

Άρθρο 2/2007

Το φαινόμενο της Φούσκας

Με την ελπίδα να βοηθήσουμε να κατανοήσουν οι επενδυτές το φαινόμενο της «φούσκας» και με την ελπίδα ότι με αυτόν τρόπο θα αντιληφθούν οι επενδυτές ότι πρέπει να ερευνούν και να ενημερώνονται σωστά, θα προσπαθήσουμε να κάνουμε μία ιστορική αναδρομή των σημαντικότερων χρηματιστηριακών φούσκων και καταρρεύσεων.

Τι είναι η χρηματιστηριακή φούσκα;

Η **χρηματιστηριακή φούσκα** είναι ένα επενδυτικό φαινόμενο το οποίο καταδεικνύει την αδυναμία των ανθρώπινων συναισθημάτων, προκαλείται από τον ενθουσιασμό των επενδυτών που αυξάνουν υπερβολικά τη ζήτηση σε μία ή περισσότερες μετοχές, με αποτέλεσμα να αυξηθούν σημαντικά οι όγκοι συναλλαγών και να εκτοξευθεί η τιμή διαπραγμάτευσης των μετοχών πέραν από οποιαδήποτε λογική αντανάκλαση της πραγματικής τους αξίας και απόδοσης. Όταν παρατηρηθεί το φαινόμενο της «φούσκας» οι τιμές των κινητών αξιών, π.χ. μετοχών, ανεβαίνουν απότομα, καθιστώντας τις σημαντικά υπερεκτιμημένες με αποτέλεσμα, όταν η «φούσκα» σκάσει, οι τιμές να αρχίζουν να παρουσιάζουν πτώση.

Στη συνέχεια οι πλειοψηφία των επενδυτών θα προσπαθήσουν να ξεφορτωθούν τις μετοχές που κατέχουν προκαλώντας κατακόρυφη μείωση των τιμών και μεγάλες ζημιές στο χαρτοφυλάκιο τους. Στην προσπάθεια τους οι επενδυτές να αποφύγουν μεγαλύτερες ζημιές προβαίνουν σε πωλήσεις πανικού, με αποτέλεσμα η χρηματιστηριακή αγορά να καταρρεύσει.

Αν και το φαινόμενο της χρηματιστηριακής «φούσκας» στα πρώτα χρόνια της λειτουργίας των κεφαλαιαγορών δεν εμφανίζετο και τόσο συχνά με παραδείγματα όπως, το Tulip mania (1634-1638) στην Ολλανδία, The Mississippi Bubble (1719-1720) στη Γαλλία, The South Sea Bubble (1720) στην Αγγλία, δυστυχώς, κατά τον εικοστό αιώνα το φαινόμενο αυτό έκανε πιο συχνά την εμφάνιση του όπως, The Crash of 1929 στις Η.Π.Α., The Japanese Bubble (1984-1989) στην Ιαπωνία, The dot.com Bubble of 2000 και με τα δικά μας παραδείγματα στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου και στο Χρηματιστήριο Αξιών της Αθήνας (1999-2000) προκαλώντας τεράστιες οικονομικές ζημιές στους επενδυτές καθώς και στις οικονομίες των χωρών αυτών.

Πέραν των πιο πάνω αξίζει να σημειωθεί το εξής. Το 1997, έγινε μια έρευνα στις Η.Π.Α. από τον Ivo Welch του Yale, κατά την οποία κλήθηκαν 110 οικονομικοί αναλυτές να απαντήσουν κατά πόσον οι τιμές διαπραγμάτευσης των μετοχών στα Χρηματιστήρια των Η.Π.Α. αντιπροσωπεύουν τη θεμελιώδη αξία τους. Πέραν του 90% των οικονομικών αναλυτών, απάντησαν ότι, λόγω της θεωρίας της αποτελεσματικής αγοράς όπου όλες οι σχετικές πληροφορίες, οικονομικά αποτελέσματα και προοπτικές των εταιρειών αντανακλούνται στη τιμή της μετοχής, οι τιμές διαπραγμάτευσης των μετοχών αντιπροσωπεύουν περίπου τη θεμελιώδη αξία τους. Επίσης, ανέφεραν ότι οι χρηματιστηριακές φούσκες δεν μπορούν να υπάρξουν επειδή, εάν οι τιμές διαπραγμάτευσης των μετοχών υπερβούν την θεμελιώδη αξία τους, τότε, λογικά οι

επενδυτές θα πωλήσουν τις μετοχές τους με αποτέλεσμα η τιμή των μετοχών να υποχωρήσει στα πλαίσια της θεμελιώδους αξίας της.

Εντούτοις τα γεγονότα τους διέψευσαν μετά από τρία χρόνια, όταν δηλαδή το 2000 επήλθε η γνωστή κατάρρευση των μετοχών του Ιντερνετ, (dot.com crash) στο NASDAQ. Η άνοδος και η πτώση των μετοχών του Ιντερνετ – η οποία δημιούργησε και μετά εξανέμισε \$8 τρις δολάρια χρηματιστηριακής αξίας, υποχρέωσε τους οικονομικούς αναλυτές να παραδεχθούν ότι οι χρηματιστηριακές φούσκες μπορούν να υπάρξουν.

Συνεπώς, η ιστορία καθώς και τα παθήματα του παρελθόντος, μπορεί και πρέπει να αποτελέσουν ένα από τους καλύτερους τρόπους μάθησης και αποφυγής λαθών. Πιο κάτω περιγράφουμε σε συντομία δύο μεγάλες χρηματιστηριακές φούσκες της πιο πρόσφατης ιστορίας.

Η κατάρρευση του 1929 στις Η.Π.Α. – The crash of 1929 (1924-1929)

Χαρακτηριστικό της εποχής αυτής ήταν η εκτόξευση του καταναλωτικού δανεισμού όπου οι Αμερικανοί δανείζονταν για να αγοράσουν νέα μοντέλα προϊόντων όπως π.χ. αυτοκίνητα, ραδιόφωνα. Λόγω της ευημερίας που επικρατούσε οι καταναλωτές δανείζονταν επίσης για να επενδύσουν σε μετοχές διάφορων εταιρειών, χαρακτηριστικά οι τιμές διαπραγμάτευσης των εταιρειών που κατασκεύαζαν ραδιόφωνα εκτοξεύθηκαν το 1928 κατά 400%. Το 1926 ο χρηματιστηριακός δείκτης Dow Jones βρισκόταν στις 100 μονάδες. Στις 3 Σεπτεμβρίου του 1929, ο χρηματιστηριακός δείκτης έφτασε στο ψηλότερο του σημείο, 381 μονάδες, και μετά άρχισε το ξεφούσκωμα του, με αποτέλεσμα να φθάσει στο χαμηλότερο του σημείο, στις 34 μονάδες, τον Ιούνιο του 1932. Η 24 Οκτωβρίου 1929, η ημέρα της μεγάλης πτώσης, έγινε γνωστή ως η «μαύρη Πέμπτη», όπου σε κατάσταση πανικού 13 εκατομμύρια μετοχές άλλαξαν χέρια, μετά ακολούθησε η «μαύρη Τρίτη», όπου εμπορεύθηκαν 16,5 εκατομμύρια μετοχές.

Η Ιαπωνική Φούσκα – The Japanese “Bubble Economy” (1984-1989)

Από το 1960 μέχρι το 1980, η Ιαπωνία είχε τον ψηλότερο οικονομικό δείκτη ανάπτυξης στον κόσμο. Στα μέσα του 1980, η κυβέρνηση της Ιαπωνίας χαλάρωσε την νομισματική της πολιτική, με αποτέλεσμα να μειωθούν τα επιτόκια και να αυξηθεί η προσφορά του χρήματος στην αγορά και οι επενδυτές να δανείζονται για να επενδύσουν στο χρηματιστήριο. Οι ενέργειες αυτές σε συνδυασμό με την Ιαπωνική εταιρική επινόηση γνωστή ως «zaitech» δηλαδή τη «χρηματοοικονομική μηχανική», όπου οι εταιρείες επένδυαν σε κερδοσκοπικές αγορές, με αποτέλεσμα να παρουσιάζουν τεράστια κέρδη στα αποτελέσματά τους, συνέβαλαν σημαντικά για τη δημιουργία χρηματιστηριακής φούσκας. Περί τα τέλη της δεκαετίας του 1980, υπολογίζεται ότι το 50% των κερδών που παρουσίαζαν οι εταιρείες προέρχονταν από τις κερδοσκοπικές δραστηριότητες του «zaitech». Με τέτοια «επικερδή» αποτελέσματα των εταιρειών ο δείκτης Nikkei εκτοξεύθηκε από τις 449 μονάδες, τον Μάρτιο του 1980, στις 2800 μονάδες στις 31 Δεκεμβρίου 1989. Τον Ιανουάριο του 1990, οι τιμές των μετοχών στο χρηματιστήριο της Ιαπωνίας άρχισαν την κατρακύλα με αποτέλεσμα οι επενδυτές να χάσουν τεράστιες περιουσίες. Ο δείκτης Nikkei έφτασε στο χαμηλότερο του σημείο, 800 μονάδες, στις 11 Μαρτίου 2003. Μέσα στο νέο αυτό κλίμα, η Ιαπωνία μέχρι το 2002, είχε τον χαμηλότερο δείκτη ανάπτυξης από όλες τις κύριες βιομηχανικές χώρες.

Συμπέρασμα

Στην πραγματικότητα είναι οι άνθρωποι που δημιουργούν το φαινόμενο της φούσκας διογκώνοντας τις τιμές των μετοχών πέραν από την πραγματική αξία που αντιπροσωπεύουν. Όταν οι τιμές των μετοχών φουσκώνουν απότομα είναι σημάδι επερχόμενης φούσκας. Αυτό δεν σημαίνει ότι οι τιμές των μετοχών δεν μπορούν να αυξηθούν απότομα, θα πρέπει όμως αυτή η αύξηση να στηρίζεται και να δικαιολογείται από τα αποτελέσματα και τις προοπτικές των εταιρειών και να μην βασίζεται σε μία μάζα επενδυτών που ακολουθούν ο ένας τον άλλον. Η αδικαιολόγητη ελπίδα ότι μπορούμε να γίνουμε πλούσιοι από την μια μέρα στην άλλη είναι ο κυριότερος λόγος που χάνονται τόσες περιουσίες και αποταμιεύσεις στις διάφορες επενδύσεις.

Το φαινόμενο της «φούσκας» οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι επενδυτές πρέπει να θυμούνται πάντα ότι όταν επενδύουν θα πρέπει να έχουν την απαραίτητη γνώση, να είναι ενημερωμένοι και οπωσδήποτε να προβαίνουν σε έρευνα αγοράς.

Για περισσότερες πληροφορίες για το πρόγραμμα επιμόρφωσης των επενδυτών μπορεί να απευθύνεστε στον ιστοχώρο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς <http://cysec.gov.cy>