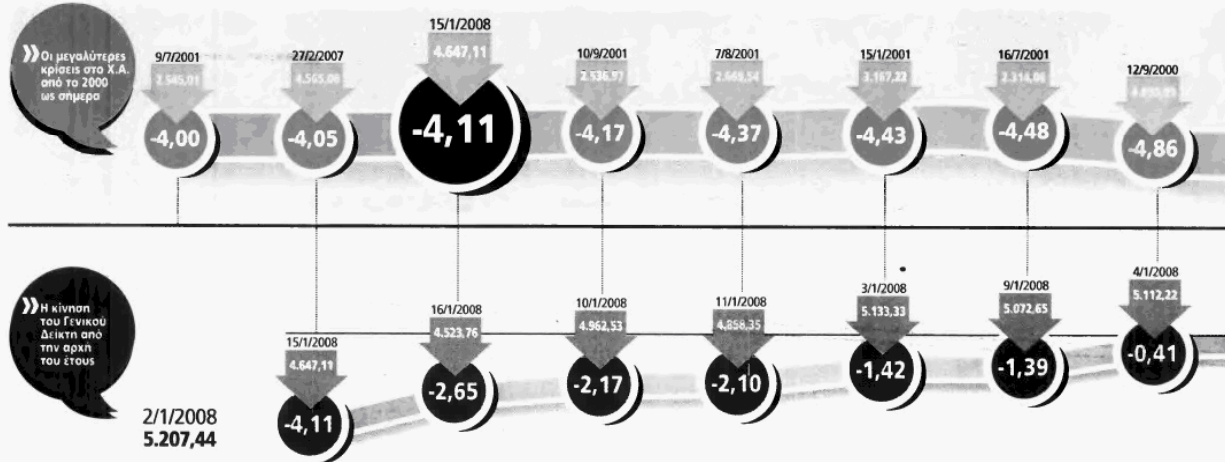


ΠΡΩΤΟ ΘΕΜΑ  
**business stories**  
 Κυριακή 20 Ιανουαρίου 2008



# ΠΑΝΙΚΟΣ «ΕΙΣΑ

## Ηρθαν, κέρδισαν και τώρα πουλάνε Ελλάδα

ΤΩΝ ΓΙΩΡΓΟΥ Ι. ΔΗΜΗΤΡΟΜΑΚΩΛΑΚΗ, ΣΤΑΜΑΤΗ ΖΑΧΑΡΟΥ

**Η** απειλή ύφεσης της παγκόσμιας οικονομίας και οι νέες μεγάλες διαγραφές ζημιών από τραπεζικούς κολοσσούς, όπως τους JP Morgan (διέγραψε 11,5 δισ. δολάρια), Citigroup (διέγραψε 18 δισ. ευρώ) και Merrill Lynch, κλόνησαν για μια ακόμη φορά τα διεθνή χρηματιστήρια, τα οποία καθ' όλη την προηγούμενη εβδομάδα σημείωσαν πολύ μεγάλη πτώση. Είναι χαρακτηριστικό ότι ο δείκτης Νίκκεί στο Τόκιο σημείωσε τις μεγαλύτερες απώλειες κατά 12% από τις αρχές του χρόνου. Επιπροσθέτως, βούλια σμείωσε ο δείκτης Dow Jones κατά 6%, ο FTSE-100 στο Λονδίνο κατά 8%, ο DAX στη Φρανκφούρτη κατά 7%. Ο επενδυτικός φόβος που προκαλείται από το αρνητικό κλίμα στις διεθνείς αγορές συνδύεσε και το Χρηματιστήριο της Αθήνας. Είναι χαρακτηριστικό ότι από τις αρχές του χρόνου ο δείκτης έχει απολέσει περίπου 12%, ενώ έχουν χαθεί 15 δισεκατομμύρια ευρώ από την κεραιοποίηση των ελληνικών μετοχών. Τα μεγέθη των ελληνικών επιχειρήσεων, ειδικά των τραπεζιών, έχουν ξεχαστεί, η ανισοκλία κυριαρχεί, καθώς οι επενδυτές βλέπουν τους Έλληνους να «πουλάνε Ελλάδα», διότι εδώ έχουν πετύχει ήδη μεγάλα κέρδη.

Χαρακτηριστικό του πανικού που επικράτησε στις αγορές είναι ότι ακόμη και τα μέτρα ανακούφισης του νέου business plan της Alpha Bank (ανθεωρεί προς τα πάνω τα κέρδη της στο τέλος του 2010) η τιμή της μετοχής υποκρίθηκε κατά 5,58%, μεταδίδοντας ένα κλίμα γενικευμένου πανικού. Το μεγαλύτερο πλήγμα στην εγχώρια αγορά δέχτηκε ο τραπεζικός κλάδος αν και, όπως εκτιμάται, καμία από τις μεγάλες ελληνικές τράπεζες (με εξαίρεση το ΤΤ και την ΑΤΕ) δεν έχουν έκθεση σε παράγωγα subprime δανείων, ενώ η κερδοφορία τους στην επίσημη τριετία θα αυξηθεί έως και 30%. Ιοχυρές μετοχές του

κλάδου με υψηλή μεροματική απόδοση όπως η Εθνική, η Eurobank, η Πειραιώς, η Alpha Bank, η Marfin Popular Bank έχασαν πάνω από 11% σε διάστημα λίγων ημερών. Αναλυτές τονίζουν ότι «η υποχώρηση των μετοχών γίνεται με μεγάλους όγκους συναλλαγών καθώς η αξία των συναλλαγών την Τρίτη και την Τετάρτη ήταν πάνω από 1,2 δισ. ευρώ». Επηρεούν μάλιστα ότι «μπορεί η υποχώρηση στο ΧΑ.Α. περίπου 15% έχει ήδη χάσει φέτος ο Γενικός Δείκτης να κάνει τις μετοχές πιο φθηνές. Αλλά για να εξεταστεί κανείς τέτοιες παραμέτρους, πρέπει να έχει ψυχραιμία. Και αυτή δεν υπάρχει στο Χρηματιστήριο». Επικεφαλής τμήματος πωλήσεων για τους Έλληνους

θεσμικούς από μεγάλη χρηματιστηριακή τονίζει ότι «παρόλο που οι Ένοι αναγορίζουν ότι στα τρέχονα επίπεδα οι απαιτήσεις πολλών μετοχών είναι ελκυστικές, εντούτοις ελακολουθούν να πουλάνε. Και πειθεί πωλείται τους θέλουν να εξαγοράσουν μερβια σε ασφαλεία κεφάλαια -σπίτε το ελληνικό χρηματιστήριο, λόγω των κερδών που έχει δώσει τα τελευταία χρόνια, προσφέρεται για ρευστοποιήσις- αλλά και γιατί οι ίδιοι πιστεύουν πως οι τίτλοι θα πάνε ακόμη πιο κάτω». Ο ίδιος πιστεύει ότι «πολλά για την τάση στην αγορά θα κριθούν τον Φεβρουάριο στα αποτελέσματα που θα ανακοινώσουν για το 2007 Ένοι και εγχαίρη όμιλοι. Βραχυπρόθεσμα θα υπάρξουν ανδικές συνενδριάσεις, αλλά με το κλίμα που επικρατεί ανά τα χρηματοπιστωτικά απλώς για να γινόνται πωλήσεις σε καλύτερα επίπεδα». Πολλοί τραπεζίτες εθγούν μιλώντας στον «business stories» ότι «μάλλον δεν έχουμ δει τα χαμηλότερα επίπεδα αυτς της διάρθρωσης. Οστόσο, το ελληνικό χρηματιστήριο, ακριβώς λόγω της μεγάλης παρουσίας Ένων επενδυτών, έχει αποκτήσει χαρακτηριστικά που το προστατεύουν από μια παρατατημένη χρονική διάρθρωση».

**ΔΥΟ ΕΙΔΙΚΟΙ ΜΙΛΟΥΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ**

**ΤΑΚΗΣ ΖΑΜΑΝΗΣ**  
 (Επικεφαλής Τμήματος Συναλλαγών BETA ΑΧΕΠΕΥ)

**«Η συγκυρία βοηθάει για να εκμεταλλευτούμε ευκαιρίες»**

Οι συνθήκες στις αγορές μπορεί να μην είναι ευνοϊκές, αλλά προσωπικά πιστεύω ότι είμαστε σε μια διορθωτική φάση της bull αγοράς και ότι στην αρχή των «αρκούδων». Τα κυριότερα στοιχεία που πιστεύω ότι επηρεάζουν και θα συνεχίσουν να διαμορφώνουν το κλίμα στην παρούσα φάση είναι μεταξύ άλλων: τα επιτόκια: οι κεντρικές τράπεζες, λαμβάνοντας σοβαρά υπόψη όλες τις παραμέτρους και κυρίως τις πιθανές συνέπειες στον πληθωρισμό, ετοιμάζονται να χρησιμοποιήσουν το μέσον των επιτοκίων. Στο τέλος Ιανουαρίου η Fed φρονείται να μειώσει τα επιτόκια, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις, από 0,50% έως και 0,75% θα υπάρξει ποσοτικοποίηση των αποθεμάτων από την πιστωτική κρίση του subprime. Τα πρώτα αποτελέσματα των εταιρειών με κλείσιμο 2007 δείχνουν καλύτερα των αναμενόμενων, ιδιαίτερα σε αυτές που εμπλέκονται στο subprime. Παιρνοντας υπόψη μας τα παραπάνω πιστεύω ότι είναι αρκετά επικίνδυνο να πάρει θέση κάποιος στην αγορά πιστεύοντας ότι όλα θα εξομαλυνθούν στο άμεσο μέλλον. Έχω την εντύπωση ότι αμνηστικές κινήσεις, διαφοροποίηση και ρευστότητα στα χαρτοφυλάκια (περίπου 40%-50% με τριμτά) στην παρούσα φάση θα βοηθήσουν έτσι ώστε να εκμεταλλευτούμε ευκαιρίες που θα εμφανίζονται.

**ΓΚΙΚΑΣ ΧΑΡΔΟΥΒΕΛΗΣ**  
 (Οικονομικός σύμβουλος του ομίλου Eurobank και καθηγητής Χρηματοοικονομικής στο Πανεπιστήμιο Πειραιώς)

**«Δεν φοβόμαστε τις ελληνικές τράπεζες»**

Οι ελληνικές τράπεζες δεν αντιμετωπίζουν πρόβλημα βραχυπρόθεσμης ρευστότητας, όπως πισλλιό μεγάλο όμιλοι στο εξωτερικό. Η εντατικοποίηση του ανταγωνισμού στην ελληνική αγορά οδηγεί τις εγχώριες τράπεζες να απορροφούν μέρος του κόστους, με αποτέλεσμα να μειώνεται η διαφορά επιτοκίων κορηγήσεων καταθέσεων, που πάντως παραμένει ακόμη μεγαλύτερη από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Εμπιστεύομαστε το ελληνικό τραπεζικό σύστημα λόγω του γεγονότος ότι ο λόγος δανείων προς καταθέσεις είναι περίπου 100%, ενώ οι επιμείνεται να μειώνει τα επιτόκια, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις, από 0,50% έως και 0,75% θα υπάρξει ποσοτικοποίηση των αποθεμάτων από την πιστωτική κρίση του subprime. Τα πρώτα αποτελέσματα των εταιρειών με κλείσιμο 2007 δείχνουν καλύτερα των αναμενόμενων, ιδιαίτερα σε αυτές που εμπλέκονται στο subprime. Παιρνοντας υπόψη μας τα παραπάνω πιστεύω ότι είναι αρκετά επικίνδυνο να πάρει θέση κάποιος στην αγορά πιστεύοντας ότι όλα θα εξομαλυνθούν στο άμεσο μέλλον. Έχω την εντύπωση ότι αμνηστικές κινήσεις, διαφοροποίηση και ρευστότητα στα χαρτοφυλάκια (περίπου 40%-50% με τριμτά) στην παρούσα φάση θα βοηθήσουν έτσι ώστε να εκμεταλλευτούμε ευκαιρίες που θα εμφανίζονται.