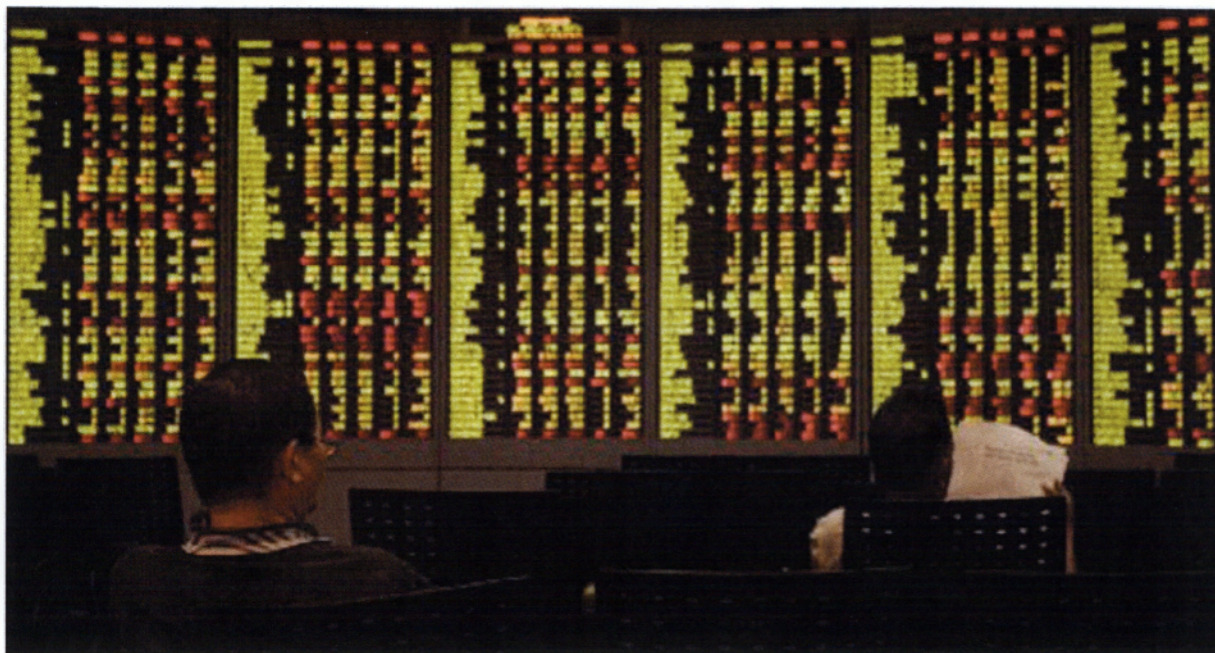


**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ
ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ**

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ



ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ (2008-2013)**

ΕΣΗΓΗΤΗΣ: ΜΑΚΡΗΣ ΗΛΙΑΣ

ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ: ΓΚΟΥΝΤΟΥΛΑ ΕΛΙΣΑΒΕΤ

A.E.M. 2009061

ΚΑΛΑΜΑΤΑ

ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 2013

**Η πτυχιακή μου εργασία
είναι αφιερωμένη σε όλους
τους ανθρώπους που στάθηκαν
δίπλα μου καθ' όλη τη διάρκεια
των σπουδών μου στο
ΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ.**

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η εργασία αυτή εξετάζει και αξιολογεί τους χρηματιστηριακούς δείκτες του Χ.Α.Α. σε συνάρτηση με την οικονομική κρίση που περνάει η Ελλάδα από το 2008 μέχρι και σήμερα, το 2013.

Στο 1^ο κεφάλαιο, γίνεται αναφορά στο χρηματιστήριο και τον σκοπό του, την ιστορική εξέλιξη των ελληνικών χρηματιστηρίων, τα είδη του ελληνικού χρηματιστηρίου σήμερα και τα προϊόντα που διαπραγματεύονται

Στο 2^ο κεφάλαιο, αναφέρεται στις μετοχές και στους χρηματιστηριακούς δείκτες, τους οποίους συνθέτουν.

Στο 3^ο κεφάλαιο, αναφέρεται στους ελληνικούς χρηματιστηριακούς δείκτες.

Στο 4^ο κεφάλαιο, μιλάμε για την οικονομική κρίση γενικά αλλά και ειδικότερα για την παγκόσμια και την ελληνική.

Στο 5^ο κεφάλαιο, γίνεται αναφορά στην οικονομική κρίση σε σχέση με το χρηματιστήριο, πόσο επηρεάστηκαν οι χρηματιστηριακοί δείκτες και δίδονται και τα κατάλληλα διαγράμματα.

Περιεχόμενα

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	3
1ο Κεφάλαιο : ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ.....	7
1.1 ΙΣΤΟΡΙΑ	7
1.2 1870-1873.....	8
1.3 1873-1876.....	8
1.4 ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΣΤΗ ΔΙΝΗ ΤΩΝ ΕΘΝΙΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ	9
1.5 ΠΡΟΣΦΑΤΗ ΙΣΤΟΡΙΑ.....	13
1.6 Η ΝΕΑ ΣΤΕΓΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	13
1.7 ΣΚΟΠΟΙ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ.....	13
1.7.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΜΑΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	14
1.8 Η ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	14
1.8.1 ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ	14
1.8.2 Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ.....	15
1.9 ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ.....	16
1.9.1 ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΠΡΟΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ	16
1.9.2 ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ	16
1.9.3 ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ.....	16
1.9.4 ΑΓΟΡΑ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ.....	17
1.9.5 ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ	17
2ο Κεφάλαιο : ΜΕΤΟΧΕΣ	18
2.1 Η ΒΑΣΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	18
3ο Κεφάλαιο : ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ.....	21
3.1 ΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ	21
3.2 Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΟΥ Χ.Α.Α.	22
3.3 Ο ΔΕΙΚΤΗΣ FTSE/ASE - 20.....	24
3.3.1 ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΠΟΥ ΜΕΤΕΧΟΥΝ ΣΤΟ ΔΕΙΚΤΗ FTSE / ASE – 20.....	26

3.3.2	ΟΛΕΣ ΟΙ ΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΟΥ ΧΑ - Ο FTSE/ΧΑ 20 ΜΕΤΟΝΟΜΑΖΕΤΑΙ ΣΕ FTSE/ ΧΑ Large Cap ΚΑΙ ΑΥΞΑΝΟΝΤΑΙ ΑΠΟ 20 ΣΕ 25 ΟΙ ΜΕΤΟΧΕΣ ΣΤΗ ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΟΥ ΑΠΟ 3/12/2012	27
3.4	ΔΕΙΚΤΗΣ FTSE/ASE 40	29
3.5	ΔΕΙΚΤΗΣ FTSE/ASE 80	30
3.6	ΚΛΑΔΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	31
3.6.1	ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	31
3.6.2	ΚΛΑΔΟΣ ΑΣΦΑΛΕΙΩΝ	31
3.6.3	ΚΛΑΔΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	32
3.6.4	ΚΛΑΔΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ & ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	32
3.6.5	ΚΛΑΔΟΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ	32
3.6.6	ΚΛΑΔΟΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ-ΟΙΚΙΑΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ	33
3.6.7	ΚΛΑΔΟΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ-ΠΟΤΩΝ	33
3.6.8	ΚΛΑΔΟΣ ΠΡΩΤΩΝ ΥΛΩΝ	33
3.6.9	ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	34
3.6.10	ΚΛΑΔΟΣ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ-ΑΕΡΙΟΥ	34
3.6.11	ΚΛΑΔΟΣ ΧΗΜΙΚΩΝ	35
3.6.12	ΚΛΑΔΟΣ ΜΕΣΩΝ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ	35
3.6.13	ΚΛΑΔΟΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ Κλεισίματος	36
3.6.14	ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ %Στάθμισης τ	36
3.6.15	ΚΛΑΔΟΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΚΟΙΝΗΣ ΩΦΕΛΕΙΑΣ	36
3.6.16	ΚΛΑΔΟΣ ΥΓΕΙΑΣ	37
3.7	Ο ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ (ΔΟΜ)	37
4ο Κεφάλαιο :	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ	42
4.1	ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ	42
4.2	ΦΑΣΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΥΚΛΟΥ	42
4.3	ΠΑΛΑΙΟΤΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΥΦΕΣΕΙΣ	43
4.4	ΠΑΡΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ	44

4.5	ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ	45
4.6	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	46
4.7	Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΡΙΣΗ	47
5ο Κεφάλαιο : ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....		49
5.1	ΕΤΟΣ 2008 – Η “ΠΡΟΕΙΔΟΠΟΙΗΣΗ” ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ.....	49
5.2	ΕΤΟΣ 2009 – Η ΑΡΧΗ.....	50
5.2.1	ΤΟ ΠΡΩΤΟ ΣΟΚ.....	50
5.2.2	Η ΨΕΥΔΑΙΣΘΗΣΗ ΤΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗΣ.....	51
5.2.3	Η ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΚΑΘΟΔΟΥ	53
5.3	ΕΤΟΣ 2010 – ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΑΙ ΜΕΓΕΘΥΝΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ	55
5.3.1	ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΡΟΣΠΑΘΕΙΑ ΑΝΤΙΔΡΑΣΗΣ.....	56
5.3.2	ΕΝΤΑΞΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΣΤΟ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟ ΣΤΗΡΙΞΗΣ	58
5.3.3	ΑΣΤΟΧΙΑ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ	61
5.3.4	ΔΙΑΧΩΡΙΣΜΟΣ ΒΟΡΡΑ - ΝΟΤΟΥ	62
5.4	011-Η ΕΥΡΩΠΗ ΣΤΟ ΕΛΕΟΣ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ.....	64
5.4.1	ΕΛΠΙΔΕΣ ΓΙΑ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΒΟΗΘΕΙΑ.....	64
5.4.2	ΟΙ ΧΩΡΕΣ ΤΟΥ ΝΟΤΟΥ ΒΥΘΙΖΟΝΤΑΙ – Ο ΓΑΛΛΟΓΕΡΜΑΝΙΚΟΣ ΑΞΟΝΑΣ ΕΝΙΣΧΥΕΤΑΙ	66
5.4.3	Η ΕΥΡΩΠΗ ΔΕΝ ΑΝΤΙΔΡΑ – ΑΠΟΦΑΣΗ ΓΙΑ ΑΝΑΔΙΑΡΘΩΣΗ ...	68
5.4.4	Ο ΦΟΒΟΣ ΚΙΝΗΤΡΟ ΑΝΤΙΔΡΑΣΗΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ	71
5.5	ΕΤΟΣ 2012 - «ΚΟΥΡΕΜΑ» ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ ΕΚΛΟΓΕΣ.....	74
5.6	ΕΤΟΣ 2013 - Η ΚΡΙΣΗ ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ	75
5.7	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	78
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ		85

1ο Κεφάλαιο : ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

Το Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε. είναι χρηματιστήριο το οποίο εδρεύει στην Αθήνα. Η εταιρία προέκυψε από τη συγχώνευση των εξής ανωνύμων εταιριών α) *Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών Α.Ε.* και β) *Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών Α.Ε.*, τον Σεπτέμβριο του 2002.

1.1 ΙΣΤΟΡΙΑ

Πάνω από το ιστορικό καφενείο «Η Ωραία Ελλάς» στη διασταύρωση των οδών Ερμού και Αιόλου βρισκόταν από το 1870 η Λέσχη Εμπόρων των Αθηνών, που χρησίμευε ως τόπος συναντήσεως των επαγγελματιών, αλλά συχνά και ως πρακτορείο ειδήσεων. Στο χώρο αυτό κάθε απόγευμα διεξάγονταν διαπραγματεύσεις επί των ομολογιών των εθνικών δανείων που εκδίδονταν τότε.

Σταδιακά και με τη διάδοση των μετοχικών τίτλων, δημιουργήθηκε η διάθεση για σημαντικότερες συναλλαγές. Με την πάροδο του χρόνου, η λέσχη πάνω από το καφενείο «Η Ωραία Ελλάς» μετατράπηκε από ψυχαγωγικό κέντρο ορισμένης επαγγελματικής τάξης σε **Μετοχοπρατήριο** σύμφωνα με τον Γρ. Ευαγγελίδη που της έδωσε αυτή την ονομασία. Και αυτό διότι οι συναλλαγές που εισήγαγαν οι πρώην «χαβιροχανίτες» ομογενείς ήταν γνήσιες χρηματιστηριακές πράξεις, που είχαν αναπτυχθεί στα ήδη οργανωμένα Χρηματιστήρια άλλων χωρών. Έτσι άρχισε να λειτουργεί ένα «ανεπίσημο» Χρηματιστήριο στη πόλη της Αθήνας. Έμβλημά του ήταν ο Φτερωτός Ερμής, απ' όπου αργότερα εμπνεύσθηκε και το έμβλημα του το «επίσημο» Χρηματιστήριο.

Οι ανάγκες που πρέπει να καλύψει ένα Χρηματιστήριο λογικά προηγούνται της λειτουργίας του. Στη χώρα μας ωστόσο αυτή η αρχή καταστρατηγήθηκε. Όταν η Ερμούπολη της Σύρου μεσουρανούσε ως η ελληνική πόλη με την μεγαλύτερη αστική ανάπτυξη, ο οικονομικός τύπος της πόλης δεν παρέλειπε να επισημαίνει την έλλειψη Χρηματιστηρίου που η σύστασή του θα αποτελούσε τον πυρήνα για τον σχηματισμό ομοίων στη συνέχεια, στον Πειραιά, την Αθήνα και την Πάτρα.

Καθώς η Ερμούπολη άρχισε να παρακμάζει, η σκυτάλη της πρώτης εμπορικής πόλης πέρασε στον Πειραιά. Εκεί είχε ήδη αναγερθεί χρηματιστηριακό μέγαρο, πριν ακόμα ιδρυθεί επισήμως χρηματιστήριο. Συμπερασματικά αναφέρεται ότι το πρώτο ελληνικό Χρηματιστήριο που ιδρύθηκε στον Πειραιά ήταν μικτή αγορά εμπορευμάτων και αξιών ταυτοχρόνως. Όμως, το συγκεκριμένο Χρηματιστήριο ποτέ δεν μπόρεσε να αποκτήσει επαρκή κίνηση χρηματιστηριακών τίτλων. Το αξιομνημόνευτο της ιδρύσεως του Πειραιϊκού Χρηματιστηρίου αφορά περισσότερο στην κατασκευή του κτιρίου και λιγότερο στη λειτουργία του. Την εποχή εκείνη, το Μάιο του 1873, τα μέλη της Λέσχης ονόμασαν τη Λέσχη τους **Χρηματιστήριο** και προχώρησαν ακόμη και στην εκλογή Προέδρου. Ως πρώτος Πρόεδρος, εκλέχθηκε ο Γεώργιος Ιγγλέσης.

Στην αρχή, οι λίγες πράξεις που συνάπτονταν στη Λέσχη δεν ήταν αρκετές για να δημιουργήσουν χρηματιστηριακή ατμόσφαιρα. Στη συνέχεια όμως, όσο αυξανόταν ο κερδοσκοπικός παροξυσμός που είχε καταλάβει το πλήθος, κυρίως μετά από την ίδρυση της Εταιρείας του Λαυρίου, γινόταν ολοένα και πυκνότερες οι συγκεντρώσεις στο καφενείο και στο χώρο μπροστά από αυτό. Η ατμόσφαιρα, όπως αναφέρθηκε, άρχισε να θερμαίνεται κατά το Μάιο του 1873, όταν κυκλοφόρησαν 100.000 μετοχές της εταιρείας του Λαυρίου και αποτέλεσαν αποκλειστικό σχεδόν αντικείμενο αγοραπωλησιών στη Λέσχη, το καφενείο και τους δρόμους.

1.2 1870-1873

Κύριο αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην «ανεπίσημη» χρηματιστηριακή αγορά της Αθήνας ήταν οι ομολογίες των Εθνικών Δανείων. Διαπραγματεύονταν όμως και μετοχές της Εθνικής Τράπεζας και της Εταιρίας της Εθνικής Ατμοπλοίας της Ελλάδας. Μετά το 1873, άρχισαν να διαπραγματεύονται οι μετοχές της «Ανωνύμου Εταιρείας των Μεταλλουργειών του Λαυρίου», των ασφαλιστικών εταιρειών «Φοίνιξ» και «Άγκυρα» και της «Ανωνύμου Εταιρείας Αερίοφωτος Αθηνών». Στη συνέχεια, με την έξαρση της «μεταλλομανίας» και την ίδρυση πολλών μεταλλευτικών εταιριών, σημειώνονται διαπραγματεύσεις των μεταλλευτικών εταιριών «Ελληνική Μεταλλευτική Εταιρεία», «Ο Λαυρεωτικός Όλυμπος», «Νικίας», «Ο Περικλής» και «Η Κάρυστος».

1.3 1873-1876

Παρά το γεγονός ότι η ελληνική οικονομία δεν ήταν τόσο αναπτυγμένη για να δικαιολογήσει τη λειτουργία και άλλων τραπεζών πέραν της Εθνικής Τράπεζας, κατά την περίοδο αυτή, εκτός από τη «μεταλλομανία», παρατηρείται και το φαινόμενο της «τραπεζομανίας». Αυτό εκδηλώνεται με την ίδρυση νέων τραπεζών, οι περισσότερες από τις οποίες δεν κατάφεραν να επιβιώσουν για μεγάλο χρονικό διάστημα. Οι παρακάτω τράπεζες ήταν οι πρώτες που οι μετοχές τους διαπραγματεύθηκαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών:

1. Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος: Ιδρύθηκε το 1841, με αρχικό κεφάλαιο 5.000.000 δραχμών και άρχισε τις εργασίες της στις 22 Ιανουαρίου 1842. Η μετοχή της αποτελούσε την ασφαλέστερη επένδυση σε βαθμό ώστε τα ευαγή ιδρύματα μετέτρεπαν τα διαθέσιμά τους σε μετοχές της Εθνικής.
2. Ναυτική Τράπεζα ο «Αργάγγελος»: Ιδρύθηκε με Β.Δ. του 1870 και με αρχικό κεφάλαιο 4.000.000 φράγκα (20.000 μετοχές). Ξεκίνησε ως τράπεζα με ευοίωνες προοπτικές, αλλά περισσότερο λειτούργησε ως Ανώνυμη Ασφαλιστική Εταιρία.

3. Γενική Πιστωτική Τράπεζα: Προήλθε από την εντός τριών ημερών αστραπιαία συνένωση δύο τραπεζών, που ίδρυσαν το 1872 αντίστοιχες ομάδες ομογενών. Το κεφάλαιο ανέρχονταν σε 14.000.000 δραχμές (56.000 μετοχές).
4. Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστεως: Ιδρύθηκε το 1873, στην ακμή της «μεταλλομανίας», με πρωτοβουλία ομογενών και ντόπιων κεφαλαιούχων και με αρχικό κεφάλαιο 5.000.000 φράγκα (50.000 μετοχές).

Η ίδρυση του ΧΑΑ, ύστερα από μακρόχρονη προεργασία, επίπονες ταλαντεύσεις και πολυκύμαντες διαδικασίες, υπήρξε σταθμός στην οικονομική ιστορία του έθνους. Ανταποκρίθηκε μαχητικά στην ανάγκη εκσυγχρονιστικών μεταρρυθμίσεων και στα πλαίσια της μεγάλης προσπάθειας για την οικονομική ανόρθωση του τόπου. Παράλληλα, από τη σύσταση του έως και σήμερα, προσαρμόστηκε με σχετική ευελιξία στα διεθνή πρότυπα και τις χρηματοοικονομικές αντιλήψεις των εποχών.

Η ιστορία του Χ.Α.Α. αρχίζει στις 30 Σεπτεμβρίου 1876 όταν επί κυβέρνησης του Αλέξανδρου Κουμουνδούρου, δόθηκε η κυβερνητική έγκριση για τη σύσταση του.

1.4 ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΣΤΗ ΔΙΝΗ ΤΩΝ ΕΘΝΙΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ

Η περίοδος των μεγάλων πολέμων και των εθνικοοικονομικών ανακατατάξεων με την ανατολή του νέου αιώνα, παρακολουθεί το Χρηματιστήριο Αθηνών να δοκιμάζεται σκληρά, αλλά και να δοκιμάζει με επιτυχία τις αντοχές του. Από την έναρξη της λειτουργίας του και για πολλές δεκαετίες οι διακυμάνσεις των τιμών ήταν έντονες και το κλίμα υποτονικό, κυρίως λόγω των εξελίξεων στην πολιτική σκηνή της χώρας αλλά και στο εξωτερικό.

Το Χρηματιστήριο όμως αναγκάστηκε να διακόψει τη λειτουργία του για πρώτη φορά το 1912, όταν έγινε η κήρυξη της γενικής επιστράτευσης και παρέμεινε κλειστό σε όλη την πρώτη φάση των Βαλκανικών πολέμων, έως τις 14 Νοεμβρίου 1912. Το αρνητικό κλίμα συνεχίστηκε και το χρηματιστήριο διέκοψε ξανά τις εργασίες του στις 30 Μαΐου 1914, με αφορμή τις διώξεις του ελληνικού πληθυσμού στη Μικρά Ασία και την κινητοποίηση του ελληνικού στόλου. Και όπως συνήθως γινόταν σε παρόμοιες περιπτώσεις, οι συναλλαγές μεταφέρθηκαν ανεπίσημα σε χώρους έξω από το κτίριο του Χρηματιστηρίου, ενώ οι τιμές που διαμορφώνονταν, δημοσιεύονταν στο εβδομαδιαίο οικονομικό περιοδικό "Πλούτος", το οποίο απολάμβανε του σεβασμού της χρηματιστηριακής κοινότητας. Το Χρηματιστήριο επανέλαβε τις εργασίες του στις 28 Δεκεμβρίου του 1914. Το επόμενο χρονικό σημείο σταθμός στην πορεία της λειτουργίας του Χρηματιστηρίου ήταν αυτό της περιόδου της καταστροφής της Μικράς Ασίας. Τα γεγονότα από το μέτωπο προκαλούσαν την πτώση της δραχμής και την άνοδο του συναλλάγματος και της λίρας. Αυτό με τη σειρά του, προκαλούσε και την άνοδο των μετοχών, αφού κανείς δεν μπορούσε να φανταστεί τότε το μέγεθος της καταστροφής που σήμαινε για το ελληνικό έθνος η στρατιωτική ήττα της Μικράς

Ασίας. Η ανοδική κίνηση των μετοχών το 1922 συνεχίστηκε και κατά τις αρχές του 1923. Τα προμηνύματα της επερχόμενης θύελλας φάνηκαν από το πρωί της 2ας Μαΐου 1923, όταν η διαφαινόμενη θετική έκβαση των συνομιλιών της Λοζάννης, έριξε τις τιμές του συναλλάγματος. Τη μεθεπομένη, όταν ο Ελ. Βενιζέλος τηλεγραφούσε από τη Λοζάννη ότι η Κοινωνία των Εθνών δέχθηκε να παράσχει προς την Ελλάδα κάθε ηθική και υλική βοήθεια για την επίλυση του προσφυγικού προβλήματος, οι τιμές του συναλλάγματος κατέρρευσαν, παρασύροντας μαζί τους και τις τιμές όλων των αξιών. Είχε αρχίσει η πτώση, η οποία έμελλε να είναι μία από τις χειρότερες που γνώρισε στην ιστορία του το Χρηματιστήριο της Αθήνας. Με Βασιλικό Διάταγμα, το Χρηματιστήριο ανέστειλε τη λειτουργία του στις 21 Ιουνίου 1923, για ένα μήνα. Με την επαναλειτουργία του στις 25 Ιουλίου (μία ημέρα μετά την υπογραφή της Συνθήκης της Λοζάννης), η Διοίκηση του Χρηματιστηρίου αποφάσισε ότι για την προστασία των συναλασσομένων, οι συναλλαγές θα γίνονταν μόνο τοις μετρητοίς. Παρά τα προβλήματα που αντιμετώπισε η ελληνική οικονομία κατά την πρώτη περίοδο του μεσοπολέμου, μπόρεσε να επιτύχει ικανοποιητικούς ρυθμούς ανάπτυξης και να θέσει τα θεμέλια για τον ταχύτερο εκσυγχρονισμό της. Σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη της οικονομίας κατά τα χρόνια αυτά, έπαιξε το τραπεζικό σύστημα το οποίο είχε αναπτυχθεί σημαντικά αριθμώντας 43 τράπεζες. Όμως τη σημαντικότερη εξέλιξη στο χώρο του τραπεζικού συστήματος αποτέλεσε η ίδρυση, το 1928, της Τράπεζας της Ελλάδος, μίας αμιγούς Κεντρικής Τράπεζας, η οποία θα είχε ως ρόλο την προώθηση της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας, μέσα από τη διατήρηση συνθηκών νομισματικής σταθερότητας. Κατά την παγκόσμια οικονομική κρίση του 1929, στο χρηματιστήριο δεν υπήρχαν δραματικές επιδράσεις, λόγω της μορφής της ελληνικής οικονομίας τα χρόνια εκείνα. Το ξέσπασμα της χρηματιστηριακής κρίσης στο εξωτερικό δεν επηρέασε άμεσα την ελληνική αγορά. Το χρηματιστήριο όμως διέκοψε τη λειτουργία του για 15 μήνες (1931-32) λόγω γενικότερης οικονομικής δυσπραγίας και όταν επαναλειτούργησε το Δεκέμβριο του 1932, επιτράπησαν οι συναλλαγές μόνο τοις μετρητοίς. Τα συσσωρευμένα χρέη, η αδυναμία εκκαθάρισης και η καχεξία των συναλλαγών επιδείνωσαν την οικονομική θέση των μελών του, που τις μέρες εκείνες έφθαναν τα 119. Την άσχημη αυτή κατάσταση βελτίωσε σημαντικά ο νόμος 6410/14-11-1934 που επέτρεψε τη διεξαγωγή πράξεων με προθεσμία (σε ορισμένους μόνο τίτλους), περιόρισε τους χρηματιστές σε 50 και καθιέρωσε υποχρεωτικά την κατάθεση εγγυήσεων για κάθε συναπτόμενη συναλλαγή. Από το 1935 ο νόμος αυτός λειτούργησε αρκετά αποτελεσματικά και παρά τα σοβαρά πολιτικά γεγονότα που ακολούθησαν, η ασφάλεια των συναλλαγών υπήρξε απόλυτη. Το επόμενο σημαντικό χρονικό σημείο στην πορεία του χρηματιστηρίου σε σχέση με τις εθνικές εξελίξεις, ήταν η μέρα της ιταλικής επίθεσης, στις 28 Οκτωβρίου 1940. Το χρηματιστήριο εκείνη την ημέρα βρισκόταν σε μία φάση σχετικής ηρεμίας, χωρίς έντονες διακυμάνσεις τιμών ή χωρίς μεγάλους όγκους συναλλαγών. Με τα οικονομικά μέτρα που έλαβε όμως η κυβέρνηση – ειδικά της δέσμευσης των καταθέσεων - κατέστη αναγκαίο το

προσωρινό κλείσιμο του χρηματιστηρίου για την προστασία των συναλλασσομένων από ενδεχόμενες ζημιές. Το χρηματιστήριο έδωσε το παρόν στον αγώνα της πατρίδας. Τόσο οι νεότεροι σε ηλικία χρηματιστές, όσο και το μισό περίπου από το προσωπικό του, στρατεύθηκαν. Ανάμεσά τους αρκετοί έπεσαν ηρωικά στο μέτωπο της Αλβανίας και αργότερα στα οχυρά της Μακεδονίας, μαχόμενοι εναντίων των Γερμανών. Η κατοχική κυβέρνηση είχε να αντιμετωπίσει το πρόβλημα της διαρκούς ανόδου της τιμής της λίρας και των αξιών. Τα διάφορα "αστυνομικού" χαρακτήρα μέτρα ατόνησαν και γρήγορα οι μεσίτες της "ελεύθερης" αγοράς επιδίδονταν στην αγοροπωλησία λιρών στους δρόμους γύρω από το κτίριο της οδού Σοφοκλέους. Κάποια στιγμή επιτράπηκε η αγοραπωλησία χρυσών νομισμάτων στο χρηματιστήριο, χωρίς υποχρέωση των χρηματιστών να δηλώνουν το όνομα του πελάτη τους. Όμως ούτε αυτό κατέστη δυνατό να ανακόψει τους ρυθμούς ανόδου της τιμής της λίρας. Στις αρχές Μαΐου 1944 η τιμή της λίρας είχε φτάσει στα 70.000.000 δρχ. και τις ίδιες μέρες η τιμή της μετοχής της Εθνικής Τράπεζας ξεπερνούσε τα 750.000.000 δρχ. Στο μεταξύ κυκλοφόρησαν χαρτονομίσματα του 1.000.000 δρχ. Από τη μία ημέρα στην άλλη η λίρα ανέβαινε κατά εκατοντάδες εκατομμύρια. Εξαιτίας του όγκου των χαρτονομισμάτων στις συναλλαγές προκλήθηκαν τεχνικές δυσχέρειες. Τα χαρτονομίσματα τα οποία μεταφέρονταν στην Τράπεζα της Ελλάδος για την καθημερινή πλέον εκκαθάριση των χρηματιστηριακών συναλλαγών, τοποθετούνταν σε τσουβάλια και μεταφέρονταν σε κάρα. Κυκλοφόρησαν νομίσματα των εκατό εκατομμυρίων και αργότερα του ενός και των δέκα δισεκατομμυρίων (ενδεικτικά αναφέρεται ότι ο μηνιαίος μισθός ενός κατώτερου υπαλλήλου του Χρηματιστηρίου ανερχόταν σε σαράντα τρισεκατομμύρια δραχμές!).

Παρά το έντονο πληθωριστικό πρόβλημα, η ελληνική οικονομία προχώρησε σε μεταπολεμική ανασυγκρότηση. Η αποκατάσταση της νομισματικής ισορροπίας, σε συνδυασμό με το νόμο "περί επενδύσεων και προστασίας των κεφαλαίων εξωτερικού, καθώς και η υλοποίηση πενταετούς Προγράμματος Οικονομικής Ανάπτυξης υπήρξαν τα κυρίαρχα οικονομικά γεγονότα της δεκαετίας του 1950, τα οποία έθεσαν τις βάσεις για μία –σχεδόν 20ετή- περίοδο ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας. Στο πλαίσιο των προσπαθειών αυτών κατά την επόμενη δεκαετία ιδρύθηκαν ειδικοί οργανισμοί όπως : ο Οργανισμός Βιομηχανικής Αναπτύξεως, η Τράπεζα Επενδύσεων, η ΕΤΕΒΑ και η ΕΤΒΑ. Χαρακτηριστικά της περιόδου, ήταν η αύξηση της αξίας των συναλλαγών, στοιχείο το οποίο προμήνυε τη θετική χρηματιστηριακή φάση που σε συνδυασμό με τη θετική πορεία της οικονομίας, ξεκινούσε.

Σημαντικό γεγονός στην πορεία της αγοράς υπήρξε η μερική κατάργηση της ονομαστικοποίησης των μετοχών, η οποία είχε επιβληθεί κατά το 1950, καθώς επίσης και η απλούστευση της διαδικασίας μεταβίβασης των μετοχών. Επί σειρά ετών δεν παρατηρήθηκαν τα κερδοσκοπικά φαινόμενα και τα σκάνδαλα τα οποία ήταν τόσο συνήθη στην προπολεμική περίοδο, ενώ και η σύνθεση του επενδυτικού κοινού είχε διευρυνθεί και είχε πάψει να αποτελείται από τις ομάδες των κερδοσκόπων, που τόσο

ταλαιπώρησαν το χώρο κατά το παρελθόν. Από τα τέλη του 1964 είχε τεθεί σε εφαρμογή η λειτουργία του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Στα τέλη του 1966 ο δείκτης βρισκόταν στις 111,93 μονάδες. Αργότερα ο νόμος 148/1967 εισήγαγε:

- Οι Ανώνυμες Εταιρίες να μπορούν αναπροσαρμόζουν την αξία των παγίων περιουσιακών τους στοιχείων, να εμφανίζουν σε ειδικό αποθεματικό ένα μέρος ή ολόκληρη την υπεραξία που προέκυπτε και να κεφαλαιοποιήσουν το αποθεματικό αυτό με την έκδοση νέων μετοχών, που θα δίνονταν δωρεάν στους μετόχους τους
- Υποχρεωτική καταβολή μερίσματος από τις εισηγμένες.
- Φορολογική απαλλαγή του μερίσματος έως του ποσού των 15.000 ή των 30.000 δρχ. κατά περίπτωση.
- Μείωση του φορολογικού συντελεστή στο 30% έναντι του 38% για τις μη εισηγμένες.
- Δικαίωμα για έκδοση προνομιούχων μετοχών χωρίς το δικαίωμα ψήφου. Ο νόμος αυτός έβαζε τα θεμέλια για την ίδρυση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η οποία επρόκειτο να λειτουργήσει μερικά χρόνια αργότερα (το 1972) για να ολοκληρωθεί η μορφή και ο σκοπός της πολύ αργότερα, κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990. Λίγο αργότερα με το Ν.Δ. 608/1970 έγινε και στη χώρα μας η εισαγωγή του θεσμού των Αμοιβαίων Κεφαλαίων και των Εταιρειών Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου. Λόγω της ευνοϊκής οικονομικής συγκυρίας αλλά και της θετικής πορείας των διεθνών χρηματιστηρίων, η περίοδος αυτή υπήρξε μία από τις πιο δυναμικές όλων των εποχών.

Κατά τα τέλη του 1966 στο Χρηματιστήριο Αθηνών διαπραγματεύονταν οι μετοχές 76 εταιρειών, αριθμός αυτός είχε αυξηθεί σε 82 στα τέλη του 1970, σε 89 στα τέλη του 1972, σε 115 στα τέλη του 1973 και σε 124 στα τέλη του 1974. Μετά το τέλος του 1973 έκλεισε μία σημαντική περίοδος για το ελληνικό

Χρηματιστήριο αφού ουσιαστικά ήταν η πρώτη φορά που το χρηματιστήριο γινόταν ένας φορέας μαζικού ενδιαφέροντος, όπου συναλλάσσονταν δεκάδες χιλιάδες Ελλήνων και άρχισαν να αναπτύσσονται και να διαδίδονται σε μαζική πλέον κλίμακα, απόψεις και θεωρίες γύρω από τον τομέα των μετοχικών επενδύσεων. Αυτό όμως που πρέπει να σταθούμε είναι ότι μετά από δεκαετίες απραξίας η αρχή είχε πραγματοποιηθεί και η χρηματιστηριακή αγορά έπαιξε πλέον το ρόλο της ως το μέρος όπου οι εταιρείες μπορούσαν να αντλούν κεφάλαια από το ευρύτερο επενδυτικό κοινό.

Κατά τα επόμενα χρόνια πολλές εξελίξεις σε εθνικό και οικονομικό επίπεδο (η τουρκική εισβολή στην Κύπρο, το ξέσπασμα πετρελαϊκής κρίσης το 1979) είχαν αντίκτυπο στην πορεία της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς.

Στις περιόδους κερδοσκοπικών εξάρσεων, όπως αυτή που είχε δημιουργηθεί στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το καλοκαίρι έως τον Οκτώβριο του 1987, όταν οι τιμές φθάνουν πλέον σε τόσο υψηλά επίπεδα που δύσκολα μπορούν να πιστέψουν οι παλαιότεροι της αγοράς και που παράλληλα προσελκύουν ένα εντελώς νέο κοινό που

κυρίως λόγω άγνοιας και φόβου- έως τότε παρέμενε έξω από την αγορά, αρκεί ένα τυχαίο γεγονός για να αντιστρέψει την κατάσταση και να ανατρέψει δραματικά την ψυχολογία του επενδυτικού κοινού. Αυτό συνέβη πολλές φορές στην ελληνική αγορά.

Η τελευταία συνεδρίαση στην ιστορική αίθουσα του Χρηματιστηρίου Αθηνών πραγματοποιήθηκε στις 30 Μαρτίου 2001.

1.5 ΠΡΟΣΦΑΤΗ ΙΣΤΟΡΙΑ

Το Χρηματιστήριο Αθηνών παίζει μεγάλο ρόλο στην οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας στο τελευταίο μισό του 20ου αιώνα. Γεγονότα τα οποία επηρέασαν ο Χρηματιστήριο είναι η ένταξη της Ελλάδας στην Νομισματική και Οικονομική Ενοποίηση (ONE) και το Χρηματιστηριακό κραχ του 1999, το οποίο σημάδεψε τις ζωές πολλών ελληνικών οικογενειών. Την Τρίτη 21 Σεπτεμβρίου 1999 ο Γενικός Δείκτης εμφάνισε ιστορικά υψηλά των 6484,38 μονάδων. Το ρεκόρ πτώσης είναι -9,71% και έγινε στις 24 Οκτωβρίου 2008. Σχεδόν 11 χρόνια αργότερα την Δευτέρα 7 Ιουνίου 2010 ο Γενικός Δείκτης έφτασε στις 1403,92 μονάδες και στις 18 Νοεμβρίου 2011 έκλεισε στις 712,63 μονάδες. Στις 28 Αυγούστου του 2011 ο Γενικός Δείκτης του χρηματιστηρίου σημείωσε την μεγαλύτερη ημερήσια άνοδο στην ιστορία του, συγκεκριμένα +14,37%, ευρισκόμενος βέβαια σε επίπεδα κάτω των 1000 μονάδων.

1.6 Η ΝΕΑ ΣΤΕΓΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ

Το Χρηματιστήριο της Αθήνας χρειάστηκε πάνω από μισό αιώνα για να βρει το δρόμο που οδηγεί στο νέο του "σπίτι" και πάνω από 130 χρόνια για να αποκτήσει για πρώτη φορά από την ίδρυσή του ιδιόκτητη στέγη παρότι στην ιστορία του μετακόμισε πέντε φορές. Στην λεωφόρο Αθηνών στο νούμερο 110, θα στεγάζονται πλέον όλες οι υπηρεσίες αλλά και οι θυγατρικές εταιρείες του χρηματιστηρίου αξιών Αθηνών. Με τα πιο σύγχρονα μέσα και την χρήση των πιο προηγμένων τεχνολογικών εφαρμογών η ΕΧΑΕ θα χαράξει τα μελλοντικά της σχέδια.

1.7 ΣΚΟΠΟΙ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ

Κύριος σκοπός του χρηματιστηρίου είναι η άντληση κεφαλαίων από τις εταιρίες με σκοπό την επέκτασή τους. Οι επιχειρήσεις για να αναπτυχθούν ή για να επεκτείνουν την παραγωγή τους είναι απαραίτητο να προχωρήσουν στην αγορά ή κατασκευή παγίου εξοπλισμού. Στις περισσότερες των περιπτώσεων, επειδή το ύψος των απαιτούμενων κεφαλαίων για επένδυση είναι υψηλό, η επιχείρηση δεν το έχει στα διαθέσιμά της, άρα θα πρέπει να το αναζητήσει αλλού.

Η μια πηγή κεφαλαίου είναι ο τραπεζικός δανεισμός. Όμως το δάνειο από τράπεζα συνήθως δεν προτιμάται, διότι το κόστος δανεισμού χρήματος είναι συνήθως υψηλό όπως επίσης και η ανάληψη ρίσκου ζημίας.

Με την διάθεση μετοχών στην πρωτογενή αγορά του χρηματιστηρίου, η επιχείρηση αντλεί άμεσα κεφάλαια από τους επενδυτές που αγοράζουν τις μετοχές. Ο επιχειρηματίας μεταφέρει ποσοστό του ρίσκου στο επενδυτικό είναι και σε αποτυχημένη έκβαση της επένδυσης, το κόστος δεν θα το επωμιστεί ολόκληρο. Από την άλλη πλευρά όμως μοιράζεται με τους επενδυτές και την κερδοφορία της επιχείρησης, διανέμοντας μέρισμα στους μετόχους.

Από αυτήν την σκοπιά μπορούμε να πούμε ότι το Χρηματιστήριο συμβάλει όχι μόνο στην ανάπτυξη της επιχείρησης, αλλά συνεκδοχικά αυξάνει το μέγεθος της εθνικής οικονομίας. Αυτό εξηγείται σύμφωνα με το γεγονός ότι στο χρηματιστήριο δεν εισάγονται μόνο εταιρίες που ανήκουν σε ιδιώτες επενδυτές αλλά και ανώνυμες εταιρίες που ανήκουν στο κράτος. Οι εταιρίες αυτές, όπως και οι “ιδιωτικές”, για να προχωρήσουν για παράδειγμα στην κατασκευή ενός δημοσίου έργου, θα αντλήσουν χρήματα από τους επενδυτές, οι οποίοι μπορεί να είναι είτε άλλες εταιρίες, είτε ιδιώτες επενδυτές.

1.7.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΜΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ

Η εισαγωγή μιας εταιρείας στο Χρηματιστήριο της εξασφαλίζει άμεση και φθηνότερη άντληση κεφαλαίων, όπως προαναφέρθηκε. Η εταιρεία έχει πλέον μια νέα εναλλακτική οδό χρηματοδότησής της πέρα από την τράπεζα. Εκτός αυτού είναι δυνατόν να εισέλθει η εταιρία και σε ξένες χρηματιστηριακές αγορές, πράγμα που συμβάλλει στην ανάπτυξη της προσελκύοντας νέους και περισσότερους επενδυτές.

Η είσοδος μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο επίσης αυξάνει το κύρος της και την αξιοπιστία της. Αυτό επίσης πετυχαίνεται και με την αύξηση ή την υψηλή χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της, αφού η χρηματιστηριακή τιμή ουσιαστικά δείχνει το μέγεθος αλλά και την οικονομική πορεία της επιχείρησης.

1.8 Η ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ

1.8.1 ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Το Χρηματιστήριο της Αθήνας εποπτεύεται από το υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και διοικείται από εννεαμελές διοικητικό συμβούλιο με τριετή θητεία. Το διοικητικό συμβούλιο του χρηματιστηρίου εκλέγει τον πρόεδρο, ο οποίος αποτελεί το ανώτατο εκτελεστικό όργανο του χρηματιστηρίου αξιών Αθηνών και έχει τη γενική εποπτεία των εργασιών.

Μερικές από τις βασικές αρμοδιότητες του διοικητικού συμβουλίου είναι:

- Η διοίκηση του χρηματιστηρίου αξιών Αθηνών και η διαχείριση της περιουσίας του.
- Η εκπροσώπηση του χρηματιστηρίου αξιών Αθηνών δικαστικώς και εξωδίκως
- Η εποπτεία της ομαλής εκτέλεσης των εργασιών.

- Η άσκηση πειθαρχικής εξουσίας στους χρηματιστές, στις χρηματιστηριακές εταιρείες και τους υπαλλήλους του χρηματιστηρίου.
- Αποφασίζει για την εισαγωγή μετοχών των ενδιαφερομένων ανώνυμων εταιρειών στο χρηματιστήριο.
- Γνωμοδοτεί στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για την διαγραφή επιχειρήσεων από το χρηματιστήριο.
- Μπορεί να αναστείλει για λίγες μέρες τη λειτουργία της χρηματιστηριακής αγοράς μετά από έγκριση του ΥΠΕΘΟ.
- Μπορεί να διακόψει την διαπραγμάτευση μιας μετοχής αν κρίνει ότι έτσι πρέπει να γίνει.

1.8.2 Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

Στο ΥΠΕΘΟ υπάγεται η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς η οποία αποτελείται από 11 μέλη και τον πρόεδρό της. Τα μέλη και ο πρόεδρος της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς διορίζονται από το ΥΠΕΘΟ. Ορισμένα από τα μέλη διορίζονται έπειτα από επιλογή προσώπων που υποδεικνύει η Τράπεζα της Ελλάδος, ο ΣΕΒ, το ΕΒΕΑ.

Μερικές από τις αποφασιστικές αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι:

- Παρέχει σύμφωνη γνώμη για την αναστολή της διαπραγμάτευσης μιας μετοχής.
- Αποφασίζει μετά από πρόταση του διοικητικού συμβουλίου τη διαγραφή μιας εταιρείας από το χρηματιστήριο αξιών Αθηνών.
- Χορηγεί άδεια σύστασης χρηματιστηριακής εταιρείας.
- Εγκρίνει τον διορισμό χρηματιστηριακού εκπροσώπου, εφόσον πληρούνται οι οριζόμενες προϋποθέσεις.
- Διορίζει τους χρηματιστές, εφόσον συγκεντρώνουν τα απαιτούμενα προσόντα και επιτύχουν στις σχετικές εξετάσεις.
- Παύει μέλος της διοίκησης χρηματιστηριακής εταιρείας αν κρίνει ότι συντρέχουν οι λόγοι.
- Μετά από γνωμοδότηση του διοικητικού συμβουλίου του χρηματιστηρίου αξιών Αθηνών, αποφασίζει την εισαγωγή για διαπραγμάτευση των μετοχών των ενδιαφερόμενων εταιρειών στην Μεγάλης ή Μικρής κεφαλαιοποίησης αγορά.
- Επίσης η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εποπτεύει μια σειρά λειτουργιών και γνωμοδοτεί προς το ΥΠΕΘΟ για όλα τα ζητήματα που αφορούν τη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς.

Το χρηματιστήριο αξιών Αθηνών μπορεί να χαρακτηριστεί σαν μια μικρή και χωρίς βάθος αγορά. Η ρευστότητα όμως, έχει βελτιωθεί αρκετά με την συμμετοχή των ξένων να διαμορφώνεται περίπου στο 55%

1.9 ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

Τα είδη των χρηματιστηρίων καθορίζονται από τα είδη των τίτλων που διαπραγματεύονται σε αυτά. Οι τιμές των τίτλων που διαπραγματεύονται καθορίζονται από τον νόμο της προσφοράς και της ζήτησης.

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ: διενεργούνται αγοραπωλησίες διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων, μετοχών εισηγμένων εταιριών, παραγώγων(π.χ. συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιώματα) και ομολογιών ιδιωτικών εταιριών αλλά και εταιριών του δημοσίου.

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ: διενεργούνται αγοραπωλησίες εμπορευμάτων όπως σιτάρι, βαμβάκι, πετρέλαιο, χρυσός και άλλα.

1.9.1 ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΠΡΟΣ ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΣΗ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

Στο ΧΑΑ διαπραγματεύονται καθημερινά :

1. Μετοχές
2. Ομόλογα
3. Παράγωγα προϊόντα

1.9.2 ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

Οι αγορές του ΧΑΑ χωρίζονται σε τρεις κύριες κατηγορίες :

- I.** Αγορά αξιών
- II.** Αγορά παραγώγων
- III.** και ένας Πολυμερής Μηχανισμός Διαπραγμάτευσης ,η Εναλλακτική αγορά.

1.9.3 ΑΓΟΡΑ ΑΞΙΩΝ

Στην Αγορά αξιών διαπραγματεύονται κινητές αξίες:

- I. Μετοχές
- II. Ομόλογα
- III. Σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα
- IV. Διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια
- V. Προς διαγραφή ,υπό επιτήρηση, χαμηλής διασποράς

1.9.4 ΑΓΟΡΑ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ

Στην αγορά παραγώγων διαπραγματεύονται τίτλοι ,οι οποίοι προέρχονται από αξιόγραφα, επενδύσεις και προϊόντα. Τα παράγωγα χρησιμοποιούνται για κερδοσκοπία, για αντιστάθμιση κινδύνου όπως και για εξισορρόπηση κινδύνου και είναι τα εξής :

- I. Προθεσμιακά συμβόλαια
- II. Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης
- III. Συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης
- IV. Συμφωνίες ανταλλαγής

1.9.5 ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

Είναι πολυμερής μηχανισμός διαπραγμάτευσης όπως αυτός περιγράφεται στη νέα Οδηγία για τις επενδυτικές υπηρεσίες (MiFID). Αποτελεί μη οργανωμένη αγορά. Στη εναλλακτική αγορά εισέρχονται εταιρίες που αναζητούν εναλλακτικούς τρόπους χρηματοδότησης, όπως άλλωστε ισχύει και στο ΧΑΑ, αλλά και ευκολότερη πρόσβαση στην δευτερογενή αγορά.

2ο Κεφάλαιο : ΜΕΤΟΧΕΣ

Μετοχή είναι ένα μερίδιο στο κεφάλαιο μιας ανώνυμης εταιρείας. Προκειμένου να ιδρυθεί μια ανώνυμη εταιρεία συγκεντρώνεται ένα κεφάλαιο το οποίο διαιρείται σε μικρότερα ίσα μερίδια (μετοχές). Ο επενδυτής μπορεί να αγοράσει ένα μικρό ή ένα μεγαλύτερο μέρος μετοχών, ισάξιο του ποσού των χρημάτων που θέλει να επενδύσει. Από τη στιγμή που γίνεται μέτοχος μιας εταιρείας, γίνεται εν μέρει και ιδιοκτήτης της και μπορεί να συμβάλλει στη λήψη αποφάσεων που αφορούν τη διαχείρισή της.

Τα είδη των μετοχών είναι τα ακόλουθα:

Η κοινή μετοχή είναι ο πιο συνηθισμένος τύπος μετοχής και περιλαμβάνει όλα τα βασικά δικαιώματα ενός μετόχου, όπως δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη, στην έκδοση νέων μετοχών, στο προϊόν της εκκαθάρισης, καθώς και δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση της εταιρείας και συμμετοχής στη διαχείρισή της.

Η προνομιούχος μετοχή προσφέρει απλά ένα προβάδισμα έναντι των κατόχων κοινών μετοχών, στη λήψη μερίσματος και στη λήψη του προϊόντος της εκκαθάρισης σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης, αλλά συνήθως στερείται του δικαιώματος ψήφου και συμμετοχής στη διαχείριση της επιχείρησης.

Τα είδη τιμών της μετοχής είναι τα εξής:

Η ονομαστική τιμή της μετοχής προκύπτει κατά την πρώτη έκδοση των μετοχών, διαιρώντας την αξία του μετοχικού κεφαλαίου της ανώνυμης εταιρείας με τον αριθμό μετοχών, που εξέδωσε αρχικά. Αργότερα η ονομαστική τιμή μπορεί να μεταβληθεί με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης της εταιρείας.

*Ονομαστική τιμή = Αξία μετοχικού κεφαλαίου κατά την έκδοση
Αριθμός μετοχών κατά την έκδοση*

Η λογιστική τιμή της μετοχής απεικονίζει την πραγματική αξία της και προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της ανώνυμης εταιρείας με τον αριθμό μετοχών της εταιρείας σε κυκλοφορία.

*Λογιστική τιμή = Αξία ιδίων κεφαλαίων
Συνολικό αριθμό μετοχών*

Η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής, διαμορφώνεται καθημερινά στη συνεδρίαση της Αγοράς Αξιών του Χ.Α. μέσω της προσφοράς και της ζήτησης. Ορίζεται ως το γινόμενο των κυκλοφορούντων μετοχών μιας εταιρείας με την τιμή κλεισίματος της μετοχής.

*Χρηματιστηριακή τιμή = Κυκλοφορούντα * Τιμή
Τεμάχια Κλεισίματος*

2.1 Η ΒΑΣΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Οι χρηματιστηριακοί δείκτες αποτελούν βαρόμετρο της συμπεριφοράς των μετοχών οι οποίες είναι εισηγμένες στα αντίστοιχα χρηματιστήρια και κατασκευάζονται με γενικώς αποδεκτά κριτήρια ώστε να απεικονίζουν με όσο το δυνατό ακριβέστερο

τρόπο την μέση κίνηση της χρηματιστηριακής αγοράς. Η χρησιμότητα τους είναι αδιαμφισβήτητη για μια σειρά από λόγους οι κυριότεροι των οποίων είναι:

1. Έχουν εύκολο υπολογισμό.
2. Είναι καθημερινά μετρήσιμοι , ακόμη και σε πραγματικό χρόνο την ώρα συναλλαγών των αγορών, από τα ομώνυμα χρηματιστήρια καθώς και από άλλους οργανισμούς.
3. Είναι ευρέως ανακινώσιμοι από όλα τα μέσα μαζικής ενημέρωσης, έντυπα και ηλεκτρονικά.
4. Δίνει την δυνατότητα σε κάθε επενδυτή της σύγκρισης της απόδοσης του δικού του χαρτοφυλακίου με ένα χαρτοφυλάκιο αναφοράς (benchmark portfolio).
5. Δίνει την δυνατότητα σύγκρισης των αποδόσεων δυο διαφορετικών χρηματιστηριακών αγορών.
6. Δίνει την δυνατότητα σύγκρισης των χρηματιστηριακών αποδόσεων με άλλες επενδυτικές επιλογές.

Ένας χρηματιστηριακός δείκτης είναι αποτελεσματικότερα χρήσιμος όταν έχει την ικανότητα να αναπαριστά με όσο το δυνατόν μεγαλύτερη ακρίβεια τη χρηματιστηριακή πραγματικότητα. Ένα καλό κριτήριο για την καταλληλότητα ενός δείκτη είναι να μπορεί να περιγράφει αξιόπιστα και τις μετοχές που δεν ανήκουν σε αυτόν. Ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών απαρτίζεται από εξήντα μετοχές, παρόλο που διαπραγματεύονται καθημερινά πολλαπλάσιες τον αριθμό μετοχές. Έχει επικρατήσει η αντίληψη ότι η απόδοση του Γενικού Δείκτη είναι η απόδοση του συνόλου της χρηματιστηριακής αγοράς. Οι επενδυτές πρέπει να γνωρίζουν τις εταιρείες που καταρτίζουν έναν δείκτη την στάθμιση της κάθε μετοχής και γενικά την μεθοδολογία με την οποία είναι κατασκευασμένος αλλά και πως υπολογίζεται αλγεβρικά ένας δείκτης. Οι πληροφορίες αυτές είναι ιδιαίτερα χρήσιμες γιατί μας βοηθούν να αποφύγουμε από εσφαλμένα και αυθαίρετα συμπεράσματα. Ένα βασικό ερώτημα που απασχολεί ιδιαίτερα τους δημιουργούς δεικτών είναι ο αριθμός των εταιριών που θα απαρτίζουν τον δείκτη.

Οι αποδόσεις γενικά όλων σχεδόν των χρηματιστηριακών δεικτών περιορίζονται μόνο στην κεφαλαιακή απόδοση και δεν υπολογίζουν την μερισματική , με αποτέλεσμα να υποεκτιμάτε η πραγματική του απόδοση. Επίσης στην απόδοση των δεικτών δεν λαμβάνεται υπόψη η πληθωριστική επίδραση, που και αυτή μεταβάλλει την πραγματική απόδοση.

Οι χρηματιστηριακοί δείκτες τιμών εμφανίζονται με διάφορες μορφές ανάλογα με:

1. Τον αριθμό και το είδος των μετοχών που χρησιμοποιούνται για την κατάρτιση τους (σύνθεση).
2. Τη σχετική βαρύτητα της κάθε μετοχής (στάθμιση).
3. Τον τρόπο υπολογισμού της μεταβολής των τιμών.

Οι χρηματιστηριακοί δείκτες τιμών με βάση την σύνθεσή τους χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες:

1. **Δείκτες στενής βάσης** (Narrow based indexes) που καταρτίζονται με μικρό αριθμό εταιρειών. Ο αντιπροσωπευτικότερος δείκτης αυτής της κατηγορίας είναι ο γνωστός Αμερικάνικος δείκτης Dow Jones ο οποίος συγκροτείται μόνο από τις 30 μεγαλύτερες βιομηχανικές εταιρίες σε σχέση με τις χιλιάδες που διαπραγματεύονται στην Αμερικάνικη χρηματαγορά. Ο Γενικός Δείκτης του Χ.Α.Α. ο οποίος καταρτίζεται από 60 μετοχές. Ο δείκτης FTSE/ASE-20 που καταρτίζεται από τις 20 μεγαλύτερες εταιρείες του Χ.Α.Α. και κατασκευάζεται από το χρηματιστήριο αξιών Αθηνών σε συνεργασία με την εφημερίδα Financial Times. Ο δείκτης FTSE/ASE-40 που καταρτίζεται από τις 40 επόμενες μεγαλύτερες εταιρείες του Χ.Α.Α. . Η ένωση των μετοχών του FTSE/ASE-20 και του FTSE/ASE-40 αποτελούν τον Γενικό Δείκτη του Χ.Α.Α.. Τέλος οι περισσότεροι κλαδικοί δείκτες του Χ.Α.Α..

2. **Δείκτες ευρείας βάσης** (Broad based indexes) που καταρτίζονται με μεγάλο αριθμό εταιρειών. Στην κατηγορία αυτή αντιπροσωπευτικό δείγμα είναι οι δείκτες που κατασκευάζει η εταιρεία Standard and Poor's καθώς και οι γνωστοί δείκτες μικρής κεφαλαιοποίησης Willshire 4500 και Russell 2000 που απαρτίζονται από 4500 και 2000 μετοχές αντίστοιχα. Επίσης ο S&P 500 (Standard and Poor's 500) που απαρτίζεται από τις 500 εταιρείες μεγάλης κεφαλαιοποίησης που διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.

3. **Δείκτες απογραφικοί**, περιλαμβάνουν δηλαδή το σύνολο των εκάστοτε εισηγμένων εταιριών στο υπό μελέτη χρηματιστήριο. Ο αντιπροσωπευτικότερος δείκτης αυτής της κατηγορίας είναι ο σύνθετος δείκτης του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης (New York Stock Exchange Composite) και ο Δείκτης όλων των Μετοχών του Χ.Α.Α. (ΔΟΜ). Στον βαθμό που η τιμή ενός δείκτη προκύπτει από την συνδυασμένη επίδραση των τιμών των μετοχών που περιλαμβάνονται σε αυτόν, η στάθμιση των μετοχών προκειμένου να συμπεριληφθούν σε κάποιο δείκτη, γίνεται με τις δύο πιο δημοφιλείς τεχνικές, που είναι:

1. **Στάθμιση κατά αγοραίες τιμές.** Με την πρακτική της στάθμισης κατά αγοραίες τιμές για την κατασκευή ενός δείκτη, η τιμή της κάθε μετοχής σταθμίζεται με την αγοραία αξία της (η οποία αποτιμάται με την κεφαλαιοποίηση) σε σχέση με την αγοραία αξία του συνόλου των περιλαμβανομένων μετοχών. Η κεφαλαιοποίηση κάθε μετοχής υπολογίζεται καθημερινά σαν το γινόμενο της τιμής κλεισίματος της μετοχής επί τον αριθμό των μετοχών της εταιρίας που είναι εισηγμένες προς διαπραγμάτευση (free – float). Ανάλογα η κεφαλαιοποίηση του συνόλου των περιλαμβανομένων μετοχών, προκύπτει από το άθροισμα των κεφαλαιοποιήσεων όλων των μετοχών.

2. **Ίσων σταθμικών συντελεστών σε ίσες σχετικές μεταβολές των τιμών.**

Βασική παραδοχή για την εφαρμογή της μεθόδου ίσων σταθμικών συντελεστών είναι η επένδυση ίδιου ποσού χρημάτων σε κάθε μετοχή. Ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών μέχρι τις 4 Ιανουαρίου 1988 ήταν ένα τυπικό παράδειγμα δείκτη όπου χρησιμοποιούνταν ίσοι σταθμικοί συντελεστές σε ίσες σχετικές μεταβολές. Ο ισχύων δείκτης αποτελεί πλέον παράδειγμα δείκτη με στάθμιση ανάλογα με την χρηματιστηριακή αξία.

3ο Κεφάλαιο : ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

3.1 ΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΛΕΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

Σύνθεση Δεικτών

Σύνθεση Δεικτών	
Γενικός Δείκτης Τιμών Χ.Α.	ΓΔ
FTSE/X.A. Large Cap	FTSE
FTSE/X.A. Custom Capped	FTSECE
FTSE/X.A. Custom Capped – USD	FTSECEU
FTSE/X.A. Mid Cap	FTSEM
FTSE/X.A.-Χ.Α.Κ. Τραπεζικός Δείκτης	FTSEB
FTSE/X.A. Διεθνούς Δραστηριοποίησης Plus	FTSEGTI
FTSE/X.A. Διεθνούς Δραστηριοποίησης	FTSEGT
FTSE/X.A. Mid - Small Cap Θεμελιωδών Μεγεθών	FTSEMSFW
Greece - Turkey 30 Δείκτης Τιμών	GT30P
Δείκτης Τιμών Μεσαίας - Μικρής Κεφαλαιοπ. Χ.Α.	ΔΜΚ
FTSE/X.A. Δείκτης Αγοράς	FTSEA
FTSE/Med 100	FTSEMD
Greece - Turkey 30 Δείκτης Τιμών (TRY)	GT30TP
Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Χ.Α.	ΣΑΓΔ
FTSE/X.A. Large Cap Συνολικής Απόδοσης	FTSETR
FTSE/X.A. Large Cap Net Συνολικής Απόδοσης	FTSENTR
FTSE/X.A. Custom Capped Συνολικής Απόδοσης	TR_FTSECE
FTSE/X.A. Custom Capped - USD Συνολικής Απόδοσης	TR_FTSECEU
FTSE/X.A. Mid Cap Συνολικής Απόδοσης	TR_FTSEM
FTSE/X.A.-Χ.Α.Κ. Τραπεζικός Δείκτης Συνολ. Απόδ.	TR_FTSEB
Greece - Turkey 30 Δείκτης Συνολικής Απόδοσης	GT30R
Greece - Turkey 30 Δείκτης Συνολικής Απόδ (TRY)	GT30TR
Ελληνικός Δείκτης Mid - Small Cap	HELMSE
FTSE/X.A. Τοάπεζες	ΔΤΡ
FTSE/X.A. Ασφάλειες	ΔΑΣ
FTSE/X.A. Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες	ΔΧΥ
FTSE/X.A. Βιομηχανικά Προϊόντα - Υπηρεσίες	ΔΒΠ
FTSE/X.A. Εμπόριο	ΔΕΜ
FTSE/X.A. Ακίνητης Περιουσίας	ΔΑΠ

FTSE/Χ.Α. Προσωπικά - Οικιακά Προϊόντα	ΔΠΟ
FTSE/Χ.Α. Τρόφιμα - Ποτά	ΔΤΠ
FTSE/Χ.Α. Πρώτες Ύλες	ΔΠΥ
FTSE/Χ.Α. Κατασκευές - Υλικά	ΔΚΥ
FTSE/Χ.Α. Πετρέλαιο - Αέριο	ΔΠΑ
FTSE/Χ.Α. Χημικά	ΔΧΜ
FTSE/Χ.Α. Μέσα Ενημέρωσης	ΔΜΕ
FTSE/Χ.Α. Ταξίδια - Αναψυχή	ΔΤΑ
FTSE/Χ.Α. Τεχνολογία	ΔΤΧ
FTSE/Χ.Α. Τηλεπικοινωνίες	ΔΤΛ
FTSE/Χ.Α. Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας	ΔΚΩ
FTSE/Χ.Α. Υγεία	ΔΥΓ
Δείκτης Όλων των Μετοχών Χ.Α.	ΔΟΜ

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.2 Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΟΥ Χ.Α.Α. (ΓΔ)

Ο Γενικός δείκτης του Χ.Α.Α. αποτελεί την εικόνα του χρηματιστηρίου αξιών Αθηνών. Ο δείκτης αυτός περιλαμβάνει κατάλληλα σταθμισμένες τιμές μετοχών από τις μεγαλύτερες εταιρίες του Χ.Α.Α. Ο γενικός δείκτης δημιουργήθηκε στις 4 Ιανουαρίου 1988 και έχει ως βάση την 31 Δεκεμβρίου 1980 με τιμή βάσης το 100. Την μέρα της δημιουργίας του περιελάμβανε 49 εταιρίες ή 71 μετοχές. Σήμερα μετά από πολλές αναπροσαρμογές περιλαμβάνει 60 μετοχές. Είναι ένας σύνθετος σταθμικός αριθμητικός δείκτης, όπως όλοι οι δείκτες του Χ.Α.Α., όπου οι τιμές των περιλαμβανομένων μετοχών είναι σταθμισμένες ανάλογα με τη χρηματιστηριακή αξία τους σε σχέση με τη συνολική χρηματιστηριακή αξία όλων των μετοχών που συμμετέχουν στο δείκτη. Η αξία του γενικού δείκτη υπολογίζεται ως το πηλίκο της χρηματιστηριακής αξίας του συνόλου των εταιριών που μετέχουν στον δείκτη προς τη χρηματιστηριακή αξία των εταιριών την περίοδο βάσεως. Από την αρχική κατασκευή του δείκτη έχουν γίνει αρκετές αναθεωρήσεις με τις αναγκαίες προσαρμογές της αξίας βάσης ανάλογα με τις εταιρίες που εισήχθηκαν, συγχωνεύθηκαν ή διαγράφηκαν από τον δείκτη. Η εισαγωγή, η διαγραφή, η συγχώνευση ή η αντικατάσταση μετοχών σε αναθεωρήσεις του δείκτη επιφέρουν μεταβολές του μετοχικού κεφαλαίου του. Αν μια εταιρεία αποφασίσει αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών, τότε η χρηματιστηριακή της αξία μεταβάλλεται. Οπότε στον δείκτη η συμμετοχή μιας τέτοιας εταιρείας θα πρέπει να προσαρμόσει κατάλληλα την τιμή της ώστε να ενσωματώνεται στον δείκτη η μεταβολή της χρηματιστηριακής αξίας της, η οποία οφείλεται σε εξωγενείς προς την διαπραγμάτευση της μετοχής παράγοντες.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ Χ.Α.Α. (2008-2013)

Ο Γενικός Δείκτης του ΧΑΑ περιλαμβάνει 60 μετοχές από τις μεγαλύτερες εταιρίες του Χρηματιστηρίου. Οι μετοχές δεν προέρχονται από έναν και μόνο κλάδο, αλλά από όλους τους κλάδους που υφίστανται στο χρηματιστήριο. Το γεγονός αυτό μας δείχνει ότι ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει την γενική εικόνα του Χρηματιστηρίου και της αγοράς γενικότερα. Είναι ο σημαντικότερος δείκτης γιατί η μελέτη του και μόνο μπορεί να οδηγήσει σε συμπεράσματα για επενδυτικές αποφάσεις, όπως επίσης και σε συμπεράσματα για την πορεία της οικονομίας μιας χώρας. αξία του δείκτη κατά την ημερομηνία βάσης

Σύνθεση Δεικτών

Γενικός Δείκτης Τιμών Χ.Α.

Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capring Factor	
ΑΒΑΞ	1,78	▲	1,71	42	58.054.765,86	0,31	1,0
ΑΛΦΑ	0,661	▼	-0,15	16	904.996.889,75	4,78	0,783407
ΑΡΑΙΓ	6,45	▲	1,57	40	184.256.118,00	0,97	1,0
ΒΙΟΧΚ	6,90	▼	-5,48	45	619.367.052,56	3,27	1,0
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	3,24	▲	3,18	75	208.694.931,84	1,10	1,0
ΔΕΗ	10,70	▼	-2,37	46	995.723.159,44	5,25	0,871985
ΕΕΕ	21,30	▼	-0,14	54	1.590.024.908,18	8,39	0,377196
ΕΛΒΑ	1,99	▲	0,51	34	83.966.611,43	0,44	1,0
ΕΛΚΑ	1,50	▼	-2,60	26	11.523.080,40	0,06	1,0
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	3,12	▼	-2,80	75	414.183.072,42	2,19	1,0
ΕΛΠΕ	9,52	▼	-0,83	24	698.315.270,69	3,68	1,0
ΕΛΤΟΝ	1,24	-	0,00	30	9.943.629,56	0,05	1,0
ΕΠΙΛΚ	0,270	▼	-1,82	30	4.217.450,98	0,02	1,0
ΕΤΕ	4,19	▲	0,96	17	1.377.180.295,50	7,27	0,806675
ΕΥΑΠΣ	5,98	▲	1,36	21	45.585.540,00	0,24	1,0
ΕΥΔΑΠ	8,28	▼	-0,36	29	255.727.800,00	1,35	1,0
ΕΥΠΙΚ	1,53	▲	3,38	44	18.515.475,36	0,10	1,0
ΕΧΑΕ	7,65	▼	-1,42	100	500.069.506,95	2,64	1,0
ΙΑΣΩ	1,33	▲	2,31	90	63.626.598,44	0,34	1,0
ΙΑΤΡ	0,891	▲	1,83	36	27.821.432,94	0,15	1,0
ΙΚΤΙΝ	1,52	▼	-0,65	34	14.770.195,68	0,08	1,0
ΙΝΚΑΤ	0,912	▼	-0,22	39	8.235.503,64	0,04	1,0
ΙΝΛΟΤ	2,05	▲	5,13	66	215.075.208,51	1,13	1,0
ΙΝΤΚΑ	0,571	▼	-0,17	65	49.372.598,42	0,26	1,0
ΚΑΜΠ	0,583	▼	-3,32	28	9.375.670,46	0,05	1,0
ΚΔΕΜ	1,99	▲	1,02	32	15.059.492,16	0,08	1,0
ΚΑΜ	0,737	▲	6,81	28	8.299.637,83	0,04	1,0
ΚΟΡΡΕΣ	3,40	▼	-0,29	37	16.920.100,00	0,09	1,0
ΚΟΥΕΣ	1,63	▲	1,88	26	20.371.727,38	0,11	1,0
ΚΡΙ	2,11	▲	0,48	36	25.116.277,31	0,13	1,0
ΛΑΜΔΑ	5,02	▲	2,45	26	57.778.202,04	0,30	1,0

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ Χ.Α.Α. (2008-2013)

ΑΟΥΛΗ	2.98	-	0,00	28	12.701.467,09	0,07	1,0
ΔΥΚ	1.34	▼	-0,74	42	11.581.508,89	0,06	1,0
ΜΕΤΚ	13.48	▼	-2,67	47	329.138.221,36	1,74	1,0
ΜΙΓ	0.460	▼	-2,13	65	230.328.336,02	1,22	1,0
ΜΑΣ	3.40	-	0,00	40	16.887.120,00	0,09	1,0
ΜΟΗ	8.66	▼	-1,37	51	489.284.109,47	2,58	1,0
ΜΠΕΛΑ	10.01	▲	1,11	74	962.922.563,00	5,08	1,0
ΜΥΤΙΑ	6.06	▲	1,51	71	503.042.187,84	2,65	1,0
ΜΗΡ	0.430	▲	0,70	50	13.694.887,90	0,07	1,0
ΟΛΘ	25.10	-	0,00	26	65.782.080,00	0,35	1,0
ΟΛΠ	18.03	▲	0,73	26	117.195.000,00	0,62	1,0
ΟΛΥΜΠ	1.65	▼	-1,20	34	18.583.125,00	0,10	1,0
ΟΠΑΠ	9.20	▲	0,55	66	1.848.605.456,81	9,75	0,954381
ΟΤΕ	8.90	▼	-4,20	50	1.876.981.188,92	9,90	0,860539
ΟΤΟΕΛ	8.60	▲	0,12	32	33.354.240,00	0,18	1,0
ΠΕΙΡ	1.49	▼	-2,61	19	1.436.043.986,93	7,58	1,0
ΠΛΑΘ	1.39	-	0,00	39	24.445.793,50	0,13	1,0
ΠΛΑΚΡ	5.33	▼	-0,37	43	62.750.388,48	0,33	1,0
ΣΑΡ	5.98	▲	2,05	59	122.678.978,69	0,65	1,0
ΣΕΝΤΡ	0.288	▲	3,97	30	8.737.096,84	0,05	1,0
ΣΙΔΕ	1.70	▼	-0,58	27	44.175.953,77	0,23	1,0
ΤΕΝΕΡΓ	3.62	▼	-0,82	28	110.801.075,84	0,58	1,0
ΤΠΚ	19.75	▼	-1,74	61	928.423.335,48	4,90	1,0
ΤΡΑΣΤΟΡ	0.991	▼	-1,88	23	12.510.676,54	0,07	1,0
ΥΓΕΙΑ	0.468	▲	1,52	30	42.924.834,01	0,23	1,0
ΦΡΙΓΟ	5.88	▼	-0,34	56	166.590.565,81	0,88	1,0
ΦΡΑΚ	3.50	-	0,00	87	155.271.620,49	0,82	1,0
ΦΦΓΚΡΠ	22.20	▲	1,37	51	757.987.633,62	4,00	1,0
ΧΑΚΟΡ	0.859	▼	-0,35	41	35.669.671,83	0,19	1,0

3.3 Ο ΔΕΙΚΤΗΣ FTSE/ASE – 20 (FTSE)

Ο δείκτης FTSE/ASE-20 δημιουργήθηκε το Σεπτέμβριο του 1997 από τον διεθνή οργανισμό FTSE International και το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Ο FTSE/ASE-20 είναι βασισμένος στις 20 μεγαλύτερες εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών με την μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση και εμπορευσιμότητα. Ο σχεδιασμός και η λειτουργία του βασίστηκε σε αυστηρές προδιαγραφές, ώστε να αντικατοπτρίζει με πιστότητα την πορεία 20 εταιρειών από διάφορους κλάδους της Ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς, αλλά και γενικότερα του Ελληνικού χρηματιστηρίου. 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 την δημιουργία νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων, τα οποία στηρίζονται αποκλειστικά σε δείκτες, warrants, καθώς και αμοιβαία κεφάλαια.

Η ομαλή και διαφανής καθημερινή λειτουργία του δείκτη διασφαλίζεται μέσω των αρμόδιων οργάνων, τα οποία ενεργούν βάση των υφιστάμενων κανόνων διαχείρισης και υπολογισμού του δείκτη. Την εποπτεία της εύρυθμης λειτουργίας και την ευθύνη διαχείρισης του δείκτη έχουν η Συμβουλευτική Επιτροπή του δείκτη FTSE/ASE-20, το χρηματιστήριο αξιών Αθηνών και η FTSE International. Η Συμβουλευτική Επιτροπή του FTSE/ASE-20 απαρτίζεται από έξι μέλη εκτός από τον πρόεδρο του χρηματιστηρίου αξιών Αθηνών που είναι και πρόεδρος ex officio της Συμβουλευτικής Επιτροπής, από τα οποία τρία εκπροσωπούν τους επενδυτικούς και χρηματιστηριακούς φορείς στην Αθήνα και τα άλλα τρία εκπροσωπούν τον διεθνή επενδυτικό χώρο.

Η Επιτροπή συνεδριάζει τουλάχιστον δύο φορές τον χρόνο, εξετάζει και εγκρίνει όλες τις μεταβολές των εταιρειών που συμμετέχουν στους Δείκτες ώστε να διασφαλίζει ότι οι μεταβολές αυτές γίνονται σύμφωνα με τους Βασικούς Κανόνες. Η Συμβουλευτική Επιτροπή έχει επίσης την ευθύνη της διασφάλισης του ότι οι Βασικοί Κανόνες ακολουθούν τις καλύτερες πρακτικές της αγοράς καθώς επίσης εξετάζει και εγκρίνει όλες τις αλλαγές στους Κανόνες.

Το χρηματιστήριο αξιών Αθηνών από κοινού με την FTSE International είναι αρμόδια για την παρακολούθηση της πορείας του δείκτη και των εταιριών που τον απαρτίζουν. Επιπλέον, το χρηματιστήριο αξιών Αθηνών είναι επικροτισμένο με την πραγματοποίηση των αναγκαίων μεταβολών στη σύνθεση του δείκτη και τα ποσοστά συμμετοχής των εταιριών του δείκτη, ενώ η FTSE International έχει την ευθύνη για τον έλεγχο της πορείας του δείκτη και την παροχή συμβουλών στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών σε θέματα που αφορούν το χειρισμό σύνθετων εταιρικών πράξεων.

Οι μετοχές που απαρτίζουν τον FTSE/ASE-20 υπόκεινται σε επανεξέταση από την Συμβουλευτική Επιτροπή δύο φορές τον χρόνο, τον Απρίλιο και τον Οκτώβριο, προκειμένου να καθορισθούν οι εταιρίες που θα αντικατοπτρίζουν με πιστότητα τις κινήσεις της αγοράς. Οι εγκεκριμένες μεταβολές στην σύνθεση του δείκτη τίθενται σε εφαρμογή μετά την ολοκλήρωση της τελευταίας ημέρας των συναλλαγών του Μάιου και του Νοεμβρίου.

Ο δείκτης FTSE 20 είναι δείκτης ο οποίος συμπεριλαμβάνει τις 20 μεγαλύτερες εταιρίες της αγοράς. Τα κριτήρια εισόδου εταιρίας στον δείκτη αυτόν είναι η υψηλή κεφαλαιοποίηση, το μέγεθος εμπορευσιμότητας των μετοχών και η διασπορά τους. Για την ακρίβεια ο FTSE είναι δείκτης, ο οποίος δημιουργήθηκε από την εταιρία FTSE International Limited⁴ σε συνεργασία με το ΧΑΑ. Η λειτουργία του ξεκινάει από τις 24 Σεπτεμβρίου του 1997.

3.3.1 ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΕΠΙΛΟΓΗΣ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΠΟΥ ΜΕΤΕΧΟΥΝ ΣΤΟ ΔΕΙΚΤΗ FTSE / ASE – 20

Κατάλληλες για συμμετοχή στο δείκτη είναι οι 20 κοινές μετοχές με την υψηλότερη κεφαλαιοποίηση, οι οποίες είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών, υπό την προϋπόθεση ότι πληρούν τα παρακάτω κριτήρια:

1. Όλες οι κυκλοφορούσες κατηγορίες κοινών μετοχών, οι οποίες είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών, μπορούν να συμπεριληφθούν στο δείκτη.
2. Οι επενδυτικές εταιρίες εξαιρούνται από την συμμετοχή στο δείκτη.
3. Οι κυκλοφορούσες μετοχές που απαρτίζουν το δείκτη απαιτείται να βρίσκονται σε ευρεία διασπορά (free float) και να μην είναι συγκεντρωμένες στην κατοχή περιορισμένου αριθμού ατόμων, τα οποία δρουν από κοινού. Μια μετοχή πρέπει να διαθέτει το 50 % ή λιγότερο των τίτλων της, σε ευρεία διασπορά. Για τον υπολογισμό της κεφαλαιοποίησης μίας εταιρίας στο δείκτη χρησιμοποιείται μόνο το ποσοστό το οποίο ευρίσκεται σε ευρεία διασπορά. Συνεπώς, όταν μια μετοχή διαθέτει πάνω από 50 % των τίτλων της σε ευρεία διασπορά, τότε το σύνολο της κεφαλαιοποίησης της εταιρίας μετέχει στη σύνθεση του δείκτη (αυτός ο κανόνας ενδέχεται να αλλάξει).
4. Μία μετοχή για να περιληφθεί υποχρεούται να διαθέτει και την απαραίτητη ρευστότητα, δηλαδή πρέπει να διακινείται τις μισές εργάσιμες ημέρες στο διάστημα των έξι μηνών που προηγούνται κάθε αναθεώρησης του δείκτη. Επίσης, η αξία των συναλλαγών οφείλει να υπερβαίνει το 10 % της χρηματιστηριακής αξίας της εταιρίας ανά έτος.
5. Η Συμβουλευτική Επιτροπή πρέπει να ικανοποιηθεί ότι έχει υπολογιστεί με ακρίβεια και υπευθυνότητα η τιμή μίας μετοχής, ώστε να είναι εφικτός ο καθορισμός με ακρίβεια της χρηματιστηριακής αξίας της εταιρίας στο δείκτη.
6. Για να συμπεριληφθεί μια εταιρία στο δείκτη θα πρέπει να έχει συσταθεί και να πόκειται σε φορολογία στην Ελλάδα.

Πλεονεκτήματα της χρήσης δεικτών

Η διεθνοποίηση των αγορών, η τεχνολογική ανάπτυξη και η διαθεσιμότητα δεδομένων έχει οδηγήσει σε εκτενέστατη χρήση δεικτών, όπως του εν λόγω FTSE/ASE-20. Τα οφέλη για τους επενδυτές και η συνεισφέρει στην αποτελεσματικότερη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς είναι καταλυτική. Παράλληλα, η χρήση δεικτών συντελεί στον ευκολότερο έλεγχο και διαχείριση των επενδύσεων και στη μείωση του επενδυτικού κινδύνου. Οι δείκτες FTSE/ASE-20 και FTSE/ASE Mid 40 δημιουργήθηκαν για να παρέχουν ένα μέτρο σύγκρισης της απόδοσης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών σε πραγματικό χρόνο, όπου μπορούν να στηριχθούν οι συναλλαγές της αγοράς παραγώγων συνδεόμενων με τον δείκτη.

Σύνθεση Δεικτών
FTSE/X.A. Large Cap

Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor
ΑΔΦΑ	0.661	▼ -0,15	16	1.155.206.539,83	5,41	1,0
ΒΙΟΧΚ	6.90	▼ -5,48	45	619.367.052,56	2,90	1,0
ΔΕΗ	10.70	▼ -2,37	46	1.141.904.000,00	5,34	1,0
ΕΞΕ	21.30	▼ -0,14	54	4.215.381.149,79	19,73	1,0
ΕΛΛΑΚΤΡ	3.12	▼ -2,80	75	414.183.072,42	1,94	1,0
ΕΛΠΕ	9.52	▼ -0,83	24	698.315.270,69	3,27	1,0
ΕΤΕ	4.19	▲ 0,96	17	1.707.230.663,53	7,99	1,0
ΕΥΔΑΠ	8.28	▼ -0,36	29	255.727.800,00	1,20	1,0
ΕΥΠΡΟ	9.23	▲ 2,33	44	247.733.200,00	1,16	1,0
ΕΧΑΕ	7.65	▼ -1,42	100	500.069.506,95	2,34	1,0
ΙΝΔΟΤ	2.05	▲ 5,13	66	215.075.208,51	1,01	1,0
ΜΕΤΚ	13.48	▼ -2,67	47	329.138.221,36	1,54	1,0
ΜΙΓ	0.460	▼ -2,13	65	230.328.336,02	1,08	1,0
ΜΟΗ	8.66	▼ -1,37	51	489.284.109,47	2,29	1,0
ΜΠΕΛΑ	10.01	▲ 1,11	74	962.922.563,00	4,51	1,0
ΜΥΤΙΔ	6.06	▲ 1,51	71	503.042.187,84	2,35	1,0
ΟΔΠ	18.03	▲ 0,73	26	117.195.000,00	0,55	1,0
ΟΠΑΠ	9.20	▲ 0,55	66	1.936.968.000,00	9,06	1,0
ΟΤΕ	8.90	▼ -4,20	50	2.181.169.231,05	10,21	1,0
ΠΕΙΡ	1.49	▼ -2,61	19	1.436.043.986,93	6,72	1,0
ΣΩΚ	2.08	▼ -0,95	19	49.072.063,44	0,23	1,0
ΤΕΝΕΡΓ	3.62	▼ -0,82	28	110.801.075,84	0,52	1,0
ΤΙΤΚ	19.75	▼ -1,74	61	928.423.335,48	4,34	1,0
ΦΡΙΓΟ	5.88	▼ -0,34	56	166.590.565,81	0,78	1,0
ΦΦΓΚΡΠ	22.20	▲ 1,37	51	757.987.633,62	3,55	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.3.2 ΟΛΕΣ ΟΙ ΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΟΥ ΧΑ - Ο FTSE/ΧΑ 20 ΜΕΤΟΝΟΜΑΖΕΤΑΙ ΣΕ FTSE/ ΧΑ Large Cap ΚΑΙ ΑΥΞΑΝΟΝΤΑΙ ΑΠΟ 20 ΣΕ 25 ΟΙ ΜΕΤΟΧΕΣ ΣΤΗ ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΟΥ ΑΠΟ 3/12/2012

Μια σειρά από αλλαγές στη δομή των δεικτών FTSE/ΧΑ θα λάβουν χώρα σε συνέχεια των αλλαγών στον Κανονισμό Λειτουργίας του ΧΑ και της εφαρμογής ενός νέου μοντέλου κατηγοριοποίησης των εισηγμένων εταιρειών.

Ο κύριος στόχος των σχεδιαζόμενων αλλαγών είναι να αντανakλούν οι δείκτες πιο αποτελεσματικά το διαχωρισμό των εταιρειών, σε εταιρείες Μεγάλης και Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης.

Οι σημαντικότερες αλλαγές είναι οι ακόλουθες:

- Αλλαγές στη δομή των δεικτών

- Διατήρηση των δεικτών FTSE/XA 20 & FTSE/XA Mid Cap ως των βασικών εργαλείων καταγραφής των τάσεων των μετοχών των εταιρειών Μεγάλης και Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης.
- Μετονομασία του δείκτη FTSE/XA 20 σε FTSE/ XA Large Cap με ταυτόχρονη αύξηση του αριθμού των μετοχών που συμμετέχουν στην σύνθεση του, από 20 σε 25, ώστε να αυξηθεί η ρευστότητα των blue chip εταιρειών και των προϊόντων που χρησιμοποιούν το δείκτη ως υποκείμενο μέσο.
- Περιορισμός των μετοχών που απαρτίζουν τη σύνθεση του δείκτη FTSE/XA Mid Cap από 40 σε 20, με στόχο να αυξηθεί τόσο η ομοιογένεια του, όσο και η εμπορευσιμότητα των εταιρειών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης
- Διακοπή υπολογισμού των δεικτών FTSE/XA Liquid Mid και FTSE/XA Small Cap και εκ νέου στόχευση των εταιρειών Μικρής Κεφαλαιοποίησης μέσω ενός νέου δείκτη (περισσότερες λεπτομέρειες παρατίθενται παρακάτω).
- Μετατροπή του FTSE/XA Δείκτη Αγοράς ως Δείκτη Αναφοράς (Benchmark Index) για το σύνολο των εισηγμένων εταιρειών του ΧΑ. Στη σύνθεση του, θα συμμετέχουν οι μετοχές που απαρτίζουν τη σύνθεση των δύο βασικών δεικτών FTSE/XA, καθώς και οι μετοχές που διαπραγματεύονται στην «Κύρια Αγορά» του ΧΑ και πληρούν τα κριτήρια καταλληλότητας των σχετικών κανόνων.

Οι παραπάνω αλλαγές θα ισχύσουν από 3ης Δεκεμβρίου 2012.

- Δημιουργία Νέου Δείκτη ως Αντικατάσταση του FTSE/XA Small Cap

Στοχεύοντας στην αύξηση της αναγνωρισιμότητας και της προβολής των εισηγμένων εταιρειών μικρής κεφαλαιοποίησης, το ΧΑ μελετά την αντικατάσταση του υφιστάμενου δείκτη FTSE/XA Small Cap με ένα νέο τύπο δείκτη προκειμένου να πετύχει την:

- Εισαγωγή, στην Ελληνική Αγορά, μιας νέας τάσης που αφορά στο σχεδιασμό δεικτών, χρησιμοποιώντας μεθοδολογία διαφορετική από αυτή που χρησιμοποιείται σήμερα (δείκτες που βασίζονται στη σταθμισμένη κεφαλαιοποίηση των εταιρειών).
- Βελτίωση του βαθμού προβολής, προς την επενδυτική κοινότητα, εταιριών με ελκυστικό επενδυτικό προφίλ.
- Η χρήση τεχνικών που λαμβάνουν υπόψη τα θεμελιώδη μεγέθη των εταιρειών, θα μπορούσε να βελτιώσει την προβολή τους προς την αγορά αλλά και την κοινότητα των αναλυτών και να δημιουργήσει αυξημένο ενδιαφέρον για τη συνολική τους απόδοση. Το Χρηματιστήριο Αθηνών πιστεύει ότι, μέσα από αυτή τη διαδικασία τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία μικρότερου μεγέθους επιχειρήσεων, θα τύχουν μεγαλύτερης προσοχής από την πλευρά της αγοράς και οι επενδυτικές ευκαιρίες θα είναι ευκολότερα ορατές.

Ξεκινώντας από την επόμενη αναθεώρηση των δεικτών FTSE/XA η οποία θα πραγματοποιηθεί το Σεπτέμβριο του 2012, το Χρηματιστήριο Αθηνών σε συνεργασία

με τον οίκο FTSE θα ξεκινήσει τον υπολογισμό ενός νέου δείκτη που θα βασίζεται στα θεμελιώδη μεγέθη των εταιρειών. Η επιλογή των εταιρειών που θα συμμετέχουν στη σύνθεση του νέου δείκτη βασίζεται σε μια σειρά από χρηματοοικονομικούς δείκτες που χρησιμοποιούνται ευρέως για την αξιολόγηση εταιρειών.

Αλλαγές στους Βασικούς Κανόνες των Δεικτών

Σαν αποτέλεσμα της δημιουργίας του νέου δείκτη αλλά και των αλλαγών στην δομή των δεικτών θα πραγματοποιηθεί επίσης μια σειρά αλλαγών στους Βασικούς Κανόνες Διαχείρισης και Υπολογισμού των Δεικτών FTSE/XA. Επιπλέον, θα υπάρξουν αλλαγές στη μεθοδολογία υπολογισμού της ελεύθερης διασποράς (free float) των μετοχών των εταιριών.

Πιο αναλυτικά:

Υλοποιώντας και στους εγχώριους δείκτες απόφαση της 12ης Ιουνίου 2012, του FTSE Policy Group, ξεκινά από την αναθεώρηση του Μαρτίου 2013 η εφαρμογή της μεθοδολογίας πραγματικής ελεύθερης διασποράς (actual free float) με στρογγυλοποίηση στο 1%, στη σειρά δεικτών FTSE/XA.

3.4 ΔΕΙΚΤΗΣ FTSE/ASE Mid 40 (FTSEM)

Όπως ο δείκτης FTSE/ASE 20 έτσι και ο FTSE/ASE 40 αντιπροσωπεύει αντίστοιχα τις 40 πρώτες εταιρίες μεσαίας κεφαλαιοποίησης του ΧΑΑ. Τα κριτήρια εισόδου εταιριών στον δείκτη αυτό είναι και εδώ η κεφαλαιοποίηση, η εμπορευσιμότητα της μετοχής αλλά και η διασπορά, μόνο που εδώ χαμηλώνει το ύψος των παραπάνω τιμών. Για τον υπολογισμό του εφαρμόζεται ο παραπάνω τύπος, αφού αυτό που αλλάζει είναι τα μεγέθη και όχι οι παράμετροι.

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/X.A. Mid Cap							
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor	
ΑΒΑΞ	1.78	▲	1,71	42	58.054.765,86	4,56	1,0
ΑΤΤ	0,289	▼	-0,34	47	140.313.258,36	11,01	1,0
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	3,24	▲	3,18	75	208.694.931,84	16,38	1,0
ΕΒΖ	1,06	▲	1,92	18	7.011.691,84	0,55	1,0
ΕΛΚΑ	1,50	▼	-2,60	26	11.523.080,40	0,90	1,0
ΕΥΑΠΣ	5,98	▲	1,36	21	45.585.540,00	3,58	1,0
ΕΥΡΩΒ	0,682	▼	-3,94	6	165.743.058,12	13,01	1,0
ΙΑΤΡ	0,891	▲	1,83	36	27.821.432,94	2,18	1,0
ΙΚΤΙΝ	1,52	▼	-0,65	34	14.770.195,68	1,16	1,0
ΙΝΤΚΑ	0,571	▼	-0,17	65	49.372.598,42	3,88	1,0
ΜΑΣ	3,40	-	0,00	40	16.887.120,00	1,33	1,0
ΝΗΡ	0,430	▲	0,70	50	13.694.887,90	1,08	1,0
ΟΛΘ	25,10	-	0,00	26	65.782.080,00	5,16	1,0
ΠΛΑΘ	1,39	-	0,00	39	24.445.793,50	1,92	1,0
ΠΛΑΙΣ	5,91	▼	-1,83	18	23.488.704,00	1,84	1,0
ΣΑΡ	5,98	▲	2,05	59	122.678.978,69	9,63	1,0

ΣΙΑΕ	1,70	▼	-0,58	27	44.175.953,77	3,47	1,0
ΥΓΕΙΑ	0,468	▲	1,52	30	42.924.834,01	3,37	1,0
ΦΡΑΚ	3,50	-	0,00	87	155.271.620,49	12,19	1,0
ΧΑΚΟΡ	0,859	▼	-0,35	41	35.669.671,83	2,80	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.5 ΔΕΙΚΤΗΣ FTSE/ASE Small Cap 80 (FTSES)

Σε αυτόν τον δείκτη περιλαμβάνονται οι πρώτες 80 εταιρίες χαμηλής κεφαλαιοποίησης του ΧΑΑ. Ισχύουν και για τον FTSE/ASE 80 τα ίδια κριτήρια, όπως και για τους παραπάνω FTSE/ASE, με μόνη την διαφορά του μεγέθους κεφαλαιοποίησης.

Σύνθεση Δεικτών

Ελληνικός Δείκτης Mid - Small Cap							
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)		% Μεταβολή	% Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	% Συμμετοχή	Capping Factor
ΑΒΑΞ	1,78	▲	1,71	100	108.275.870,42	3,05	0,783327
ΒΙΟΧΚ	6,90	▼	-5,48	100	135.792.785,34	3,83	0,09866
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	3,24	▲	3,18	100	145.826.279,27	4,11	0,524065
ΔΕΗ	10,70	▼	-2,37	100	134.243.227,20	3,78	0,054078
ΕΛΒΑ	1,99	▲	0,51	100	96.489.243,68	2,72	0,390707
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	3,12	▼	-2,80	100	141.058.052,85	3,98	0,255427
ΕΥΑΠΣ	5,98	▲	1,36	100	102.774.119,45	2,90	0,473452
ΕΥΔΑΠ	8,28	▼	-0,36	100	142.059.438,36	4,00	0,161098
ΕΥΠΡΟ	9,23	▲	2,33	100	143.405.430,09	4,04	0,254703
ΕΧΑΕ	7,65	▼	-1,42	100	126.285.553,01	3,56	0,252536
ΙΝΑΟΤ	2,05	▲	5,13	100	97.978.488,85	2,76	0,300666
ΛΑΜΔΑ	5,02	▲	2,45	100	115.033.733,58	3,24	0,517648
ΜΕΤΚ	13,48	▼	-2,67	100	120.477.194,31	3,40	0,172038
ΜΙΓ	0,460	▼	-2,13	100	125.120.021,75	3,53	0,353096
ΜΟΗ	8,66	▼	-1,37	100	101.068.828,17	2,85	0,105348
ΜΠΕΛΑ	10,01	▲	1,11	100	138.577.569,28	3,91	0,106496
ΜΥΤΙΛ	6,06	▲	1,51	100	124.128.848,15	3,50	0,175197
ΟΛΘ	25,10	-	0,00	100	111.224.593,87	3,13	0,439609
ΟΛΠ	18,03	▲	0,73	100	99.103.698,00	2,79	0,219864
ΠΑΔΙΣ	5,91	▼	-1,83	100	105.359.756,23	2,97	0,807399
ΣΑΡ	5,98	▲	2,05	100	125.041.900,58	3,52	0,601364
ΣΙΑΕ	1,70	▼	-0,58	100	89.803.005,82	2,53	0,548869
ΣΩΔΚ	2,08	▼	-0,95	100	91.967.245,45	2,59	0,356084
ΤΕΝΕΡΓ	3,62	▼	-0,82	100	114.973.923,50	3,24	0,290545
ΤΙΤΚ	19,75	▼	-1,74	100	144.902.530,58	4,08	0,095205
ΥΓΕΙΑ	0,468	▲	1,52	100	94.132.873,25	2,65	0,657891
ΦΡΙΓΟ	5,88	▼	-0,34	100	113.711.745,39	3,20	0,382246
ΦΡΑΚ	3,50	-	0,00	100	134.593.188,58	3,79	0,754137
ΦΦΓΚΡΠ	22,20	▲	1,37	100	137.967.125,57	3,89	0,092829
ΧΑΚΟΡ	0,859	▼	-0,35	100	86.999.199,59	2,45	1,0

www.ase.gr

3.6 ΚΛΑΔΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

Ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών απαρτίζεται από τις τιμές των μετοχών των 60 μεγαλύτερων εταιριών του χρηματιστηρίου και δείχνει μια γενική εικόνα της αγοράς και της οικονομίας γενικότερα. Συνεπώς οι μετοχές αυτές προέρχονται από όλους τους κλάδους του χρηματιστηρίου.

Οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες διαχωρίζονται, ανάλογα με το είδος τους, σε κλάδους. Ο καθορισμός των κριτηρίων εισαγωγής μιας εταιρίας σε κλάδο, δεν αποτελεί μια εύκολη απόφαση, διότι από την μια πλευρά το μεγάλο εύρος κριτηρίων οδηγεί σε δημιουργία μη αντιπροσωπευτικού κλάδου, αλλά από την άλλη τα αυστηρά κριτήρια κατανομής οδηγούν στην δημιουργία μεγάλου αριθμού κατηγοριών.

Οι κλάδοι αυτοί είναι:

3.6.1 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Τράπεζες (ΔΤΡ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α.-Χ.Α.Κ. Τραπεζικός Δείκτης							
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor	
ΑΛΦΑ	0,661	▼ -0,15	16	1.155.206.539,83	25,09	1,0	
ΑΤΤ	0,289	▼ -0,34	47	140.313.258,36	3,05	1,0	
ΕΤΕ	4,19	▲ 0,96	17	1.707.230.663,53	37,08	1,0	
ΕΥΡΩΒ	0,682	▼ -3,94	6	165.743.058,12	3,60	1,0	
ΠΕΙΡ	1,49	▼ -2,61	19	1.436.043.986,93	31,19	1,0	

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.2 ΚΛΑΔΟΣ ΑΣΦΑΛΕΙΩΝ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Ασφάλειες (ΔΑΣ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α. Ασφάλειες							
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor	
ΕΥΠΙΚ	1,53	▲ 3,38	44	18.515.475,36	100,00	1,0	

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.3 ΚΛΑΔΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες (ΔΧΥ)

Σύνθεση Δεικτών
FTSE/Χ.Α. Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες

Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor
ΕΧΑΕ	7,65	▼ -1,42	100	500.069.506,95	68,47	1,0
ΜΙΓ	0,460	▼ -2,13	65	230.328.336,02	31,53	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.4 ΚΛΑΔΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ & ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Βιομηχανικά Προϊόντα - Υπηρεσίες (ΔΒΠ)

Σύνθεση Δεικτών
FTSE/Χ.Α. Βιομηχανικά Προϊόντα - Υπηρεσίες

Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor
ΒΙΟΧΚ	6,90	▼ -5,48	45	619.367.052,56	45,82	1,0
ΔΙΟΝ	0,079	▲ 1,28	87	2.156.087,52	0,16	1,0
ΕΛΚΑ	1,50	▼ -2,60	26	11.523.080,40	0,85	1,0
ΚΑΡΤΖ	4,64	▼ -0,64	18	12.260.562,28	0,91	1,0
ΚΛΕΜ	1,99	▲ 1,02	32	15.059.492,16	1,11	1,0
ΛΥΚ	1,34	▼ -0,74	42	11.581.508,89	0,86	1,0
ΜΕΤΚ	13,48	▼ -2,67	47	329.138.221,36	24,35	1,0
ΟΛΘ	25,10	- 0,00	26	65.782.080,00	4,87	1,0
ΟΛΠ	18,03	▲ 0,73	26	117.195.000,00	8,67	1,0
ΠΠΑΚ	0,900	▲ 0,78	33	1.174.067,73	0,09	1,0
ΦΡΙΓΟ	5,88	▼ -0,34	56	166.590.565,81	12,32	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.5 ΚΛΑΔΟΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Εμπόριο (ΔΕΜ)

Σύνθεση Δεικτών
FTSE/Χ.Α. Εμπόριο

Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor
ΑΣΚΟ	0,370	▼ -3,90	36	2.913.976,44	0,38	1,0
ΡΕΒΟΙΔ	0,884	▼ -0,34	28	5.514.745,60	0,72	1,0
ΦΦΓΚΡΠ	22,20	▲ 1,37	51	757.987.633,62	98,90	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.6 ΚΛΑΔΟΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ-ΟΙΚΙΑΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Προσωπικά - Οικιακά Προϊόντα (ΔΠΟ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α. Προσωπικά - Οικιακά Προϊόντα							
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor	
ΔΡΟΜΕ	0,380	▼ -3,06	28	3.694.208,00	0,29	1,0	
ΕΛΒΕ	0,589	▼ -2,00	42	3.272.837,40	0,26	1,0	
ΕΠΙΑΚ	0,270	▼ -1,82	30	4.217.450,98	0,34	1,0	
ΔΑΝΑΚ	0,639	- 0,00	42	1.593.980,75	0,13	1,0	
ΜΠΕΛΑ	10,01	▲ 1,11	74	962.922.563,00	76,81	1,0	
ΣΑΡ	5,98	▲ 2,05	59	122.678.978,69	9,79	1,0	
ΦΡΑΚ	3,50	- 0,00	87	155.271.620,49	12,39	1,0	

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.7 ΚΛΑΔΟΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ-ΠΟΤΩΝ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Τρόφιμα - Ποτά (ΔΤΠ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α. Τρόφιμα - Ποτά							
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor	
ΕΒΖ	1,06	▲ 1,92	18	7.011.691,84	0,16	1,0	
ΕΕΕ	21,30	▼ -0,14	54	4.215.381.149,79	98,65	1,0	
ΕΛΓΕΚ	0,530	▲ 1,34	29	4.877.597,26	0,11	1,0	
ΚΑΝΑΚ	1,86	▼ -1,06	20	2.790.000,00	0,07	1,0	
ΚΡΕΤΑ	0,694	▲ 2,36	20	4.091.824,00	0,10	1,0	
ΚΡΙ	2,11	▲ 0,48	36	25.116.277,31	0,59	1,0	
ΝΗΡ	0,430	▲ 0,70	50	13.694.887,90	0,32	1,0	

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.8 ΚΛΑΔΟΣ ΠΡΩΤΩΝ ΥΛΩΝ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Πρώτες Ύλες (ΔΠΥ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α. Πρώτες Ύλες							
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor	
ΑΛΚΟ	0,484	▲ 4,54	36	4.356.000,00	0,68	1,0	
ΑΛΜΥ	0,534	▲ 0,75	29	3.409.436,48	0,53	1,0	
ΕΤΕΜ	0,413	▲ 1,23	28	3.470.265,04	0,54	1,0	
ΜΥΤΙΑ	6,06	▲ 1,51	71	503.042.187,84	78,21	1,0	

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ Χ.Α.Α. (2008-2013)

ΣΤΔΕ	1,70	▼	-0,58	27	44.175.953,77	6,87	1,0
ΣΩΔΚ	2,08	▼	-0,95	19	49.072.063,44	7,63	1,0
ΧΑΚΟΡ	0,859	▼	-0,35	41	35.669.671,83	5,55	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.9 ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Κατασκευές - Υλικά (ΔΚΥ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α. Κατασκευές - Υλικά							
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	% Μεταβολή	% Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	% Συμμετοχή	Capping Factor	
ΑΒΑΞ	1,78	▲	1,71	42	58.054.765,86	3,52	1,0
ΒΙΟΣΚ	0,314	▲	2,61	57	2.617.996,84	0,16	1,0
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	3,24	▲	3,18	75	208.694.931,84	12,64	1,0
ΕΚΤΕΡ	0,570	▲	1,24	54	3.462.750,00	0,21	1,0
ΕΛΛΑΚΤΟΡ	3,12	▼	-2,80	75	414.183.072,42	25,09	1,0
ΙΚΤΙΝ	1,52	▼	-0,65	34	14.770.195,68	0,89	1,0
ΙΝΚΑΤ	0,912	▼	-0,22	39	8.235.503,64	0,50	1,0
ΚΑΜ	0,737	▲	6,81	28	8.299.637,83	0,50	1,0
ΜΟΧΛ	1,75	▼	-3,31	47	3.773.742,68	0,23	1,0
ΠΠΚ	19,75	▼	-1,74	61	928.423.335,48	56,25	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.10 ΚΛΑΔΟΣ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ-ΑΕΡΙΟΥ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Πετρέλαιο - Αέριο (ΔΠΑ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α. Πετρέλαιο - Αέριο							
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	% Μεταβολή	% Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	% Συμμετοχή	Capping Factor	
ΕΛΠΕ	9,52	▼	-0,83	24	698.315.270,69	58,80	1,0
ΜΟΗ	8,66	▼	-1,37	51	489.284.109,47	41,20	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.11 ΚΛΑΔΟΣ ΧΗΜΙΚΩΝ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Χημικά (ΔΧΜ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α. Χημικά						
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor
ΕΛΤΟΝ	1.24	- 0,00	30	9.943.629,56	24,30	1,0
ΠΛΑΘ	1.39	- 0,00	39	24.445.793,50	59,74	1,0
ΣΑΙΚΑ	0,510	▼ -3,77	48	6.527.552,83	15,95	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.12 ΚΛΑΔΟΣ ΜΕΣΩΝ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Μέσα Ενημέρωσης (ΔΜΕ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α. Μέσα Ενημέρωσης						
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor
ΑΒΕ	0,221	▼ -9,80	16	1.607.375,93	100,00	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.13 ΚΛΑΔΟΣ ΤΑΞΙΔΙΑ-ΑΝΑΨΥΧΗ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Ταξίδια-Αναψυχή (ΔΤΑ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α. Ταξίδια - Αναψυχή						
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor
ΙΝΑΟΤ	1.87	- 0,00	66	196.190.556,06	9,15	1,0
ΟΠΑΠ	9.05	▼ -0,55	66	1.905.387.000,00	88,91	1,0
ΟΤΟΕΛ	8.61	▼ -0,58	32	33.393.024,00	1,56	1,0
ΣΕΝΤΡ	0,268	▲ 1,13	30	8.130.354,00	0,38	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.14 ΚΛΑΔΟΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Τεχνολογία (ΔΤΧ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α. Τεχνολογία						
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor
INTEΤ	0,348	▼ -0,29	51	1.993.668,34	2,05	1,0
INTKA	0,571	▼ -0,17	65	49.372.598,42	50,67	1,0
ΜΑΣ	3,40	- 0,00	40	16.887.120,00	17,33	1,0
ΠΛΑΙΣ	5,91	▼ -1,83	18	23.488.704,00	24,10	1,0
ΠΡΟΦ	0,966	▲ 0,31	50	5.705.289,22	5,85	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.15 ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Τηλεπικοινωνίες (ΔΤΛ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α. Τηλεπικοινωνίες						
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor
ΟΤΕ	8,90	▼ -4,20	50	2.181.169.231,05	100,00	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.16 ΚΛΑΔΟΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΚΟΙΝΗΣ ΩΦΕΛΕΙΑΣ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας (ΔΚΩ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α. Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας						
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor
ΑΕΗ	10,70	▼ -2,37	46	1.141.904.000,00	73,48	1,0
ΕΥΑΠΣ	5,98	▲ 1,36	21	45.585.540,00	2,93	1,0
ΕΥΔΑΔ	8,28	▼ -0,36	29	255.727.800,00	16,46	1,0
ΤΕΝΕΡΓ	3,62	▼ -0,82	28	110.801.075,84	7,13	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.6.17 ΚΛΑΔΟΣ ΥΓΕΙΑΣ

Ο Δείκτης FTSE/ Χ.Α. Υγεία (ΔΥΓ)

Σύνθεση Δεικτών

FTSE/Χ.Α. Υγεία							
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor	
ΙΑΤΡ	0.891	▲ 1,83	36	27.821.432,94	39,33	1,0	
ΥΓΕΙΑ	0.468	▲ 1,52	30	42.924.834,01	60,67	1,0	

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

3.7 Ο ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ (ΔΟΜ)

Χρηματιστήριο Διαπραγμάτευσης Χρηματιστήριο Αθηνών (Χ.Α.)

Περιγραφή

Αποδεκτές αξίες για συμμετοχή στο Δείκτη Όλων των Μετοχών είναι όλα τα είδη μετοχών (κοινές, προνομιούχες, μετατρέψιμες, προνομιούχες κ.λπ. εκτός από τις μετατρέψιμες Ομολογίες) που διαπραγματεύονται στην αγορά Μετοχών του Χ.Α στις κατηγορίες Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης, Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης ανεξάρτητα από τη Μέθοδο Διαπραγμάτευσης τους.

Βάση 100.00

Έτος Βάσης 4 Ιανουαρίου 1988

Σύνθεση Δεικτών

Δείκτης Όλων των Μετοχών Χ.Α.							
Κωδικός Μετοχής	Τιμή Κλεισίματος (01/11/2013)	%Μεταβολή	%Στάθμισης	Χρημ/κη Αξία	%Συμμετοχή	Capping Factor	
ΑΑΑΠ	0,762	- 0,00	100	186.690,00	0,00	1,0	
ΑΒΑΞ	1,78	▲ 1,71	100	138.225.633,00	0,20	1,0	
ΑΘΗΝΑ	0,222	- 0,00	100	10.911.944,69	0,02	1,0	
ΑΙΟΑΚ	1,23	- 0,00	100	13.748.940,00	0,02	1,0	
ΑΚΡΙΤ	0,130	▼ -9,09	100	1.690.000,00	0,00	1,0	
ΑΛΚΑΤ	2,47	- 0,00	100	15.147.275,00	0,02	1,0	
ΑΛΚΟ	0,484	▲ 4,54	100	12.100.000,00	0,02	1,0	
ΑΛΜΥ	0,534	▲ 0,75	100	11.756.677,50	0,02	1,0	
ΑΛΦΑ	0,661	▼ -0,15	100	7.220.040.873,93	10,44	1,0	
ΑΝΑΡΟ	20,99	▲ 4,95	100	8.773.820,00	0,01	1,0	
ΑΡΑΙΓ	6,45	▲ 1,57	100	460.640.295,00	0,67	1,0	
ΑΣΚΟ	0,370	▼ -3,90	100	8.094.379,00	0,01	1,0	
ΑΣΤΑΚ	6,67	- 0,00	100	93.380.000,00	0,14	1,0	
ΑΣΤΗΡ	4,06	▲ 0,74	100	259.434.000,00	0,38	1,0	
ΑΤΕ	0,155	- 0,00	100	271.398.110,10	0,39	1,0	
ΑΤΕΚ	1,52	- 0,00	100	23.256.000,00	0,03	1,0	
ΑΤΤ	0,289	▼ -0,34	100	298.538.847,58	0,43	1,0	

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ Χ.Α.Α. (2008-2013)

ΑΤΤΙΚΑ	0,385	▲	5,48	100	73.789.223,20	0,11	1,0
ΒΑΛΚ	0,190	-	0,00	100	3.823.124,90	0,01	1,0
ΒΑΡΝΗ	0,150	-	0,00	100	2.576.269,80	0,00	1,0
ΒΙΟΚΑ	0,690	▲	0,15	100	16.550.685,00	0,02	1,0
ΒΙΟΣΚ	0,314	▲	2,61	100	4.592.976,91	0,01	1,0
ΒΙΟΧΚ	6,90	▼	-5,48	100	1.376.371.227,90	1,99	1,0
ΒΙΣ	0,705	▲	9,81	100	3.502.863,00	0,01	1,0
ΒΟΣΥΣ	0,960	-	0,00	100	6.072.000,00	0,01	1,0
ΒΥΤΕ	0,478	-	0,00	100	7.560.052,30	0,01	1,0
ΓΑΛΛΞ	0,368	-	0,00	100	5.180.100,48	0,01	1,0
ΓΕΒΚΑ	0,400	▲	2,83	100	9.624.000,00	0,01	1,0
ΓΕΔ	0,050	▲	19,05	100	3.868.822,30	0,01	1,0
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	3,24	▲	3,18	100	278.259.909,12	0,40	1,0
ΓΤΕ	5,55	▲	5,51	100	379.188.326,55	0,55	1,0
ΔΑΙΟΣ	3,50	-	0,00	100	52.500.000,00	0,08	1,0
ΔΕΗ	10,70	▼	-2,37	100	2.482.400.000,00	3,59	1,0
ΔΙΟΝ	0,079	▲	1,28	100	2.478.261,52	0,00	1,0
ΔΟΥΡΟ	0,645	-	0,00	100	2.555.038,50	0,00	1,0
ΔΡΟΜΕ	0,380	▼	-3,06	100	13.193.600,00	0,02	1,0
ΔΡΟΥΚ	1,60	-	0,00	100	6.196.992,00	0,01	1,0
ΕΒΖ	1,06	▲	1,92	100	38.953.843,54	0,06	1,0
ΕΒΡΟΦ	0,277	-	0,00	100	3.787.476,40	0,01	1,0
ΕΕΕ	21,30	▼	-0,14	100	7.806.261.388,50	11,29	1,0
ΕΚΤΕΡ	0,570	▲	1,24	100	6.412.500,00	0,01	1,0
ΕΛΒΑ	1,99	▲	0,51	100	246.960.621,85	0,36	1,0
ΕΛΒΕ	0,589	▼	-2,00	100	7.792.470,00	0,01	1,0
ΕΛΓΕΚ	0,530	▲	1,34	100	16.819.300,90	0,02	1,0
ΕΛΙΝ	1,07	-	0,00	100	25.496.099,10	0,04	1,0
ΕΛΚΑ	1,50	▼	-2,60	100	44.319.540,00	0,06	1,0
ΕΛΛ	16,03	▲	0,19	100	318.434.122,58	0,46	1,0
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	3,12	▼	-2,80	100	552.244.096,56	0,80	1,0
ΕΛΠΕ	9,52	▼	-0,83	100	2.909.646.961,20	4,21	1,0
ΕΛΣΤΡ	0,784	▲	0,51	100	14.620.032,00	0,02	1,0
ΕΛΤΚ	1,48	-	0,00	100	22.416.677,92	0,03	1,0
ΕΛΤΟΝ	1,24	-	0,00	100	33.145.431,88	0,05	1,0
ΕΠΙΑΚ	0,270	▼	-1,82	100	14.058.169,92	0,02	1,0
ΕΣΥΜΒ	3,17	-	0,00	100	23.291.892,00	0,03	1,0
ΕΤΕ	4,19	▲	0,96	100	10.042.533.314,86	14,53	1,0
ΕΤΕΜ	0,413	▲	1,23	100	12.393.803,73	0,02	1,0
ΕΥΑΠΣ	5,98	▲	1,36	100	217.074.000,00	0,31	1,0
ΕΥΒΡΚ	0,052	-	0,00	100	312.000,00	0,00	1,0
ΕΥΔΑΠ	8,28	▼	-0,36	100	881.820.000,00	1,28	1,0
ΕΥΠΙΚ	1,53	▲	3,38	100	42.080.625,81	0,06	1,0
ΕΥΠΡΟ	9,23	▲	2,33	100	563.030.000,00	0,81	1,0
ΕΥΡΩΒ	0,682	▼	-3,94	100	2.762.384.301,93	4,00	1,0

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ Χ.Α.Α. (2008-2013)

ΦΟΤΖΙ	0.535	▲	3,88	100	28.248.082,39	0,04	1,0
ΕΧΑΕ	7.65	▼	-1,42	100	500.069.506,95	0,72	1,0
ΗΡΑΚ	1.38	▼	-1,43	100	98.094.135,66	0,14	1,0
ΙΑΣΩ	1.33	▲	2,31	100	70.696.220,49	0,10	1,0
ΙΑΤΡ	0.891	▲	1,83	100	77.281.758,18	0,11	1,0
ΙΚΤΙΝ	1.52	▼	-0,65	100	43.441.752,00	0,06	1,0
ΙΛΥΔΑ	0.510	▼	-5,03	100	4.590.000,00	0,01	1,0
ΙΝΚΑΤ	0.912	▼	-0,22	100	21.116.676,00	0,03	1,0
ΙΝΛΟΤ	2.05	▲	5,13	100	325.871.528,05	0,47	1,0
ΙΝΤΚΑ	0.571	▼	-0,17	100	75.957.843,72	0,11	1,0
ΙΟΝΑ	8.95	-	0,00	100	119.969.738,00	0,17	1,0
ΚΑΘΗ	0.871	-	0,00	100	14.807.000,00	0,02	1,0
ΚΑΜΠ	0.583	▼	-3,32	100	33.484.537,37	0,05	1,0
ΚΑΝΑΚ	1.86	▼	-1,06	100	13.950.000,00	0,02	1,0
ΚΑΡΕΑ	230.25	▲	0,17	100	635.490.000,00	0,92	1,0
ΚΑΡΤΖ	4.64	▼	-0,64	100	68.114.234,88	0,10	1,0
ΚΕΚΡ	2.22	▲	3,26	100	7.327.529,58	0,01	1,0
ΚΕΠΕΝ	1.35	-	0,00	100	9.045.000,00	0,01	1,0
ΚΛΕΜ	1.99	▲	1,02	100	47.060.913,00	0,07	1,0
ΚΛΜ	0.737	▲	6,81	100	29.641.563,67	0,04	1,0
ΚΜΟΛ	1.31	-	0,00	100	12.763.225,20	0,02	1,0
ΚΟΡΔΕ	0.231	-	0,00	100	4.902.822,54	0,01	1,0
ΚΟΡΡΕΣ	3.40	▼	-0,29	100	45.730.000,00	0,07	1,0
ΚΟΥΑΔ	1.53	▲	0,66	100	10.459.508,40	0,02	1,0
ΚΟΥΕΣ	1.63	▲	1,88	100	78.352.797,63	0,11	1,0
ΚΡΕΤΑ	0.694	▲	2,36	100	20.459.120,00	0,03	1,0
ΚΡΙ	2.11	▲	0,48	100	69.767.436,96	0,10	1,0
ΚΤΗΛΑ	0.400	▼	-2,44	100	6.321.920,00	0,01	1,0
ΚΥΠΡ	0.207	-	0,00	100	371.594.093,23	0,54	1,0
ΚΥΡΙΟ	0.836	▲	2,96	100	6.349.553,76	0,01	1,0
ΚΥΡΜ	0.800	-	0,00	100	18.356.111,20	0,03	1,0
ΛΑΜΔΑ	5.02	▲	2,45	100	222.223.854,00	0,32	1,0
ΛΑΜΨΑ	18.68	▼	-1,63	100	399.079.520,00	0,58	1,0
ΛΑΝΑΚ	0.639	-	0,00	100	3.795.192,25	0,01	1,0
ΛΕΒΚ	0.251	▼	-1,57	100	2.088.742,18	0,00	1,0
ΛΕΒΠ	0.400	-	0,00	100	864.209,60	0,00	1,0
ΛΙΒΑΝ	0.242	-	0,00	100	1.871.718,75	0,00	1,0
ΛΟΓΟΣ	0.524	-	0,00	100	2.483.760,00	0,00	1,0
ΛΟΥΑΗ	2.98	-	0,00	100	45.362.382,48	0,07	1,0
ΛΥΚ	1.34	▼	-0,74	100	27.575.021,16	0,04	1,0
ΜΑΘΙΟ	0.309	-	0,00	100	3.034.185,33	0,00	1,0
ΜΕΒΑ	1.39	▲	5,30	100	14.595.000,00	0,02	1,0
ΜΕΤΚ	13.48	▼	-2,67	100	700.294.088,00	1,01	1,0
ΜΙΓ	0.460	▼	-2,13	100	354.351.286,18	0,51	1,0
ΜΙΓΡΕ	1.58	▼	-5,39	100	22.236.920,00	0,03	1,0

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ Χ.Α.Α. (2008-2013)

ΜΙΝ	0,775	-	0,00	100	4.805.000,00	0,01	1,0
ΜΑΣ	3,40	-	0,00	100	42.217.800,00	0,06	1,0
ΜΟΗ	8,66	▼	-1,37	100	959.380.606,80	1,39	1,0
ΜΟΝΤΑ	0,224	▼	-9,31	100	4.213.440,00	0,01	1,0
ΜΟΤΟ	0,373	▲	20,32	100	4.364.100,00	0,01	1,0
ΜΟΥΖΚ	0,170	-	0,00	100	5.471.968,50	0,01	1,0
ΜΟΧΛ	1,75	▼	-3,31	100	8.029.239,75	0,01	1,0
ΜΠΕΛΑ	10,01	▲	1,11	100	1.301.246.706,76	1,88	1,0
ΜΠΕΛΑΑΜ	9,26	-	0,00	100	1.383.823,66	0,00	1,0
ΜΠΟΚΑ	0,070	▲	6,06	100	1.762.574,80	0,00	1,0
ΜΠΟΠΑ	0,017	-	0,00	100	26.180,00	0,00	1,0
ΜΠΤΚ	0,578	-	0,00	100	9.156.902,00	0,01	1,0
ΜΥΤΙΑ	6,06	▲	1,51	100	708.510.123,72	1,02	1,0
ΝΑΚΑΣ	0,800	▲	3,90	100	5.072.000,00	0,01	1,0
ΝΑΥΠ	0,355	-	0,00	100	4.086.086,21	0,01	1,0
ΝΑΥΤ	0,200	▲	1,01	100	4.787.056,00	0,01	1,0
ΝΗΡ	0,430	▲	0,70	100	27.389.775,79	0,04	1,0
ΝΙΚΑΣ	0,241	▼	-1,23	100	4.875.750,05	0,01	1,0
ΝΙΟΥΣ	0,398	▲	2,05	100	11.083.504,00	0,02	1,0
ΕΥΛΚ	0,111	-	0,00	100	3.883.493,73	0,01	1,0
ΕΥΛΠ	0,198	-	0,00	100	508.233,53	0,00	1,0
ΟΛΘ	25,10	-	0,00	100	253.008.000,00	0,37	1,0
ΟΛΠ	18,03	▲	0,73	100	450.750.000,00	0,65	1,0
ΟΛΥΜΠ	1,65	▼	-1,20	100	54.656.250,00	0,08	1,0
ΟΠΑΠ	9,20	▲	0,55	100	2.934.800.000,00	4,25	1,0
ΟΤΕ	8,90	▼	-4,20	100	4.362.338.462,10	6,31	1,0
ΟΤΟΕΛ	8,60	▲	0,12	100	104.232.000,00	0,15	1,0
ΠΑΙΡ	0,388	-	0,00	100	1.928.928,81	0,00	1,0
ΠΕΙΡ	1,49	▼	-2,61	100	7.558.126.246,99	10,93	1,0
ΠΕΡΣ	0,369	▲	16,40	100	6.361.846,34	0,01	1,0
ΠΕΤΡΟ	1,70	▲	4,94	100	12.019.680,00	0,02	1,0
ΠΛΑΘ	1,39	-	0,00	100	62.681.521,80	0,09	1,0
ΠΛΑΙΣ	5,91	▼	-1,83	100	130.492.800,00	0,19	1,0
ΠΛΑΚΡ	5,33	▼	-0,37	100	145.931.136,00	0,21	1,0
ΠΠΑΚ	0,900	▲	0,78	100	3.557.781,00	0,01	1,0
ΠΡΑ	0,153	▼	-2,55	100	3.720.845,25	0,01	1,0
ΠΡΕΖΤ	6,75	-	0,00	100	56.826.562,50	0,08	1,0
ΠΡΟΦ	0,966	▲	0,31	100	11.410.578,44	0,02	1,0
ΠΣΥΣΤ	0,080	-	0,00	100	3.275.704,24	0,00	1,0
ΡΕΒΟΙΑ	0,884	▼	-0,34	100	19.695.520,00	0,03	1,0
ΣΑΙΚΑ	0,510	▼	-3,77	100	13.599.068,40	0,02	1,0
ΣΑΡ	5,98	▲	2,05	100	207.930.472,36	0,30	1,0
ΣΑΡΑΝ	0,657	-	0,00	100	2.747.212,65	0,00	1,0
ΣΕΛΜΚ	0,080	-	0,00	100	4.817.704,00	0,01	1,0
ΣΕΝΤΡ	0,288	▲	3,97	100	29.123.656,13	0,04	1,0
ΣΙΔΕ	1,70	▼	-0,58	100	163.614.643,60	0,24	1,0
ΣΙΔΑΜΑ	0,269	▼	-18,24	100	2.690.000,00	0,00	1,0
ΣΠΕΙΣ	1,90	-	0,00	100	12.267.407,00	0,02	1,0
ΣΠΙ	0,286	-	0,00	100	2.833.545,00	0,00	1,0
ΣΠΙΝΤ	0,039	▲	14,71	100	1.133.377,05	0,00	1,0
ΣΠΥΡ	0,335	▲	1,52	100	9.526.819,78	0,01	1,0

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΣΥΜΠΕΡΙΦΟΡΑΣ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ Χ.Α.Α. (2008-2013)

ΣΦΑ	0,633	-	0,00	100	5.009.865,84	0,01	1,0
ΣΩΛΚ	2,08	▼	-0,95	100	258.274.018,08	0,37	1,0
ΤΕΝΕΡΓ	3,62	▼	-0,82	100	395.718.128,00	0,57	1,0
ΤΙΤΚ	19,75	▼	-1,74	100	1.522.005.468,00	2,20	1,0
ΤΙΤΠ	8,18	▼	-0,12	100	61.914.092,80	0,09	1,0
ΤΡΑΣΤΟΡ	0,991	▼	-1,88	100	54.394.245,84	0,08	1,0
ΥΓΕΙΑ	0,468	▲	1,52	100	143.082.780,05	0,21	1,0
ΦΙΕΡ	0,135	-	0,00	100	1.377.482,63	0,00	1,0
ΦΛΕΞΟ	3,13	-	0,00	100	36.683.675,12	0,05	1,0
ΦΡΙΓΟ	5,88	▼	-0,34	100	297.483.153,24	0,43	1,0
ΦΡΑΚ	3,50	-	0,00	100	178.473.127,00	0,26	1,0
ΦΦΓΚΡΠ	22,20	▲	1,37	100	1.486.250.262,00	2,15	1,0
ΧΑΙΔΕ	0,830	-	0,00	100	6.922.822,50	0,01	1,0
ΧΑΚΟΡ	0,859	▼	-0,35	100	86.999.199,59	0,13	1,0
ΧΚΡΑΝ	0,115	▼	-3,36	100	464.019,25	0,00	1,0

πηγή δεδομένων: www.ase.gr

4ο Κεφάλαιο : ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

4.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Κρίση θεωρείται οποιοδήποτε γεγονός ,το οποίο οδηγεί με σιγουριά σε ασταθείς και επικίνδυνες καταστάσεις που επηρεάζουν μεμονωμένα το άτομο αλλά και ολόκληρη την κοινωνία. Υπάρχουν οικονομικές, περιβαλλοντολογικές, πολιτικές και άλλα είδη κρίσεων.

Οικονομική κρίση είναι η περίοδος όπου το επίπεδο της οικονομίας μακροοικονομικά φθίνει. Οι βιομηχανίες παράγουν προϊόντα, αλλά οι καταναλωτές δεν τα αγοράζουν. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι καταναλωτές είτε δεν εκφράζουν ζήτηση ως προς αυτά είτε ότι δεν έχουν τα απαραίτητα χρήματα να τα αγοράσουν. Συνέπεια αυτού είναι οι βιομηχανίες να μειώνουν την παραγωγή, άρα να απαιτούνται λιγότερες θέσεις εργασίας, να αυξάνεται η ανεργία, να μειώνονται τα κρατικά έσοδα, να μην γίνονται επενδύσεις για την ανάκαμψη της οικονομίας και να συνεχίζεται αυτός ο φαύλος κύκλος του οποίου η πορεία θα ανακοπεί μόνο με την λήψη κατάλληλων μέτρων.

4.2 ΦΑΣΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΥΚΛΟΥ

Η πορεία της οικονομίας διαχρονικά δεν είναι σταθερή. Με τις μεταβολές της δημιουργούνται οι οικονομικοί κύκλοι που δεν έχουν σταθερά στοιχεία αλλά διαφέρουν όσον αφορά το μέγεθος και την διάρκειά τους. Τα στάδια ενός οικονομικού κύκλου, που ονομάζονται και φάσεις του οικονομικού κύκλου, είναι τα εξής τέσσερα :

i. Ύφεση

Κατά την περίοδο της ύφεσης η οικονομία βρίσκεται στο χειρότερο σημείο με τα κύρια χαρακτηριστικά της να είναι το πολύ υψηλό ποσοστό ανεργίας, η μη πραγματοποίηση επενδύσεων και η αρκετά μειωμένη ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες. Συνέπεια όλων αυτών είναι τα χαμηλά επίπεδα παραγωγής των επιχειρήσεων, η μείωση των εισοδημάτων, η σταθερότητα ή πτώση των τιμών καθώς και η πτώση των κερδών των επιχειρήσεων. Είναι μια περίοδος που η επιχειρηματικότητα αλλά και οι αποφάσεις για επενδύσεις δεν ευνοούνται και η έξοδος από την φάση αυτή μοιάζει αδύνατη χωρίς την παρέμβαση του κράτους.

ii. Άνοδος

Η ύφεση στον κύκλο της οικονομίας ακολουθείται από την άνοδο της οικονομίας. Η παραγωγή ξεκινάει να τίθεται σε λειτουργία ξανά. Η ανεργία με τον καιρό μειώνεται και το εισόδημα αυξάνεται. Η τιμές δεν παίρνουν αμέσως άνοδο διότι στην αρχή της άνθισης υπάρχει ακόμα προϊόν το οποίο δεν έχει διατεθεί. Οι τιμές αυξάνονται όσο προχωράει η άνοδος.

iii. Κρίση

Η περίοδος της ανόδου κορυφώνεται όταν η οικονομία φτάσει στην φάση της κρίσης. Στην φάση αυτή η ανεργία τείνει να εξαλειφθεί πλησιάζοντας σε επίπεδα πλήρους απασχόλησης, η αυξημένη ζήτηση εργασίας οδηγεί σε άνοδο του κόστους εργασίας και συνεπώς του κόστους παραγωγής, πράγμα που επιφέρει και άνοδο των τιμών. Η οικονομία πλησιάζει στα όριά της, πράγμα που την καθιστά ιδιαίτερα ευαίσθητη σε οτιδήποτε μπορεί να προκαλέσει την πτώση της.

iv. Κάθοδος

Εάν βρεθεί κάποιος παράγοντας που θα ανακόψει την πορεία της οικονομίας όταν βρίσκεται σε φάση κρίσης, τότε θα εισέλθει στην φάση της καθόδου. Στην περίπτωση αυτή εμφανίζεται ξανά ανεργία, μειώνονται οι επενδύσεις, μειώνεται η παραγωγή, τα εισοδήματα και οι τιμές. Η φάση της καθόδου θα οδηγήσει ξανά σε ύφεση με την ολοκλήρωση έτσι του οικονομικού κύκλου.

4.3 ΠΑΛΑΙΟΤΕΡΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΥΦΕΣΕΙΣ

Η παγκόσμια οικονομία δεν είναι η πρώτη φορά που διέπεται από μία έντονη περίοδο ύφεσης. Πολλές φορές στο παρελθόν έχουν καταγραφεί μεγάλες υφέσεις, οι οποίες διέφεραν όσον αφορά τα αίτια που τις προκάλεσαν, την διάρκεια τους, την ένταση τους καθώς και τις επιπτώσεις τους. Παρακάτω παρουσιάζονται συνοπτικά κάποιες από τις κυριότερες υφέσεις του τελευταίου αιώνα, ή οικονομικές κρίσεις όπως λέγονται συνήθως, από την πιο πρόσφατη προς την παλαιότερη.

I. Η «φούσκα» των μετοχών υψηλής τεχνολογίας (2000): Οι επένδυση σε εταιρίες internet και υψηλής τεχνολογίας την περίοδο εκείνη θεωρούνταν από τις πιο πολλά υποσχόμενες επενδύσεις. Το αποκορύφωμα ήταν η αγορά του ομίλου Time Warner από την AOL, με το ποσό της αγοράς να αγγίζει τα 200 δισ δολάρια. Μετά από δύο μήνες περίπου η φούσκα έσκασε, με τον δείκτη μετοχών υψηλής τεχνολογίας Nasdaq να σημειώνει τεράστιες απώλειες. Τα αίτια της φούσκας αυτής ήταν τόσο η υπερτιμημένη αξία των μετοχών, όσο και η διαφθορά των εταιριών οι οποίες παρουσίαζαν ψευδή οικονομικά στοιχεία και κερδοφορία. Επακόλουθο, ήταν η παύση των επενδύσεων και η πτώση της οικονομίας. Σε αυτό συνέβαλε και το τρομοκρατικό χτύπημα της 11ης Σεπτεμβρίου.

II. Η κρίση στις ασιατικές «τίγρεις» (1997): Μεγάλη οικονομική ανάπτυξη παρουσίαζαν οι ασιατικές χώρες (Ταϊλάνδη, Μαλαισία, κ.ά.) μέχρι το 1997, με την προσέλκυση μεγάλου όγκου ιαπωνικών και αμερικάνικων κεφαλαίων και την πραγματοποίηση επενδύσεων. Αιτία αυτού ήταν η σταθερή ισοτιμία των τοπικών νομισμάτων με το δολάριο και η ασφάλεια που πρόσφερε αυτό στους επενδυτές. Τα μεγάλα ελλείμματα όμως στους προϋπολογισμούς των χωρών αυτών ώθησαν προς την άρση της σταθερής αυτής ισοτιμίας με συνέπεια την κατακόρυφη πτώση των εκεί χρηματιστηρίων.

III. Η «Μαύρη Δευτέρα» (1987): Τα προβλήματα υγείας που αντιμετώπιζε ο τότε πρόεδρος των ΗΠΑ Reagan, η κλιμάκωση της κρίσης στον Περσικό Κόλπο αλλά και τα αρνητικά στοιχεία για το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ, οδήγησαν στην ανακοπή μιας μεγάλης οικονομικής άνθησης. Την Δευτέρα 19 Οκτωβρίου του 1987, υπήρξε εκτεταμένη προσφορά και πώληση μετοχών, με τον δείκτη Dow Jones να καταγράφει πτώση 22%. Το εύρος της κρίσης αυτής ήταν τόσο σημαντικό που οδήγησε πολλά χρηματιστήρια στον κόσμο, όπως και το Ελληνικό, σε μεγάλη πτώση.

IV. Οι πετρελαικές κρίσεις (δεκαετία του 1970): Την δεκαετία του '70 κατεγράφησαν δύο πετρελαικές κρίσεις. Η πρώτη το 1973 οφείλεται στο ότι, κατά την διαμάχη του Ισραήλ με την Συρία και την Αίγυπτο τα μέλη του ΟΑΡΕC ανακοίνωσαν την παύση της τροφοδοσίας με πετρέλαιο των κρατών που υποστηρίζουν το Ισραήλ. Παράλληλα τα μέλη του ΟΡΕC αποφάσισαν την άνοδο της τιμής του πετρελαίου, με συνέπεια την ραγδαία άνοδο των τιμών και την μείωση της παραγωγής η οποία ήταν άμεσα εξαρτημένη από το πετρέλαιο. Η δεύτερη πετρελαική κρίση το 1979, ξεκίνησε όταν μετά από έντονες διαμαρτυρίες και αναταραχές, η πολιτική δύναμη που ανέλαβε, συνέχισε τις εξαγωγές πετρελαίου με ασυνέπεια όμως, και σε μικρότερες ποσότητες, πράγμα που οδήγησε στην άνοδο της τιμής του πετρελαίου.

V. Το «κραχ» (1929): Η μεγαλύτερη και πιο γνωστή οικονομική κρίση είναι το κραχ του 1929. Η ανάδειξη νέων τεχνολογιών και ιδιαίτερα του ραδιοφώνου και της αυτοκινητοβιομηχανίας, είχε οδηγήσει σε μια οικονομική ευημερία και κερδοσκοπία. Το κλίμα υπέρμετρης ευημερίας οδήγησε σε υπερβολικές επενδύσεις, υπερβολική παραγωγή πρώτων υλών και γεωργικών προϊόντων, με επακόλουθο την δημιουργία μιας υπερβάλλουσας προσφοράς που οδήγησε σε πτώση των τιμών. Τα αίτια αυτά και ο μετέπειτα πανικός των επενδυτών ήταν που εξώθησαν το χρηματιστήριο της Wall Street σε τεράστιες απώλειες, αρχής γενομένης από την Πέμπτη 24 Οκτωβρίου 1929, γνωστή και ως «Μαύρη Πέμπτη». Οι επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία ήταν οδυνηρές, καθώς πολλοί απλοί άνθρωποι – επενδυτές έχασαν τα χρήματά τους, μειώθηκε το ΑΕΠ των ΗΠΑ ενώ η ανεργία εκτοξεύτηκε. Παράλληλα, η εξάπλωση της κρίσης ήταν ραγδαία και στον υπόλοιπο κόσμο, επειδή δεν έγιναν συστηματικές και οργανωμένες προσπάθειες για την αντιμετώπισή της αποτέλεσμα ήταν να επέλθει μια παγκόσμια οικονομική ύφεση. Ενδεικτικό στοιχείο του μεγέθους της κρίσης αυτής είναι ότι η οικονομία των ΗΠΑ χρειάστηκε μια δεκαετία για να επανέλθει.

4.4 ΠΑΡΟΥΣΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Την παρούσα περίοδο βρισκόμαστε εν μέσω άλλης μίας παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Η αρχή της κρίσης την οποία βιώνουμε και στην χώρα μας τα τελευταία χρόνια, εντοπίζεται στις ΗΠΑ το 2007, και έναν χρόνο αργότερα και στην Ευρώπη. Μετά από κάποια χρόνια σταθερά ανοδικής πορείας της παγκόσμιας οικονομίας και

θετικού οικονομικού κλίματος, το 2007 παρουσιάστηκε επιβράδυνση του παγκόσμιου ρυθμού ανάπτυξης.

Τα αίτια που συντέλεσαν ώστε να ξεσπάσει η οικονομική κρίση στις ΗΠΑ μπορούν να καταταγούν σε δύο βασικές κατηγορίες. Πρώτον, η υπερεκτίμηση των τιμών των ακινήτων οδήγησε σε συνεχώς αυξημένο δανεισμό μέσω υποθήκης της αξίας τους. Παράλληλα, υπήρξε μια σημαντική αύξηση των στεγαστικών δανείων που δόθηκαν από τις τράπεζες, ακόμα και σε οικογένειες με αβέβαιη φερεγγυότητα για την αποπληρωμή τους, όπως και δάνεια σε πελάτες με αντιστάθμιση την μελλοντική υπεραξία του σπιτιού που κατείχαν. Συνεπώς, τα δάνεια υψηλού κινδύνου που διέθεταν οι τράπεζες στα χαρτοφυλάκια τους συνεχώς αυξάνονταν. Δεύτερον, οι τράπεζες στην προσπάθειά τους να συνεχίσουν την πολιτική αυτή κατέφυγαν στην τιτλοποίηση των δανείων αυτών με συνέπεια την αύξηση της ρευστότητας τους αλλά και την μεταφορά του κινδύνου στους επενδυτές. Η διαδικασία αυτή, λόγω και των υψηλών αποδόσεων που πρόσφερε, εξαπλώθηκε γρήγορα σε όλο το χρηματοοικονομικό σύστημα. Ταυτόχρονα όμως επρόκειτο και για μια πολύπλοκη διαδικασία με ασαφή συνέπειες σε περίπτωση αποτυχίας, πράγμα που έκανε τους επενδυτές επιφυλακτικούς. Η ασάφεια και επιφυλακτικότητα οδήγησαν σε μείωση της ζήτησης, πτώση των τιμών και έλλειψη ρευστότητας. Αυτό ήταν και η αρχή μιας σειράς καταστάσεων (μείωση αξίας ακινήτων, μη εκπλήρωση δανειακών συμφωνιών, κ.ά.) η οποία λειτούργησε σαν «ντόμινο» και οδήγησε στην σημερινή οικονομική κρίση.

4.5 ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Η αρχή της οικονομικής κρίσης καθώς και τα αίτια που την προκάλεσαν στις ΗΠΑ αναφέρθηκαν παραπάνω. Η ταχεία όμως μεταφορά της κρίσης και η εξάπλωση της σε παγκόσμιο επίπεδο όπως έχει φτάσει σήμερα, οφείλεται σε μια σειρά άλλων γεγονότων. Παρακάτω αναφέρονται κάποιες από τις σημαντικότερες αιτίες που οδήγησαν στο σημείο που βρισκόμαστε σήμερα.

I. Αλόγιστη χρήση τιτλοποίησης στεγαστικών δανείων:

Όπως είδαμε και παραπάνω, μέσω της τιτλοποίησης οι τράπεζες κατάφερναν να μετακινούν τα στεγαστικά δάνεια που είχαν εκδώσει από τους ισολογισμούς τους σε άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς. Η διαδικασία αυτή ακολουθούνταν στην προσπάθεια των τραπεζών για αυξημένη ρευστότητα αλλά και ασφάλεια από τους υψηλούς κινδύνους που εμπεριείχαν τα δάνεια αυτά. Συνέπεια ήταν η αναλογία των υποχρεώσεων έναντι των ιδίων κεφαλαίων να αυξηθεί αρκετά πάνω από τα φυσιολογικά επίπεδα. Πέρα τούτου όμως, η διαδικασία της τιτλοποίησης έχει και δύο άλλα προβλήματα. Πρώτον ότι μειώνει την ανάγκη αξιολόγησης του δανειολήπτη από την τράπεζα, αφού το ρίσκο μεταφέρεται σε άλλο χρηματοπιστωτικό οργανισμό καθώς και ότι αυξάνει πολύ τον βαθμό μόχλευσης.

II. Υπερβολική χρήση δανειακών κεφαλαίων (μόχλευση):

Η ανάπτυξη που υπήρχε τα προηγούμενα χρόνια πριν την κρίση, δημιουργούσε ένα ευνοϊκό οικονομικό κλίμα και ένα περιβάλλον ασφάλειας τόσο σε επίπεδο επιχειρηματικό για την ανάληψη επενδύσεων όσο και σε επίπεδο πολιτών. Η ανάπτυξη αυτή όμως, σε πάρα πολύ μεγάλο βαθμό βασιζόταν στην κατακόρυφη αύξηση της μόχλευσης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, τραπεζών και οργανισμών γενικά. Η αυξημένη εξάρτηση από τον δανεισμό και η ύπαρξη μεγάλου όγκου υποχρεώσεων έκανε το οικονομικό σύστημα ασταθές, ευάλωτο και εύκολα προσεγγίσιμο σε δυνητικούς κινδύνους.

III. Πλημμελής πληροφόρηση κινδύνων ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης:

Η ελλιπής πληροφόρηση γύρω από την δομή, τον τρόπο λειτουργίας και κυρίως τους κινδύνους που εμπεριείχαν τα δομημένα προϊόντα και τα προϊόντα τιτλοποίησης έδωσαν την ευκαιρία στους εκδότες τους να τα προσαρμόσουν προς το συμφέρον τους. Το γενικά ευνοϊκό οικονομικό κλίμα που επικρατούσε αλλά και η αυξημένη ρευστότητα ώθησαν τους επενδυτές στην αγορά των παραπάνω προϊόντων. Συνέπεια αυτού ήταν η έκθεση τους σε πολύ υψηλό κίνδυνο χωρίς την πλήρη αντίληψη του μεγέθους του κινδύνου αλλά ούτε και την απαραίτητη αντιστάθμιση του.

IV. Αμοιβές στελεχών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων:

Οι αμοιβές των στελεχών των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, είτε πρόκειται για εμπορικές τράπεζες είτε επενδυτικές τράπεζες είτε ασφαλιστικές εταιρίες είτε επενδυτικούς οργανισμούς δεν περιορίζονταν σε έναν απλό μισθό. Η πλειοψηφία των στελεχών απολάμβανε τεράστιες αμοιβές οι οποίες κατά κύριο λόγο προέρχονταν από bonus. Τα bonus είχαν διάφορες μορφές όπως bonus εκπλήρωσης στόχων, bonus αποδοτικότητας κ.ά.. Τα στελέχη στην προσπάθεια επίτευξης των κριτηρίων για την απολαβή του ή των bonus, προέβαιναν σε πράξεις αυξημένου ρίσκου και κινδύνου.

4.6 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Τα αποτελέσματα των οικονομικών κρίσεων μπορούν να εξαχθούν, να καταγραφούν και να μελετηθούν πιο εμπεριστατωμένα μετά το τέλος της φάσης της ύφεσης και όταν η οικονομία βρίσκεται σε φάση ανόδου. Την παρούσα χρονική περίοδο, η οικονομία φαίνεται να βρίσκεται ακόμα σε ύφεση. Την ίδια στιγμή κάποια γενικά αποτελέσματα είναι εμφανή και μπορούν να επισημανθούν.

Αρχικά, πρέπει να αναφερθεί η μείωση του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) σε πολλές χώρες ενώ σε άλλες υπάρχει και αρνητικό ΑΕΠ. Επακόλουθο της μείωσης του ρυθμού ανάπτυξης είναι και η μείωση της παραγωγής πράγμα που οδηγεί και σε μειωμένο ΑΕΠ. Δεύτερη πολύ σημαντική συνέπεια της κρίσης είναι η ραγδαία άνοδος του ποσοστού ανεργίας. Μειωμένη παραγωγή ισοδυναμεί με μειωμένη ανάγκη παραγωγικών συντελεστών και προφανώς μειωμένη ζήτηση εργασίας. Επίσης, λόγω των δυσκολιών που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις καταφεύγουν σε συγχωνεύσεις ή μεταφορά των δραστηριοτήτων τους σε φτηνότερες περιοχές ή κράτη, με αποτέλεσμα να συνεισφέρει και αυτό στην άνοδο της ανεργίας.

Η ανεργία, που σε πολλές χώρες (Ελλάδα, Ισπανία, κ.ά.) έχει πάει σε πολύ υψηλά επίπεδα, είναι από τις σημαντικότερες αρνητικές επιπτώσεις της κρίσης.

Τα προηγούμενα χρόνια οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά χρησιμοποιούσαν με μεγάλη ευχέρεια τον δανεισμό για την κάλυψη αναγκών τους. Στην περίοδο της κρίσης η ρευστότητα που παρέχονταν μέσω των δανείων έχει μειωθεί σημαντικά, με αποτέλεσμα επιχειρήσεις και νοικοκυριά να αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα για την χρηματοδότηση των υποχρεώσεων τους. Πέρα από τους ιδιώτες, τα κράτη κατέφευγαν πολλές φορές σε δανεισμό, πράγμα που ιδιαίτερα για τα κράτη με υψηλό δημόσιο χρέος, κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης έγινε είτε δύσκολο, είτε πολύ δυσβάστακτο. Το κόστος δανεισμού αυξήθηκε σημαντικά και ακόμα και αν δεν είναι αποτρεπτικό σίγουρα εκτοξεύει το δημόσιο χρέος σε πολύ υψηλά επίπεδα.

Επίσης, στην προσπάθεια να περιοριστούν τα έξοδα του κράτους και να διατηρηθεί μια σχετική ρευστότητα και κάποιες θέσεις εργασίας, παρατηρείται η μείωση ή κατάρρευση πολλών κοινωνικών κονδυλίων. Με αποτέλεσμα το κοινωνικό στοιχείο του κράτους να περιορίζεται. Τέλος, πρέπει να αναφερθεί ότι στα αποτελέσματα της οικονομικής κρίσης περιλαμβάνονται και η χρεοκοπία πολλών επιχειρήσεων πράγμα που επιδεινώνει ακόμα περισσότερο το επιχειρηματικό κλίμα, καθώς και οι αντιδράσεις – εξεγέρσεις των κατώτατων οικονομικών στρωμάτων κυρίως, μην μπορώντας να ανταπεξέλθουν στις συνθήκες που διαμορφώνονται.

4.7 Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Ενώ το 2008 η Ευρώπη βρίσκεται σε ρυθμούς ύφεσης, η ύφεση αυτή δεν έχει επηρεάσει ακόμα την Ελλάδα. Η κρίση στην Ελλάδα ξεκίνησε στα τέλη του 2009 και μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα εξαπλώθηκε σε ολόκληρη την Ευρώπη. Οι δανειστές έγιναν επιφυλακτικοί σχετικά με τον δανεισμό προς την Ελλάδα, αφού μέρα με την μέρα η χώρα ερχόταν πιο κοντά στην οικονομική κατάρρευση. Αυτό ήταν συνέπεια του ότι, οι επενδυτές έβλεπαν το δημόσιο χρέος να εκτοξεύεται και να μετατρέπεται σε μη βιώσιμο. Η Ευρώπη είχε επηρεαστεί από την ύφεση, οι εξαγωγές των χωρών είχαν μειωθεί σημαντικά και η Ελλάδα δεν θα μπορούσε να αποτελεί εξαίρεση. Η χώρα άρχισε να γίνεται ένας αφερέγγυος δανειολήπτης επειδή από πριν ήταν μια ασταθής και ασθενής οικονομία.

Τα αίτια της Ελληνικής οικονομικής κρίσης ήταν η έλλειψη ανταγωνιστικότητας της οικονομίας της και η έλλειψη οργάνωσης και σωστής διαχείρισης των δημοσιονομικών της. Ο δανεισμός συνεπώς ήταν ο μόνος τρόπος κάλυψης του δημοσιονομικού της ελλείμματος ,με αποτέλεσμα να φθάσει ένα βήμα πριν την χρεωκοπία, σε συνδυασμό με το αρνητικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Τον Μάιο του 2010 η Ελλάδα εισέρχεται στους “κόλπους” του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου εξασφαλίζοντας δανεισμό με χαμηλό επιτόκιο της τάξεως του 3,3% , αλλά και δανεισμό από τους εταίρους της Ευρωζώνης με κόστος περίπου 4-5%.

Η εξασφάλιση αυτού του δανεισμού συνοδεύτηκε και από μία σειρά μεταρρυθμίσεων στον δημοσιονομικό τομέα της Ελλάδας. Οι μεταρρυθμίσεις αυτές έχουν να κάνουν με μειώσεις μισθών και συντάξεων, μείωση ή και διακοπή κοινωνικών παροχών, σημαντική αύξηση της φορολογίας και άλλα...

Αποτέλεσμα των παραπάνω είναι η μείωση των θέσεων εργασίας, άρα και ανεργία η οποία αυξάνεται σημαντικά, κλείσιμο επιχειρήσεων που συνεπάγεται και μείωση κρατικών εσόδων είτε από φορολογία, είτε από ασφαλιστικές εισφορές. Με την διακοπή κοινωνικών παροχών, μειώνονται συν τοις άλλοις και οι δημόσιες επενδύσεις, άρα δεν υπάρχει ανάπτυξη. Η χώρα αποτελεί φόβητρο και για Έλληνες αλλά και για ξένους επενδυτές με άμεση συνέπεια την καταρράκωση της επιχειρηματικότητας.

5ο Κεφάλαιο : ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Η χρηματοπιστωτική κρίση η οποία ξεκίνησε από την Αμερική το 2007, έχει εξελιχθεί σήμερα σε παγκόσμια οικονομική κρίση. Τα αίτια που την προκάλεσαν παρουσιάστηκαν αναλυτικά στο παραπάνω κεφάλαιο. Η εξέλιξη και μετάδοση της κρίσης και εκτός Αμερικής ήταν αναπόφευκτη λόγω του μεγέθους της, καθώς και λόγω της παγκοσμιοποίησης των αγορών. Παρά το γεγονός ότι έγινε προσπάθεια να υποτιμηθεί το μέγεθος και το εύρος της κρίσης, τα πρώτα σημάδια στην Ευρώπη άρχισαν να εμφανίζονται το 2008. Ανεπηρέαστη δεν θα μπορούσε να μείνει και η Ελλάδα φυσικά. Η ύφεση δεν κάνει ακόμα την εμφάνισή της το 2008 στην ελληνική αγορά, όμως οι πρώτες ανησυχίες και ερωτηματικά σχετικά με την μετάδοσή της κρίσης στην Ελλάδα παρουσιάζονται.

5.1 ΕΤΟΣ 2008 – Η “ΠΡΟΕΙΔΟΠΟΙΗΣΗ” ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

Η γενική ατμόσφαιρα ειδικά στην αρχή του 2008 είναι ότι η οικονομική κρίση δεν είναι μεγάλου μεγέθους και οι συνέπειες της θα περιοριστούν στην Αμερικανική οικονομία μόνο. Οι Ευρωπαίοι ηγέτες είναι καθησυχαστικοί και το οικονομικό κλίμα στην Ευρώπη είναι σταθερό. Αντίστοιχο είναι το κλίμα που επικρατεί και στην Ελλάδα, ενώ η αρνητική εξέλιξη των μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας, σύμφωνα με στοιχεία του Επικαιροποιημένου Προγράμματος Σταθερότητας και Ανάπτυξης 2008-2011 (Ιανουάριος 2009) του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, αντιμετωπίζεται σαν τυχαίο γεγονός.

Ο πραγματικός ρυθμός ανάπτυξης μεταβλήθηκε σε 3,2% από 4,00% που ήταν το 2008, ενώ το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε και μάλιστα σε τουλάχιστον διπλάσιο βαθμό από της υπόλοιπης Ευρωζώνης. Η δημόσια και ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκαν κυρίως λόγω του αρνητικού κλίματος των αγορών. Οι επενδύσεις υποχώρησαν κατά 8,9% με κύριο παράγοντα την επιβράδυνση της ιδιωτικής κατασκευαστικής δραστηριότητας. Ο πληθωρισμός στην Ελλάδα αυξήθηκε το 2008 με αιτία την άνοδο της τιμής του πετρελαίου και την άνοδο των τιμών των τροφίμων παγκοσμίως. Το κόστος χρήματος αυξήθηκε, λόγω της κρίσης ρευστότητας, με αποτέλεσμα την μείωση ζήτησης δανείων για επενδύσεις και τη δυσχέρεια των νοικοκυριών να ανταπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους.

Η εικόνα της σταθερότητας αποτυπώνεται ξεκάθαρα και στην πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών καθώς ιδιαίτερα μέχρι τον Ιούνιο η πορεία είναι σχετικά σταθερή με μικρές μεταβολές. Τον Ιούνιο, ο κλάδος των τροφίμων παρουσίασε τεράστια πτώση με τον χρηματιστηριακό δείκτη να πέφτει από τις 9000 στις 6700 μονάδες περίπου. Αυτό οφείλεται στον συναγερμό που έχει σημάνει η Ευρώπη για τις τιμές των τροφίμων. Κινητοποιήσεις κατά της ακρίβειας πραγματοποιούνται τόσο σε ελληνικό, όσο και σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Οι ηγέτες των 27 χωρών της Ευρωζώνης προχωρούν σε αποφάσεις για λήψη μέτρων υπέρ των αδύναμων εισοδημάτων. Η

μεταβολή αυτή είναι από τα πρώτα σημάδια για την συνέχεια της πορείας της οικονομίας.

Στην συνέχεια, οι κλαδικοί δείκτες ακολουθούν μια πτωτική πορεία χαρακτηριζόμενοι από νευρικότητα και έντονες μεταβολές, θετικές και αρνητικές. Η πορεία αυτή συνεχίζεται μέχρι και τον Οκτώβριο, όπου το χρηματιστήριο καταγράφει σημαντικές απώλειες. Η μέση μηνιαία τιμή του γενικού δείκτη από λίγο πάνω τις 3000 μονάδες που βρισκόταν τον Σεπτέμβριο, πέφτει κοντά στις 2300 μονάδες. Οι κλαδικοί δείκτες επίσης σημειώνουν κατακόρυφη πτώση. Χαρακτηριστικά, τα τρόφιμα χάνουν 47,9%, ενώ οι τράπεζες και οι κατασκευές περίπου 47%. Η αγορά πλέον αρχίζει να μην πείθεται από τους Ευρωπαίους ηγέτες και προεξοφλεί την μετάδοση της κρίσης στην Ευρώπη.

Η πίεση που προέρχεται από την πορεία των χρηματιστηρίων πανευρωπαϊκά, ουσιαστικά ωθεί τους Ευρωπαίους να προβούν σε πράξεις στήριξης της οικονομίας, πράγμα που γίνεται. Η Κομισιόν, σε μια προσπάθεια να καθυστερήσει τις αγορές και να επαναφέρει την ηρεμία στα χρηματιστήρια, ανακοινώνει ότι ετοιμάζει σχέδιο για την στήριξη των τραπεζών. Παράλληλα, πραγματοποιείται μείωση των επιτοκίων έτσι ώστε να αυξηθεί η κυκλοφορία χρήματος, με συνέπεια την τόνωση της αγοράς και την βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος. Επίσης, οι ηγέτες των 27 χωρών μελών της Ε.Ε. δεσμεύονται για την προστασία των καταθέσεων. Οι εξαγγελίες αυτές φαίνεται ότι καταφέρνουν να ηρεμήσουν προσωρινά τις αγορές, καθώς το καθοδικό σερί του Οκτωβρίου διακόπτεται.

Το κλίμα ωστόσο παραμένει αρνητικό για την πορεία της οικονομίας. Παρά τις εξαγγελίες, οι χρηματιστηριακοί δείκτες συνεχίζουν την πτωτική πορεία μέχρι το τέλος του χρόνου, καθώς η επίρεια των παραπάνω εξαγγελιών διαρκεί ελάχιστα.

Η πορεία του γενικού δείκτη, ο οποίος σκιαγραφεί τις εξελίξεις, ενώ ξεκίνησε την χρονιά με μέση μηνιαία τιμή κλεισίματος πάνω από τις 4500 μονάδες, βρίσκεται να κλείνει την χρονιά λίγο πάνω από τις 1500 μονάδες, με πτώση δηλαδή άνω του 60%. Οι χρηματιστηριακοί δείκτες θα μπορούσαμε να πούμε ότι «προειδοποιούν» για την μετάδοση της κρίσης, καθώς και για τα πολιτικά γεγονότα που θα ακολουθήσουν τα επόμενα έτη.

5.2 ΕΤΟΣ 2009 – Η ΑΡΧΗ

5.2.1 ΤΟ ΠΡΩΤΟ ΣΟΚ

Η οικονομική κρίση έχει αρχίσει να επηρεάζει την Ευρώπη και οι συνέπειες της σε χρηματιστηριακό επίπεδο είναι φανερές από την πορεία των δεικτών κατά την διάρκεια του 2008. Ωστόσο, για διάφορους λόγους, δεν υπήρξε επαρκής και σωστή αξιολόγηση της κρίσης από τους ηγέτες των Ευρωπαϊκών χωρών. Συνέπεια αυτού ήταν η μη λήψη δραστικών μέτρων για την αντιμετώπιση της εντός του 2008, παρά μόνο οι εξαγγελίες του Οκτωβρίου. Οι αγορές ηρέμησαν προσωρινά περιμένοντας να

αξιολογήσουν τα αποτελέσματα των εξαγγελιών, ωστόσο η ηρεμία αυτή δεν κράτησε για πολύ.

Οι αρνητικές προσδοκίες, οι ανησυχίες για την αύξηση του δημόσιου χρέους των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αλλά κυρίως η κατακόρυφα πτωτική πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών, δεν θα μπορούσαν να μείνουν αποτυπωμένα μόνο σε επίπεδο δημοσιευμάτων και δηλώσεων αξιωματούχων και μη. Αναμενόμενο ήταν ότι η πορεία αυτή θα επέφερε και πολιτικές – οικονομικές εξελίξεις, οι οποίες και δεν άργησαν να έρθουν.

Το πρώτο σημαντικό γεγονός ήταν η τοποθέτηση της Ελλάδος από τον διεθνή οίκο αξιολόγησης Standard & Poor's σε «Credit Watch negative», δηλαδή σε καθεστώς επιτήρησης για πιθανή υποβάθμιση την Παρασκευή 9 Ιανουαρίου. Επακόλουθο αυτού ήταν το άνοιγμα των χρηματιστηρίων την Δευτέρα να συνοδευτεί με μεγάλη πτώση. Η πτωτική πορεία συνεχίστηκε, προεξοφλώντας ουσιαστικά την υποβάθμιση από την Standard & Poor's στις 14 του Ιανουαρίου. Ο διεθνής οίκος Standard & Poor's μείωσε την πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδας σε «Α-/Α-2» από «Α/Α-1», λόγω της υποχώρησης της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, διατηρώντας τις προοπτικές σταθερές. «Ενώ οι αξιολογήσεις της χώρας συνεχίζουν να βασίζονται κατά τη γνώμη μας στις υψηλές οικονομικές προοπτικές και τη συμμετοχή της χώρας στο ευρώ, η συνεχιζόμενη οικονομική και χρηματοοικονομική κρίση έχει, κατά την γνώμη μας, χειροτερεύσει την συνεχιζόμενη μείωση της ανταγωνιστικότητας», είπε σε έκθεσή του ο ξένος οίκος, όπως μετέδωσε το Reuters. Χαρακτηριστικά είναι και τα Ελληνικά πρωτοσέλιδα «Επώδυνη υποβάθμιση της Ελληνικής οικονομίας, αρνητική για τον δανεισμό», «Βυθίστηκαν οι αγορές, Με απώλειες 5,47% έκλεισε το Χ.Α.Α. μετά την υποβάθμιση της ελληνικής οικονομίας και τις εικόνες πανικού που παρουσίαζαν οι διεθνείς αγορές.» πρωτοσέλιδο της Καθημερινής, «Τι θα φέρει στην Ελλάδα η χθεσινή υποβάθμιση, πόσο θα δυσκολέψει ο δανεισμός», αναφορά από το Βήμα.

Οι απώλειες είναι μεγάλες όχι μόνο για το Ελληνικό χρηματιστήριο αλλά και για τα Ευρωπαϊκά. Στο Λονδίνο ο δείκτης FTSE 100 έχασε 4,35%, στη Φρανκφούρτη ο DAX έχασε 3,64% και στο Παρίσι ο CAC 40 απώλεσε 3,61%. Η οικονομική κρίση θα μπορούσαμε να πούμε ότι από θεωρία γίνεται πράξη πλέον.

5.2.2 Η ΨΕΥΔΑΙΣΘΗΣΗ ΤΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗΣ

Το σοκ από την υποβάθμιση της Ελλάδας από τον οίκο Standard & Poor's ήταν αρκετά μεγάλο για όλη την Ευρώπη. Θα περίμενε κανείς ότι η πορεία των χρηματιστηρίων θα ήταν άκρως πτωτική σημειώνοντας τεράστιες απώλειες για μεγάλη χρονική διάρκεια. Ωστόσο, μόνο αυτό δεν έγινε. Η αντίδραση της αγοράς μετά την αρχική ψυχρολουσία ήταν «ψύχραιμη», χωρίς μία διαρκή κατακόρυφη πτώση. Η αντίδραση αυτή προΐδεαζε για κάτι θετικό. Ήταν μήνυμα θετικών προσδοκιών και γενικότερα αισιόδοξων προβλέψεων για την οικονομία. Οι

χρηματιστηριακοί δείκτες προεξοφλούσαν γεγονότα τα οποία θα επηρέαζαν άκρως θετικά την αντιμετώπιση της κρίσης και την βελτίωση του οικονομικού κλίματος.

Το πολιτικό γεγονός το οποίο προεξοφλούσαν θετικά οι χρηματιστηριακοί δείκτες δεν ήταν άλλο από την εκλογή του Μπάρακ Ομπάμα ως νέου προέδρου των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής. Οι προσδοκίες που γεννά η άνοδος στην εξουσία του νέου προέδρου είναι αρκετά μεγάλες σε όλο τον κόσμο. Οι αναφορές του τύπου είναι χαρακτηριστικές: «Μεγάλες προσδοκίες, ανατέλλει σήμερα η εποχή Ομπάμα» το Βήμα, «Οι ΗΠΑ γύρισαν σελίδα, ο κόσμος ελπίζει» η Ημερησία, ενώ και τα ξένα ειδησεογραφικά δίκτυα κινούνται στην ίδια κατεύθυνση με τίτλους όπως «Ο κόσμος εισέρχεται στην εποχή Ομπάμα» αναφέρει το Euronews . Στις πρώτες του δηλώσεις, ο νέος πρόεδρος τονίζει την αρχή μιας νέας εποχής και στέλνει μηνύματα αισιοδοξίας για αναγέννηση της Αμερικής. Χαρακτηριστικά αποσπάσματα της πρώτης του ομιλίας είναι «επιλέξαμε την ελπίδα αντί του φόβου, την ενότητα του σκοπού αντί της σύγκρουσης και της διχόνοιας», «Σήμερα σας λέω ότι οι προκλήσεις που αντιμετωπίζουμε είναι πραγματικές, είναι σοβαρές και πολλές. Δεν θα αντιμετωπιστούν εύκολα και γρήγορα αλλά γνωρίζοντας την Αμερική, θα αντιμετωπιστούν»

Οι εξαγγελίες και δηλώσεις του προέδρου της Αμερικής, δημιουργούν μια αισιοδοξία για αντιμετώπιση της κρίσης και τα χρηματιστήρια ξεκινούν ένα ανοδικό σερί για περίπου είκοσι (20) μέρες, από 20/01 έως και 09/02. Ο δείκτης FTSE 100 στο Λονδίνο σημειώνει την περίοδο αυτή άνοδο +5,28%, ο δείκτης DAX στη Φρανκφούρτη +10,07%, ο δείκτης CAC 40 στο Παρίσι +7,16%, ενώ και ο ΓΔ του Χ.Α.Α. +7,00% . Τα στοιχεία όμως για την αύξηση του δημόσιου χρέους της Ελλάδος, της αύξησης του κόστους δανεισμού και γενικά η επιδείνωση του οικονομικού κλίματος τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Ευρώπη, διακόπτουν το ανοδικό σερί.

Η αντιμετώπιση της κρίσης και των συνεπειών αυτής απαιτούν την λήψη μέτρων από τις ηγεσίες των κρατών. Οι χρηματιστηριακές αγορές προεξοφλούν ότι το Ελληνικό πρόβλημα είναι και Ευρωπαϊκό πρόβλημα και αναμένουν από τα Ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα την λήψη αποφάσεων. Η «διαίσθηση» των αγορών θα επαληθευτεί και πάλι, αρχής γενομένης από την απόφαση του προέδρου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, κ. Ζαν Κλοντ Τρισέ την Παρασκευή 6 Μαρτίου του 2009, να μειώσει το βασικό επιτόκιο στο 1.5%, στο χαμηλότερο επίπεδο στην ιστορία της ΕΚΤ. Η απόφαση αυτή λειτουργεί σαν αφορμή για τα χρηματιστήρια, ώστε να ξεκινήσει ένα θετικό σερί με το άνοιγμα της Δευτέρας.

Οι αγορές, ως συνήθως προηγούνται προεξοφλώντας σήματα και μηνύματα. Στην παρούσα συγκυρία, η απόφαση της ΕΚΤ για μείωση των επιτοκίων ενισχύει την πεποίθηση ότι η κρίση θα μπει σε τροχιά αντιμετώπισης. Η αντιμετώπιση της κρίσης έχει περάσει σε Ευρωπαϊκό επίπεδο πλέον και οι αγορές προεξοφλούν και άλλες θετικές ειδήσεις προς την κατεύθυνση αυτή.

Οι πολιτικές αποφάσεις που αναμένονταν από τις αγορές διαδέχονται η μία την άλλη. Αρχικά, η Ελληνική κυβέρνηση εξαγγέλλει την λήψη έκτακτων μέτρων, ώστε να περιοριστούν οι δαπάνες και να αυξηθούν τα δημόσια έσοδα. Την ίδια περίοδο, η Ευρωπαϊκή Ένωση ασκεί πιέσεις στην Ελλάδα για την λήψη επιπλέον μέτρων και την μετατροπή των έκτακτων σε μόνιμα μέτρα. Παράλληλα, ανακοινώνονται μακροοικονομικά στοιχεία για την οικονομία της Αμερικής τα οποία δείχνουν σταθεροποίηση της κρίσης, ενώ και η Κινεζική οικονομία εμφανίζει σταθερό ρυθμό ανάπτυξης. Η σύνοδος των 18 ηγετών ευρωπαϊκών κρατών στην Βαρσοβία στις 30 Μαρτίου λήγει με δηλώσεις για σταθεροποίηση της κρίσης, ενώ και η ανακοίνωση από την Κεντρική Τράπεζα της Αμερικής, την Fed, για παραμονή σε πολιτική μηδενικών επιτοκίων αποτελούν θετικές ειδήσεις για τις αγορές. Η εξαγγελία εκλογών από τον Κων/νο Καραμανλή και οι προβλέψεις για νίκη του Γ. Παπανδρέου αντιμετωπίζεται επίσης θετικά από τις αγορές. Όλα τα παραπάνω οδήγησαν τα χρηματιστήρια σε μια τεράστια άνοδο. Η άνοδος στο Λονδίνο στον δείκτη FTSE 100 έφτασε το 48,51%, στη Φρανκφούρτη στον δείκτη DAX το 58,51%, στο Παρίσι στον δείκτη CAC 40 στο 52,75%, στην Αθήνα στον ΓΔ στο 96,21%.

Η εκρηκτική αυτή πορεία όμως των χρηματιστηριακών δεικτών δυστυχώς δεν συνοδευόταν και από αντίστοιχη βελτίωση των οικονομικών στοιχείων. Οι συνεχείς δηλώσεις από τους Ευρωπαίους και Αμερικανούς αξιωματούχους και οι δεσμεύσεις για χρήση δραστικών μέτρων κατά της κρίσης ήταν γεγονότα που είχαν προεξοφληθεί θετικά από τις αγορές. Εφόσον οι προσδοκίες επιβεβαιώθηκαν, έστω και θεωρητικά, λειτούργησαν ως καταλύτης για την άνοδο των χρηματιστηρίων. Δυστυχώς η ψευδαίσθηση αυτή δεν μπορούσε να είναι λύση στο πρόβλημα.

5.2.3 Η ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΚΑΘΟΔΟΥ

Όπως αναφέρθηκε και στην προηγούμενη παράγραφο, οι συνεχείς δηλώσεις και δεσμεύσεις για αντιμετώπιση και λύση της κρίσης είχε ως συνέπεια την δημιουργία ενός κλίματος αισιοδοξίας για την οικονομία. Η θετική αυτή αύρα ίσως λειτούργησε αρνητικά από την άποψη ότι δημιούργησε ένα συναίσθημα εφησυχασμού και υπεροπτικής αντιμετώπισης του προβλήματος, συνέπεια του οποίου ήταν και η πεποίθηση ότι η πορεία της κρίσης είναι σταθεροποιητική.

Η πορεία των οικονομικών μεγεθών κατά την διάρκεια της παραπάνω περιόδου, δεν ήταν αντίστοιχη με την πορεία των χρηματιστηρίων. Τα οικονομικά στοιχεία των περισσότερων χωρών της Ευρώπης κατευθύνονταν σε δυσμενέστερα επίπεδα. Όσον αφορά την Ελλάδα, τα μέτρα που πάρθηκαν από την Ελληνική κυβέρνηση είτε δεν εφαρμόστηκαν επαρκώς είτε ακόμα και σε περιπτώσεις που εφαρμόστηκαν δεν είχαν αποτέλεσμα. Τα δημόσια έσοδα και έξοδα ξέφευγαν από τους στόχους, και ως εκ τούτου και η πορεία του προϋπολογισμού. Η ανεργία ακολουθούσε ανοδική τροχιά, ενώ άρχισε να παρουσιάζεται και πρόβλημα ρευστότητας στην αγορά, με τις ακάλυπτες επιταγές να γίνονται καθημερινό φαινόμενο. Το κλίμα αβεβαιότητας στην αγορά εντεινόταν, ενώ και το επιχειρηματικό κλίμα δεν ήταν κατάλληλο ώστε να προσελκύσει επενδύσεις. Παράλληλα, και οι εξαγγελίες των Ευρωπαίων ηγετών δεν

εφαρμόζονται γρήγορα και καιρία, με αποτέλεσμα να μην μεταφράζονται σε απτά αποτελέσματα κατά της κρίσης. Λογικό όλων αυτών ήταν το θετικό κλίμα να μην διατηρηθεί επί μακρόν, αλλά σύντομα να μεταστραφεί.

Οι αγορές, όπως έχει αναφερθεί και παραπάνω, προβλέπουν τις εξελίξεις. Η αρνητική πορεία συνεπώς των οικονομικών στοιχείων δεν θα μπορούσε να μην αξιολογηθεί και μεταφραστεί σε αντίδραση στους χρηματιστηριακούς δείκτες. Η ανοδική πορεία και το θετικό κλίμα διαταράσσεται, και από τις 20 Οκτωβρίου και μετά οι χρηματιστηριακοί δείκτες διαγράφουν καθοδική τροχιά. Παρά το γεγονός ότι οι δηλώσεις και οι δεσμεύσεις για την λήψη άμεσων μέτρων κατά της κρίσης συνεχίζονται, οι αγορές δεν πείθονται πλέον. Το κλίμα αισιοδοξίας αρχίζει να ξεθωριάζει και οι προσδοκίες για αντιμετώπιση της κρίσης δεν επαληθεύονται. Η καθοδική τροχιά των χρηματιστηριακών δεικτών ουσιαστικά προεξοφλεί την αποτυχία, ενώ είναι προάγγελος και πολιτικο – οικονομικών εξελίξεων.



Παρά λοιπόν τις εξαγγελίες για λήψη μέτρων, οι αγορές έχουν αντίθετη διαίσθηση, η οποία και επιβεβαιώνεται πλήρως στις 8 Δεκεμβρίου με την υποβάθμιση της Ελληνικής οικονομίας από τον διεθνή οίκο αξιολόγησης Fitch αυτήν τη φορά. Ο γενικός δείκτης σημειώνει πτώση 3,36% ενώ και το spread των Ελληνικών ομολόγων ανέρχεται στα πολύ υψηλά για τότε επίπεδα των 260 μονάδων βάσης. Η είδηση αυτή ωστόσο μπορεί να θεωρηθεί δεδομένη από τις αγορές, αφού το προηγούμενο διάστημα ο ΓΔ είχε χάσει 27,22%, ενώ και η εικόνα των Ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων έδειχνα τάση αναμονής. Ο δείκτη FTSE 100 ήταν σταθερός, χάνοντας τελικά 0,75%, ο δείκτης DAX έχασε 2,82% και ο δείκτης CAC 40 έχασε 2,95%.

Η ανησυχία εντείνεται τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Ευρώπη. Λίγες μέρες αργότερα, η Κομισιόν σε τριμηνιαία έκθεση της χαρακτηρίζει την Ελλάδα ως «πηγή σοβαρής ανησυχίας», λόγω του υψηλού ελλείμματος και δημόσιου χρέους. Τα

γεγονότα είναι ραγδαία. Η υποβάθμιση και από το διεθνή οίκο αξιολόγησης Moody's στις 23 Δεκεμβρίου θεωρείται ήπια καθώς σε αναφορά του ο οίκος θεωρεί ότι «παρέχεται περιθώριο για την εφαρμογή αποτελεσματικής οικονομικής πολιτικής». Χαρακτηριστικό το πρωτοσέλιδο της Ναυτεμπορικής «'Βελούδινη' υποβάθμιση με μικρή περίοδο χάριτος».

Τα γεγονότα αυτά συνοδεύουν το κλείσιμο του 2009, μιας χρονιάς που αρχικά θεωρήθηκε ως η απαρχή για την σταθεροποίηση και την αντιμετώπιση της κρίσης. Η πορεία που ακολούθησε ο ΓΔ του Χ.Α.Α., αλλά και οι δείκτες των Ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων όλη την χρονιά, αποτυπώνουν ξεκάθαρα την πορεία της οικονομίας. Οι αρχικές προσδοκίες και η προσμονή για λήψη καίριων μέτρων προεξοφλήθηκαν θετικά από τις αγορές και ανέβασαν τα επίπεδα των χρηματιστηρίων. Ωστόσο, η μη επίτευξη των μέτρων κατά της κρίσης και η απογοήτευση από την μη εκπλήρωση των προσδοκιών, άλλαξαν το αρχικό κλίμα αισιοδοξίας.

Η κρίση κατά το έτος 2009 επηρεάζει αρνητικά και τους περισσότερους από τους κλαδικούς δείκτες όπως π.χ. το δείκτη Τραπεζών, το δείκτη Τροφίμων & Ποτών, το δείκτη Εμπορίου.



5.3 ΕΤΟΣ 2010 – ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΑΙ ΜΕΓΕΘΥΝΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Το έτος 2009 αποτελεί το έτος κατά το οποίο η οικονομική κρίση αποδεδειγμένα πλέον έχει εισέλθει και στην Ευρώπη. Τα πρώτα σημάδια από τις επιπτώσεις της κρίσης έχουν αρχίσει να φαίνονται, πράγμα που αναγκάζει τους Ευρωπαίους ηγέτες να ασχοληθούν ενεργά με την αντιμετώπιση της. Οι εξαγγελίες για μέτρα κατά της κρίσης και οι πολιτικές αποφάσεις των ηγετών, τόσο σε επίπεδο Ελλάδος όσο και σε επίπεδο Ευρώπης, λειτούργησαν απλά σαν ασπιρίνη για την αντιμετώπιση της κρίσης χωρίς μακροπρόθεσμα αποτελέσματα.

Παρά το γεγονός ότι η οικονομική θεματολογία και οι οικονομικές αναλύσεις τείνουν να γίνουν καθημερινότητα το 2009, στην συνείδηση ιδιαίτερα των Ελλήνων πολιτών, το έτος 2010 αποτελεί σταθμό στην μέχρι τώρα πορεία της οικονομικής κρίσης. Η αντίληψη αυτή, πλην όλων των άλλων μέτρων και πολιτικών που πάρθηκαν, οφείλεται σε ένα βασικό γεγονός, το οποίο δεν είναι άλλο από την ένταξη της Ελλάδας στον μηχανισμό στήριξης που αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, την Ευρωπαϊκή Ένωση και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Η επιστολή αίτηση στις 15 Απριλίου του τότε υπουργού οικονομικών κ. Παπακωνσταντίνου αλλά και η υπαγωγή της Ελλάδος στον μηχανισμό στις 23 του ίδιου μήνα υπό την πρωθυπουργία του Γεωργίου Παπανδρέου αποτελούν δύο από τα σημαντικότερα οικονομικά γεγονότα του 2010.

Εκτός από την υπαγωγή της Ελλάδος στον παραπάνω διεθνή μηχανισμό στήριξης, κατά την διάρκεια του έτους συμβαίνουν και πλήθος άλλων γεγονότων, με σπουδαία σημασία για την πορεία της κρίσης. Οι αγορές, αξιολογώντας τις πληροφορίες και προεξοφλώντας τις εξελίξεις, βρίσκονται πάντα ένα βήμα μπροστά. Η πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών, και κατά την διάρκεια αυτού του έτους, απεικονίζει τις αντιδράσεις και τις προσδοκίες των αγορών για την οικονομία.

5.3.1 ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΠΡΟΣΠΑΘΕΙΑ ΑΝΤΙΔΡΑΣΗΣ

Το κλείσιμο της προηγούμενης χρονιάς στο Ελληνικό αλλά και στα Ευρωπαϊκά χρηματιστήρια ήταν καθοδικό. Η υποβάθμιση της Ελλάδος κατά τον μήνα Δεκέμβριο, καθώς και η αναφορά στην έκθεση της Κομισιόν, είχαν σαν αποτέλεσμα την δημιουργία ενός αρνητικού κλίματος. Το κλίμα αυτό δεν θα μπορούσε να αλλάξει ξαφνικά με τον ερχομό του νέου έτους, και σαν αποτέλεσμα είχε να συνεχιστεί η καθοδική πορεία των χρηματιστηρίων.

Τα αποτελέσματα των μέτρων που έλαβε η κυβέρνηση δεν επαληθεύουν τις προσδοκίες, πράγμα που γεννά σκεπτικισμό και αρνητικό κλίμα στους Ευρωπαίους εταίρους της Ελλάδος. Η Ευρωπαϊκή Ένωση επεμβαίνει και πιέζει για λήψη νέων μέτρων. Ενώ, σε περίπτωση μη συμμόρφωσης της Ελλάδος με τις προτροπές της Ευρωπαϊκής Ένωσης, εμφανίζονται τα πρώτα σενάρια περί πτώχευσης της. Τα spreads των Ελληνικών ομολόγων ανεβαίνουν και οι αγορές ωθούν τα επιτόκια δανεισμού σε πολύ υψηλά επίπεδα λόγω του υψηλού ρίσκου δανεισμού από πλευράς των πιστωτών. Οι αναφορές στα παραπάνω γεγονότα σπάνια λείπουν από τα πρωτοσέλιδα του τύπου, πολιτικού και οικονομικού. Χαρακτηριστικά πρωτοσέλιδα είναι: «Κλιμακώνονται οι πιέσεις. Δανεισμός μετ' εμποδίων – Βουτιά στο Χ.Α.» Ημερησία, «Η ελληνική οικονομία στο έλεος των δανειστών» Το Βήμα, «Όχι στα σενάρια για ΔΝΤ και έξοδο από Ευρωζώνη» Ναυτεμπορική, «Σούπερ λιτότητα ή σας... χρεοκοπούμε» Τα Νέα.

Στο συγκεκριμένο περιβάλλον αβεβαιότητας και αρνητικών προοπτικών για την πορεία της κρίσης στην Ελλάδα, η τροχιά των χρηματιστηρίων δεν θα μπορούσε παρά να συνεχίσει να είναι αρνητική, αφού η κίνηση του Χρηματιστηρίου δεν

βασίζεται μόνο σε γεγονότα αλλά και στην ψυχολογία των επενδυτών. Συγκεκριμένα, από την αρχή του νέου έτους μέχρι και τις 8 Φεβρουαρίου, οι απώλειες των δεικτών ανέρχονται σε 8,36% για τον δείκτη CAC 40, σε 5,92 για τον δείκτη FTSE 100, σε 7,93% για τον δείκτη DAX και σε 17,75% για τον ΓΔ του Χ.Α.Α. Ενώ τα δημοσιεύματα και οι ειδήσεις περί ανάγκης για νέα σκληρά μέτρα συνεχίζονται, η ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου πέφτει μειώνοντας την δύναμη του ευρωπαϊκού νομίσματος και το αρνητικό οικονομικό κλίμα συνεχίζεται. Η καθοδική πορεία των χρηματιστηρίων ανακόπτεται στις 8 Φεβρουαρίου.

Η σύνοδος κορυφής η οποία έχει προγραμματιστεί για τις 11 Φεβρουαρίου, δημιουργεί προσδοκίες για την σύνταξη όλων των Ευρωπαϊών ηγετών υπέρ μίας κοινής πολιτικής για την αντιμετώπιση της κρίσης. Υπάρχει η διαίσθηση ότι όλες οι χώρες μέλη της Ε.Ε. θα ταχθούν στο πλευρό της Ελλάδος και θα την βοηθήσουν. Το αυξημένο κόστος δανεισμού για την Ελλάδα, αντιμετωπίζεται σαν μια επίθεση από κερδοσκόπους κατά του κοινού νομίσματος, συνεπώς και των συμφερόντων των υπολοίπων χωρών της ευρωζώνης. Η οπτική αυτή οδηγεί στην δημιουργία ενός κοινού μετώπου και στην πίστη για λήψη καίριων αποφάσεων.

Αξιολογώντας την ατμόσφαιρα που διαμορφώνεται στην Ευρώπη, καθώς και τις διάφορες ειδήσεις, διαρροές και εκτιμήσεις για την κατάληξη της συνόδου κορυφής, οι αγορές διαμορφώνουν και αυτές τις εκτιμήσεις τους. Προβλέπουν σε επιτυχία της συνόδου κορυφής, με την ανακοίνωση μέτρων υπέρ της στήριξης της Ελλάδας, αλλά και του κοινού νομίσματος. Η απεικόνιση των προσδοκιών αυτών αποτυπώνεται ξεκάθαρα στους χρηματιστηριακούς δείκτες και στην μεταστροφή της πορείας τους. Τα χρηματιστήρια κλείνουν με κέρδη την ενάτη Φεβρουαρίου, με τον Γ.Δ. του Χ.Α.Α. να σημειώνει άνοδο 4,96% ενώ αντίστοιχη είναι και η αντίδραση των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων.

Η σύνοδος κορυφής και τα αποτελέσματα αυτής κρίνονται πολύ ενθαρρυντικά τόσο για την Ελλάδα όσο και για την Ευρώπη και το κοινό νόμισμα. Τα δημοσιεύματα του τύπου, ελληνικού και ξένου, αναφέρονται κυρίως στην κοινή γραμμή όλων των Ευρωπαϊών ηγετών, στην απάντηση όπως χαρακτηρίζεται στους κερδοσκόπους, καθώς και στα νέα μέτρα που πρέπει να λάβει η Ελλάδα και την επιτήρηση του οικονομικού προγράμματος από τους ξένους. Η Ναυτεμπορική αναφέρει στο πρωτοσέλιδο της «Ευρώ-σωσίβιο στην Ελλάδα με τριπλή σκληρή εποπτεία», ενώ η Ημερησία «Βοήθεια με τριπλή κηδεμονία. Η Ευρώπη στηρίζει και απαιτεί νέα μέτρα».

Οι εξαγγελίες νέων μέτρων ξεκινούν από την επομένη κιόλας. Τα σενάρια για μειώσεις μισθών, αύξηση του Φ.Π.Α., απολύσεις στον δημόσιο τομέα και μειώσεις επιδομάτων, παύουν να είναι σενάρια και τίθεντο σε διαπραγματεύσεις με τους Ευρωπαίους εταίρους. Η απειλή της χρεοκοπίας της χώρας και η αποφυγή της λειτουργεί σαν μοχλός πειθούς του Ελληνικού λαού για την λήψη των μέτρων, ενώ παράλληλα υπάρχουν και οι πρώτες αναφορές για αίτημα βοήθειας από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (Δ.Ν.Τ.).

Οι αγορές θεωρούν ως δεδομένο την λήψη των νέων μέτρων και την αξιολογούν ως πολύ θετική για την οικονομική πορεία και εξυγίανση της Ελλάδας. Η εκτίμηση αυτή θα επιβεβαιωθεί και από ανακοινώσεις των διεθνών οίκων αξιολόγησης S&P, Moody's και Fitch, οι οποίοι συνηγορούν υπέρ των μέτρων και τονίζουν ότι θα εστιάσουν στην πιστή τήρηση τους, όσο και από τις τιμές των spreads οι οποίες πέφτουν. Οι χρηματιστηριακοί δείκτες δεν θα μπορούσαν παρά να έχουν ανοδική τάση αποτυπώνοντας τις εκτιμήσεις της αγοράς.

Το Eurogroup, το οποίο πραγματοποιήθηκε στις 15 Μαρτίου, θα περίμενε κανείς να ωθήσει σε ακόμα μεγαλύτερη άνοδο τα χρηματιστήρια. Ωστόσο, οι αντιδράσεις της Γερμανίας, η μη λήψη απόφασης για την βοήθεια στην Ελλάδα και η μετατόπιση της για την σύνοδο κορυφής στις 25 Μαρτίου δεν έδωσε την παραπάνω άνοδο. Επίσης, εντύπωση προκαλεί το γεγονός ότι ενώ ο Γ.Δ. του Χ.Α.Α. το διάστημα αυτό τρέχει μια άνοδο της τάξης του 11,98%, βασικοί κλάδοι της οικονομίας, όπως οι τράπεζες και οι κατασκευές, δεν ακολουθούν με την ίδια ένταση.

Τα γεγονότα αυτά μπορούν να μεταφραστούν ως μια αλλαγή στην θέση των αγορών και η υιοθέτηση μιας λιγότερο αισιόδοξης θέσης με παράλληλα χαμηλότερες προσδοκίες. Παρά το γεγονός της συμφωνίας για τον μηχανισμό στήριξης από την Ε.Ε. για την Ελλάδα στην σύνοδο κορυφής στις 25 Μαρτίου, η αντίδραση των χρηματιστηρίων θα χαρακτηριζόταν μάλλον άνευρη. Όλα δείχνουν ότι ο ενθουσιασμός και οι προοπτικές για αντιμετώπιση της κρίσης που προήλθαν από την σύνοδο κορυφής στις 11 Φεβρουαρίου, αποδεικνύονται πυροτέχνημα χωρίς τελικό αποτέλεσμα.

5.3.2 ΕΝΤΑΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΣΤΟ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟ ΣΤΗΡΙΞΗΣ

Οι αποφάσεις που λαμβάνονται από την Ε.Ε. στην σύνοδο κορυφής της 25ης Μαρτίου, θα περίμενε κανείς να δημιουργήσουν κύμα ενθουσιασμού. Η έγκριση του μηχανισμού στήριξης χαρακτηρίζεται από τον τύπο σαν ανάσα ή σωσίβιο για την Ελλάδα. Ωστόσο όπως αναφέρθηκε και προηγούμενα, οι αγορές δεν αντιδρούν, αλλά περισσότερο κρατούν στάση αναμονής. Το γεγονός αυτό δεν μπορεί παρά να κριθεί ως αρνητικό και προάγγελος δυσμενών εξελίξεων, καθώς όπως έχει αποδειχθεί, οι εξελίξεις δεν προηγούνται αλλά ακολουθούν τις αγορές.

Οι εξελίξεις και σε αυτήν την περίπτωση δικαιώνουν τις αγορές. Η πρόβλεψη για αρνητική προοπτική επιβεβαιώνεται άμεσα, καθώς τα στοιχεία για το ελληνικό έλλειμμα και την πορεία του κάθε άλλο παρά καθησυχαστικά είναι. Οι τιμές των spreads κινούνται αυξητικά και οι πιέσεις προς την ελληνική οικονομία είναι ασφυκτικές. Παράλληλα, παρά το γεγονός ότι η οικονομική κρίση στην Ευρώπη και η κρίση χρέους αντιμετωπίζεται σαν μεμονωμένο ελληνικό πρόβλημα, αρκετές ακόμα χώρες της Ευρώπης και κυρίως του ευρωπαϊκού νότου αντιμετωπίζουν προβλήματα.

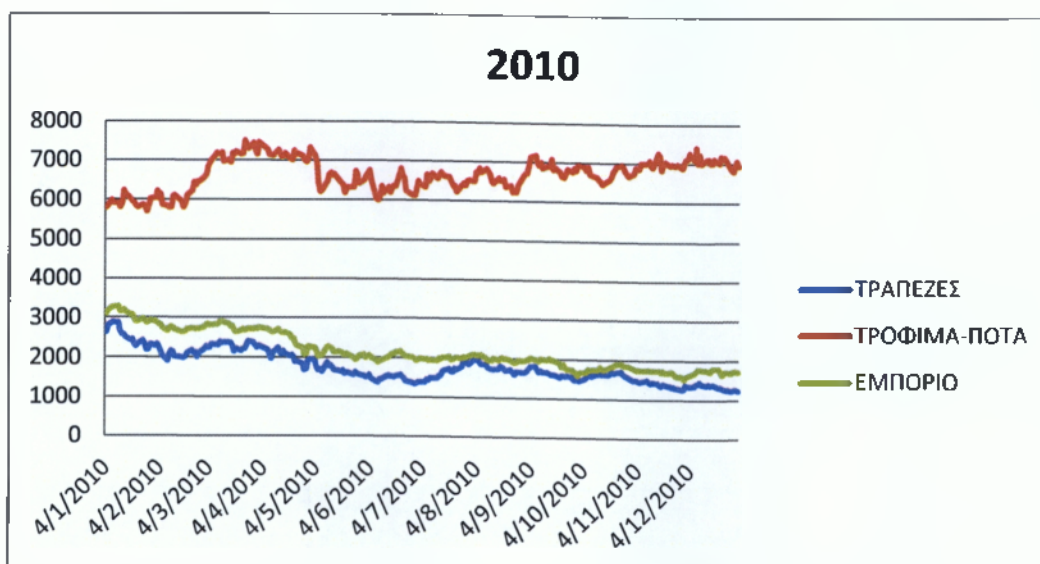
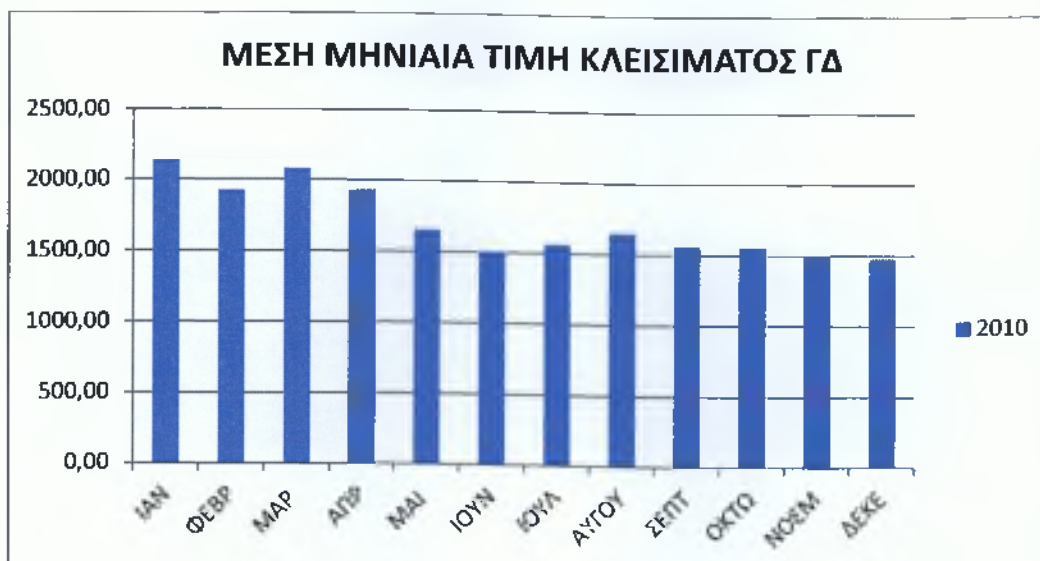
Οι διαβεβαιώσεις της κυβέρνησης ότι δεν θα χρειαστεί η ενεργοποίηση του μηχανισμού στήριξης από την Ελλάδα δεν πείθουν κανέναν, και ούτε οι προσπάθειες

της Ε.Κ.Τ. και του κ. Τρισέ μπορούν να αποφέρουν αποτελέσματα. Η Ελλάδα επίσημα στις 15 Απριλίου αποστέλλει επιστολή – αίτημα μέσω του υπουργού οικονομικών κ. Παπακωνσταντίνου για οικονομική βοήθεια από την Ε.Κ.Τ., την Ε.Ε. και το Δ.Ν.Τ.. Από το σημείο αυτό και μετά τα πολιτικά και οικονομικά γεγονότα διαδέχονται το ένα το άλλο. Στις 22 Απριλίου, ο διεθνής οίκος αξιολόγησης Moody's υποβαθμίζει τα ελληνικά ομόλογα σε A3 από A2. Λίγες μέρες αργότερα και συγκεκριμένα στις 27 του μήνα ο οίκος S&P προχωρά σε υποβάθμιση κατά τρεις βαθμίδες της οικονομίας της Ελλάδος και κατά δύο της οικονομίας της Πορτογαλίας. Μία μέρα αργότερα ο οίκος S&P υποβαθμίζει και την οικονομία της Ισπανίας. Ο φόβος για κινήσεις πανικού και δημιουργία ενός ντόμινο που θα παρασύρει τις περισσότερες χώρες της ευρωζώνης είναι πλέον ορατός.

Υπό αυτές τις συνθήκες και σε μια προσπάθεια να προληφθούν οι εξελίξεις, στις 28 Απριλίου οριστικοποιείται η παροχή βοήθειας για την Ελλάδα μέσω ενός πακέτου 120 δισεκατομμυρίων ευρώ. Η παροχή βοήθειας βέβαια απαιτούσε την λήψη πολλών και ιδιαίτερα επώδυνων μέτρων από την ελληνική κυβέρνηση. Τα μέτρα αφορούν την κατάργηση του 13ου και 14ου μισθού, την επιβολή νέων φόρων, την περικοπή συντάξεων, την αύξηση του Φ.Π.Α. και την επιβολή επιπλέον φόρων σε τσιγάρα, ποτά και καύσιμα, αλλά και την αύξηση των ορίων συνταξιοδότησης. Κατά των μέτρων αυτών διοργανώνονται απεργίες και πορείες διαμαρτυρίας στις περισσότερες μεγάλες πόλεις της χώρας. Η μεγάλη πορεία στην Αθήνα στις 4 Μαΐου έχει τραγική κατάληξη, καθώς πραγματοποιούνται εκτεταμένα επεισόδια με πολλές υλικές φθορές και τον θάνατο τριών εργαζομένων της Margin Bank.

Το οικονομικό κλίμα είναι αρνητικό και οι προβλέψεις για το μέλλον συνεχίζουν να είναι δυσοίωνες. Ακόμα και οι ανακοινώσεις των οίκων αξιολόγησης όπως αυτή του οίκου S&P περί «αγοράς» χρόνου από την Ελλάδα, μάλλον τυπικές είναι παρά ουσιαστικές. Η πτώση που καταγράφουν τα χρηματιστήρια από τις 12 Απριλίου συνεχίζεται χωρίς να μοιάζει ότι υπάρχει κάποιος τρόπος να ανακοπεί. Μέχρι τις 6 του Μαΐου όπου εγκρίθηκαν τα μέτρα από την Βουλή, ο Γ.Δ. του Χ.Α.Α κατέγραφε απώλειες 18,56%, ο δείκτης CAC 40 12,21%, ο δείκτης DAX 5,42% και ο δείκτης FTSE 100 8,94%.

Το γενικό αρνητικό κλίμα και οι καθοδική τροχιά του Γ.Δ. αφορούσε όλους τους κλάδους της οικονομίας. Ακόμα και ο κλάδος των τροφίμων, όπου αφορά προϊόντα πρώτης ανάγκης, ακολουθεί καθοδική τροχιά, όπως φαίνεται και στα διαγράμματα που ακολουθούν.



Οι αγορές προεξοφλούν την εξάπλωση της κρίσης και κινήσεις αντίδρασης, όπως αυτή της αγοράς κρατικών ομολόγων από τις Κεντρικές Τράπεζες της Ευρωζώνης, λειτουργούν μόνο πρόσκαιρα χωρίς ουσιαστικό αποτέλεσμα. Το αρνητικό κλίμα παρατείνεται και η καθοδική τάση των χρηματιστηρίων συνεχίζεται. Ο Μάιος κλείνει με τον Γ.Δ. να έχει χάσει το 17,07% της αξίας του, ενώ και ο Ιούνιος συνεχίζει σε αντίστοιχη πορεία.

5.3.3 ΑΣΤΟΧΙΑ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

Η οικονομική κρίση έχει πλέον εδραιωθεί στην ευρωζώνη το έτος 2010 και αρχίζει να επηρεάζει αισθητά και άλλες χώρες πλην της Ελλάδας. Στην μέχρι τώρα παρουσίαση στην εργασία, οι αγορές πάντα προηγούνταν των εξελίξεων. Αξιολογούσαν τα πολιτικά και οικονομικά γεγονότα πριν ακόμα αυτά γίνουν, προέβλεπαν την κατάληξη τους και δημιουργούσαν το αντίστοιχο κλίμα στην αγορά. Το κύριο μέσο έκφρασης των αγορών, δηλαδή οι χρηματιστηριακοί δείκτες, μετέβαλλαν την πορεία τους ανάλογα πολύ πριν πραγματοποιηθούν τα γεγονότα.

Στην χρονική περίοδο που θα εξεταστεί παρακάτω όμως, ίσως είναι η μοναδική φορά που οι αγορές αξιολόγησαν λανθασμένα τα δεδομένα και αστόχησαν στην πρόβλεψη των εξελίξεων. Η πορεία των χρηματιστηρίων συνεχίζει να είναι καθοδική, παρά το γεγονός ότι οι εκτιμήσεις τον Ιούνιο δείχνουν βελτίωση για το ελληνικό έλλειμμα. Υπάρχει εκδήλωση ενδιαφέροντος από την Κίνα για επενδύσεις στην Ελλάδα, ενώ και η αποδέσμευση και απορρόφηση χρημάτων για επενδύσεις μέσω του ευρωπαϊκού προγράμματος ΕΣΠΑ αποτελούν θετικές ειδήσεις για την αγορά. Η επίσκεψη της Τρόικας για τον έλεγχο της πορείας του οικονομικού προγράμματος της Ελλάδας αποτελεί ίσως ένα από τα σημαντικότερα τεστ στην συγκεκριμένη στιγμή. Οι πρώτες επαφές με τους ελεγκτές είναι άκρως ενθαρρυντικές καθώς πιστοποιείται βελτίωση στα οικονομικά μεγέθη, ενώ και το ύψος της ύφεσης δείχνει να είναι χαμηλότερο από τις αρχικές εκτιμήσεις.

Το αισιόδοξο κλίμα που δημιουργούν οι πρώτες εντυπώσεις της Τρόικας καθώς και η πορεία των οικονομικών στοιχείων έρχεται να διαταράξει η ανακοίνωση του οίκου αξιολόγησης Moody's, ο οποίος αιφνιδιαστικά στις 14 Ιουνίου υποβαθμίζει την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας κατά τέσσερις βαθμίδες και την τοποθετεί στην κατηγορία υψηλού ρίσκου (junk). Η αντίδραση από Ευρωπαίους και Έλληνες αξιωματούχους είναι σφοδρή, καθώς θέτουν θέμα διαφάνειας στις αποφάσεις των οίκων αξιολόγησης, η υποβάθμιση την συγκεκριμένη χρονική περίοδο χαρακτηρίζεται ως ύποπτη ενώ δεν αποκλείεται να οφείλεται και σε «παιχνίδια» κερδοσκόπων. Η έκθεση της τρόικας λίγες μέρες αργότερα αποτελεί απάντηση στην παραπάνω υποβάθμιση καθώς πιστοποιεί ότι η πορεία των εσόδων και των εξόδων είναι εντός των στόχων και ότι η δημοσιονομική προσαρμογή προχωρά επιτυχώς.

Οι αγορές παρά ταύτα δεν δείχνουν να πείθονται, με τα χρηματιστήρια να συνεχίζουν την καθοδική τροχιά. Στο κλείσιμο των χρηματιστηρίων την τελευταία μέρα του Ιουνίου, ο Γ.Δ. βρίσκεται στις 1434,22 μονάδες, ο CAC 40 στις 3442,89 μονάδες, ο DAX στις 5965,52 μονάδες και ο FTSE 100 στις 4916,90 μονάδες. Ενώ όλα τείνουν προς την συνέχιση της καθοδικής πορείας των χρηματιστηριακών δεικτών, από την 1η Ιουλίου οι δείκτες κινούνται ανοδικά.

Δύο αποφάσεις που ανακοινώνονται στις 30 Ιουνίου και αφορούν κυρίως τον τραπεζικό κλάδο, είναι αυτές που ευθύνονται για την μεταστροφή του κλίματος. Η ελληνική κυβέρνηση ανακοινώνει την δημιουργία του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, ενώ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αποφάσισε να παρατείνει μέχρι τέλος

του έτους το πρόγραμμα κρατικών ενισχύσεων. Οι αποφάσεις αυτές ανατρέπουν το σκηνικό, και με πρωταγωνιστή τον κλάδο των τραπεζών, το κλείσιμο των χρηματιστηρίων συνοδεύεται από θετικό πρόσημο.

Λίγες μέρες αργότερα, ο οίκος Fitch σε έκθεση του αναγνωρίζει την πρόοδο στο ελληνικό πρόγραμμα και σημειώνει ότι το έλλειμμα μειώνεται και βρίσκεται εντός των αρχικών στόχων. Ο ευρωπαϊός επίτροπος κ. Ζαν Κλοντ Γιούνκερ σε δηλώσεις του επισημαίνει «Τα αποτελέσματα υπερβαίνουν τις προσδοκίες μας». Η αλλαγή του κλίματος συνοδεύεται από χρηματιστηριακά κέρδη για τον Ιούλιο. Ο Γ.Δ. έχει κέρδη κατά τον Ιούλιο της τάξης του 15,83%, ο δείκτης FTSE 100 9.41%, ο CAC 409,08% και ο DAX 4,96%.

Η περίπτωση αυτή ίσως αποτελεί και την μοναδική φορά που οι αγορές δεν επιβεβαιώθηκαν στις εκτιμήσεις τους. Η πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών κάθε άλλο παρά προΐδεαζε για την άνοδο που πραγματοποιήθηκε τον Ιούλιο. Το γεγονός αυτό μπορεί να οφείλεται είτε σε λανθασμένη αξιολόγηση των δεδομένων που είχαν διαμορφωθεί, είτε σε ελλιπή πληροφόρηση, είτε ακόμα και σε ηθελημένη δημιουργία αρνητικού κλίματος για την εξυπηρέτηση κερδοσκοπικών συμφερόντων.

5.3.4 ΔΙΑΧΩΡΙΣΜΟΣ ΒΟΡΡΑ - ΝΟΤΟΥ

Η ξαφνική αντίδραση των χρηματιστηρίων κατά τον μήνα Ιούλιο αποτελεί ίσως την μοναδική φορά όπου οι αγορές δεν αντιλήφθηκαν σωστά τα γεγονότα. Σημαντικό ρόλο βέβαια έπαιξε και η άκαιρη και αδικαιολόγητη υποβάθμιση από τον οίκο Moody's, η οποία ώθησε σε μια πανευρωπαϊκή αντίδραση κατά των κερδοσκόπων και των οίκων αξιολόγησης. Ευχή όλων ήταν η αισιοδοξία που δημιουργήθηκε να επαληθευτεί, το θετικό οικονομικό κλίμα να διατηρηθεί και η χρηματιστηριακή άνοδος να διαρκέσει για μεγάλο διάστημα.

Τα αποτελέσματα από τα stress tests των τραπεζών, η θετική άποψη της Τρόικας μετά τον έλεγχο που διενέργησε, η διασφάλιση της δεύτερης δόσης του δανείου από τον μηχανισμό στήριξης και οι φημολογούμενες τραπεζικές συμφωνίες δημιουργούν ένα πολύ θετικό περιβάλλον στο τέλος του Ιουλίου. Οι αναφορές στα πρωτοσέλιδα των εφημερίδων αποτυπώνουν το κλίμα αυτό, «Χωρίς αρνητικές εκπλήξεις ολοκληρώθηκε ο έλεγχος της τρόικας, Εξασφαλισμένη θεωρείται η δεύτερη δόση του δανείου» Χρηματιστήριο, «Οι γύπες των αγορών 'φεύγουν' από την Ελλάδα, Αντιστρέφεται το κλίμα για την οικονομία – Τα μαζεύουν τώρα οι κερδοσκόποι» Ο κόσμος του επενδυτή.

Ο Αύγουστος ξεκινάει με μεγάλες προσδοκίες. Οι εκτιμήσεις κάνουν λόγο για κατάλληλο 'momentum' ώστε να πραγματοποιηθεί ένα χρηματιστηριακό «ράλι» και να μπορέσει η οικονομία να ανακάμψει. Ενώ το ξεκίνημα είναι θετικό, στις 4 Αυγούστου ο Γ.Δ. του Χ.Α.Α. κλείνει με απώλειες 1,81%. Παράλληλα, με απώλειες κλείνουν την ίδια μέρα και τα Ευρωπαϊκά Χρηματιστήρια. Η συνέχεια τις επόμενες μέρες είναι επίσης αρνητική. Το κλίμα στα χρηματιστήρια αντιστρέφεται άρδην, οι

αγορές σε αντίθεση με τα στοιχεία που υπάρχουν, προεξοφλούν αρνητικές εξελίξεις και επιδείνωση της οικονομίας. Τα οικονομικά νούμερα που ανακοινώνονται τις επόμενες μέρες απλά επιβεβαιώνουν τις αγορές. Τα έσοδα του κράτους παρουσιάζουν υστέρηση τον Ιούλιο, ενώ η αύξηση των δαπανών προσαυξάνει το πρόβλημα. Η ύφεση ενισχύεται μειώνοντας κατά 3,5% το ΑΕΠ το β' τρίμηνο του έτους, ενώ και το επίπεδο της ανεργίας αυξάνεται. Ένας από τους σημαντικότερους κλάδους της Ελληνικής οικονομίας, ο κατασκευαστικός, βασικός συντελεστής της ανάπτυξης της προηγούμενης περιόδου πριν την κρίση, συνεχίζει να συρρικνώνεται δραματικά.

Η πορεία του χρηματιστηριακού δείκτη του κλάδου των κατασκευών, όπως και των άλλων κλάδων βέβαια το μήνα Αύγουστο, είναι χαρακτηριστική με απώλειες 14,67%. Η Ελλάδα και κατά δεύτερο λόγο η Πορτογαλία, η Ιρλανδία και η Ισπανία, είναι οι χώρες που αντιμετωπίζουν τις συνέπειες της οικονομικής κρίσης πιο έντονα. Παρά ταύτα, λόγω κυρίως του κοινού νομίσματος, η αντίδραση στις χρηματιστηριακές αγορές είναι παρόμοια και σε ισχυρές χώρες όπως η Γερμανία και η Γαλλία που δεν έχουν πληγεί τόσο πολύ από την κρίση. Οι αγορές μέχρι τώρα θα μπορούσαμε να πούμε ότι αντιμετωπίζουν την Ευρώπη σαν ένα ενιαίο μέγεθος. Η αντιμετώπιση αυτή όμως αλλάζει προς το τέλος του Αυγούστου του 2010. Οι αγορές θεωρούν ότι δεν είναι όλες οι χώρες της Ευρώπης χαμένες από την κρίση αλλά κάποιες έχουν ενισχύσει την θέση τους.

Η ύπαρξη της ενωμένης Ευρώπης επέτρεψε την δημιουργία σχέσεων αλληλεπίδρασης μεταξύ των αγορών και των οικονομιών των κρατών – μελών. Οι σχέσεις αυτές δημιουργούσαν και μεγέθυναν τον φόβο, ότι η αρνητική πορεία της Ελληνικής οικονομίας ή μια πιθανή χρεωκοπία της Ελλάδας μπορεί να συμπαρασύρει και τις υπόλοιπες οικονομίες των χωρών της Ευρώπης. Ωστόσο, ο φόβος, αρχικά τουλάχιστον, κάλυπτε τις θετικές συνέπειες που είχαν οι ισχυρές οικονομίες της Ευρώπης από αυτήν ακριβώς την αλληλεξάρτηση.

Οι επενδυτές, για να αποφύγουν το ρίσκο και τους κινδύνους που έκρυβε μια επένδυση στην Ελλάδα, προτιμούσαν την σιγουριά που ενέπνεε μια ισχυρή οικονομία όπως η Γερμανική ή η Γαλλική, ακόμα και με πολύ μικρότερες αποδόσεις.

Παράλληλα, πολλοί ιδιώτες προτίμησαν να μεταφέρουν τις καταθέσεις τους σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα χωρών της Βόρειας και Κεντρικής Ευρώπης, με αποτέλεσμα την αθρόα εκροή κεφαλαίων. Αποτέλεσμα αυτών ήταν οι χώρες του βόρειου άξονα, όπως λέγεται, να έχουν πρόσβαση σε μεγάλες ποσότητες κεφαλαίων με πολύ μικρό κόστος. Οι χώρες του βορρά διακατέχονταν από υπερπροσφορά κεφαλαίων, ενώ οι χώρες του νότου, οι οποίες είχαν και την ανάγκη επενδύσεων ώστε να ξεφύγουν από την ύφεση, δυσκολεύονταν να βρουν κεφάλαια..

Εκτός όμως του χρηματικού κεφαλαίου, οι χώρες του βόρειου άξονα κέρδισαν αρκετά και σε ανθρώπινο κεφάλαιο. Δημιουργήθηκε ένα πολύ μεγάλο κύμα μετανάστευσης, το οποίο αποτελούνταν και από απλούς εργάτες αλλά και από εξειδικευμένο προσωπικό. Αυτό έδωσε την δυνατότητα μεγαλύτερης παραγωγής με μικρότερο κόστος λόγω του κανόνα προσφοράς-ζήτησης. Υπήρχε μεγάλη προσφορά

προσωπικού και όχι η αντίστοιχη ζήτηση. Με αυτόν τον τρόπο η παραγωγικότητα των ισχυρών οικονομιών βελτιώθηκε, ενώ οι πληγείσες οικονομίες έχαναν εν δυνάμει παραγωγικούς συντελεστές. Η βελτίωση της παραγωγικότητας, οδήγησε στην βελτίωση και της σχέσης τιμής και ποσότητας – ποιότητας, με αποτέλεσμα, το μερίδιο αγοράς που καταλάμβαναν οι ισχυρές οικονομίες να αυξηθεί.

Τα παραπάνω γεγονότα λειτούργησαν σωρευτικά, ώστε τα κράτη με ισχυρές οικονομίες στην ευρωζώνη να διατηρήσουν και να βελτιώσουν την θέση τους ως προς τα υπόλοιπα κράτη – μέλη. Αυτό οδήγησε στον διαχωρισμό σε “καλές” και “κακές” οικονομίες και “καλά” και “κακά” κράτη. Η Γερμανία πρωτίστως, και δευτερευόντως η Γαλλία και κάποια άλλα κράτη της Βόρειας Ευρώπης κυρίως, ανέλαβαν τον ρόλο του ηγέτη στην ευρωζώνη και ουσιαστικά κατεύθυναν τις αποφάσεις και τις εξελίξεις

Οι αγορές σαφώς και αντιλήφθηκαν τις εξελίξεις αυτές και αξιολόγησαν τα νέα δεδομένα που διαμορφώνονταν στην Ευρώπη. Ο διαχωρισμός σε Βορρά και Νότο, αντικατοπτρίζει και τις προβλέψεις των αγορών για τις άμεσες έστω συνέπειες που επιφέρει η κρίση στα διάφορα κράτη της ευρωζώνης. Η αντιμετώπιση αυτή από τις αγορές φαίνεται και στην πορεία που ακολουθούν οι χρηματιστηριακοί δείκτες. Ενώ μέχρι το σημείο αυτό τα Ευρωπαϊκά χρηματιστήρια κινούνται περίπου παράλληλα, από τις αρχές Σεπτεμβρίου και μέχρι το τέλος του έτους η πορεία σταματά να είναι παράλληλη. Οι χρηματιστηριακοί δείκτες των ισχυρών οικονομικά χωρών κινούνται ανοδικά, ενώ οι χρηματιστηριακοί δείκτες των “νότιων” χωρών ακολουθούν καθοδική πορεία. Μέχρι το τέλος της χρονιάς, ο Γ.Δ. του Χ.Α.Α. και της Μαδρίτης χάνουν 10% και 7,83% αντίστοιχα, ενώ ο FTSE 100, ο DAX και ο CAC 40 κερδίζουν 9,94%, 13,65% και 4,99% αντίστοιχα.

Το τελευταίο τρίμηνο του 2010 βρίσκει την ευρωζώνη διαχωρισμένη σε Βορρά και Νότο, με τις αγορές να προεξοφλούν ότι οι επιπτώσεις από την οικονομική κρίση και την ύφεση δεν είναι ίδιες για όλες τις χώρες – μέλη. Η θέση της Ελλάδας δυσχεραίνεται, ενώ αντίθετα η Γερμανία ισχυροποιείται και εξελίσσεται σε κυρίαρχο της Ευρώπης. Το τέλος του έτους βρίσκει την Ελλάδα να ετοιμάζεται για την λήψη νέων επώδυνων μέτρων, τον οίκο Fitch να προειδοποιεί για ενδεχόμενη νέα υποβάθμιση, τα spreads των Ελληνικών ομολόγων να αυξάνονται, την Γερμανία να αντιτίθεται σταθερά στην συζήτηση για έκδοση ευρωομολόγου και την τρόικα να διαψεύδει τα σενάρια για ενδεχόμενο ‘κούρεμα’ (hair cut) του ελληνικού δημόσιου χρέους.

5.4 2011-Η ΕΥΡΩΠΗ ΣΤΟ ΕΛΕΟΣ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

5.4.1 ΕΛΠΙΔΕΣ ΓΙΑ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΒΟΗΘΕΙΑ

Τα γεγονότα και τα σενάρια παρέμεναν αρνητικά για την Ελλάδα, με συνέπεια ο Γ.Δ. να συνεχίσει την καθοδική του τροχιά και στο ξεκίνημα του 2011. Ωστόσο, η πορεία

αυτή δεν διαρκεί πολύ. Το Ελληνικό χρηματιστήριο θα αλλάξει τροχιά, θα κινηθεί ανοδικά από τις 10 Ιανουαρίου, ενώ ανοδικά συνεχίζουν να κινούνται και τα χρηματιστήρια του Λονδίνου, της Φρανκφούρτης και του Παρισιού. Το κλείσιμο της 10ης Ιανουαρίου, με τον Γ.Δ. να σημειώνει κέρδη 1,09% δεν μπορεί να χαρακτηριστεί ως κάτι το ιδιαίτερο, ωστόσο θα αποτελέσει την αρχή για μια σταθερά ανοδική πορεία. Η εναρμόνιση επίσης του ελληνικού χρηματιστηρίου ξανά με την πορεία των ευρωπαϊκών, σίγουρα αποτελεί ένα θετικό γεγονός.

Η αλλαγή στην θέση των αγορών, όσον αφορά το ελληνικό κομμάτι, προφανώς και οφείλεται σε αναμονή θετικών ειδήσεων και αποφάσεων για την αντιμετώπιση της κρίσης χρέους στην Ευρώπη. Το Eurogroup στις 17 Ιανουαρίου, το συνέδριο του Ecofin στις 18 καθώς και η σύνοδος κορυφής στις 4 Φεβρουαρίου προδιαθέτουν για την λήψη αποφάσεων σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Οι αγορές προβλέπουν την ανεύρεση λύσης στο πρόβλημα από την ευρωπαϊκή ηγεσία και ωθούν τους χρηματιστηριακούς δείκτες σε άνοδο.

Οι ειδήσεις που προκύπτουν καθημερινά επιβεβαιώνουν την διαίσθηση των αγορών για Ευρωπαϊκές κινήσεις κατά της κρίσης χρέους. Η ΕΚΤ προχωρά σε αγορές ομολόγων, ενώ υπάρχουν δεσμεύσεις Ιαπωνίας και Κίνας για επίσης αγορά κρατικών ομολόγων της Ευρωζώνης. Τα spreads των ελληνικών ομολόγων μειώνονται, ενώ σε δηλώσεις του ο διοικητής της ΕΚΤ, κ. Ζαν Κλοντ Τρισέ τόνισε την ανάγκη για αύξηση της δύναμης του ευρωπαϊκού μηχανισμού στήριξης (EFSF). Οι ηγέτες Γαλλίας και Γερμανίας δηλώνουν ότι θα κάνουν ότι είναι δυνατόν για την σταθεροποίηση του κοινού νομίσματος. Ακόμα και η υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας από τον οίκο Fitch στις 15 Ιανουαρίου, χαρακτηρίζεται ήπια και δεν ανατρέπει το θετικό κλίμα.

Το Eurogroup και το συνέδριο του Ecofin δεν επιβεβαιώνουν τις αρχικές προσδοκίες, καθώς η Γερμανία διατυπώνει αντιρρήσεις για την αύξηση της χρηματοδότησης του EFSF, ενώ και η συζήτηση για επιμήκυνση της αποπληρωμής του ελληνικού δανείου των 110 δις. ευρώ καταλήγει στην διαπίστωση για ανάγκη λήψης νέων μέτρων από την Ελλάδα. Η προγραμματισμένη σύνοδος κορυφής όμως στις 4 Φεβρουαρίου διατηρεί την αισιοδοξία στην χρηματιστηριακή αγορά. Τα σενάρια περί αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρέους, τα οποία εμφανίζονται στον διεθνή και εγχώριο τύπο, απορρίπτονται σαν αβάσιμα. Τα spreads των ελληνικών ομολόγων συνεχίζουν την πτωτική πορεία και λίγο πριν την σύνοδο κορυφής πέφτουν στις 776 μονάδες βάσης.

Η ολοκλήρωση της συνόδου κορυφής δεν επαλήθευσε τις πλέον αισιόδοξες προσδοκίες για μια πλήρη και ολοκληρωμένη λύση, ωστόσο η πρόταση της Γαλλίας και της Γερμανίας για την φορολογική εναρμόνιση όλων των χωρών μελών σε μια κοινή γραμμή κρίνεται αρχικά ως θετική. Επίσης, η συζήτηση για την επιμήκυνση της αποπληρωμής του ελληνικού δανείου μετατίθεται για την σύνοδο κορυφής του Μαρτίου. Λίγες μέρες αργότερα η ελληνική κυβέρνηση στην προσπάθεια για τήρηση των στόχων του μνημονίου και μείωση του ελλείμματος και του δημόσιου χρέους,

προχωρά σε ανακοίνωση για σχεδιασμό αποκρατικοποιήσεων με όφελος περί τα 50 δις ευρώ.

Οι παρεμβάσεις της ΕΚΤ, καθώς και οι αποφάσεις των ηγετών των χωρών της Ε.Ε., όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, συντέλεσαν ώστε να αντιστραφεί σε ανοδική η πορεία του ελληνικού χρηματιστηριακού δείκτη καθώς και στην διατήρηση της ανοδικής τροχιάς στα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια. Από την αρχή του έτους μέχρι και τις 15 Φεβρουαρίου ο Γ.Δ. κλείνει με κέρδη 14,62%, ενώ οι ευρωπαϊκή δείκτες CAC 40, FTSE 100 και DAX κλείνουν με κέρδη 8,03%, 2.33% και 7,03% αντίστοιχα.

5.4.2 ΟΙ ΧΩΡΕΣ ΤΟΥ ΝΟΤΟΥ ΒΥΘΙΖΟΝΤΑΙ - Ο ΓΑΛΛΟΓΕΡΜΑΝΙΚΟΣ ΑΞΟΝΑΣ ΕΝΙΣΧΥΕΤΑΙ

Οι αποφάσεις της συνόδου κορυφής αναμένονταν από πάρα πολλούς σαν το αντίδοτο στην κρίση χρέους, και μια αφορμή ώστε να εδραιωθεί ένα θετικό οικονομικό κλίμα για τα καλά. Όσον αφορά το ελληνικό κομμάτι, οι εξαγγελίες της κυβέρνησης για άμεσες αποκρατικοποιήσεις και οι διαβεβαιώσεις για την λήψη κάθε απαιτούμενου μέτρου κινούνται προς την ίδια κατεύθυνση. Η συνέχιση της ανοδικής πορείας των χρηματιστηρίων και μετά την σύνοδο κορυφής άφηνε επίσης μία επιπλέον νότα αισιοδοξίας.

Η ετυμηγορία των αγορών όμως, δεν συμβάδιζε με την προοπτική αυτή. Οι αποφάσεις της συνόδου κορυφής κρίνονται ανεπαρκής από τις αγορές, ενώ και οι εξαγγελίες της ελληνικής κυβέρνησης δεν πείθουν ότι θα μετουσιωθούν σε πράξεις. Οι αγορές συνεπώς, δεν αναμένουν βελτίωση της κατάστασης αλλά προβλέπουν εκ νέου επιδείνωση του κλίματος. Η συνεδρίαση την Δευτέρα 21 Φεβρουαρίου θα κλείσει με πτώση για όλα τα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια. Μετά το ανοδικό σερί, έρχεται η ώρα για πτώση ξανά.

Δύο μπορούν να χαρακτηριστούν ως βασικά γεγονότα για την πανευρωπαϊκή πτώση. Το πρώτο είναι η απόρριψη από την Alpha Bank της πρότασης εξαγοράς της από την Εθνική Τράπεζα ήταν ένα γεγονός απρόβλεπτο, το οποίο δημιουργεί αναταράξεις, στον τραπεζικό κλάδο τουλάχιστον. Το δεύτερο γεγονός είναι η κλιμάκωση των αναταραχών στην Λιβύη αλλά και τον Αραβικό κόσμο γενικότερα, οι οποίες δημιουργούν φόβους για αύξηση της τιμής του πετρελαίου και το ξέσπασμα μιας παγκόσμιας πετρελαϊκής κρίσης.

Ωστόσο τα γεγονότα αυτά μόνο ως αφορμές μπορούν να χαρακτηριστούν, καθώς οι πολιτικοοικονομικές εξελίξεις επιβεβαιώνουν την αρνητική προοπτική. Στις αρχές Μαρτίου ο οίκος S & P σε ανακοίνωση του απειλεί τις Ελλάδα και Πορτογαλία με υποβάθμιση, εάν δεν δοθεί κάποια λύση στην σύνοδο κορυφής που ακολουθεί. Λίγες μέρες αργότερα, ο οίκος Moody's προχωρά σε υποβάθμιση της ελληνικής οικονομίας κατά 3 βαθμίδες και την τοποθετεί στην κατηγορία B1 από Ba1 όπου βρισκόταν. Τρεις μέρες αργότερα ο οίκος Moody's υποβαθμίζει και την πιστοληπτική ικανότητα της Ισπανικής οικονομίας.

Η πορεία των δεικτών από τις 21 Φεβρουαρίου και μετά είναι πτωτική για όλα τα χρηματιστήρια. Ένα απρόσμενο γεγονός όμως, το οποίο ούτε οι αγορές ούτε κανείς ήταν σε θέση να το προβλέψει μετέβαλλε τις εκτιμήσεις. Στις 11 Μαρτίου συνέβη στην Ιαπωνία ένα από τους ισχυρότερους σεισμούς στην σύγχρονη ιστορία της ανθρωπότητας. Ο σεισμός μεγέθους 8,9 της κλίμακας ρίχτερ ισοπέδωσε το μεγαλύτερο μέρος της Ιαπωνίας, προκαλώντας ανυπολόγιστες υλικές ζημιές αλλά και χιλιάδες ανθρώπινες απώλειες. Το αρχικό σοκ σε όλο τον κόσμο από την πρωτοφανή καταστροφή προκαλεί καθίζηση και στα χρηματιστήρια. Η συνάντηση των πολιτικών ηγετών της Ε.Ε. την ίδια μέρα και η υιοθέτηση του «Συμφώνου Ανταγωνιστικότητας», ενέργεια που άνοιξε τον δρόμο για την ικανοποίηση των αιτημάτων Ελλάδας και Ιρλανδίας για επιμήκυνση του χρόνου αποπληρωμής των δανείων τους, πέρασε σε δεύτερη μοίρα.

Οι αγορές ωστόσο δεν λειτουργούν συναισθηματικά. Ο ανθρώπινος πόνος και η καταστροφή ενός έθνους απλά συνυπολογίζονται στις οικονομικές αναλύσεις ώστε να υπάρξει η καλύτερη δυνατή πρόβλεψη. Η Ιαπωνία, λόγω της τεράστιας βιομηχανίας που διαθέτει, αποτελεί έναν από τους μεγαλύτερους καταναλωτές πετρελαίου και παράλληλα έναν από τους μεγαλύτερους εξαγωγείς παγκοσμίως. Οι αγορές προεξοφλούν ότι λόγω της καταστροφής, η ζήτηση πετρελαίου θα μειωθεί, με συνέπεια και την μείωση της τιμής του. Επίσης, το κομμάτι των εξαγωγών που κάλυπτε η Ιαπωνία παγκοσμίως θα πρέπει να εξυπηρετηθεί τώρα από άλλες χώρες. Οι εξελίξεις αυτές σαφώς και είναι προς το συμφέρον των βιομηχανικά ανεπτυγμένων ευρωπαϊκών χωρών για τις οποίες αποτελεί ευκαιρία για αύξηση εξαγωγών με μειωμένο κόστος.

Οι αγορές «βλέπουν» ευκαιρίες για σημαντικά κέρδη σε χώρες όπως η Γερμανία, η Γαλλία και η Αγγλία. Οι προβλέψεις μετατρέπονται σε απτά αποτελέσματα από τις 16 Μαρτίου, με τους χρηματιστηριακούς δείκτες των χωρών αυτών να σημειώνουν άνοδο. Οι προοπτικές ωστόσο για τις χώρες του Νότου παραμένουν αρνητικές κατά τις εκτιμήσεις των αγορών. Υπάρχει η πεποίθηση, ότι ο κίνδυνος μετάδοσης της οικονομικής κρίσης στις ισχυρά οικονομικές χώρες της Ευρώπης έχει μειωθεί αισθητά πλέον, με συνέπεια να μην λειτουργεί σαν μοχλός πίεσης για την λήψη αποφασιστικών αποφάσεων για την επίλυση της. Οι εκτιμήσεις αυτές των αγορών αποτυπώνονται ξεκάθαρα στην πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών των χωρών του Νότου και ιδιαίτερα στον Γ.Δ. του Χ.Α.Α.

Οι αποφάσεις του Eurogroup, στις 21 Μαρτίου, υπό άλλες συνθήκες θα προκαλούσαν κύμα ενθουσιασμού. Η επιμήκυνση αποπληρωμής του δανείου των 110 δις από την Ελλάδα με παράλληλη μείωση του επιτοκίου, άρα και του κόστους δανεισμού, και η απόφαση για αύξηση των πόρων του Ευρωπαϊκού Ταμείου Σταθερότητας δεν επηρεάζουν τις εκτιμήσεις των αγορών. Η προοπτική για τις χώρες του Νότου παραμένει αρνητική. Η ορθότητα των προβλέψεων των αγορών επιβεβαιώνεται από τα πολιτικοοικονομικά γεγονότα που ακολουθούν. Στις 23 Μαρτίου, μετά από καταψήφιση των μέτρων λιτότητας στην Πορτογαλία, η κυβέρνηση παραιτείται και η

χώρα εισέρχεται σε προεκλογική περίοδο. Στις 29 Μαρτίου ο οίκος S & P υποβαθμίζει κατά δύο βαθμίδες την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας και κατά μία βαθμίδα της Πορτογαλίας. Τρεις μέρες αργότερα ο ίδιος οίκος προχωρά σε υποβάθμιση και της Ιρλανδίας κατά μία βαθμίδα ενώ και ο οίκος Fitch υποβαθμίζει την Πορτογαλία κατά τρεις βαθμίδες. Η εκλογή νέας κυβέρνησης στην Πορτογαλία συνοδεύεται από την εισαγωγή στον μηχανισμό στήριξης στις 6 Απριλίου. Η πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών όλη αυτήν την περίοδο δεν αλλάζει, με τον Γ.Δ. να συνεχίζει πτωτικά.

Τα σενάρια που θέλουν την Ελλάδα να οδηγείται σε αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους της ακούγονται όλο και περισσότερο. Η ανακοίνωση προς το τέλος Απριλίου ότι το έλλειμμα βρίσκεται εκτός των στόχων και η εκτίναξη του δημόσιου χρέους σε ποσοστό 142,8% του ΑΕΠ αποτελούν στοιχεία που συνηγορούν υπέρ της προοπτικής της αυτής. Την ίδια περίοδο το δημόσιο χρέος στις ΗΠΑ βρίσκεται σε τραγικά υψηλά επίπεδα με αποτέλεσμα την υποβάθμιση της πιστοληπτικής της ικανότητας από τον οίκο S & P. Τα γεγονότα αυτά δημιουργούν φόβο για ενδεχόμενη ανατροφοδότηση της κρίσης στις ΗΠΑ και παράλληλα αβεβαιότητα επειδή δεν υπάρχει παρόμοιο παράδειγμα στο παρελθόν, αναδιάρθρωσης χρέους χώρας μέλους κοινότητας χωρών με κοινό νόμισμα.

Η αβεβαιότητα αυτή δημιουργεί και δυσκολία στην διαδικασία πρόβλεψης και διατύπωσης μιας ξεκάθαρης άποψης για το τι πρόκειται να συμβεί. Η αδυναμία εξαγωγής μιας ασφαλούς πρόβλεψης αναγκάζει και τις αγορές να περιμένουν τα επόμενα γεγονότα, ώστε να μπορέσουν να χαρτογραφήσουν τις εξελίξεις. Η στάση προσμονής μεταφράζεται σε σταθεροποίηση της πορείας των χρηματιστηριακών δεικτών και αναμονή. Το Eurogroup στις 16 Μαΐου συμβάλει στο κλίμα αβεβαιότητας καθώς ολοκληρώνεται χωρίς αποτέλεσμα και οι όποιες αποφάσεις αναβάλλονται για την σύνοδο κορυφής του Ιουλίου.

5.4.3 Η ΕΥΡΩΠΗ ΔΕΝ ΑΝΤΙΔΡΑ - ΑΠΟΦΑΣΗ ΓΙΑ ΑΝΑΔΙΑΡΘΩΣΗ

Στην μέχρι τώρα διαδρομή της οικονομικής κρίσης στην Ευρώπη, οι αγορές σχεδόν πάντα προεξοφλούσαν τις εξελίξεις και ως επί το πλείστον προέβλεπαν σωστά τις εξελίξεις. Στην περίοδο που εξετάζεται στο σημείο αυτό της εργασίας, οι αγορές δεν λαμβάνουν θέση ως προς τις εξελίξεις. Η στάση αναμονής μπορεί να χαρακτηριστεί μη αναμενόμενο γεγονός και προάγγελος σημαντικών εξελίξεων.

Τα πολιτικοοικονομικά γεγονότα μέχρι και την σύνοδο κορυφής του Ιουλίου δεν επηρεάζουν την πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών ούτε και μεταβάλλουν το κλίμα αναμονής που επικρατεί στην αγορά. Γεγονότα πολύ σημαντικά υπό άλλες συνθήκες, όπως η υποβάθμιση της Ελληνικής οικονομίας στις αρχές Ιουνίου από τον οίκο Moody's στην κατηγορία Caa1 από B1 ή η ψήφιση του μεσοπρόθεσμου προγράμματος από την Βουλή στο τέλος του μήνα, το οποίο συνοδεύτηκε από

μεγάλες διαδηλώσεις διαμαρτυρίας, κομματικές διαγραφές βουλευτών και πολιτικές αναταράξεις γενικότερα, αντιμετωπίστηκαν σχεδόν σαν αδιάφορα γεγονότα. Παράλληλα, οι ανεπίσημες συζητήσεις πολιτικών αξιωματούχων, τα δημοσιογραφικά άρθρα και οι τοποθετήσεις διεθνούς φήμης οικονομολόγων από όλο τον κόσμο περί ανάγκης αναδιάρθρωσης του Ελληνικού δημόσιου χρέους τείνουν να γίνουν καθημερινότητα.

Ο διαχωρισμός της Ευρώπης σε Ευρώπη δύο ταχυτήτων και η δημιουργία δύο «στρατοπέδων» ενισχύεται από την απραξία της Ευρωπαϊκής ηγεσίας και την συνεχιζόμενη αυτή αβεβαιότητα. Στις 6 Ιουλίου ο οίκος Moody's προχωρά σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Πορτογαλίας κατά 4 βαθμίδες, ενώ και η Ιταλία εισέρχεται σιγά-σιγά στο «μάτι του κυκλώνα». Οι συζητήσεις στο Eurogroup στις 11 Ιουλίου, δέκα μέρες πριν την κρίσιμη σύνοδο κορυφής του Ιουλίου, αποτελούν μια πρώτη ένδειξη για τις αποφάσεις που θα παρθούν. Μία ακόμα υποβάθμιση από τον οίκο Moody's αυτήν την φορά της Ιρλανδίας και η αύξηση στα spreads των Ιταλικών ομολόγων εντείνουν την ανησυχία και συντελούν στο κλίμα προσμονής σημαντικών αποφάσεων στην σύνοδο κορυφής.

Η σύνοδος κορυφής είναι προγραμματισμένη για τις 21 του Ιούλη, και μια εβδομάδα πριν, οι συζητήσεις για αναδιάρθρωση του Ελληνικού χρέους και επιλεκτική χρεοκοπία της Ελλάδας επιβεβαιώνονται. Υπάρχουν πυρετώδεις διαβουλεύσεις και καθημερινά δημοσιεύονται σενάρια για τον τρόπο και τα πιθανά αποτελέσματα μιας αναδιάρθρωσης του Ελληνικού χρέους ή μιας επιλεκτικής χρεοκοπίας της Ελλάδας. Τα πρωτοσέλιδα των εφημερίδων κινούνται σε αυτόν τον τόνο και κάποια χαρακτηριστικά είναι «Σύνοδος κορυφής με όλα τα σενάρια για την Ελλάδα» η Ναυτεμπορική, «Ζυγίζουν' την λύση για επιλεκτική χρεοκοπία» η Ημερησία, «Σκληρό πόκερ με την επιλεκτική χρεοκοπία» Τα Νέα. Το παγκόσμιο ενδιαφέρον συγκεντρώνεται στις Βρυξέλες και τις αποφάσεις που θα παρθούν. Επιφυλακτική στάση κρατούν και οι αγορές περιμένοντας να μάθουν τις ακριβείς αποφάσεις, να τις αξιολογήσουν και να διαμορφώσουν τις θέσεις τους. Η σύνοδος κορυφής ολοκληρώθηκε. Οι αποφάσεις που πάρθηκαν να χαρακτηρίζονται ως ιστορικές και συνοψίζονται στα εξής :

1. Νέα δάνεια 109 δις ευρώ για την Ελλάδα
2. Επιμήκυνση του χρόνου αποπληρωμής των προηγούμενων δανείων
3. Μείωση του επιτοκίου δανεισμού στο 3,5%
4. Σύσταση Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ταμείου
5. Παρέμβαση στην δευτερογενή αγορά ομολόγων
6. Χορήγηση κεφαλαίων στις τράπεζες
7. Ευρωπαϊκό σχέδιο για ανάπτυξη
8. Περιορισμός εξάρτησης από τους οίκους αξιολόγησης
9. Μηχανισμός για τις εγγυήσεις

Η θριαμβολογία που επικρατεί την επομένη της συνόδου δεν έχει προηγούμενο, καθώς η παραπάνω συμφωνία των Ευρωπαίων ηγετών θεωρείται ως λύση για την οικονομική κρίση όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά σε όλη την Ευρωζώνη. Το γεγονός ότι οι αποφάσεις δίδουν την δυνατότητα στην Ελλάδα να μην κηρύξει στάση πληρωμών, άρα και να μην τεθεί υπό καθεστώς πτώχευσης είναι η θετική όψη του νομίσματος. Η αρνητική όψη είναι ότι η Ελλάδα άνευ των αποφάσεων αυτών δεν θα ήταν σε θέση να εξυπηρετήσει τις υποχρεώσεις της και συνεπώς θα χρεοκοπούσε. Επίσης, η απόφαση για εθελοντική συμμετοχή των ιδιωτών δανειστών σε μια αναδιάρθρωση του Ελληνικού χρέους, ουσιαστικά επιβεβαιώνει την αδυναμία του Ελληνικού κράτους να τους αποπληρώσει υπό κανονικές συνθήκες.

Η λογική που επικράτησε περί σωτηρίας της Ελλάδας και της Ευρωζώνης θα περίμενε κανείς ότι θα οδηγούσε σε μεταστροφή του οικονομικού κλίματος και θα ωθούσε τους χρηματιστηριακούς δείκτες σε ανοδικό «ράλι». Ωστόσο, η αντίδραση των αγορών δεν ήταν της ίδιας λογικής. Ο οίκος Fitch ενώ χαρακτήρισε τις αποφάσεις της Ε.Ε. ως ένα σημαντικό και θετικό βήμα παράλληλα διευκρίνισε ότι βάση των κριτηρίων αξιολόγησης που χρησιμοποιεί, θα τοποθετήσει την Ελλάδα στην βαθμίδα της «περιορισμένης χρεοκοπίας». Ο οίκος Moody's υποβάθμισε την Ελλάδα στην κατηγορία Ca από Caa1, ενώ οι αναλυτές του οίκου επισήμαναν αυξημένο κίνδυνο υποβάθμισης της Ισπανίας και της Ιταλίας. Η αρχή των συζητήσεων με τους ιδιώτες πιστωτές για την αναδιάρθρωση του χρέους (PSI) γίνεται με την επίσκεψη στην Αθήνα κλιμακίου του Διεθνούς Χρηματοπιστωτικού Ινστιτούτου (IIF) και στελεχών τραπεζών στις 28 Ιουλίου. Την ίδια μέρα και ο οίκος Standard & Poor's προχωρά σε υποβάθμιση της Ελληνικής οικονομίας.

Οι αποφάσεις αυτές των οίκων αξιολόγησης, παρότι χαρακτηρίζονται αναμενόμενες, ουσιαστικά εκφράζουν και τις θέσεις των αγορών. Στις αγορές πλέον δεν αρκούν οι εξαγγελίες μέτρων και σχεδίων και περιμένουν να δουν απτές αποδείξεις για την εφαρμογή των όποιων αποφάσεων ώστε να πεισθούν. Σε όλα τα Ευρωπαϊκά χρηματιστήρια ξεκινά μια κατακόρυφη πτώση. Κανένας κλάδος της οικονομίας δεν μένει ανεπηρέαστος από την πτώση αυτή. Οι απώλειες που καταγράφουν τα χρηματιστήρια κατά την περίοδο από 22 Ιουλίου μέχρι και 10 Σεπτεμβρίου είναι της τάξεως του 31,06% για τον Γ.Δ., του 22,59% για τον CAC 40, του 12,14% για τον FTSE 100, του 29,16% για τον DAX, του 14,51% για τον PSI 20 και του 21,70% για τον G.I. Madrid.

Όπως τονίστηκε και παραπάνω, οι αγορές πλέον δεν πείθονται από θεωρητικές εξαγγελίες και απαιτούν πράξεις. Η αδυναμία των Ευρωπαίων ηγετών να προβούν σε πράξεις δημιουργεί ένα αρνητικό οικονομικό κλίμα, το οποίο όχι μόνο δεν οδηγεί σε αποκλιμάκωση της κρίσης στην Ευρωζώνη αλλά ίσα-ίσα δημιουργεί περεταιίρω πίεση και σε άλλες οικονομίες εκτός της ελληνικής. Τα πολιτικοοικονομικά γεγονότα την περίοδο αυτή ουσιαστικά επιβεβαιώνουν τις θέσεις των αγορών. Η υποβάθμιση της οικονομίας των ΗΠΑ από τον οίκο Standard & Poor's στις αρχές Αυγούστου ήταν μια είδηση που προκάλεσε πανικό στις μεγαλύτερες χρηματιστηριακές αγορές του

κόσμου³⁵. Η συμμετοχή των ιδιωτών ομολογιούχων στο πρόγραμμα ανταλλαγής ελληνικών τίτλων (PSI) είναι μικρότερη του αναμενομένου με τους Ευρωπαίους ηγέτες να συζητούν επέκταση του προγράμματος, ώστε να μην αποτύχει. Η έκτακτη συνάντηση της κα Μέρκελ και του κ. Σαρκοζί στα μέσα Αυγούστου δείχνει ότι η αντιμετώπιση της κρίσης δεν επετεύχθη, ενώ το ίδιο δείχνουν και οι όλο αυξανόμενες θέσεις υπέρ της δημιουργίας και έκδοσης «ευρω-ομολόγου». Οι αξιώσεις της Φιλανδικής και της Αυστριακής κυβέρνησης για εγγυήσεις, ώστε να εγκρίνουν το δεύτερο πακέτο βοήθειας για την Ελλάδα το οποίο αποφασίστηκε στην σύνοδο κορυφής του Ιουλίου δημιουργούν ανησυχίες κατά πόσο τελικά θα εφαρμοστούν οι συγκεκριμένες αποφάσεις. Το αρνητικό κλίμα συνεχίζεται, όπως και η πτώση στα χρηματιστήρια, ενώ οι φόβοι για μια παγκόσμια ύφεση εντείνονται.

5.4.4 Ο ΦΟΒΟΣ ΚΙΝΗΤΡΟ ΑΝΤΙΔΡΑΣΗΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ

Η πολύ – αναμενόμενη σύνοδος κορυφής του Ιουλίου έληξε με την δημιουργία ενός κλίματος ενθουσιασμού για την αντιμετώπιση της κρίσης στην Ευρώπη. Τα γεγονότα ωστόσο που ακολουθούν μετά την λήξη της συνόδου κορυφής όχι μόνο δεν δείχνουν ότι οδηγούμαστε στην επίλυση της κρίσης, αλλά αντίθετα, οδηγούν στο συμπέρασμα ότι η κρίση βαθαίνει, μεγεθύνεται και απειλεί πλέον ακόμα και εκτός Ευρώπης.

Αρχίζει συνεπώς και δημιουργείται ένα αίσθημα αποτυχίας αντιμετώπισης της κρίσης και ένα συναίσθημα φόβου ότι μπορεί να οδηγηθούμε σε μια παγκόσμια ύφεση. Σε μια τέτοια περίπτωση, ούτε η Γερμανική οικονομία θα μπορέσει να ξεφύγει από τις συνέπειες της ύφεσης, ούτε καν η Κινεζική οικονομία η οποία θεωρείται η πιο ισχυρή στην συγκεκριμένη περίοδο και σαφώς ούτε η οικονομία των ΗΠΑ, η οποία αντιμετωπίζει προβλήματα ήδη. Το παγκόσμιο ενδιαφέρον συγκεντρώνεται ξανά στην επίλυση της κρίσης χρέους στην Ευρώπη, στην επίλυση του Ελληνικού προβλήματος και στην δημιουργία των κατάλληλων συνθηκών ώστε να αποφευχθεί η εξάπλωση της κρίσης.

Ο φόβος των πολιτικών ηγετών λοιπόν λειτουργεί σαν αφορμή ώστε να υπάρξει μια γενικευμένη αντίδραση. Οι αγορές, οι οποίες και εκλαμβάνουν την αλλαγή αυτή των πολιτικών ηγετών, προεξοφλούν ότι πλέον θα υπάρξουν πράξεις προς τον περιορισμό της οικονομικής κρίσης. Η κάθοδος των χρηματιστηριακών δεικτών σταματά στις 9 Σεπτεμβρίου, και το κλείσιμο την Δευτέρα 12 Σεπτεμβρίου βρίσκει τα χρηματιστήρια να σημειώνουν κέρδη. Οι αγορές προεξοφλούν ότι τόσο στην προγραμματισμένη για της 14 του μήνα τηλεδιάσκεψη, όσο και στο επικείμενο Eurogroup, θα παρθούν δραστικές αποφάσεις, άμεσα εφαρμόσιμες, με γρήγορα και απτά αποτελέσματα.

Τα γεγονότα για άλλη μια φορά δικαιώνουν τις προβλέψεις των αγορών. Οι ΗΠΑ κάνουν δυναμική παρέμβαση, με τον πρόεδρο κ. Μπάρακ Ομπάμα να ζητάει από τους Ευρωπαίους ηγέτες να λάβουν όλοι τις απαραίτητες αποφάσεις ώστε να σταματήσουν την επιταχυνόμενη κρίση χρέους στην Ε.Ε., ενώ ανακοινώνεται ότι ο Υπουργός Εξωτερικών των ΗΠΑ, κ. Τ. Γκάιτνερ, θα παραβρεθεί στο Eurogroup,

πράγμα που γίνεται πρώτη φορά στα χρονικά. Η Αμερικανική Τράπεζα JP Morgan εκτιμά ότι η πορεία του Ελληνικού PSI βρίσκεται σε καλό δρόμο και ότι θα ολοκληρωθεί επιτυχημένα. Η τηλεδιάσκεψη της κα Μέρκελ και των κ. Σαρκοζί, Παπανδρέου, έληξε με την διαβεβαίωση του Έλληνα Πρωθυπουργού ότι η χώρα θα τηρήσει τις δεσμεύσεις της, ενώ ο Γάλλος Πρόεδρος και η Γερμανίδα Καγκελάριος τόνισαν ότι η Ελλάδα αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι της Ευρωζώνης και ότι οι αποφάσεις της 21ης Ιουλίου θα εφαρμοστούν στο ακέραιο. Το Eurogroup δύο μέρες αργότερα, παρουσία και του Υπουργού Οικονομικών των ΗΠΑ, ουσιαστικά επιβεβαίωσε τις αποφάσεις της τηλεδιάσκεψης, αλλά ταυτόχρονα ζητά από την Ελλάδα την λήψη όλων των απαραίτητων μέτρων ώστε να τηρηθεί το πρόγραμμα δημοσιονομικής εξυγίανσης.

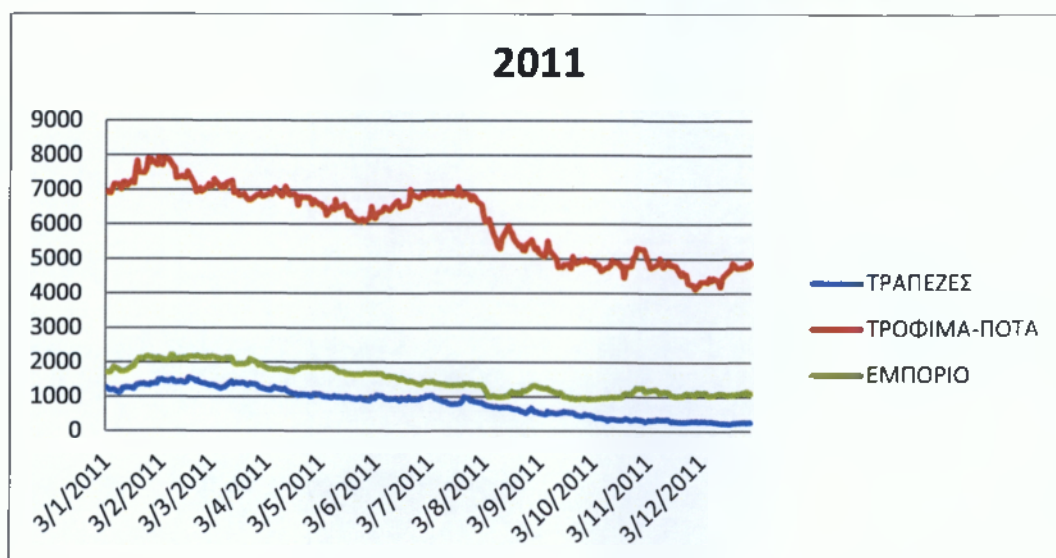
Η συντονισμένη αυτή προσπάθεια δημιουργεί ένα κλίμα ασφάλειας τουλάχιστον για τις ισχυρές Ευρωπαϊκές οικονομίες και η αποτύπωση του κλίματος αυτού είναι ξεκάθαρη στην πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών. Μέσα σε ενάμιση μήνα, ο δείκτης FTSE 100 σημειώνει άνοδο 7,15%, ο DAX 18,87% και ο CAC 40 12,02%. Το ίδιο βέβαια δεν ισχύει για τις ασθενέστερες οικονομίες της Ευρώπης όπως της Ελλάδας και της Πορτογαλίας, οι οποίες και βάλλονται κυρίως από την κρίση. Η πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών συνεχίζει να είναι καθοδική. Η Τρόικα επιστρέφει στην Αθήνα για συζητήσεις με την κυβέρνηση για τα νέα μέτρα που πρέπει να παρθούν, ενώ κάνουν την εμφάνισή τους και σενάρια περί μη επάρκειας των συμφωνηθέντων της 21ης Ιουλίου και ανάγκη της Ελλάδας να προχωρήσει σε ένα γενικευμένο «κούρεμα» χρέους της τάξης του 50%. Ακόμα και η συμφωνία για τα νέα μέτρα με την Τρόικα στις αρχές του Οκτωβρίου δεν μπορούν να ανατρέψουν το αρνητικό κλίμα στην Ελλάδα, ενώ αντίθετα η προοπτική αποφυγής μιας Ελληνικής χρεοκοπίας τονώνει την σιγουριά στις ξένες ισχυρές οικονομίες. Στενά συνδεδεμένη με την Ελλάδα είναι η Πορτογαλία, η οποία αξιολογείται ως το επόμενο «θύμα» της κρίσης μετά την Ελλάδα και ως εκ τούτου και η κοινή χρηματιστηριακή πορεία.

Το επίπεδο του Γ.Δ. ο οποίος κινείται σταθερά κάτω από τις 1000 μονάδες, αλλά και η επιμέρους εικόνα σημαντικών κλάδων της οικονομίας είναι χαρακτηριστική και δείχνει το τραγικό σημείο στο οποίο έχει φτάσει η ελληνική οικονομία.

Η απόφαση που λαμβάνεται μετά από μαραθώνιες συζητήσεις, στο Eurogroup στο τέλος του Οκτωβρίου για «κούρεμα» του ελληνικού χρέους στο επίπεδο του 50%, με την συμμετοχή και των ιδιωτών επενδυτών, ουσιαστικά αντιμετωπίζεται από τις αγορές σαν μια ακόμα επιβεβαίωση της αδυναμίας της Ελλάδας να εξυπηρετήσει τις υποχρεώσεις της. Οι αγορές έχουν προεξοφλήσει τις εξελίξεις και οι όποιες προσπάθειες πέφτουν στο κενό. Η δημιουργία κυβέρνησης συνεργασίας από ΠΑΣΟΚ και ΝΔ, η επιλογή του κ. Λουκά Παπαδήμου ως Πρωθυπουργού και η ψήφιση από την Βουλή των νέων επώδυνων μέτρων δεν «συγκινούν» τις αγορές και δεν ανατρέπουν το κλίμα στο Ελληνικό χρηματιστήριο. Επίσης παρά το γεγονός ότι η Τρόικα εγκρίνει την έκτη δόση του δανείου για την Ελλάδα, την ίδια περίοδο κάνουν την εμφάνισή τους σενάρια περί εξόδου της Ελλάδας από την ζώνη του ευρώ.

Η σύνοδος κορυφής ,που πραγματοποιείται τον Δεκέμβριο, ουσιαστικά απλά επιβεβαίωσε την κυριαρχία της Γερμανίας στην Ευρωζώνη. Οι αποφάσεις που πάρθηκαν αντιμετωπίζονται αδιάφορα έως και αρνητικά από τις αγορές, ενώ η ανακοίνωση των οίκων αξιολόγησης Fitch, Standard & Poor's και Moody's ότι θεωρούν τα μέτρα ανεπαρκή και ότι θέτουν το σύνολο της Ευρωζώνης υπό επιτήρηση απλά το επιβεβαιώνει. Το οικονομικό κλίμα δεν μεταβάλλεται και η προσοχή στρέφεται στην επίτευξη συμφωνίας ανάμεσα στην Ελληνική πλευρά και τους ιδιώτες πιστωτές για την πραγματοποίηση του PSI.

Στα παρακάτω διαγράμματα φαίνεται καθαρά η πτωτική πορεία του ΓΔ του ΧΑΑ για το 2011 καθώς και των συγκεκριμένων κλαδικών δεικτών, Τραπεζών, Τροφίμων & Ποτών και, Εμπορίου.



5.5 ΕΤΟΣ 2012 - «ΚΟΥΡΕΜΑ» ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ ΕΚΛΟΓΕΣ

Το 2012 η κατάσταση δεν θα μπορούσε να είναι διαφορετική για την ελληνική οικονομία. Τα βλέμματα όλων έχουν στραφεί στην συμφωνία για το κούρεμα του δημοσίου χρέους με την διαδικασία της ανταλλαγής ομολόγων. Παράλληλα οι Ευρωπαίοι ηγέτες, με πρώτη την Γερμανία, ασκούν ασφυκτικές πιέσεις στην Ελληνική κυβέρνηση για λήψη νέων επώδυνων μέτρων αλλά και για τέλεση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην οικονομία. Τα μέτρα δεν αφορούν μόνο το PSI, αλλά και την λήψη της 5ης δόσης από τον μηχανισμό στήριξης. Η ελληνική κυβέρνηση δεν ανταποκρίνεται άμεσα στις απαιτήσεις των Ευρωπαίων, με αποτέλεσμα να ξεκινούν εκβιαστικά(;) σενάρια εξόδου της χώρας από το ευρώ.

Οι όποιες αποφάσεις για την Ελληνική οικονομία, είτε από το εσωτερικό είτε από το εξωτερικό, λίγο μπορούν να επηρεάσουν την εικόνα του χρηματιστηρίου, αφού η κατάσταση του χρέους και η μη δυνατότητα αποπληρωμής του θεωρείται πλέον δεδομένη. Η ελαφριά άνοδος του Γενικού Δείκτη αλλά και των άλλων διεθνών δεικτών, στα τέλη Ιανουαρίου, οφείλεται στο «κλείδωμα» της συμφωνίας για το PSI. Το αποτέλεσμα του PSI δίνει στην Ελλάδα την δυνατότητα σημαντικής μείωσης του δημοσίου χρέους της, πράγμα που σημαίνει μια ορατή δυνατότητα αποπληρωμής του, σύμφωνα με τις δηλώσεις αξιωματούχων.

Οι αγορές όμως δεν δείχνουν να πείθονται από αυτές τις ενέργειες και κρατούν στάση αναμονής περιμένοντας την ολοκλήρωση της ανταλλαγής των ομολόγων. Το PSI ολοκληρώνεται στις 9 Μαρτίου με εύσημα εκ μέρους των Ευρωπαίων ηγετών και θετικές προοπτικές εξέλιξης της οικονομίας. Πάρα ταύτα οι αγορές δείχνουν να ακολουθούν ή να επιβεβαιώνουν την εκτίμηση του οίκου αξιολόγησης Standard & Poor's στην κατηγορία της επιλεκτικής χρεοκοπίας.

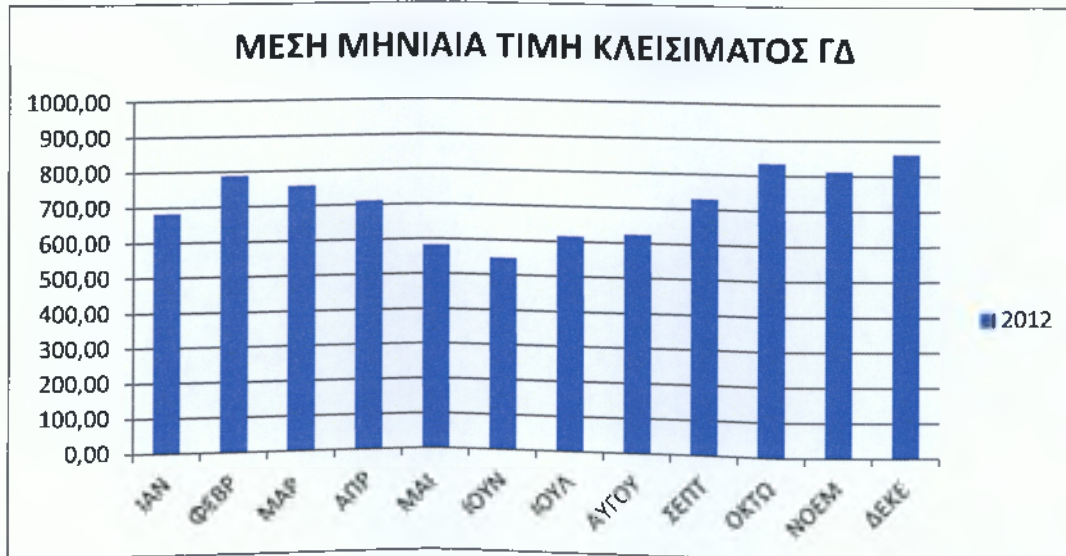
Στην Ελλάδα παράλληλα συνεχίζονται οι πιέσεις για δημιουργία νέας κυβέρνησης, αφού η παρούσα είναι υπηρεσιακή. Το πολιτικό σκηνικό είναι ασταθές. Η πολιτική ηγεσία δεν ανακοινώνει την λήψη μέτρων, έχοντας σαν αποτέλεσμα τις περαιτέρω πιέσεις από τους εταίρους, ακόμα και με δηλώσεις από πλευράς τους για πιθανή έξοδο της Ελλάδας από το ευρώ. Ένας ακόμα παράγοντας που οδηγεί σε πιέσεις, είναι η μεταστροφή μεγάλου μέρους του Ελληνικού λαού σε πολιτικό χώρο, ο οποίος είναι αντίθετος με όλες τις παραπάνω ενέργειες, δείχνοντας μια ελαστικότητα απέναντι στην παραμονή της χώρας στο ευρώ αλλά και την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Τον Απρίλιο ανακοινώνονται πρόωρες εκλογές στην Ελλάδα για τις 6 Ιουνίου με διακύβευμα το ευρώ. Τα δημοσιεύματα με δυσοίωνες για την Ελλάδα προβλέψεις, γίνονται όλο και περισσότερα και οι οίκοι αξιολόγησης εμμένουν στις θέσεις τους περί υψηλού δημοσίου χρέους και ρίσκου επενδύσεων. Ο ΓΔ συνεχίζει την πτωτική του πορεία και το ασαφές εκλογικό αποτέλεσμα τις 7ης Ιουνίου-η μη δημιουργία κυβέρνησης- του δίνει ώθηση για ακόμα πιο χαμηλά επίπεδα. Οι αγορές πλέον δείχνουν να έχουν χάσει την υπομονή τους αλλά και την εμπιστοσύνη τους σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό. Η ανακοίνωση για δεύτερο γύρο εκλογών στις 17 Ιουνίου και οι προβλέψεις για σχηματισμό κυβέρνησης, που θα ακολουθήσει τις προτροπές των

εταιρών, δείχνουν να καθυστερούν τις αγορές, οι οποίες δείχνουν ξανά εμπιστοσύνη στο Ελληνικό χρηματιστήριο, το οποίο παρουσιάζει άνοδο ξανά.

Το αποτέλεσμα των εκλογών στις 18 Ιουνίου δείχνει σχηματισμό κυβέρνησης και παράλληλα η απόφαση εκταμίευσης της 5ης δόσης στήριξης πείθουν τις αγορές ότι η οικονομία και το πρωτότερα ασταθές πολιτικό σκηνικό ομαλοποιούνται.

Η συνολική πορεία του ΓΔ του ΧΑΑ για το έτος 2012 και των κλαδικών δεικτών των Τραπεζών, των Τροφίμων & Ποτών και του Εμπορίου παρουσιάζεται στα ακόλουθα διαγράμματα.



5.6 ΕΤΟΣ 2013 - Η ΚΡΙΣΗ ΣΥΝΕΧΙΖΕΤΑΙ

Το 2013 δυστυχώς η κρίση συνεχίζεται στην Ελλάδα και όχι μόνο. Στο χορό της κρίσης μπαίνει και η Κύπρος με όλα τα επακόλουθα για τη χώρα και τους πολίτες της.

Μεγάλες ρευστοποιήσεις, σημειώνονται στο Χρηματιστήριο της Αθήνας καθώς οι ανησυχίες για την επιδείνωση της Κυπριακής κρίσης και τις επιπτώσεις της στην Ελληνική οικονομία, επιτείνονται από την διάχυτη αβεβαιότητα στην Ευρώπη για το μέλλον των τραπεζικών καταθέσεων ύστερα από τις δηλώσεις του Προέδρου του Eurogroup, ότι η λύση της Κύπρου θα αποτελέσει μοντέλο για το μέλλον για τα κράτη της Ευρωζώνης. Σύμφωνα με χρηματιστηριακούς αναλυτές ο κύριος όγκος των ρευστοποιήσεων αυτών στο Χρηματιστήριο Αθηνών προήλθε από χαρτοφυλάκια με έδρα την Κύπρο. Βουτιά πραγματοποίησαν και τα Χρηματιστήρια της Ιταλίας και Ισπανίας με τις μετοχές των τραπεζών να βρίσκονται σε ελεύθερη πτώση ενώ το ευρώ υποχωρεί στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων μηνών.

Όσο περνά ο χρόνος και ο κόσμος συνειδητοποιεί ότι για πρώτη φορά μετά την κρίση του 1929 θυσιάζονται καταθέσεις πολιτών για την διάσωση μιας χώρας τόσο απλώνεται ο τρόμος όχι μόνο στις εύθραυστες χώρες του Νότου αλλά και στον Ευρωπαϊκό Βορρά. Ήδη στη Γερμανία τμήματα της πολιτικοοικονομικής ελίτ διατυπώνουν σκληρή κριτική για τις επιλογές της γερμανικής κυβέρνησης.

Παρά τις θεωρητικές προσεγγίσεις για το εξαιρετικό της περίπτωσης της Κύπρου όλα έχουν αλλάξει στο Ευρωπαϊκό τραπεζικό τοπίο καθώς χάθηκε η εμπιστοσύνη. Ο κόσμος φοβάται για τις καταθέσεις του και δικαιολογημένα καθώς Ευρωπαίοι αξιωματούχοι άφησαν ανοιχτό το ενδεχόμενο το Κυπριακό μοντέλο να χρησιμοποιηθεί και σε περιπτώσεις διάσωσης και άλλων χωρών.

Στα τέλη Σεπτεμβρίου ισχυρές πιέσεις δέχθηκαν οι τιμές των μετοχών, με την αγορά να ακολουθεί το πτωτικό κλίμα των διεθνών αγορών το οποίο διαμορφώνει τόσο η πολιτική κρίση στην Ιταλία, όσο και ο κίνδυνος «παράλυσης» της αμερικανικής κυβέρνησης, αν το Κογκρέσο αποτύχει να υιοθετήσει ένα σχέδιο προϋπολογισμού..

Βουτιά 83% καταγράφει ο Γενικός Δείκτης του Χ.Α. από το 2007. Οι εξελίξεις αυτές έδωσαν αφορμή για ρευστοποιήσεις με στόχο την κατοχύρωση μέρους των κερδών, που πέτυχαν οι τιμές των μετοχών στις προηγούμενες συνεδριάσεις, στη διάρκεια των οποίων ο βασικός χρηματιστηριακός δείκτης κατέγραψε άνοδο 4,77%.

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών έκλεισε στις 1.014,06 μονάδες σημειώνοντας πτώση σε ποσοστό 1,64%.

Ενδοσυνεδριακά ο βασικός χρηματιστηριακός δείκτης υποχώρησε κάτω από τα επίπεδα των 1.000 μονάδων, καταγράφοντας κατώτερη τιμή στις 997,67 μονάδες, όταν σημείωνε πτώση έως και 3,23%.

Η αξία των συναλλαγών ανήλθε στα 55,98 εκατ. ευρώ.

Ο δείκτης υψηλής κεφαλαιοποίησης σημείωσε πτώση σε ποσοστό 1,36%, ενώ ο δείκτης της μεσαίας κεφαλαιοποίησης υποχώρησε σε ποσοστό 4,06%.

Ανοδικά κινήθηκαν 20 μετοχές, 90 πτωτικά και 27 παρέμειναν σταθερές.

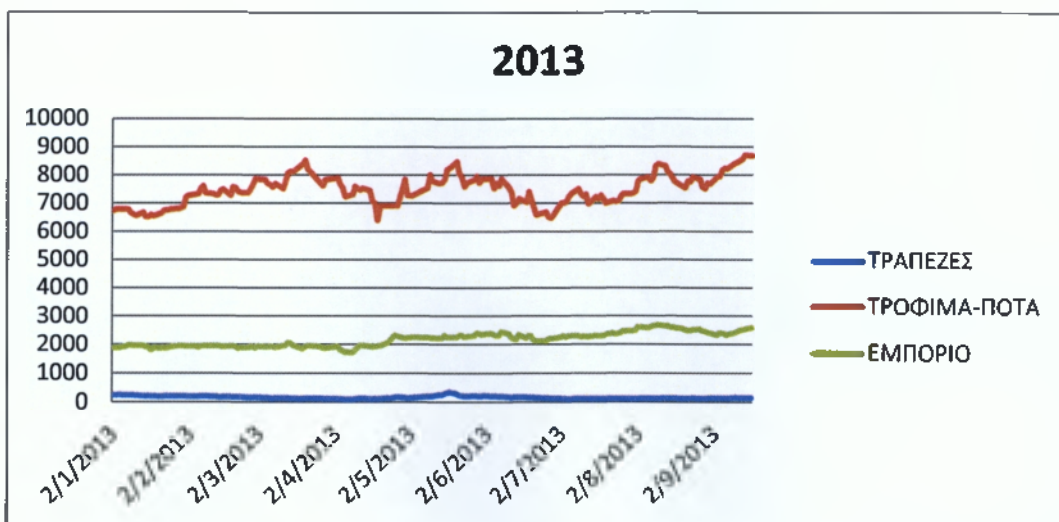
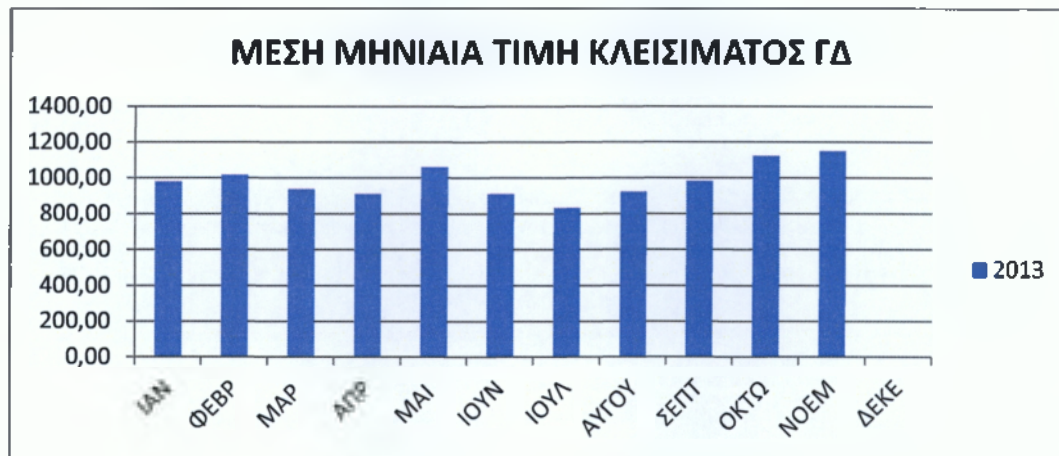
Στην Ελλάδα που είναι η τρίτη χρονιά της κρίσης, τα πράγματα καθημερινά πάνε από το κακό στο χειρότερο. Η ανεργία μαστίζει, ιδιαίτερα τους νέους και μορφωμένους ανθρώπους. Πολλοί αναγκάζονται να μεταναστεύσουν γιατί δεν υπάρχει καμιά πλέον προοπτική γι' αυτούς σ' αυτή τη χώρα.

Οι άμεσοι και έμμεσοι φόροι είναι ακόμα μια θηλιά που πνίγει πολλούς Έλληνες. Η κατάσταση έχει γίνει αφόρητη και οι αυτοκτονίες έχουν φτάσει τα χρόνια της κρίσης τις 5000 χιλιάδες.

Μετά τη συρρίκνωση των μισθών και των συντάξεων, οι δημόσιοι υπάλληλοι μπαίνουν σε διαθεσιμότητα, οι ιδιωτικοί υπάλληλο αναγκάζονται να υπογράψουν καινούργιες συμβάσεις με εξευτελιστικούς μισθούς. Τα μαγαζιά κλείνουν το ένα μετά το άλλο και οι εμποροϋπάλληλοι παίρνουν το δρόμο της ανεργίας.

Θα έχουμε απελευθέρωση των ενοικίων στις επαγγελματικές στέγες, με αποτέλεσμα και τα υπόλοιπα μαγαζιά να ετοιμάζουν το λουκέτο τους. Οι πλειστηριασμοί θα αρχίσουν και για την πρώτη κατοικία. Άνθρωποι που έχουν χάσει τη δουλειά τους κινδυνεύουν να χάσουν και το σπίτι τους.

Και το 2013 είναι μια δύσκολη χρονιά για όλους του Έλληνες και το Χρηματιστήριο δέχεται καθημερινά μεγάλο πλήγμα. Οι χρηματιστηριακοί δείκτες με τη μεγάλη πτώση δείχνουν το μέγεθος της κρίσης.



5.7 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η δημιουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης στηρίχθηκε, μεταξύ άλλων, στο όραμα μίας πολιτικής και οικονομικής ένωσης των κρατών, με απώτερο στόχο μια ενιαία ισχυρή οικονομία. Μέσα σε αυτήν την ένωση τα κράτη-μέλη της θα ήταν ίσα μεταξύ τους και θα μπορούσαν να αναπτύξουν τις οικονομίες τους. Η αποδοχή ενός κοινού νομίσματος, το οποίο θα ήταν ισχυρό, θα θωράκιζε τις οικονομίες των κρατών. Η ένωση σε συνδυασμό με την αποδοχή του κοινού νομίσματος, θα καθιστούσε τα κράτη πιο ισχυρά οικονομικά αλλά και λιγότερο ευάλωτα σε ενδεχόμενες κρίσεις.

Με βάση τα ιστορικά στοιχεία από παλαιότερες οικονομικές κρίσεις, πριν την πτώση του χρηματιστηρίου, αποτυπώνεται η εικόνα του σε υπερβολική άνθηση, συνοδευόμενη από οικονομική ευημερία και πολιτική ομαλότητα. Το ξέσπασμα της κρίσης οδηγεί τους δείκτες σε κατακόρυφη πτώση και αποσταθεροποιεί το μέχρι πρότινος σταθερό οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον.

Το 2007 ξεσπάει στην Αμερική μια από τις μεγαλύτερες κρίσεις του τελευταίου αιώνα, η χρηματοπιστωτική κρίση. Η Αμερικανική οικονομία δέχθηκε σφοδρό χτύπημα, κάτι που δεν άφησε ανέγγιχτες τις υπόλοιπες οικονομίες παγκοσμίως, όπως επίσης και την Ευρωπαϊκή. Η παγκοσμιοποίηση των αγορών, η δημιουργία συναλλακτικών σχέσεων ανάμεσα σε επιχειρήσεις σε όλο τον κόσμο, η αλληλεξάρτηση των οικονομιών που αναπτύχθηκε τις τελευταίες δεκαετίες, είναι τα στοιχεία που συντέλεσαν αποφασιστικά στην παραπάνω διεθνοποίηση της Αμερικανικής κρίσης. Οι ενέργειες της Αμερικανικής Κεντρικής Τράπεζας και της κυβέρνησης δημιουργούν την πεποίθηση ότι η κρίση αντιμετωπίζεται και θα περιοριστεί στην Αμερικανική επικράτεια.

Η παραπάνω πεποίθηση είναι διάχυτη και στους Ευρωπαίους ηγέτες, οι οποίοι θεωρούν λανθασμένα ότι η Ε.Ε. δεν θα επηρεαστεί. Εξετάζοντας όμως την πορεία του Ελληνικού και των Ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων από το 2008 μέχρι και σήμερα, σε συνδυασμό με την επικαιρότητα, βλέπουμε ότι η κρίση μεταδόθηκε και στην Ε.Ε. πολύ άμεσα. Οι επενδυτές πρώτοι προεξόφλησαν την μετάδοση της κρίσης στην Ευρώπη.

Το συμπέρασμα αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι το ΧΑΑ κινείται πτωτικά. Κλάδοι-οδηγοί της οικονομίας, όπως π.χ. ο κατασκευαστικός και ο τραπεζικός, που μέχρι πρότινος οδηγούσαν την ανάπτυξη της οικονομίας, από το 2008 καταγράφουν σημαντική κάθοδο. Οι επενδυτές είτε από φόβο είτε λόγω γνώσης της πραγματικής οικονομίας, θεωρούν ότι η κρίση δεν αντιμετωπίστηκε, αλλά θα εξαπλωθεί και σε ολόκληρη την Ευρωζώνη. Αποτέλεσμα αυτών είναι η μη εμπιστοσύνη και στην Ελληνική οικονομία, η οποία παρουσιάζει παράλληλα αυξημένο δημόσιο χρέος, πράγμα που την καθιστά αναξιόπιστη στους επενδυτές. Παρά το γεγονός ότι η Ελληνική κυβέρνηση προχωρά στην λήψη μέτρων για την διασφάλιση της εθνικής οικονομίας και για τον περιορισμό και έλεγχο του δημοσίου χρέους της, οι επενδυτές δεν πείθονται. Προεξοφλούν ότι η Ελληνική κρίση χρέους θα γίνει ακόμα βαθύτερη.

Τα γεγονότα τους επιβεβαιώνουν, αφού η Ελλάδα το 2010 εισέρχεται στον μηχανισμό στήριξης με το Χ.Α.Α. να βρίσκεται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Στο διάστημα που εξετάζουμε, 2008-2013, οι δείκτες δεν είχαν μόνο καθοδική πορεία, αλλά υπήρχαν και περίοδοι κατά τις οποίες παρουσίασαν και μικρές ανόδους. Η έρευνα έδειξε ότι οι ανακοινώσεις των ηγετών για την λήψη νέων μέτρων και η υλοποίησή τους, είχαν άμεσο θετικό αντίκτυπο στους χρηματιστηριακούς δείκτες. Για παράδειγμα η ανακοίνωση και μόνο για στήριξη των τραπεζών, συνοδευόταν με άνοδο των δεικτών, δηλαδή οι αγορές αξιολογούσαν θετικά την κίνηση αυτή και έδειχναν ξανά εμπιστοσύνη στην οικονομία στην οποία επένδυναν. Συμπεραίνουμε ότι μεμονωμένα, πολιτικά ή και οικονομικά γεγονότα έχουν την δυνατότητα να συμβάλλουν στην κατεύθυνση της κίνησης των δεικτών. Οι επενδυτές εκτός από την ψυχρή αξιολόγηση οικονομικών στοιχείων, λειτουργούν και με ψυχολογικά κριτήρια, με αποτέλεσμα να επηρεάζονται και από την επικαιρότητα. Ο ψυχολογικός παράγοντας δεν μπορεί να επηρεάζει τα χρηματιστήρια, παρά μόνο προσωρινά, αφού η γενική εκτίμηση, η οποία και διαμορφώνει τους δείκτες διαχρονικά, είναι αυτή που υπερτερεί.

Πιο συγκεκριμένα για το Ελληνικό χρηματιστήριο και την οικονομία της Ελλάδας, οι δείκτες άρχισαν να παρουσιάζουν κάθοδο ήδη από τις αρχές του 2008 και πριν καν ακόμα γίνει λόγος στην Ευρώπη, αλλά και εν συνεχεία παγκοσμίως, για Ελληνική κρίση χρέους. Η πτώση του κλάδου των τροφίμων, κλάδου βασικού αφού τα τρόφιμα αποτελούν είδη πρώτης ανάγκης, έπρεπε να ληφθεί σοβαρά υπόψη, αλλά δεν ήταν μόνο αυτό. Παράλληλα είχαν κάθοδο και οι υπόλοιποι κλάδοι όπως π.χ. ο τραπεζικός και ο κατασκευαστικός κλάδος. Οι επενδυτές, εγχώριοι και μη, αντίληφθηκαν την επιβράδυνση της ελληνικής οικονομίας με αποτέλεσμα να αρχίσουν την πώληση μετοχών, αυτές να χάνουν την αξία τους και οι δείκτες να υποχωρούν σημαντικά. Η πορεία αυτή του χρηματιστηρίου, έφερε στην επιφάνεια πολύ έντονα και το πρόβλημα της αύξησης του δημοσίου χρέους. Ο συνδυασμός της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης και του δημοσίου χρέους προσέδωσε στην οικονομία αλλά και στην πολιτική σκηνή περισσότερη αστάθεια. Οι συνεχώς πτωτικοί δείκτες, με τον τραπεζικό να απεικονίζει την δυσχερή θέση της χώρας, οδηγούν σε ραγδαίες εξελίξεις και αντίστοιχες πολιτικές και οικονομικές αποφάσεις. Οι συνεχόμενες αποφάσεις για λήψη μέτρων, που επιβάρυναν σημαντικά τους φορολογούμενους, δεν έδειχναν να καθυστερούν τους επενδυτές, οι οποίοι έδειχναν θετική αντίδραση μόνο σε κατά καιρούς στήριξη των τραπεζών. Τέτοιες αποφάσεις έβρισκαν αντίθετους τους πολίτες, με αποτέλεσμα την εναλλαγή κυβερνήσεων.

Όταν το 2010 οι επενδυτές είχαν πλέον οδηγήσει τους δείκτες σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα, η χώρα εισήλθε στον μηχανισμό στήριξης. Η πολιτική απόφαση για οικονομική ενίσχυση της χώρας, με έναν τρόπο ο οποίος μόνο σιγουριά δεν προσέδωσε στους επενδυτές, ήταν η επισφράγιση των προβλέψεων τους. Ο τραπεζικός δείκτης έχει φτάσει πλέον στο ναδίρ, δείχνοντας ότι οι αγορές έχουν σχεδόν εγκαταλείψει το ελληνικό χρηματιστήριο. Αποφάσεις για ανακεφαλαιοποίηση

των τραπεζών και ενίσχυσή τους δημιουργούν μικρές κινήσεις στους δείκτες αλλά τίποτα πλέον δεν είναι αρκετό.

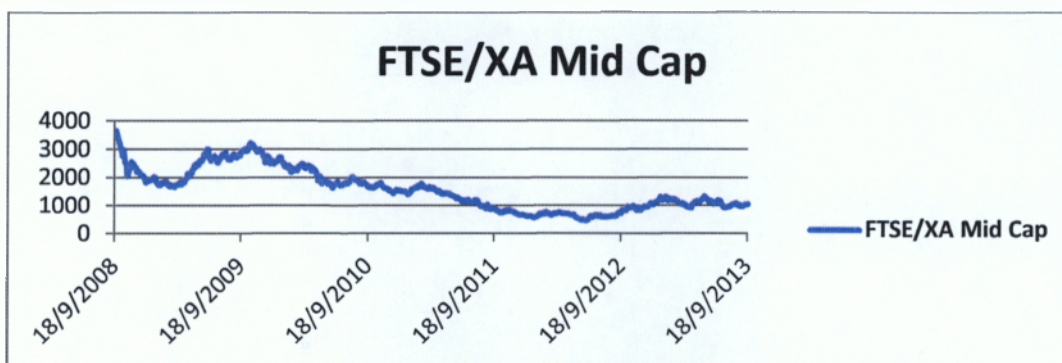
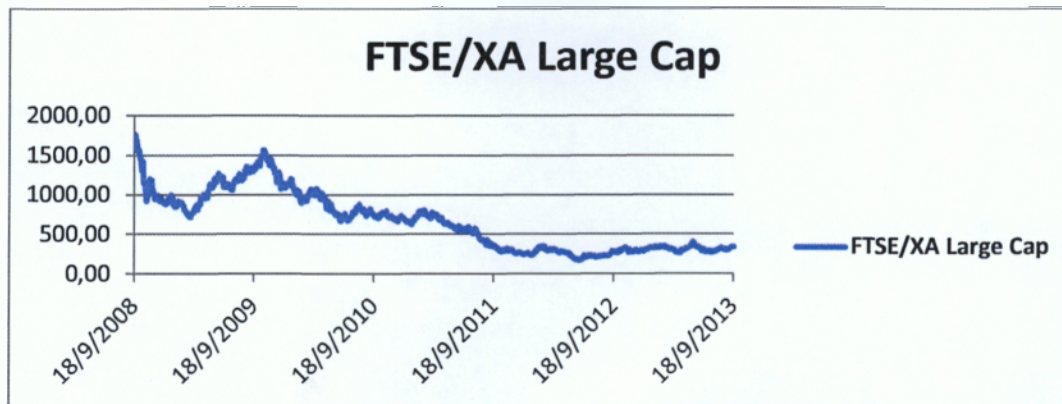
Οι επενδυτές του Χ.Α.Α. έδειξαν από την αρχή την εκτίμησή τους για την πορεία της οικονομίας, αλλά και τις προθέσεις τους ως προς αυτήν. Οδήγησαν την εκάστοτε πολιτική ηγεσία σε οικονομικές αλλά και πολιτικές αποφάσεις, άλλες ανεπαρκείς και άλλες κατά πολύ λανθασμένες. Αποτέλεσμα των παραπάνω είναι σήμερα η Ελληνική οικονομία να βρίσκεται στο χειρότερο σημείο της. Οι επενδυτές πλέον κανένα ρόλο δεν παίζουν στο Ελληνικό χρηματιστήριο έχοντας αφήσει τις αποφάσεις στην κρίση των πολιτικών ηγεσιών.

Το γενικό συμπέρασμα που εξάγεται από όλα τα παραπάνω, είναι ότι το χρηματιστήριο επηρεάζει αλλά και επηρεάζεται από τα πολιτικοοικονομικά γεγονότα. Το χρηματιστήριο, μέσο έκφρασης των επενδυτών, αποτυπώνει τις εκτιμήσεις, τις προσδοκίες και την ψυχολογία τους. Τα γεγονότα είναι αυτά που αρχικά δίνουν ώθηση στην κίνηση των δεικτών, αλλά και στην συνέχεια οι δείκτες είναι αυτοί που οδηγούν στα επόμενα. Πρόκειται για μια αμφίδρομη και άρρηκτα συνδεδεμένη σχέση.

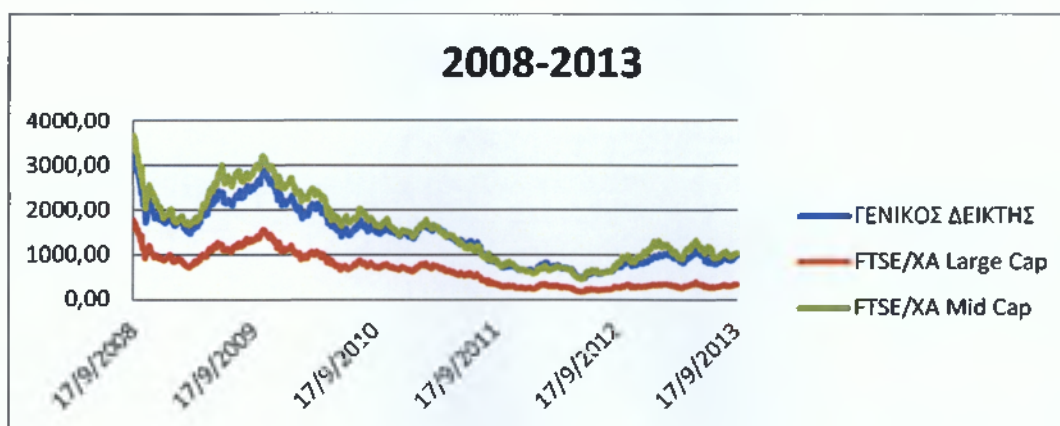
Τα παρακάτω διαγράμματα δείχνουν τους χρηματιστηριακούς δείκτες του Χ.Α.Α. κατά τα έτη 2008-2013 (Γενικός Δείκτης, FTSE/XA Large Cap, FTSE/XA Mid Cap) και τους κλαδικούς δείκτες (Τράπεζες, Τρόφιμα & Ποτά, Εμπόριο, Κατασκευές, Ασφάλειες και Τηλεπικοινωνίες).



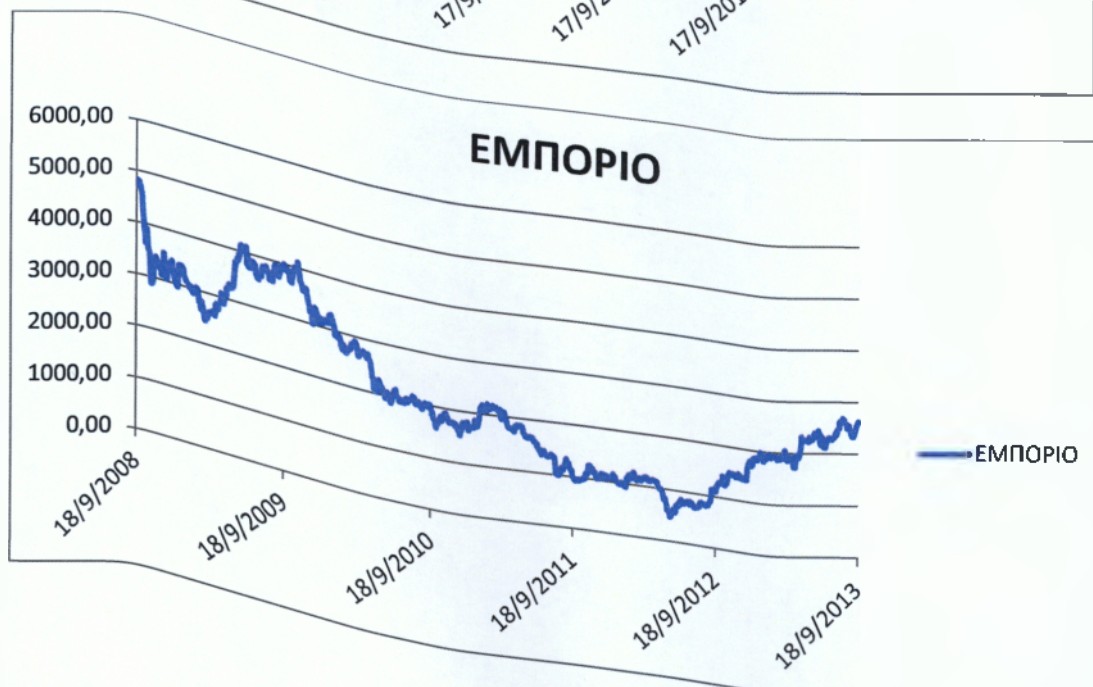
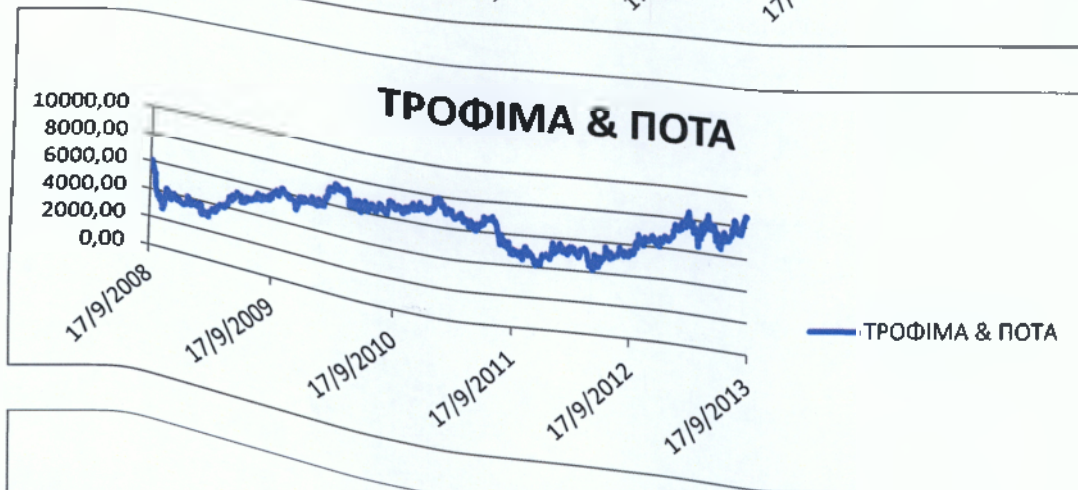
Ο Γενικός Δείκτης του Χ.Α.Α. βλέπουμε ότι έχει μια μεγάλη πτώση από το 2008 μέχρι το 2013. Ενώ το 2008 βρίσκεται στις 3000 μονάδες το 2013 κατακυλάει στις 1000 μονάδες και αυτό είναι αποτέλεσμα της μεγάλης οικονομικής κρίσης που υπάρχει στην Ελλάδα..



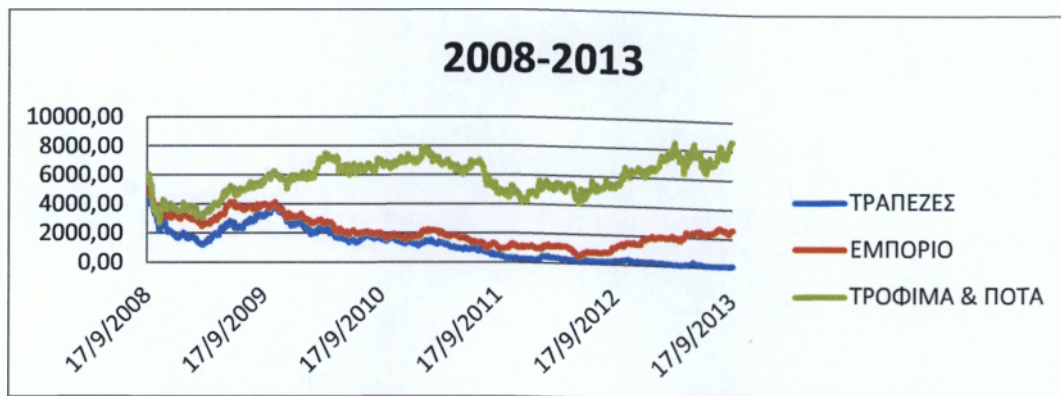
Και οι χρηματιστηριακοί δείκτες FTSE/XA Large Cap και FTSE/XA Mid Cap του Χ.Α.Α. έχουν μια μεγάλη πτώση από το 2008 μέχρι το 2013. Ο FTSE/XA Large Cap ενώ το 2008 είναι πάνω από τις 1500 μονάδες το 2013 καταλήγει κάτω από τις 500 μονάδες και ο FTSE/XA Mid Cap ενώ το 2008 βρίσκεται πάνω από τις 3000 μονάδες το 2013 καταρακυλάει στις 1000 μονάδες. Η οικονομική κρίση όπως βλέπουμε έχει μεγάλο αντίκτυπο και στους χρηματιστηριακούς δείκτες του Χ.Α.Α..



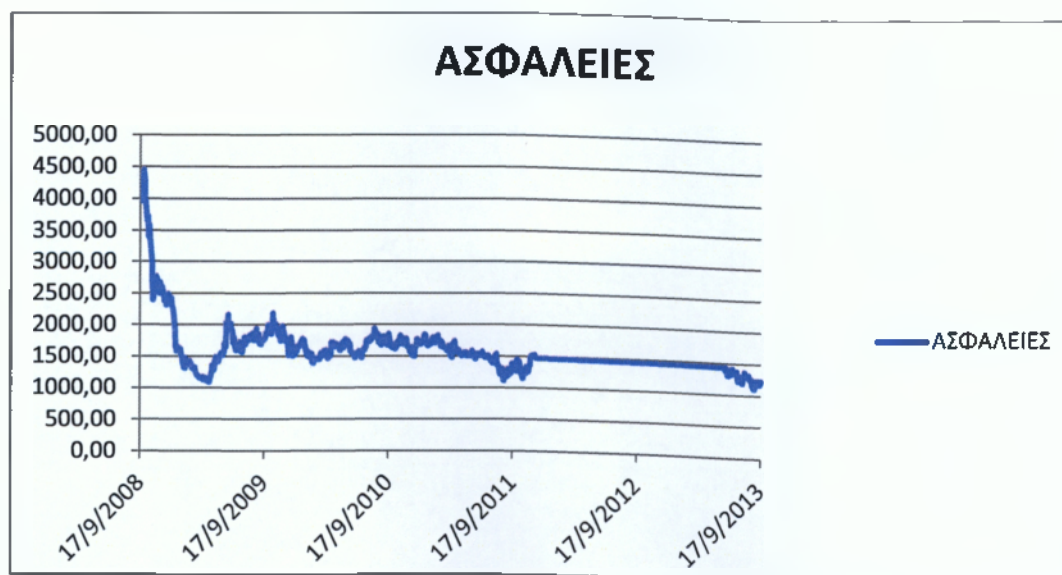
Στο παραπάνω διάγραμμα βλέπουμε και τους τρεις χρηματιστηριακούς δείκτες του Χ.Α.Α. συνολικά και καταλαβαίνουμε καλύτερα τη μεγάλη πτώση των δεικτών κατά τη διάρκεια των ετών 2008-2013 που στην Ελλάδα επικρατεί μια μεγάλη οικονομική κρίση.



Στα παραπάνω διαγράμματα βλέπουμε ότι ο κλαδικός δείκτης των Τραπεζών κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα από το 2008-2013 έχει μια μεγάλη πτωτική πορεία. Για το δείκτη Τροφίμων και Ποτών βλέπουμε ότι το 2008 έχει πτώση, το 2009 και το 2010 έχει άνοδο, το 2011 και 2012 έχει πτώση και το 2013 έχει άνοδο. Για το δείκτη Εμπορίου βλέπουμε ότι από την πτώση του 2008 έχει άνοδο το 2009, ακολουθεί πτώση το 2010 και 2011, και από το 2012 αρχίζει η ανοδική πορεία και συνεχίζεται και κατά τη διάρκεια του 2013.

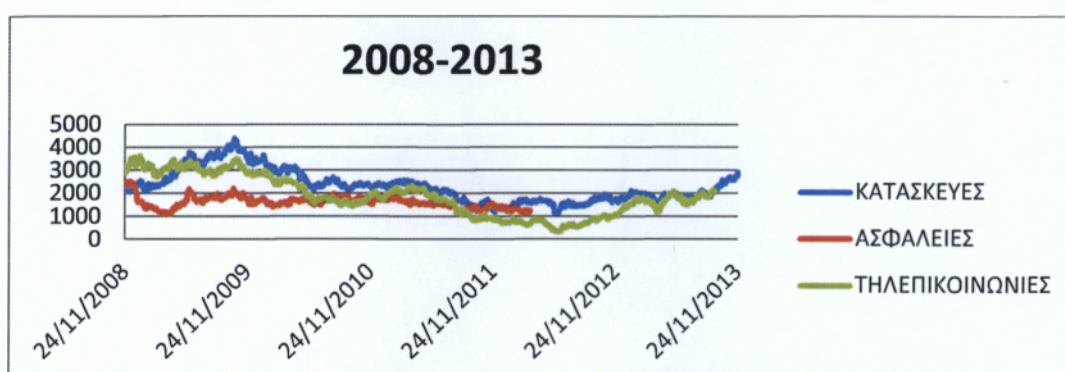


Στο παραπάνω διάγραμμα φαίνεται ακόμα καλύτερα η πορεία των δεικτών αυτών. Καταλαβαίνουμε πολύ καλά ότι η οικονομική κρίση είχε επίπτωση τις περισσότερες φορές αρνητική στους κλάδους αυτούς που εξετάζουμε. (Τράπεζες, Εμπόριο, Τρόφιμα & Ποτά). Η μεγαλύτερη βέβαια πτώση όπως παρατηρούμε είναι για τον κλάδο των Τραπεζών που η οικονομική κρίση τους επηρέασε και τους επηρεάζει μέχρι και σήμερα αρνητικά.





Από τα παραπάνω διαγράμματα βγάζουμε το συμπέρασμα ότι μεγάλο πλήγμα από την οικονομική κρίση δέχτηκε και ο κλάδος των Ασφαλειών. Ο κλάδος των κατασκευών όπως και των τηλεπικοινωνιών ενώ έχει μια μεγάλη πτώση μέχρι και το 2012, κατά τη διάρκεια του 2013 παρατηρούμε ότι αρχίζει να έχει άνοδο και να προσπαθούν να ορθοποδήσουν και να ξαναεπανέρθουν στις μονάδες που είχαν κατά το 2008.



Στο παραπάνω διάγραμμα φαίνεται η συνολική πορεία των δεικτών αυτών. Η οικονομική κρίση καταλαβαίνουμε ότι είχε τις περισσότερες φορές αρνητική επίπτωση στους κλάδους αυτούς που εξετάζουμε. (Κατασκευές, Ασφάλειες, Τηλεπικοινωνίες). Μεγάλη πτώση όπως παρατηρούμε έχει ο κλάδος των Ασφαλειών αλλά και οι δείκτες των Κατασκευών και των Τηλεπικοινωνιών δεν έμειναν ανεπηρέαστοι.

Η οικονομική κρίση που επικρατεί στην Ελλάδα από το 2008 έχει μεγάλη και σημαντική επίπτωση σε όλους τους χρηματιστηριακούς δείκτες και σ' αυτούς που αναφερθήκαμε αλλά και στους υπόλοιπους. Η Ελλάδα περνάει μια δύσκολη συγκυρία και το Χρηματιστήριο δεν θα μπορούσε να μείνει έξω απ' αυτή ανέγγιχτο και αλώβητο.

Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν για όλα τα διαγράμματα είναι από το site : www.naftemporiki.gr

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Θεόδωρος Ε. Θεωδορόπουλος, (2000), “Χρηματιστηριακές Επενδύσεις” - Ανάπτυξη και εφαρμογή επενδυτικής στρατηγικής στο Χρηματιστήριο, εκδόσεις Αθ. Σταμούλη, Αθήνα
2. Πρόδρομος Ευθύμογλου - Απόστολος Μπάλας, (2003), “Χρηματοδοτικοί Οργανισμοί και Αγορές”, εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα
3. Κανάρης Δ. Τσώλης, (1989), “Ανάπτυξη Προτύπων για την Προσαρμογή της Τιμής των Μετοχών και τον Υπολογισμό της Θεωρητικής Αξίας των Δικαιωμάτων”, εκδόσεις Χ.Α.Α., Αθήνα
4. Κεβόρκ Η. Κων/νος, (1990), “Στατιστικές Μέθοδοι τόμος 3: Αριθμοδείκτες”, εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα
5. Κίντης Α. Ανδρέας, (1994), “Στατιστικές και Οικονομικές Μέθοδοι”, εκδόσεις Gutenberg, Αθήνα
6. Τζωρτζόπουλος Θ. Παναγιώτης, (1989), “Αριθμοδείκτες”, εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα
7. Φίλιππας Δ. Νικόλαος, (1999), “Αμοιβαία Κεφάλαια και Χρηματιστηριακό Περιβάλλον”, εκδόσεις Globus Invest, Αθήνα
8. Φίλιππας Δ. Νικόλαος, (2005), “Επενδύσεις”, εκδόσεις Κων/νος Σπίλιας, Αθήνα
9. Φίλιππας Δ. Νικόλαος, (Ιανουάριος 1997), “Ο Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου των Αθηνών και μια θεωρητική προσέγγιση κατασκευής Χρηματιστηριακού Δείκτη”, Δελτίο Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών
10. Φίλιππας Δ. Νικόλαος, (1998), “Κατασκευή και Ανάλυση Δείκτη Συνολικών Αποδόσεων για την Χρηματιστηριακή Αγορά των Αθηνών”, Οικονομικό Δελτίο Alpha Τράπεζα Πίστεως
11. Γκίκας Α. Χαρδούβελης, “Το χρονικό της διεθνούς και συνακόλουθης Ελληνικής και Ευρωπαϊκής κρίσης: Αίτια, αντιδράσεις, επιπτώσεις, προοπτική”, εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα
12. Χρήστος Α. Αλεξάκης, (2003), Χρηματιστήριο- «Το παιχνίδι της λογικής και της παρόρμησης», εκδόσεις Κριτική, Αθήνα
13. Μιχάλης Τιβέριος Οικονομικές κρίσεις στην ιστορία
14. Γενικά χαρακτηριστικά της οικονομικής κρίσης, Πανεπιστήμιο Πατρών

Πληροφορίες από Ιστοσελίδες

- www.naftemporiki.gr
- www.capital.gr
- www.tovima.gr
- www.money.cnn.com
- www.moodys.com
- www.imf.org
- www.bbc.co.uk
- www.imerisia.gr
- www.energia.gr
- www.nytimes.com
- www.euro2day.gr
- www.ec.europa.eu
- www.telegraph.co.uk
- www.in.gr
- www.eur-lex.europa.eu
- www.europarl.europa.eu
- www.minfin.gr
- www.iraj.gr
- www.ase.gr
- www.exae.gr
- www.24grammata.com
- www.makthes.gr