

Κριτικά σημειώματα

Βασιλικής και Παύλου ΜΑΛΙΝΔΡΕΤΟΥ: ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ, Εκδόσεις Παπαζήση. Αθήνα, 2000.

Η έκδοση αυτή αφορά στο Χρηματιστήριο Αξιών ή απλά Χρηματιστήριο, ως θεσμού, που εξυπηρετεί την χρηματοδότηση έργων από επιχειρήσεις και παράλληλα προσφέρει δυνατότητες επενδύσεων των αποταμιευτών, που αποφέρουν σχετικά υψηλές αποδόσεις μεσομακροπρόθεσμα. Απευθύνεται σε μικροεπενδυτές και μικρομεσαίες επιχειρήσεις, με κριτήριο το γεγονός, ότι ενώ οι δύο αυτές κατηγορίες αποτελούν την κύρια πηγή της εθνικής αποταμίευσης και τον κορμό της παραγωγικής δομής της οικονομίας της Χώρας αντιστοίχως, στερούνται των δικαιωμάτων της αυστηρής εφαρμογής της νομοθεσίας και της «ισότιμης πληροφόρησης». Όπως είναι γνωστό, αυτά αποτελούν προϋπόθεση για την αρχή των «ίσων όρων ανταγωνισμού», την επαρκή προστασία των μικροεπενδυτών και την ομαλή λειτουργία και αναβάθμιση του Χρηματιστηρίου.

Το περιεχόμενο, η δομή της ύλης και η διατύπωση του κειμένου είναι σε απλή γλώσσα με προσαρμογή στις ανάγκες των αποδεκτών του βιβλίου. Επί πλέον, υπάρχει μία σειρά από πρακτικά παραδείγματα, γλωσσάριο και ευρετήριο ύλης στο τέλος, με σκοπό την μεγαλύτερη δυνατή διευκόλυνση των μικροεπενδυτών και ιδίως των νέων επενδυτών. Ειδικότερα, αυτοί που ενδιαφέρονται πρέπει να γνωρίζουν, πρώτον τι είναι και πως λειτουργεί το Χρηματιστήριο και πως μπορεί να εισέλθει και να συναλλάσσεται σ' αυτό ο μεμονωμένος επενδυτής. Ακόμη, ποιοι είναι οι τίτλοι, που είναι διαπραγματεύσιμοι στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ), πόσες κατηγορίες επενδυτών υπάρχουν, ποιοι άλλοι φορείς συναλλάσσονται σ' αυτό, πως είναι οργανωμένα και πως λειτουργεί η αποτελεσματική χρηματιστηριακή αγορά και ποιες επενδυτικές στρατηγικές μπορούν να εφαρμόσουν οι επενδυτές. Τέλος, ποιες διακυμάνσεις ακολουθούν οι χρηματιστηριακές αγορές και από ποιους παράγοντες εξαρτάται η ουσιαστική αναβάθμιση της χρηματιστηριακής αγοράς.

Ειδικότερα, το ΧΑΑ από το έτος 1876 που ιδρύθηκε, παρέμενε στο περιθώριο της ελληνικής οικονομίας και της κοινωνικο-οικονομικής διαδικασίας και δεν ακολούθησε το φαινόμενο της «χρηματοοικονομικής επανάστασης» και της δημιουργίας συνθηκών της «νέας οικονομίας» με επίκεντρο το Χρηματιστήριο, που συνέβησαν στις ώριμες αγορές και οικονομίες στην διάρκεια των τελευταίων 95 ετών του 20ου αιώνα.

Για τον λόγο αυτό το ΧΑΑ έγινε θέατρο κοσμογονίας μεταβολών και ανακατατάξεων και βρέθηκε στη διάρκεια της τελευταίας διετίας μετά την ίδρυση της ΟΝΕ το Μάιο του 1998 «στο μάτι του κυκλώνα» των εξελίξεων. Διότι, η ελληνική οικονομία εισήλθε στην φάση επίσπευσης της διαδικασίας ολοκλήρωσης της σύγκλισης προσαρμογής για την έγκριση του αιτήματος της πλήρους σύνδεσής της σ' αυτήν από 1/1/2001.

Πιο συγκεκριμένα, υπήρξε ταχεία αποκλιμάκωση του πληθωρισμού και των επιτοκίων, ως βασικών όρων έγκρισης του ελληνικού αιτήματος της πλήρους ένταξης της ελ-

ληνικής οικονομίας στην ΟΝΕ. Αυτό, σε συνδυασμό με την δημιουργία κλίματος «υπεραιοδοξίας» για το μέλλον των ελληνικών επιχειρήσεων και της ελληνικής οικονομίας εντός της ΟΝΕ μετά την πλήρη ένταξη, οδήγησαν σε μαζική είσοδο Ελλήνων αποταμιευτών ως επενδυτών στο Χρηματιστήριο, ιδίως από τα μέσα του 1998 μέχρι το Σεπτέμβριο του 1999 που έφτασε σχεδόν στο 1,5 εκατομμύριο, δηλαδή σε οικογενειακό επίπεδο κοντά στο 50% του ελληνικού πληθυσμού. Η μαζική αυτή μετακίνηση των αποταμιευτών από τις τραπεζικές καταθέσεις σε επενδύσεις στο Χρηματιστήριο, ήταν κατ' αρχήν λογική, σε σχέση με τον σκοπό της αποκομίδης υψηλών αποδόσεων από την αύξηση των τιμών των χρηματιστηριακών τίτλων στο διάστημα της αποκλιμάκωσης των επιτοκίων από το επίπεδο του 20-25% στο επίπεδο του 3-4%, των Χωρών-Μελών της ΟΝΕ.

Εν τούτοις, το φαινόμενο της μαζικής εισόδου νέων επενδυτών, βρήκε απροετοίμαστους και αυτούς και το Χρηματιστήριο να τους υποδεχθεί ομαλά και αδιατάρακτα. Ειδικότερα, διαμορφώθηκε μία ταχέως διογκούμενη «υπερζήτηση» μετοχών, η οποία δεν βρήκε αρχικά ανάλογη προσφορά, με συνέπεια να δημιουργηθεί μία ανατροφοδοτούμενη πληθωριστική σπείρα τιμών σε ρυθμούς διεθνούς ρεκόρ, ιδίως στο δίμηνο Ιουλίου-Αυγούστου 1999. Τον Σεπτέμβριο ακολούθησε μία «μίνι κρίση» με απότομη πτώση των τιμών και με συνέπεια την πραγματοποίηση σημαντικών ζημιών των επενδυτών, που είχαν εισέλθει λίγο πριν σε υψηλές τιμές. Έκτοτε, οι εξελίξεις στο ΧΑΑ χαρακτηρίζονται από μία αστάθεια και νευρικότητα, με πράξεις και ενέργειες, που είναι ενδεικτικές ανωριμότητας και μεταβατικής περιόδου αναβάθμισης από τις «αναδυόμενες αγορές» στις «ώριμες αγορές» των σύγχρονων Χρηματιστηρίων.

Το βιβλίο αυτό αποτελείται από 10 Κεφάλαια και προσφέρει ένα ολοκληρωμένο σύστημα τεχνογνωσίας στους νέους επενδυτές, που έχουν εισέλθει ή σκέπτονται να εισέλθουν στο Χρηματιστήριο, με σκοπό να μην επανακάμψει στο μέλλον η αστάθεια και οι δυσμενείς συνέπειες για πολλούς επενδυτές. Ακόμη, οι «εγκλωβισμένοι» επενδυτές να αναπληρώσουν βαθμιαία τις ζημίες, που υπέστησαν στην πρώτη φάση και με κατάλληλη αναδιάρθρωση του χαρτοφυλακίου τους να αποκομίζουν στο μέλλον σταθερά τις υψηλές αποδόσεις που προσφέρει αυτό. Διότι είναι στατιστικά εξακριβωμένο, ότι το Χρηματιστήριο προσφέρει πράγματι μεσομακροπρόθεσμα σχετικά υψηλές αποδόσεις, που όμως συνοδεύονται με κινδύνους ζημιών και μάλιστα αποτελεί βασικό επενδυτικό κανόνα, ότι όσο υψηλότερες αποδόσεις στοχεύει ένας επενδυτής, τόσο μεγαλύτερο κίνδυνο ζημιών αναλαμβάνει, καθ' ότι οι υψηλότερες αποδόσεις αποτελούν αμοιβή για τον υψηλότερο κίνδυνο. Ως τόσο, με την προσεκτική επιλογή μετοχικών τίτλων, που ανταποκρίνονται στις προοπτικές των επιχειρήσεων, που τους εκδίδουν και την διαμόρφωση χαρτοφυλακίου σύμφωνα με τις ατομικές συνθήκες, τις προτιμήσεις και τους στόχους του επενδυτή, είναι εφικτή η ελαχιστοποίηση του κινδύνου ζημιών και η σταθερή επίτευξη υψηλών αποδόσεων.

Συνελόντι ειπείν: πρόκειται περί βιβλίου υψίστης σημασίας για τους περί τα συναφή κερδώς συστήματα εμπλεκομένους.

Καθηγητής Κωνστ. ΓΕ. ΑΘΑΝΑΣΟΠΟΥΛΟΣ
Δρ Β. ΔΕΛΗΘΕΟΥ