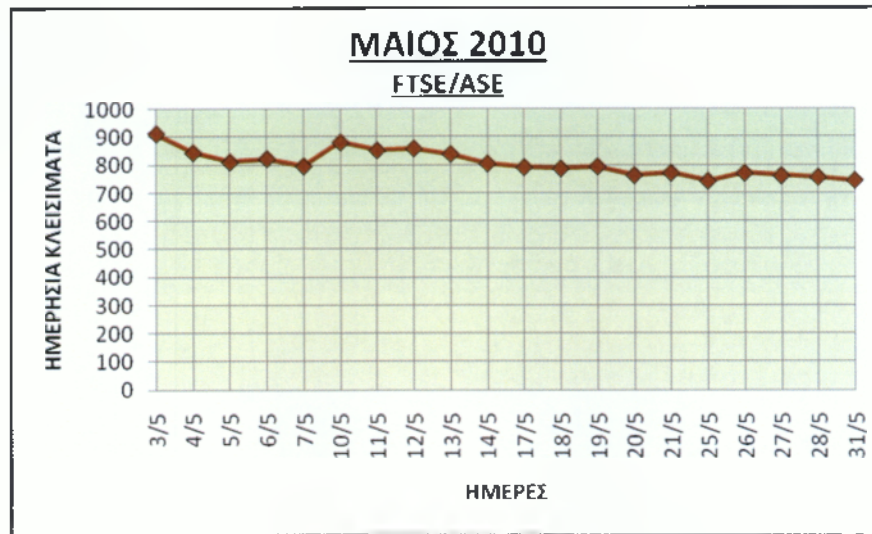
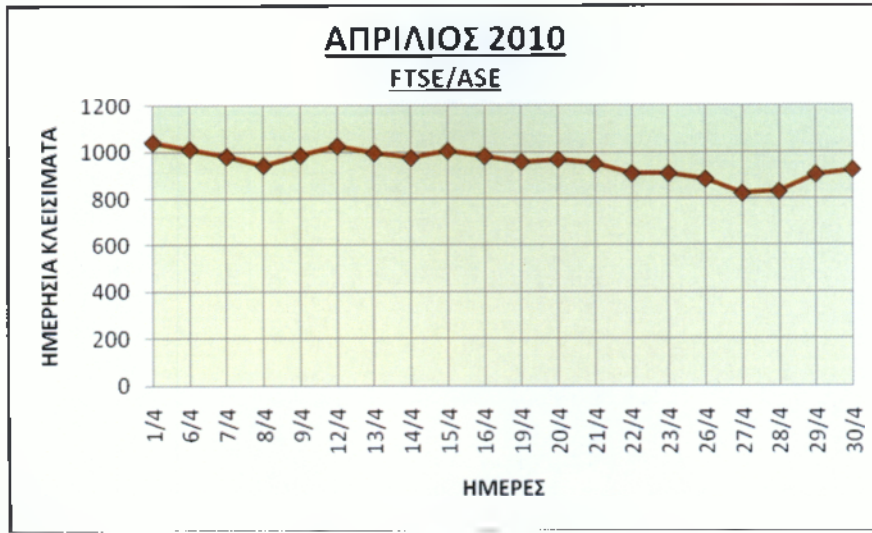


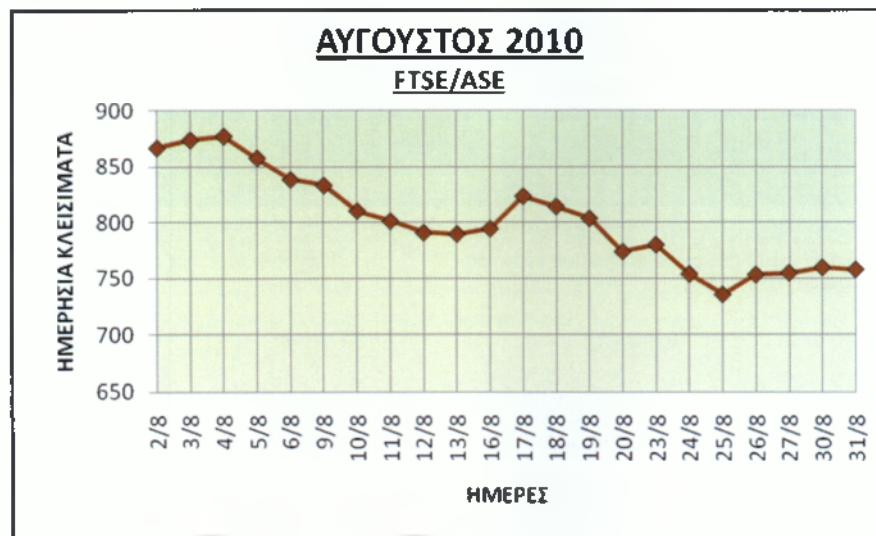
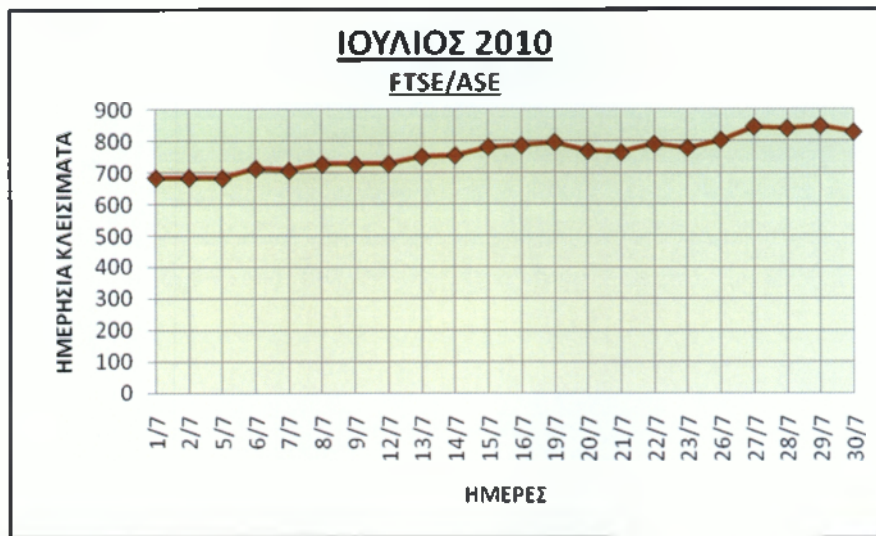
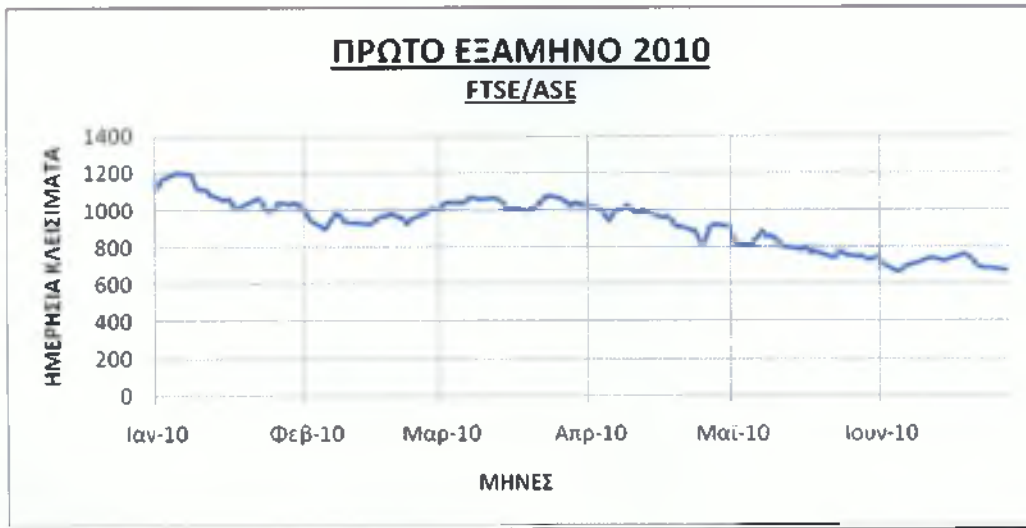


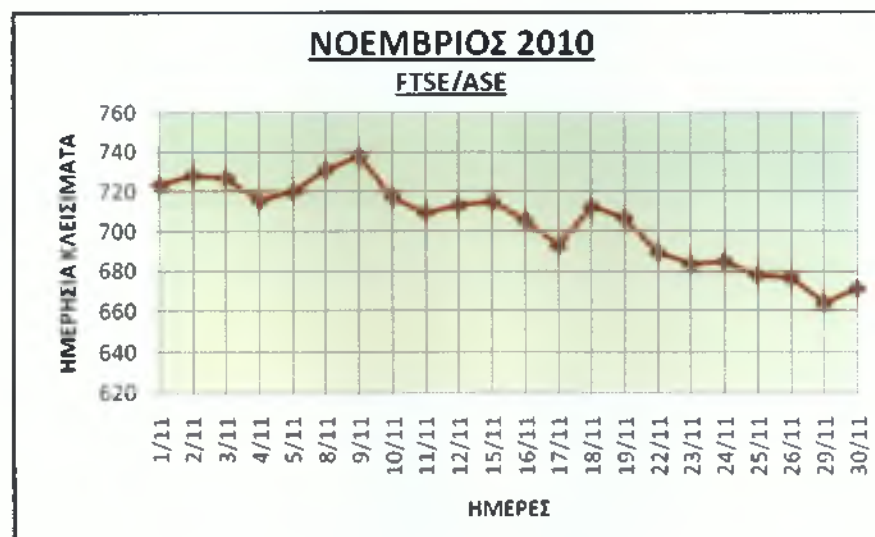
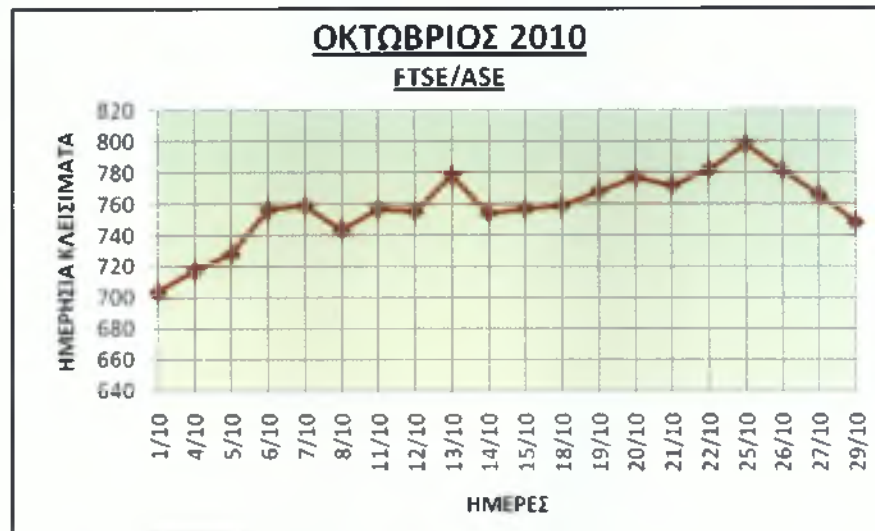
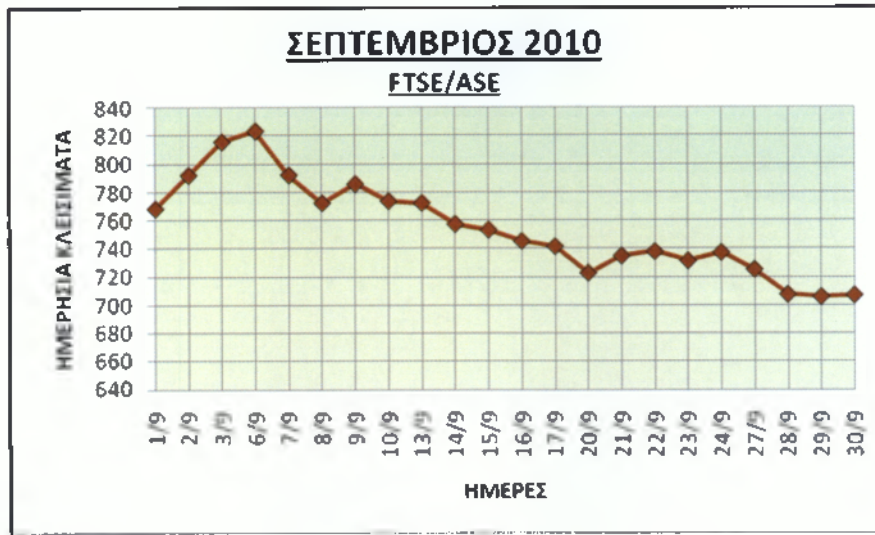


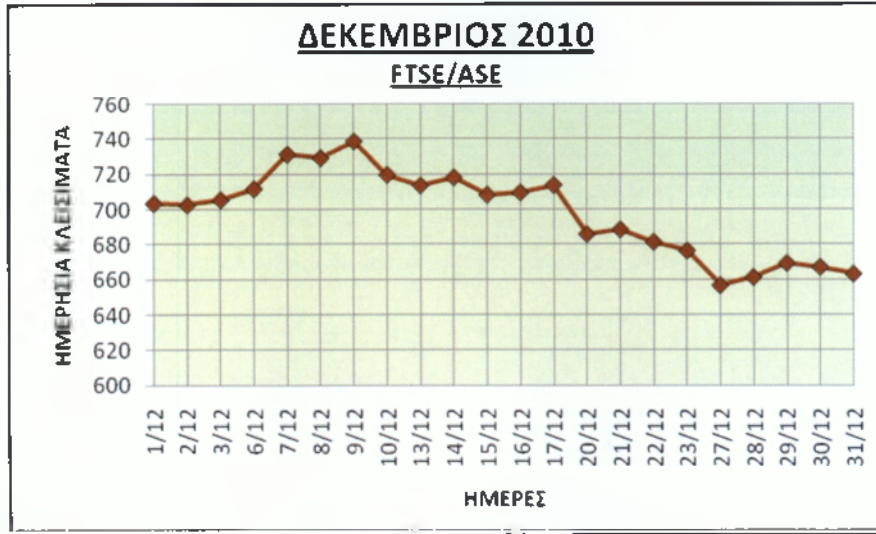
3.1.4. Ανάλυση πορείας FTSE/ASE για το 2010



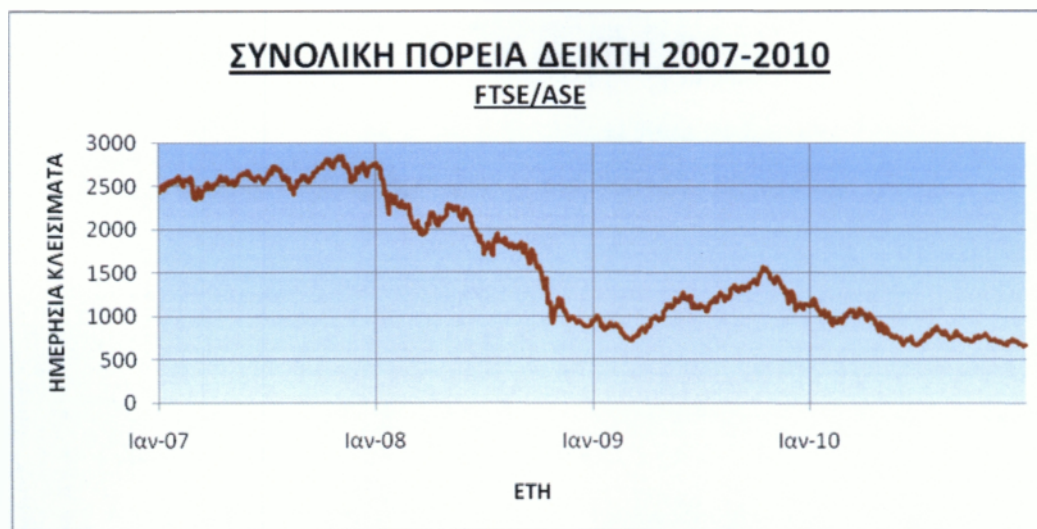








3.1.5. Τετραετή απεικόνιση πορείας FTSE/ASE



3.2. ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΝΕΑΣ ΥΟΡΚΗΣ

Στις 17 Μαΐου του 1792, ιδρύθηκε το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, το οποίο επίσημα κατέληξε σε θεσμικό σώμα το 1817 ως New York Stock and Exchange Board. Το σημερινό του όνομα, New York Stock Exchange, το απέκτησε το 1863. Σταθμοί στην πορεία του χρηματιστηρίου αποτέλεσαν ο πόλεμος του 1812 και η κερδοσκοπία στις μετοχές των σιδηροδρόμων στη δεκαετία του 1830, που αύξησαν τη ζήτηση κεφαλαίου και τόνωσαν τις συναλλαγές.

Σημαντικό ρόλο στην πορεία του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης, έπαιξε η τεχνολογική πρόοδος στα μέσα επικοινωνίας. Από τη δεκαετία του 1840, η επίδραση του τηλέγραφου στο χρηματιστήριο ήταν ασύλληπτη για την εποχή, λόγω της μείωσης του κόστους ενημέρωσης των επενδυτών για τις τιμές των μετοχών. Η πρώτη υπερατλαντική καλωδιακή σύνδεση μεταξύ Νέας Υόρκης και Λονδίνου το 1866, έπαιξε σημαντικό ρόλο στις αγορές των ομολόγων, καθώς μέχρι εκείνη την χρονιά οι επενδυτές έκαναν πράξεις στην άλλη πλευρά του Ατλαντικού, σε τιμές που δεν γνώριζαν, καθώς απαιτούνταν 3 εβδομάδες – όσο δηλαδή το πέρασμα με πλοίο του ωκεανού- για να μάθουν τις τιμές της άλλης αγοράς.

Το 1903 απέκτησε το πρώτο δικό του κτήριο στην Broad Street, αλλά μεταφέρθηκε το 1922 στο ιστορικό πλέον κτήριο του NYSE στον αριθμό 11 της Wall Street. Η χειρότερη στιγμή του ήταν στις 16 Σεπτεμβρίου του 1929, όταν έσκασε βόμβα στο κτήριο, σκοτώνοντας 33 άτομα και τραυματίζοντας 400.

Σήμερα, το σύνολο των εταιριών που διαπραγματεύονται στο NYSE, κατηγοριοποιούνται ανάλογα με τον κλάδο τους και οι μετοχές αυτών περιλαμβάνονται σε ορισμένους δείκτες όπως Dow Jones, Nasdaq, S &P-500 και RUSSELL 3000, που απεικονίζουν πλήρως την πορεία του χρηματιστηρίου.

Ο Δείκτης Dow Jones

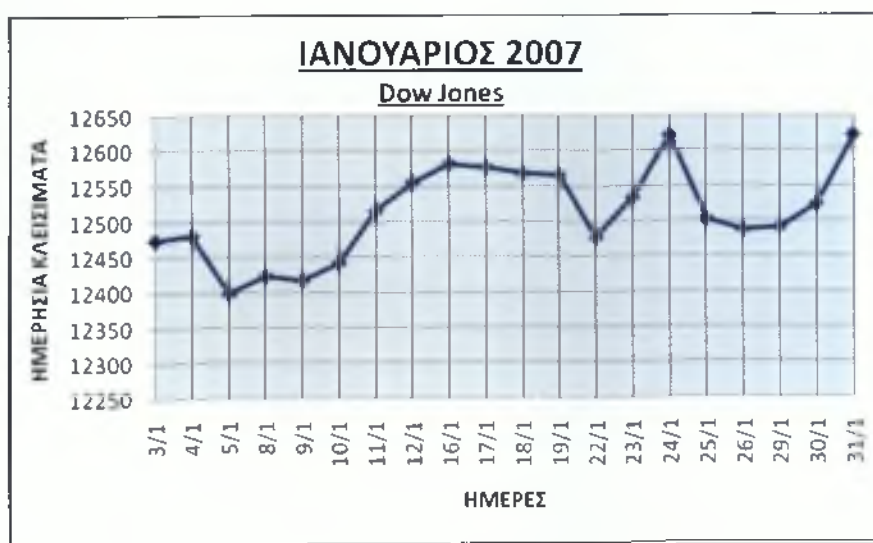
Είναι ο πιο γνωστός Δείκτης, που δείχνει τις κινήσεις των μετοχών στο NYSE. Ο Δείκτης Dow Jones δημιουργήθηκε στις αρχές του 20^{ου} αιώνα και επίσημα ανακοινώνεται από το γραφείο «Dow Jones & CO Inc.» που έχει την αποκλειστικότητα. Η εταιρία αυτή εκδίδει την πρώτη σε κίνηση οικονομική εφημερίδα των Η.Π.Α., «Wall Street Journal». Από την δημιουργία του, ο Βιομηχανικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης αποτέλεσε τον πιο αξιόπιστο δείκτη υγείας των αμερικανικών επιχειρήσεων.

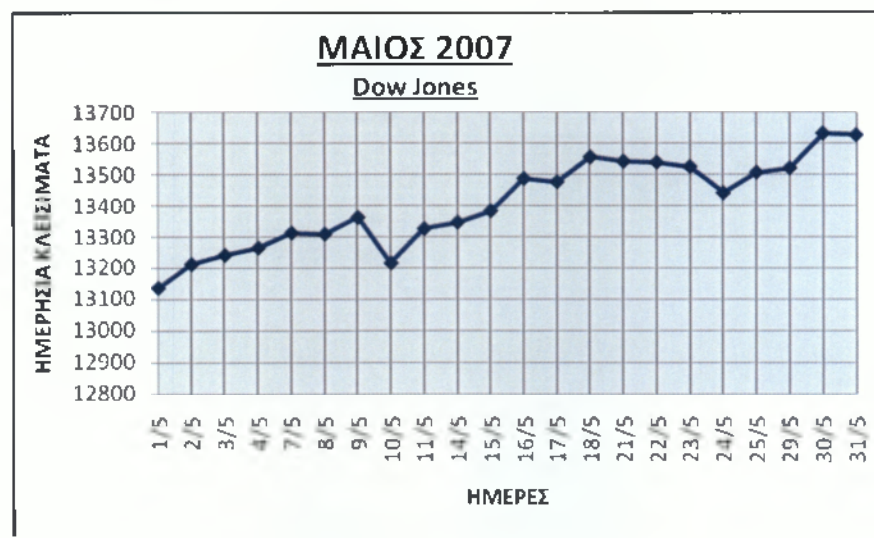
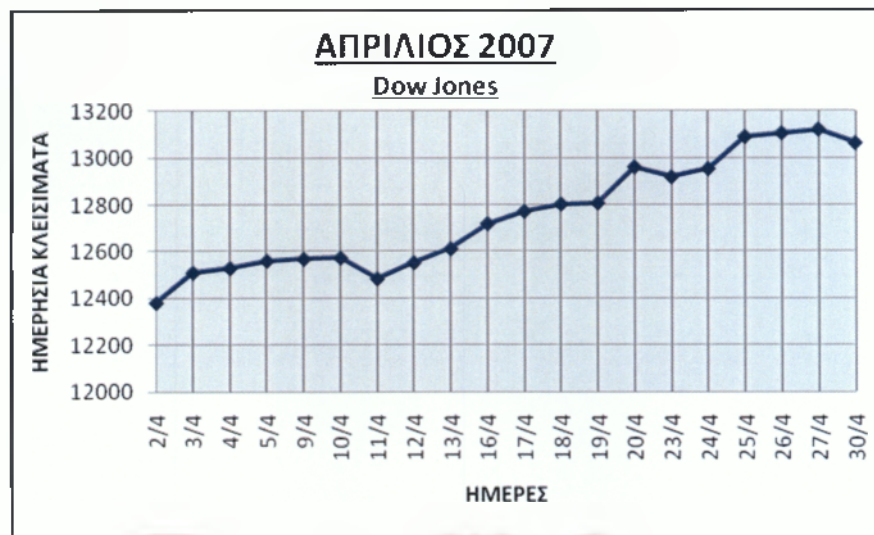
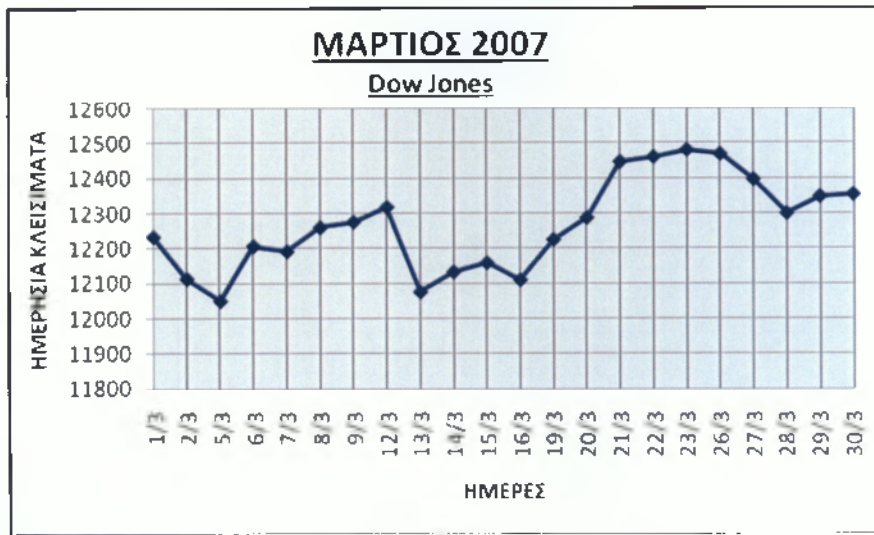
Ο Dow Jones, αποτελείται από τις 30 μεγαλύτερες και πιο ευρέως διαδεδομένες εταιρίες των Ηνωμένων Πολιτειών. Μερικές από τις εταιρίες που περιλαμβάνονται στον δείκτη είναι: 3M, American Express, Citigroup, Coca Cola, General Electric, McDonald, Microsoft. Στο παρελθόν, στις αρχές του δείκτη και μέχρι πριν από 20 χρόνια, ο Dow Jones ήταν γεμάτος από εταιρίες που κατασκεύαζαν απτά προϊόντα και συγκεκριμένα χάλυβα, αυτοκίνητα, τσιγάρα, χημικά, πετρέλαιο και ελαστικά αυτοκινήτων. Ωστόσο, η σχετικά πρόσφατη είσοδος εταιριών στο δείκτη, όπως η Intel και η Microsoft, δείχνει ότι η παλιά Αμερική της Βαριάς Βιομηχανίας αντιπροσωπεύεται ακόμα στο δείκτη Dow Jones, αλλά όχι στο βαθμό του παρελθόντος.

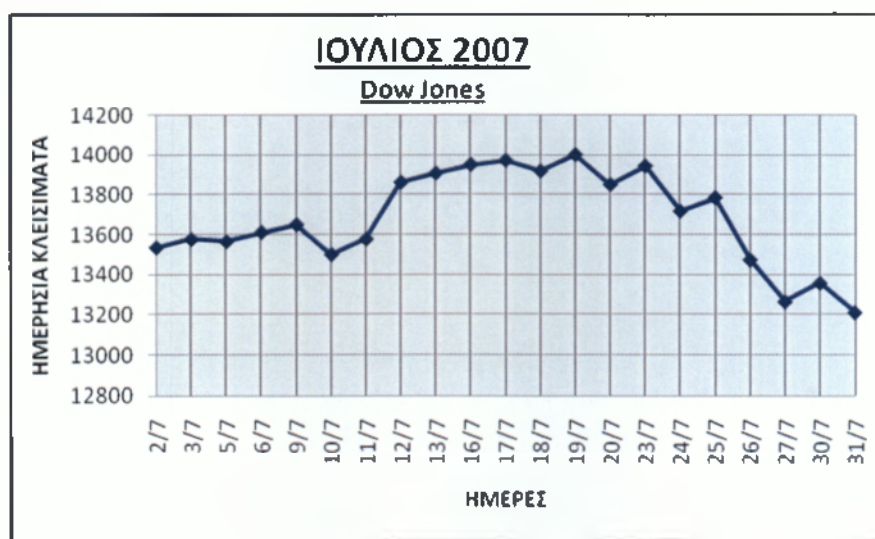
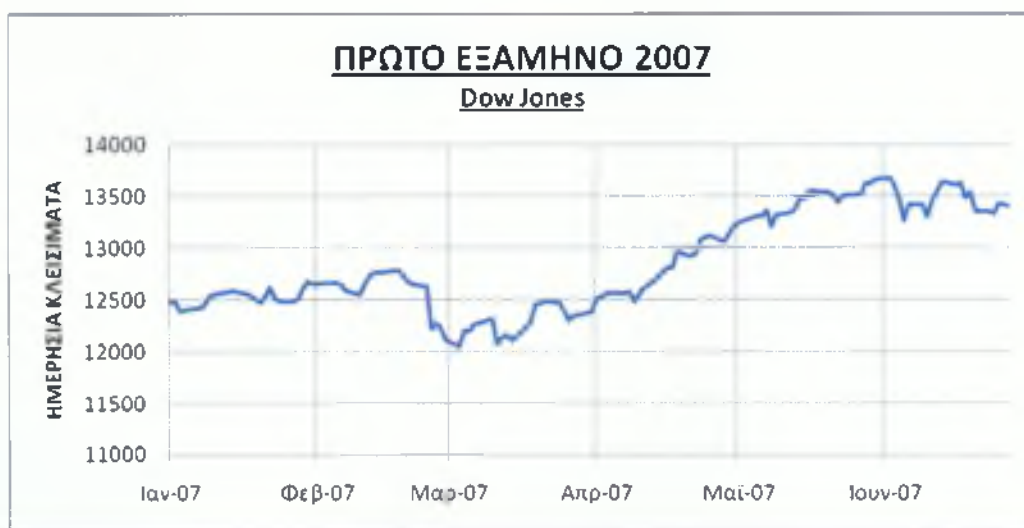
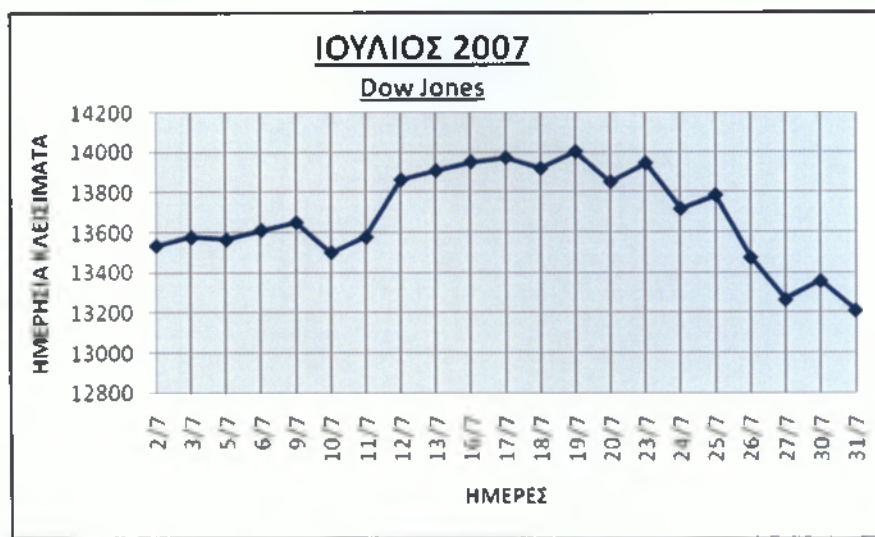
Ο λόγος των αλλαγών ως προς τις εταιρίες που συμπεριλαμβάνονται στο Dow Jones είναι ότι τα τελευταία χρόνια ο δείκτης δεν παρουσίασε τον ρυθμό ανόδου που παρουσίασε ο βασικός ανταγωνιστής του, ο Δείκτης

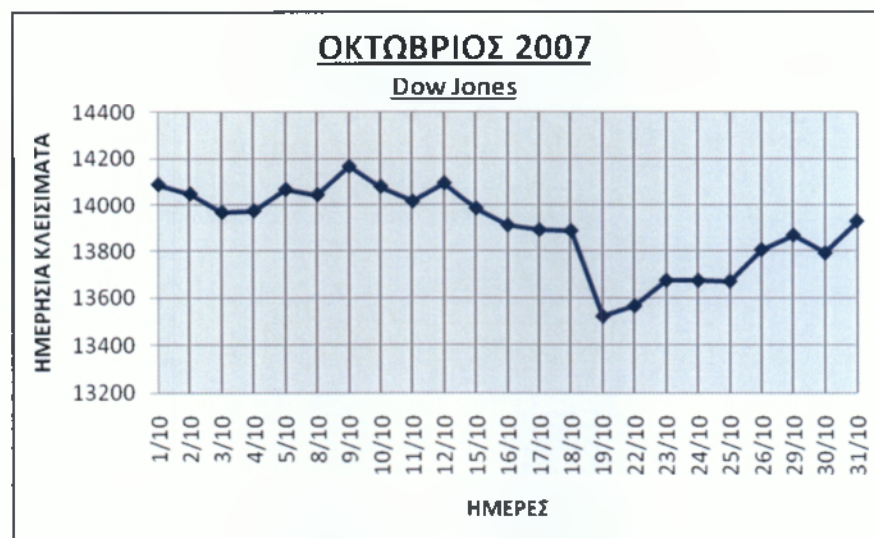
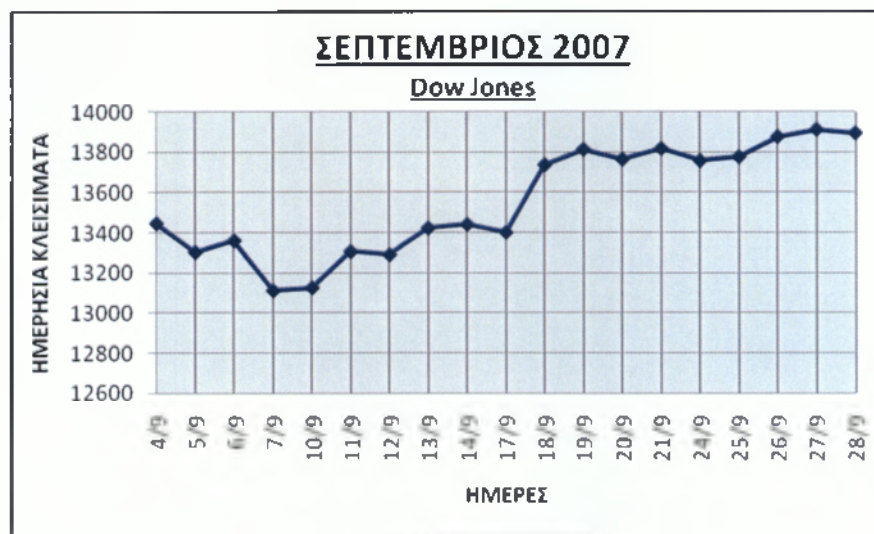
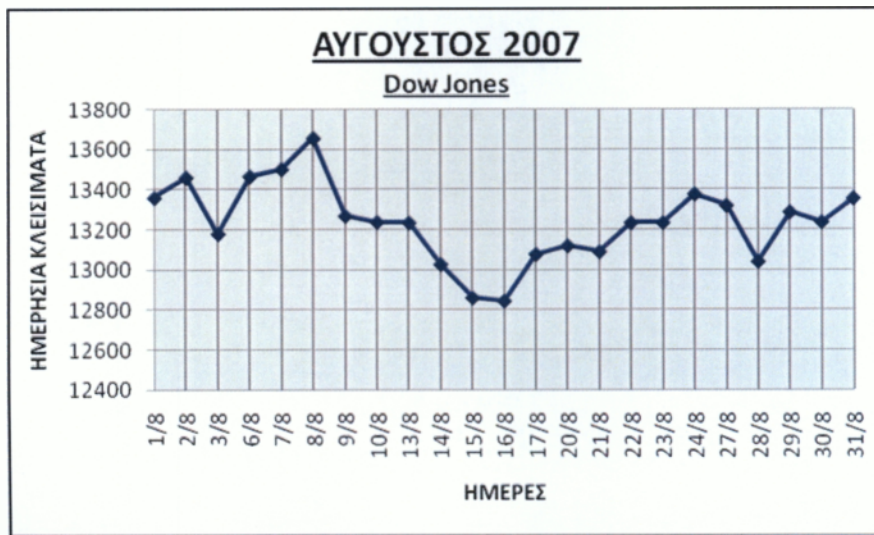
«Standard and Poor's 500», ο οποίος περιλαμβάνει 500 «βαριές» μετοχές εταιριών του τομέα της τεχνολογίας και ένα μεγάλο μερίδιο εταιριών που συμμετέχουν και σε άλλους δείκτες.

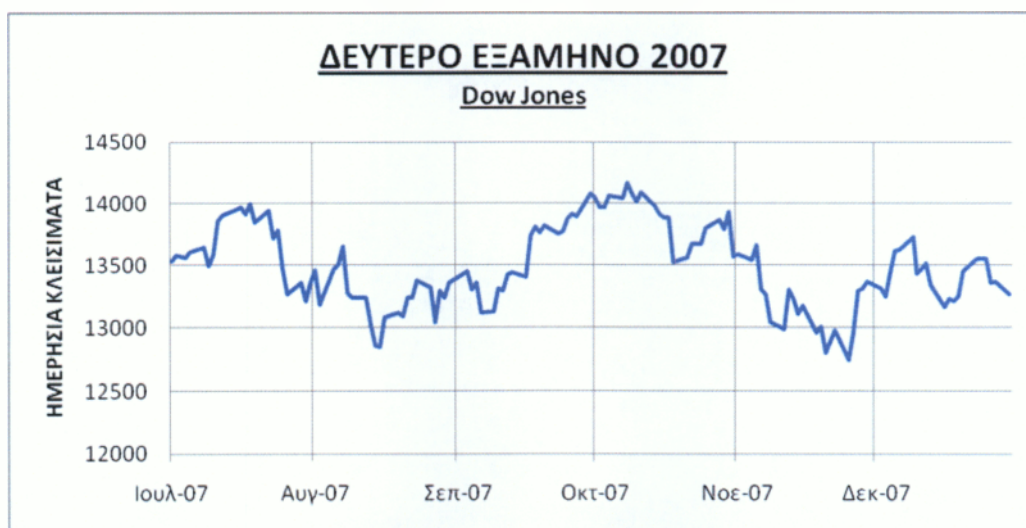
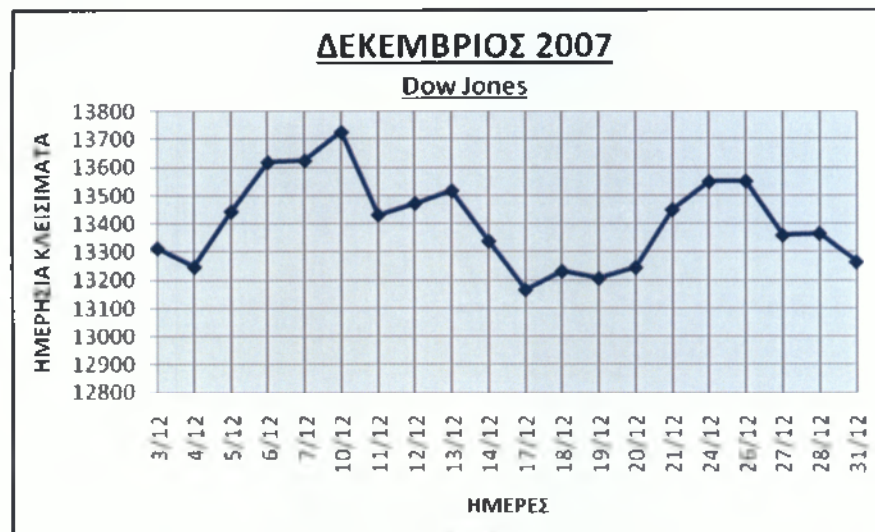
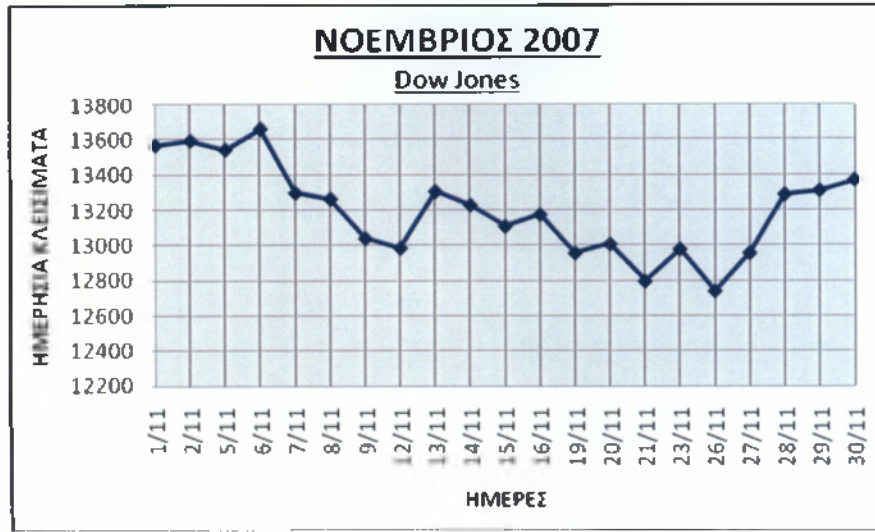
3.2.1 Ανάλυση πορείας Dow Jones για το 2007

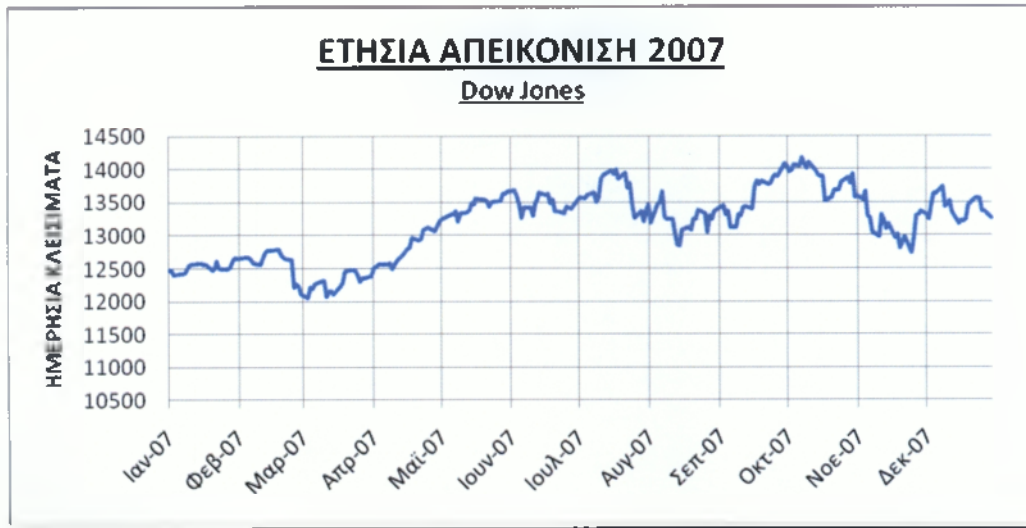






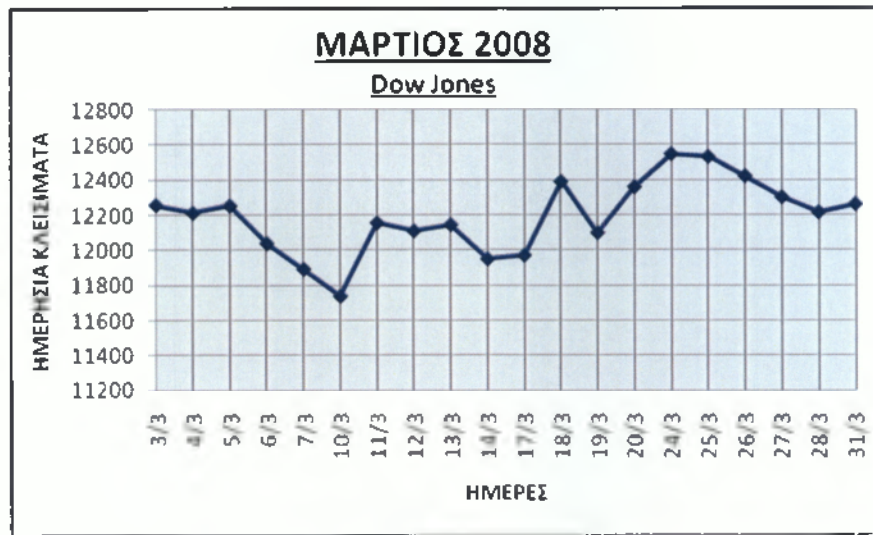
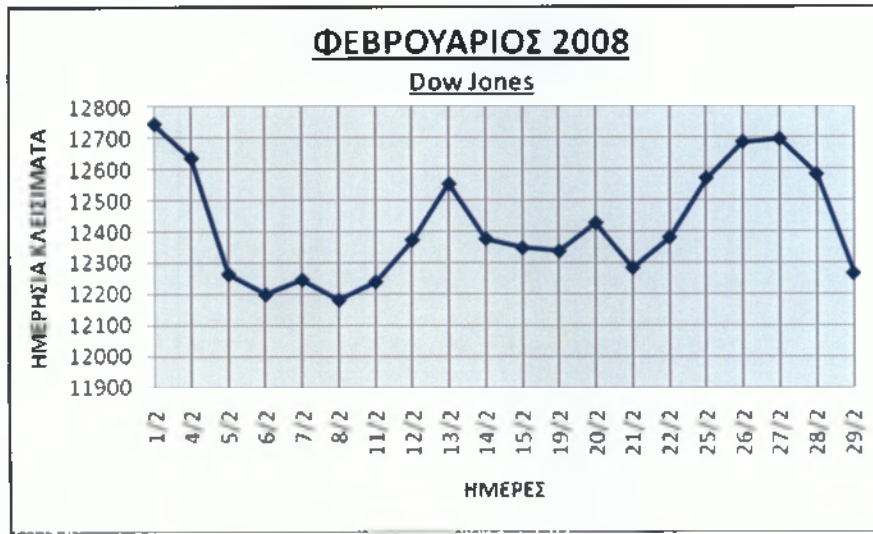


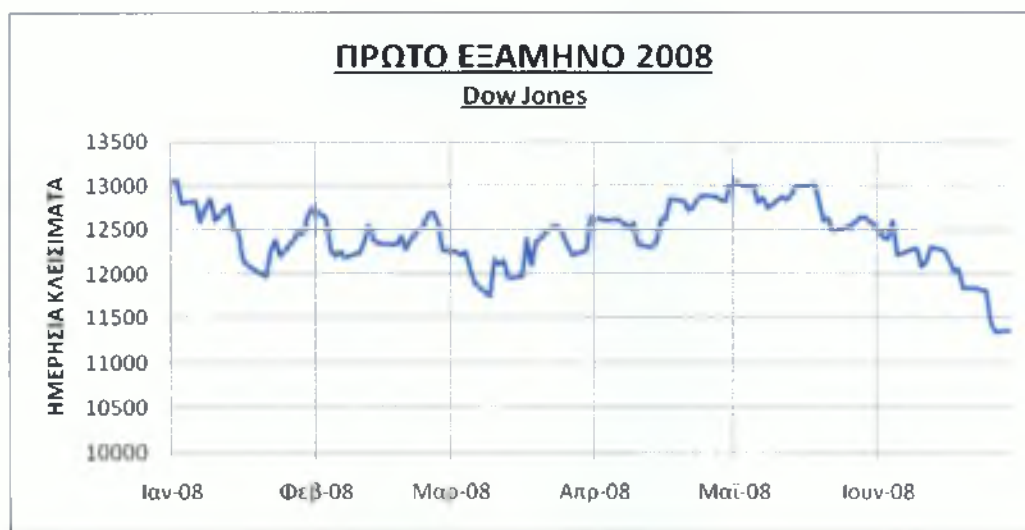
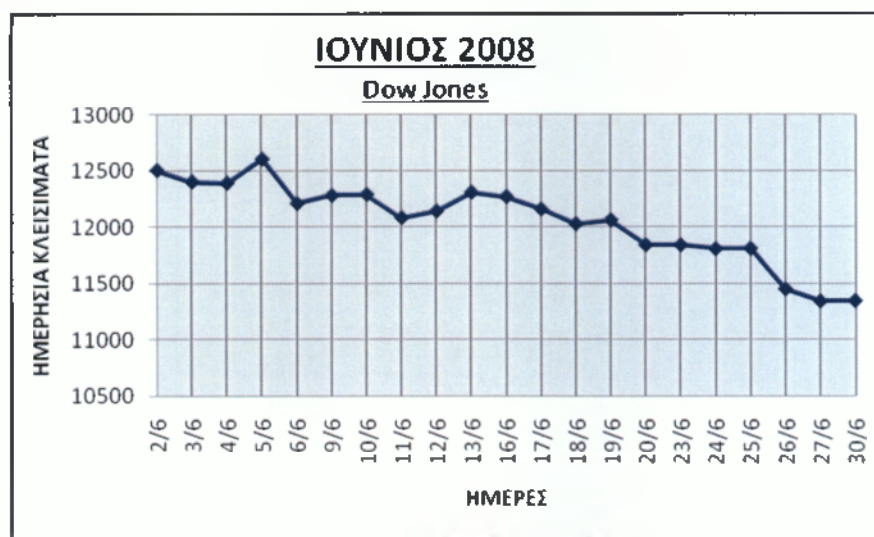
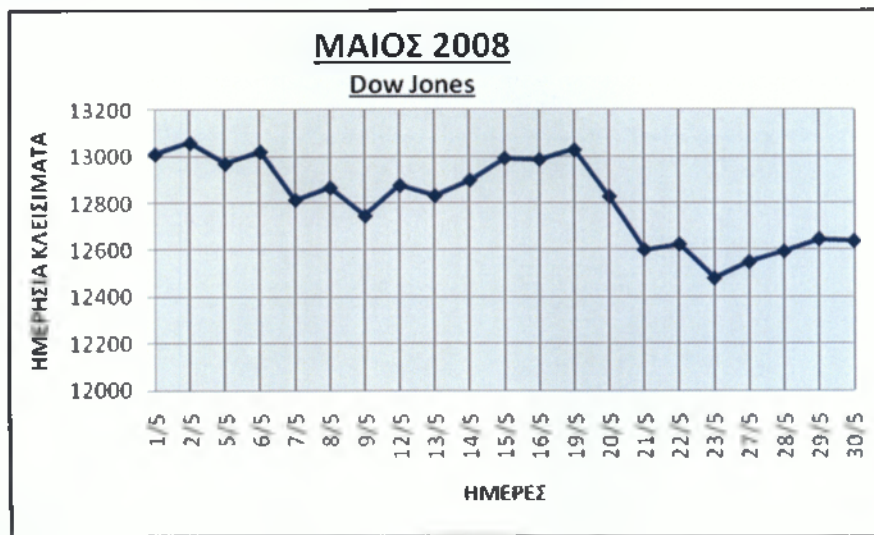


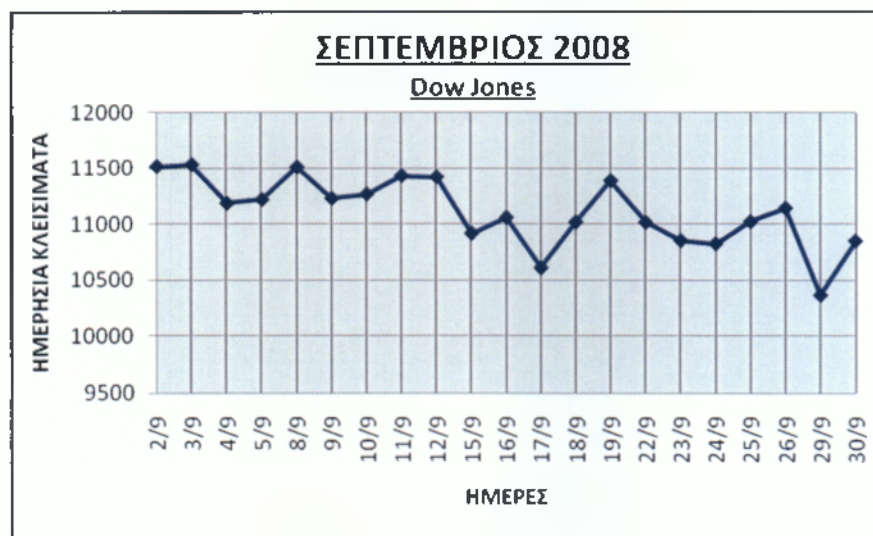
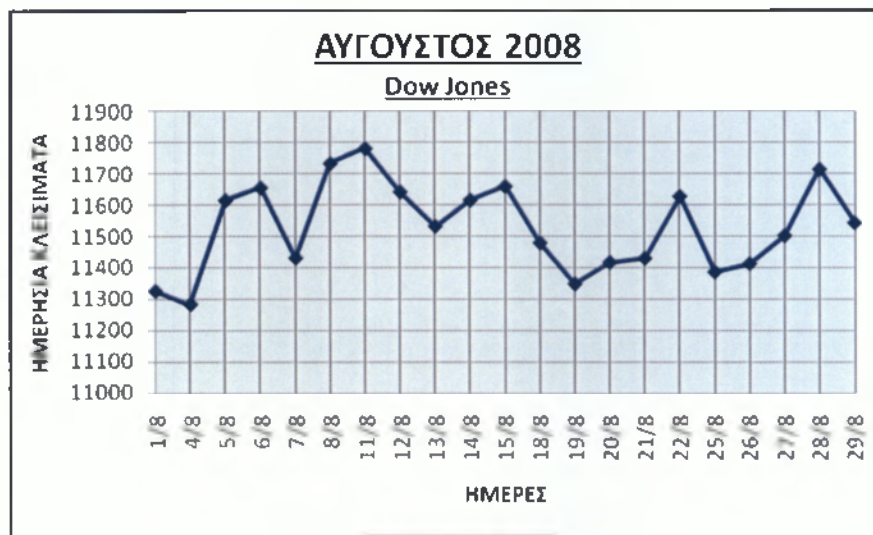
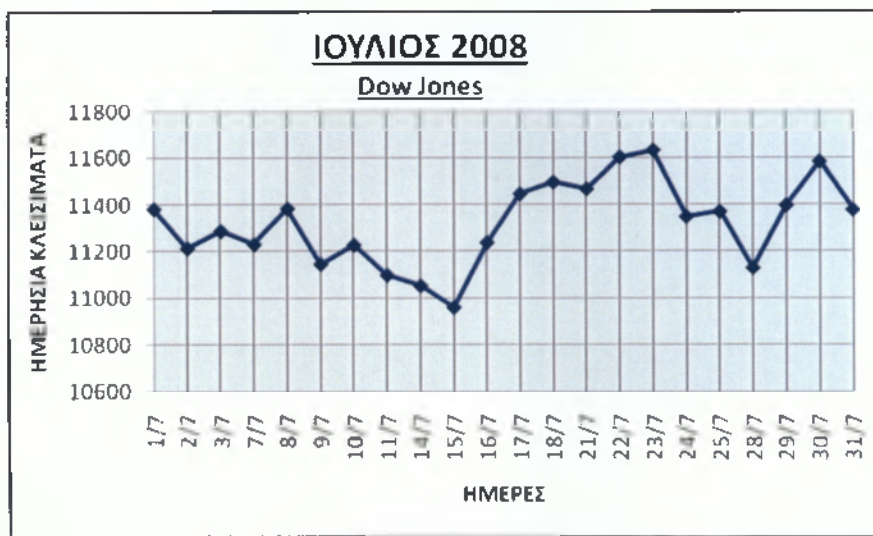


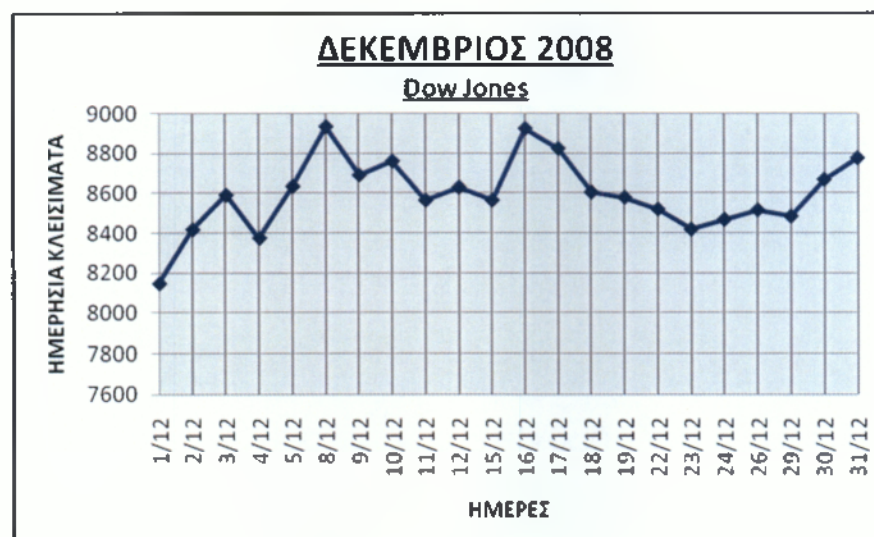
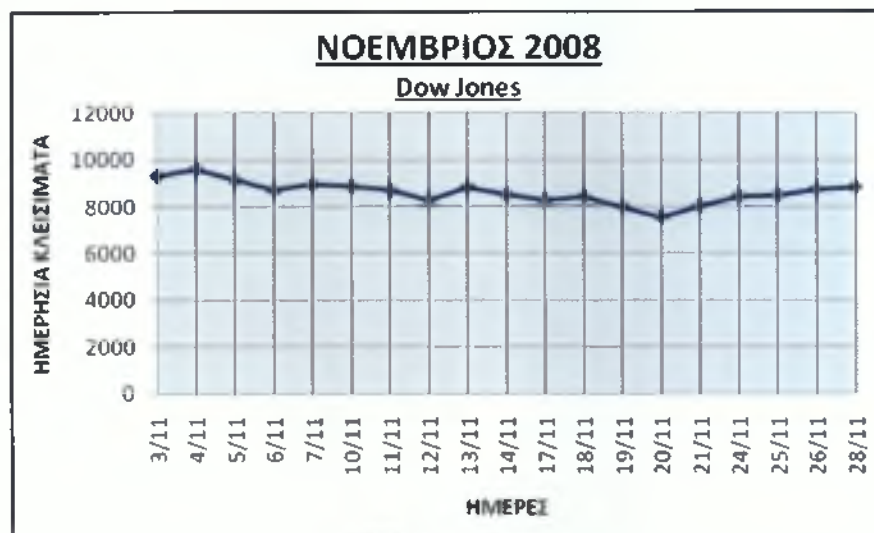
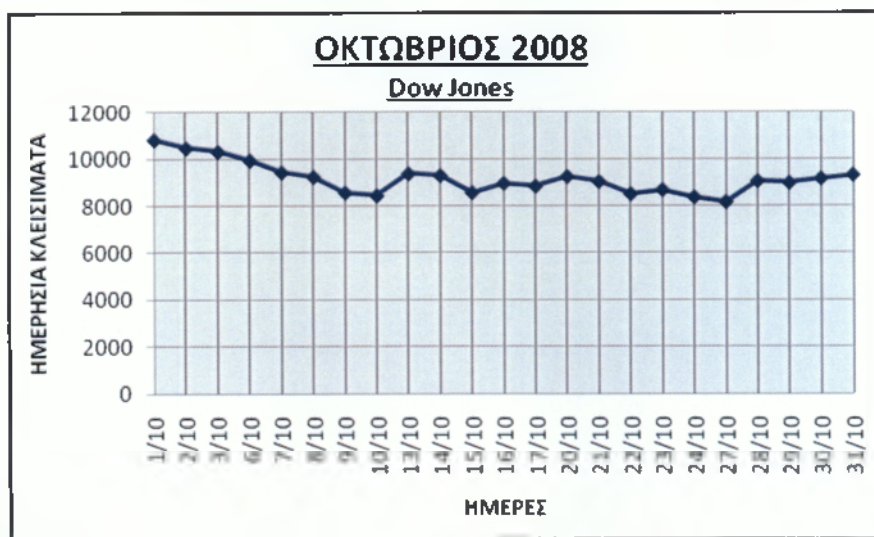
3.2.2 Ανάλυση πορείας Dow Jones για το 2008

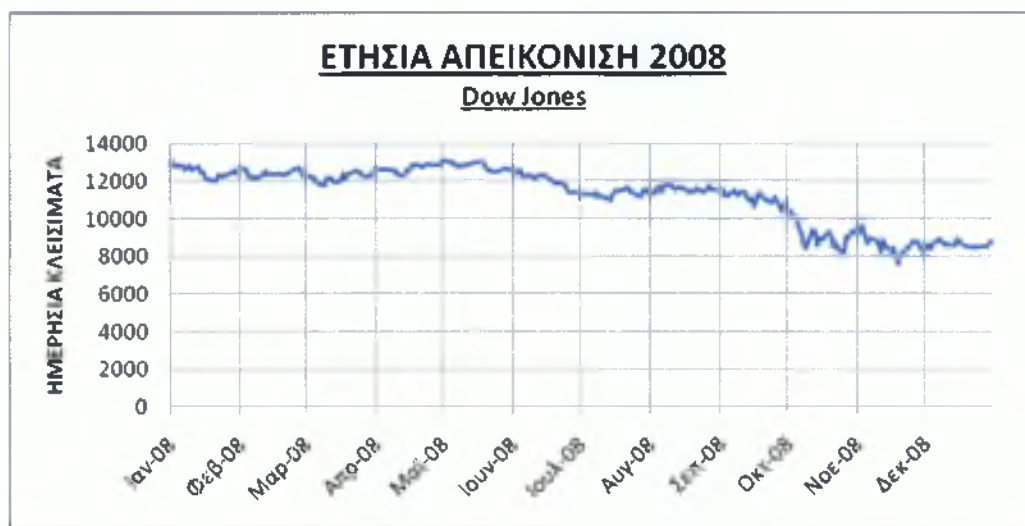
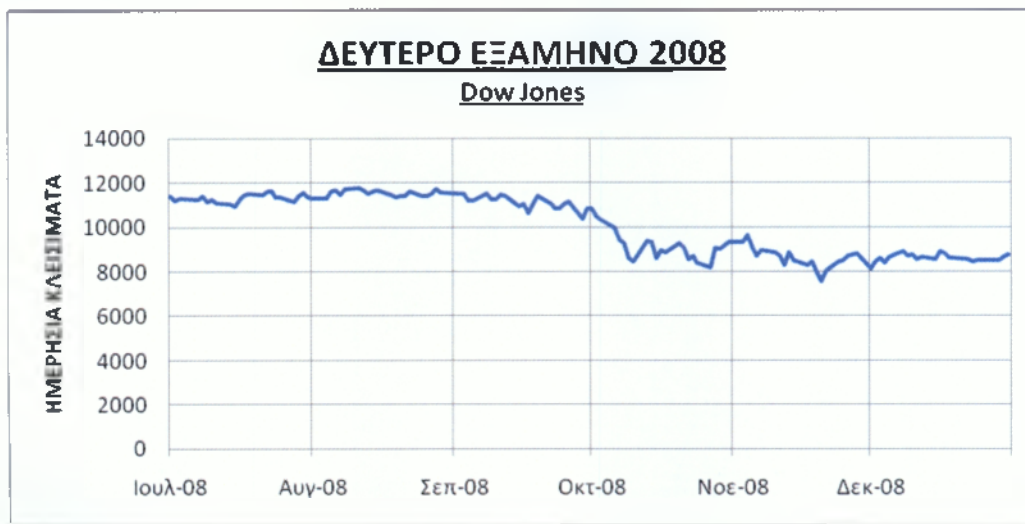




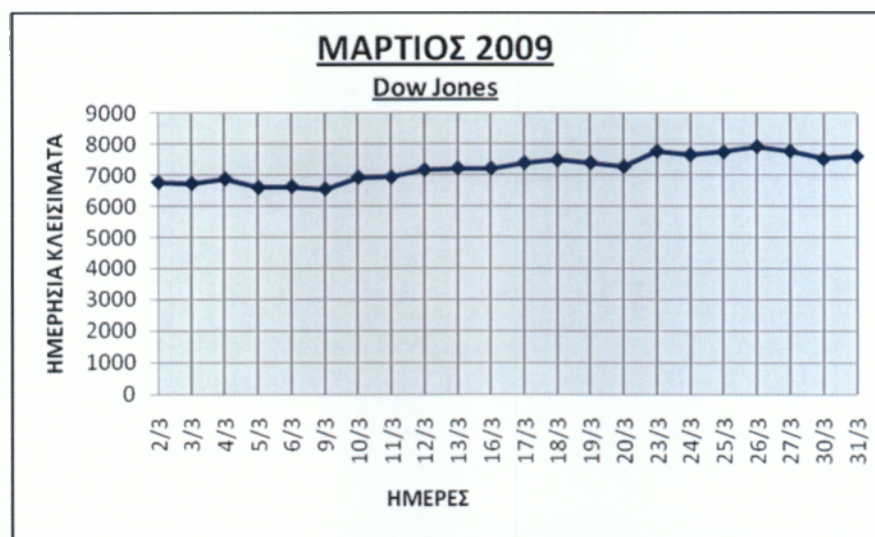
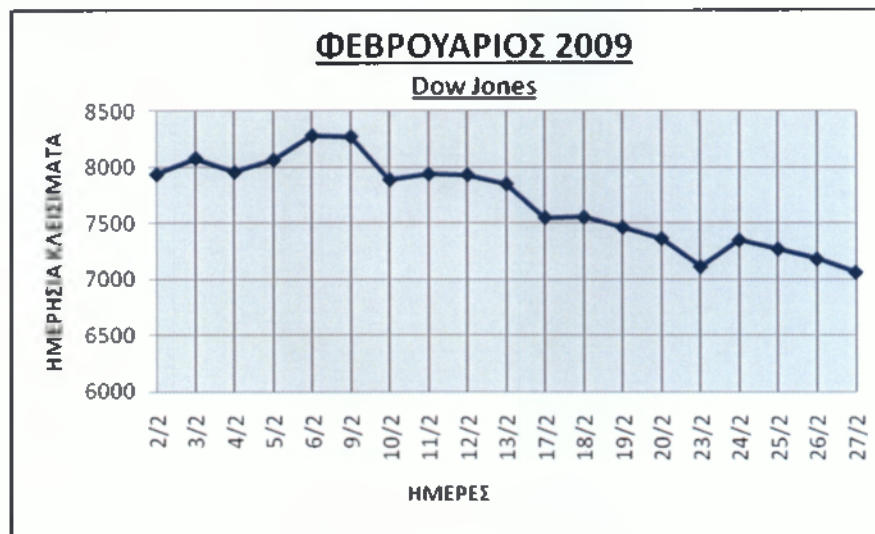
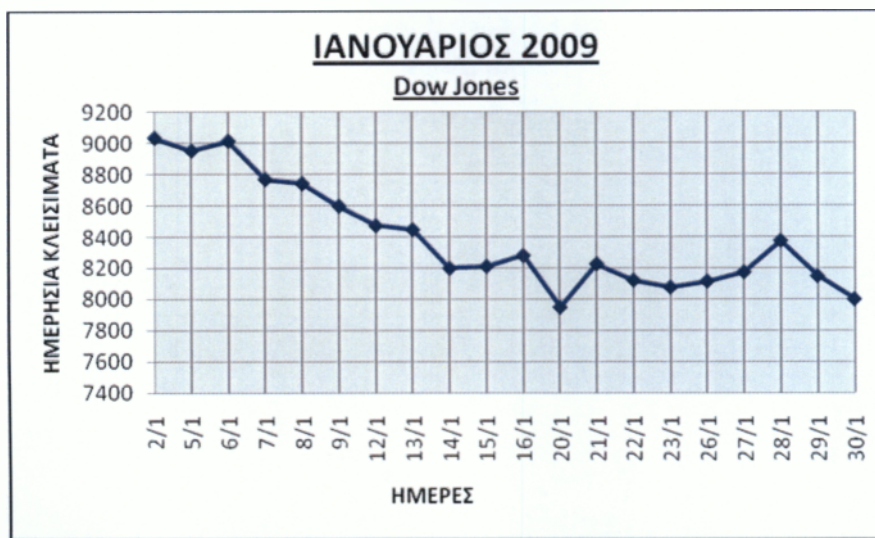


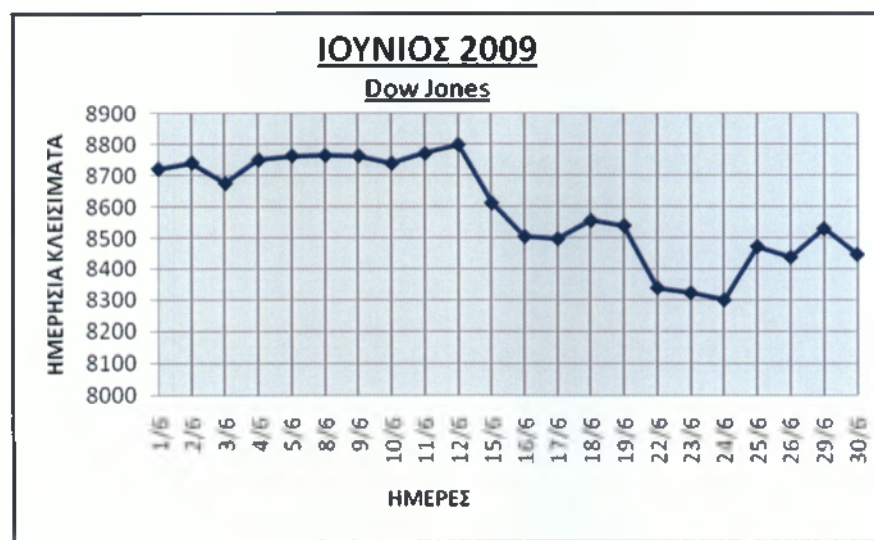
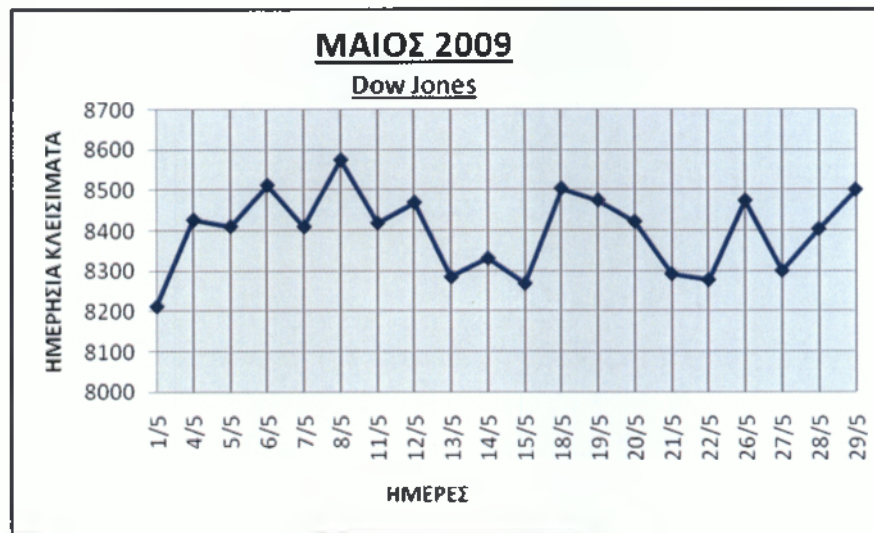
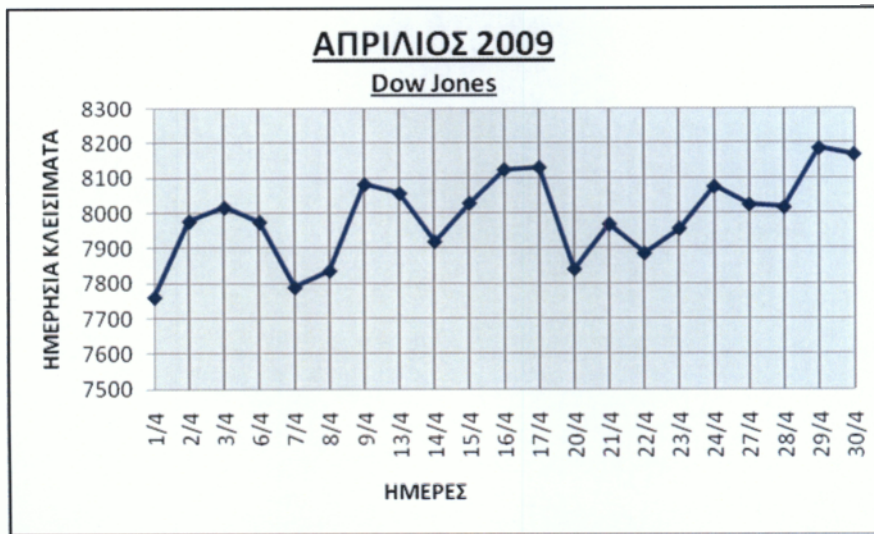


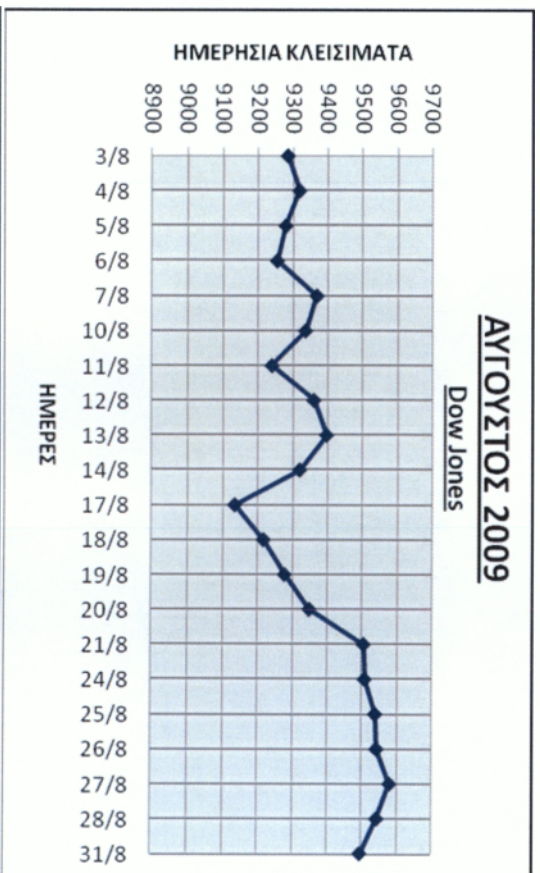
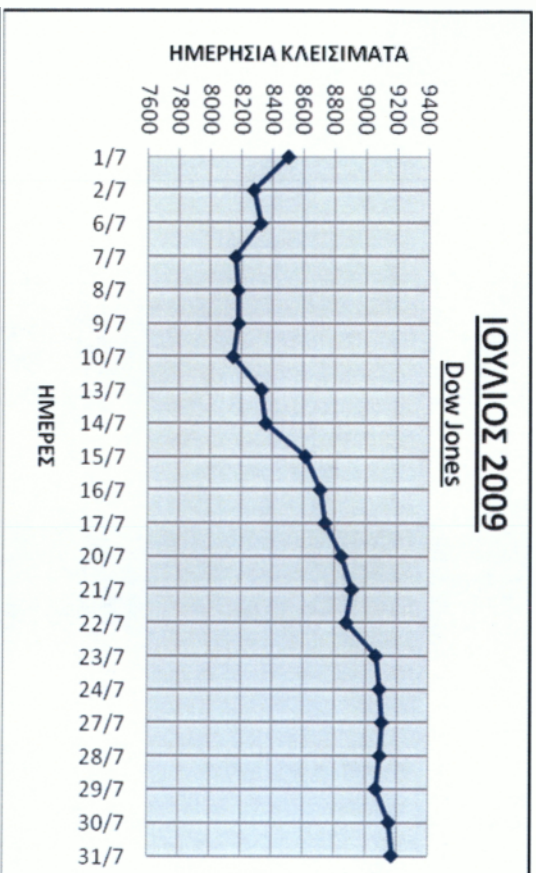


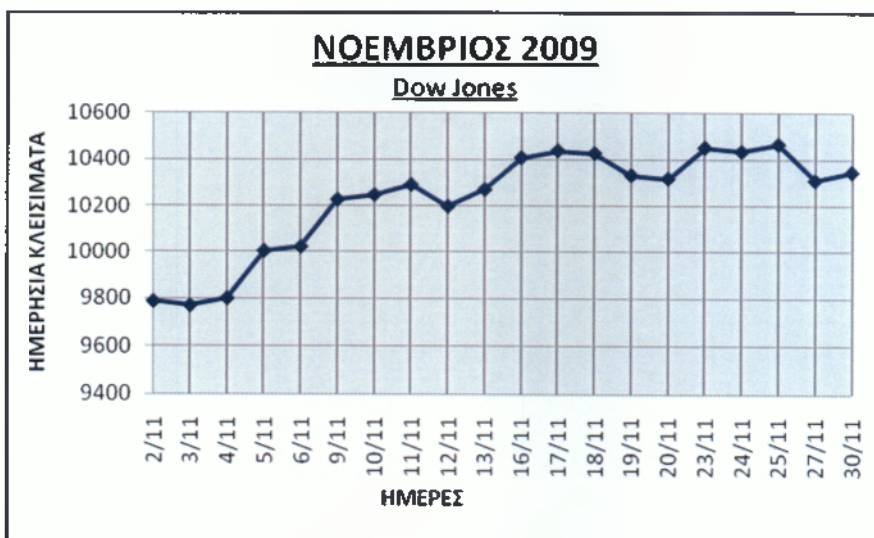
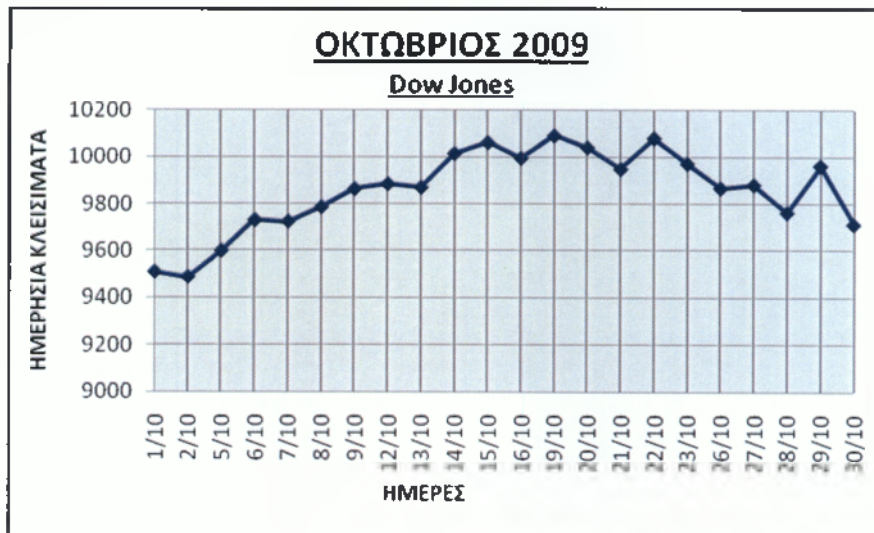


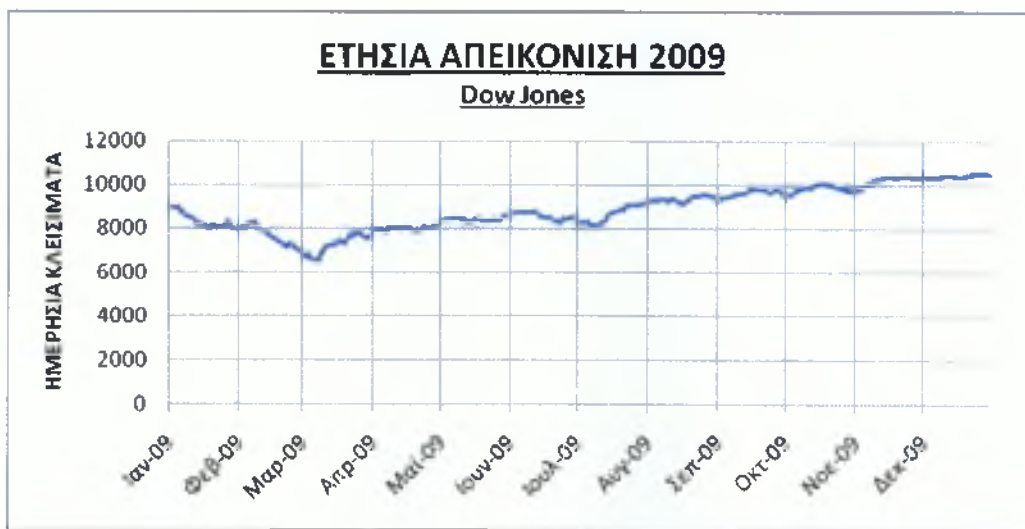
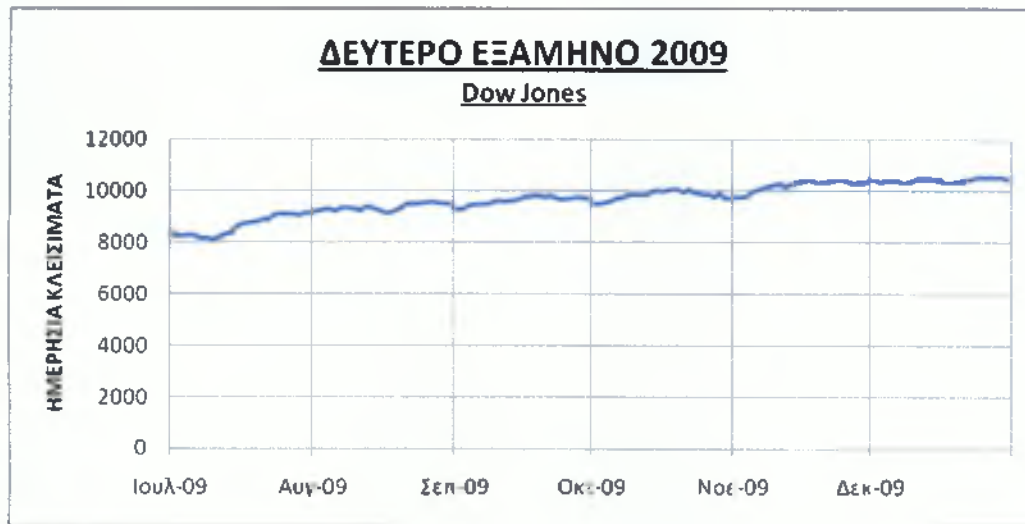
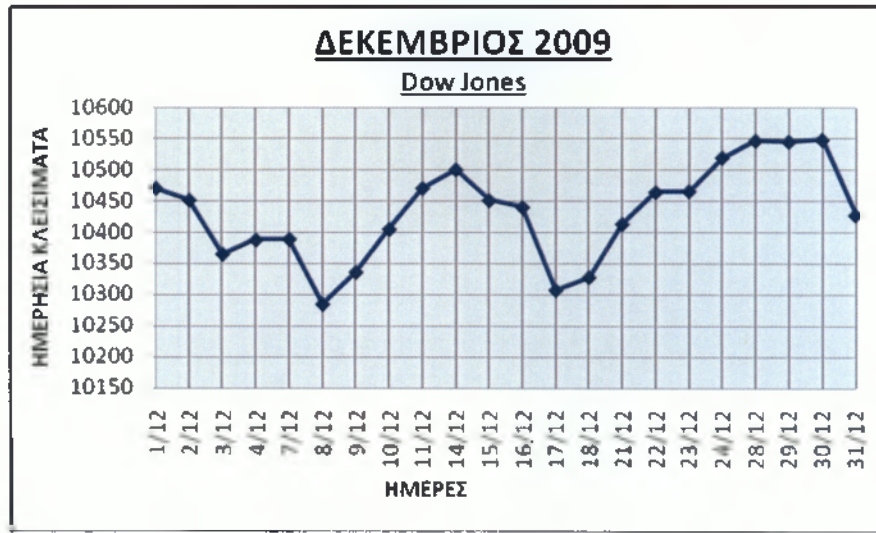
3.2.3 Ανάλυση πορείας Dow Jones για το 2009



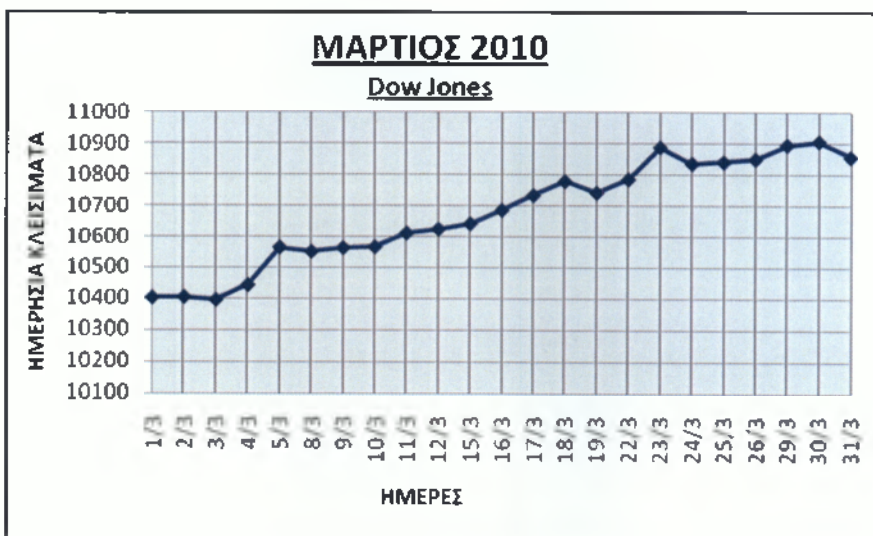
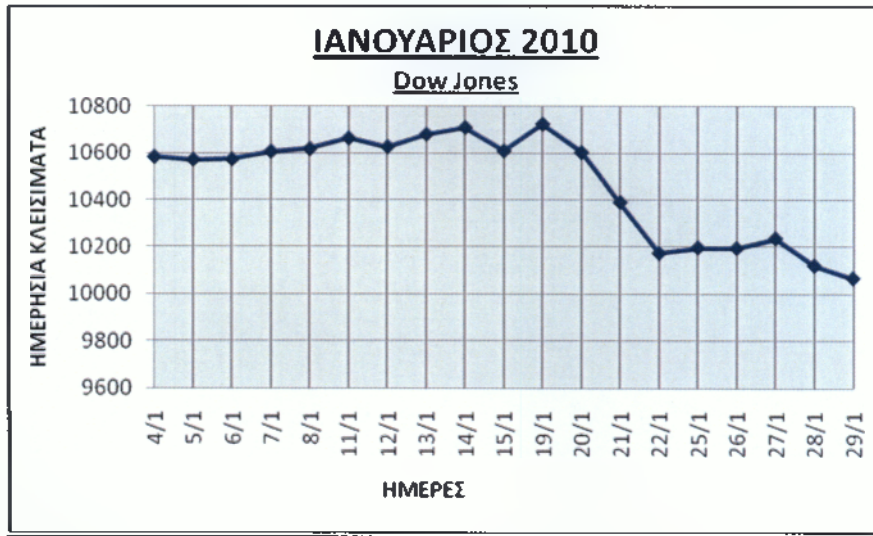


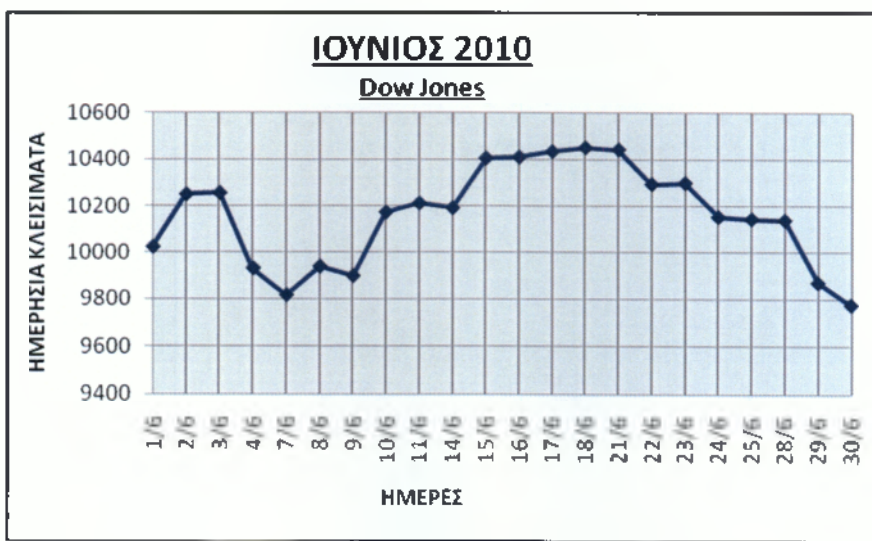
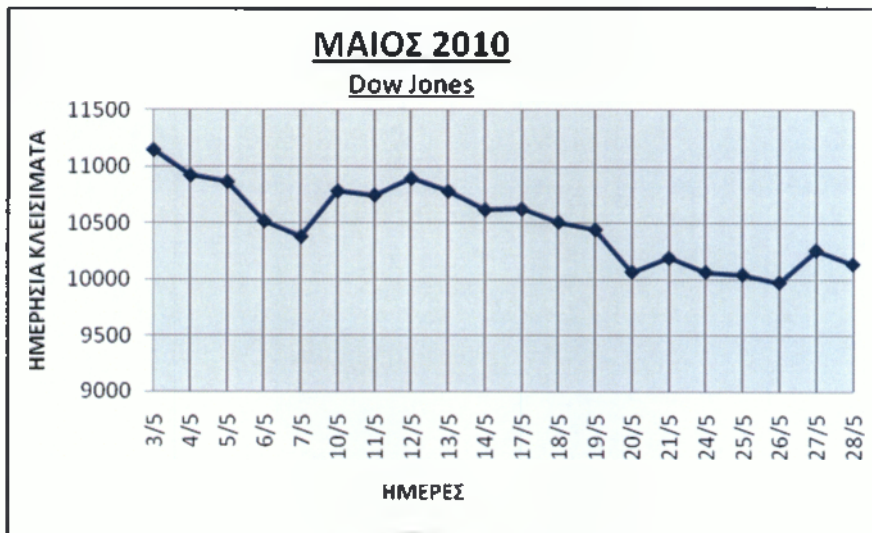
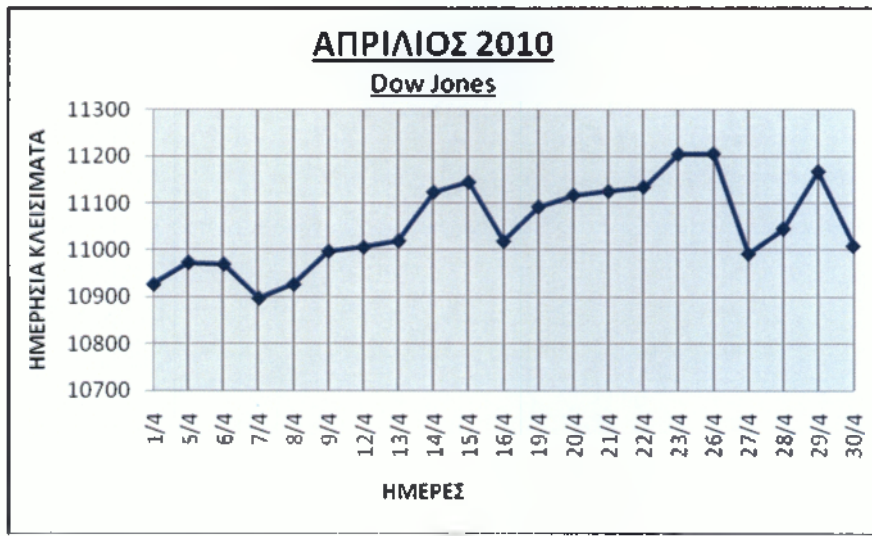


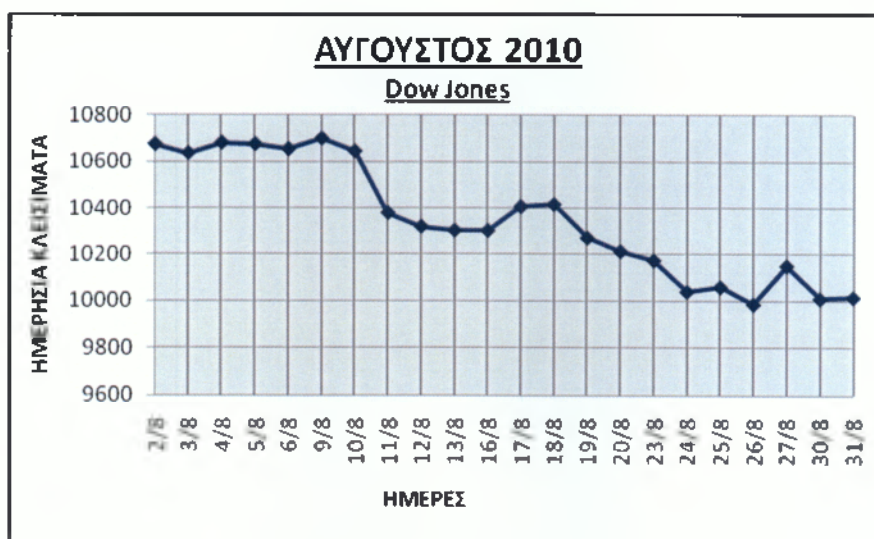
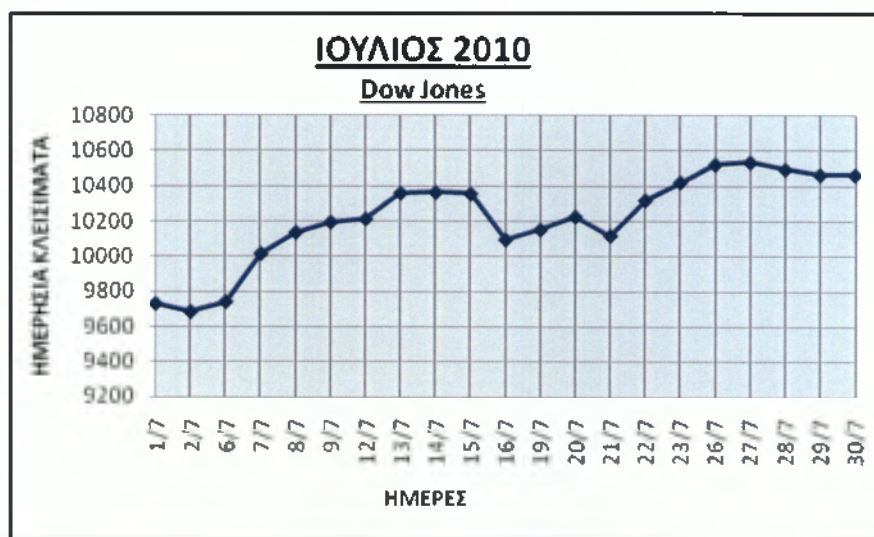
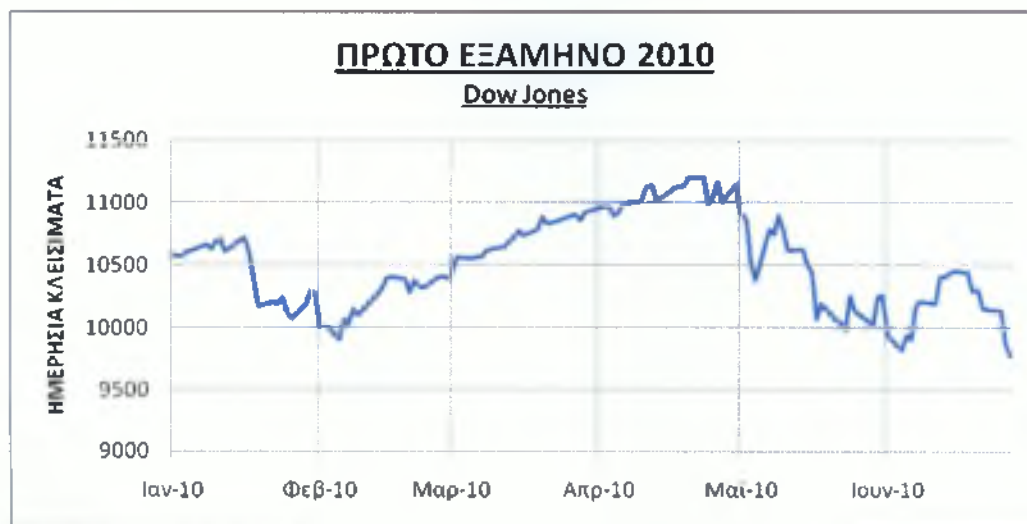


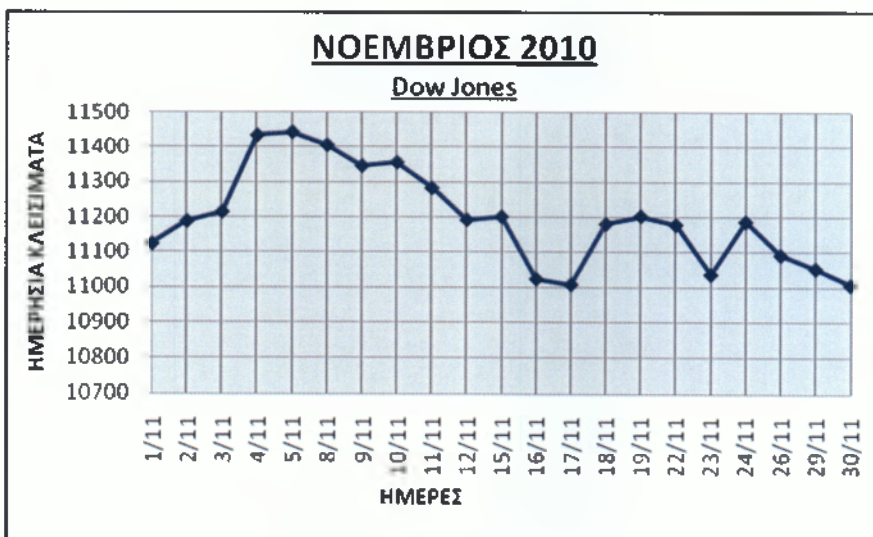
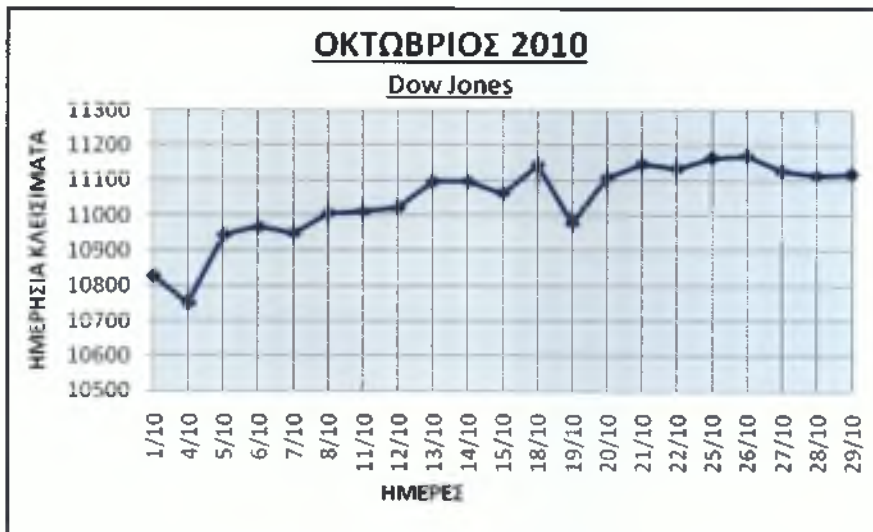


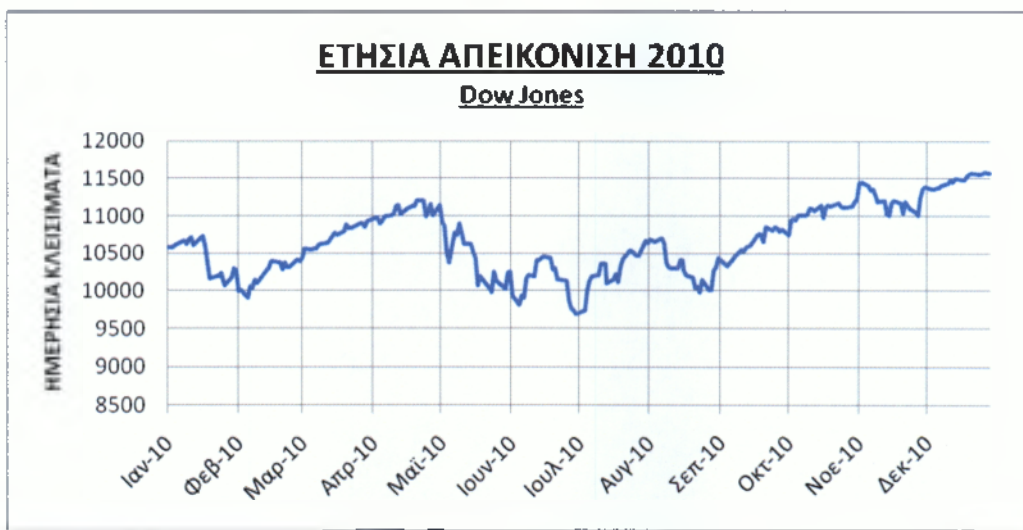
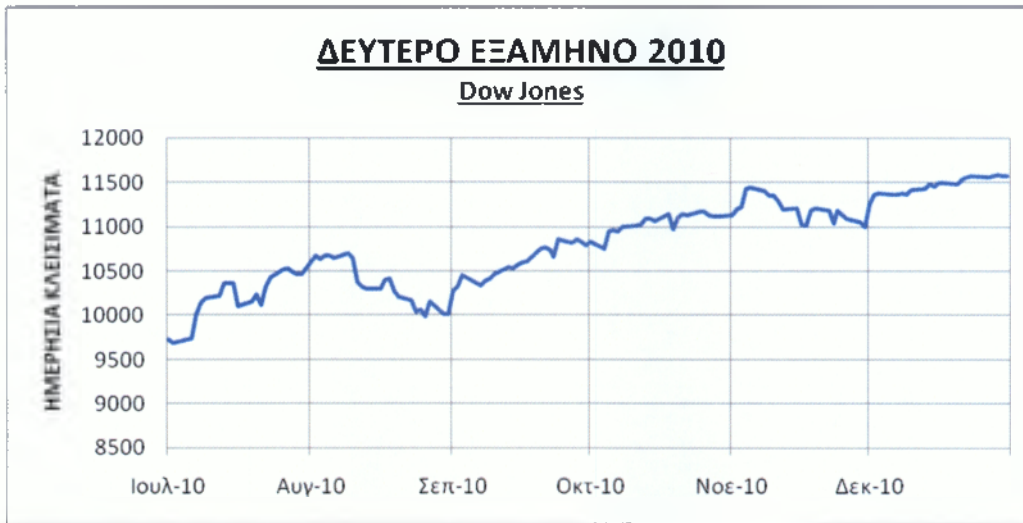
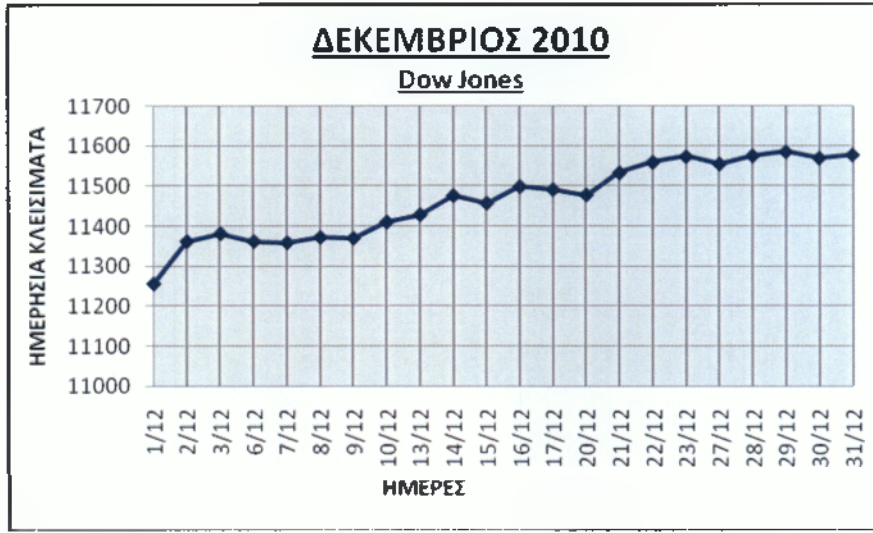
3.2.4 Ανάλυση πορείας Dow Jones για το 2010



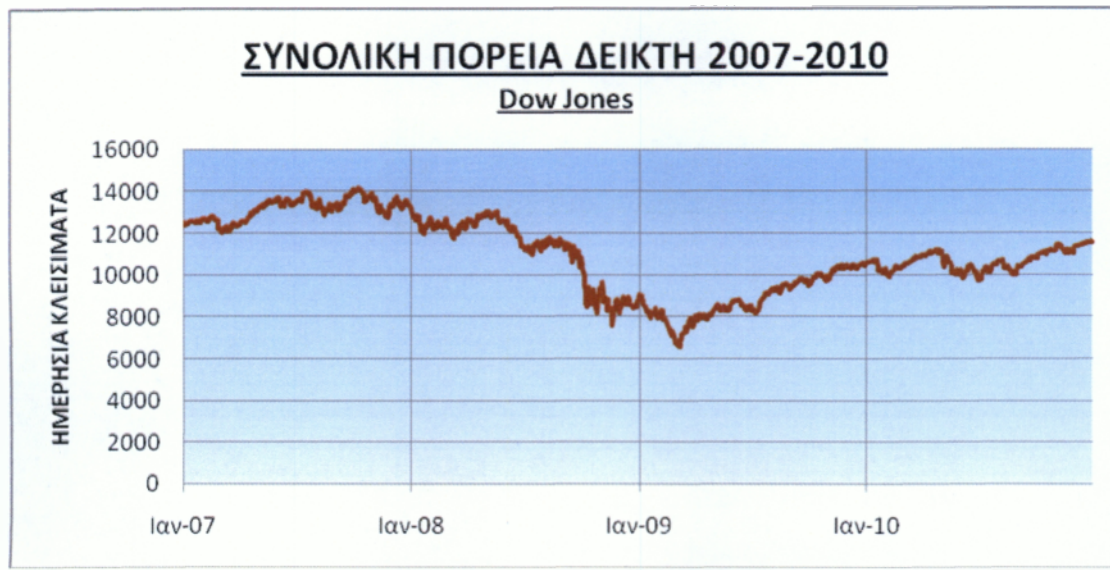








3.2.5 Τετραετή απεικόνιση πορείας Dow Jones



3.3 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΤΟΚΙΟ

Το Tokyo Stock Exchange (TSE) ιδρύθηκε στις 15 Μαΐου 1878 υπό την εποπτεία του τότε Υπουργού Οικονομικών και της εισαγγελίας, με κύριο αντικείμενο τις αγοραπωλησίες κρατικών ομολόγων. Επίσημα οι συναλλαγές άρχισαν την 1^η Ιουνίου 1878. Το 1943 λαμβάνει την τελική του μορφή, με την συνένωση 11 χρηματιστηρίων από διάφορες πόλεις της Ιαπωνίας, με σκοπό την ύπαρξη ενός ενιαίου χρηματιστηρίου, αλλά ο βομβαρδισμός του Ναγκασάκι διακόπτει τις διαδικασίες, οι οποίες συνεχίζονται με το πέρας του πολέμου.

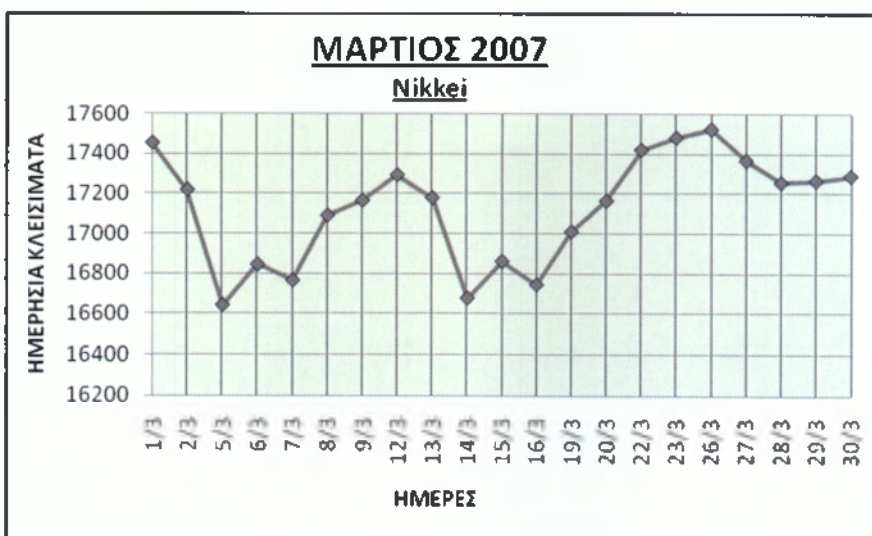
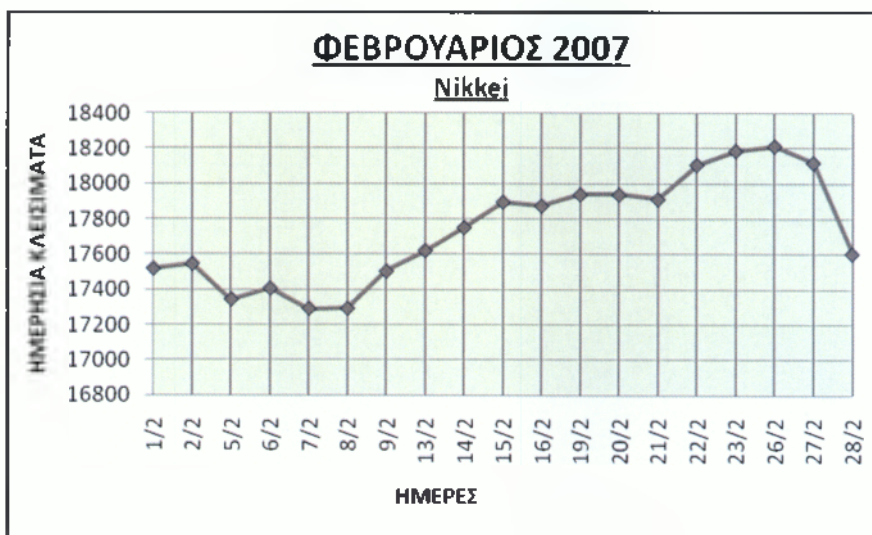
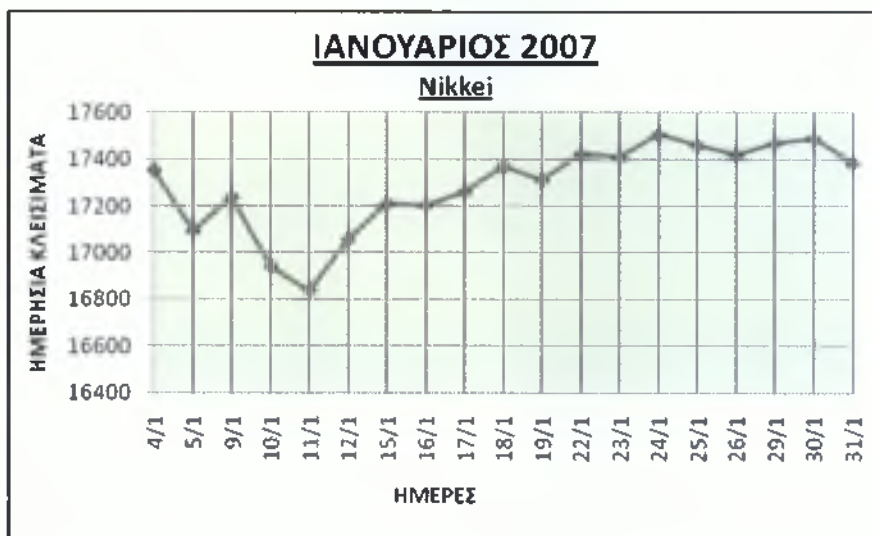
Από το 1983 έως το 1990 η άνοδος του χρηματιστηρίου ήταν απρόσμενα μεγάλη, με αποτέλεσμα το 1990 το 60% της συνολικής κεφαλαιοποίησης όλων των χρηματιστηρίων του κόσμου, ναπραγματεύεται στο χρηματιστήριο του Τόκιο. Τα επόμενα χρόνια το TSE έπεσε σε αξίες, ωστόσο παρέμεινε μέσα στα 3 μεγαλύτερα χρηματιστήρια του κόσμου. Στις 30 Απριλίου του 1999, η αίθουσα συναλλαγών έκλεισε για πάντα, με τις συναλλαγές να πραγματοποιούνται πλέον μέσω ηλεκτρονικού εμπορίου.

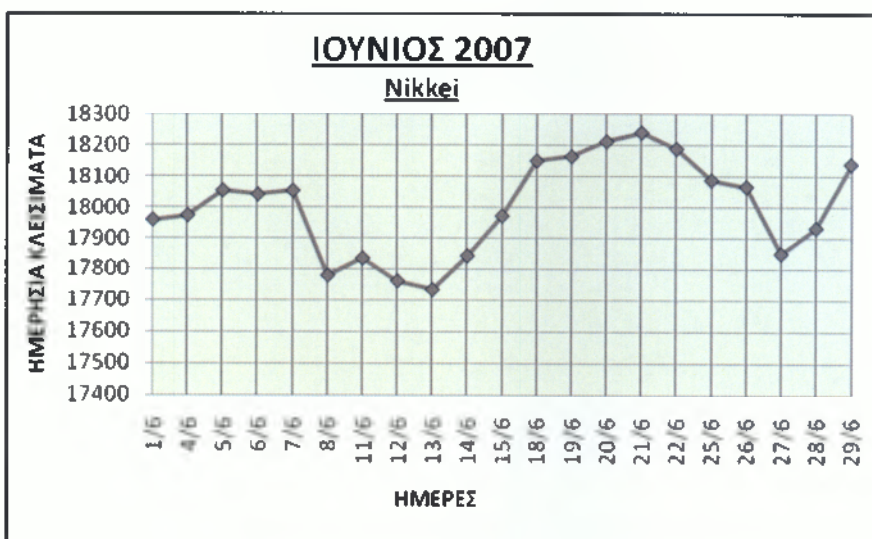
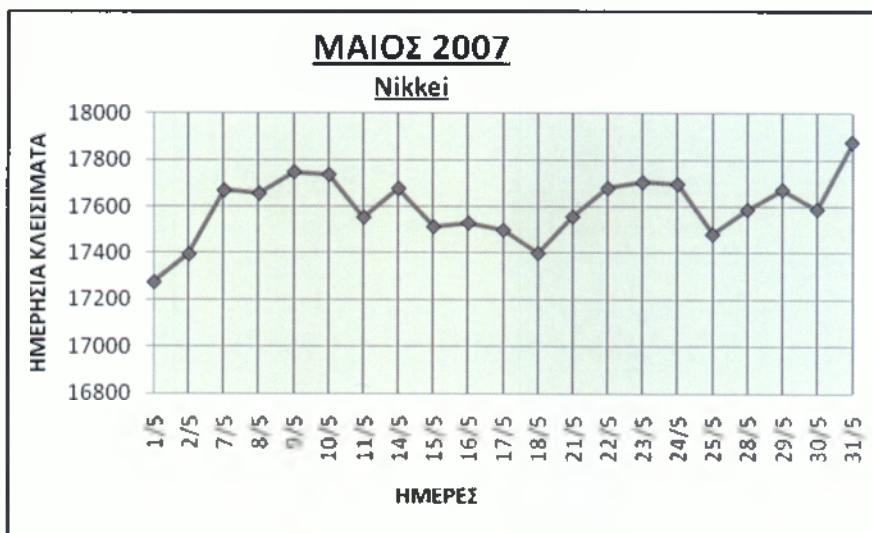
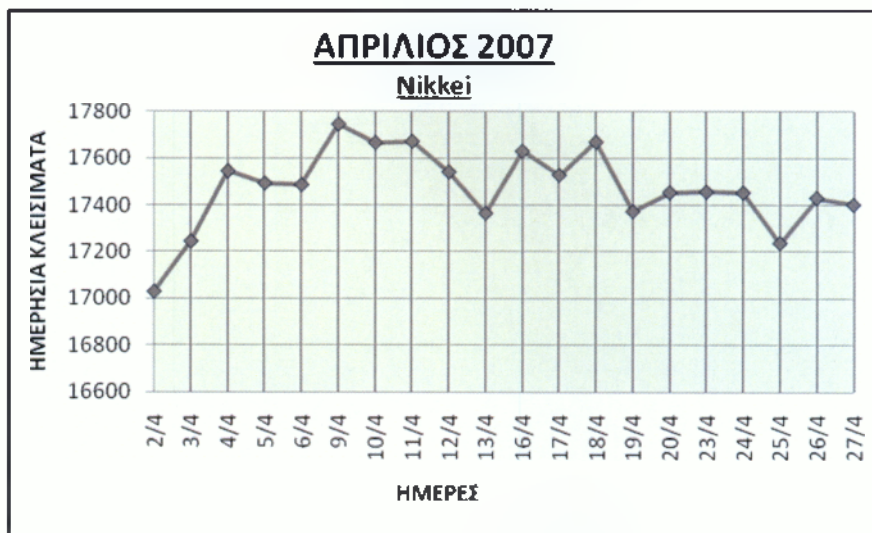
Σήμερα, το χρηματιστήριο του Τόκιο είναι το τρίτο μεγαλύτερο χρηματιστήριο του κόσμου με βάση την συνολική κεφαλαιοποίηση των εισηγμένων εταιριών του, οι οποίες ανέρχονται στις 2.292 εταιρίες. Οι δείκτες που διατυπώνουν την πορεία του TSE είναι ο Nikkei, ο Topix, που απεικονίζει την πορεία των εταιριών της πρώτης κλάσης, δηλαδή των μεγάλων εταιριών και ο J30, που απεικονίζει την πορεία 30 εταιριών της βαριάς βιομηχανίας.

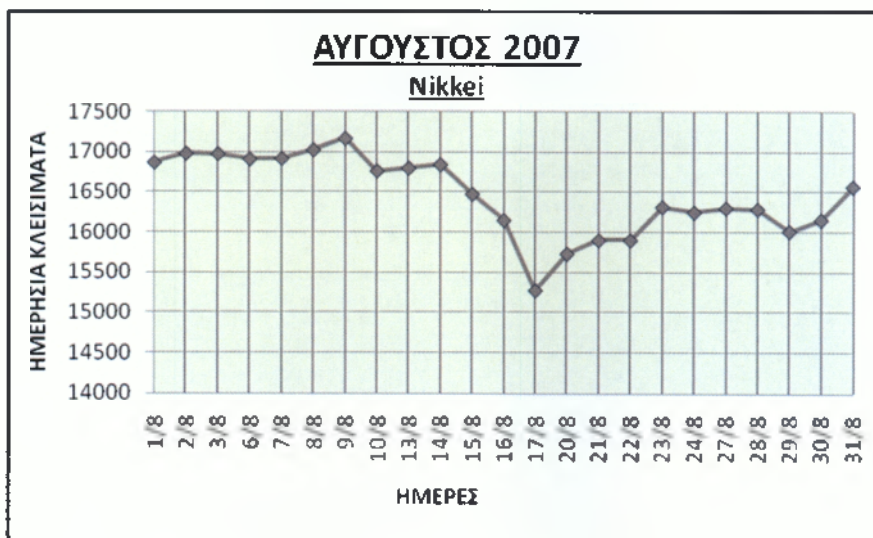
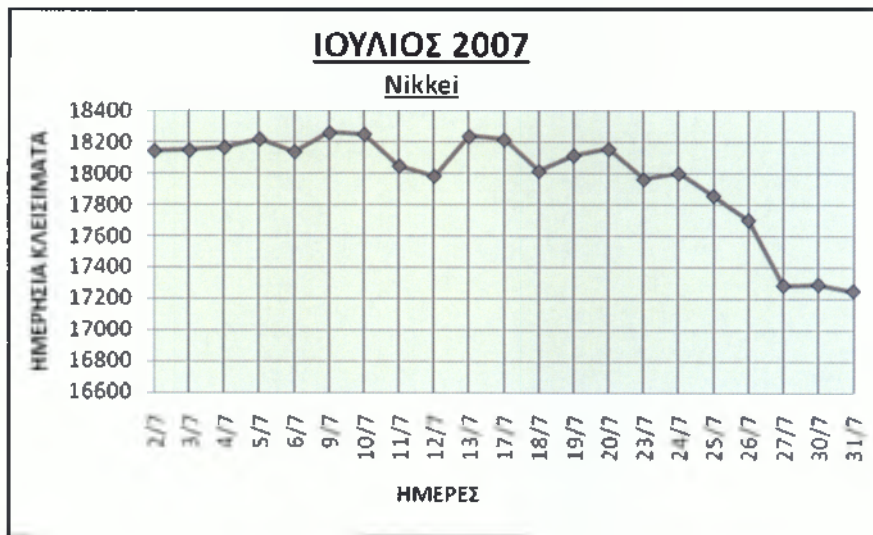
Ο δείκτης Nikkei

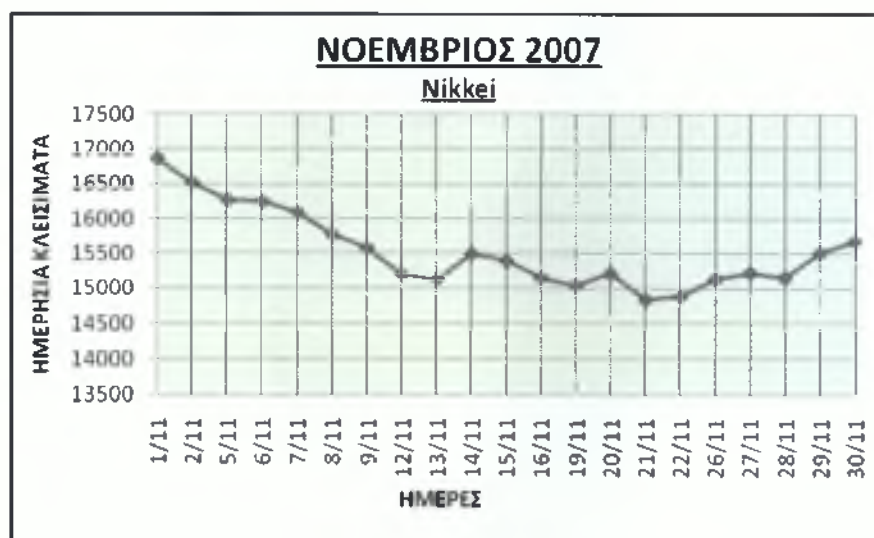
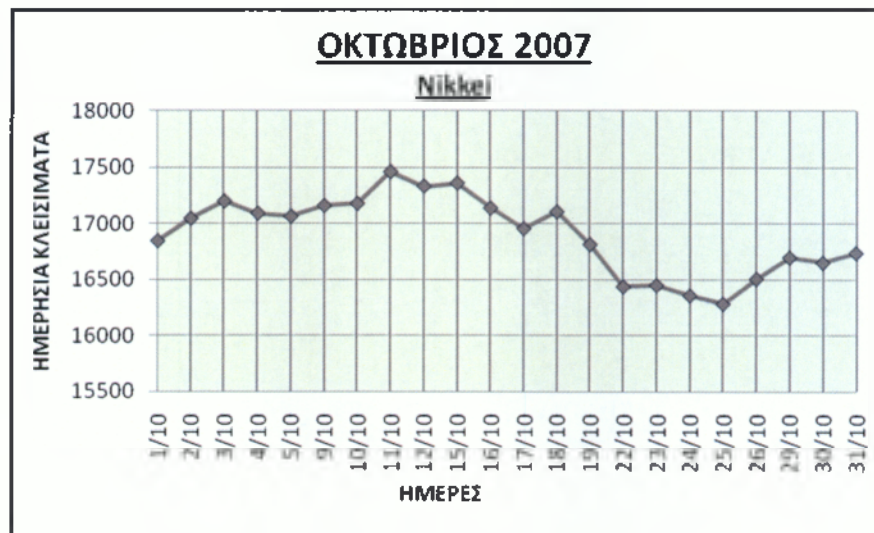
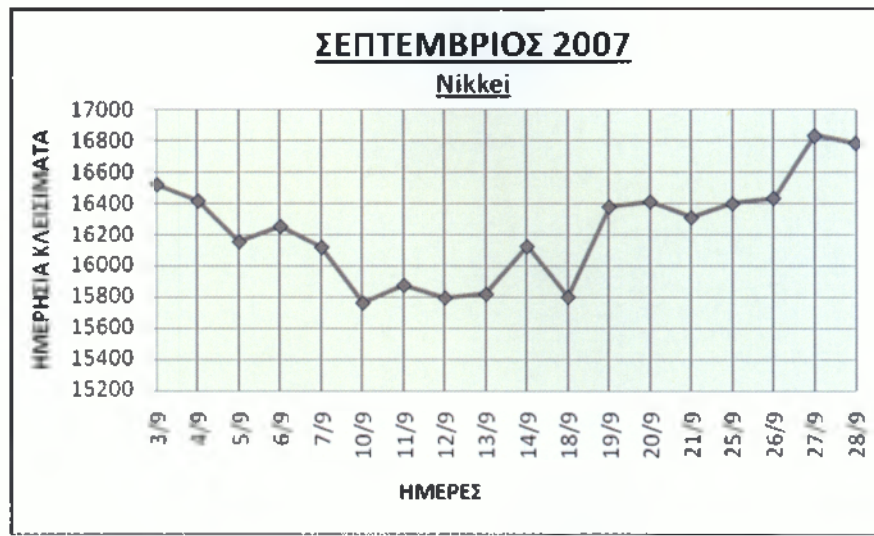
Είναι ο γνωστότερος δείκτης των Ασιατικών αγορών. Ο δείκτης δημιουργήθηκε το 1949 και πήρε το όνομα του από την εφημερίδα Nihon Keizai, η οποία από τον Σεπτέμβριο του 1950 άρχισε να τον υπολογίζει σε ημερήσια βάση. Σε αυτόν περιλαμβάνονται οι 225 μεγαλύτερες μετοχές του χρηματιστηρίου του Τόκιο. Ο Nikkei είναι ένας απλός αριθμητικός μέσος των τιμών των μετοχών που συμμετέχουν σε αυτόν, όπως και ο Dow Jones. Για την ακρίβεια, από το 1975 έως το 1985, ο δείκτης ήταν γνωστός σαν "Nikkei Dow Jones Stock Average". Τον Δεκέμβριο του 1989, πριν την ιαπωνική φούσκα των περιουσιακών στοιχείων, ο δείκτης έκλεισε στο υψηλότερο σημείο της ιστορίας του, στις 38,915.87, χάνοντας όμως τα επόμενα χρόνια την αξία του και πέφτοντας μέχρι και τις 7000 μονάδες το 2009.

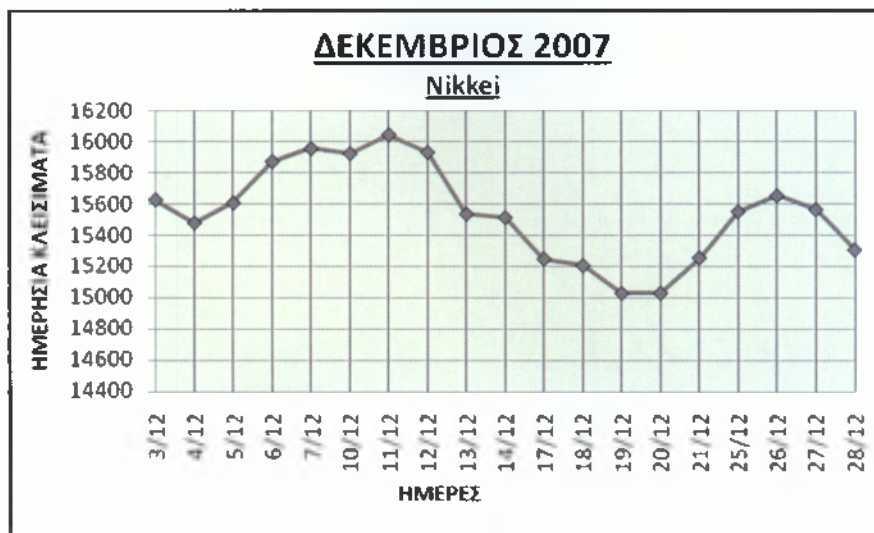
3.3.1 Ανάλυση πορείας Nikkei για το 2007



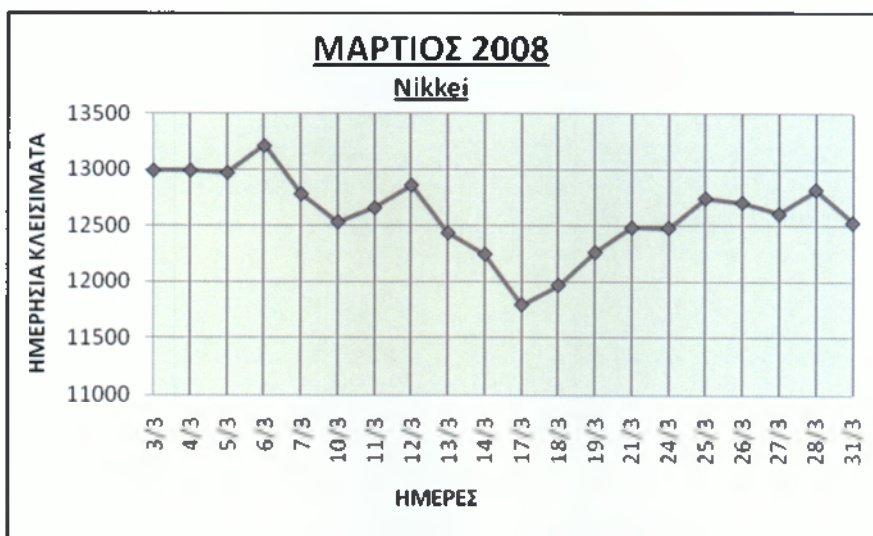
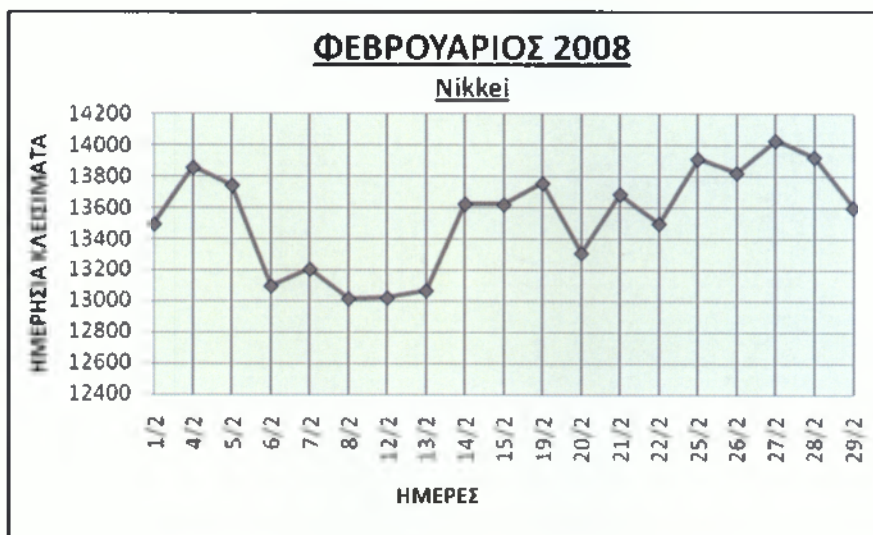
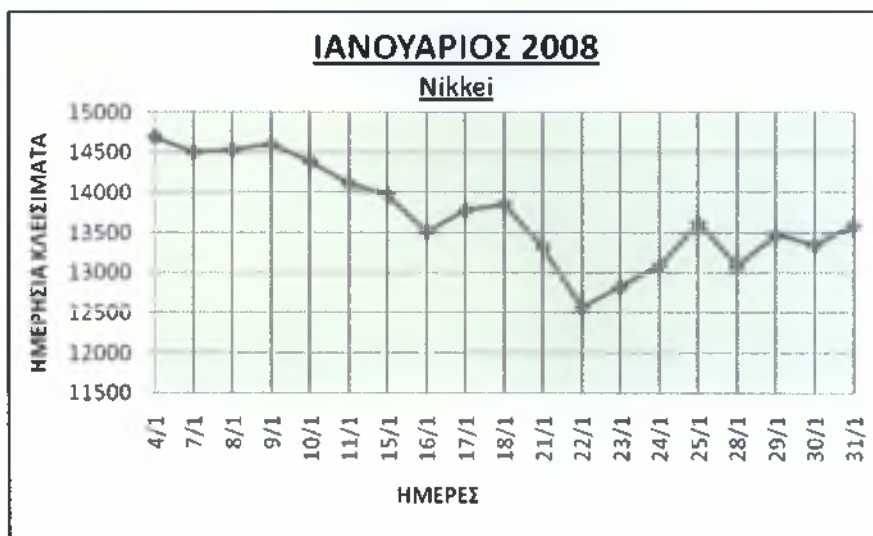


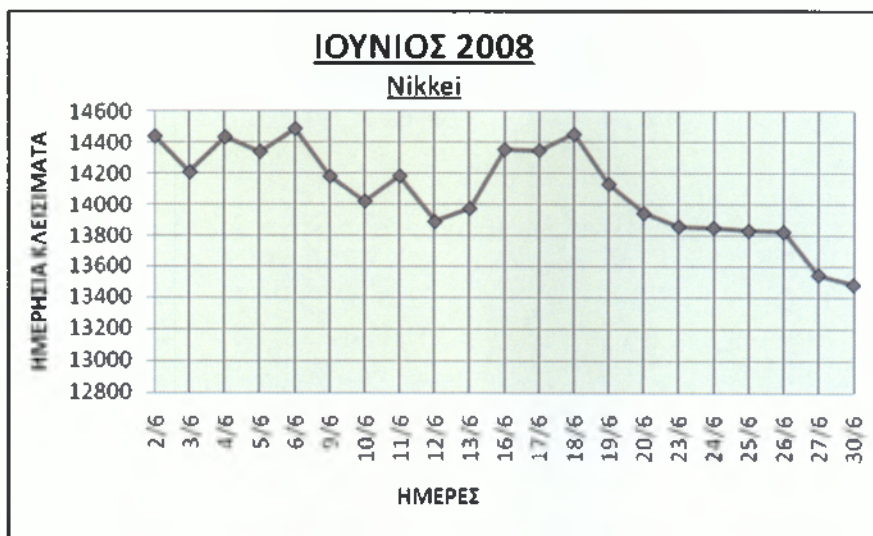
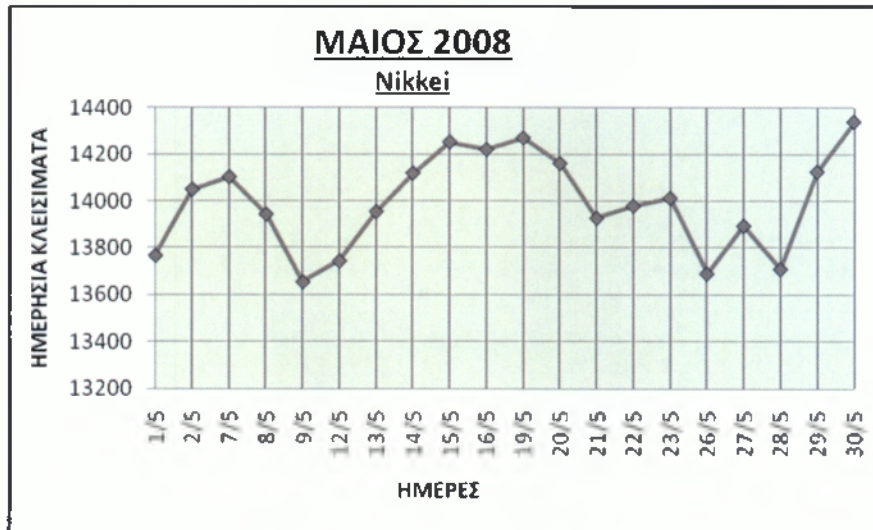
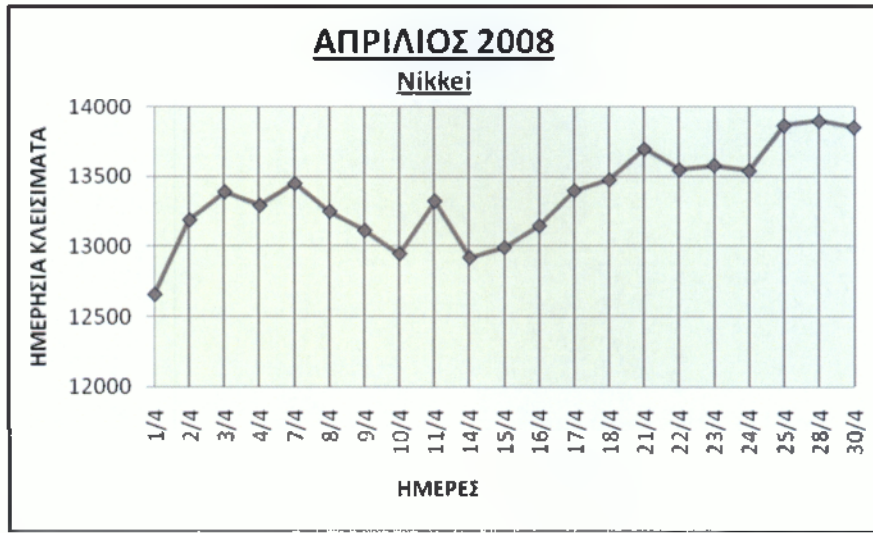


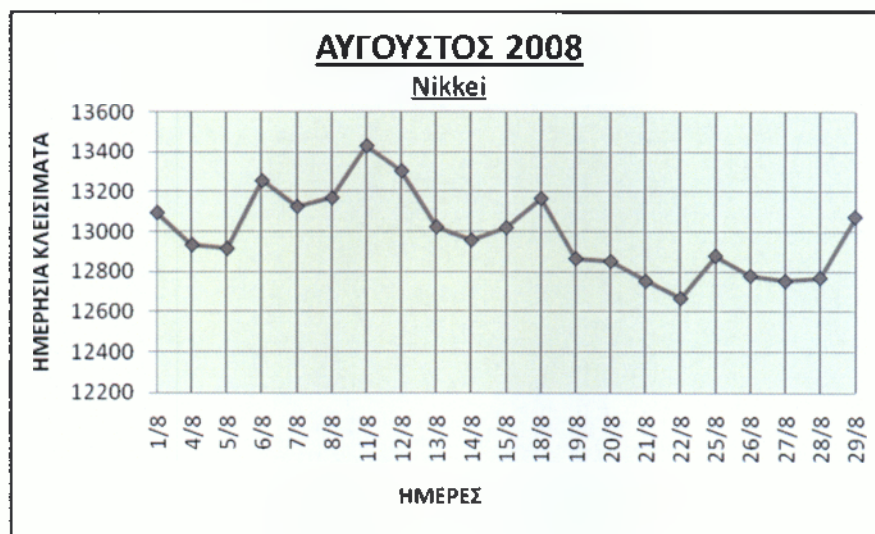
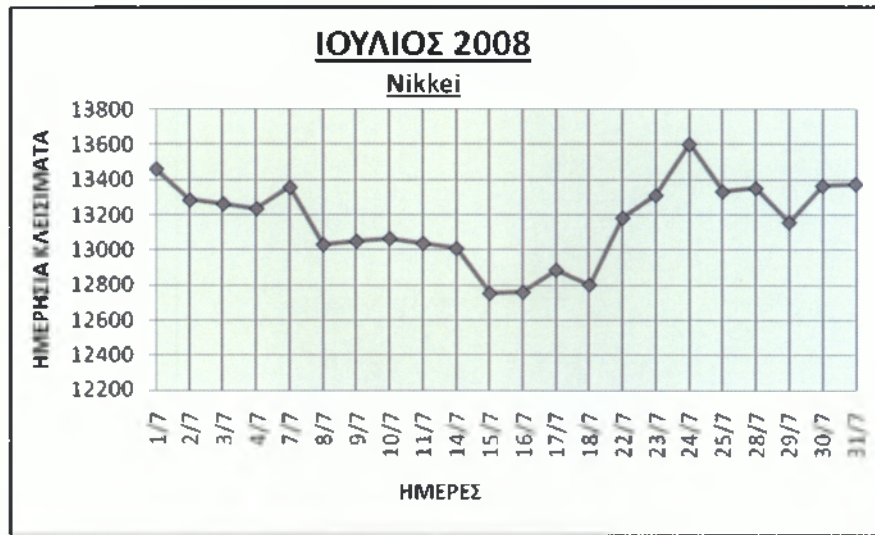


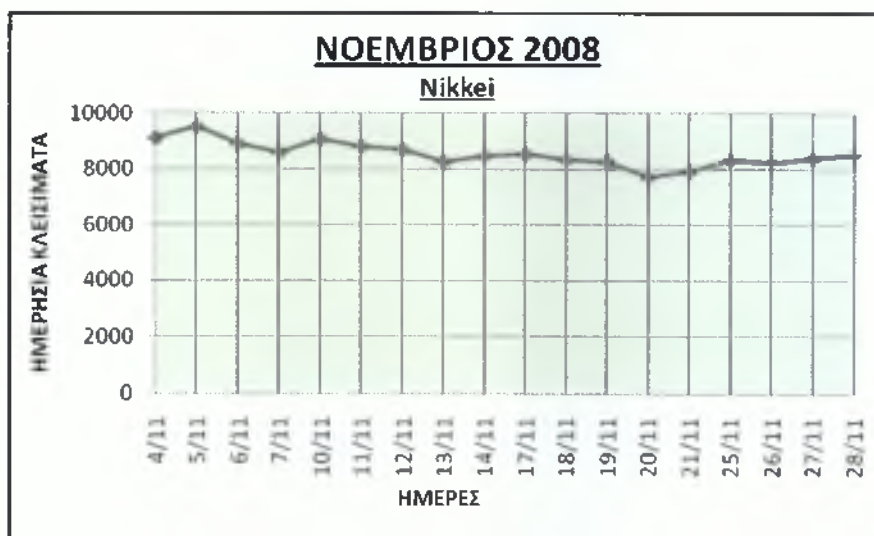
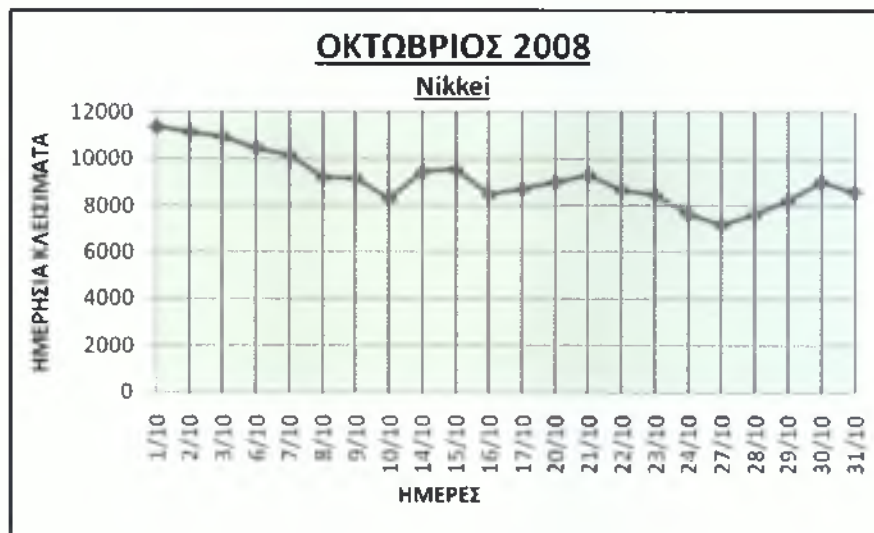
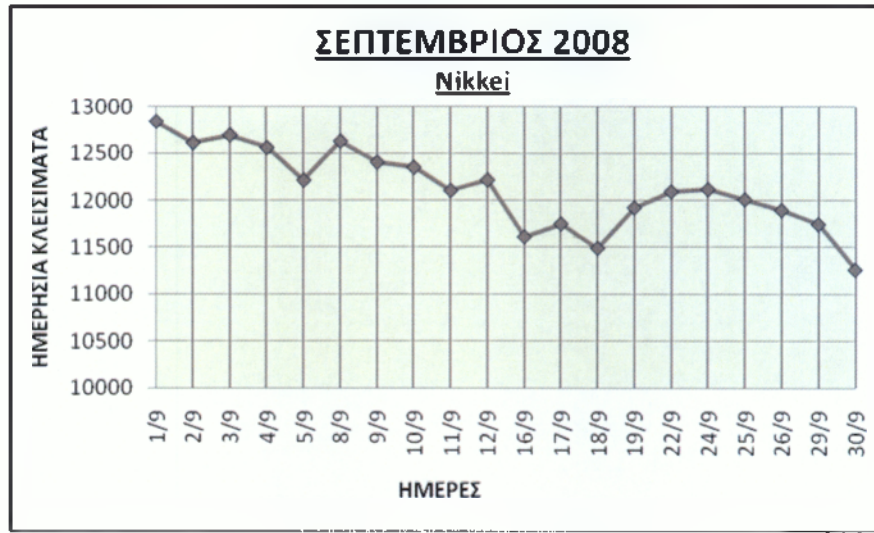


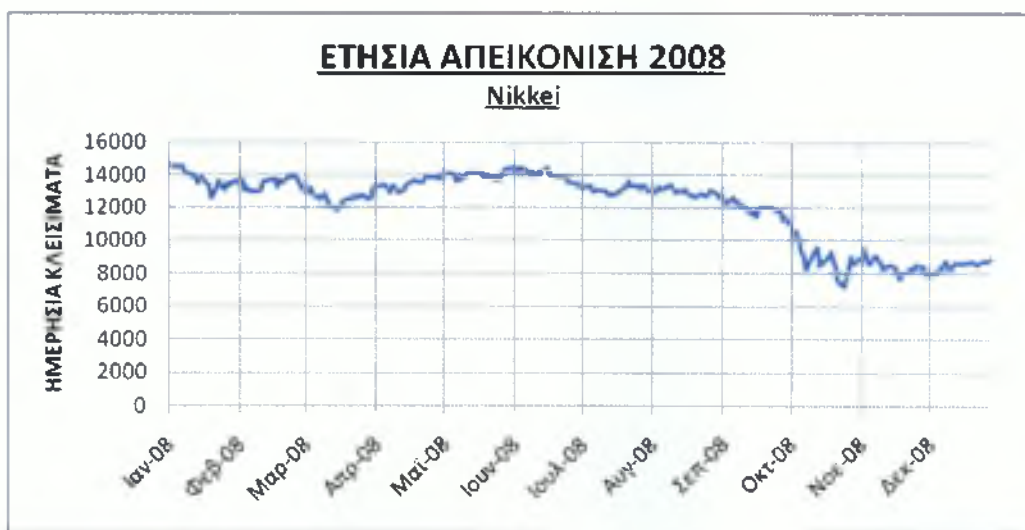
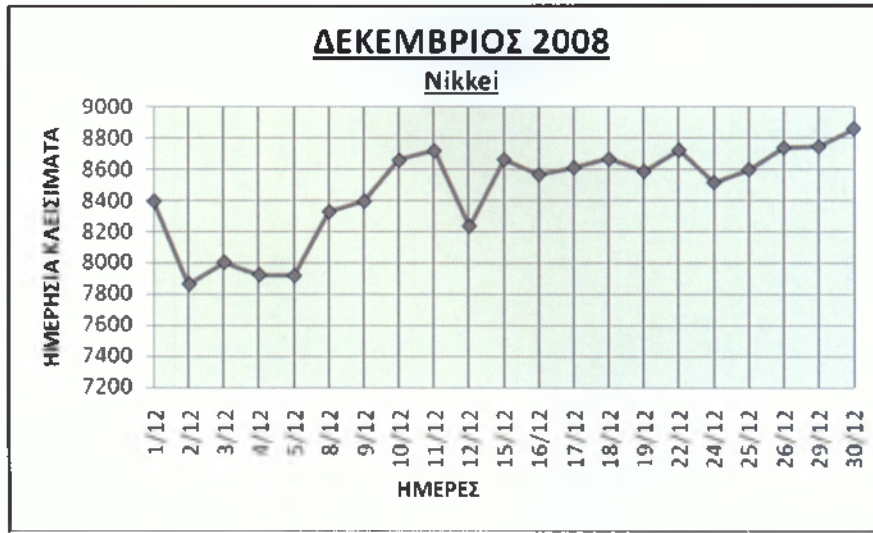
3.3.2 Ανάλυση πορείας Nikkei για το 2008



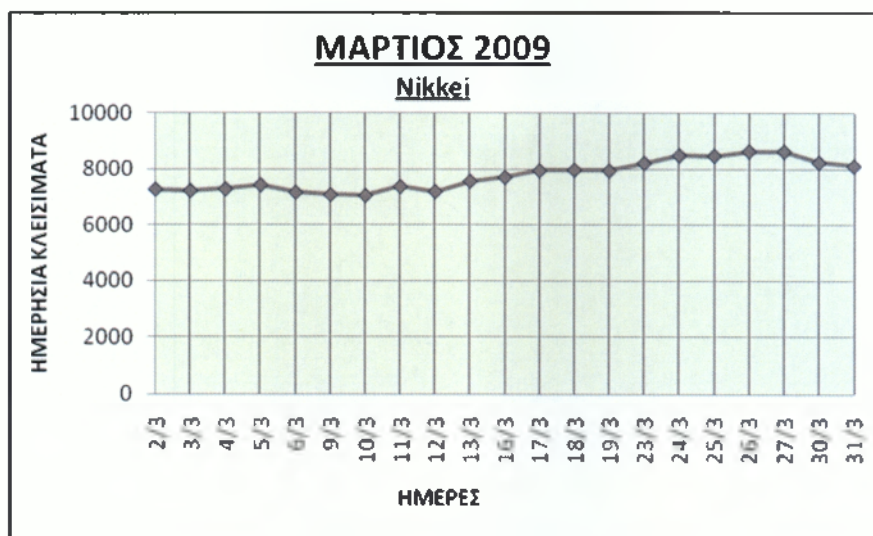
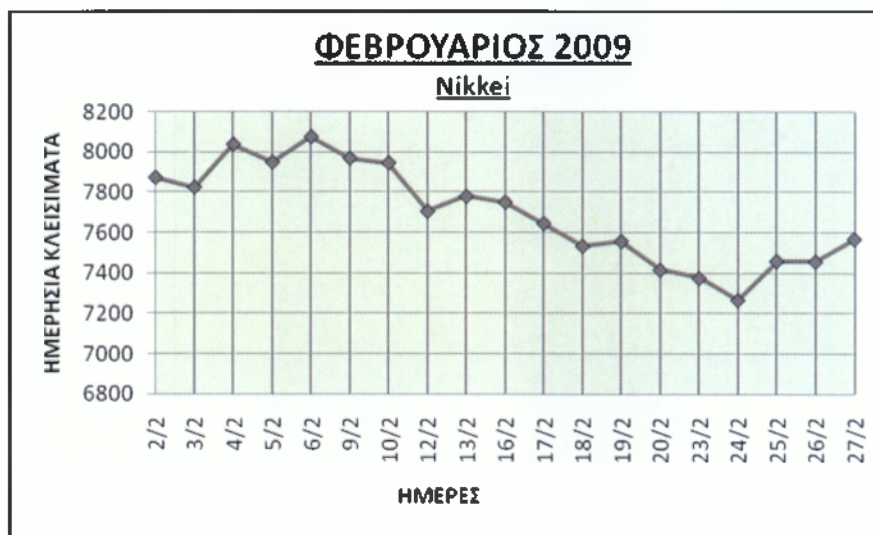
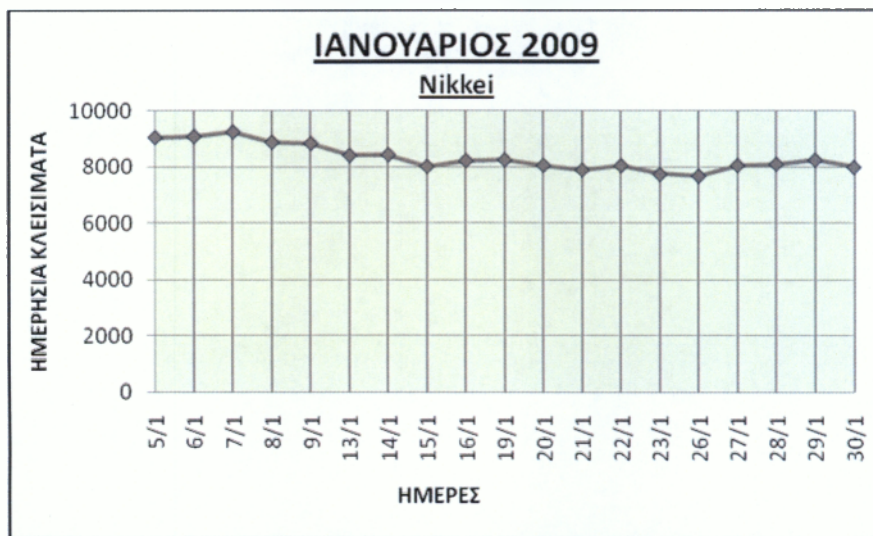


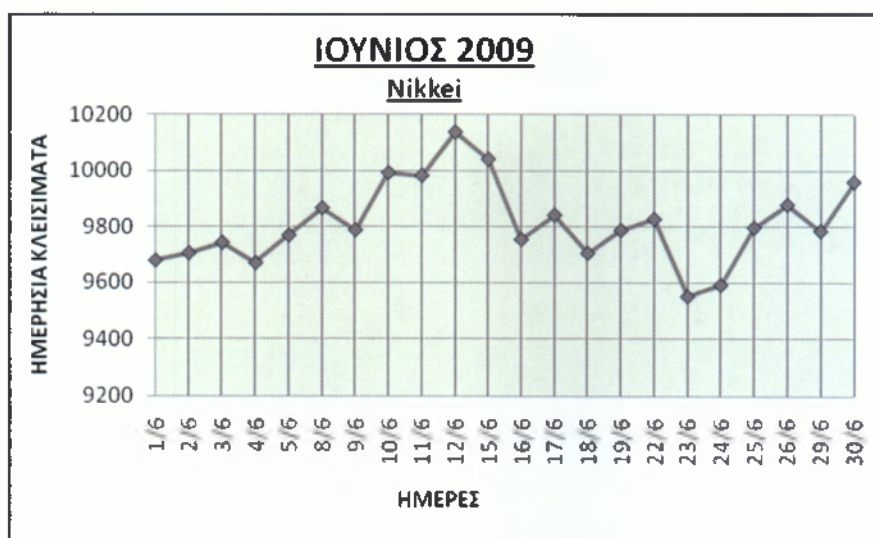
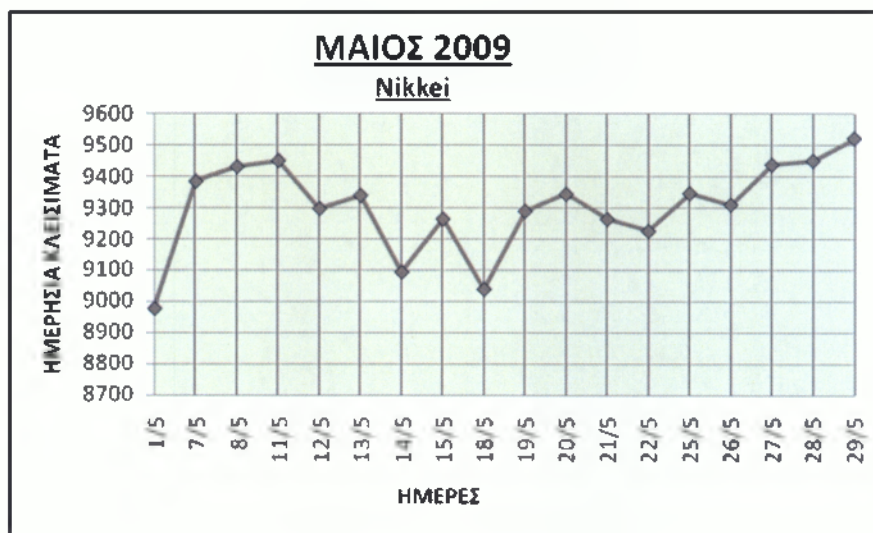
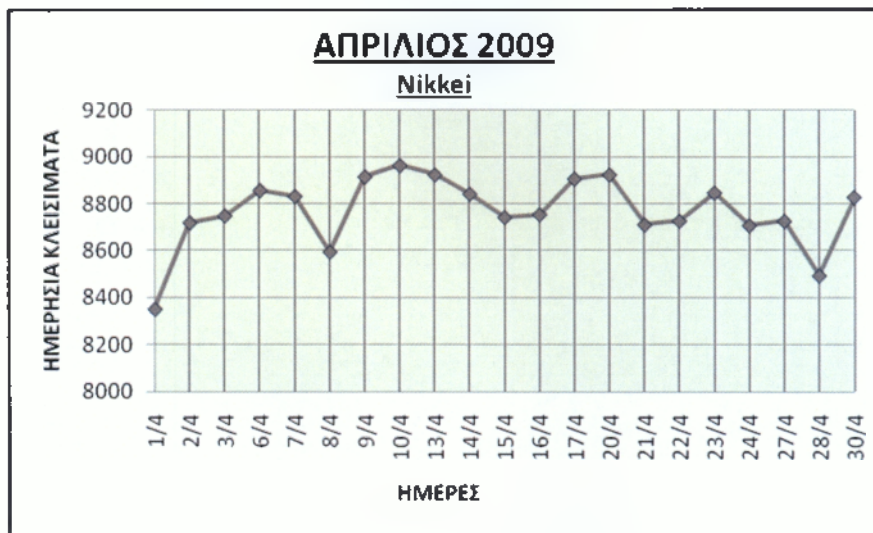


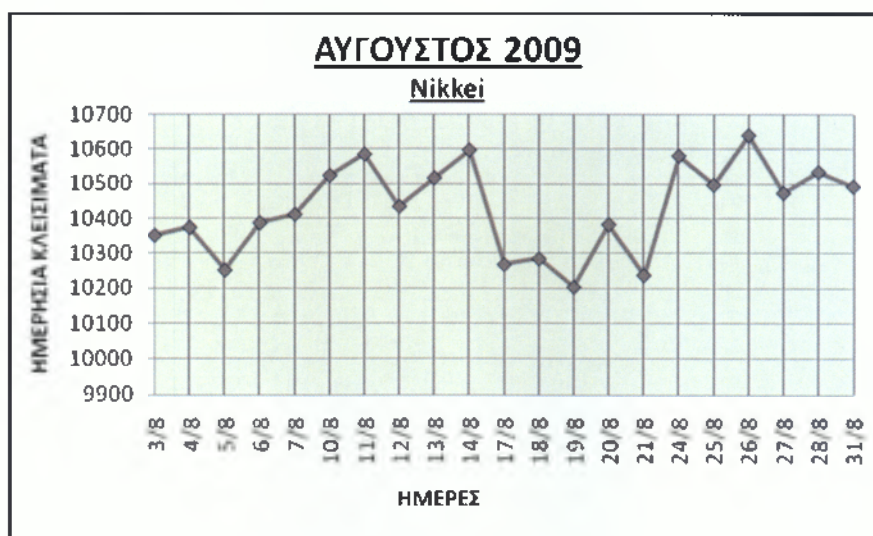
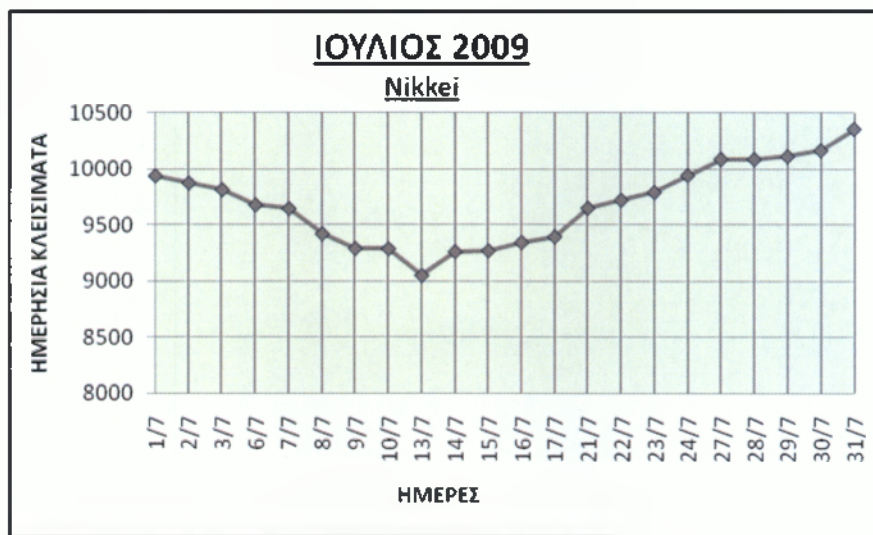


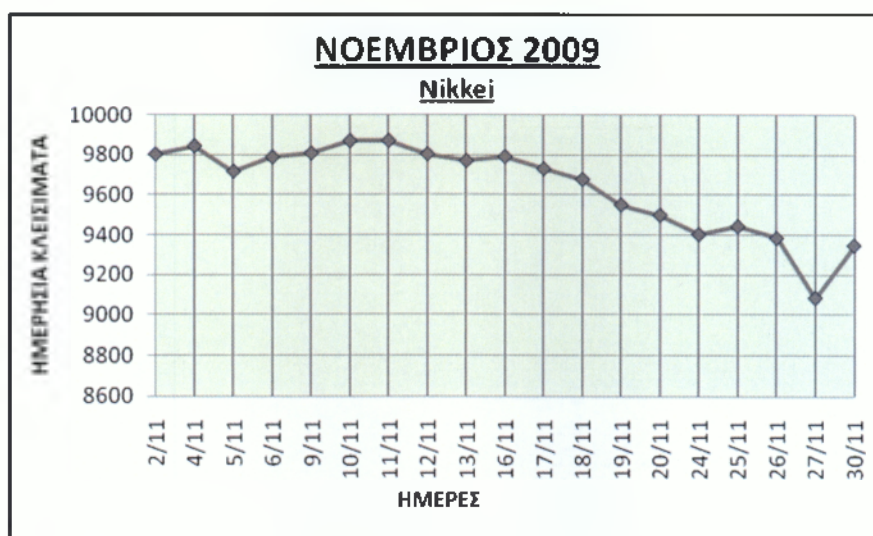
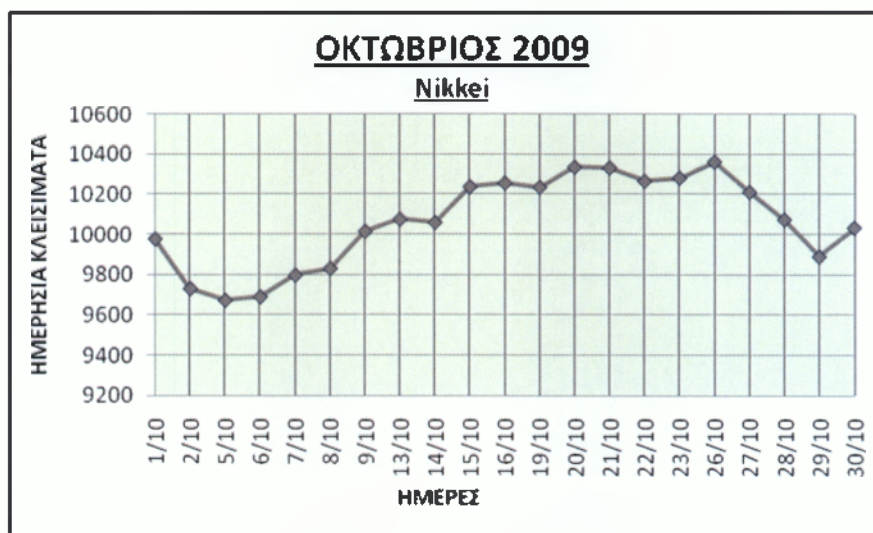
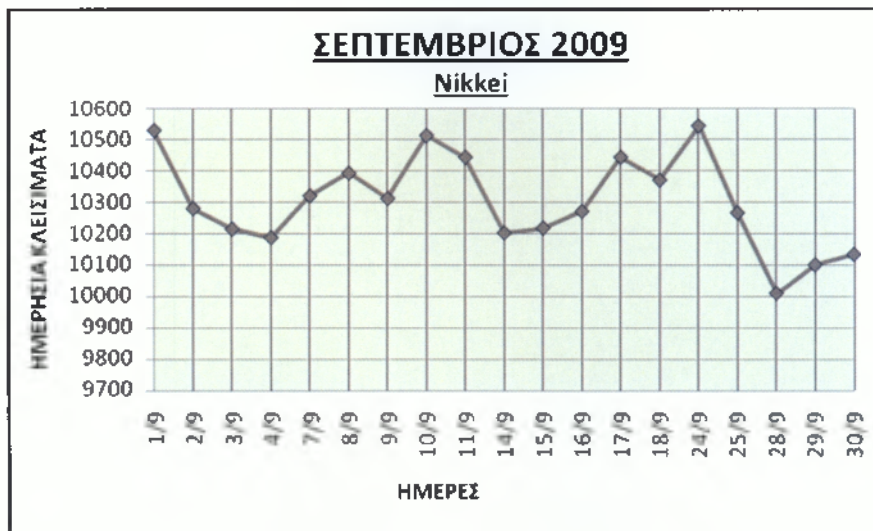


3.3.3 Ανάλυση πορείας Nikkei για το 2009



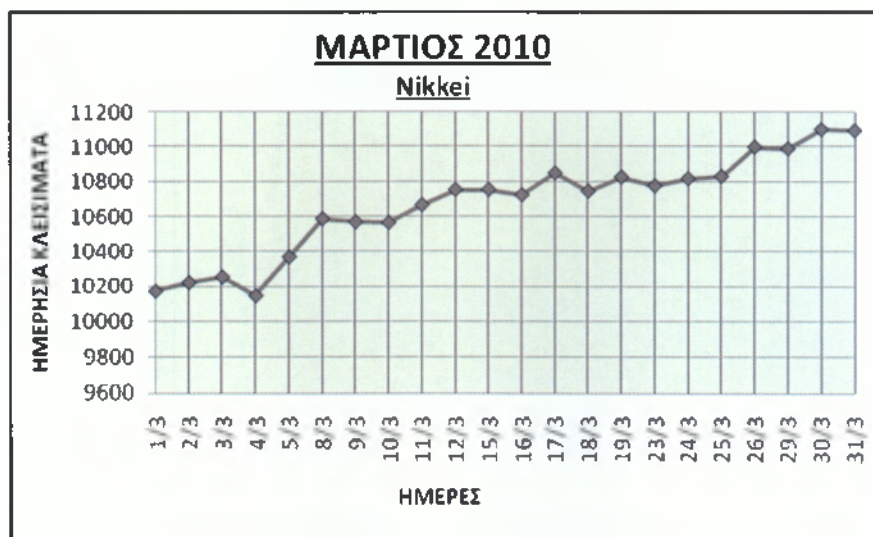
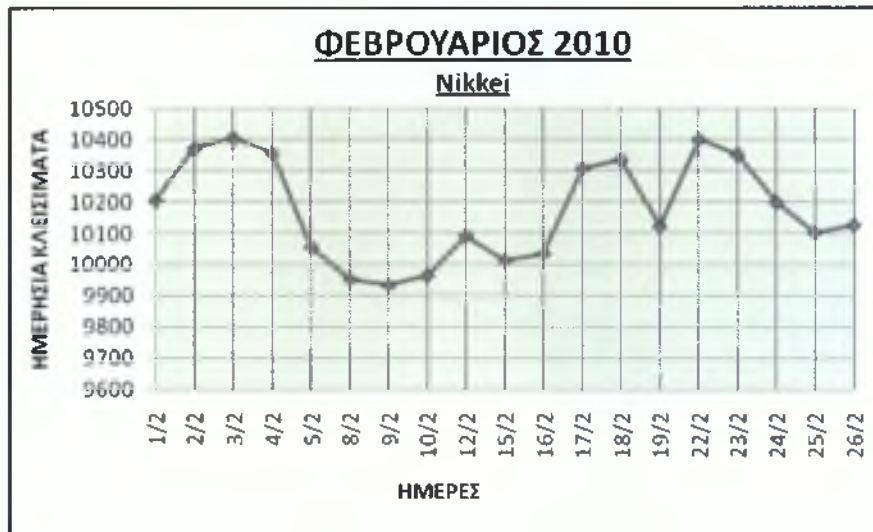
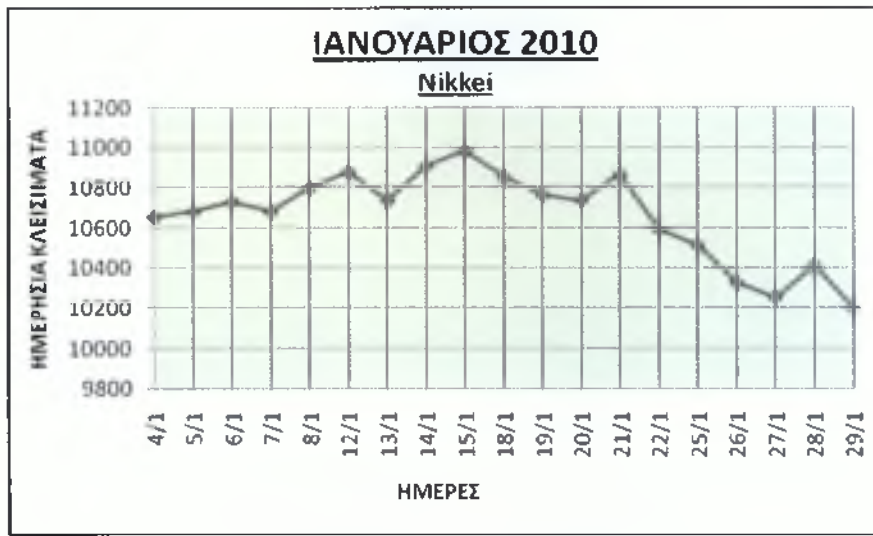


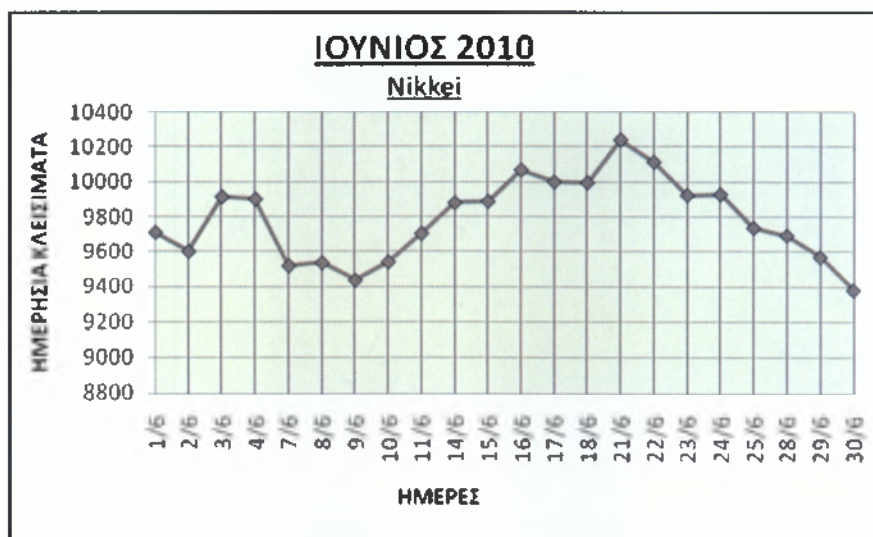
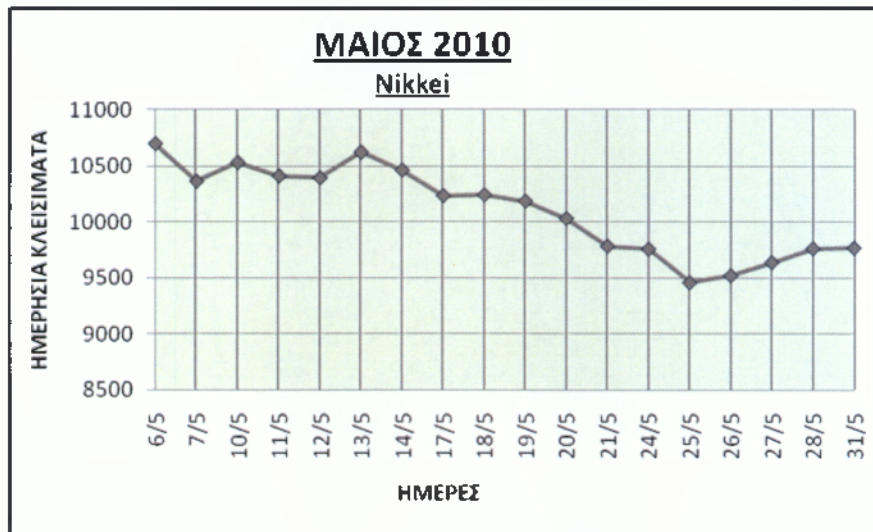
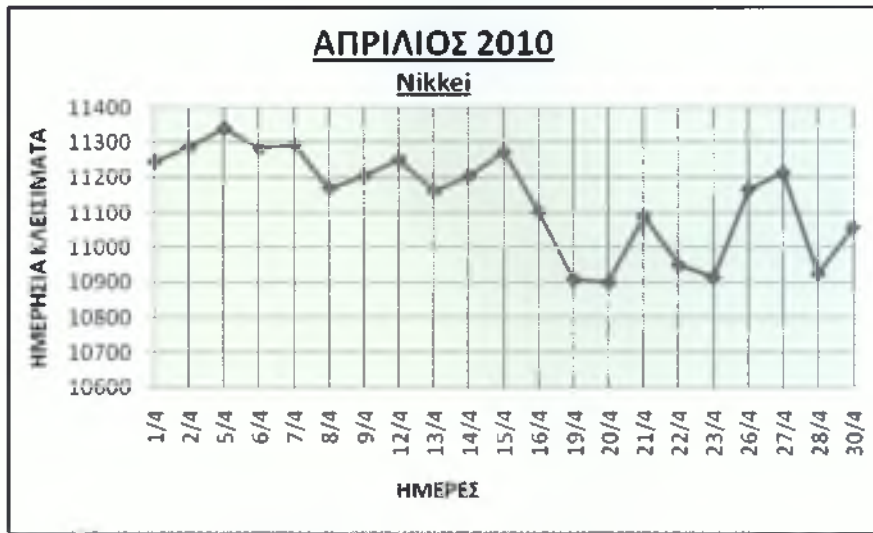


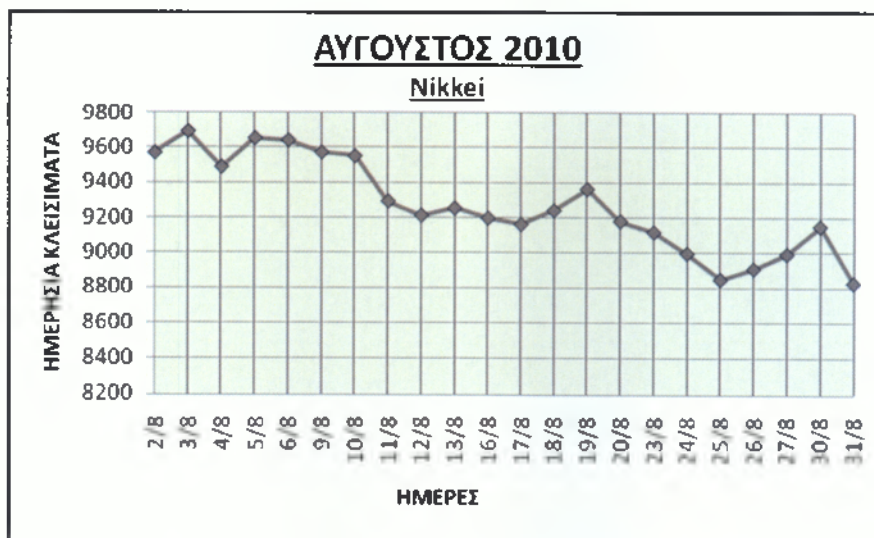
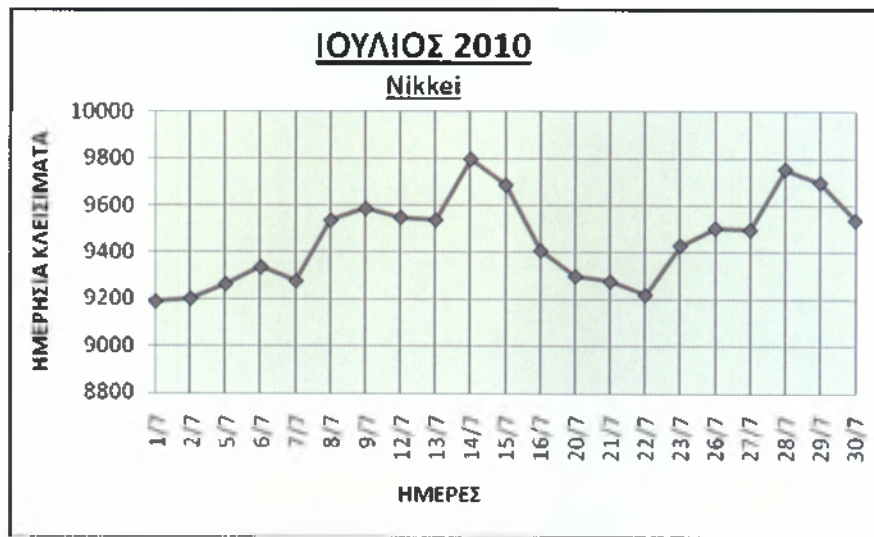
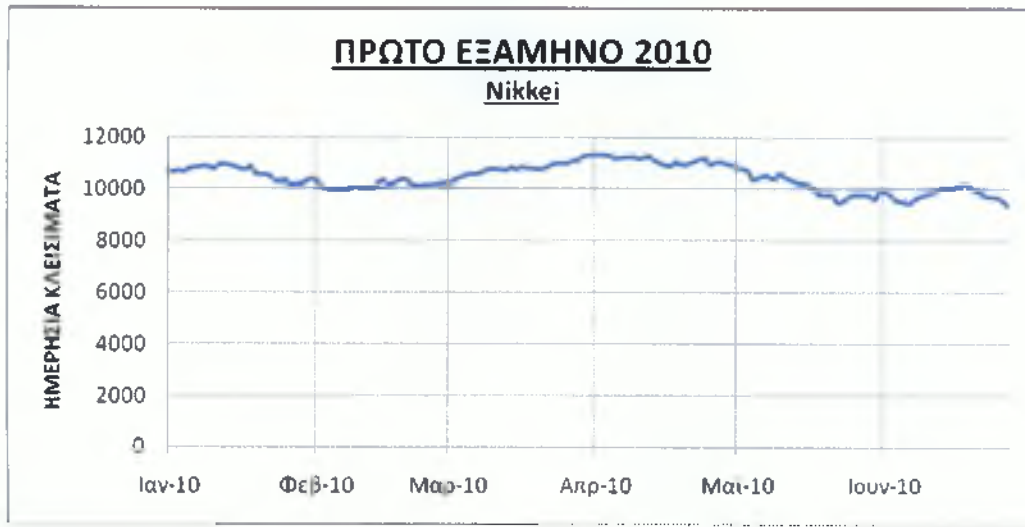


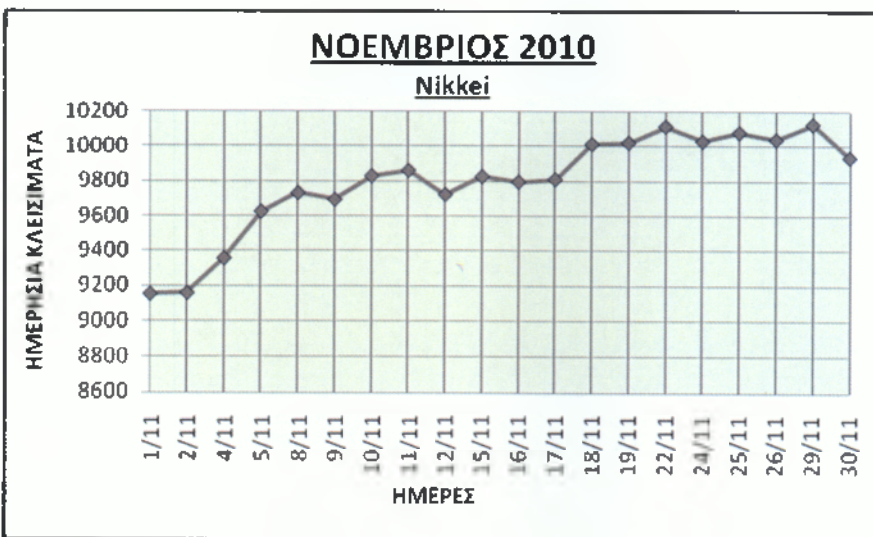
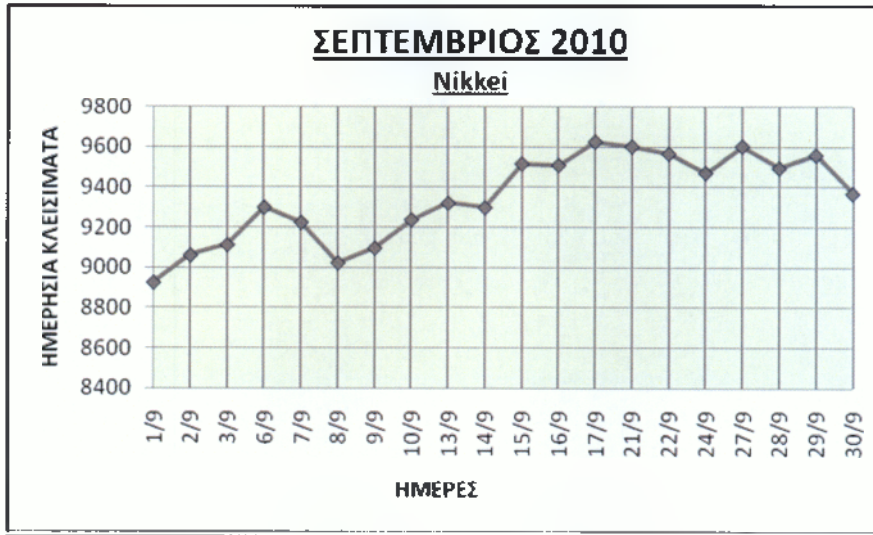


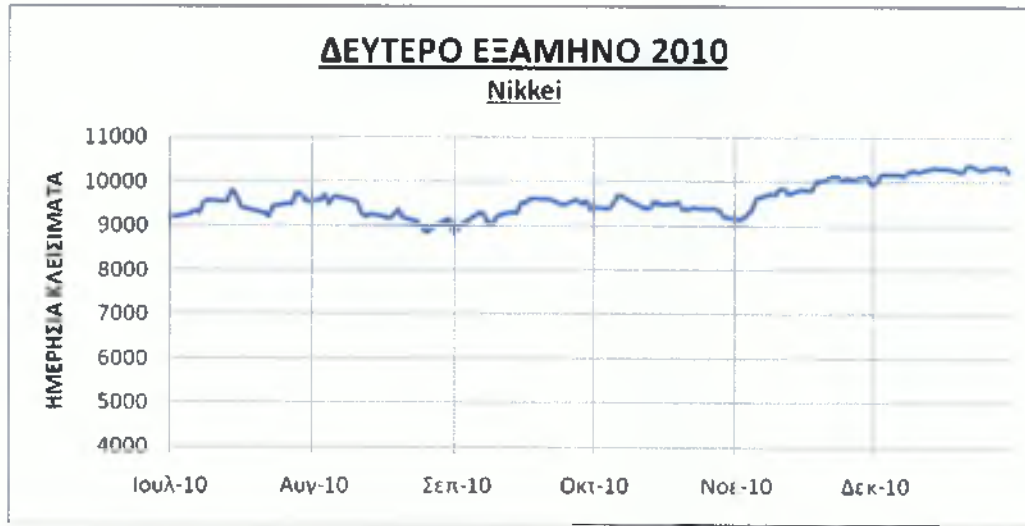
3.3.4 Ανάλυση πορείας Nikkei για το 2010











3.3.5 Τετραετή απεικόνιση πορείας Nikkei



3.4 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΦΡΑΝΚΦΟΥΡΤΗΣ

Το χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης είναι το δεύτερο μεγαλύτερο χρηματιστήριο της Ευρώπης, ένα από τα πιο ισχυρά του κόσμου, αλλά και ένα από τα αρχαιότερα. Η προέλευση του χρηματιστηρίου της Φρανκφούρτης μας πάει πίσω στον 9^ο αιώνα, όπου ο αυτοκράτορας Louis με μία ελεύθερη επιστολή του επέτρεψε την διεξαγωγή ελεύθερων εμπορικών εκθέσεων. Με το πέρασμα των αιώνων η Φρανκφούρτη εξελίχθηκε σε μία πλούσια και πολυσύχναστη πόλη, με την οικονομία της να βασίζεται στο εμπόριο και στις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες.

Ο ερχομός εμπόρων κυρίως από την Γαλλία και τις Κάτω Χώρες, έφερε την ανάγκη μιας σταθερής οικονομίας μεταξύ ξένων εμπόρων. Έτσι το 1585, ιδρύθηκε ένα χρηματιστήριο για να δημιουργήσει μία σταθερή αναλογία μεταξύ των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Το 1682 θεσπίστηκαν οι πρώτοι κανόνες που αφορούσαν τις συναλλαγές, σχεδόν στα πρότυπα λειτουργίας μίας σύγχρονης αγοράς. Στην Γερμανία, με το πέρασμα των χρόνων άρχισαν να λειτουργούν και άλλα χρηματιστήρια σε άλλες πόλεις, ωστόσο μετά το τέλος του Δευτέρου Παγκόσμιου Πολέμου, το χρηματιστήριο της

Φρανκφούρτης καθιερώθηκε ως το κορυφαίο της Γερμανίας, με την είσοδο εθνικών και διεθνών επενδύσεων.

Σήμερα, το χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης είναι η 12^η μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αγορά στον κόσμο με βάση την κεφαλαιοποίηση του και εξυπηρετεί το 90% της Γερμανικής αγοράς. Από το 2011 με την καθιέρωση του ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης, άνοιξε ο δρόμος σε 15 χώρες να επενδύσουν γρήγορα σε μία ενιαία πλατφόρμα και αυτό είχε σαν αποτέλεσμα τα πολύ υψηλά επίπεδα ξένων επενδύσεων στο χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης. Υπολογίζεται ότι σε αυτήν την χρηματιστηριακή αγορά δραστηριοποιούνται πάνω από 250 διεθνείς επενδυτικοί οργανισμοί και πάνω από 4500 επιχειρηματίες. Οι δείκτες συναλλαγών στην Φρανκφούρτη που δείχνουν την πορεία του χρηματιστηρίου είναι οι DAX, DAX plus, CDAX, DivDAX, LDAX, MDAX, sdaX, TecDAX, VDAX και Eurostoxx 50.

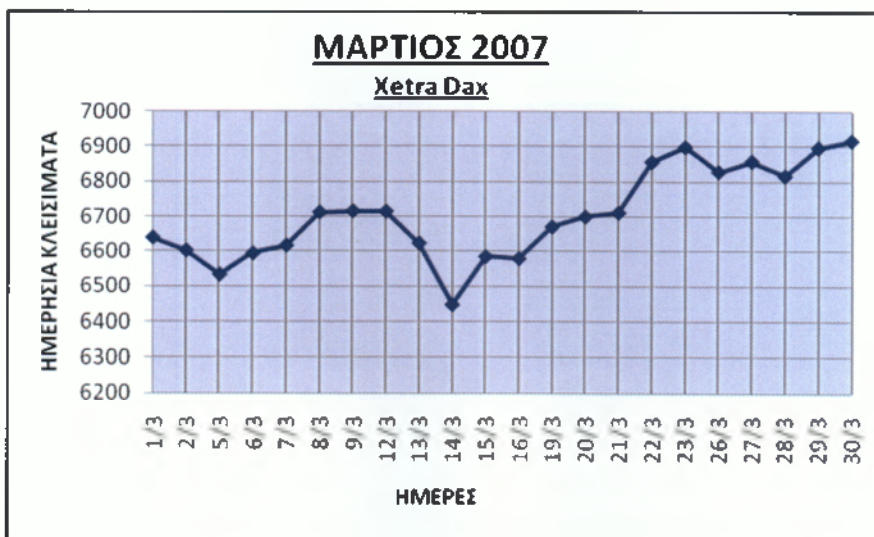
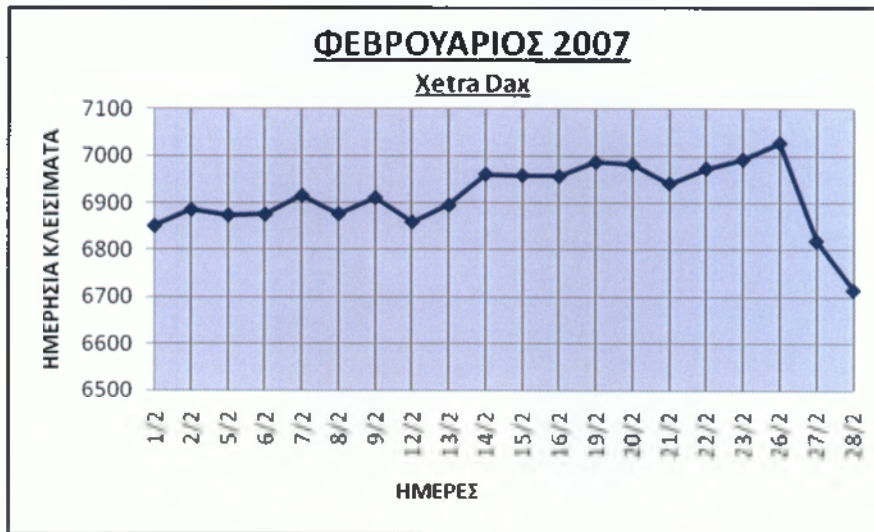
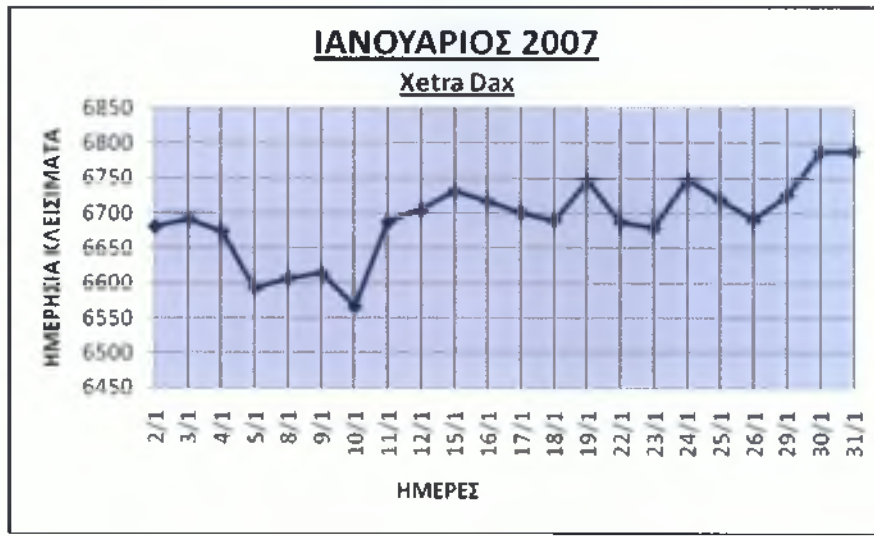
Ο δείκτης Xetra Dax

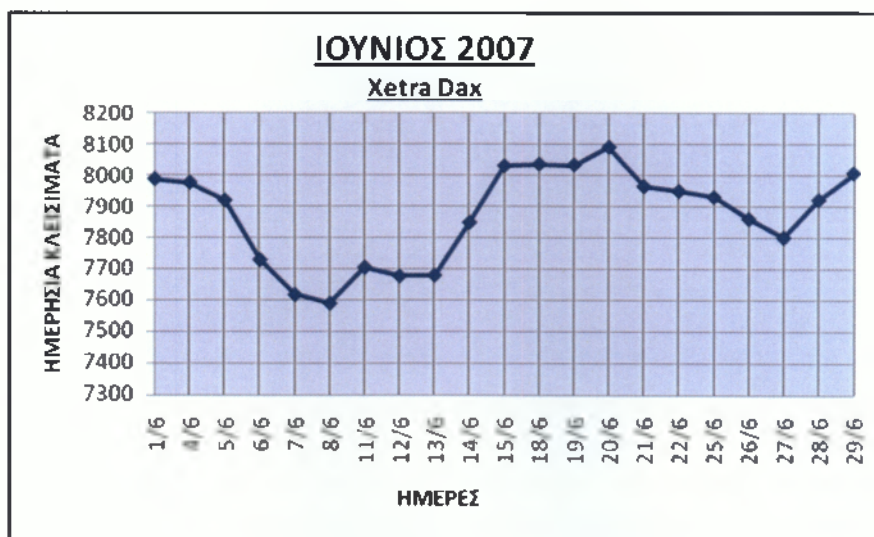
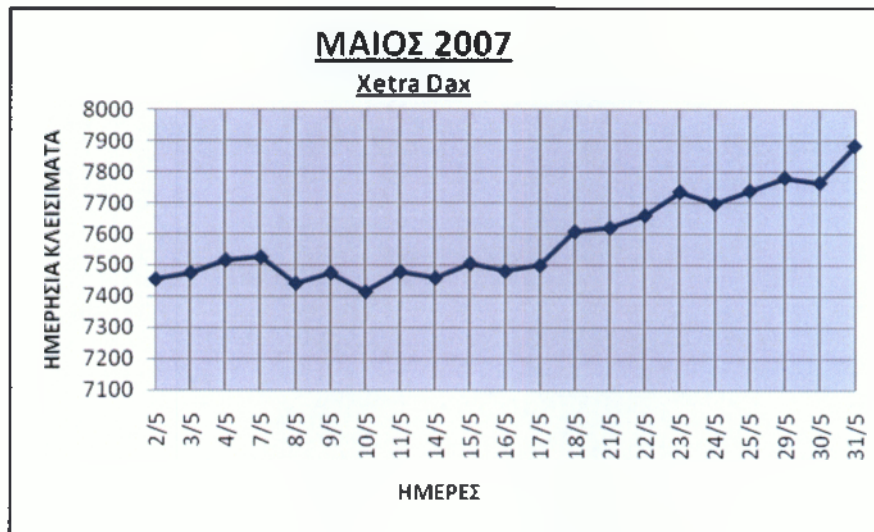
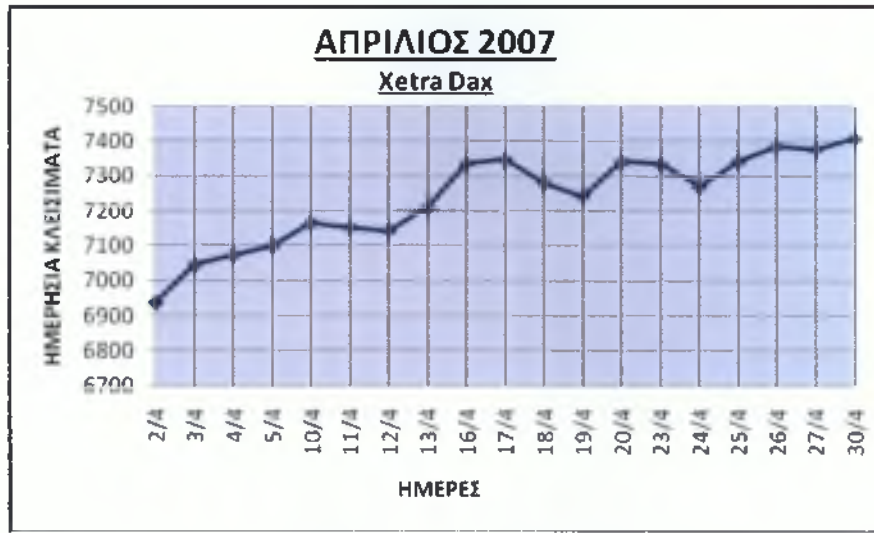
Στο χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης, ο Xetra Dax είναι ο σημαντικότερος χρηματιστηριακός δείκτης στη Γερμανία. Αντιπροσωπεύει τις 30 μεγαλύτερες γερμανικές εταιρίες blue chips (εταιρίες παγκόσμιας εμβέλειας και αξιοπιστίας). Η έναρξη λειτουργίας του δείκτη είναι στις 30 Δεκεμβρίου 1987, έχοντας ως βάση τις 1.000 μονάδες.

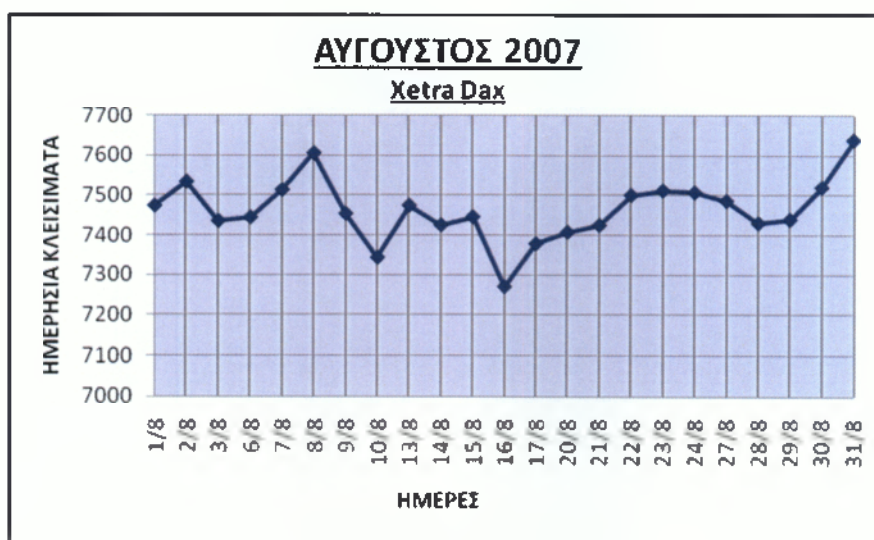
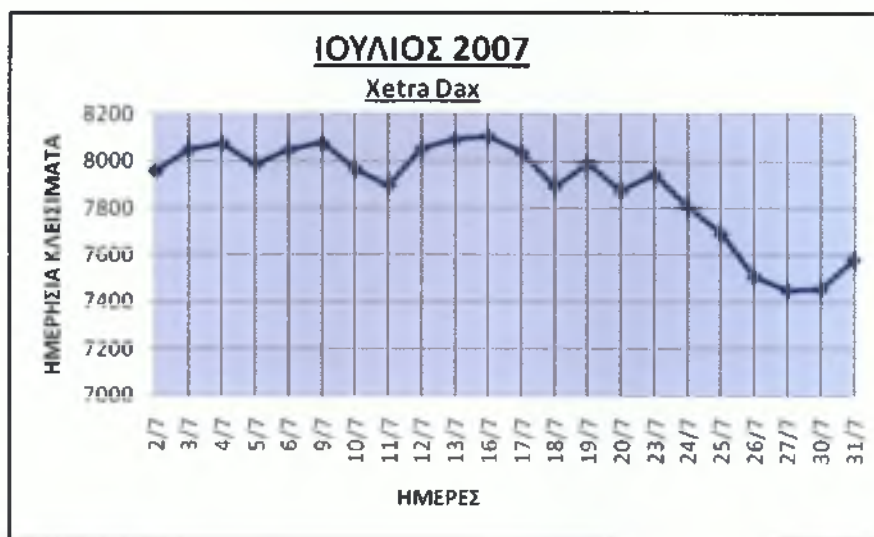
Σε αντίθεση με τους περισσότερους δείκτες άλλων χρηματιστηρίων, ο Xetra Dax δεν πήρε το όνομα του από κάποιον χορηγό. Η ονομασία Xetra προέρχεται από το ηλεκτρονικό σύστημα συναλλαγών και το Dax από την προηγούμενη ονομασία του δείκτη, **Deutsche Aktien Xchange 30**. Στον δείκτη περιλαμβάνονται αρκετές αυτοκινητοβιομηχανίες όπως η BMW, καθώς και εταιρίες όπως η Deutsche Bank και η Deutsche Telekom.

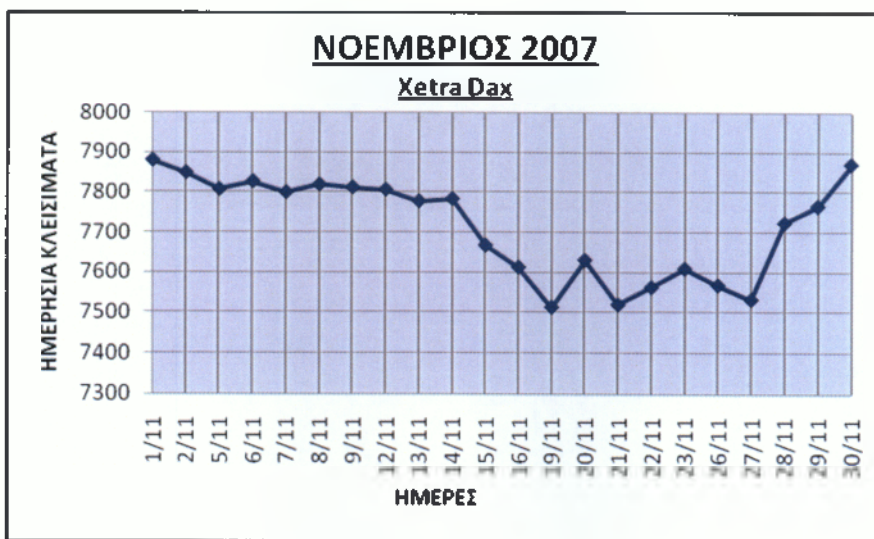
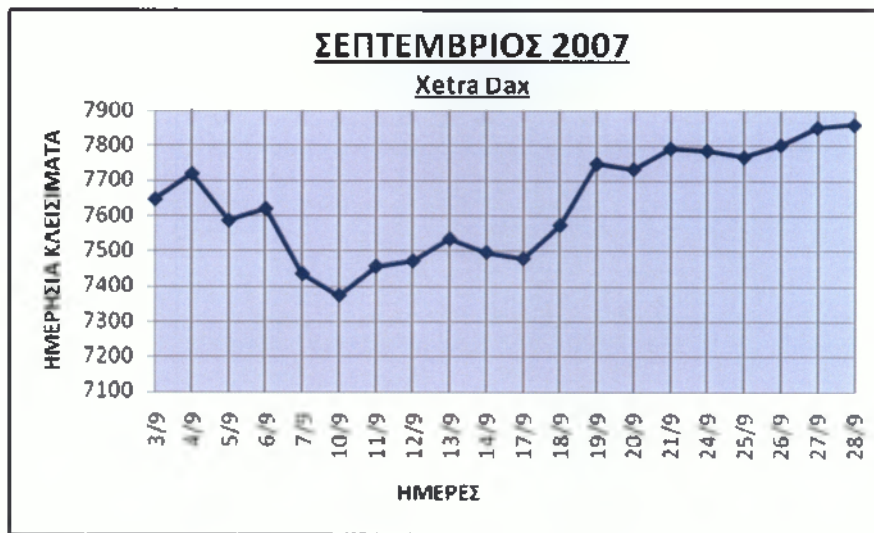
Η διαφορά του συγκεκριμένου δείκτη από άλλους είναι ότι, ο DAX είναι ένας δείκτης επιδόσεων και όχι ένας δείκτης τιμών. Στον δείκτη υπολογίζονται και τα μερίσματα, έτσι ώστε να μετράει την συνολική απόδοση των μετοχών. Από την 1^η Ιανουαρίου 2006, το σύστημα Xetra υπολογίζει τον δείκτη κάθε ένα δευτερόλεπτο, δίνοντας και την παραμικρή λεπτομέρεια στους επενδυτές.

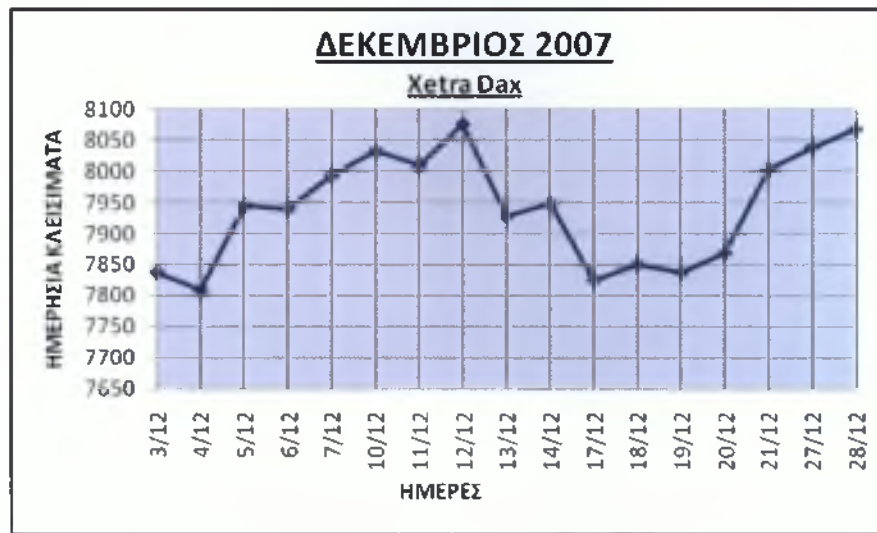
3.4.1 Ανάλυση πορείας Xetra Dax για το 2007



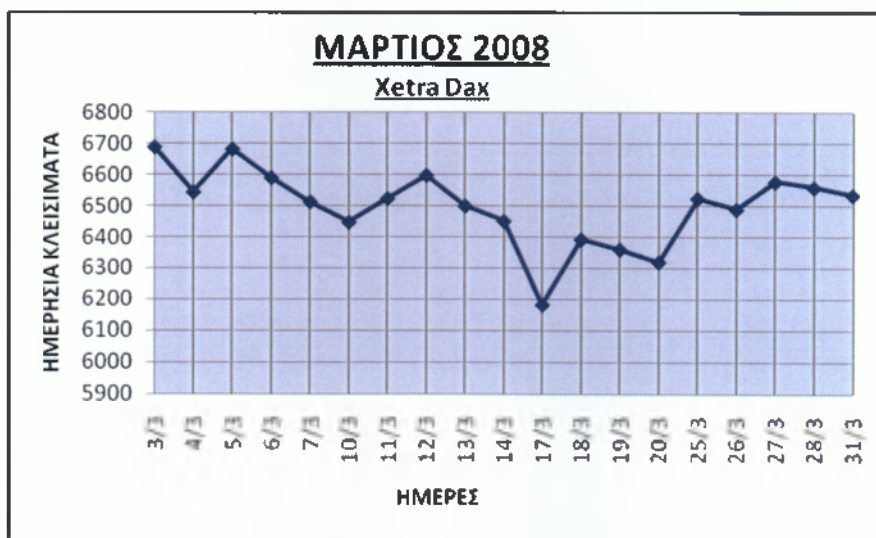
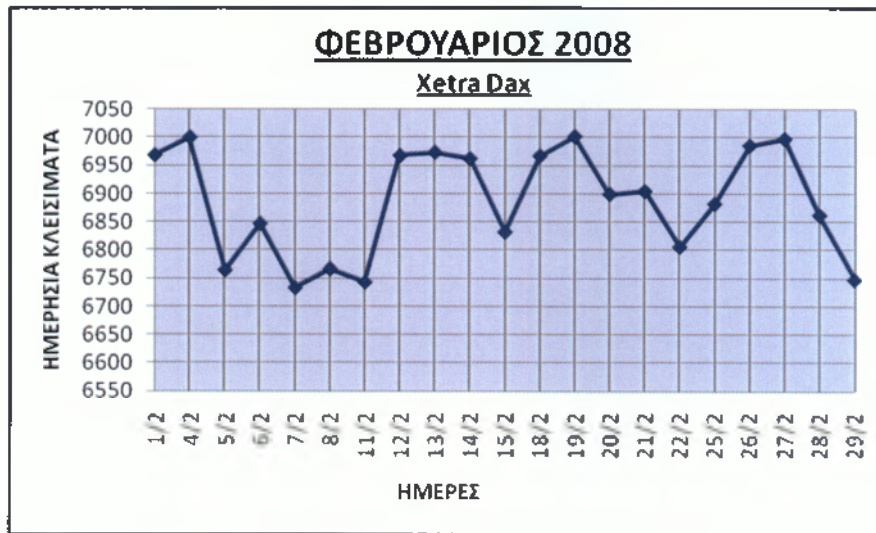
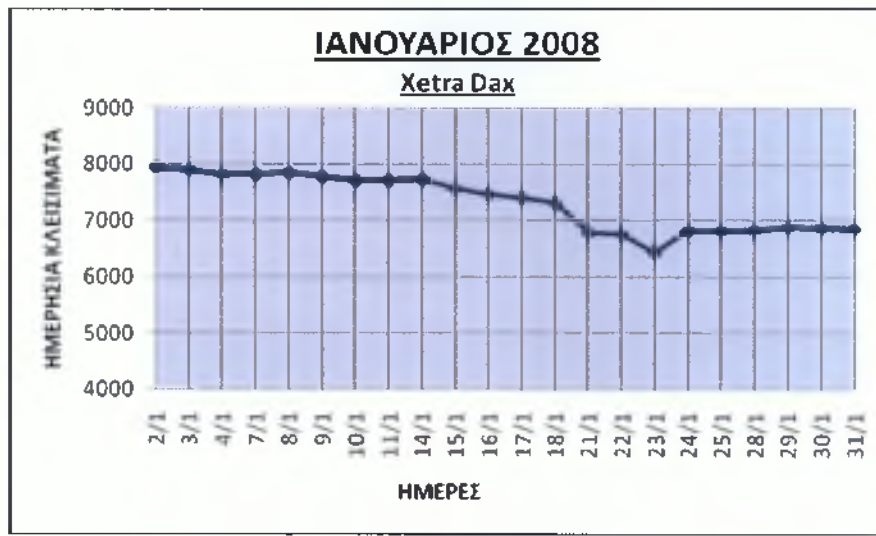


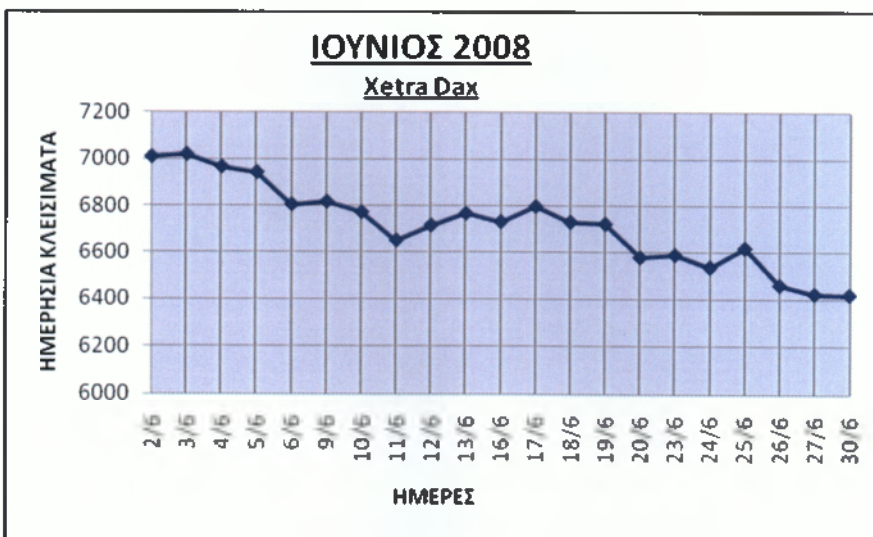
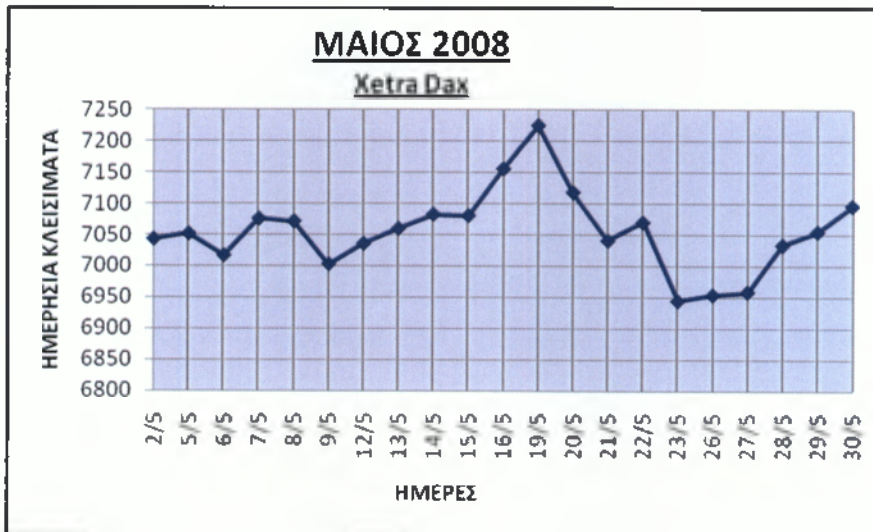
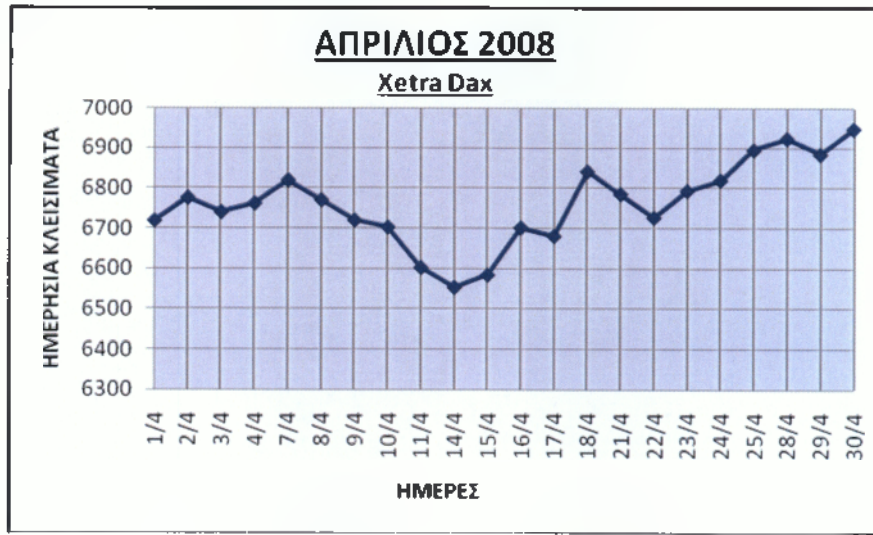


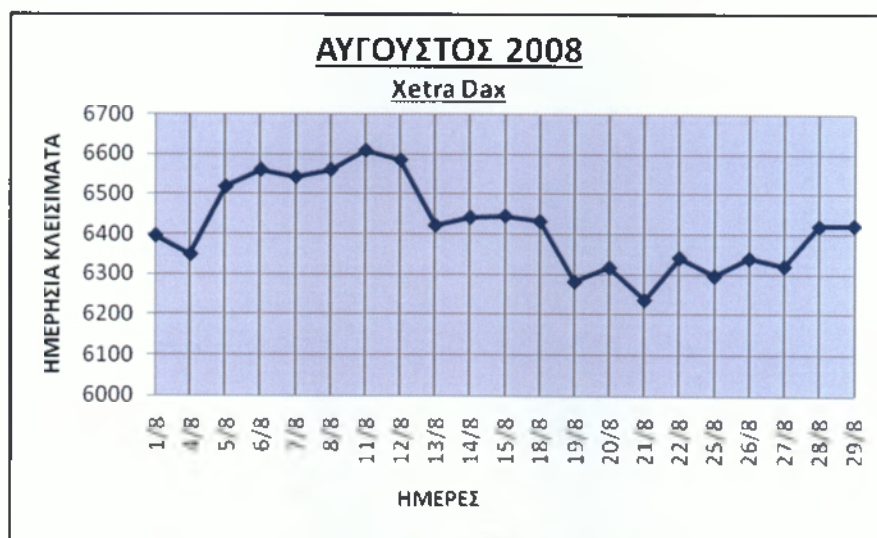
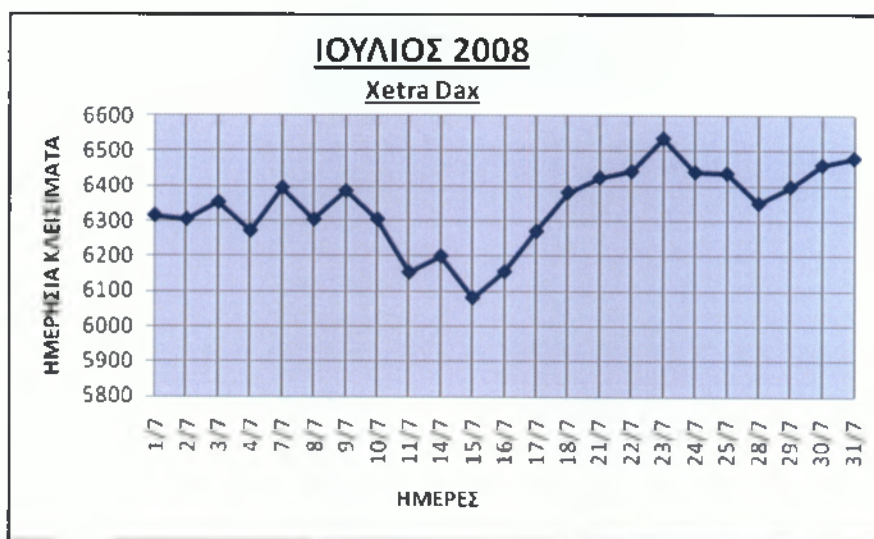


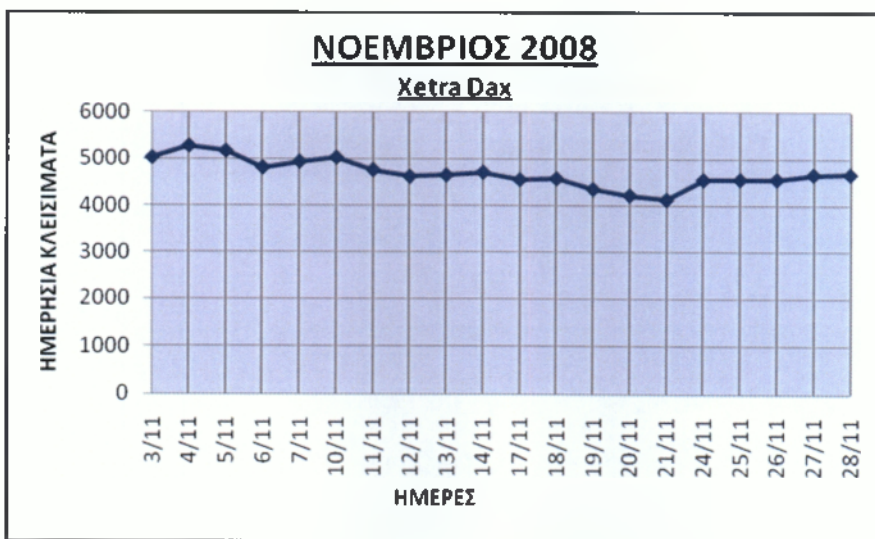
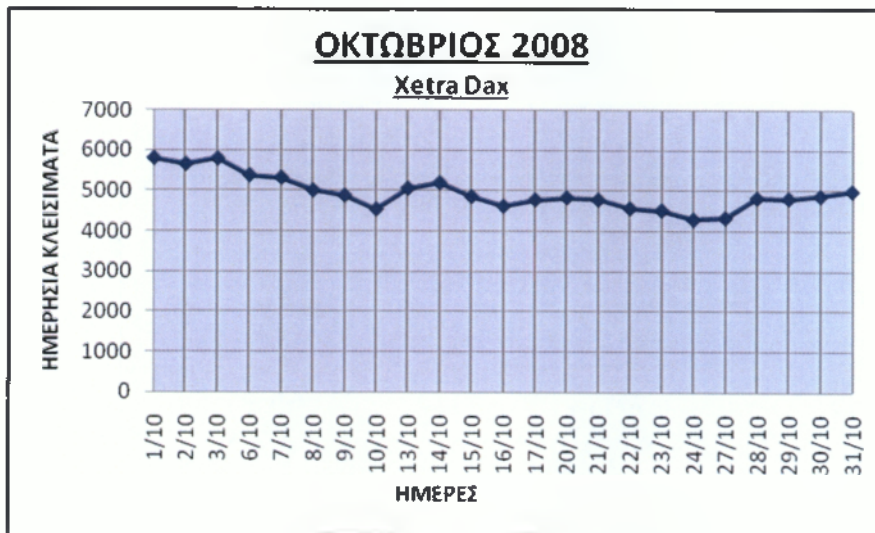
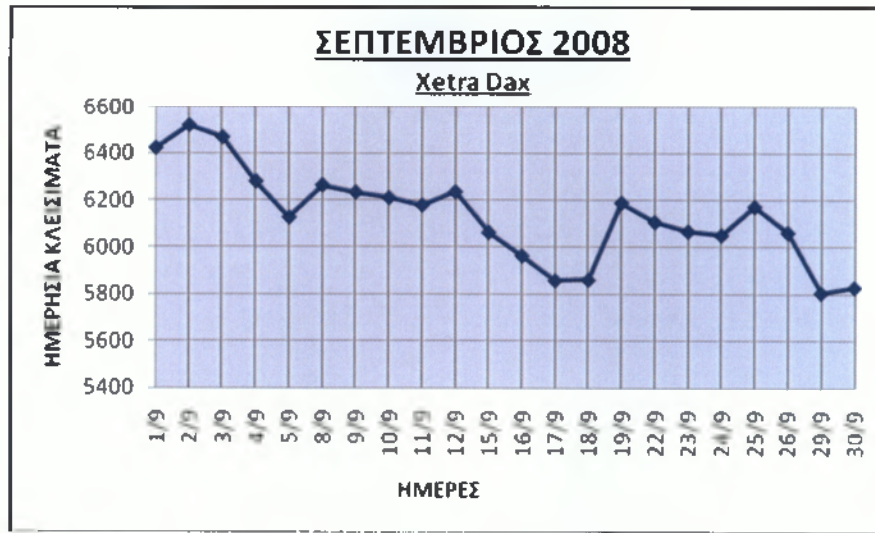


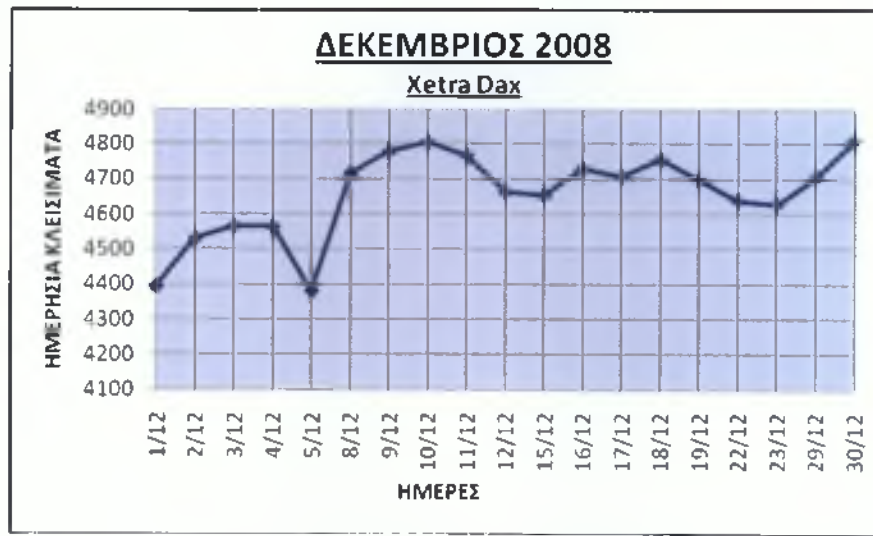
3.4.2 Ανάλυση πορείας Xetra Dax για το 2008



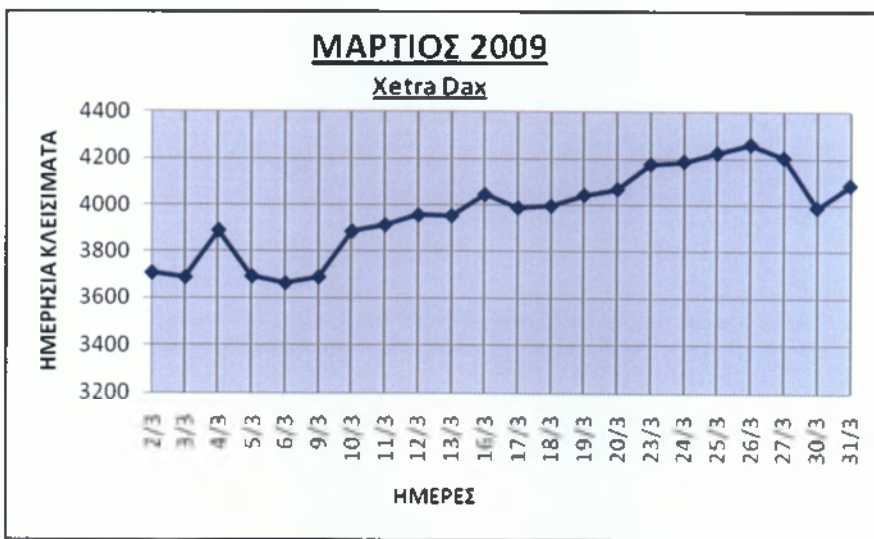
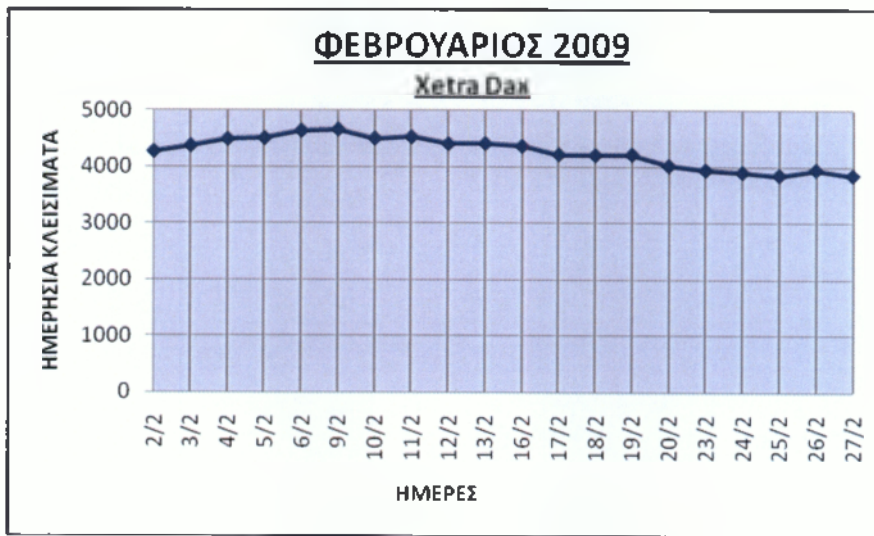
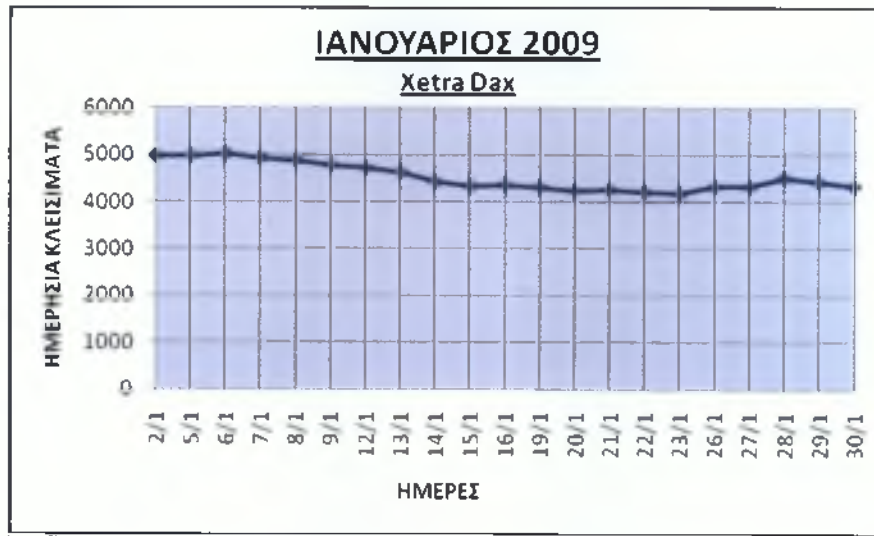


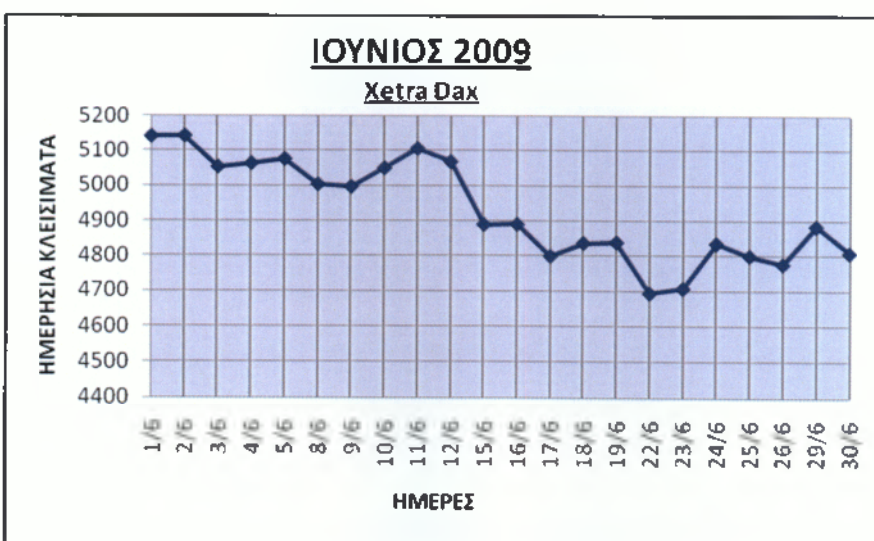
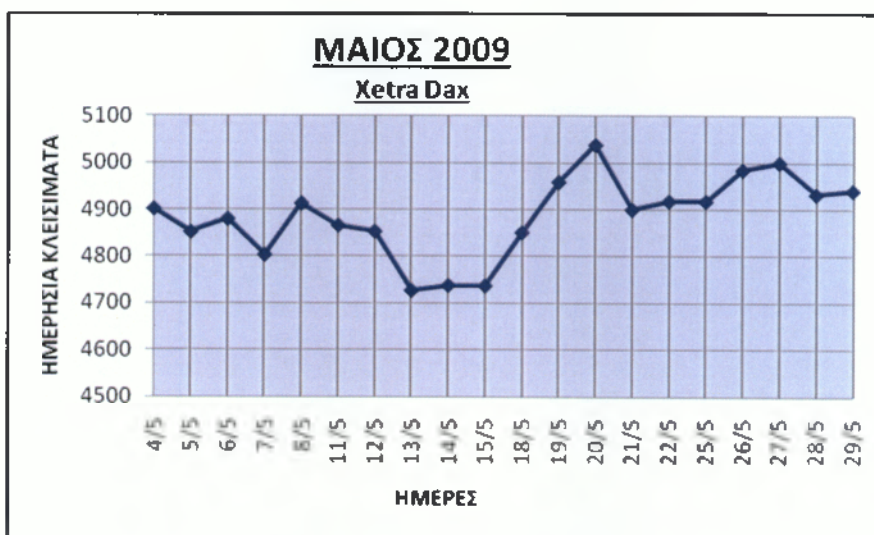
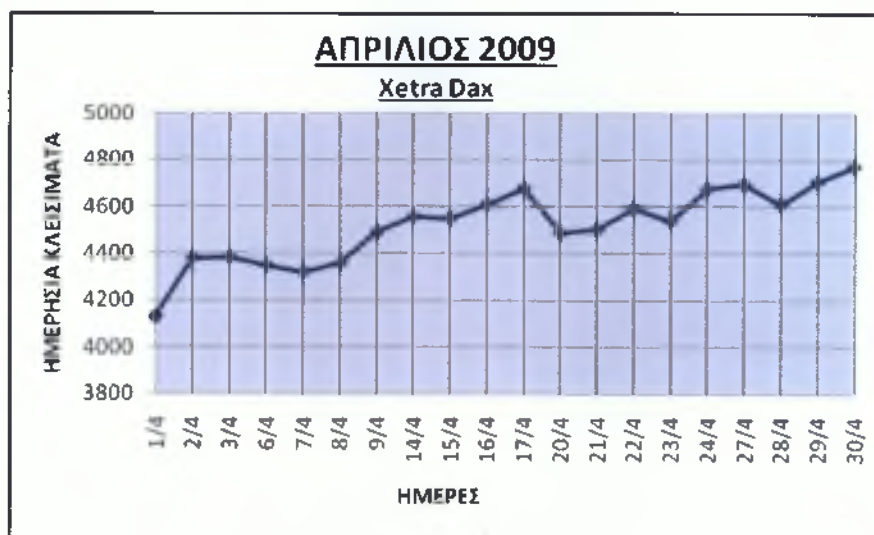


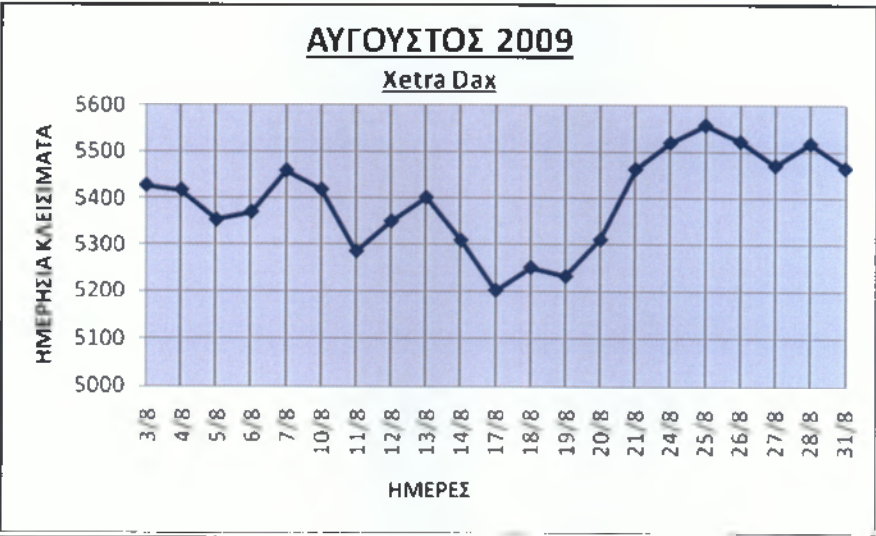
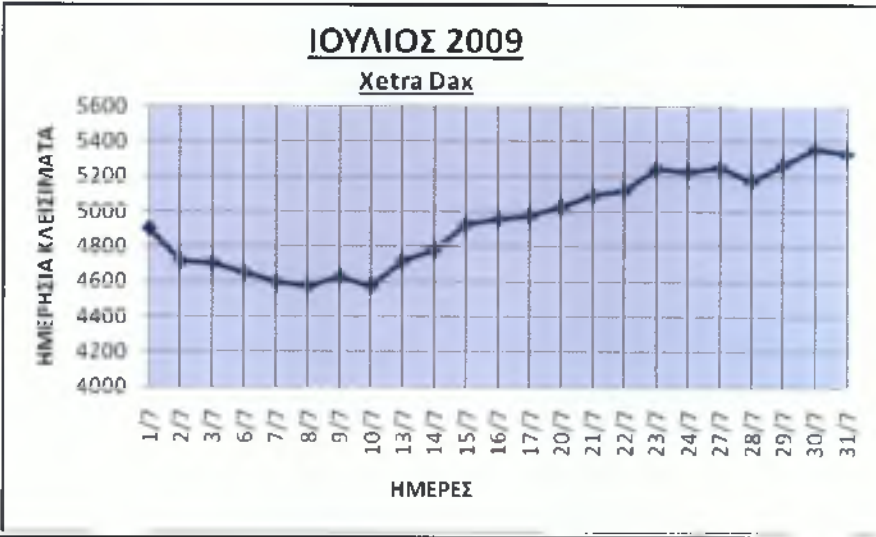


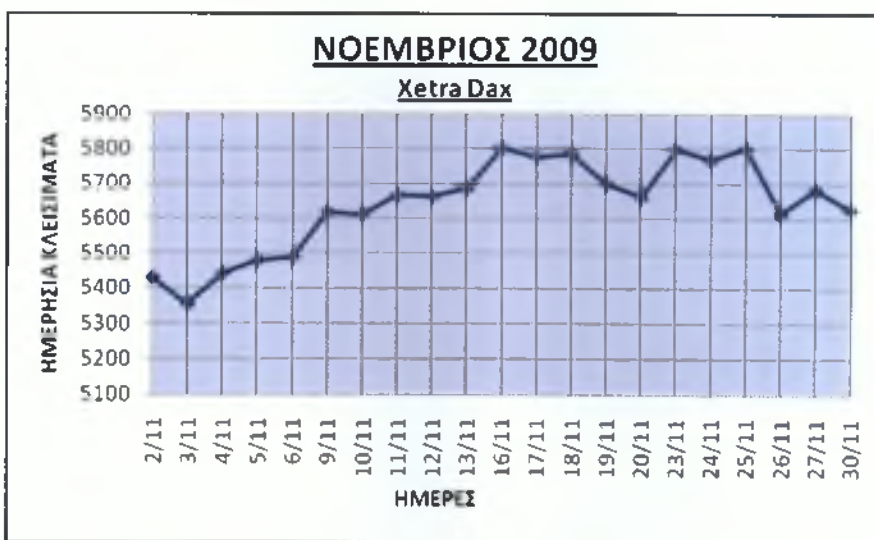
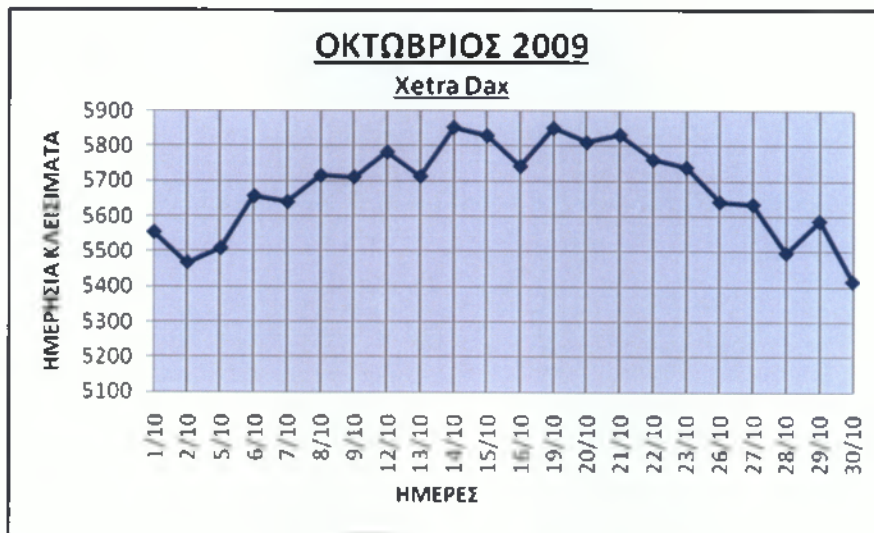
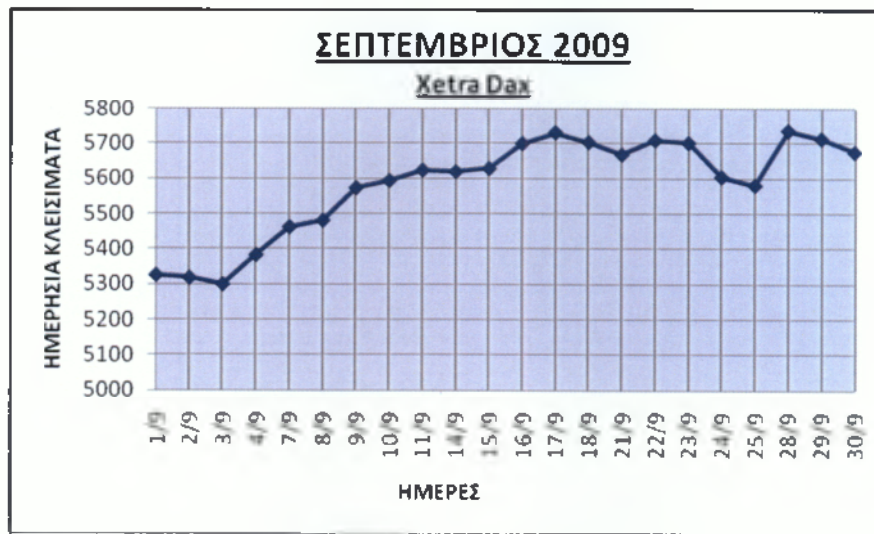


3.4.3 Ανάλυση πορείας Xetra Dax για το 2009



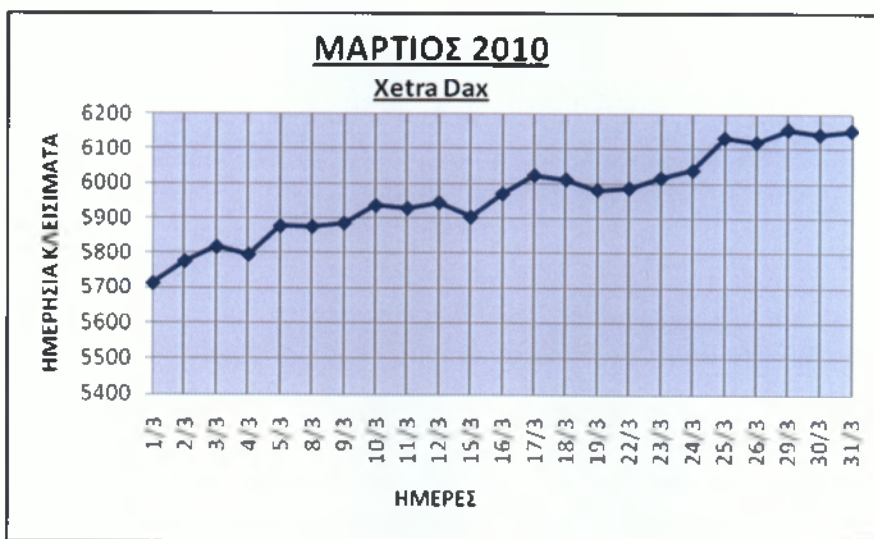
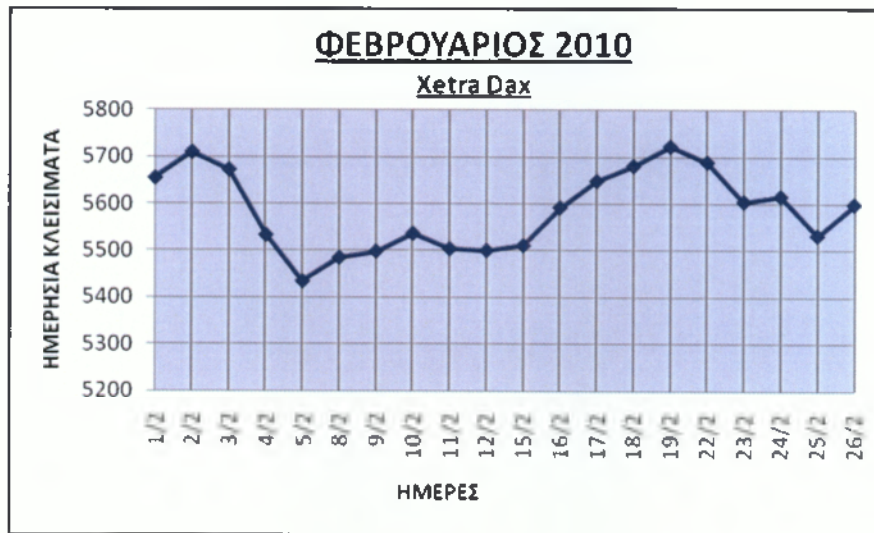
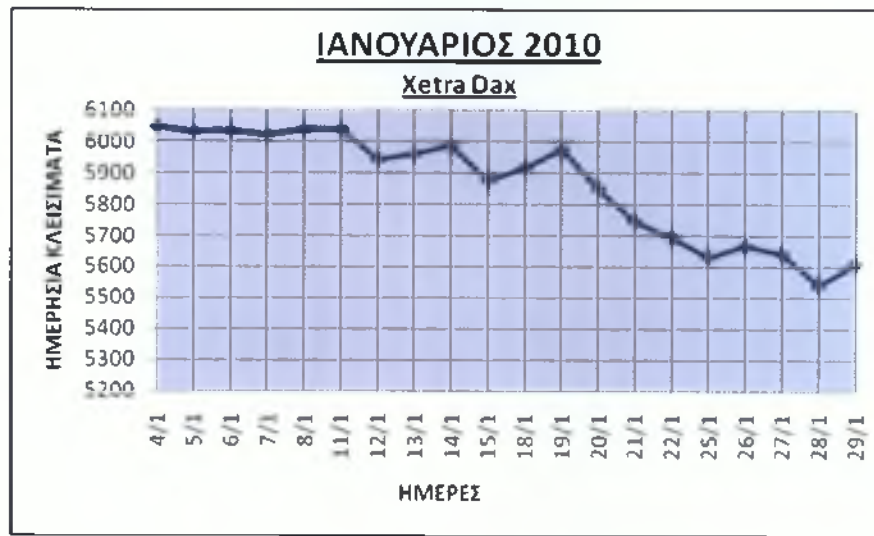


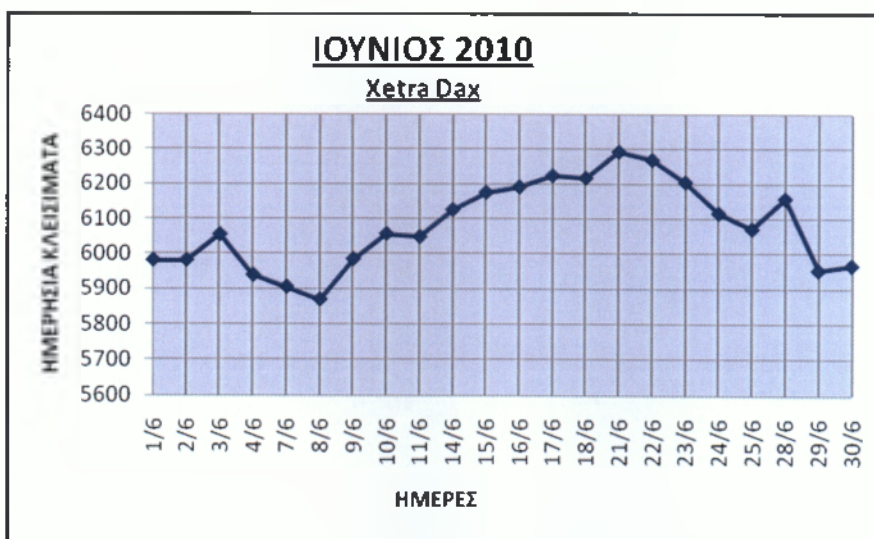
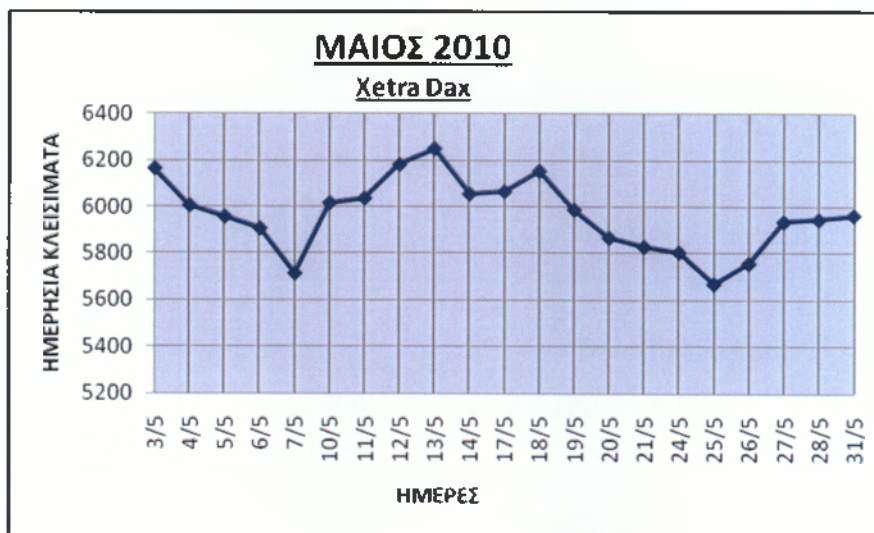
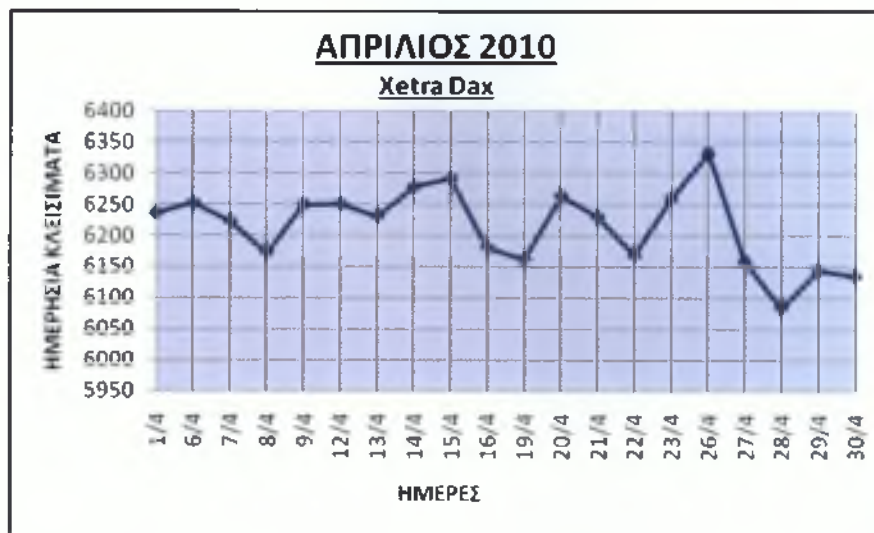


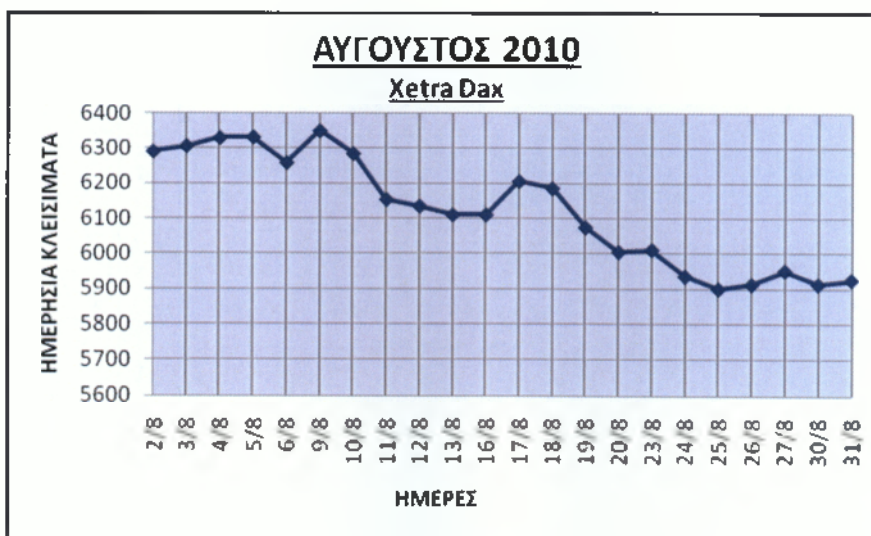
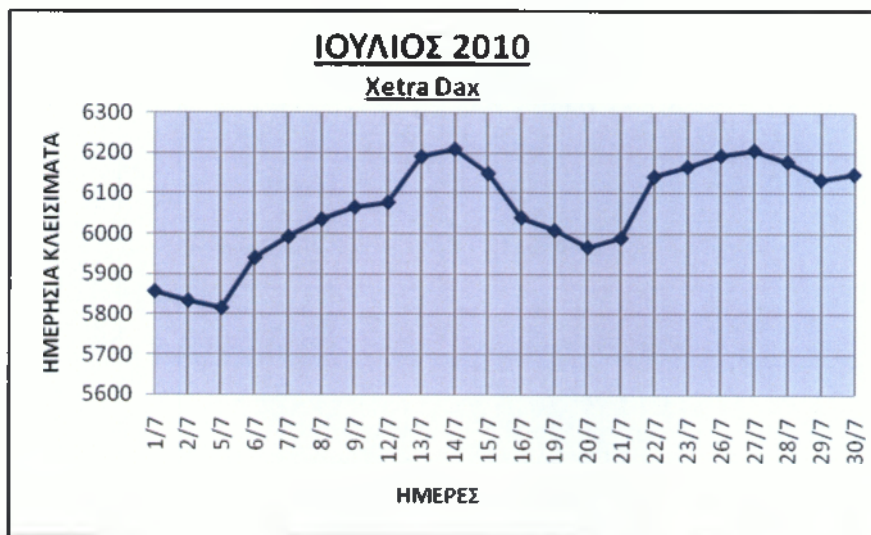


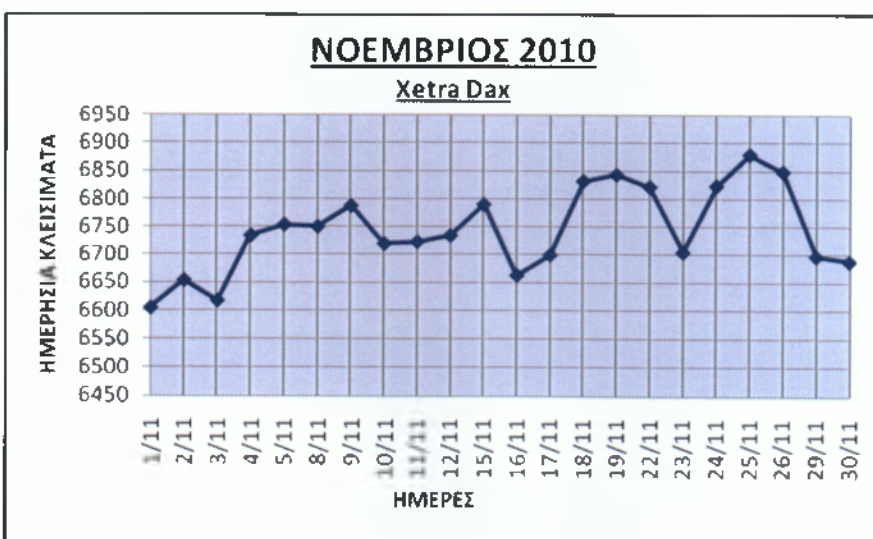
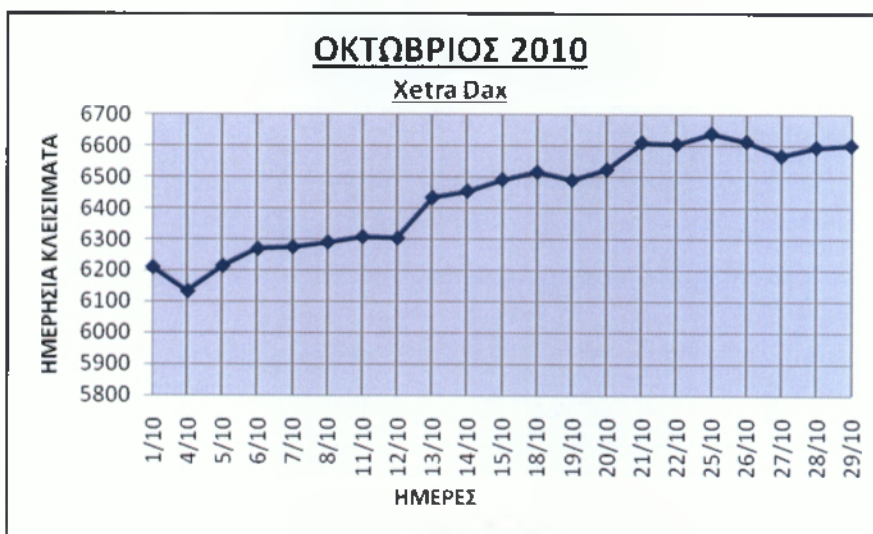
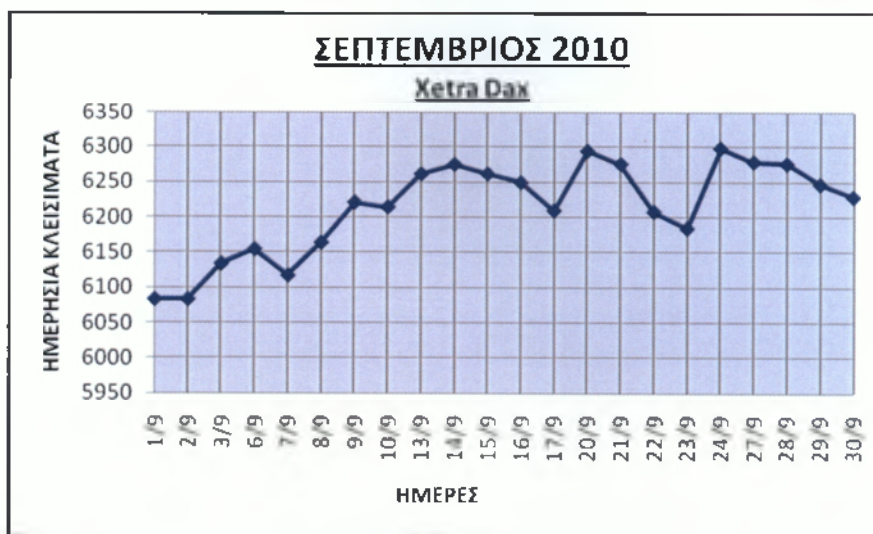


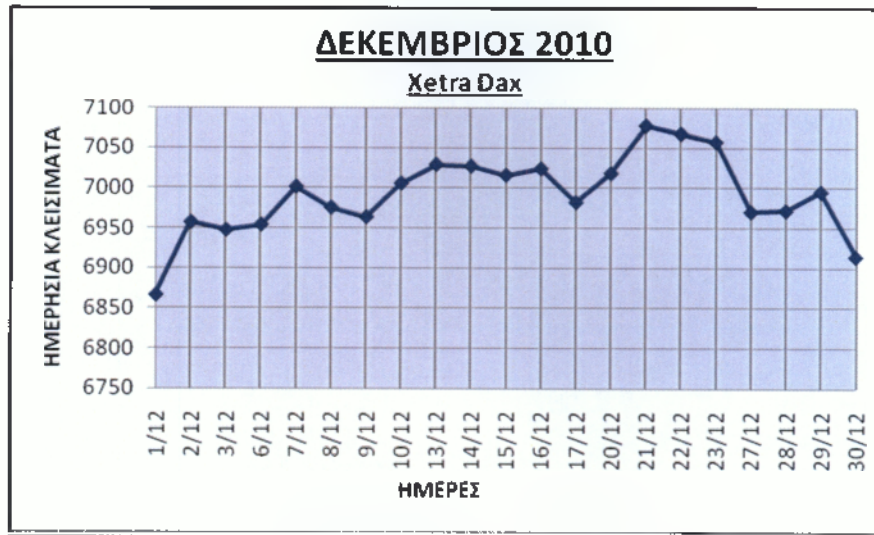
3.4.4 Ανάλυση πορείας Xetra Dax για το 2010



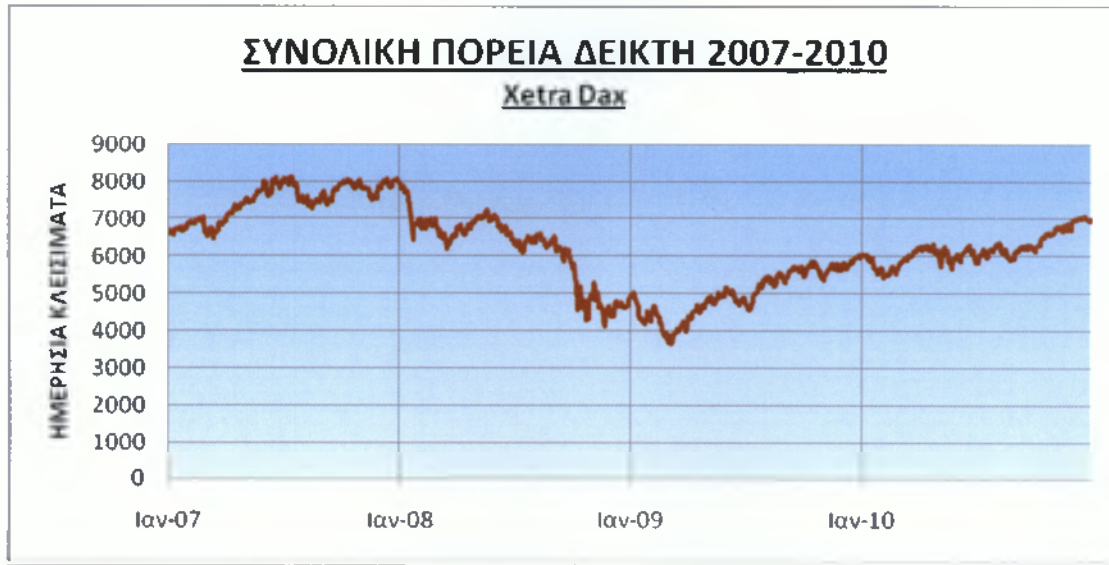






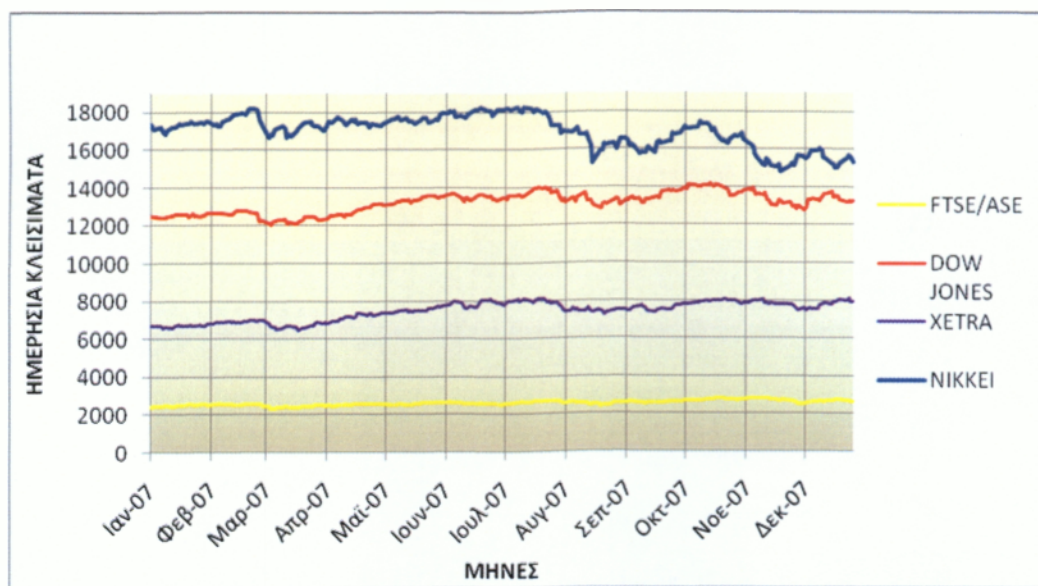


3.4.5 Τετραετή απεικόνιση πορείας Xetra Dax

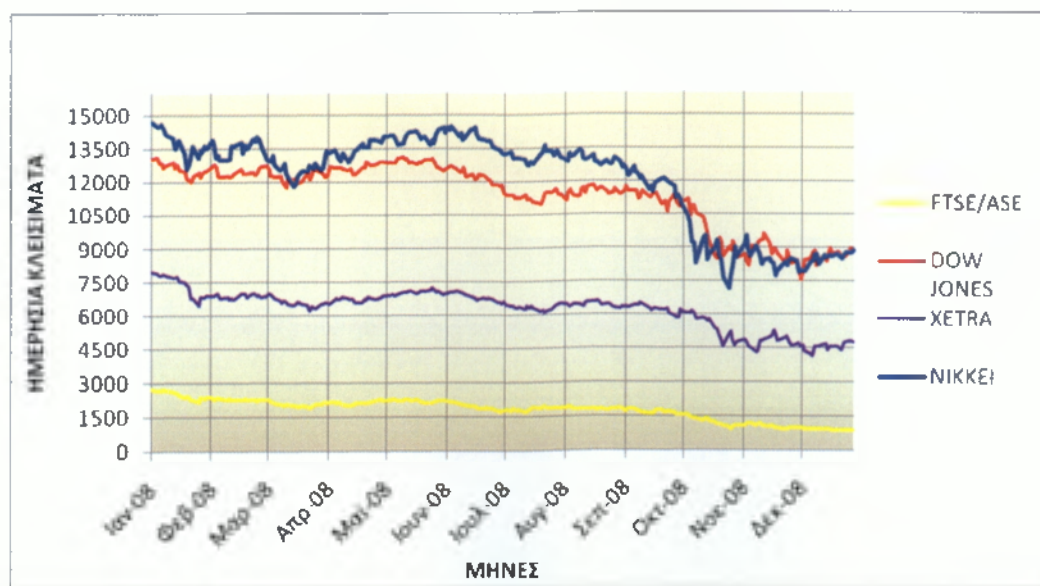


ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

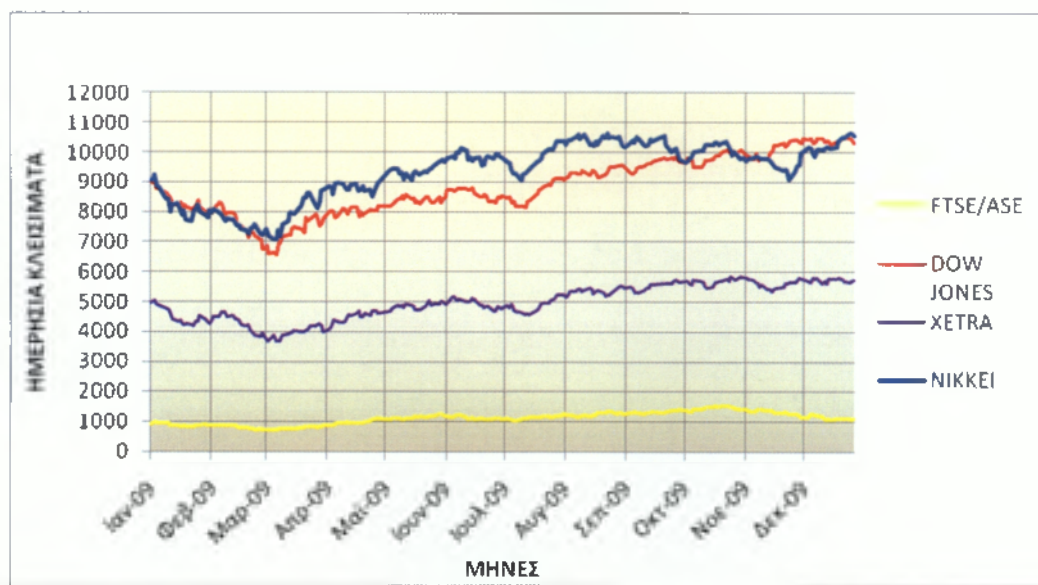
4.1 Ταυτόχρονη απεικόνιση κίνησης των δεικτών για το 2007



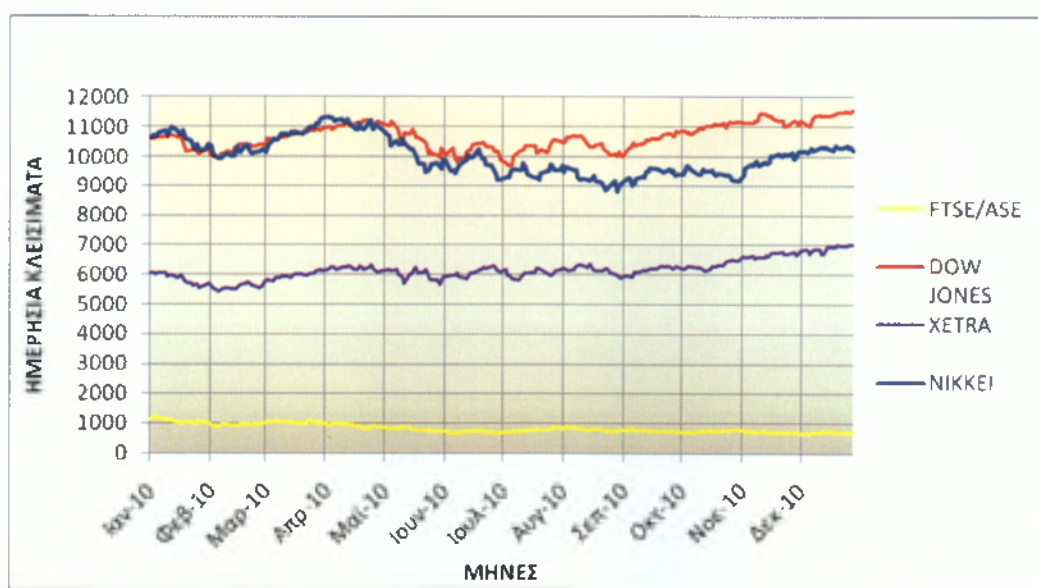
4.2 Ταυτόχρονη απεικόνιση κίνησης των δεικτών για το 2008



4.3 Ταυτόχρονη απεικόνιση κίνησης των δεικτών για το 2009



4.4 Ταυτόχρονη απεικόνιση κίνησης των δεικτών για το 2010



4.5 Ταυτόχρονη απεικόνιση κίνησης των δεικτών για την τετραετία 2007-2010



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

5.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΒΑΣΙΣΜΕΝΑ ΣΤΗΝ ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ

Μέσα από την έρευνα που πραγματοποιήθηκε για την εκπόνηση της εργασίας, βγήκαν ορισμένα συμπεράσματα που αφορούν τις οικονομικές κρίσεις που προαναφέρθηκαν, καθώς και την επιρροή των χρηματαγορών.

Η οικονομική κρίση του 1929 και η κρίση του 2008, την οποία διανύουμε ακόμα, δεν αποτελούν κρίσεις τοπικές ή κρίσεις μεμονωμένων κρατών, αλλά γενικευμένες κρίσεις παγκόσμιας εμβέλειας. Το κοινό στοιχείο αυτών των δύο, είναι ότι ξεκίνησαν από τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής. Το 1929, αμερικανικοί οικονομικοί κύκλοι ανησυχούν για την οικονομία και αποσύρουν τα χρήματα τους από το χρηματιστήριο, δημιουργώντας ένα ντόμινο χρηματοοικονομικών εξελίξεων, με τις τράπεζες να καταρρέουν και την κρίση να μεταφέρεται σε όλο τον κόσμο, καθώς άλλες χώρες στηρίζονταν στα αμερικανικά κεφάλαια (κυρίως η Γερμανία και η Αυστρία) και άλλες χώρες λόγω ρευστότητας δεν μπορούν να σταθεροποιήσουν την οικονομία τους.

Το 2008, η οικονομική κρίση ξεκινάει και πάλι από τις Ηνωμένες Πολιτείες, με την λεγόμενη «φούσκα» στην αγορά κατοικίας. Τα ιδιαίτερα χαμηλά επιτόκια ωθούν τους συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές στην λήψη υψηλών ρίσκων, βασιζόμενοι στην υψηλή ρευστότητα που υπάρχει. Οι τράπεζες επενδύουν σε πολύπλοκα δομημένα προϊόντα υψηλού κινδύνου, αποσκοπώντας σε περισσότερα κέρδη, με αποτέλεσμα να χαθεί η ισορροπία της οικονομίας και να ξεκινήσει αλυσιδωτή χρηματοπιστωτική κρίση, που θα κάνει αισθητή την παρουσία της σε όλο τον κόσμο. Ευρωπαϊκές τράπεζες αρχίζουν να καταρρέουν, αφού η κρίση στις αμερικανικές τράπεζες πλήττει και τα δικά τους κεφάλαια.

Άρα, στις δύο μεγαλύτερες οικονομικές κρίσεις της σύγχρονης ιστορίας μας, κοινός παρονομαστής είναι οι Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, αποδεικνύοντας ότι η οικονομία της παίζει κύριο ρόλο στις χρηματοοικονομικές εξελίξεις όλων των χρηματαγορών του κόσμου.

5.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΒΑΣΙΣΜΕΝΑ ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Μέσα από την ανάλυση της οικονομικής κρίσης που διανύουμε, διαπιστώσαμε ορισμένα σημαντικά πράγματα όσον αφορά την πορεία σημαντικών διεθνών χρηματιστηριακών δεικτών και την σχέση μεταξύ τους. Εξετάσαμε την πορεία των Dow Jones, Nikkei, Xetra Dax και Ftse/ase και συμπεράναμε τα εξής:

- Μέσα στην τετραετία 2007-2010, ο χρηματιστηριακός δείκτης με την μεγαλύτερη πτώση, είναι ο ιαπωνικός Nikkei, ο οποίος έφτασε σε συνολική πτώση ακόμα και 10000 μονάδων.
- Η τάση της πορείας και των τεσσάρων δεικτών είναι σχεδόν ίδια. Στο ίδιο χρονικό διάστημα υπάρχει άνοδος για τους δείκτες και σε ίδια ακριβώς χρονική περίοδο υπάρχει πτώση. Μέσα στην τετραετία που εξετάσαμε, οι μεγαλύτερες τιμές κλεισίματος πραγματοποιήθηκαν μέσα στο 2007, καθώς η κρίση δεν είχε πλήξει αισθητά την οικονομία. Είναι χαρακτηριστικό ότι, στις 21/6/2007 έκλεισε με την μεγαλύτερη άνοδο ο Nikkei, στις 16/7/2007 ο Xetra Dax, στις 9/10/2007 ο Dow Jones και στις 6/11/2007 ο ελληνικός δείκτης Ftse/ase.
- Είναι εκπληκτική η σύνδεση που υπάρχει ανάμεσα στις χρηματαγορές. Η μεγαλύτερη πτώση των χρηματιστηρίων σημειώθηκε το 2009. Ωστόσο, ενδιαφέρον έχει να παρατηρήσουμε την επιρροή του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης και του Dow Jones στους υπόλοιπους δείκτες που μελετήσαμε. Ο αμερικανικός βιομηχανικός δείκτης σημείωσε την μεγαλύτερη πτώση του στις 3/3/2009. Ο πρώτος δείκτης που επηρεάστηκε ήταν ο γερμανικός Xetra Dax,, ο οποίος στις 6/3/2009 σημείωσε το πιο αρνητικό κλείσιμο της τετραετίας, φανερά επηρεασμένος από την ύπαρξη αμερικανικών κεφαλαίων στην γερμανική χρηματαγορά. Με τη σειρά του ο Ιαπωνικός δείκτης Nikkei στις 10/3/2009 έκλεισε στο πιο αρνητικό του σημείο και ακολούθησε ο ελληνικός δείκτης Ftse/ase στις 13/3/2009, κλείνοντας στο πιο αρνητικό σημείο για το 2009 και όχι για όλη την τετραετία.

- Μετά το 2009, ο Dow Jones, ο Xetra Dax και ο Nikkei, εμφάνισαν σημάδια ανάκαμψης, δείχνοντας ότι με σταθερά βήματα ξεφεύγουν από το στάδιο της κρίσης. Ωστόσο, ο δικός μας δείκτης υψηλής κεφαλαιοποίησης Ftse/ase, όχι μόνο δεν ανέκαμψε, αλλά στις 31/12/2010 παρουσίασε το αρνητικότερο κλείσιμο της τετραετίας, απεικονίζοντας πλήρως την οικονομία της χώρας. Οι ξένοι επενδυτές δεν εμπιστεύονται την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας, αποσύροντας τα κεφάλαια τους, βυθίζοντας το χρηματιστήριο ακόμα πιο κάτω.
- Είναι εμφανές ότι η ελληνική οικονομία βρίσκεται ακόμα στο στάδιο της κρίσης και έχει ακόμα αρκετά βήματα μέχρι να μεταβεί στο στάδιο της ύφεσης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Βιβλία:

- Π.Α. Κιόχος – Γ.Δ. Παπανικολάου (1999), *ΧΡΗΜΑ-ΠΙΣΤΗ-ΤΡΑΠΕΖΕΣ*, Αθήνα, Εκδόσεις «ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΓΡΑΜΜΑΤΑ»
- Π.Α. Κιόχος – Γ.Δ. Παπανικολάου – Α.Π. Κιόχος (2001), *Χρηματιστήριο Αξιών και Παραγώγων Αθηνών-Διεθνή Χρηματιστήρια*, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλη
- Θ. Κονδύλης (2009), *Ο Ελευθέριος Βενιζέλος και η Ελλάδα (1928-1932)*, Αθήνα, Εκδόσεις Ίαμβος

Διαδίκτυο

Άρθρα στο διαδίκτυο:

- Α. Λιάκος (2008), «Κραχ 1929: Ανήκει στο παρελθόν;», διαθέσιμο σε <http://www.tovima.gr/society/article/?aid=248315>
- Α. Ντόκας (2008), «Από το φιάσκο του 1999 μέχρι το κραχ του 2008», διαθέσιμο σε http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economyerix_2_26/10/2008_289797
- Α. Γκίκας (2011), «Το χρονικό της κρίσης: αίτια, επιπτώσεις, αντιδράσεις, προοπτική», διαθέσιμο σε http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economy_1_20/03/2011_436375

Ξένες ιστοσελίδες:

- <http://www.ec.europa.eu>
- <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/home.aspx>
- <http://blogs.eliamep.gr/petsas>
- <http://www.dowjones.com>

- <http://e.nikkei.com/e/fr/marketlive.aspx>
- <http://deutsche-boerse.com>
- <http://www.bloomberg.com>
- <http://www.stockexchangesecrets.com/frankfurt-stock-exchange-xetra-dax.html>
- <http://www.nyse.com>
- <http://www.tse.or.jp/english>
- <http://www.wikipedia.org>

Ελληνικές ιστοσελίδες:

- <http://www.naftemporiki.gr/markets>
- <http://www.ase.gr>
- <http://www.capital.gr>
- <http://www.adex.ase.gr>
- <http://www.ecb.int/ecb/html/index.el.html>