



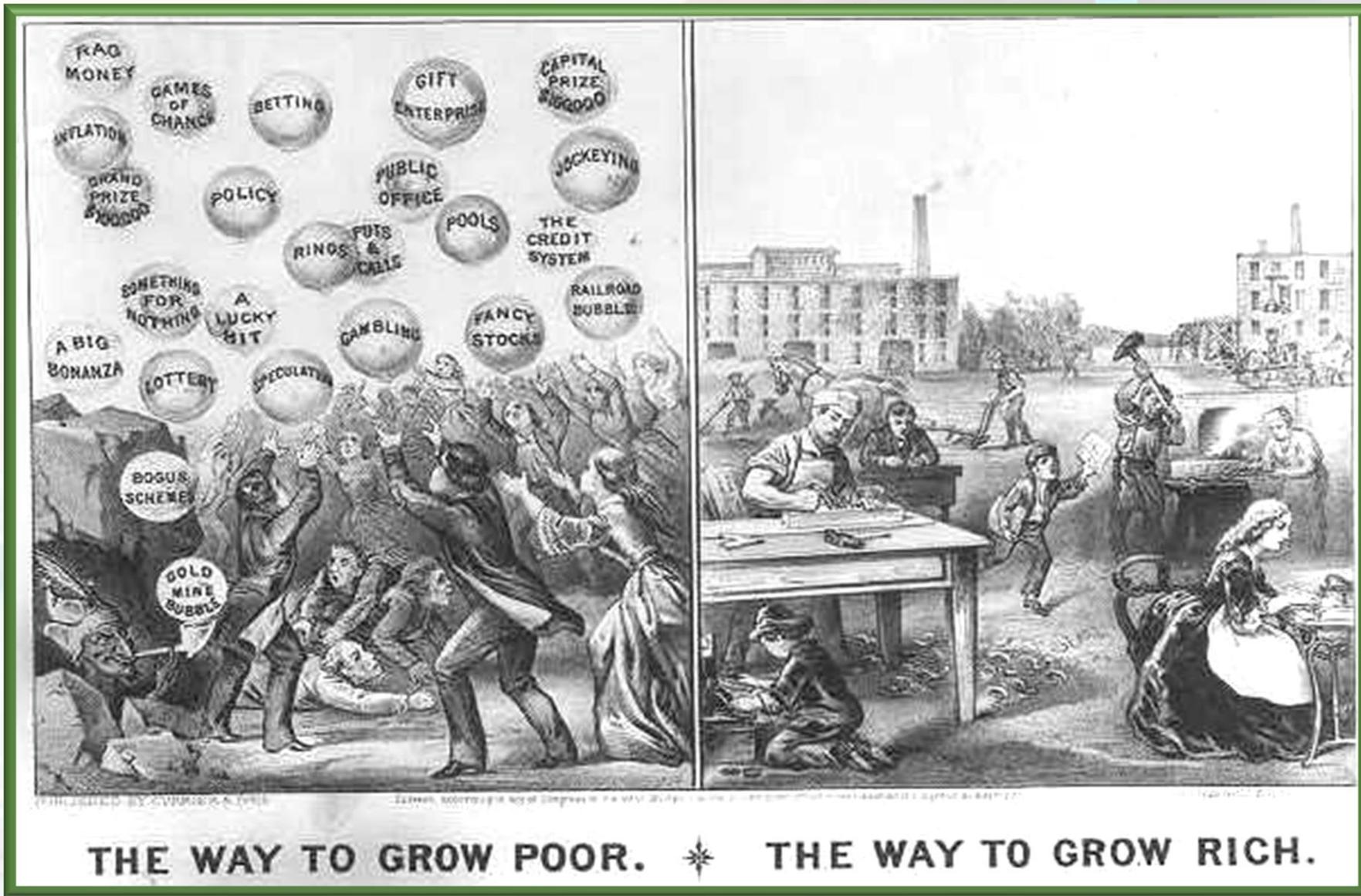
Φούσκες

Καθηγητής Ν. Φίλιππας

Asset Price Bubbles

Ορισμός

- Γενικά χαρακτηρίζονται σαν *περίοδοι ανοδικών τιμών που ακολουθούνται από μια απότομη και σημαντική πτώση και αφορά όλα τα περιουσιακά στοιχεία* (γη, συναλλαγματική ισοτιμία, μετοχές).
- Εναλλακτικά, ορίζεται ως μια *απότομη αύξηση στην τιμή ενός περιουσιακού στοιχείου, η οποία είναι συνεχιζόμενη, δημιουργεί προσδοκίες για περαιτέρω άνοδο των τιμών και προσελκύει νέους επενδυτές.*



Currier & Ives print on economic bubbles, 1875

Asset Price Bubbles

Ορισμός

- Γενικά χαρακτηρίζονται σαν *περίοδοι ανοδικών τιμών που ακολουθούνται από μια απότομη και σημαντική πτώση και αφορά όλα τα περιουσιακά στοιχεία* (γη, συναλλαγματική ισοτιμία, μετοχές).
- Εναλλακτικά, ορίζεται ως μια *απότομη αύξηση στην τιμή ενός περιουσιακού στοιχείου, η οποία είναι συνεχιζόμενη, δημιουργεί προσδοκίες για περαιτέρω άνοδο των τιμών και προσελκύει νέους επενδυτές.*

Οι Χρηματιστηριακές «Φούσκες»

Ως «Φούσκα» μπορούμε να ορίσουμε ... «μια ραγδαία αύξηση της τιμής ενός περιουσιακού στοιχείου ή μιας ομάδας περιουσιακών στοιχείων, σε μια συνεχή διαδικασία, όταν όμως η αρχική άνοδος συνοδεύεται με προσδοκίες για περαιτέρω άνοδο – και προσελκύει νέους αγοραστές – κυρίως κερδοσκόπους, οι οποίοι ενδιαφέρονται για κέρδη από τη διαπραγμάτευσή του παρά από την αξία που ενέχει το ίδιο το στοιχείο.

(Kindleberger, Manias, Panics and Crashes, 1978).

Ο όρος «Φούσκα» παρατηρήθηκε για πρώτη φορά το 1720 στο Ην. Βασίλειο, για να χαρακτηρίσει την απότομη άνοδο της τιμής των μετοχών της South Sea Company και εν συνεχεία τη ραγδαία πτώση των μετοχών της.

Η αρχική άνοδος οδήγησε σε ένα διάχυτο ενθουσιασμό το επενδυτικό κοινό για τη χρηματιστηριακή αγορά αλλά και ένα μεγαλύτερο ενδιαφέρον πολλών εταιρειών να εκμεταλλευτούν την κατάσταση και να πουλήσουν μετοχές τους σε επενδυτές.

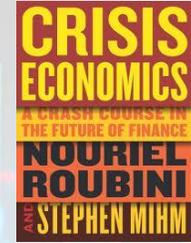
Stock Market Bubbles

- Στην περίπτωση της χρηματιστηριακής αγοράς, ένα stock market bubble υποκινείται από ένα κύμα ενθουσιασμού, το οποίο εξελίσσεται σε συμπεριφορά της αγέλης και προκαλεί μια ιδιαίτερα ανοδική αγορά.
- Οι τιμές των μετοχών αυξάνονται εντυπωσιακά καθιστώντας τις υπερτιμημένες χρησιμοποιώντας οποιοδήποτε υπόδειγμα αποτίμησης μετοχών.
- Εν γένει, τα stock market bubbles ακολουθούνται από χρηματιστηριακές κρίσεις και δε συνάδουν με την υπόθεση αποτελεσματικότητας της αγοράς (Efficient Markets Hypothesis).
- Ο εντοπισμός των bubbles είναι αρκετά δύσκολος τόσο εκ των προτέρων (ex ante) όσο και εκ των υστέρων (ex post).
- Ο Kindleberger (1996) υποστηρίζει ότι τα asset price bubbles εντοπίζονται από την ίδια τη συμπεριφορά των τιμών.
- Μια έντονα ανοδική πορεία που διακόπτεται απότομα είναι ίσως η πιο χαρακτηριστική εικόνα ενός bubble, η ανάλυση όμως δεν είναι τόσο απλή.
- Ασφαλώς, δεν συνεπάγονται όλες οι χρηματιστηριακές κρίσεις την ύπαρξη των asset price bubbles, αλλά η ύπαρξη των asset price bubbles ακολουθείται τις περισσότερες φορές από μια χρηματιστηριακή κρίση.

Κοινά χαρακτηριστικά των κρίσεων

- Υπερβολικές αποτιμήσεις εμπορευμάτων, αξιογράφων, ακινήτων.
- Πιστωτική επέκταση
- Ευφορία (μέσω υπερβολικού δανεισμού)
- Αλλαγή της ψυχολογίας
 - Οι άνθρωποι αρχίζουν να μην δίνουν προσοχή στα σημάδια που προηγούνται της οικονομικής κρίσης

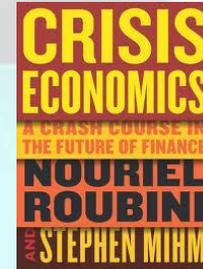
Φούσκες και αρνητικές φούσκες



- Οι κερδοσκοπικές φούσκες γίνονται αυτοσυντηρούμενες μέχρι τελικά να σκάσουν δημιουργώντας προβλήματα στην ευρύτερη οικονομία.
- Θεωρία ανάδρασης: οι επενδυτές ακολουθούν το ρεύμα βλέποντας τις τιμές να ανεβαίνουν, οδηγώντας τις σε ακόμη υψηλότερα επίπεδα, γεγονός που προσελκύει ακόμη περισσότερους επενδυτές.
- Ο μηχανισμός ανάδρασης οδηγεί τις τιμές σε εντυπωσιακά υψηλά επίπεδα μέχρι να κατακρημνιστούν δημιουργώντας στη συνέχεια μια αρνητική φούσκα
 - απότομη πτώση τιμών, σε επίπεδα πολύ χαμηλότερα και των θεωρητικά ορθών βάσει των θεμελιωδών μεγεθών.

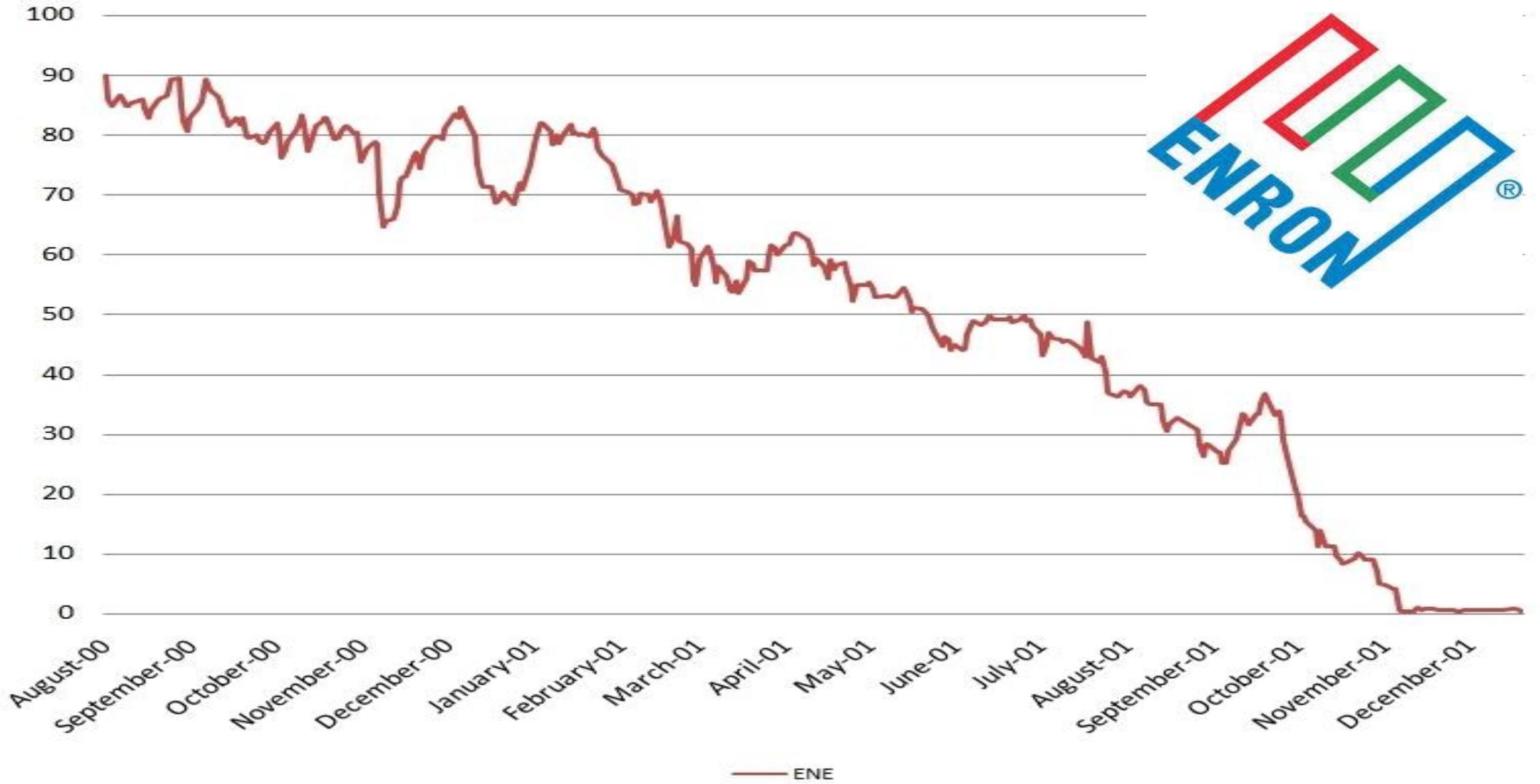
Πηγή: Η οικονομία της κρίσης, Ρουμπίνι & Μιμ, 2010

Φούσκες και αρνητικές φούσκες



- Ο μηχανισμός της ανάδρασης ενισχύεται από την επιβεβαίωση που προσφέρει η αγορά στους επενδυτές μέχρι να σκάσει η φούσκα, θεωρώντας ότι οι αποδόσεις οφείλονται σε προσωπική ικανότητα και όχι στην ανατροφοδότηση ενός μαζικού λάθους.
- Προκαταλήψεις, παράλογες τάσεις και συμπεριφορές τροφοδοτούν τις φούσκες.
- Δικαιολογία: αυτήν τη φορά είναι διαφορετικά!

Enron Stock Price from August 23, 2000 to January 11, 2002

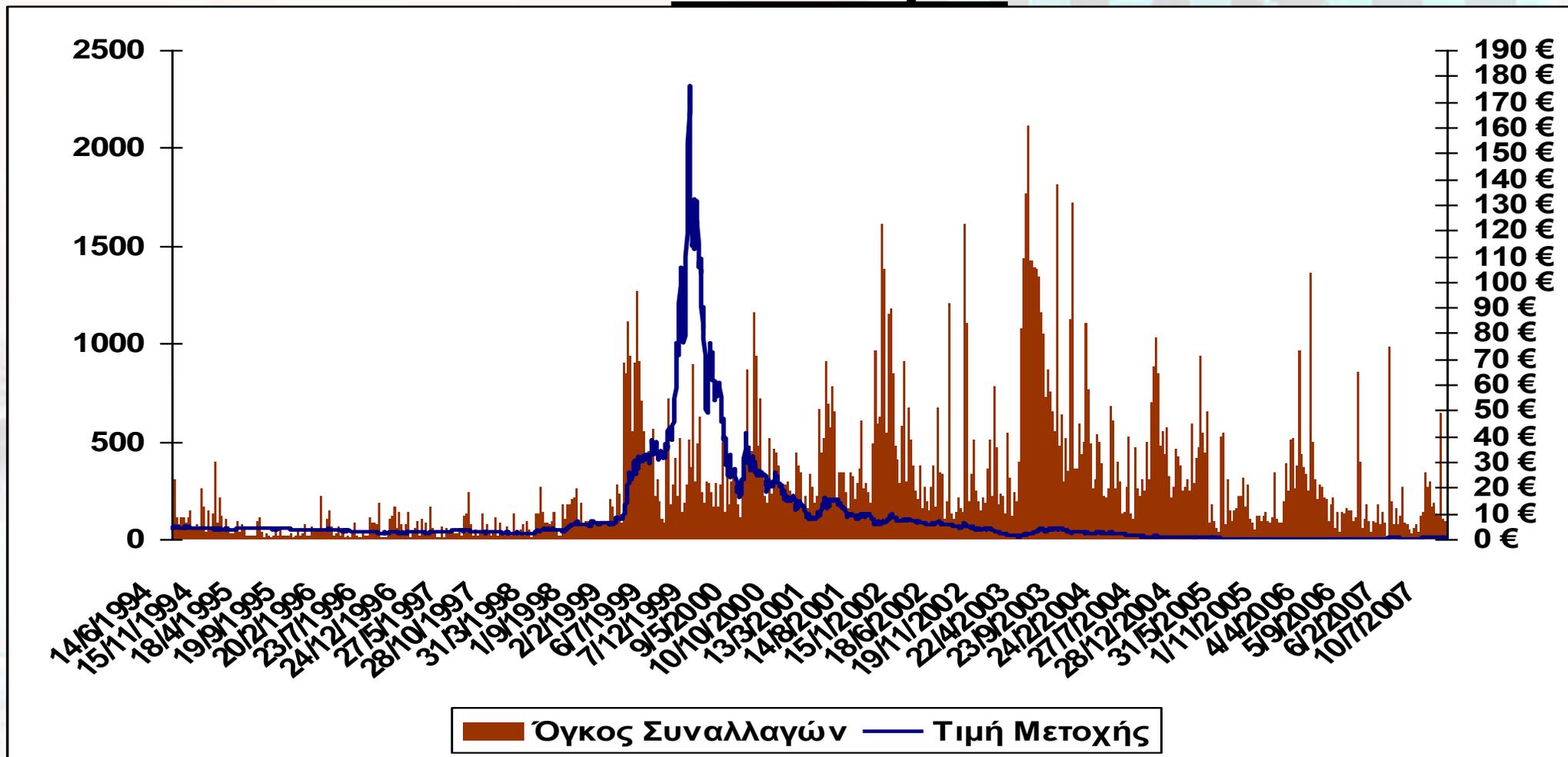


Δείκτης Athens Stock Exchange 1998-2/2019



Πηγή: Datastream (ημερήσια στοιχεία)

Πορεία Τιμής Μετοχής Κλωστήρια Ναούσης και Όγκου Συναλλαγών



Θεμελιώδης Ανάλυση της Κλωστήρια Ναούσης Α.Ε.

Κλωστήρια Ναούσης Α.Ε.	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Πωλήσεις (χιλ.. ευρώ)	73.614,86	69.089,44	78.069,68	98.091,71	111.715,98	120.491,71	80.204,57	40.192	54.259	74.664
Καθαρά Κέρδη προ Φόρων (εκατ. ευρώ)	4,14	10,93	19,00	-16,54	-18,3	0,20	-73,13	-41,75	-42,62	-38,47
Φόρος Εισοδήματος	1,17	2,25	0,66	-	-	-	0,42	1,33	3,52	1,96
Καθαρά Κέρδη μετά Φόρων (εκατ. ευρώ)	2,97	8,68	18,34	-	-	-	-73,55	-43,08	-46,14	40,44
Ίδια Κεφάλαια (εκατ. ευρώ)	54,88	190,30	204,12	379,25	236,15	202,01	153,95	35,69	32,85	4,56***
Ξένα Κεφάλαια	32,28	45,30	50,86	101,74	104,45	89,75	138,50	133,20	270,84	287,17
Ίδια/ Ξένα Κεφάλαια	1,70	4,20	4,01	3,73	2,26	2,25	1,11	0,27	0,12	0,02
Κέρδη/ Μετοχή (προ Φόρων)	0,08	0,21	0,37	-0,21	-0,23	0,01	-3,61	-0,85	-0,48	-0,43
Μέρισμα ανά Μετοχή	0,06	0,17	0,35	-	-	-	-	-	-	-
Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων**	7,54%	5,74%	9,31%	-4,36%	-7,75%	0,10%	-47,50%	-116,98%	-129,74%	-843,64%
Αριθμός Μετοχών (εκατ.)	51,97	51,97	51,97	80,12	80,12	20,03	20,27	49,27	89,62	89,62
Χρηματιστηριακή Αξία	276,48	3202,91	568,03	537,61	203,5	46,47	11,15	9,85	21,51	14,34
*Υπολογίζεται το Μέρισμα/ Μετοχή του 2006										
**Για τον Υπολογισμό της Απόδοσης των Ιδίων Κεφαλαίων χρησιμοποιούνται τα κέρδη προ φόρων										



Οι 13 μεγαλύτερες "φούσκες" όλων των εποχών

Οι 13 μεγαλύτερες "φούσκες" όλων των εποχών

- Η Ιστορία βρίθει περιπτώσεων **χρηματιστηριακής παράνοιας**, που τις ακούμε και μοιάζουν γελοίες εκ των υστέρων, στην εποχή τους όμως για τη συντριπτική πλειονότητα των επενδυτών θεωρούνταν πρωτοφανής και μοναδική ευκαιρία.
- Η ιστοσελίδα cnn.money συγκέντρωσε και παρουσιάζει τις **13 μεγαλύτερες «φούσκες» στην οικονομική ιστορία του πλανήτη**, από τις ολλανδικές τουλίπες ως το ραδιόφωνο, το Ίντερνετ και το subprime.

1634-38: Τουλίπες

Η αρχαιότερη καταγεγραμμένη χρηματοπιστωτική φούσκα στην Ιστορία είχε σχήμα και χρώμα τουλίπας. Ορισμένες φημισμένες ολλανδικές οικογένειες της εποχής υποθήκευσαν τις περιουσίες τους για να επενδύσουν σε βολβούς τουλίπας. Το κόστος για κάποιους βολβούς ήταν αντίστοιχο με το κόστος ενός σπιτιού.

1720: South Sea Co.

Θεωρούνταν «σίγουρο στοίχημα» από τους Βρετανούς τραπεζίτες που έβαλαν τα λεφτά τους στις μετοχές της ναυτιλιακής South Sea, πιστεύοντας ότι η εταιρία είναι το μεγάλο παιχνίδι στο εμπόριο με τον Νέο Κόσμο. Όμως η εταιρία ποτέ δεν έβγαλε κέρδη, οι επενδυτές καταστράφηκαν και οι αξιωματούχοι της South Sea κατέληξαν στη φυλακή.

1848: Χρυσός Νο1

Όταν ανακαλύφθηκε χρυσός στη βόρειο Καλιφόρνια, η μανία του χρυσού κατέλαβε όλο το αμερικανικό έθνος. Η μαζική μετανάστευση των κερδοσκόπων αύξησε τον πληθυσμό της Καλιφόρνια από 15.000 σε πάνω από 300.000 κατοίκους μέσα σε περίπου μία 5ετία.

1860-73: Σιδηρόδρομοι

Η κατασκευή σιδηροδρόμων άρχισε να «καλπάζει» μετά τον αμερικανικό Εμφύλιο Πόλεμο. Οι μετοχές σιδηροδρομικών εταιριών κατέλαβαν το 40% της κεφαλαιοποίησης του χρηματιστηρίου NYSE. Εξαιτίας οικονομικού πανικού που ξέσπασε το 1873, πάρα πολλές εταιρίες χρεοκόπησαν.

1890s: Ποδήλατα

Σε κάποια στιγμή της Ιστορίας υπήρχαν πάνω από 300 εταιρίες στις ΗΠΑ οι οποίες συναγωνίζονταν για μια καλή θέση στην αγορά του ποδηλάτου. Μετά ήρθε το αυτοκίνητο - και το 1905 είχαν απομείνει μόλις 12 κατασκευαστές ποδηλάτων στις ΗΠΑ.

1920s: Ραδιόφωνα

Η τεχνολογία του ραδιοφώνου δημιούργησε έναν καλπασμό τύπου «Ίντερνετ» στην ακμάζουσα δεκαετία του '20. Το ισχυρότερο παράδειγμα: η μετοχή της Radio Corp. of America εκτινάχτηκε από το 1 δολάριο στα 573 δολάρια μεταξύ 1921 και 1929. Διολίσθησε πάνω από 95% στη συνέχεια.

1959: Ηλεκτρονικά

Στο χάραμα της διαστημικής εποχής, κάθε μάρκα που περιείχε τη ρίζα «τρον» στο όνομά της - όπως η Astron και η Transitron- εκτοξεύτηκε στο διάστημα. Το 1962, όμως, επέστρεψαν όλες στον ταπεινό μας πλανήτη, με πολύ ανώμαλη προσγείωση.

1974-80: Χρυσός Νο2

Καθώς ο πληθωρισμός εκτινασσόταν (και καθώς ο Αμερικανός καταναλωτής απέκτησε το δικαίωμα να επενδύσει σε χρυσό για πρώτη φορά μετά το Μεγάλο Κραχ) οι τιμές του εκτινάχτηκαν από τα περίπου 100 δολάρια ανά ουγκιά το 1974 στα 850 δολ. το 1980. Θα ακολουθούσαν όμως φθίνουσα πορεία για τα υπόλοιπα 25 χρόνια.

1980-84: Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές

Πριν ακόμη από την ανάδειξη των Windows ή του Mac, οι εταιρίες προσωπικών υπολογιστών ήταν οι μεγάλοι αστέρες της ημέρας. Όμως οι μετοχές εταιριών PCs διολίσθησαν 50% και περισσότερο το 1984, προκαλώντας στους επενδυτές τεχνολογική φοβία για μία 10ετία και πλέον.

1985-90: Ιαπωνία

Στη χώρα του Ανατέλλοντος Ηλίου έσκασε μια δίδυμη φούσκα: στην αγορά ακινήτων και στο χρηματιστήριο. Μεταξύ 1985 και 1989, οι ιαπωνικές μετοχές τετραπλασιάστηκαν σε αξία. Αλλά κατέρρευσαν το 1990 και δεν έχουν ανακάμψει πλήρως ακόμα.

1997 - 2000: Ίντερνετ

Από το Μεγάλο Κραχ είχε να πέσει τόση κερδοσκοπία στη Wall Street... Αυτήν τη φορά στο επίκεντρο βρίσκονταν υποσχόμενες πλην όμως μη κερδοφόρες εταιρίες που περιείχαν το «.com» στο όνομά τους. Όταν το πάρτι τελείωσε στα τέλη του 2000, οι τεχνολογικές μετοχές είχαν χάσει τα τέσσερα πέμπτα (4/5) της αξίας τους.

2003 - 2007: Ακίνητα

Μια συντηρητική επένδυση (η κατοικία) έγινε το αντικείμενο αχαλίνωτης κερδοσκοπίας. Με το σκάσιμο της φούσκας των ακινήτων καταποντίστηκε και το χρηματιστήριο.

2008 - σήμερα: Χρυσός Νο3

Οι επενδυτές στράφηκαν στον χρυσό όταν πίστεψαν ότι η παγκόσμια οικονομία έχει προβλήματα. Κι όταν ξεκαθαρίστηκε, ωστόσο, ότι «δεν θα πέσει ο ουρανός στο κεφάλι μας», ο χρυσός συνέχισε να ανεβαίνει και σήμερα διαπραγματεύεται πάνω από τα 1.100 δολ. ανά ουγκιά.

Οι Διακυμάνσεις και η Ψυχολογία

- Τουλιπομανία (17ος αιώνας)
- Η κρίση του 1929 στις Η.Π.Α.
- 1987, χρηματιστηριακή κρίση στις ΗΠΑ
- 1990-2000, κρίση στην αγορά ακινήτων και στο τραπεζικό σύστημα στην Ιαπωνία
- 1994-95, Mexico – crisis
- 1997, η ασιατική κρίση
- 1998, η ρωσική κρίση
- 2000, η φούσκα του διαδικτύου
- 2001, Argentina crisis
- 2001, οι τρομοκρατικές επιθέσεις
- 2005, η φούσκα των ακινήτων
- 2005, η φούσκα του πετρελαίου
- 2007-2008, παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση



Η Μανία της Τουλίπας (Ολλανδία 1636-1637)

- Τον 17ο αιώνα η Ολλανδία ήταν μια μεγάλη ναυτική δύναμη, η οποία διακινούσε το 50 % του θαλάσσιου εμπορίου στην Ευρώπη. Σε αυτήν την “χρυσή περίοδο” οι τουλίπες έκαναν την εμφάνισή τους στην Ολλανδία.
- Ο Conrad Gesner ήταν ο πρώτος που έφερε τους βολβούς τουλίπας από την Κωνσταντινούπολη στην Ολλανδία και στη Γερμανία το 1559, όπου έγιναν περιζήτητοι αρχικά μεταξύ των πλουσίων της εποχής.
- Μέχρι το 1634, η μανία για την κατοχή των πολυπόθητων βολβών είχε περάσει και στη μεσαία τάξη. Οι αγοραστές πλήρωναν μια περιουσία για έναν βολβό τουλίπας, όχι με την προοπτική μεταπώλησής τους, αλλά κυρίως για την προσωπική τους ευχαρίστηση και την κοινωνική τους προβολή.
- Αργότερα, επενδυτές ξεκίνησαν να συγκεντρώνουν βολβούς τουλίπας με σκοπό να τους μεταπωλήσουν και να αποκομίσουν κέρδη λόγω της συνεχούς αύξησης της τιμής τους.



Πόσο αξίζει μια τουλίπα;



- Οι τιμές συνέχισαν να αυξάνονται μέχρι το 1635, όταν υπήρχαν άτομα που διέθεταν σημαντικές περιουσίες (πχ. 100.000 φλορίνια) για τη αγορά 40 βολβών.
- Διάφοροι βολβοί κυμαίνονταν από 1260 έως 5.500 φλορίνια ο καθένας, ανάλογα με το χρώμα και την σπανιότητα του είδους τους.
- Στις αρχές του φθινοπώρου του 1636 οι πιο συνετοί ξεκίνησαν να πωλούν τους βολβούς που είχαν στην κατοχή τους.
- Οι τιμές ξεκίνησαν να πέφτουν με αργό ρυθμό στην αρχή και αργότερα με πολύ γρηγορότερο. Σύντομα η εμπιστοσύνη χάθηκε και ο πανικός κυριεύσε την αγορά.
- Μέσα σε έξι εβδομάδες η τιμή της τουλίπας έπεσε πάνω από 90%. Οι προσπάθειες ανάκαμψης απέτυχαν και οι τιμές συνέχισαν να πέφτουν σε σημερινές τιμές κάτω από \$1 από την τιμή των \$34.584.

Πόσο αξίζει μια τουλίπα;

- Ο Charles Mackay σε ένα πολύ ενδιαφέρον βιβλίο του “Memoirs of Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds” (1841), ανέλυσε το φαινόμενο της “τουλιπομανίας” και προσπάθησε να εκτιμήσει την αξία μιας τουλίπας τόσο σε φλορίνια όσο και σε όρους πραγματικών αγαθών.
- Ένας αντιπροσωπευτικός υπολογισμός της αξίας σε τρέχουσες τιμές για έναν και μόνο βολβό τουλίπας Viceroy το 1635, κοντά στην περίοδο της μεγάλης μανίας στην Ολλανδία, αντιστοιχεί σήμερα σε \$34.548.



Πόσο αξίζει μια τουλίπα;

	Τιμή σε φλορίνια (1635)	Τιμή σε δολάρια (2000)
4.800 κιλά σιτάρι	448	440
2.100 κιλά σίκαλη	558	1.152
τέσσερα παχιά βόδια	480	3.476
8 παχιά γουρουνία	240	1.134
δώδεκα παχιά πρόβατα	120	702
δύο βαρέλια κρασί	70	4.792
τέσσερα βαρέλια μπίρα	32	7.571
δύο βαρέλια βούτυρο	192	6.109
περίπου 1.400 κιλά τυρί	120	6.980
ένα κρεβάτι	100	1.410
ένα κοστούμι	80	750
μια ασημένια κούπα	60	68
	2.500	34.584

STOCK MARKET CRASH OF 1929

- Η χρηματιστηριακή κρίση του 1929 παρουσιάζει σημαντικές ομοιότητες με κάθε άλλη χρηματιστηριακή φούσκα, όπως της εγχώριας του 1999 ή της κρίσης που τώρα βιώνουμε.
- Η υπερβολική ευφορία, ο μεγάλος δανεισμός είτε των επενδυτών είτε των επιχειρήσεων, η απληστία, οι μη ορθολογικές προσδοκίες και η έλλειψη γνώσης πάντα θα οδηγούν σε καταστροφικές χρηματοοικονομικές κρίσεις.

STOCK MARKET CRASH OF 1929

- Η χρηματιστηριακή κρίση του 1929 παρουσιάζει σημαντικές ομοιότητες με κάθε άλλη χρηματιστηριακή φούσκα, όπως της εγχώριας του 1999 ή της κρίσης που τώρα βιώνουμε.
- Η υπερβολική ευφορία, ο μεγάλος δανεισμός είτε των επενδυτών είτε των επιχειρήσεων, η απληστία, οι μη ορθολογικές προσδοκίες και η έλλειψη γνώσης πάντα θα οδηγούν σε καταστροφικές χρηματοοικονομικές κρίσεις.

STOCK MARKET CRASH OF 1929

- Στις 24 Οκτωβρίου 1929, ημέρα που έγινε γνωστή ως «Black Thursday» (Μαύρη Πέμπτη), ξεκίνησε η σημαντική πτώση της χρηματιστηριακής αγοράς γνωστή ως «Crash of 1929» (-12,82%).
- Περίπου 13 εκατ. μετοχές συναλλάχθηκαν εκείνη την ημέρα καθώς οι επενδυτές κυριεύθηκαν από πανικό αντιλαμβανόμενοι ότι η ανάπτυξη του χρηματιστηρίου δεν ήταν παρά μια φούσκα.

Τη Δευτέρα 28 Οκτωβρίου, ο Dow Jones έπεσε κατά 12,82% και κατά 11,73% στις 29 Οκτωβρίου όταν συναλλάχθηκαν 16,5 εκατ. μετοχές.

- Οι επενδυτές που είχαν χρησιμοποιήσει δανεισμό (μόχλευση), οι λεγόμενοι «Margin investors» καταστράφηκαν λόγω των μαζικών ρευστοποιήσεων και χρεοκόπησαν άμεσα. Μέχρι τον Νοέμβριο του 1929, ο Dow Jones βυθίστηκε από το επίπεδο των 400 μονάδων στις 145 μονάδες.
- Μέσα σε 3 ημέρες το New York Stock Exchange έχασε πάνω από 5 δισ. δολάρια χρηματιστηριακή αξία μετοχών.

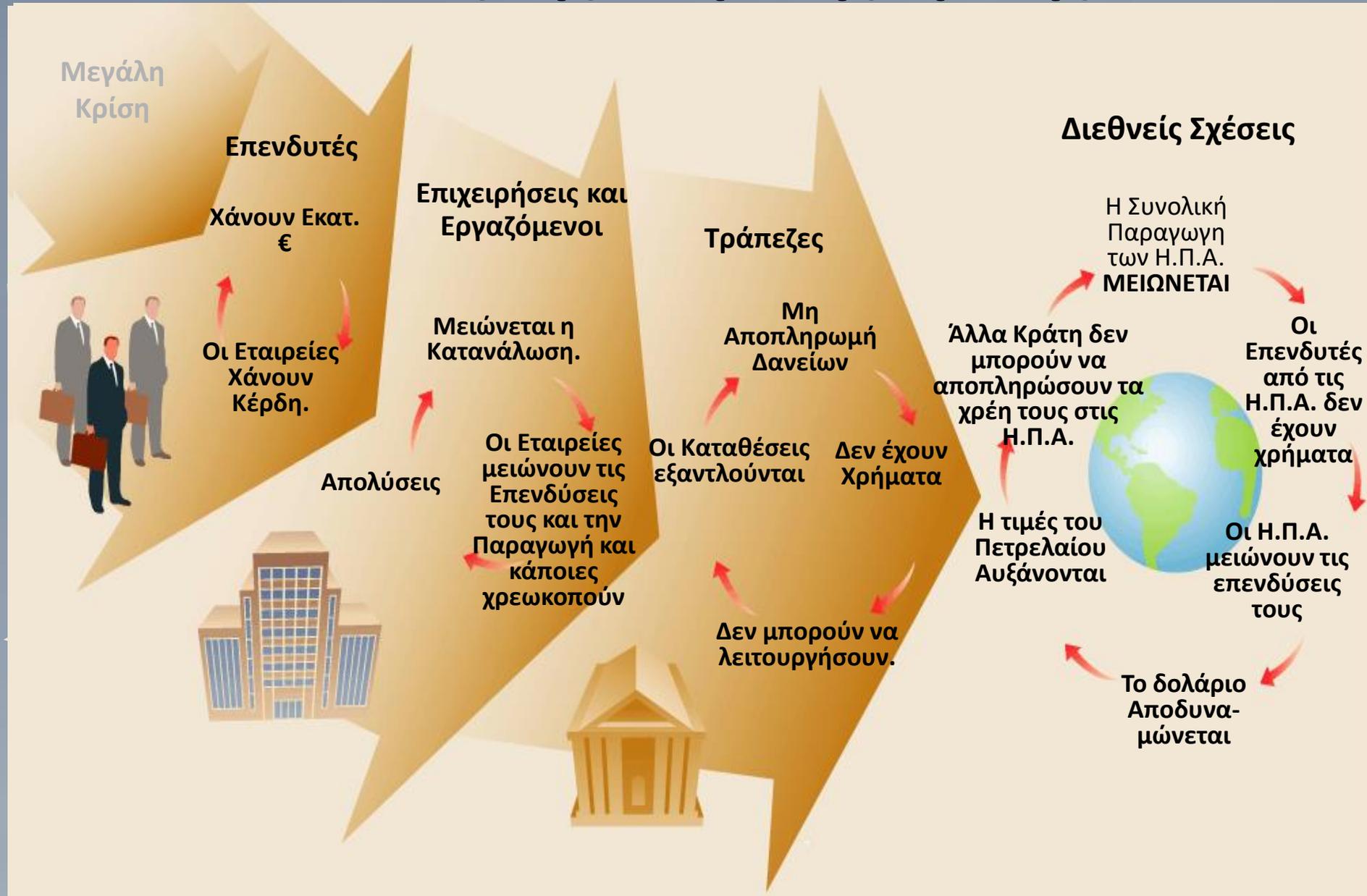
Οι άμεσες επιπτώσεις:

- Πολλοί έχασαν τις αποταμιεύσεις μιας ζωής
- Επιχειρήσεις χρεοκόπησαν
- Χιλιάδες τράπεζας έκλεισαν
 - Μαζικές αναλήψεις (\$9 εκατ. αποταμιεύσεις αποσύρθηκαν)
 - Αδυναμία πληρωμής από τους δανειολήπτες
 - Έλλειψη ασφάλισης
- Απόγνωση, απελπισία, αυτοκτονίες
- Μείωση του ΑΕΠ 25%
- Ανεργία (έως και 24,9%)

Οι Επιπτώσεις της Μεγάλης Κρίσης του '29



Οι Επιπτώσεις της Μεγάλης Κρίσης του '29



1929. Ένας
χρεοκοπημένος
χρηματιστής πουλάει
το αυτοκίνητό του
για 100 δολάρια. Τα
μαθήματα του Κραχ
έχουν μάλλον
αφομοιωθεί, καθώς
ο δυτικός κόσμος δε
ξανάζησε παρόμοια
ύφεση. Οι κρίσεις
όμως εξακολουθούν
να συμβαίνουν και,
ενίοτε, είναι και
πολύ σοβαρές.





10/24/1929 New York. Thousands mill around the New York Stock Exchange after the worst break in the history of the exchange occurring on Oct. 24th.

The Halifax Chronicle

"A dependable newspaper"

FAIR AND COLD

Maritime Forecast. — Moderate winds; fair and cold.

HALIFAX, NOVA SCOTIA, WEDNESDAY, OCTOBER 30, 1929

16 Pages

Price Three Cents

Constituencies That Vote Today



SELLING FRENZY MAKES NEW DRAMA IN MARKET

ONTARIO VOTERS
TODAY, PICK OUT

Crash Takes \$1,000,000
From Halifax Traders

FRANTIC SELLING
BREAKS RECORDS
IN STOCK MARKET

WILD SELLING ORGY SENDS STOCK PRICES TUMBLING IN WORST PANIC OF ALL TIME

Halifax Traders Harshly Drubbed In Yesterday's
Stock Market Debacle — One Man Drops
\$75,000—Another Has Lost \$250,000
Since Decline Set In

Volume Of Trading Exceeded
Last Week's Record By
Millions Of Shares

DAY'S TURNOVER IS
16,410,000 SHARES

Powerful Interests Combine
To Halt Debacle — Inven-

Scene as Prices on The 'Big Board' Crashed Madly



Scores of Shares Drop
as Much as \$70 in
Frenzied Trading
Session.

PREVIOUS SALES
RECORD SMASHED

Rally Marks Closing
Hours as Bankers
Issue Confident
Statement.

By LARRY S. HICKS
Associated Press Financial Writer
NEW YORK, Oct. 29.—The
panic of the stock market
which has swept over the
country...

By LARRY S. HICKS
Special Editor of The Halifax Chronicle and The Halifax Daily Star
Halifax traders got another terrible job when prices crashed to new
lows in yesterday's wild trading on the New York and Montreal
Exchanges.
Many traders could be seen with whistles and handkerchiefs...



After the Stock Market crash, people rush to banks to salvage their life savings.

Η «Φούσκα» του Nikkei

Πώς μια τόσο δυναμική χώρα, που απείλησε την πρωτοκαθεδρία των ΗΠΑ στα τέλη της δεκαετίας του '80, εισήλθε σε μια πολύχρονη ύφεση που ακόμα και σήμερα οι επιπτώσεις της είναι εμφανείς;

Japan Land Bubble (late 1990s)

- Για την περίοδο 1960-1980, η Ιαπωνία είχε έναν από τους σημαντικότερους ρυθμούς ανάπτυξης στον κόσμο.
- Στη δεκαετία του 1980, η χώρα θεωρείτο παράδεισος λόγω της υψηλής ποιότητας ζωής και του αυξημένου προσδόκιμου ζωής. Επιπλέον, η Ιαπωνία αποτελούσε τον μεγαλύτερο παγκόσμιο πιστωτή και είχε το υψηλότερο κατά κεφαλήν ΑΕΠ στον κόσμο.
- Με την ανάπτυξη της οικονομίας και τη χρηματιστηριακή άνοδο οι ιαπωνικές εταιρείες έχτισαν ουρανοξύστες στο Tokyo και στην Osaka, γεγονός που οδήγησε στα ύψη και τις τιμές των ακινήτων. Τελικά, οι τιμές των ακινήτων αυξήθηκαν τόσο πολύ που μόνον στο Tokyo η αξία της ακίνητης περιουσίας ήταν μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των ΗΠΑ!
- Μεταξύ 1955 και 1990, οι τιμές της γης αυξήθηκαν 70 φορές και των μετοχών πάνω από 100 φορές. Ένα μέσο σπίτι κοντά στο Tokyo κόστιζε πάνω από 2 εκατ. δολάρια το 1989.
- Οι εταιρείες χρησιμοποιούσαν ακίνητα ως ενέχυρο.

The Japanese "Bubble Economy" (1984-1989)

- Για την περίοδο 1960-1980, η Ιαπωνία είχε έναν από τους σημαντικότερους ρυθμούς ανάπτυξης στον κόσμο.
- Το 1989 τα κυβερνητικά στελέχη της Ιαπωνίας ανησυχούσαν για τις υψηλές τιμές του Nikkei και της γης. Το Μάιο του 1989 αυξήθηκαν τα επιτόκια από 2,50% σε 3,25%.
- Ο Nikkei έφτασε στο ιστορικό υψηλό του στα τέλη του Δεκεμβρίου 1989 και οι τιμές των μετοχών ξεκίνησαν να πέφτουν από τον ερχόμενο Ιανουάριο.

Η πτώση που ακολούθησε...

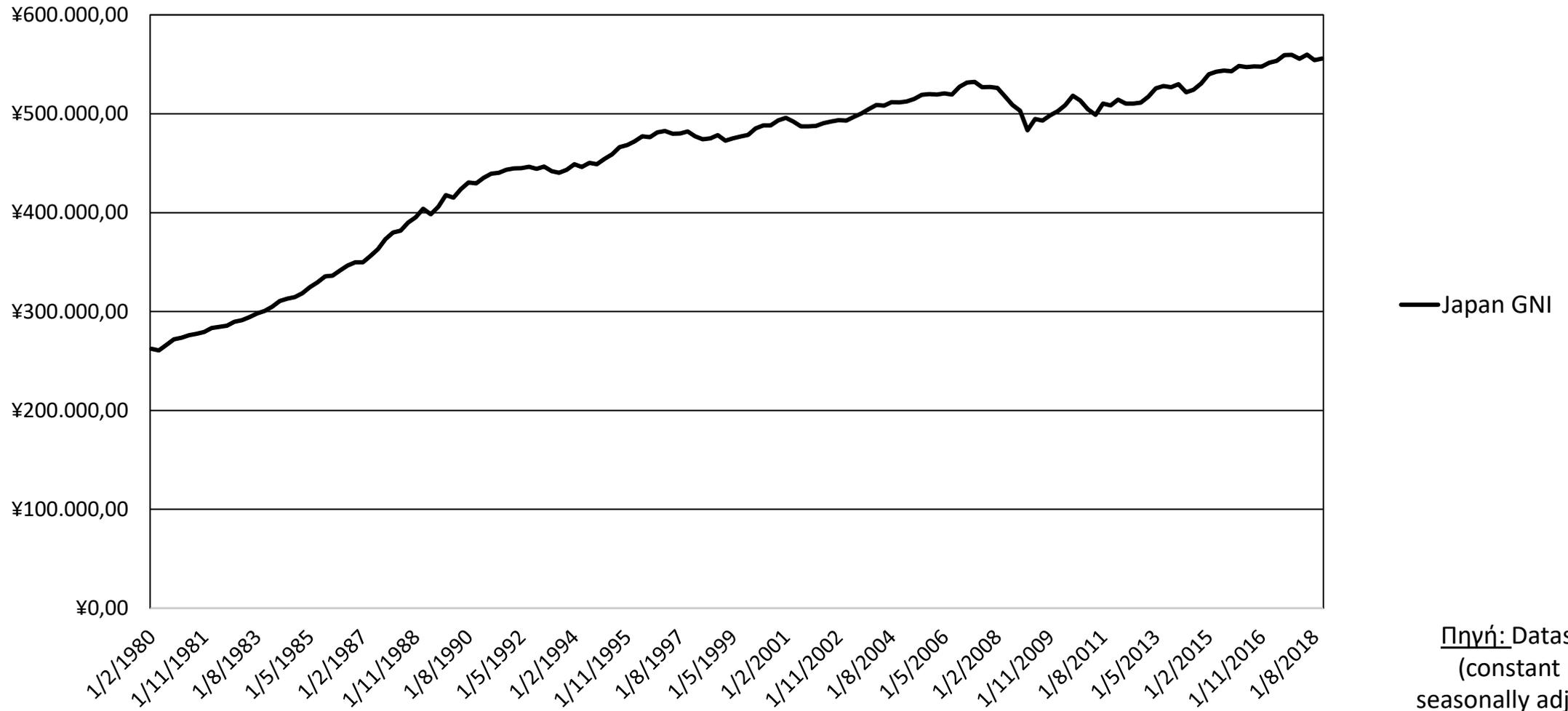
- Η πτώση που ακολούθησε, όπως και η προηγούμενη άνοδος, ήταν εντυπωσιακή, καθώς η χρηματιστηριακή αξία που είχε διαμορφωθεί ήταν αποτέλεσμα της κερδοσκοπίας.
- Οι τιμές των κατοικιών συνέχισαν να πέφτουν για 14 συνεχή χρόνια και ο Nikkei βυθίστηκε μέχρι και το 2003, χάνοντας πάνω από 30.000 μονάδες.
- Καθ' όλη τη δεκαετία του 1990, η Ιαπωνία είχε το χαμηλότερο ρυθμό ανάπτυξης από οποιαδήποτε άλλη μεγάλη βιομηχανική χώρα με σαφείς επιπτώσεις στην αύξηση του Ακαθάριστου Εγχώριου Εισοδήματός της

Major World Indices

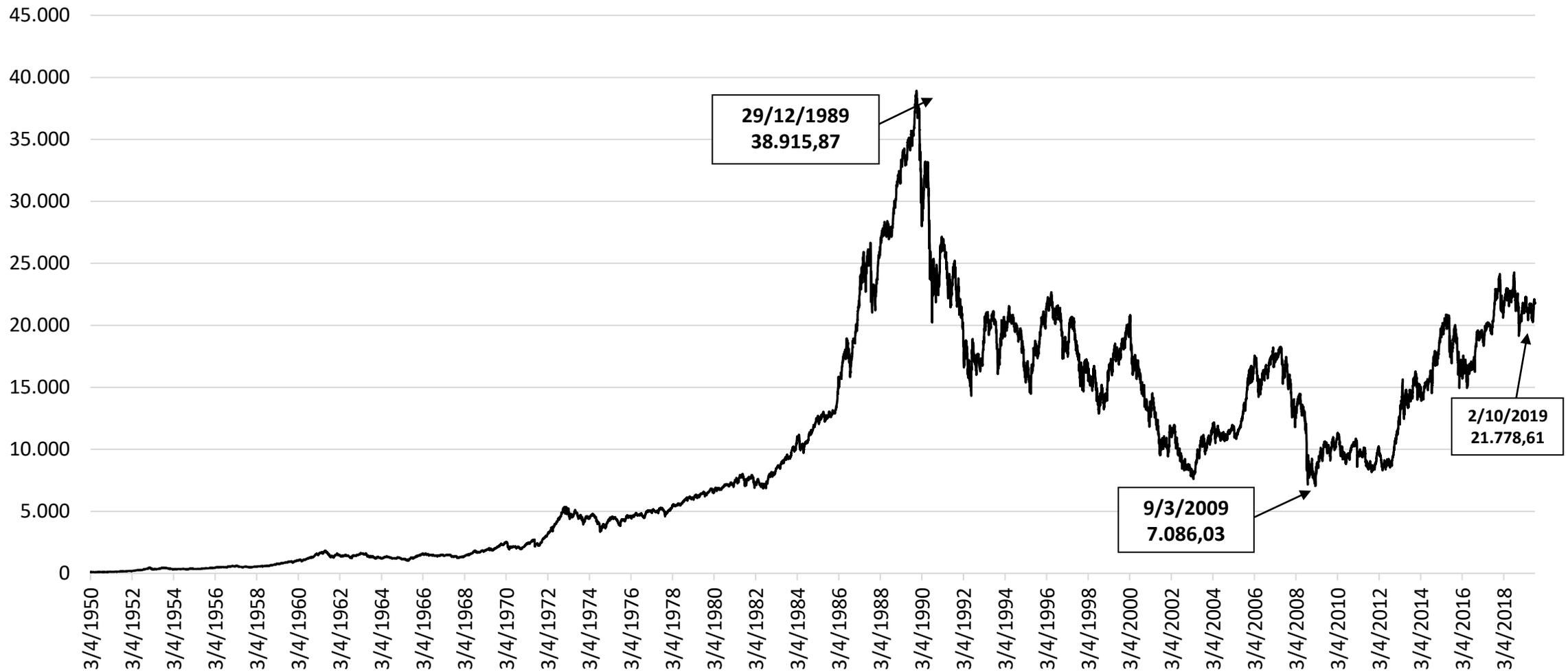
Πηγή:
Investing.com
(3/10/2019)

Index ↕	Last	High	Low	Chg. ↕	Chg. % ↕	Time ↕	
 Dow 30	26,201.04	26,205.20	25,743.46	+122.42	+0.47%	16:20:01	🔄
 S&P 500	2,910.63	2,911.13	2,855.94	+23.02	+0.80%	15:59:57	🔄
 Nasdaq	7,872.27	7,872.27	7,700.00	+87.02	+1.12%	16:39:00	🔄
 SmallCap 2000	1,486.50	1,487.50	1,458.50	+7.99	+0.54%	15:59:56	🔄
 S&P 500 VIX	19.12	21.44	19.03	-1.39	-6.78%	16:15:00	🔄
 S&P/TSX	16,369.03	16,369.58	16,198.09	+58.06	+0.36%	15:59:46	🔄
 Bovespa	101,516.04	101,560.23	99,826.30	+484.60	+0.48%	16:23:00	🔄
 S&P/BMV IPC	42,443.31	42,504.09	42,107.01	+220.41	+0.52%	16:16:00	🔄
 DAX	11,925.25	12,226.86	11,925.25	-338.58	-2.76%	02/10	🔄
 FTSE 100	7,077.64	7,129.02	7,004.43	-44.90	-0.63%	11:34:59	🔄
 CAC 40	5,438.77	5,472.62	5,393.49	+16.00	+0.30%	11:35:45	🔄
 Euro Stoxx 50	3,413.31	3,516.88	3,413.31	-104.94	-2.98%	02/10	🔄
 AEX	558.50	560.48	553.85	+0.49	+0.09%	12:05:02	🔄
 IBEX 35	8,902.20	8,971.40	8,850.60	-10.00	-0.11%	11:34:59	🔄
 FTSE MIB	21,311.51	21,457.15	21,127.43	+13.27	+0.06%	11:34:52	🔄
 SMI	9,760.44	9,796.50	9,682.36	+3.16	+0.03%	11:34:59	🔄
 PSI 20	4,865.83	4,897.89	4,844.36	-16.50	-0.34%	11:35:30	🔄
 BEL 20	3,574.76	3,585.76	3,544.46	+8.40	+0.24%	11:30:15	🔄
 ATX	2,905.75	2,928.59	2,896.41	-18.69	-0.64%	11:35:29	🔄
 OMXS30	1,588.41	1,605.54	1,574.02	-4.91	-0.31%	11:35:00	🔄
 OMXC25	1,101.06	1,106.30	1,092.23	+1.30	+0.12%	11:05:00	🔄
 MOEX	2,707.47	2,722.74	2,696.58	-11.92	-0.44%	11:50:59	🔄
 RTSI	1,307.01	1,317.66	1,300.45	-6.74	-0.51%	11:51:00	🔄
 WIG20	2,099.30	2,129.53	2,076.45	+1.02	+0.05%	11:15:00	🔄
 Budapest SE	39,547.59	39,829.89	39,425.25	0.00	0.00%	01:00:00	🔄
 BIST 100	102,784.33	104,767.54	102,061.99	-724.90	-0.70%	11:10:11	🔄
 TA 35	1,589.87	1,606.13	1,589.87	-13.02	-0.81%	10:28:00	🔄

Japan Gross National Income (2/1980- 2/2019)

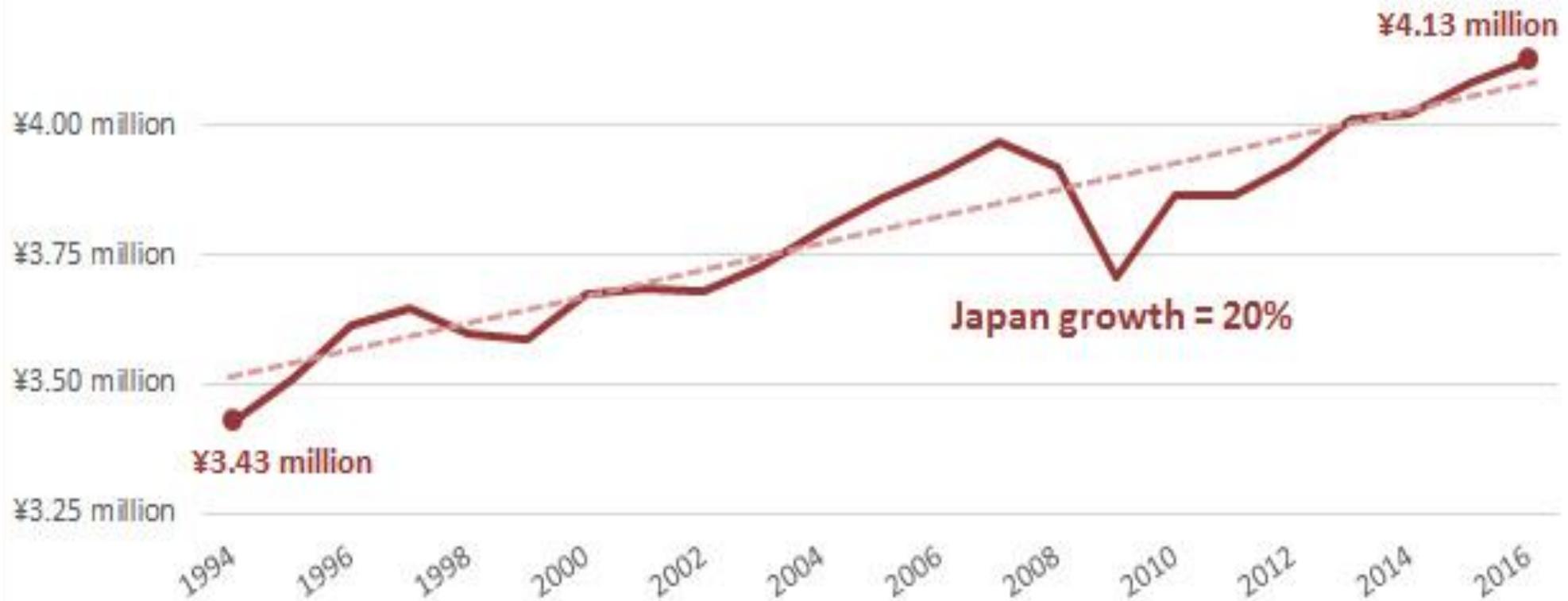


Nikkei 225 (3/4/1950- 2/10/2019)



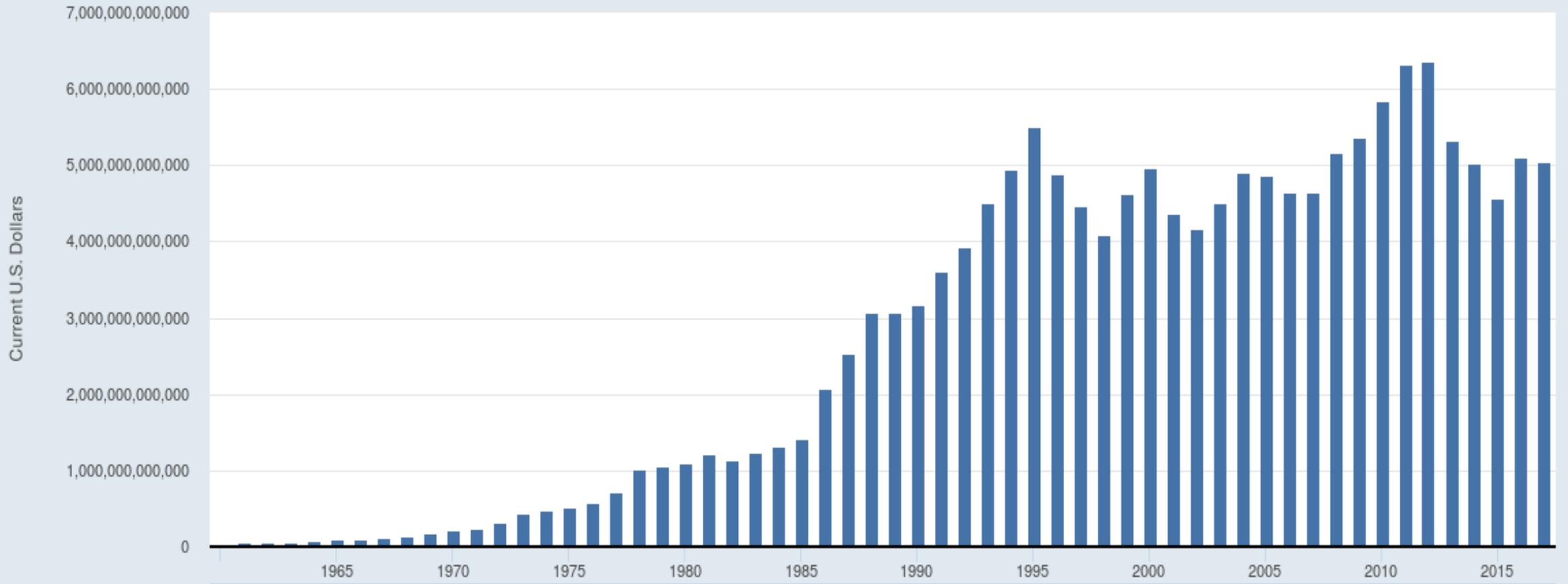
Πηγή: Datastream (daily data)

Real GDP Per Capita for Japan





Gross National Income for Japan



Source: World Bank

myf.red/g/n5Xn

Nasdaq (1/2/1971- 25/2/2019)

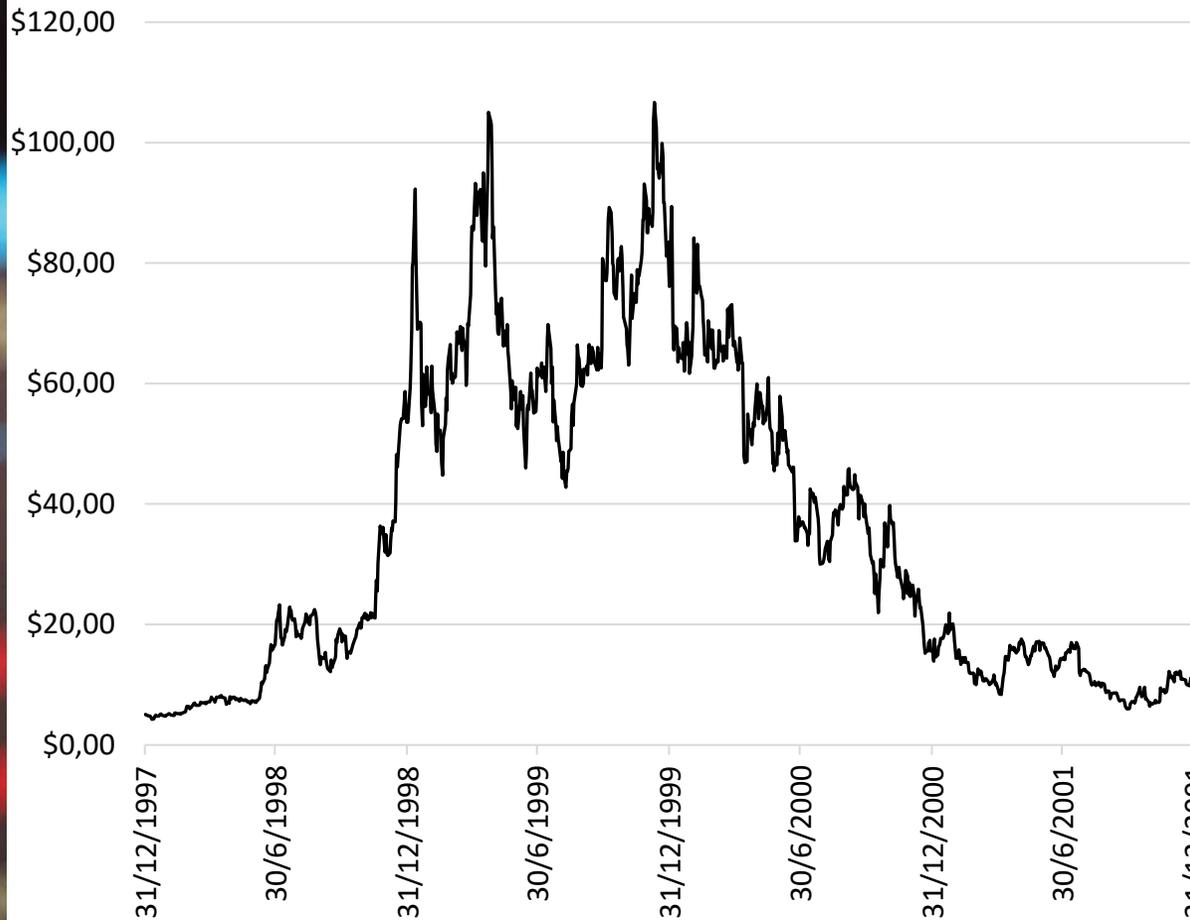
FRED — NASDAQ Composite Index



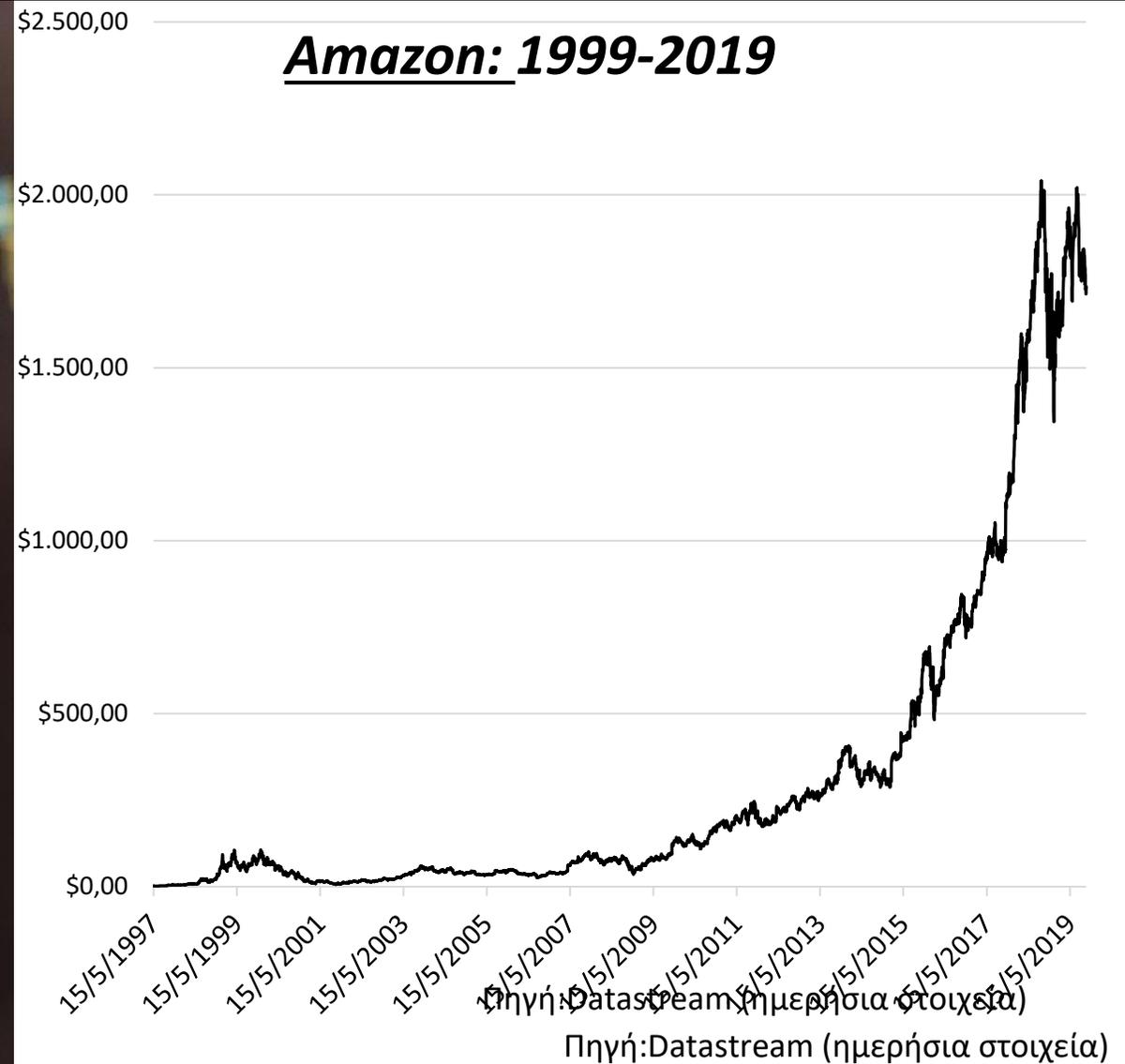
Από τις αρχές του 1997, ξεκίνησαν να διατυπώνονται οι θεωρίες της «Νέας Εποχής της Τεχνολογίας, όπου ανάπτυξη νέων τεχνολογιών, επέφεραν τη ραγδαία οικονομική ανάπτυξη με χαμηλό πληθωρισμό. Οι προσδοκίες που καλλιεργήθηκαν εκτίναξαν τις χρηματιστηριακές τιμές των dot.com και εταιρειών νέων τεχνολογιών, λόγω των υπερβολικών αποτιμήσεων. Όταν οι προσδοκίες αυτές δεν επαληθεύτηκαν είχαμε τη «Φούσκα» των εταιρειών Internet και την πτώση του Nasdaq (-77,93%)

Παρατηρήστε και την πορεία της Amazon

Amazon: 1997-2001



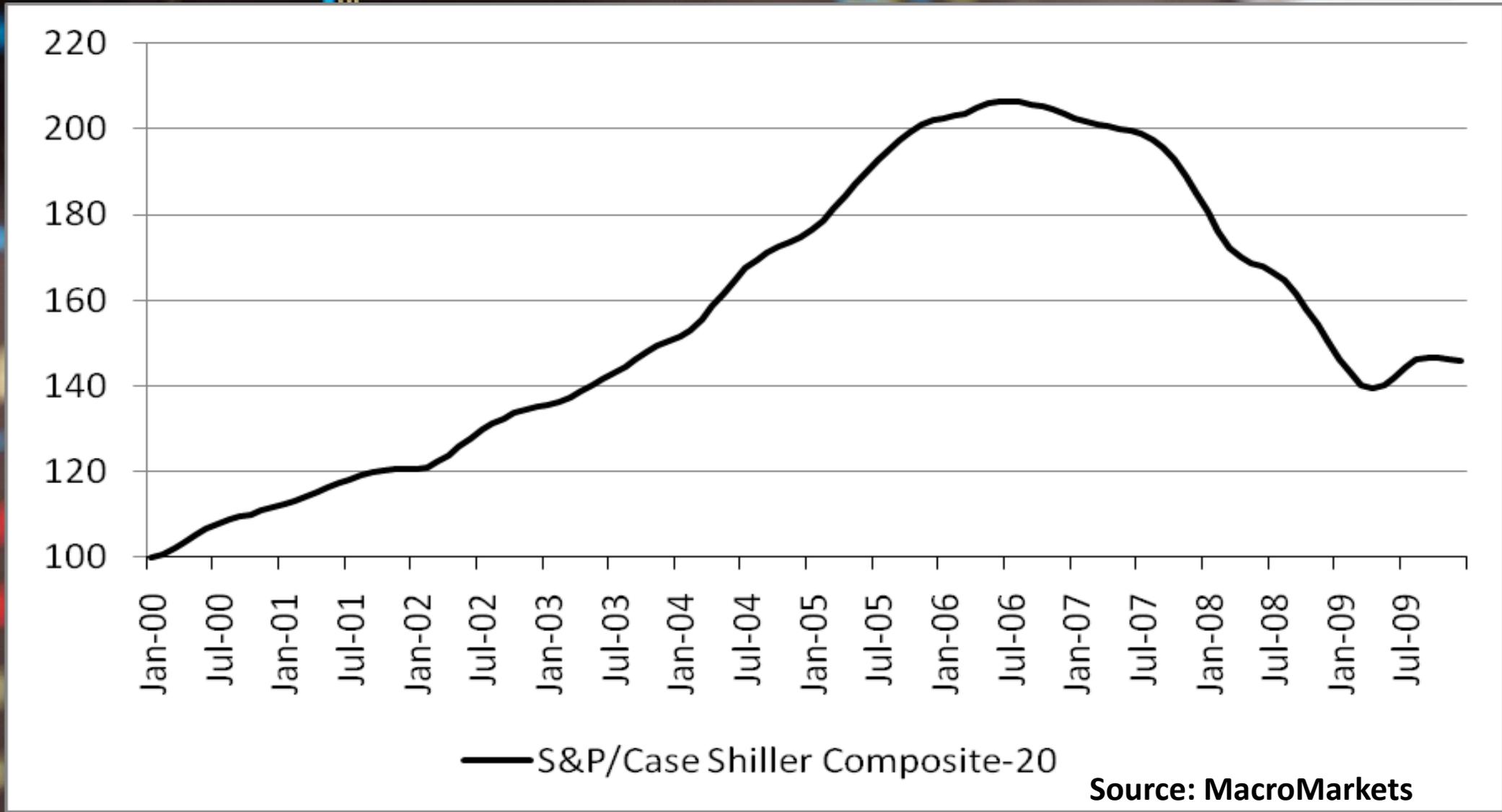
Amazon: 1999-2019



Πηγή: Datastream (ημερήσια στοιχεία)

Πηγή: Datastream (ημερήσια στοιχεία)

S&P/Case Shiller Composite 20 Home Price Index (2000-2009)



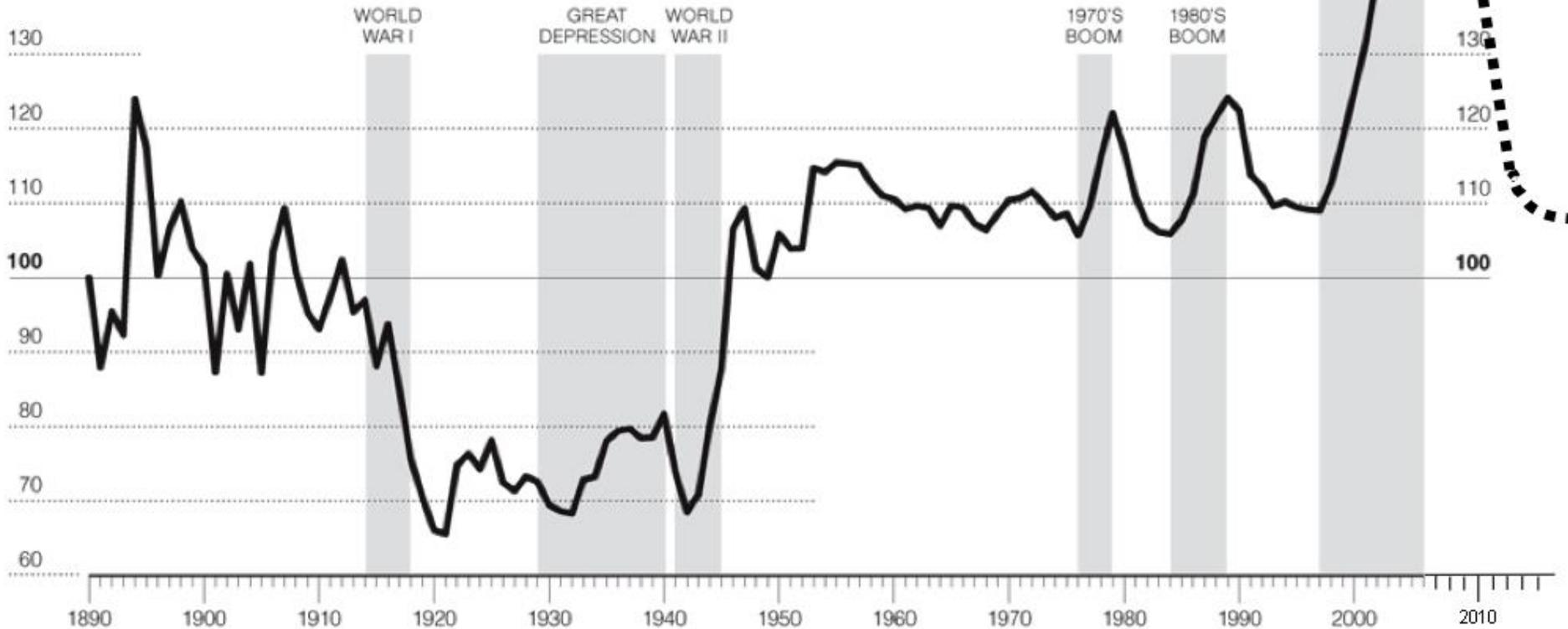
A History of Home Values

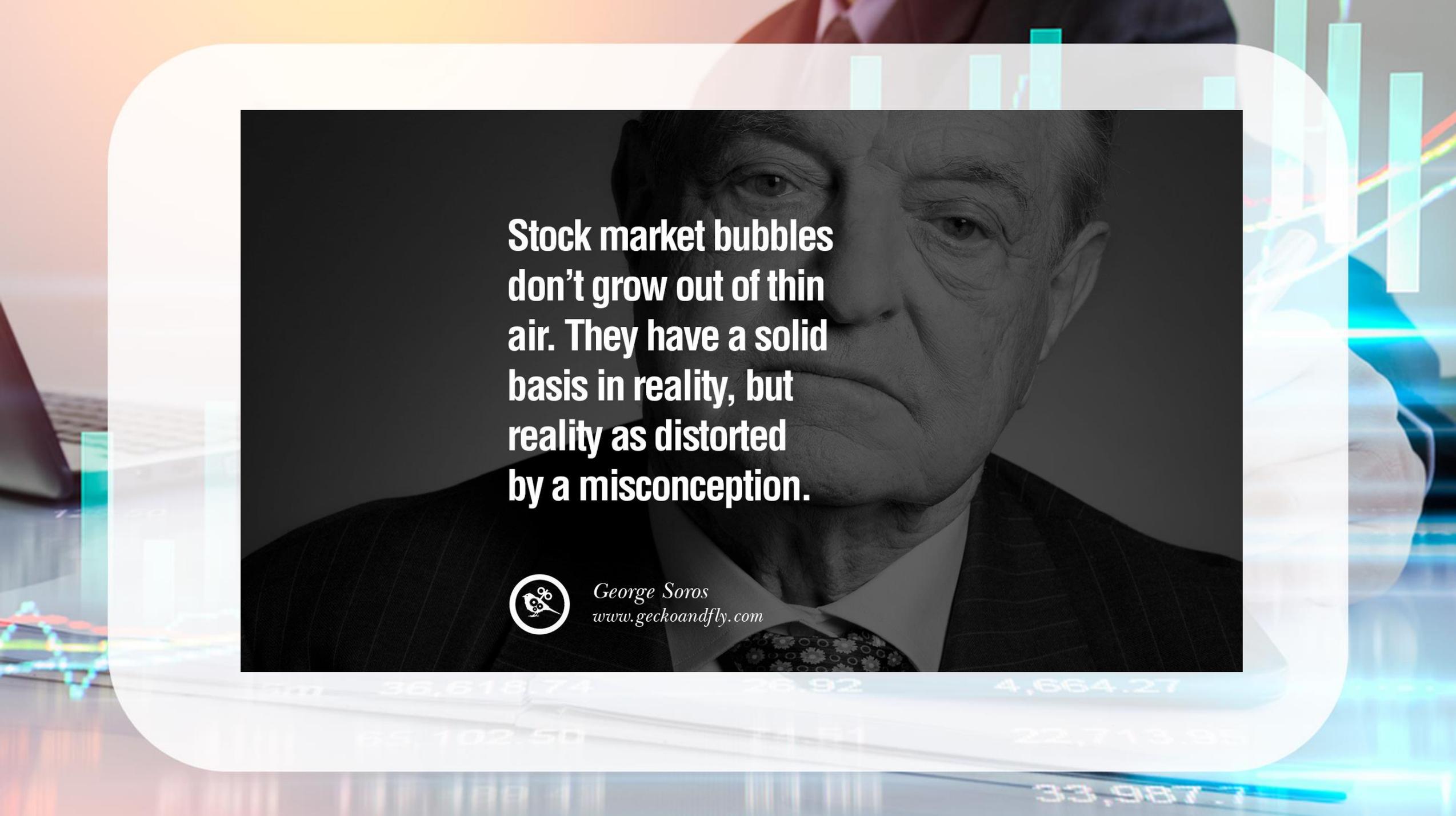
The Yale economist Robert J. Shiller created an index of American housing prices going back to 1890. It is based on sale prices of standard existing houses, not new construction, to track the value of housing as an investment over time. It presents housing values in consistent terms over 116 years, factoring out the effects of inflation.

The 1890 benchmark is 100 on the chart. If a standard house sold in 1890 for \$100,000 (inflation-adjusted to today's dollars), an equivalent standard house would have sold for \$66,000 in 1920 (66 on the index scale) and \$199,000 in 2006 (199 on the index scale, or 99 percent higher than 1890).

DECLINE AND RUN-UP Prices dropped as mass production techniques appeared early in the 20th century. Prices spiked with post-war housing demand.

BOOM TIMES Two gains in recent decades were followed by returns to levels consistent since the late 1950's. Since 1997, the index has risen about 83 percent.





**Stock market bubbles
don't grow out of thin
air. They have a solid
basis in reality, but
reality as distorted
by a misconception.**



George Soros
www.geckoandfly.com

- Σε συνέντευξη του στο Business Insider ο Πολ Κρούγκμαν, νομπελίστας οικονομικών (2013), τόνισε πως σε αντίθεση με τα κρατικά νομίσματα δεν υπάρχει κάτι απτό που να στηρίζει την αξία του Bitcoin παρά μόνο προσδοκίες για μελλοντική πορεία.
- Όταν το Bitcoin το 2013 είχε φτάσει την τιμή των \$1.200 και είχε πέσει στα \$300 πίστευε πως η κατάρρευση του ηλεκτρονικού νομίσματος είχε έρθει και η φούσκα του είχε σκάει. Όμως η πορεία διέψεύδει τα λεγόμενα του.



Ο δείκτης P/E του S&P500



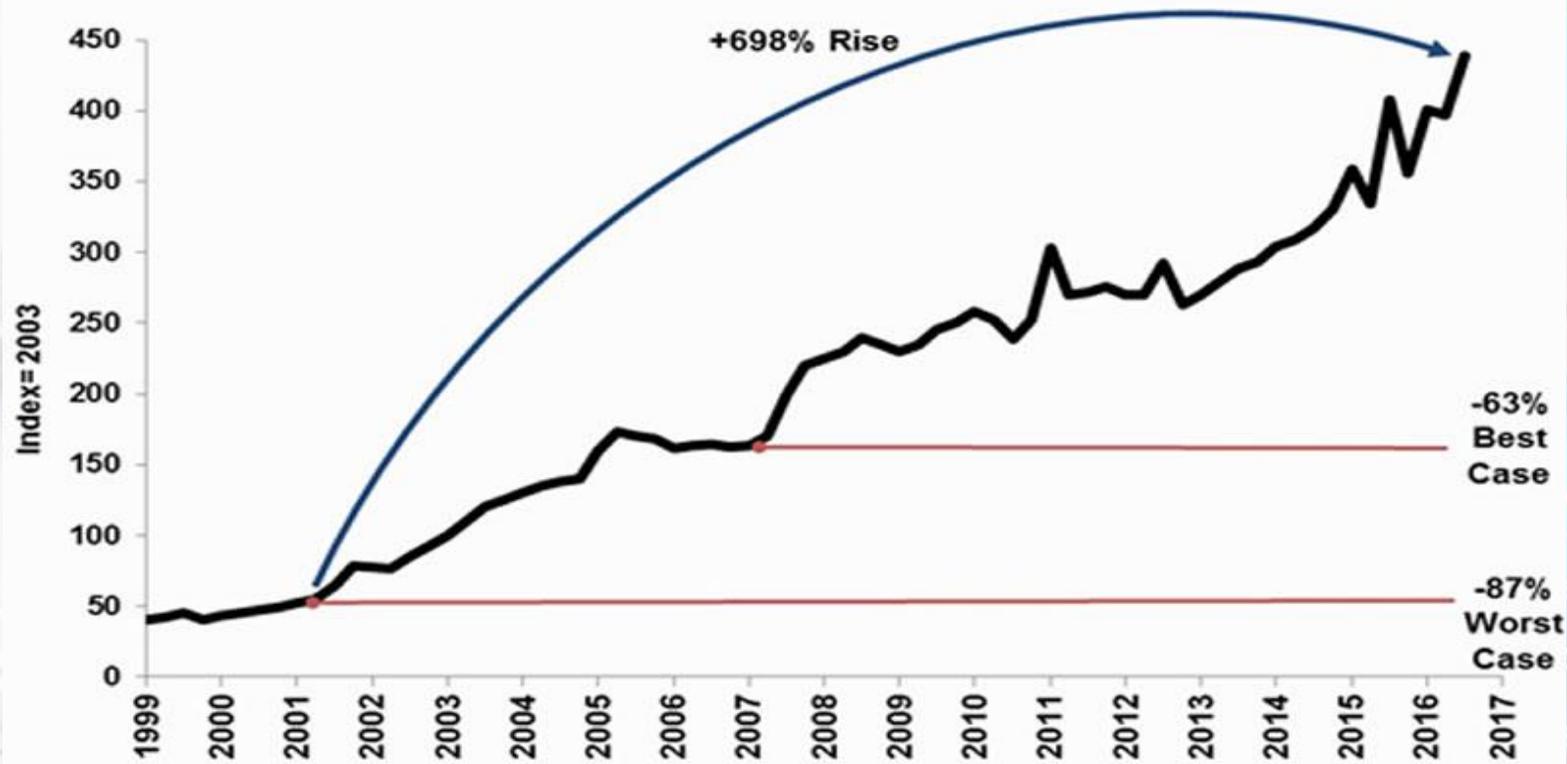
Η συγκριση της φούσκας στην Κίνα με την Αμερικάνικη κρίση του 1929



Η φούσκα του Real Estate της Κίνας

China Has The Mother of All Bubbles

Shanghai Real Estate Price Index

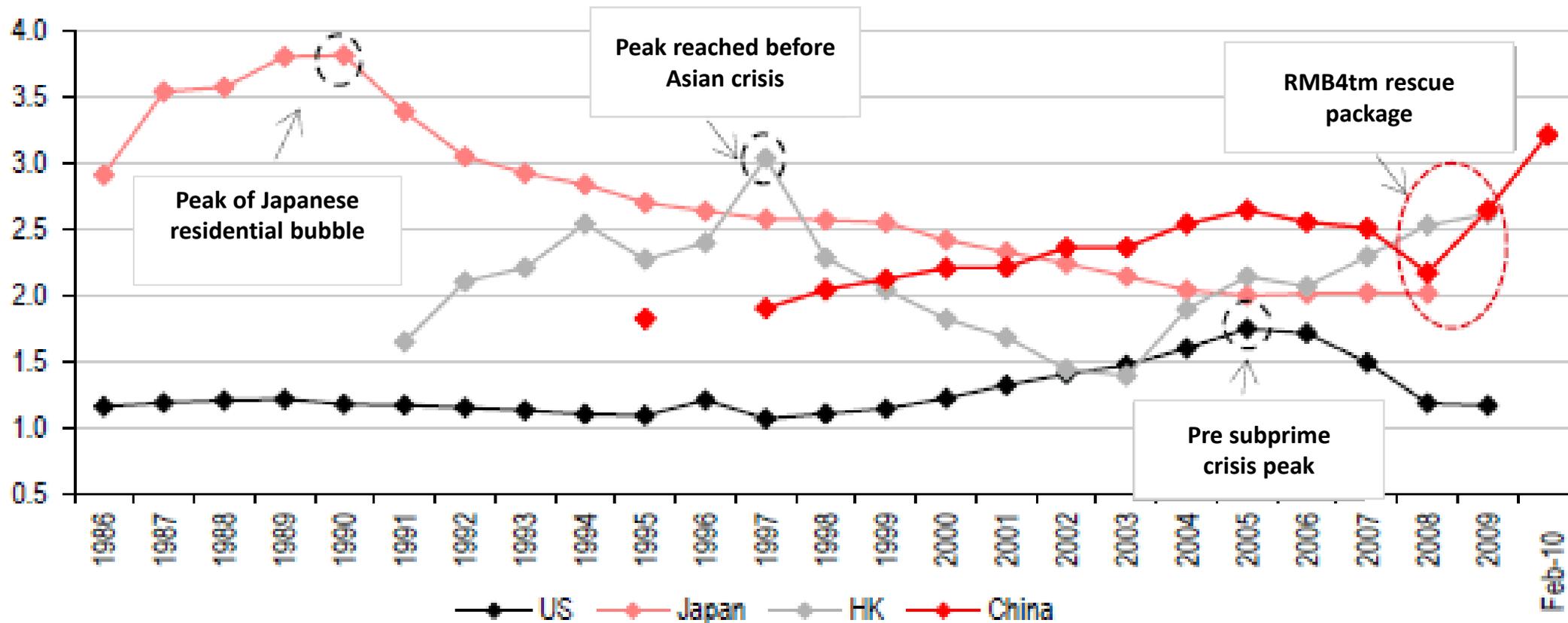


Source: China Real Estate Index Systems, Bloomberg, Dent Research

www.dentresearch.com

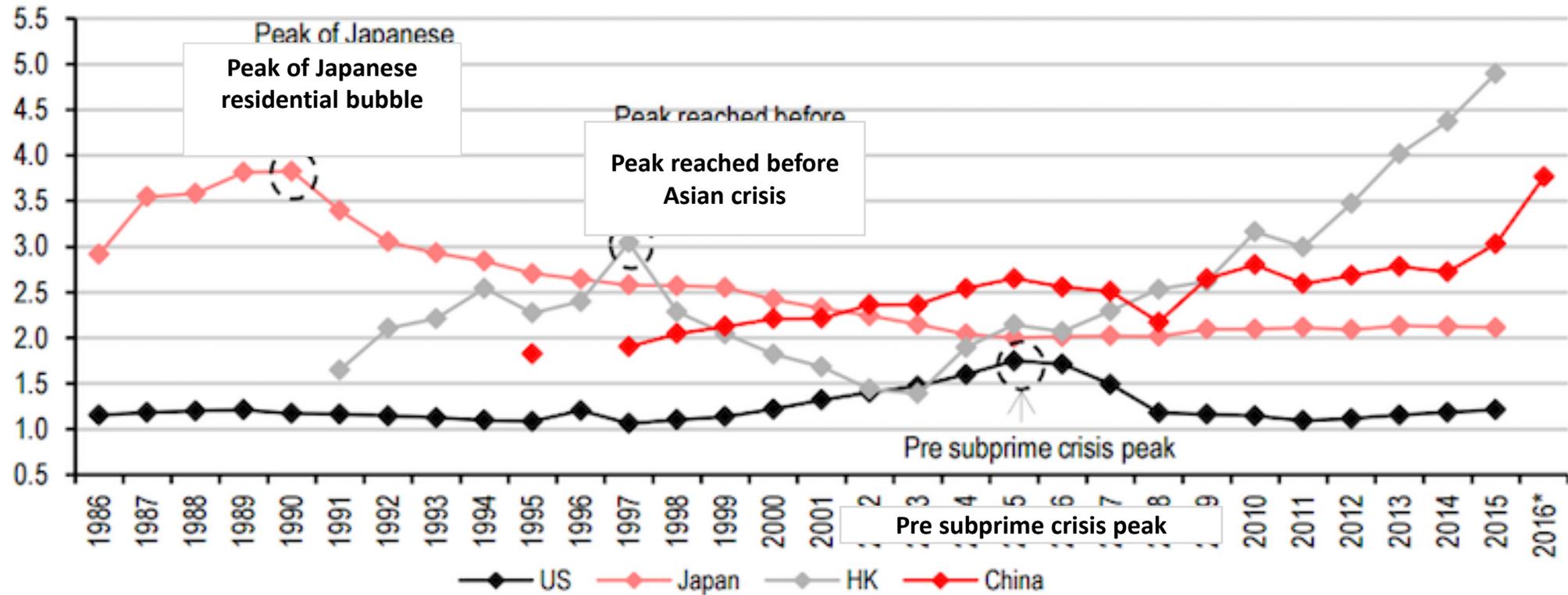


Housing value to GDP (published in April 2010)



Source: CEIC, National Bureau of Statistics of China, Rating and Valuation Department of Hong Kong, Federal Reserve Board, Economic and Social Research Institute of Japan, HSBC estimates

Housing value to GDP, updated (October 2016e)



Source: CEIC, National Bureau of Statistics of China, Rating and Valuation Department of Hong Kong, Federal Reserve Board, Economic and Social Research Institute of Japan, HSBC estimates

China Home Prices YoY



Tier 1

Tier 2

Other

22.40

20

15

10

5

0

-5

1.51

-2.00

-5