

# KPAX

## ΦΑΚΕΛΟΣ

### 4 ΤΡΑΠΕΖΙΤΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΕΣ προβαίνουν το μέλλον της αγοράς

ΝΑ ΠΕΡΙΜΕΝΟΥΜΕ ΚΙ ΆΛΛΗ «ΜΑΥΡΗ ΔΕΥΤΕΡΑ»;

- Ποιοι τίναζαν την μπάνκα στον αέρα
- Το X.A. και το παγκόσμιο φίλακο του Γάλλου trader Jerome Kerviel
- Το πάθημα της Societe Generale με τα 7 δισ. ευρώ και πώς αμύνονται οι Ελλήνες τράπεζες
- Τι σημαίνει «μας απειλεί η ύφεση της οικονομίας των ΗΠΑ»
- Η οικονομία του θείου Μπους σε αριθμούς

))) 6-10



# KPAX

## ΝΑ ΠΕΡΙΜΕΝΟΥΜΕ ΚΙ ΆΛΛΗ «ΜΑΥΡΗ ΔΕΥΤΕΡΑ»;

### ΚΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ-ΚΑΖΙΝΟ

- Ποιοι τίναζαν την μπάνκα στον αέρα
- Οι 30φρονες που κλωνίσαν τη financial economy του πλανήτη

### ΤΙ ΣΗΜΑΙΝΕΙ «ΜΑΣ ΑΠΕΙΛΕΙ Η ΥΦΕΣΗ ΤΟΝ ΗΠΑ»

- Η οικονομία του θείου Μπους σε αριθμούς

))) 8-9

### ΜΑΖΕΥΟΝ ΡΕΥΣΤΟ

- Πώς αμύνονται οι ελληνικές τράπεζες απέναντι στην κρίση

))) 10

4

ΤΡΑΠΕΖΙΤΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΕΣ  
ΜΙΛΟΥΝ ΣΤΟ «Β.Σ.»  
ΓΙΑ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΠΡΟΒΟΠΟΥΛΟΣ  
(αντιπρόεδρος της Τράπεζας Πειραιώς)

«Έρχονται καλύτερες μέρες το δεύτερο εξάμηνο του 2008»



**O**ι αγορές διαθέτουν νευρικότητα και συμπεριφέρονται όπως ένα γιο-γιο, από το -6% έως +6%. Υπάρχει μια υπεραντίδραση προς τα πάνω, και το τελευταίο διάστημα μια υπεραντίδραση προς τα κάτω. Η Αμερική διαθέτει το πρόβλημα, αλλά θεορούμε ότι η πίεση θα είναι γρήγορη και το δεύτερο εξάμηνο του έτους θα είναι καλύτερο. Βεβαίως, όλες οι αγορές θα επηρεαστούν από την ΗΠΑ, αλλά όχι σε βαθμό που θα μας «τραματίσουν». Υπάρχουν κορμάτα της παγκόσμιας μηχανής που συνεχίζουν να δουλεύουν (Ευρώπη, Κίνα, Ιαπωνία) και αυτό συμβάλλει στην αναπτυξή. Είμαι αισιοδοσός, όμως, για την τελική έβαση σε μια μεσοπρόθεσμη περίοδο».

ΕΥΘΥΜΙΟΣ ΜΠΟΥΛΟΥΤΑΣ  
(διευθύνων σύμβουλος της Marfin Popular Bank)

«Δικυνύσουμε ένα Global Margin Call με υπερβολές»



**H**άποψή μου για την πορεία των αγορών είναι ότι αυτό που ουριθαίνεται είναι πιθανότατα πολύ βίαιο, βάσει των ιστορικών δεδομένων.

Για παράδειγμα, το Χρηματιστήριο της Γερμανίας έκει κάθει 20%, όταν τον Σεπτέμβριο του 2001, μετά τους λιβανούς Πύρρους, είχε κάθει 18%. Αυτή την περίοδο, όμως, αυτό που ουριθαίνεται στις αγορές σφεδελεται στην κινητικότητα των κεφαλαίων. Τόρα διανύουμε ένα διεθνές margin call (όταν ένας δανειαζόμενος επενδύει καλείται να καταβάλει χρήματα πάνω που ληπτούσε μετόχους). Ομοίως, οι πωλήσεις μετοχών δεν αρρούν την αίσια των επαγγέλματων, αλλά επειδή δεν μπορεί να διατηρηθεί τις μετοχές. Σταδιακά, από την Τετάρτη βλέπουμε σημάδια αποκατάστασης αυτής της διαδικασίας.

Επιπλέον αποτυπώνουμε ότι οι μετοχές δεύτερους αντικατοπτρίζουν μια μείωση των κερδών, ενώ οι αγορές είναι σε φάση πανικού και υπερβολής. Στις τραπεζικές μετοχές άμως στην Ευρώπη διακρίνουμε ελαυντικές τιμές, με τα P/E να έχουν φθάσει στα 8-9, γι' αυτό πειστότατα κατευθύνεται σε αυτές, αφού άλλοι διακειριστές δεν μπορούν να τις κρατήσουν».





# Πούλησαν επειδή ήθελαν ρευστό

Οι μετοχές δεν έκασαν την αξία τους. Οι «παικτές» όμως είναι δανειομένοι και δεν μπορούν να κρατήσουν τις μετοχές. **-ΤΟΥ ΔΗΜΗΤΡΗ ΠΑΦΙΛΑ**

**A**πό το νούδιρ στο γενικό τη χρηματοποίησα. Από τη «Μάιρη» Δεύτερα στην εκρηκτική Νέα μέττα και τις αριθτέρτες γριές. Το εργατικό είναι σα ογγίζει το καμπτό απέριο των χρηματοποιητικών αγορών για την τρέχουσα περίοδο η εισερχόμενη σε ένα κοβιδικό κανάλι. Με όλα λογιά, έτεις εισαγόμενης σε μια επιτακτική αγορά με ένα ανοδικό ράλι συνεκδικήστηκε στην ανεξίσουση σε μια ώριμη

bull market με ανατορόξεις. Σε αυτό το εργάτησα του «b.s.», ΕΛΛΗΝΕΣ τραπεζίτες και χρηματιστές οροθετούν με τις αποψεις τους την επόμενη ημέρα την αγορά. Το σιγουρό, όπως λένε, είναι ότι οι πιλότες δεν ρευστοποιούν τις μετοχές λόγω χομπλότερες αίσιος, αλλά επειδή είναι δανειομένοι και δεν μπορούν να κρατήσουν τις μετοχές. Υπό αυτά τα δεδομένα δεν είναι περίρρυπτο ότι ο γερμανικός Dax σημειώνει περισσότερες

σημάνσεις (20%) και από την περίοδο της πτώσης των Διδυμών Πύργων στην Νέα Υόρκη. Την ίδια περίοδο ο Ελληνικό αγορά έκασε σαράντα τα κέρδη, αλλά κατά παραπόνων. Αυτά είναι δειγμέτω υπερβολής, γι' αυτό έξοιτι αικαλί, όπως ο Morgan Stanley, θεωρούν την αγορά υπό πολυτελέν και προβλέπει απόσταση 15% για τον δεκτή MSCI Europe σ' ένα διαστήμα έξι μήνων. Μπορεί λοιπόν ο κεφαλαιοποίηση του X.A. να έκασε

50 δισ. ευρώ από το υψηλό επίπεδο της 31ης Οκτωβρίου (5.314 μονάδες) φερνόντας σε απόγνωση τους επιγεύτες, ωστόσο αυτό που έχει σημασία είναι η κατάλληλη σε μια πιο μεσοπρόθεσμη περίοδο. Οπως εκτινούν οι Ελλήνες τραπεζίτες αλλά και έγκριτοι χρηματιστές, μέλρι τα μέσα του έπους διαφέρει στην προσέλευση, εργάσιον παντόπτη με συνεχίστει και δεν εισέλθουμε σε βαθιά οικείο.

## Τι δουλειά έχει o Jerome με το X.A.;

Τα «σάπια» δάνεια και ο Γάλλος trader της Société Générale που έκασε 7 δισ. ευρώ

**O**ρμητικές καταγγέλεις ήταν οι «αλκυονίδες» πηγές για τη χρηματοποίησα και αγορές όπως η ελληνική πάντα σχεδόν καταδικασμένες να βρέθουν στη δίνη διάτιτα ανεβίκων γρήγορα. Η ελληνική αγορά, όμως, δεν έκασε μόνο τα κέρδη του 2007, αλλά κατέγραψε απλωτεστικούς έφτασαν έως και το 24%.

Δύο, όμως, είναι τα καρακτηριστικά μετά τον περαισμένο άγνωστο και τη στεγανική κρίση: η περιφρέμη μεταβλητότητα (volatility) και μια ανατρόποντ (turntum) που επινέρχεται περιοδικά από τον κραχ της περασμένης «Λαύρη Δευτέρας».

Όποιος έχει διάβασε τη βίβλιο του πράγμα πρόεδρου της Fed κ. Άλan Γκρίνσταν «Οι ανατροπές στην εποχή μας», καταλαβαίνει γιατί ο άνθρωπος που δημιούργησε τις συνθήκες στεγανοτήτας κρίσης

## » Οι 15 ανθεκτικότερες μετοχές

ΜΕΤΟΧΗ	ΑΡΙΘΜΟΣ ΗΜΕΡΩΝ	ΚΑΛΕΜΑ	ΔΙΑΦΟΡΑ	ΜΑΡΓΑΡΗΣ%
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ (ΚΟ)	1.44	1.67	0.23	15.97
ΜΙΝΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ (ΚΟ)	4.82	5.26	0.44	9.13
ΑΝΕΞ ΛΙΝΕΣ (ΠΟ)1996	2.31	2.48	0.17	7.36
ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ (Κ)	1.04	1.09	0.05	4.81
ΜΑΡΙΝ ΕΠΑΝΤΗ ΤΡ. (ΚΟ)	4.92	5.00	0.08	1.63
COSMOTE (ΚΟ)	25.9	26.1	0.2	0.76
ΑΤΤΙΚΑ GROUP	5.46	5.5	0.04	0.73
ΑΙΓΑΙΝΤΙΚ SUPER MARKET	2.1	2.11	0.01	0.48
ΙΩΝ. ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΟ	15.98	15.98	0	0
ΕΛΛΗΝΙΚ ΣΠΟΤ (ΚΟ)	4	4	0	0
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Ε. (ΚΟ)	8.04	8	-0.04	-0.5
ΛΑΜΒΑΝΑ ΑΝ. ΕΤ. ΕΛ. ΖΕΝ.	16.98	16.7	-0.28	-1.65
VIVARTA ABEE (ΚΟ)	25	24.5	-0.5	-2
ΜΠΕΡΟΥΖΑΝΤΗ (ΚΟ)	3.96	3.86	-0.1	-2.53
ΕΜΠΟΡΙΚΗ BANK (ΚΟ)	20.2	19.66	-0.54	-2.67

## » Οι 15 μετοχές με τις μεγαλύτερες απώλειες

ΜΕΤΟΧΗ	ΑΡΙΘΜΟΣ ΗΜΕΡΩΝ	ΚΑΛΕΜΑ	ΔΙΑΦΟΡΑ	ΜΑΡΓΑΡΗΣ%
CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)	1.58	0.96	-0.62	-39.24
ΔΙΕΚΑ (ΚΟ)	0.84	0.5	-0.33	-39.29
ΠΡΟΔΟΞΕΥΤΗΣ (ΚΟ)	0.75	0.45	-0.3	-40
ΝΕΟΠΟΙ Α.Ε.	1.67	1	-0.67	-40.12
SPIDER STORES A.Ε.	5.68	3.36	-2.32	-40.85
QUALITY & RELIABILITY	0.94	0.55	-0.39	-41.49
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗ Α.Ε. (ΚΟ)	1.58	0.92	-0.66	-41.77
PAPERPACK ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ	0.88	0.51	-0.37	-42.05
ΚΑΡΔΑΣΙΑΡΗΣ (ΚΟ)	1.98	1.14	-0.84	-42.42
SATO (ΚΟ)	2.92	1.59	-1.33	-45.55
ΚΑΠΤΙΝΗ - ΣΙΜΟΣ (ΚΟ)	2.3	1.23	-1.07	-46.52
ΑΧΟΝ Α.Ε. ΣΥΜΜ. (ΚΟ)	4.76	2.52	-2.24	-47.06
ΡΙΑΚΗ (ΚΑ)	10.1	5.34	-4.76	-47.13
CENTRIC ΠΟΛΥΜΕΣ Α.Ε.	2.42	1.24	-1.28	-48.76
KΡΕ. ΚΑ. Α.Ε. (ΚΟ)	3.2	1.21	-1.99	-62.19

### ΛΑΜΠΡΟΣ ΠΑΠΑΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ

(πρόεδρος της «Εθνική - Π.Β.Κ. Χρηματοποίησης»)

**«Οι φίμες περί ανοδικών εντολών πώλησαν από τους Σένους είναι μύθος»**



**Δ**ιανύουμε μία ευαίσθητη περίοδο λόγω της αβεβαιότητας στις Σένες αγορές. Οι διαικιμόνεις στις τιμές των μετοχών είναι μεγάλες, καθώς ακόμα επικρατούν αβεβαιότητες στα ξένα ταμίτη. Σε μεγάλο βαθμό, όμως, οι αγορές και οι πωλήσεις μετοχών προκαλούνται από τα margin call. Δηλαδή από την υπερχέων που έχει κάποιος να πουλά μετοχές όπως μεταβάλλεται το δανειακό χαρτοφυλάκιο του.

Παρατηρούμε επίσης μια συνεχή αύξηση θέσεων. Αυτές οι αγοραπολησίες όμως δεν έκουν να κάνουν ώριμες μετοχές στις επαναστάσεις και τις φίμες περί ανοδικών εντολών πώλησαν από τους Σένους, όλα αυτά είναι ένας μύθος. Κάθε πηγή είναι ένα διαφορετική και, μέρος σ' αυτή την αναταραχή σημασία είχε το ίδιμα στο εξωτερικό για την ελληνική αγορά. Αυτός είναι ο κρίσιμος και καθοριστικός παράγοντας.

### ΦΑΙΔΩΝ ΤΑΜΒΑΚΑΚΗΣ

(διευθύνων σύμβουλος της Alpha Trust)

**«Η κρίση θα τελεώσει εκεί απ' όπου ξεκίνησε, από τις ΗΠΑ»**



**T**α χαμηλά σημεία της αγοράς για την τρέχουσα περίοδο είναι τα σημερινά. Δεν αποκλίεται να δούμε νευρικότητα και για την συνέχεια.

Την τρέχουσα περίοδο, όμως, ο πάτος στην αγορά πάντας τα χαμηλά σημεία που σημειώθηκαν το διπτήριο της Δευτέρας - Τρίτης. Φτωχούμε στον πάτο των κακών προσοδοκών, καθώς πολλές από τις τιμές των μετοχών πάντα κωμικές, δύστι ορισμένοι προεξοφλούσαν τη συντελεία του κόσμου. Τότε ακριβώς έγινε η αλλαγή, όπως συμβαίνει κάθε φορά στα χρηματοποίησα, όταν επικρατεῖ η πλήρης απογονώσιμη. Τα σημείδια για την αλλαγή στην αγορά συνέβησαν στην Wall Street, όπως επειδή στομάτωσε το short covering (σορτάρισμα) και οι μετοχές ανεβαίνουν κατά 10%. Θεωρώ ότι θα τελεώσει εκεί απ' όπου ξεκίνησε, δηλαδή στις ΗΠΑ. Κατά τη γνώμη μου, η πιθανότατη τις άρεστος δεν είναι ορατή, αλλά αυτό δεν σημαίνει ότι δεν θα υπάρξουν αναταραχές. Οπως έχω επισημάνει, όμως, και από την αρχή του χρόνου, το 2008 θα αποτελέσει μια επίσης καλή χρονιά για τις μετοχές».

