

**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΤΕΙ ΚΡΗΤΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΘΕΜΑ: Η ΣΧΕΣΗ ΤΙΜΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ ΠΡΙΝ
ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΚΡΙΣΗ**



**Υπό της φοιτήτριας :ΖΟΝΙΑ ΦΙΛΙΩ & ΠΕΤΣΑΛΑΚΗ ΕΡΜΙΟΝΗ
Επιβλέπων καθηγητής :ΦΛΩΡΟΣ ΧΡΗΣΤΟΣ**

ΗΡΑΚΛΕΙΟ,2017

Ευχαριστίες

Με την εκπόνηση της πτυχιακής εργασίας μας θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε θερμά τον Καθηγητή μας κύριο Χρήστο Φλώρο , για την εμπιστοσύνη που μας έδειξε με την ανάθεση αυτής της εργασίας, για την άψογη συνεργασία, αλλά και την πολύτιμη καθοδήγηση του. Επίσης ,θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε όλους τους διδάσκοντες του τμήματος για τις γνώσεις που μας παρείχαν κατά την διάρκεια της φοίτησης μας. Τέλος ένα μεγάλο ευχαριστώ στην οικογένεια μας για όλα όσα μας πρόσφερε και συνεχίζει να μας προσφέρει μέχρι τώρα.

Περίληψη

Η αλληλεξάρτηση των διεθνών χρηματιστηριακών δεικτών έχει κατά καιρούς προσελκύσει την προσοχή πολλών ερευνητών. Οι μικρότερες οικονομίες, οι λεγόμενες αναπτυσσόμενες αγορές είναι περισσότερο ασταθείς με μικρότερη ρευστότητα σε σχέση με τις μεγάλες παγκοσμίως χρηματιστηριακές αγορές. Η παγκοσμιοποίηση επέφερε ουσιαστικές μεταβολές στις σχέσεις των διεθνών αγορών. Η ελεύθερη κίνηση κεφαλαίων, αλλά και η επανάσταση που σημειώθηκε στην τεχνολογία ελαχιστοποίησαν το κόστος και τον χρόνο των συναλλαγών με αποτέλεσμα να αυξηθεί σημαντικά ο βαθμός αλληλεξάρτησης των διεθνών αγορών.

Στην παρούσα πτυχιική εργασία θα αναλυθούν όλα τα παραπάνω σε ξεχωριστά κεφάλαια. Πιο συγκεκριμένα, στο πρώτο κεφάλαιο θα αναφερθούν όλα τα απαραίτητα στοιχεία που αφορούν το Χρηματιστήριο, όπως ο ρόλος και η λειτουργία του, αλλά και οι δείκτες τιμών και η χρησιμότητά τους.

Στη συνέχεια, στο δεύτερο κεφάλαιο, παραθέτονται οι πιο δημοφιλείς διεθνείς χρηματιστηριακοί δείκτες. Στο τρίτο κεφάλαιο, θα αναφερθούν τα αίτια της οικονομικής κρίσης με αναφορές σε παγκόσμια και διεθνή επίπεδα και θα συσχετιστούν όλες οι αλλαγές στην χρηματιστηριακή αγορά με βάση τους δείκτες τιμών.

Στο τέταρτο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας, αναλύεται η αλληλεπίδραση των διεθνών χρηματιστηριακών αγορών και στο πέμπτο πραγματοποιείται σύγκριση του γενικού δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών με αυτόν ξένων χρηματιστηρίων, πριν και μετά την οικονομική κρίση.

Τέλος, στο έκτο κεφάλαιο πραγματοποιείται στατιστική ανάλυση μετοχών και δεικτών του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Abstract

The interdependence of international stock indices has at times attracted the attention of many researchers. Smaller economies, the so-called developing markets are more volatile with less liquid than the major world stock markets. Globalization has brought substantial changes in the relations of international markets. The free movement of capital, but the revolution that occurred in technology minimized the cost and time of the transactions resulting in a significant degree of interdependence of international markets.

In this thesis, all the above will be analyzed in separate chapters. In detail, the first chapter explains all the necessary data regarding the Stock Exchange, such as its role and function, as well as the price indices and their usefulness.

In the second chapter, the most popular international stock indices are listed. In the third chapter, the causes of the economic crisis with references to global and international levels will be recorded and all changes in the stock market will be correlated based on price indices.

In the fourth chapter of this paper, we analyze the interaction of the international stock markets and in the fifth we compare the general index of the Athens Stock Exchange Market with the foreign stock exchanges, before and after the financial crisis.

Finally, in the sixth chapter, a statistical analysis of shares and indices of the Athens Exchange Market is carried out.

Περιεχόμενα

Περίληψη.....	4
Abstract	5
Εισαγωγή.....	9
Κεφάλαιο 1⁰	10
Γενικά περί Δεικτών	10
1.1 Αγορές Κεφαλαίου – Κεφαλαιαγορές.....	11
1.2 Σκοπός και ρόλος του Χρηματιστηρίου	13
1.3 Παράγοντες λειτουργίας του Χρηματιστηρίου	14
1.4 Παράγοντες που επηρεάζουν την πορεία του Χρηματιστηρίου	15
1.5 Αντικείμενα χρηματιστηριακών συναλλαγών.....	16
1.6 Χρηματιστήριο και οικονομική ανάπτυξη	19
1.8 Η χρησιμότητα των χρηματιστηριακών δεικτών.....	22
1.9 Οι δημοφιλέστεροι χρηματιστηριακοί δείκτες ξένων χρηματιστηρίων	23
Κεφάλαιο 2⁰	26
Διεθνείς Χρηματιστηριακοί δείκτες	26
2.1 DAX 30 - Χρηματιστήριο Φρανκφούρτης.....	26
2.2 BEL 20- Χρηματιστήριο Βρυξελλών	28
2.3 CAC40- Χρηματιστήριο Παρισιού	29
2.4 DOW JONES – Χρηματιστήριο Νέας Υόρκης.....	32
2.5 NASDAQ 100 – Χρηματιστήριο Νέας Υόρκης.....	34
2.7 IPSA – Χρηματιστήριο του Σαντιάγο	35
2.8 FTSE 100 – Χρηματιστήριο του Λονδίνου	37
2.9 NIKKEI 225 – Χρηματιστήριο του Τόκιο.....	39
2.10 EGX 30 – Χρηματιστήριο της Αιγύπτου.....	41
Κεφάλαιο 3ο	41
Οικονομική κρίση	41
3.1 Γενικά.....	41
3.2 Αιτίες της οικονομικής κρίσης	44
3.3 Παράγοντες της οικονομικής κρίσης.....	46
3.4 Δημοσιονομικό χρέος και η ανησυχία των αγορών	48
3.5 Τα αποτελέσματα της οικονομικής κρίσης.....	48
3.6 Διεθνείς οικονομικές κρίσεις.....	49
3.7 1929: Παγκόσμια οικονομική κρίση	50

3.8 Τα αίτια της κρίσης	51
3.9 Συνέπειες της κρίσης	53
3.10 Εξάπλωση της κρίσης σε παγκόσμιο επίπεδο	55
3.11 1987: Η «Μαύρη Δευτέρα»	55
3.12 1999: Ελληνική χρηματιστηριακή κρίση	56
3.13 2000: Η φούσκα των μετοχών υψηλής τεχνολογίας	57
Κεφάλαιο 4^ο	58
Η αλληλεπίδραση των διεθνών χρηματιστηριακών αγορών	58
4.1 Λόγοι αλληλεπίδρασης μεταξύ των διεθνών χρηματιστηρίων	59
4.2 Διεθνείς χρηματιστηριακές αγορές	61
Κεφάλαιο 5^ο	66
Σύγκριση γενικού δείκτη Ελληνικού και ξένων χρηματιστηρίων πριν και μετά την οικονομική κρίση	66
5.1 Σύγκριση γενικού δείκτη Χ.Α.Α. και Χρηματιστηρίου Νέας Υόρκης (Dow Jones)	71
5.2 Σύγκριση γενικού δείκτη Χ.Α.Α. και Χρηματιστηρίου Λονδίνου (FTSE 100)	72
5.3 Σύγκριση γενικού δείκτη Χ.Α.Α. και Χρηματιστηρίου Παρισιού (CAC 40)	73
5.4 Σύγκριση γενικού δείκτη Χ.Α.Α. και Χρηματιστηρίου Φρανκφούρτης (DAX 30)	74
Κεφάλαιο 6^ο	75
Στατιστική ανάλυση μετοχών και δεικτών του Χρηματιστηρίου Αθηνών	75
6.1 Στατιστική ανάλυση μετοχών και δεικτών ΕΛΠΕ και ΜΥΤΙΑ – μηνιαία ιστορικά κλεισίματα	76
6.2 Ιστορικά κλεισίματα μετοχών ΕΛΠΕ και ΜΥΤΙΑ – Συγκριτική ανάλυση – μέτρα θέσης και διασποράς	78
6.3 Δείκτης Πετρελαίου και Αερίου - Δείκτης Πρώτων Υλών – Γενικός Δείκτης	81
6.4 Αποδόσεις μετοχών ΕΛΠΕ και ΜΥΤΙΑ	84
6.5 Μηνιαίες αποδόσεις μετοχών ΕΛΠΕ vs ΔΠΑ	87
6.6 Μηνιαίες αποδόσεις μετοχών ΜΥΤΙΑ vs ΔΠΥ	88
6.7 Δεδομένα και αποτελέσματα	89
Συμπεράσματα	93
Βιβλιογραφία	96

Εισαγωγή

Η οικονομική κρίση είναι φαινόμενο της φάσης της καθόδου του οικονομικού κύκλου. Στη φάση αυτή έχουμε την συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας, δηλαδή τη μείωση του εθνικού προϊόντος, της απασχόλησης των επενδύσεων κτλ.

Οι οικονομικές κρίσεις ωστόσο παρουσιάζουν διαφορές ως προς την φύση, την ένταση, τη γεωγραφική τους έκταση, τον αντίκτυπο αλλά και την χρονική διάρκεια τους. Διακεκριμένοι επιστήμονες όπως ο Adam Smith, ο Ricardo, ο Keynes κ.ά. έχουν εκφράσει διαφορετικές έννοιες για τις οικονομικές κρίσεις και τα αίτια τους. Οι κρίσεις συνδέονται με τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, τα χρηματιστήρια, τις τράπεζες και με την αντίδραση τους σε περιόδους οικονομικής ύφεσης.

Η παγκόσμια οικονομία έχει βιώσει διάφορες κρίσεις αλλά με το έναυσμα της πιο πρόσφατης, το 2008, ο νους πολλών επιστημόνων πήγε στο κραχ του 1929. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι πολλοί υποστήριξαν ότι αυτές οι δύο περιπτώσεις σε πολλά σημεία, μπορούν να ταυτιστούν. Η Ελλάδα επηρεάστηκε και στη μια και στην άλλη περίπτωση με δραματικές επιπτώσεις στην οικονομία της.

Λίγα χρόνια μετά το κραχ του χρηματιστηρίου στις Η.Π.Α. το 1929, η Ελλάδα, αν και αρχικά πίστεψε ότι δεν θα επηρεαστεί στον ίδιο βαθμό όπως άλλες οικονομίες, τελικά μετά από 3 χρόνια πτώχευσε. Κάτι τέτοιο, προς το παρόν τουλάχιστον, δεν έχει συμβεί. Το τραπεζικό σύστημα έχει δεχτεί ισχυρό πλήγμα με το κράτος αλλά και άλλους παράγοντες πολλές φορές να χρειάζεται να παρέμβουν, ώστε να το διαφυλάξει. Όπως το 1929 έτσι και στην πρόσφατη κρίση το τραπεζικό σύστημα είχε μεγάλες απώλειες μιας και από μια μεγάλη μερίδα ειδικών θεωρείται, αν όχι ο κύριος, ένας από εκείνους τους λόγους που η οικονομία οδηγήθηκε σε αυτά τα ακραία σημεία. Στην παρούσα εργασία, αφού αναφερθούμε σε όλα τα παραπάνω, θα δούμε την πορεία του Χρηματιστηρίου Αθηνών σε σχέση με ξένα χρηματιστήρια, ενώ στο τέλος, θα προσπαθήσουμε να δούμε το πλήγμα το οποίο δέχτηκε το Χ.Α. από την οικονομική αυτή κρίση.

Κεφάλαιο 1⁰

Γενικά περί Δεικτών

Οι Δείκτες ή Σύνθετοι Δείκτες ή Γενικοί (Indices, Indices – Index) χρησιμοποιούνται σε ευρύ φάσμα στην Οικονομική Επιστήμη. Σκοπός τους είναι να πραγματοποιήσουν καταγραφή της μέσης τάσης που επικρατεί σε μια κατηγορία ομοειδών οικονομικών μεγεθών. Τα μεγέθη αυτά μπορεί να είναι ποσότητες (βιομηχανική παραγωγή, αγροτική παραγωγή κ.λ.π.), τιμές (τιμές χονδρικής, καταναλωτικών αγαθών, κ.λ.π.) ή και συνολικές αξίες (εθνικό εισόδημα, καταναλωτική δαπάνη, εθνικό προϊόν, κ.λ.π.). Τους δείκτες μπορούμε να τους διακρίνουμε σε δείκτες τιμών, δείκτες αξίας και δείκτες ποσοτήτων.

Οι δείκτες αυτοί είναι καθαροί αριθμοί, οι οποίοι δεν επηρεάζονται από ενδεχόμενες διαφορές στις μονάδες μέτρησης. Με τον τρόπο αυτό επιτρέπουν να γίνονται συγκρίσεις μεταξύ τιμών, οι οποίες είναι εκφρασμένες σε διαφορετικά νομίσματα (τιμές καταναλωτή σε κάθε χώρα στο αντίστοιχο νόμισμα), αλλά και μεταξύ ποσοτήτων, που είναι εκφρασμένες σε διαφορετικά μετρικά συστήματα (σε κιλά, σε λίμπρες). Οι δείκτες δίνουν τη δυνατότητα για να αντιλαμβάνεται κανείς άμεσα την κατεύθυνση, αλλά και το σχετικό μέγεθος της διαχρονικής μεταβολής σε μια κατηγορία μεγεθών, για παράδειγμα μείωση της τιμής ενός δείκτη σημαίνει μειωτική μέση τάση. Τέλος, πολύ συχνά η σύνθεση των δεικτών παίζει και ένα ρόλο αντιπροσωπευτικότητας, εφόσον περιορίζεται σε ένα μέρος μόνον και όχι στο σύνολο όλης της κατηγορίας. Οι δείκτες διακρίνονται σε :

- ✓ σταθμικούς (weighted) και
- ✓ ισοσταθμικούς (equally weighted)

Οι σταθμικοί δείκτες αποδίδουν πιο μεγάλη βαρύτητα σε ορισμένα στοιχεία αντί σε κάποια άλλα, ενώ οι ισοσταθμικοί αποδίδουν ίση βαρύτητα σε όλα τα στοιχεία της κατηγορίας. Η στάθμιση σε αυτούς τους δείκτες πραγματοποιείται συνήθως με κριτήριο την σχετική αξία του εκάστοτε στοιχείου. Παραδείγματος χάριν, ο δείκτης τιμών του καταναλωτή αποδίδει πιο μεγάλη βαρύτητα στις τιμές εκείνων των αγαθών

που συνεπάγονται αναλογικά πιο μεγάλη δαπάνη στον προϋπολογισμό των καταναλωτών.

Οι Γενικοί δείκτες Τιμών του Χρηματιστηρίου αναφέρονται στις τιμές των μετοχών των εισηγμένων εταιριών και απεικονίζουν τη μέση τάση των τιμών αυτών. Εκτός από τη γενική λειτουργία των δεικτών, οι δείκτες των τιμών των μετοχών ειδικότερα επιτελούν και άλλες λειτουργίες. Πρώτον αποτελούν ένα μέτρο σύγκρισης για να μπορεί να είναι εφικτή μια αξιολόγηση οργανισμών συλλογικών επενδύσεων. Δεύτερον χρησιμοποιούνται για μπορεί να είναι εφικτή μια πρόβλεψη της μέσης τάσης των τιμών, δηλαδή του συστηματικού παράγοντα των μετοχών. Τρίτον μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως μέσα επενδυτικής πολιτικής (από διαχειριστές Αμοιβαίων Κεφαλαίων) ή ως μέσα χρηματιστηριακής επένδυσης από τους διαχειριστές δια-πραγματεύσιμων Αμοιβαίων Κεφαλαίων ή στις αγορές παραγώγων. Τέλος, πέμπτον μπορούν και αποφέρουν έσοδα από την καταβολή δικαιωμάτων χρήσης (license fees).

1.1 Αγορές Κεφαλαίου – Κεφαλαιαγορές

Κεφαλαιαγορά ή Αγορά Κεφαλαίου (Capital Market) είναι ο χώρος μέσα στον οποίο διακινούνται χρηματικά κεφάλαια ενώ παράλληλα διαπραγματεύονται, αγοράζονται και πωλούνται χρηματοοικονομικά εργαλεία με μακροχρόνιο επενδυτικό ορίζοντα, άνω του έτους, σε αντίθεση την χρηματαγορά όπου διαπραγματεύονται εργαλεία με λήξη μέχρι ενός έτους (www.euretiro.com). Στις αγορές κεφαλαίου μπορούν να καταφύγουν επιχειρήσεις, κράτη και οργανισμοί, προκειμένου να αντλήσουν κεφάλαια χρηματοδότησης για να καλύψουν τις ανάγκες τους.

Οι Κεφαλαιαγορές διακρίνονται μεταξύ τους ως προς τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους:

- Ως προς τα επενδυτικά προϊόντα, τα οποία γίνονται αντικείμενο διαπραγμάτευσης και
- Ως προς την αποτελεσματικότητα και την καταλληλότητα τους.

(<http://mscinaccounting.teipir.gr/uploads/bd5f12b5e5fca4cd9c94148bb5615f24.pdf>)

Για να υπάρχει η δυνατότητα αξιολόγησης αλλά και συσχέτισης των αγορών κεφαλαίου υπάρχουν διάφοροι δείκτες, με βάση τους οποίους αναλύονται τα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά των αγορών. Αυτοί είναι:

- Δείκτες απόδοσης
- Εμπορευσιμότητα, βάθος και ρευστότητα της αγοράς
- Εύρος της αγοράς
- Πληροφόρηση και διαφάνεια
- Κόστος συναλλαγών

(<http://mscinaccounting.teipir.gr/uploads/bd5f12b5e5fca4cd9c94148bb5615f24.pdf>)

Τα Χρηματιστήρια Αξιών είναι οργανωμένες αγορές τίτλων, όπου δίνεται έμφαση στο να δημιουργηθούν οι κατάλληλες προϋποθέσεις για να πραγματοποιηθούν δίκαιες συναλλαγές. Οι υπηρεσίες που παρέχονται στους επενδυτές είναι οι εξής:

- Προσφέρουν την απαραίτητη τεχνική υποδομή (μέσα, χώρος, κ.τ.λ.) για να πραγματοποιούνται οι συναλλαγές.
- Ακολουθεί η οργάνωση, η επίβλεψη και ο έλεγχος των συναλλαγών, έτσι ώστε να αποκλείονται κερδοσκοπικές ενέργειες σε βάρος επενδυτών.
- Επίσης, διασφαλίζουν όσο είναι εφικτό τη φερεγγυότητα των τίτλων, οι οποίοι γίνονται αντικείμενο συναλλαγών. Αυτό επιτυγχάνεται μέσω κάποιων περιορισμών για την εισαγωγή και παραμονή των εταιρειών στο Χρηματιστήριο.
- Δίνουν πληροφορίες στους επενδυτές σχετικά με τις συναλλαγές που πραγματοποιούνται. Αυτές οι πληροφορίες μπορεί να αναφέρονται σε ημερήσιες τιμές μετοχών, αξία συναλλαγών, ανακοινώσεις εισηγμένων εταιρειών, καταβαλλόμενα μερίσματα, κ.τ.λ.).

Οι τίτλοι που γίνονται αντικείμενα συναλλαγής στο Χρηματιστήριο, μπορεί να είναι νέοι, δηλαδή να εκδίδονται για πρώτη φορά, ή μπορεί να είναι παλιοί, δηλαδή να έχουν εκδοθεί σε προηγούμενο χρόνο.

- Η πρώτη περίπτωση αποτελεί την **Πρωτογενή αγορά**, όπου οι οικονομικές μονάδες αποτελούν τους πωλητές και επιζητούν άμεση χρηματοδότηση, είτε μέσω δανεικών με την έκδοση ομολογιακού δανείου είτε μέσω της έκδοσης μετοχών.
- Η δεύτερη περίπτωση αποτελεί τη **Δευτερογενή αγορά**, όπου έχουμε συναλλαγές που αφορούν τίτλους που είναι παλιοί και πραγματοποιούνται μεταξύ επενδυτών. Στην περίπτωση αυτή οι επενδυτές έχουν την ευχέρεια να ρευστοποιήσουν τους τίτλους τους, να επενδύσουν σε συνδυασμό τίτλων, να αλλάξουν την σύνθεση του χαρτοφυλακίου τους κ.λ.π. Με τον τρόπο αυτό ενθαρρύνονται οι επενδυτές να επενδύσουν στην πρωτογενή αγορά. Έτσι δεν είναι υποχρεωμένοι να δεσμεύουν τα κεφάλαια που επενδύουν για μεγάλα χρονικά διαστήματα. Αντιθέτως, τους παρέχεται η δυνατότητα να επιλέξουν τον ορίζοντα της επένδυσής τους. Αυτό συμβαίνει επειδή η δευτερογενής αγορά τους δίνει τη δυνατότητα να ρευστοποιήσουν τους τίτλους τους σε ημερήσια βάση.

http://www.unipi.gr/faculty/migl/axe/axe_notes.pdf

1.2 Σκοπός και ρόλος του Χρηματιστηρίου

Ο ρόλος της κεφαλαιαγοράς αφορά στον μηχανισμό μέσω του οποίου οι επιχειρήσεις μπορούν να αντλούν χρηματικά κεφάλαια για την εύρυθμη λειτουργία της. Με άλλα λόγια μια επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να εκσυγχρονίσει τον εξοπλισμό και τις εγκαταστάσεις της, να αναπτύσσει τις δραστηριότητες της και να διευκολύνει τις συναλλαγές της. Αντικείμενο διαπραγμάτευσης του χρηματιστηρίου γίνονται αξίες, δηλαδή τίτλοι που εκδίδονται από ανώνυμες εταιρείες, το κράτος, τράπεζες και τους δημόσιους οργανισμούς. Με την διάθεση των αξιών στους επενδυτές αποκτούν δικαιώματα και παράλληλα δημιουργείται πρωτογενής χρηματοδότηση. Το χρηματιστήριο αποτελεί μια επιλογή για τους επενδυτές, προσφέροντας τους πλεονεκτήματα να αξιοποιήσουν τις αποταμιεύσεις.

Ο οικονομικός ρόλος του χρηματιστηρίου περιλαμβάνει:

- Την διευκόλυνση των συναλλαγών. Όσοι ενδιαφέρονται είτε να ζητήσουν είτε να προσφέρουν τίτλους, έχουν τη δυνατότητα να το κάνουν σε ορισμένο χώρο και χρόνο.
- Την ελεύθερη διαμόρφωση των τιμών των αξιών με βάση το νόμο της αγοράς. Βάσει δηλαδή του νόμου προσφοράς και ζήτησης περιορίζεται η δημιουργία τεχνητών τιμών.
- Την δυνατότητα των εταιρειών να βρουν κεφάλαια, ενώ παράλληλα την δυνατότητα οι επενδυτές να επενδύσουν τις αποταμιεύσεις τους, προσδοκώντας σε κέρδος.

(<https://el.wikipedia.org>)

1.3 Παράγοντες λειτουργίας του Χρηματιστηρίου

Η λειτουργία των Χρηματιστηρίων Αξιών στηρίζεται σε μια διαδικασία στην οποία οι κύριοι παράγοντες είναι:

- **οι χρηματιστές**: αυτοί πρέπει να γνωρίζουν εξειδικευμένα σχετικά με τις συμβάσεις αγοραπωλησιών, τις οποίες πραγματοποιούν εκ μέρους των πελατών τους
- **οι πελάτες**: δίνουν εντολές στους χρηματιστές έτσι ώστε να πραγματοποιούν αγορές ή πωλήσεις κινητών αξιών.
- **η διοίκηση του οργανισμού του Χρηματιστηρίου Αξιών**: είναι υπεύθυνη για την εύρυθμη λειτουργία του Χρηματιστηρίου, γεγονός που προβλέπει ο κανονισμός του, αλλά και η ισχύουσα νομοθεσία.
- **η κρατική παρέμβαση και εποπτεία**: αυτό ισχύει για τις περιπτώσεις, όπου τα Χρηματιστήρια ανήκουν στον Δημόσια τομέα.

(Φυλακτός Δ., 2002)

Τα αντικείμενα αγοραπωλησιών των χρηματιστηριακών συναλλαγών ορίζονται από τον Κανονισμό του Χρηματιστηρίου Αξιών, αλλά και την ισχύουσα σχετική νομοθεσία. Επιπλέον πρέπει να πληρούν ορισμένες προϋποθέσεις για να μπορούν να εισαχθούν στο Χρηματιστήριο και στη συνέχεια να αποτελέσουν αντικείμενα συναλλαγών. Η τελική απόφαση για την εισαγωγή τους ανήκει στην Διοίκηση του Χρηματιστηρίου.

1.4 Παράγοντες που επηρεάζουν την πορεία του Χρηματιστηρίου

Υπάρχουν πολλοί παράγοντες που επηρεάζουν την πορεία του Χρηματιστηρίου:

- **Η οικονομική κατάσταση** μιας χώρας μπορεί να επηρεάσει θετικά ή αρνητικά τα κέρδη των επιχειρήσεων. Αυτό αντικατοπτρίζεται στη ζήτηση χρηματιστηριακών τίτλων. Επίσης το επενδυτικό κοινό επηρεάζεται θετικά όταν κρίνει ότι η οικονομική κατάσταση είναι καλή και υπάρχουν προοπτικές βελτίωσης της. Επικρατεί, όπως λέγεται, αισιοδοξία στην αγορά και αυξάνεται η ζήτηση χρηματιστηριακών τίτλων.
- **Η φορολογία** και συγκεκριμένα όταν το κράτος δεν φορολογεί τα κέρδη των επενδυτών από χρηματιστηριακούς τίτλους. Στην περίπτωση αυτή οι χρηματιστηριακοί τίτλοι γίνονται ελκυστικότεροι για την τοποθέτηση των αποταμιεύσεων του κοινού.
- **Ο πληθωρισμός** αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για την ζήτηση των χρηματιστηριακών τίτλων. Σε περιόδους που ο πληθωρισμός δεν είναι υψηλός, αυξάνονται τα κέρδη των επιχειρήσεων και συνεπώς αυξάνονται και τα κέρδη που διανείμουν οι επιχειρήσεις (μερίσματα), με αποτέλεσμα οι τίτλοι να γίνονται πιο ελκυστικοί στους επενδυτές.
- **Οι ισοτιμίες των νομισμάτων**, και πιο συγκεκριμένα οι διακυμάνσεις στη συναλλαγματική ισοτιμία των νομισμάτων μπορεί να προκαλέσουν εισροή ξένων κεφαλαίων ή διαφυγή ντόπιων κεφαλαίων προς άλλες χώρες. Επίσης επηρεάζουν θετικά ή αρνητικά τις προσδοκίες των επενδυτών και συνεπώς τη ζήτηση χρηματιστηριακών τίτλων.
- **Η πολιτική κατάσταση μιας χώρας**, καθώς η πιθανή αβεβαιότητα μπορεί να επηρεάσει θετικά ή αρνητικά και την χρηματιστηριακή αγορά.

- **Η οργάνωση του χρηματιστηρίου** μπορεί να προκαλέσει εμπιστοσύνη στους επενδυτές και να προσελκύσει νέους επενδυτές να τοποθετήσουν τις αποταμιεύσεις τους.

(Ζάραγκας Λ., 2007)

1.5 Αντικείμενα χρηματιστηριακών συναλλαγών

Αντικείμενο χρηματιστηριακών συναλλαγών είναι οι κινητές αξίες που ονομάζονται Χρηματιστηριακά πράγματα και έχουν εισαχθεί μετά από κάποια διαδικασία στο Χρηματιστήριο (Μυλωνάς Β., 2003). Ειδικότερα χρηματιστηριακά πράγματα είναι:

1. Μετοχές

Η Ανώνυμη Εταιρία είναι μια μορφή εταιρίας, της οποίας το κεφάλαιο διαιρείται σε μικρά μερίδια δηλαδή τις μετοχές. Ο κάτοχος μιας μετοχής ονομάζεται μέτοχος και είναι συνέταιρος στην εταιρεία κατά το ποσοστό των μετοχών του. Το αξιόγραφο αυτό ενσωματώνει τα δικαιώματα του κατόχου που πηγάζουν από τη συμμετοχή του στην εταιρία. Μπορεί να συμμετέχει στην Γενική συνέλευση των μετόχων, που αποτελεί το ανώτατο όργανο της εταιρείας, αλλά και στα διανεμόμενα κέρδη της εταιρείας, δηλαδή δικαιούται να λάβει μέρος όταν η εταιρεία αποφασίσει τη διανομή των κερδών της. Επίσης σε περίπτωση που η ανώνυμη εταιρία διαλυθεί, δικαιούται να λάβει το ανάλογο ποσοστό από την περιουσία της εταιρίας που αντιστοιχεί στον αριθμό των μετοχών του. Κάθε μετοχή αναγράφει το Μετοχικό Κεφάλαιο της ανώνυμης Εταιρίας, τον αριθμό των μετοχών στις οποίες διαιρείται το κεφάλαιο, αλλά και την αξία της μετοχής. Υπάρχουν οι εξής κατηγορίες μετοχών:

- **Ονομαστικές μετοχές**

Στις ονομαστικές μετοχές τα στοιχεία του μετόχου αναγράφονται πάνω στην μετοχή μαζί με τα στοιχεία της εταιρείας, σε αντίθεση με τις ανώνυμες όπου αναγράφονται μόνο τα στοιχεία της εταιρείας.

- **Ανώνυμες μετοχές**

Στις ανώνυμες μετοχές πάνω στην μετοχή αναγράφονται μόνο τα στοιχεία της εταιρείας.

- **Κοινές μετοχές**

Είναι ο πιο διαδομένος τύπος μετοχής και σε αυτήν ενσωματώνονται όλα τα βασικά δικαιώματα ενός μετόχου, όπως παραδείγματος χάριν το δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη, στην έκδοση νέων μετοχών, στο προϊόν της εκκαθάρισης, αλλά και το δικαίωμα ψήφου στη Γενική Συνέλευση της εταιρείας και την συμμετοχή στη διαχείρισή της.

- **Προνομιούχες μετοχές**

Περιλαμβάνει απλά ένα πλεονέκτημα έναντι των κατόχων κοινών μετοχών, κατά τη λήψη μερίσματος και τη λήψη του προϊόντος της εκκαθάρισης σε περίπτωση που λυθεί η επιχείρηση, αλλά ταυτόχρονα στερείται του δικαιώματος ψήφου και συμμετοχής στη διαχείριση της επιχείρησης. Ωστόσο οι προνομιούχες μετοχές έχουν εγγυημένο μέρισμα.

(www.euretiro.com)

2.Ομολογίες – Ομολογιακά δάνεια

Όταν το Κράτος, οι επιχειρήσεις και διάφοροι οργανισμοί αναζητούν μεγάλα χρηματικά κεφάλαια για μακροχρόνιες επενδύσεις ή για να καλύψουν άλλες ανάγκες, έχουν τη δυνατότητα να τα αντλήσουν ταυτόχρονα από πολλούς επενδυτές με την έκδοση ομολογιακού δανείου.

Το ομολογιακό δάνειο διαιρείται σε ίσα μικρά μέρη, τα οποία αντιπροσωπεύονται με τίτλους, δηλαδή τις ομολογίες. Κάθε ομολογία είναι αριθμημένη και αναγράφεται η ονομαστική αξία της αλλά και το επιτόκιο του δανείου. Επίσης κάθε ομολογία συνοδεύεται από μια σειρά μικρών αποδείξεων, τα ονομαζόμενα τοκομερίδια. Ο κάτοχος τους ονομάζεται ομολογιούχος και αποτελεί δανειστή του Κράτους, της επιχείρησης ή του Οργανισμού, που έχει εκδώσει το ομολογιακό δάνειο.

Οι τίτλοι των ομολογιών μπορεί να εκδοθούν απλοί ή πολλαπλοί. Κάθε τίτλος φέρει δύο αριθμήσεις. Πρώτον τον αύξοντα αριθμό του και δεύτερον τον αριθμό των ομολογιών που αντιπροσωπεύει. Η εξόφληση των ομολογιακών δανείων, γίνεται συνήθως με ετήσιες κληρώσεις ομολογιών. Τέλος η διάρκεια τους είναι απο10 έως 20 χρόνια.

http://apothetirio.teiep.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/883/log_20030030.pdf?sequence=1)

Ομόλογα

Τα χρηματικά κεφάλαια που προκύπτουν από τα τραπεζικά ομόλογα επενδύονται με τρόπο, ώστε να ενισχύσουν την ανάπτυξη μιας οικονομίας, δηλαδή επενδύονται σε προγράμματα εκσυγχρονισμού και εξυγίανσης βιομηχανιών και βιοτεχνιών, στεγαστικά δάνεια κ.τ.λ.

Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (Ε.Γ.Ε.Δ.) : Είναι τίτλοι βραχυπρόθεσμης διάρκειας οι οποίοι εκδίδονται από το Ελληνικό Δημόσιο, για να καλύπτει τις ανάγκες χρηματοδότησής του. Τους διαχειρίζεται η Τράπεζα της Ελλάδος και από τον Ιούλιο του 1985 άρχισε η διάθεσή τους σε φυσικά και νομικά πρόσωπα, ενώ μέχρι τότε διατίθενται μόνο σε Τράπεζες.

Είναι ανώνυμοι τίτλοι και διατίθενται την τελευταία μέρα κάθε μήνα από το Κεντρικό Κατάστημα της Τράπεζας της Ελλάδος, τις εμπορικές Τράπεζες, το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων καθώς και από τα μέλη του Χρηματιστηρίου.

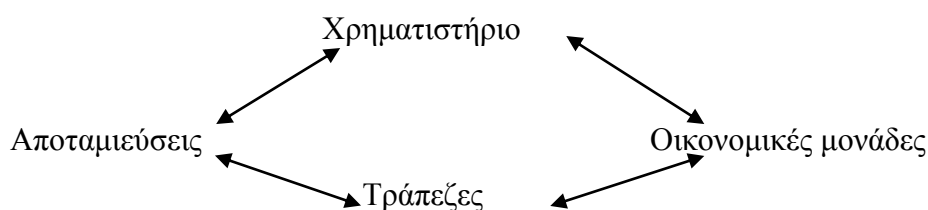
Η διάρκειά τους μπορεί να είναι τρίμηνη, εξάμηνη και δωδεκάμηνη. Εάν δεν προσκομιστούν μέσα σε τριάντα ημέρες από την ημερομηνία λήξης τους για ανανέωση, θεωρείται ότι ανανεώνονται σιωπηρά για περίοδο ίση με την αρχική. Η ανανέωση αυτή γίνεται μια φορά και μετά τα Ε.Γ.Ε.Δ. παύουν να είναι τοκοφόρα.

http://apothetirio.teiep.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/883/log_20030030.pdf?sequence=1)

1.6 Χρηματιστήριο και οικονομική ανάπτυξη

Τα χρηματιστήρια αξιών αποτελούν μηχανισμούς, μέσω από τους οποίους διοχετεύονται κεφάλαια μακράς διάρκειας στις οικονομικές μονάδες. Αυτά τους δίνουν τη δυνατότητα να αντλήσουν χρηματικά κεφάλαια, εκδίδοντας ή πουλώντας νέες μετοχών και ομολογίες. Συγκεκριμένα, η προστασία των χρημάτων των επενδυτών και η διασφάλιση της ρευστότητας τους μέσω των οργανωμένων χρηματιστηριακών αγορών, τους ενθαρρύνουν να συμμετέχουν σε αυτές. Έτσι η διάρθρωση των επιχειρήσεων όσον αφορά στα κεφάλαια τους, μπορεί να αριστοποιηθεί όσο αφορά τη συμμετοχή ιδίων και ξένων κεφαλαιακών πόρων.

Θα μπορούσαμε να αναπαραστήσουμε διαγραμματικά την συμβολή των χρηματιστηριακών αγορών στην ισορροπημένη διοχέτευση των αποταμιεύσεων στις οικονομικές μονάδες ως εξής :



[πηγή: Γκλεζάκος Μ. (2008)]

Θα ήταν χρήσιμο να προστεθεί ότι το χρηματιστήριο δε, είναι απλή μεταφορά αποταμιεύσεων στην παραγωγή και γενικότερα στις οικονομικές δραστηριότητες. Η διοχέτευση των κεφάλαια γίνεται επιλεκτικά. Συγκεκριμένα, ο κάθε επενδυτής θα προτιμήσει τίτλους εκείνων των επιχειρήσεων που φαίνεται να έχουν καλές προοπτικές. Η προτίμηση αυτή παρέχει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να αντλήσουν απαραίτητα κεφάλαια σχετικά εύκολα, πουλώντας ομολογίες ή νέες μετοχές. Με άλλα λόγια το χρηματιστήριο ενδυναμώνει τις προσπάθειες των επιχειρήσεων που αναπτύσσονται σε δυναμικούς τομείς και είναι καλά οργανωμένες. Συνεπώς, μέσα από το μηχανισμό αυτό ευνοούνται οι δραστηριότητες που συμβάλλουν στην ανάπτυξη.

http://www.unipi.gr/faculty/migl/ae/axiografa_book_2008.pdf

1.7 Οι δείκτες τιμών του Χρηματιστηρίου

Οι χρηματιστηριακοί δείκτες χρησιμοποιούνται για να δώσουν μια συνοπτική εικόνα της απόδοσης και γενικά της κατάστασης της χρηματιστηριακής αγοράς.

Οι Γενικοί δείκτες Τιμών του Χρηματιστηρίου είναι συνήθως σταθμικοί δείκτες. Η στάθμισή τους υπολογίζεται με βάση τη χρηματιστηριακή αξία, δηλαδή στην κεφαλαιοποίηση των μετοχών. Υπολογίζεται μια πλειάδα δεικτών που απεικονίζουν συγκεκριμένη κατηγορία μετοχών έκαστος. Με τον τρόπο αυτό προκύπτουν δείκτες μικρής κεφαλαιοποίησης, δείκτες μεγάλης κεφαλαιοποίησης, κλαδικοί δείκτες κ.ο.κ. Η αρχική επιλογή των μετοχών που συμμετέχουν στον υπολογισμό του δείκτη βασίζεται στη χρηματιστηριακή αξία, την εμπορευσιμότητα, τη διασπορά και την ιστορία της μετοχής.

Ένας χρηματιστηριακός δείκτης αποτελείται από ένα καλάθι επιλεγμένων μετοχών από τις εισηγμένες εταιρείες στη χρηματιστηριακή αγορά. Σκοπός κάθε δείκτη είναι η ύπαρξη ενός αξιόπιστου μέτρου καταγραφής των τάσεων των μετοχών.

Κάθε Χρηματιστήριο έχει τους δικούς του δείκτες. Έτσι για παράδειγμα στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) έχουμε τον Γενικό Δείκτη Τιμών. Οι γνωστότεροι δείκτες είναι ο Dow Jones Industrial Average και ο Standard and Poor's 500. Ο Dow Jones Industrial Average είναι ο δείκτης των 30 μεγαλύτερων αμερικάνικων βιομηχανικών εταιρειών και η χρηματιστηριακή του βαρύτητα θεωρείται αδιαμφισβήτητη. Οι αμερικανικές βιομηχανικές εταιρείες του χαρακτηρίζονται για την ισχυρή κεφαλαιακή τους βάση και τα ψηλά μερίσματα που διανέμουν. Οι μετοχές τους είναι γνωστές ως blue chip. Ο Standard and Poor's 500 απαρτίζεται από 400 βιομηχανικές εταιρείες, 40 κοινής ωφέλειας, 40 χρηματοοικονομικές και 25 μεταφορών. Μεγάλη μερίδα ειδικών θεωρεί ότι ο δείκτης αυτός είναι ικανός να απεικονίσει το εύρος της χρηματιστηριακής αγοράς. Και οι δύο δείκτες κινούνται σχεδόν πανομοιότυπα.

<http://mscinaccounting.teipir.gr/uploads/bd5f12b5e5fca4cd9c94148bb5615f24.pdf>

1.8 Η χρησιμότητα των χρηματιστηριακών δεικτών

Σύμφωνα με τον Κίοχο (2001), οι κύριοι λόγοι ύπαρξης ενός χρηματιστηριακού δείκτη, είναι οι εξής:

1. Επιτρέπουν στους επενδυτές να αντιληφθούν άμεσα και ξεκάθαρα τις αυξομειώσεις που δέχεται το επίπεδο τιμών της αγοράς. Μέσω αυτού διαπιστώνεται ότι η αγορά κινήθηκε ανοδικά ή καθοδικά, με αποτέλεσμα και η αξία των χρεογράφων να μεταβάλλεται ανάλογα.
2. Μέσω του δείκτη καταγράφεται η πορεία των αποδόσεων της αγοράς
3. Οι μεταβολές του χρηματιστηριακού δείκτη απεικονίζουν την πορεία της εκάστοτε οικονομίας για το μεσοπρόθεσμο διάστημα.
4. Βοηθάει στην αξιολόγηση και τον έλεγχο μιας σειράς κυβερνητικών και επιχειρηματικών αποφάσεων, όπως για παράδειγμα η μερισματική πολιτική των επιχειρήσεων.
5. Διευκολύνει να εντοπιστούν αλλά και να μελετηθούν παράμετροι. οι οποίοι επηρεάζουν τις τιμές των τίτλων. Οι διαδοχικές τιμές των δεικτών ποσοτικοποιούν την πορεία κάθε χρηματιστηριακής αγοράς, με αποτέλεσμα να καθιστούν δυνατή την εφαρμογή μεθόδων ποσοτικής ανάλυσης στο πλαίσιο διερεύνησης της σχέσης τους με άλλες ποσοτικοποιημένες παραμέτρους, όπως είναι τα επιτόκια, ο πληθωρισμός κ.λ.π.
6. Συμβάλλει στην αξιολόγηση των αποδόσεων διαφόρων χαρτοφυλακίων. Ένα χαρτοφυλάκιο κρίνεται ότι είχε καλή πορεία, όταν αυτό υπερβαίνει την απόδοση του Γενικού Δείκτη.
7. Επιτρέπει την σύγκριση των μεταβολών του Δείκτη Τιμών κάθε Χρηματιστηρίου σε σχέση με τις αυξομειώσεις των δεικτών στα διεθνή χρηματιστήρια. Όσο πιο έντονη γίνεται η κινητικότητα των χρηματικών κεφαλαίων μεταξύ των διεθνών χρηματιστηρίων, τόσο η σύγκριση θα γίνεται όλο και πιο απαραίτητη,
8. Οι χρηματιστηριακοί δείκτες δίνουν τη δυνατότητα επένδυσης στην πορεία της αγοράς ως συνόλου, μέσω των χρηματιστηρίων παραγώγων. Στο χρηματιστήριο Παραγώγων χρησιμοποιούνται δείκτες για τις συναλλαγές σε «Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης», «Futures» «options», κ.λ.π.

9. Τέλος, υπάρχει η δυνατότητα να χρησιμοποιηθούν και για τη δημιουργία νέων αμοιβαίων κεφαλαίων. Τα αμοιβαία κεφάλαια επίσης βασίζονται στους χρηματιστηριακούς δείκτες.

<http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/fi/2008/TsigoniasPetros/attached-document/TsigoniasPetros2008.pdf>

1.9 Οι δημοφιλέστεροι χρηματιστηριακοί δείκτες ξένων χρηματιστηρίων

Στη συνέχεια γίνεται αναφορά σε κάποιους δείκτες ξένων χρηματιστηρίων. Είναι δείκτες κάποιων από τα μεγαλύτερα και πιο γνωστά χρηματιστήρια στον κόσμο. Επίσης έγινε προσπάθεια να επιλεγθούν δείκτες, οι οποίοι διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια από διαφορετικές χώρες και ηπείρους. Στο τέλος του πρώτου κεφαλαίου υπάρχει ένας πίνακας που περιλαμβάνει ενδεικτικά τους δείκτες τιμών των διεθνών χρηματιστηρίων την 10/11/2016 .

- **Χρηματιστήριο Λονδίνου – FTSE 100**

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει τις επιδόσεις των μετοχών των 100 μεγαλύτερων βρετανικών επιχειρήσεων. Ξεκίνησε στις 30/12/1983 με τιμή 1.000 μονάδες. Η καθιέρωση του σε πρώτη φάση κάλυψε πλήρως τις ανάγκες ύπαρξης ενός δείκτη που θα ήταν και ο αντιπροσωπευτικός της αγοράς και ταυτόχρονα ταχύτατα υπολογίσιμος χρονικά. Μερικές από τις εταιρείες που περιλαμβάνει ο δείκτης είναι : Royal Dutch Shell, BP, HSBC, Vodafone Group.

- **Χρηματιστήριο Φρανκφούρτης – DAX 30**

Στο Χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης ο Xetra Dax είναι ο σημαντικότερος χρηματιστηριακός δείκτης στη Γερμανία (Wikipedia). Ε κάθε μεγάλο Χρηματιστήριο, υπάρχουν πολλοί δείκτες. Ο συγκεκριμένος αντιπροσωπεύει τις μεγαλύτερες 30 γερμανικές εταιρείες blue chip, όπως Deutsche Bank, Deutsche Telekom, Deutsche Borse.

- **Χρηματιστήριο Παρισιού – CAC 40**

Η CAC 40, η οποία παίρνει το όνομα της από το σύστημα αυτοματισμού Cotation Assiste en Continu είναι ένα σημείο αναφοράς για την γαλλική χρηματιστηριακή αγορά. Ο δείκτης αποτελείται από την σταθμισμένη κεφαλαιοποίηση των 40 πιο σημαντικών αξιών μεταξύ των 100 υψηλότερων εταιρειών με βάση την Αξία Κεφαλαιοποίησης. Η CAC 40 έχει τιμή βάσης 1.000 μονάδες, η οποία είχε ορισθεί στις 31/12/1987. Μερικές από τις εταιρείες που περιλαμβάνονται στον δείκτη είναι BNP Paribas, France Telecom Suez GDF.

- **Χρηματιστήριο Τόκιο - NIKKEI 225**

Ο NIKKEI 225 είναι ένας χρηματιστηριακός δείκτης για το Χρηματιστήριο του Τόκιο. Είναι ο πιο γνωστός δείκτης των ασιατικών χρηματιστηρίων. Έχει υπολογισθεί από την ημερήσια εφημερίδα Nihon Kezai Shimbun . Άρχισε να υπολογίζεται στις 16/05/1949.

- **Χρηματιστήριο Ουάσιγκτον - NASDAQ Composite**

Ο NASDAQ Composite έχει πάνω από 3.000 μετοχές. Παρακολουθείται στις ΗΠΑ ως δείκτης απόδοσης των εταιρειών τεχνολογίας και ανάπτυξης των επιχειρήσεων. Ξεκίνησε το 1971 με βάση τιμής 100 μονάδες

- **Χρηματιστήριο Νέας Υόρκης – Dow Jones Industrial Average**

Ο Dow Jones Industrial Average ονομάζεται επίσης DJIA. Από την δημιουργία του είναι ίσως ο πιο αξιόπιστος δείκτης υγείας των αμερικανικών επιχειρήσεων. Ο μέσος όρος αποτελείται από τις 30 μεγαλύτερες και πιο ευρέως διαδεδομένες δημόσιες εταιρείες στις ΗΠΑ, όπως 3M, American Express, Coca Cola, General Electric.

<http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/fi/2008/TsigoniasPetros/attached-document/TsigoniasPetros2008.pdf>

Στην συνέχεια ακολουθεί ένας πίνακας με διάφορους χρηματιστηριακούς δείκτες ανά τον κόσμο.

Πίνακας 1.9 : Χρηματιστηριακοί δείκτες ξένων αγορών (10/11/2016)

	ΔΕΙΚΤΗΣ	ΧΩΡΑ	ΤΙΜΗ
1.	DAX - Index	Γερμανία	10.722,04
2.	BEL 20	Βέλγιο	3.536,54
3.	CAC40	Γαλλία	82,22
4.	Dow Jones	ΗΠΑ	18.589,69
5.	Nasdaq 100	ΗΠΑ	4.751,14
6.	S&P 500	ΗΠΑ	2.164,45
7.	IPSA	Χιλή	4.295,32
8.	FTSE 100	Μ. Βρετανία -Αγγλία	6.597,46
9.	NIKKEI 225	Ιαπωνία- Τόκιο	17.344,42
10.	EGX 30	Αίγυπτος	18.833,40 ¹

¹ Πηγή: *naftemporiki.gr*

Κεφάλαιο 2^ο

Διεθνείς Χρηματιστηριακοί δείκτες

Στο δεύτερο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας θα αναπτυχθούν δέκα διεθνείς δείκτες από όλο τον κόσμο . Η επιλογή των συγκεκριμένων δεικτών έγινε αρχικά βάση της σημαντικότητας και αναγνωρισιμότητας τους, αλλά και βάσει της προσπάθειας να παρουσιαστούν δείκτες που ανήκουν γεωγραφικά σε διάφορες ηπείρους.

2.1 DAX 30 - Χρηματιστήριο Φρανκφούρτης

Ο DAX (γερμανικά: Deutscher Aktienindex, Γερμανικός Χρηματιστηριακός Δείκτης) είναι ένας χρηματιστηριακός δείκτης «blue chip» εταιριών, ο οποίος αποτελείται από 30 μεγάλες γερμανικές εταιρίες που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης. Οι τιμές τους λαμβάνονται από το ηλεκτρονικό σύστημα διαπραγμάτευσης Xetra. Σύμφωνα με την εταιρία Deutsche Börse που είναι διαχειριστής του συστήματος, ο DAX αντικατοπτρίζει την απόδοση των 30 μεγαλύτερων γερμανικών εταιριών της κατηγορίας διαπραγμάτευσης Prime Standard σε όρους όγκου συναλλαγών και κεφαλαιοποίηση. Είναι ο αντίστοιχος δείκτης των FT 30 και Dow Jones Industrial Average, και λόγω των λίγων εταιριών που συμπεριλαμβάνει δεν είναι απόλυτα αντιπροσωπευτικός της ζωτικότητας της συνολικής οικονομίας.

Η ημερομηνία βάσης του DAX είναι η 30ή Δεκεμβρίου 1987 και ξεκίνησε από τις 1.000 μονάδες. Το σύστημα Xetra υπολογίζει τον δείκτη ανά δευτερόλεπτο από την 1η Ιανουαρίου 2006.

Ο DAX έχει δύο εκδόσεις που ονομάζονται δείκτης απόδοσης και δείκτης τιμών, ανάλογα με το αν τα μερίσματα υπολογίζονται. Ο δείκτης απόδοσης είναι ο πιο διαδεδομένος, ωστόσο, ο δείκτης τιμών είναι παρόμοιος με διαδεδομένους δείκτες σε άλλες χώρες.

<https://el.wikipedia.org/wiki/DAX>

Ο πίνακας που ακολουθεί, παρουσιάζει τις εταιρείες που συναποτελούσαν τον δείκτη DAX στις 23 Ιουνίου 2014 και την αντίστοιχη στάθμισή τους σε αυτόν.

ΟΝΟΜΑΣΙΑ	ΤΟΜΕΑΣ	ΣΤΑΘΜΙΣΗ %
ADIDAS	Ένδυση	1,92
ALLIANZ	Ασφάλειες	6,90
BASF	Χημικά	9,82
BAYER	Χημικά και φαρμακευτικά	10,10
BEIERSDORF	Καταναλωτικά αγαθά	0,86
BMW	Αυτοκινητοβιομηχανία	3,63
COMMERZBANK	Τράπεζες	1,34
CONTINENTAL	Αυτοκινητοβιομηχανία	2,26
DAIMLER	Αυτοκινητοβιομηχανία	8,54
DEUTSCHE BANK	Τράπεζες	3,50
DEUTSCHE BÖRSE	Χρηματιστήρια	1,25
DEUTSCHE POST	Μεταφορές	3,06
DEUTSCHE TELEKOM	Τηλεπικοινωνίες	4,75
E.ON	Ενέργεια	3,52
FRESENIUS MEDICAL CARE	Τεχνολογία υγείας	1,22
FRESENIUS	Τεχνολογία υγείας	1,73
HEIDELBERGCEMENT	Τσιμεντοβιομηχανία	1,08
HENKEL	Καταναλωτικά αγαθά	1,79
INFINEON	Ημιαγωγοί	1,25
K+S	Χημικά	0,51
LANXESS	Χημικά	0,50
LINDE	Βιομηχανικά αέρια	3,35
LUFTHANSA	Αεροπορία	0,88
MERCK	Χημικά και φαρμακευτικά	1,01
MUNICH RE	Ασφάλειες	3,09
RWE	Ενέργεια	1,87
SAP	Λογισμικό	6,31
SIEMENS	Ηλεκτροτεχνολογία	9,42
THYSSENKRUPP	Κατασκευές	1,10
VOLKSWAGEN	Αυτοκινητοβιομηχανία	3,42 ²

² Πηγή: Wikipedia.org

2.2 BEL 20- Χρηματιστήριο Βρυξελλών

Ο BEL 20 είναι το σημείο αναφοράς του δείκτη του χρηματιστηρίου του Euronext στο Βέλγιο. Σε γενικές γραμμές, ο δείκτης περιλαμβάνει τουλάχιστον 10 και κατ' ανώτατο όριο των 20 εταιρειών που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο των Βρυξελλών. Από τις 20 Ιουνίου 2011, η BEL20 περιείχε 20 καταχωρήσεις.

Η σύνθεση του δείκτη BEL20 επανεξετάζεται ετησίως με βάση τις τιμές κλεισίματος την τελευταία Παρασκευή του Φεβρουαρίου. Οι αλλαγές αυτές είναι αποτελεσματικές μετά την τρίτη Παρασκευή του Μαρτίου. Υπάρχουν κριτήρια που απαιτούνται από μια εταιρεία ώστε να είναι "εκπρόσωπος της βελγικής αγοράς μετοχών". Τουλάχιστον το 15% των μετοχών της πρέπει να θεωρηθεί free float, δηλαδή να υπάρχει ποσοστό ευρείας διασποράς προκειμένου να πληρούν τις προϋποθέσεις για ανήκουν στον δείκτη. Επίσης, η εταιρεία που είναι υποψήφια να ενταχθεί, πρέπει να έχει κεφαλαιοποίηση της αγοράς ελεύθερης διασποράς (σε Ευρώ) τουλάχιστον 300.000 φορές την τιμή του δείκτη κατά την τελευταία ημέρα συναλλαγών του Δεκεμβρίου. Η ελάχιστη προϋπόθεση για να παραμείνει μια εταιρεία στο δείκτη είναι μια κεφαλαιοποίηση 200.000 φορές την τιμή του δείκτη. Το BEL20 είναι ένας δείκτης κεφαλαιοποίησης με στάθμιση.

https://en.wikipedia.org/wiki/BEL_20

Ο πίνακας που ακολουθεί, παρουσιάζει τις εταιρείες που συναποτελούσαν τον δείκτη BEL20 τον Μάρτιο 2016 και την αντίστοιχη στάθμισή τους σε αυτόν.

Όνομασία	Τομέας	Στάθμιση %
Ackermans V.Haaren	Χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες	2.18
Ageas	Ασφάλιση	5.15
AB InBev	Φαγητό και Ποτό	13.01
Bekaert	Βιομηχανικά Προϊόντα και Υπηρεσίες	1.16
Cofinimmo	Ακίνητα	1.77
Colruyt	Λιανικό εμπόριο	2.62
Ahold Del	Λιανικό εμπόριο	7.89

Elia	Utilities	0.98
Galapagos	Φροντίδα υγείας	1.66
GBL	Χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες	5.01
Engie	Utilities	11.67
ING Group N.V.	Τράπεζες	11.19
KBC	Τράπεζες	10.24
Ontex Group	Προσωπικά και οικιακά προϊόντα	1.42
Proximus	Τηλεπικοινωνίες	3.18
Solvay	Χημικές ουσίες	6.01
Telenet Group	MME	1.93
Bpost	Βιομηχανικά προϊόντα και υπηρεσίες	1.90
UCB	Φροντίδα υγείας	6.85
Umicore	Χημικές ουσίες	4.19 ³

2.3 CAC40- Χρηματιστήριο Παρισιού

Ο CAC 40 είναι ένα σημείο αναφοράς του γαλλικού δείκτη του χρηματιστηρίου. Ο δείκτης αποτελεί μια κεφαλαιοποίηση σταθμισμένου μέτρου από τις 40 πιο σημαντικές αξίες μεταξύ των 100 εταιρειών υψηλότερης κεφαλαιοποίησης της αγοράς στο χρηματιστήριο του Παρισιού (πρώην Bourse του Παρισιού). Είναι ένας από τους κύριους εθνικούς δείκτες των ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων Euronext, παράλληλα με τον PSI-20 της Λισαβόνας, τον BEL20 των Βρυξελλών, και άλλων.

Η σύνθεση του δείκτη CAC 40 αναθεωρείται ανά τρίμηνο από μια ανεξάρτητη συντονιστική επιτροπή (Conseil Scientifique). Σε περίπτωση που έχουν υπάρξει αλλαγές, αυτές πρέπει να έχουν πραγματοποιηθεί τουλάχιστον δύο εβδομάδες μετά τη

³ Πηγή: Wikipedia.org

συνεδρίαση επανεξέτασης. Σε κάθε ημερομηνία επανεξέτασης, οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο του Παρισιού εταιρείες που κατατάσσονται ανάλογα με το βαθμό κεφαλαιοποίησης και τον κύκλο εργασιών της μετοχής κατά τους προηγούμενους 12 μήνες. Από τις 100 κορυφαίες εταιρείες σε αυτή την κατάταξη, επιλέγονται 40 για να εισέλθουν στον CAC 40 έτσι ώστε να υπάρχει «ένα σχετικό σημείο αναφοράς για τη διαχείριση χαρτοφυλακίου» και «ένα κατάλληλο υποκείμενο περιουσιακό στοιχείο για παράγωγα προϊόντα». Σε περίπτωση που μια εταιρεία έχει περισσότερες από μία κατηγορίες των μετοχών που είναι υπό διαπραγμάτευση στο χρηματιστήριο του Παρισιού, μόνο η πιο ενεργή από αυτές γίνεται δεκτή στο δείκτη (συνηθίζεται να είναι η κοινή μετοχή).

Ο CAC 40 είναι ένας δείκτης κεφαλαιοποίησης με στάθμιση. Ο αριθμός των μετοχών που έχουν εκδοθεί (που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό της κεφαλαιοποίησης) της εταιρείας αναθεωρείται ανά τρίμηνο, (την τρίτη Παρασκευή του Μαρτίου, Ιουνίου, Σεπτεμβρίου και Δεκεμβρίου). Από το Δεκέμβριο του 2003, οι συντελεστές στάθμισης του δείκτη των εταιρειών του δείκτη έχουν υπερβεί το 15% σε κάθε αναθεώρηση του δείκτη σε τριμηνιαία βάση, αλλά στη συνέχεια κυμαίνονται ελεύθερα με την τιμή της μετοχής. Ένα ανώτατο όριο παράγοντας χρησιμοποιείται για να περιορίσει τα βάρη στο 15% (αν είναι αναγκαίο) και επανεξετάζονται ετησίως από την συντονιστική επιτροπή.

Κατά κανόνα ο CAC 40 αποτελείται σχεδόν αποκλειστικά από γαλλικές εταιρείες. Ωστόσο περίπου το 45% των εισηγμένων μετοχών της ανήκουν σε ξένους επενδυτές, περισσότερο από κάθε άλλο ευρωπαϊκό δείκτη. Αμερικανοί, Γερμανοί, Αμερικανοί και Ιάπωνες, επενδυτές είναι από τους πιο σημαντικούς κατόχους των μετοχών εισηγμένων εταιρειών στον CAC 40. Αυτό το μεγάλο ποσοστό οφείλεται στο γεγονός ότι οι εταιρείες του CAC 40 είναι πιο διεθνείς, ή πολυεθνικές, από οποιαδήποτε άλλη ευρωπαϊκή αγορά. Οι εταιρείες του CAC 40 διεξάγουν πάνω από τα δύο τρίτα των επιχειρήσεων τους και απασχολούν πάνω από τα δύο τρίτα του εργατικού δυναμικού τους εκτός Γαλλίας.

https://en.wikipedia.org/wiki/CAC_40

Ο πίνακας που ακολουθεί, παρουσιάζει τις εταιρείες που συναποτελούσαν τον δείκτη CAC το Δεκέμβρη 2016.

Όνομασία	Τομέας
Accor	Ξενοδοχεία
H Air Liquide	Χημικά προϊόντα
Ομάδα Airbus	Αεροδιαστημική
ArcelorMittal	Ατσάλι
AXA	Ασφαλιστική εταιρεία
BNP Paribas	Τράπεζα
Bouygues	Βαριά κατασκευή
Capgemini	Υπηρεσίες πληροφορικής
Carrefour	Λιανική πώληση τροφίμων και χονδρέμποροι
Crédit Agricole	Τράπεζα
Danone	τρόφιμα
Engie	Φυσικό αέριο και ηλεκτρική χρησιμότητα
Essilor	Ιατρικές προμήθειες
Kering	Επιχείρηση λιανικής πώλησης
Klépierre	Ακίνητα
L'Oréal	Προϊόντα προσωπικής φροντίδας
LafargeHolcim	Οικοδομικά υλικά και εξαρτήματα
Legrand	Ηλεκτρικά εξαρτήματα και εξοπλισμός
LVMH	Ένδυσης και αξεσουάρ
Michelin	Λάστιχα
Nokia	Τηλεπικοινωνίες
Πορτοκάλι	Τηλεπικοινωνίες
Pernod Ricard	Αλκοολούχα ποτά και Οίνος
Peugeot	Αυτοκίνητα
Publicis	MME
Renault	Αυτοκίνητα
Safran	Αεροδιαστημική
Saint-Gobain	Οικοδομικά υλικά και εξαρτήματα
Sanofi	Φαρμακευτικά προϊόντα
H Schneider Electric	Ηλεκτρικά εξαρτήματα και εξοπλισμός
Société Générale	Τράπεζα
Sodexo	Υπηρεσίες και εγκαταστάσεις διαχείρισης τροφίμων
Solvay	Χημικές ουσίες
Technip	Εξοπλισμός και υπηρεσίες πετρελαίου
Total	Πετρέλαιο και φυσικό αέριο
Unibail-Rodamco	Ακίνητα
Valeo	Προμηθευτής της αυτοκινητοβιομηχανίας
Veolia	Διαχείριση υδάτων, αποβλήτων, δημόσιες μεταφορές και υπηρεσίες ενέργειας
Vinci	Βαριά κατασκευή
Vivendi	Ραδιοτηλεοπτικές μεταδόσεις και ψυχαγωγία ⁴

⁴ Πηγή: Wikipedia.org

2.4 DOW JONES – Χρηματιστήριο Νέας Υόρκης

Ο Dow Jones Industrial Average (DJIA), ή όπως αλλιώς ονομάζεται Dow Jones Industrial Average, είναι ένα από τους πολλούς χρηματιστηριακούς δείκτες, από τους ιδρυτές της Wall Street Journal και την εταιρεία Dow Jones, Charles Dow (1851-1902) και Edward Jones (1856-1920), δημιουργήθηκε το 1884.

Ο Charles Dow δημιούργησε το δείκτη για να μετρήσει την απόδοση της αγοράς μετοχών των Ηνωμένων Πολιτειών. Ο δείκτης Dow Jones στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE) είναι ο παλαιότερος δείκτης στις ΗΠΑ μετά το Dow Jones Transportation Average, και τώρα αποτελείται από 30 από τις μεγαλύτερες εταιρείες των ΗΠΑ. Υπάρχει επίσης ο Dow Jones Industrial Average Δείκτης Συνολικής Απόδοσης (DJITR).

Παρά το γεγονός ότι ο Dow έχει συνταχθεί για να μετράει την απόδοση του βιομηχανικού τομέα στο πλαίσιο οικονομίας των ΗΠΑ, η απόδοση του δείκτη δεν δέχεται επιρροές μόνο από την εταιρικές και οικονομικές εκθέσεις, αλλά και από εγχώρια και ξένα πολιτικά γεγονότα όπως πόλεμοι και τρομοκρατία, καθώς και από φυσικές καταστροφές που θα μπορούσαν ενδεχομένως να οδηγήσουν σε οικονομική ζημία. (https://en.wikipedia.org/wiki/Dow_Jones_Industrial_Average)

<i>Ονομασία</i>	<i>Χρηματιστήριο</i>	<i>Τομέας</i>
<i>3M</i>	NYSE	Ετερογενείς δραστηριότητες
<i>American Express</i>	NYSE	Καταναλωτικής πίστης
<i>Apple</i>	NASDAQ	Ηλεκτρονικά είδη ευρείας κατανάλωσης
<i>Boeing</i>	NYSE	Αεροδιαστημικής και άμυνας
<i>Caterpillar</i>	NYSE	Εξοπλισμού κατασκευών και εξόρυξης
<i>Chevron</i>	NYSE	Πετρέλαιο και φυσικό αέριο
<i>Cisco Systems</i>	NASDAQ	Δικτύωση υπολογιστών
<i>Coca-Cola</i>	NYSE	Ποτά
<i>DuPont</i>	NYSE	Χημική βιομηχανία

<i>ExxonMobil</i>	NYSE	Πετρέλαιο και φυσικό αέριο
<i>General Electric</i>	NYSE	Ετερογενείς δραστηριότητες
<i>Goldman Sachs</i>	NYSE	Τραπεζικές, Χρηματοοικονομικές υπηρεσίες
<i>The Home Depot</i>	NYSE	Λιανοπωλητή εγχώριας βελτίωσης
<i>IBM</i>	NYSE	Υπολογιστές και τεχνολογία
<i>Intel</i>	NASDAQ	Ημιαγωγοί
<i>Johnson & Johnson</i>	NYSE	Φαρμακευτική
<i>JPMorgan Chase</i>	NYSE	Τραπεζικές υπηρεσίες
<i>McDonald's</i>	NYSE	Μαζική εστίαση
<i>Merck</i>	NYSE	Φαρμακευτική
<i>Microsoft</i>	NASDAQ	Λογισμικό
<i>Nike</i>	NYSE	Ενδύματα
<i>Pfizer</i>	NYSE	Φαρμακευτική
<i>Procter & Gamble</i>	NYSE	Καταναλωτικά αγαθά
<i>Travelers</i>	NYSE	Ασφάλιση
<i>UnitedHealth Group</i>	NYSE	Διαχείριση υγειονομικής περίθαλψης
<i>United Technologies</i>	NYSE	Ετερογενείς δραστηριότητες
<i>Verizon</i>	NYSE	Τηλεπικοινωνία
<i>Visa</i>	NYSE	Τραπεζική καταναλωτών
<i>Wal-Mart</i>	NYSE	Λιανική πώληση
<i>Walt Disney</i>	NYSE	Ραδιοτηλεοπτικές μεταδόσεις και ψυχαγωγία ⁵

⁵ Πηγή: Wikipedia.org

2.5 NASDAQ 100 – Χρηματιστήριο Νέας Υόρκης

Ο NASDAQ-100 είναι ένας χρηματιστηριακός δείκτης που αποτελείται από 107 μετοχές που εκδίδονται από 100 από τις μεγαλύτερες μη χρηματοοικονομικές εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο NASDAQ της Ν. Υόρκης. Είναι ένας τροποποιημένος σταθμισμένος δείκτης. Η στάθμιση του δείκτη γίνεται με βάση την κεφαλαιοποίηση των μετοχών, υπό ορισμένους κανόνες. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι δεν είναι ένας δείκτης που περιλαμβάνει εταιρείες με έδρα τις Ηνωμένες Πολιτείες. Δεν περιλαμβάνει καμία εταιρεία του χρηματοοικονομικού τομέα. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι αυτές περιλαμβάνονται σε ξεχωριστό δείκτη. Αυτά είναι τα δύο κριτήρια που τον διαφοροποιούν από τον Dow Jones Industrial Average, καθώς επίσης ο αποκλεισμός των χρηματοοικονομικών εταιρειών το διακρίνει από την S & P 500.

Ο NASDAQ-100 ξεκίνησε στις 31 Ιανουαρίου 1985 από τον NASDAQ, προσπαθώντας να προωθήσει τον εαυτό του στη σκιά του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης. Αυτό πραγματοποιήθηκε με τη δημιουργία δύο ξεχωριστών δεικτών. Ο ένας ήταν ο δείκτης αυτός, ο οποίος αποτελείται από εταιρείες Τηλεπικοινωνίας, Βιομηχανικές εταιρείες, Βιοτεχνολογία, Τεχνολογίας, Υγείας, Μέσων Μαζικής Ενημέρωσης Μεταφορές και εταιρείες παροχής υπηρεσιών, αλλά και τον δείκτη NASDAQ Financial-100, ο οποίος αποτελείται από εταιρείες του τραπεζικού κλάδου, ασφαλιστικές εταιρείες, επιχειρήσεις υποθηκών και χρηματιστηριακές εταιρίες.

Ενώ μεταβάλλεται η σύνθεση των NASDAQ-100, σε περίπτωση διαγραφής (όπως κήρυξη πτώχευσης, η συγχώνευση με άλλη εταιρεία, η μεταφορά σε άλλο Χρηματιστήριο, και σε μερικές περιπτώσεις η διαγραφή από τον NASDAQ για την αποτυχία μιας εταιρείας να ανταποκριθεί στις προϋποθέσεις εισαγωγής), ο δείκτης αναπροσαρμόζεται μόνο μία φορά ετησίως (Δεκέμβριο). Κατά αυτή την αναπροσαρμογή ο NASDAQ εξετάζει τις εταιρείες που περιλαμβάνει, τις συγκρίνει με εκείνες που δεν περιλαμβάνονται στο δείκτη και εκ νέου κατατάσσει το σύνολο των επιλέξιμων εταιρειών και κάνει τις κατάλληλες προσαρμογές.

<https://en.wikipedia.org/wiki/NASDAQ-100>

2.6 S&P 500– Χρηματιστήριο Νέας Υόρκης

Η Standard & Poors 500, συχνά συντομογραφία του S&P 500 είναι άλλος ένας δείκτης του χρηματιστηρίου των Ηνωμένων Πολιτειών με βάση την κεφαλαιοποίηση της αγοράς των 500 μεγάλων επιχειρήσεων που είναι εισηγμένες στο NYSE ή NASDAQ. Τα συστατικά του δείκτη S&P 500 και η στάθμισή τους καθορίζεται από τον Δείκτη S&P Dow Jones . Διαφέρει από άλλους δείκτες της χρηματιστηριακής αγοράς των Ηνωμένων Πολιτειών, όπως ο Nasdaq Composite ή ο Dow Jones Industrial Average, εξαιτίας της διαφορετικής μεθόδου στάθμισης των μετοχών. Είναι ένας από τους δείκτες που παρακολουθείται συχνότερα, και θεωρείται μία από τις καλύτερες αντανakλάσεις της χρηματιστηριακής αγοράς των Ηνωμένων Πολιτειών, και ένδειξη για την οικονομία των Ηνωμένων Πολιτειών. Το Εθνικό Γραφείο Οικονομικών Ερευνών έχει ταξινομήσει τις κοινές μετοχές ως κορυφαίο δείκτη των επιχειρηματικών κύκλων.

Η "Composite Index», όπως ο S&P 500 αρχικά ονομαζόταν, παρουσίασε το πρώτο της χρηματιστηριακό δείκτη το 1923. Το διάστημα αυτό περιλάμβανε λίγες μόνο μετοχές. Τρία χρόνια αργότερα, το 1926, ο Γενικός Δείκτης περιέλαβε κι άλλες μετοχές φτάνοντας έτσι τις 90 και στη συνέχεια, το 1957 επεκτάθηκε στις 500.

Τα συστατικά του S&P 500 επιλέγονται από επιτροπή, όπως συμβαίνει και με τον Dow Jones Industrial Average. Κατά την διαδικασία της επιλεξιμότητας μιας νέας εταιρείας, η επιτροπή αξιολογεί την αξία της εταιρείας με τα κάποια κριτήρια. Μεταξύ αυτών είναι η έδρα της εταιρείας, η κεφαλαιοποίηση της αγοράς, η ρευστότητα , η ταξινόμηση κλάδου όπου ανήκει η εταιρεία, η διασπορά μετοχών, το χρονικό διάστημα που η εταιρεία είναι εισηγμένη και η οικονομική βιωσιμότητα.

2.7 IPSA – Χρηματιστήριο του Σαντιάγο

Ο IPSA (Indice de Precio Selectivo de Acciones) είναι χρηματιστηριακός δείκτης της Χιλής, ο οποίος περιλαμβάνει 40 εταιρείες με τον υψηλότερο μέσο ετήσιο όγκο συναλλαγών στο Χρηματιστήριο του Σαντιάγο. Ο δείκτης υπολογίζεται από το 1977 και η αναθεώρηση του πραγματοποιείται σε τριμηνιαία βάση.

Οι εταιρείες που περιλαμβάνονται στον δείκτη την παρούσα φάση είναι οι εξής:

ΟΝΟΜΑΣΙΑ	ΤΟΜΕΑΣ
AESGENER	Ηλεκτρική ενέργεια
AGUAS-A	Υδρευση και αποχέτευση
ANDINA-B	Ποτά
ANTARCHILE	Ενέργεια
BANMEDICA	Φορέας παροχής υγειονομικών υπηρεσιών
BCI	Τραπεζική
BESALCO	Ακίνητα
BSANTANDER	Τραπεζική
BUPACL	Φορέας παροχής υγειονομικών υπηρεσιών
CAP	Εξόρυξη
CCU	Ποτά
CENCOSUD	Λιανικό εμπόριο
CHILE	Τραπεζική
CMPC	Εμπορία ξυλείας
COLBUN	Ηλεκτρική ενέργεια
CONCHATORO	Οίνος
COPEC	Καύσιμα
CORPBANCA	Τραπεζική
ECL	Ηλεκτρική ενέργεια
EMBONOR-B	Ποτά
ENDESA	Ηλεκτρική ενέργεια
ENERSIS	Ηλεκτρική ενέργεια
ENTEL	Τηλεπικοινωνίες
FALABELLA	Λιανικό εμπόριο
FORUS	Λιανικό εμπόριο

GASCO	Φυσικό αέριο
IAM	Υδρευση και αποχέτευση
ILC	Όμιλος επιχ/σεων
LAN	Αεροπορική εταιρεία
PARAUCO	Εμπορικό κέντρο
QUINENCO	Όμιλος επιχ/σεων
RIPLEY	Λιανικό εμπόριο
SALFACORP	Ακίνητα
SECURITY	Τραπεζική
SK	Όμιλος επιχ/σεων (βιομηχανικές κατασκευές, ορυχεία, κτλ)
SM CHILE-B	Τραπεζική
SMSAAM	Λιμένας
SONDA	Λογισμικό
SQM-B	Χημικές ουσίες
VAPORES	Ναυτιλιακή εταιρεία ⁶

2.8 FTSE 100 – Χρηματιστήριο του Λονδίνου

Ο Δείκτης Χρηματιστηρίου 100 Index Financial Times, ο οποίος διαφορετικά ονομάζεται και FTSE 100, FTSE 100, είναι ένας δείκτης μετοχών από τις 100 εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο του Ηνωμένου Βασιλείου με την πιο ψηλή κεφαλαιοποίηση. Θεωρείται ως ένδειξη της ευημερίας για τις εταιρείες που διέπονται από το εταιρικό δίκαιο του Η.Β.

⁶ Πηγή : www.wikipedia.org

Ο δείκτης FTSE 100 παρακολουθείται από τον Όμιλο FTSE, που είναι θυγατρική εταιρεία του Ομίλου Χρηματιστηρίου του Λονδίνου. Ο δείκτης έκανε την εμφάνιση του στις 3 Ιανουαρίου 1984, ξεκινώντας από το βασικό επίπεδο των 1000 μονάδων. Το ψηλότερο σημείο που άγγιξε έως σήμερα είναι 7.103,98 στις 27 Απριλίου 2015. Το αμέσως προηγούμενο ψηλότερο σημείο του ήταν πριν από 15 έτη, δηλαδή το 1999, το διάστημα της φούσκας των dot - com . Ένα άλλο ιστορικό σημείο του δείκτη σημειώθηκε στις 6.091,33 μον. τον Φεβρουάριο 2011. Προηγήθηκε η οικονομική κρίση το χρονικό διάστημα μεταξύ 2007 και 2010, όπου ο δείκτης έπεσε κάτω από τις 3.500 μον. (Μάρτιος 2009). Στη συνέχεια και πάλι διέγραψε πτωτική πορεία και μάλιστα κάτω των 5.000 μον. (Σεπτέμβριος 2011). Ωστόσο πάλι ανέκαμψε και έφτασε ένα σημείο ρεκόρ στην αγορά (27 Απριλίου 2015), υπερδιπλασιάζοντας σε αξία από τη μεγάλη πτώση το 2009.

Ο δείκτης FTSE 100 αποτελείται από τις μεγαλύτερες 100 εταιρείες του Ηνωμένου Βασιλείου. Κατά μεγάλο ποσοστό αποτελείται από διεθνείς εταιρείες. Συνεπώς η πορεία του δείκτη δεν είναι ενδεικτική για την οικονομία του Ηνωμένου Βασιλείου. Για μια καλύτερη εικόνα της οικονομίας του Ηνωμένου Βασιλείου λαμβάνουμε υπόψη το FTSE 250, καθώς περιέχει διεθνείς εταιρείες σε μικρότερο βαθμό. Τα στοιχεία αυτού του Δείκτη καθορίζονται κάθε τρεις μήνες, την Τετάρτη, μετά την πρώτη Παρασκευή του μήνα το Μάρτιο, Ιούνιο, Σεπτέμβριο και Δεκέμβριο. Οι τιμές που χρησιμοποιούνται για να υπολογιστούν οι αλλαγές στους δείκτες, λαμβάνονται κατά το κλείσιμο των εργασιών τη νύχτα πριν από την αναθεώρηση.

Οι εταιρείες που αποτελούν τον FTSE 100 αντιπροσωπεύουν σχεδόν το 81% του συνόλου της κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου του Λονδίνου. Επίσης ο δείκτης FTSE All-Share Index θεωρείται πιο ολοκληρωμένος. Ωστόσο ο δείκτης FTSE 100 χρησιμοποιείται πιο ευρέως στην χρηματιστηριακή αγορά του Ηνωμένου Βασιλείου. Άλλοι σχετικοί δείκτες είναι ο FTSE 250 Index (ο οποίος περιλαμβάνει τις επόμενες μεγαλύτερες 250 εταιρίες μετά την FTSE 100), ο FTSE 350 Index (ο οποίος είναι η συγκέντρωση του δείκτη FTSE 100 και 250), ο FTSE SmallCap Index και Index Fledgling FTSE. (https://en.wikipedia.org/wiki/FTSE_100_Index)

2.9 NIKKEI 225 – Χρηματιστήριο του Τόκιο

Ο Nikkei 225, πιο συχνά ονομάζεται Nikkei, ή Nikkei Stock Average, είναι ένας χρηματιστηριακός δείκτης για το Χρηματιστήριο του Τόκιο (TSE). Ο υπολογισμός του γίνεται σε καθημερινή βάση από την εφημερίδα Nihon Keizai Shimbun (Nikkei) από το 1950. Είναι ένας δείκτης τιμών με στάθμιση (σε γιεν) και οι μετοχές που ανήκουν σε αυτόν επανεξετάζονται μια φορά ετησίως. Προς το παρόν, ο δείκτης αυτός είναι ο πιο συχνά χρησιμοποιούμενος δείκτης των ιαπωνικών μετοχών, όπως και ο Dow Jones Industrial Average . Να προσθέσουμε ακόμη ότι ήταν γνωστός ως «Nikkei Dow Jones Stock Average" από το 1975 έως το 1985.

Ο Nikkei 225 υπολογίστηκε για πρώτη φορά στις 7 Σεπτεμβρίου 1950. Από τον Ιανουάριο του 2010, ο δείκτης ενημερώνεται κάθε 15 δευτερόλεπτα κατά τη διάρκεια των συνεδριάσεων του Χρηματιστηρίου. Εισήχθη στην Singapore Exchange (SGX) το 1986, το Χρηματιστήριο Αξιών της Οσάκα (ΟΣΕ) το 1988, το Chicago Mercantile Exchange (CME) το 1990 και είναι σήμερα ένας διεθνώς αναγνωρισμένος δείκτης συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης.

Παρακάτω ακολουθούν κάποια ιστορικά στοιχεία του δείκτη. Ο δείκτης ξεκίνησε κοντά στις 10.600 μονάδες (2013) , φτάνοντας στο υψηλότερο σημείο, δηλαδή τις 15.942 μον. το Μάιο της ίδιας χρονιάς. Ωστόσο, ακολούθησε έντονη πτώση της τάξης του 10%. Στη συνέχεια βέβαια ανέκαμψε, με αποτέλεσμα να θεωρείται από τους πιο μεταβλητούς χρηματιστηριακούς δείκτες της αγοράς μεταξύ των ανεπτυγμένων αγορών. Μέχρι το 2015, έχει ξεπεράσει τις 20.000 μονάδες σημειώνοντας αύξηση άνω των 10.000 μονάδων μέσα σε 2 έτη. Το γεγονός αυτό τον καθιστά έναν από τους πιο γρήγορα αναπτυσσόμενους χρηματιστηριακούς δείκτες στον κόσμο (Κεσισίδου Α., 2010).

Ετήσιες Αποδόσεις δείκτη NIKKEI 225	
Έτος	Επιστροφές
1997	-21,19%
1998	-9,29%

1999	+ 36,79%
2000	-27,19%
2001	-23,52%
2002	-18,63%
2003	+ 24,45%
2004	+ 7,61%
2005	+ 40,24%
2006	+ 6,92%
2007	-11,13%
2008	-42,12%
2009	+ 19,04%
2010	-3,01%
2011	-17,34%
2012	+ 22,94%
2013	+ 56,72%
2014	+ 7,12% ^[6]
2015	+ 9,07% ⁷

⁷ Πηγή : www.wikipedia.org

2.10 EGX 30 – Χρηματιστήριο της Αιγύπτου

Ο δείκτης EGX 30 (παλιότερα λεγόταν CASE 30 Index) είναι ο χρηματιστηριακός δείκτης για τίτλους στην Αίγυπτο, ο οποίος υπολογίζεται από EGX. Η ημερομηνία έναρξης του δείκτη ήταν το 02/01/1998 με τιμή βάσης τις 1000 μονάδες. Υπολογίζεται σε τοπικό νόμισμα και σε δολάρια ΗΠΑ από το 1998. EGX άρχισε να δημοσιεύει εκφράζονται δείκτης δολαρίου της την 1η Μαρτίου 2009. Περιλαμβάνει τις 30 κορυφαίες εταιρείες από άποψη ρευστότητας και δραστηριότητας. Σταθμίζεται με βάση την κεφαλαιοποίηση και ρυθμίζεται από το free float, δηλαδή το εύρος διασποράς των μετοχών. Για να συμπεριληφθεί μια εταιρεία στον δείκτη EGX 30, πρέπει να έχει τουλάχιστον 15% free float. Αυτό εξασφαλίζει στους επενδυτές ότι τα στοιχεία του δείκτη αντιπροσωπεύουν πραγματικά ενεργά εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες και ότι ο δείκτης είναι ένα καλό και αξιόπιστο βαρόμετρο για την αιγυπτιακή αγορά. (https://en.wikipedia.org/wiki/EGX_30_Index)

Κεφάλαιο 3ο

Οικονομική κρίση

Αντικείμενο μελέτης του τρίτου κεφαλαίου της παρούσας εργασίας, αποτελεί η οικονομική κρίση. Αναλυτικότερα, αναλύονται οι αιτίες, οι παράγοντες και τα αποτελέσματα που προκαλούνται από μια οικονομική κρίση. Επίσης γίνεται αναφορά στην παγκόσμια οικονομική κρίση και στις συνέπειές της, αλλά και στην χρηματιστηριακή κρίση που έπληξε την Ελλάδα το 1999.

3.1 Γενικά

Η παγκόσμια κρίση που ταλανίζει τις διεθνείς οικονομίες μετά το 2007 δεν έχει καταλαγιάσει. Ξεκίνησε ως χρηματοοικονομική κρίση από τον δυτικό κόσμο, εξαπλώθηκε και εξελίχθηκε σε παγκόσμια οικονομική κρίση για τις περισσότερες χώρες του πλανήτη. Μετέπειτα πήρε επικίνδυνες μορφές και διαστάσεις, οι οποίες είχαν κυρίως μακροπρόθεσμο χαρακτήρα.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η σημερινή οικονομική κρίση, αλλά και εσωτερική πολιτική στην Ευρωζώνη και το δραματικό αδιέξοδο της ελληνικής οικονομίας.

Το 2007 ξέσπασε η κρίση στις Ηνωμένες Πολιτείες. Αφορμή γι' αυτό αποτέλεσε το «σκάσιμο της φούσκας» στην αγορά. Τη στιγμή εκείνη σε καμία περίπτωση δεν ήταν προβλέψιμες οι αντιδράσεις που θα ακολουθούσαν στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Όπως είναι γνωστό υπήρξε έλλειψη ρευστότητας για την κάλυψη εγγυήσεων για να καλυφθεί ένας υπερβολικός όγκος στεγαστικών δανείων, τα οποία ωστόσο ήταν χαμηλής εξασφάλισης. Με άλλα λόγια, η παγκόσμια οικονομική κρίση που ταλανίζει τις διεθνείς χρηματοοικονομικές αγορές, ακολούθησε το ξέσπασμα των προβλημάτων στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης στις Ηνωμένες Πολιτείες. Επιπλέον ακολούθησε και μια αλόγιστη χρήση δομημένων επενδυτικών προϊόντων, τα οποία εξαρτιόνταν άμεσα από τη δυνατότητα να από-πληρωθούν τα δάνεια από τα οποία παράγονταν. Κατά την προσπάθεια απομάκρυνσης του κινδύνου από τις τράπεζες, ο οποίος ήταν τόσο πιστωτικός όσο και επιτοκιακός, η μετατροπή χρηματικών κεφαλαίων σε τίτλους εμπορεύσιμους, αλλά και η μετακίνηση των σύνθετων επενδυτικών τίτλων στις καταστάσεις ειδικών οντοτήτων, προκάλεσαν ένα "ντόμινο" αλυσιδωτών αντιδράσεων στον αμερικανικό και ευρωπαϊκό τραπεζικό και κτηματομεσιτικό τομέα.

<https://dspace.lib.uom.gr/bitstream/2159/15777/3/TroulisIoannisMsc2013.pdf>

Χαρακτηριστικά αυτής της γενικευμένης κατάστασης είναι ο κίνδυνος κατάρρευσης τραπεζών από φημολογία, πώληση άλλων σε ιδιαίτερα χαμηλό τίμημα και άσκηση νομισματικής πολιτικής από τις Κεντρικές Τράπεζες με σκοπό τη διάσωση του χρηματοοικονομικού συστήματος και όχι για τη διασφάλιση των τιμών, όπως παραδοσιακά οφείλουν να πράττουν. Ζημιωμένες βγήκαν οι τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που εκτέθηκαν στα "τοξικά", όπως χαρακτηρίστηκαν, ομόλογα, και τώρα πλέον στρέφονται προς ένα νέο κρατικό παρεμβατισμό.

Οι τράπεζες, βάσει της παραδοσιακής λειτουργίας τους ως διαμεσολαβητές μεταξύ των αποταμιευτών και των επενδυτών, εκτίθενται στον πιστωτικό κίνδυνο και στον κίνδυνο των επιτοκίων. Το γεγονός αυτό οφείλεται στην ασυμμετρία της πληροφόρησης που επικρατεί στις αγορές χρήματος, καθώς στην κεφαλαιαγορά

έχουν πρόσβαση κυρίως πλούσιες σε κεφάλαια εταιρίες. Η χρονική υστέρηση που παρατηρείται μεταξύ της εισροής χρημάτων από τις καταθέσεις και της εκροής χρημάτων κατά τις χορηγήσεις δανείων, οι οποίες χρηματοδοτούνται από τις καταθέσεις, είναι η αιτία αυτής της έκθεσης στον πιστωτικό και επιτοκιακό κίνδυνο.

Η ελληνική οικονομική κρίση ξεκίνησε από την δυσπραγία στα οικονομικά της. Η δυσπραγία αυτή μεταφέρθηκε στην χώρα εξαιτίας της παγκόσμιας ύφεσης και αποκάλυψε την υπερχρέωση που υπήρχε στο ελληνικό Δημόσιο και την πιθανότητα ύπαρξης αδυναμίας να ελέγχεται το διογκούμενο χρέος. Στη συνέχεια μεταφέρθηκε και εξελίχθηκε σε κρίση της Ευρωζώνης. Ήταν η στιγμή που οι αγορές αντιλήφθηκαν ότι το πρόβλημα της Ελλάδας είναι η κορυφή του παγόβουνου. Όλα αυτά μάλιστα συνέβησαν σε μια νομισματική ένωση που μόνο σε σταθερά δημοσιονομικά θεμέλια δεν είχε. (<https://el.wikibooks.org>)

Τι είναι η οικονομική κρίση;

Σύμφωνα με τον καθηγητή κ. Πανηγυράκη , οικονομική κρίση είναι: «μια κρίση εμπεριέχει μια απειλή σχετικά με τους πόρους και τους ανθρώπους, την απώλεια του ελέγχου και ορατές ή αόρατες συνέπειες στους ανθρώπους, τους πόρους και τους οργανισμούς» (Πανηγυράκης Γ.,2001).

Σύμφωνα με τους Καραποστόλη & Σιώμο η κατανάλωση ορίζεται ως «η οικονομική δραστηριότητα, που επηρεάζεται από τις ψυχολογικές και κοινωνικές διεργασίες του ατόμου το οποίο προβαίνει στην πραγματοποίηση αυτής της δραστηριότητας» (Σιώμος Γ., 2002).

Επίσης, με τον όρο οικονομική κρίση αναφερόμαστε παγκοσμίως σε μια ποικιλία καταστάσεων κατά τις οποίες οικονομικά ιδρύματα ή τα κέρδη τους ξαφνικά χάνουν μεγάλο μέρος της αξίας τους. Κατά το 19^ο και στις αρχές του 20^ο αιώνα πολλές εταιρίες χρεοκόπησαν ενώ το διάστημα εκείνο υπήρξαν τραπεζικοί πανικοί. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα αρκετές οικονομικές κρίσεις να συνδυαστούν με τέτοιους πανικούς. Σε άλλες περιπτώσεις οικονομικής κρίσης παρατηρούνται η κρίση του χρηματιστηρίου και άλλες οικονομικές φούσκες, όπως επίσης η αδυναμία αποπληρωμής κυβερνητικών χρεών. Διάφοροι ειδικοί έχουν διεξάγει έρευνες σχετικά

με τις οικονομικές κρίσεις, δηλαδή πως δημιουργούνται, αλλά και πως θα μπορούσαν να αποφευχθούν. Ωστόσο δεν έχει υπάρξει ομοφωνία.

Γενικά μια κρίση μπορεί να αποτελείται από τέσσερα στάδια

1. Στάδιο διαμόρφωσης της κατάστασης,
2. Στάδιο εκδήλωσης-κορύφωσης της κρίσης,
3. Στάδιο των επιπτώσεων της κρίσης, και
4. Στάδιο επίλυσης και ομαλοποίησης του οικονομικού συστήματος

από την κρίση.

(<https://el.wikibooks.org>)

3.2 Αιτίες της οικονομικής κρίσης

Οι βασικές αιτίες της οικονομικής κρίσης είναι οι εξής:

1. Μια βασική αιτία της τρέχουσας οικονομικής κρίσης ήταν οι απώλειες που σημειώθηκαν στην αγορά κατοικιών των Η.Π.Α.

2. Η δεύτερη αιτία είναι μακροοικονομική και συγκεκριμένα ο ασυλλόγιστος δανεισμός που σημειώθηκε στις Η.Π.Α. και που οδήγησε σε απώλειες.

3. Η τρίτη αιτία αφορά τις εκτεταμένες απώλειες από την υπερβολική χρήση γης και τον ασυλλόγιστο δανεισμό. Συγκεκριμένα, αυτός ο ασυλλόγιστος δανεισμός οδήγησε σε αύξηση της ζήτησης για κατοικίες όπου παρήγαγε διαφορετικά αποτελέσματα σε διαφορετικές μητροπολιτικές και αστικές περιοχές που εξαρτιόταν σε μεγάλο βαθμό από τον μικροοικονομικό παράγοντα του ρυθμιστικού κανονισμού της χρήσης γης.

4. Η τέταρτη αιτία είναι οι λεγόμενες τοξικές υποθήκες. Το συντριπτικό μερίδιο της υπερβατικής αύξησης των τιμών των κατοικιών των Η.Π.Α. και τα ανοίγματα, σε σχέση με την υποθήκη εισοδήματα, έχει συμβεί στις αγορές των περιοριστικών χρήσεων της γης.

5. Η πέμπτη αιτία αναφέρεται στο γεγονός ότι οι παγκόσμιες απώλειες της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης θα ήταν πολύ μικρότερες και η χρηματοπιστωτική κρίση λιγότερο σοβαρή, αν οι αγορές προμήθειας δεν είχαν περιοριστεί από υπερβολικές ρυθμίσεις των χρήσεων γης.

6. Μια πιθανή και σημαντική αιτία, που δεν αναφέρθηκε παραπάνω, μπορεί να είναι οι ανισορροπίες και το αδιέξοδο των χρηματοοικονομικών ροών κατά τα τελευταία έτη. Συγκεκριμένα, ορισμένες χώρες έχουν εμφανίσει μεγάλα πλεονάσματα, όπως η Κίνα, η Γερμανία και η Ιαπωνία, ενώ άλλες χώρες παρουσιάζουν μεγάλα ελλείμματα, όπως οι Η.Π.Α. και το Ηνωμένο Βασίλειο.

7. Επιπλέον, τα εξωτερικά ελλείμματα των Η.Π.Α. αντικατοπτρίζονται από τα εσωτερικά ελλείμματα στα νοικοκυριά και την κυβέρνηση.

8. Το μακροοικονομικό περιβάλλον. Πριν ξεσπάσουν οι περισσότερες χρηματοπιστωτικές κρίσεις στο παρελθόν, προηγούνταν περίοδοι ταχείας πιστωτικής επέκτασης, χαμηλών επιτοκίων δανεισμού, ευρεία παροχή ρευστότητας και ταχέως αυξανόμενων τιμών των περιουσιακών στοιχείων. Η αισιοδοξία για να παρέχονται τα προηγούμενα βασιζόταν στην πίστη ότι δεν υπήρχε η πιθανότητα να διαταραχθεί η μακροοικονομική ισορροπία. Η τελευταία περίοδος στην οποία αναφερόμαστε, στην οποία οικονομολόγοι αναφέρονται και ως «Περίοδος του Μεγάλου Μετριασμού», χαρακτηρίστηκε από χαμηλό και σταθερό πληθωρισμό και βιώσιμη ανάπτυξη με αποτέλεσμα να υπάρχει η πεποίθηση ότι επιτυγχάνεται υψηλή απόδοση του κεφαλαίου με ανάληψη χαμηλού κινδύνου. Εν μέρει, οι πεποιθήσεις αυτές βασίστηκαν σε γνήσιες μεταρρυθμίσεις του οικονομικού περιβάλλοντος οι οποίες περιλάμβαναν περισσότερες ευκαιρίες για διεθνή κατανομή των κινδύνων, περισσότερη σταθερότητα στην άσκηση της γενικότερης οικονομικής πολιτικής και στην αύξηση του μεριδίου του τομέα των υπηρεσιών στην οικονομική δραστηριότητα.

9. Το επιχειρηματικό περιβάλλον. Και άλλα αίτια συνηγόρησαν στην πρόκληση της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η τιτλοποίηση των δανείων και η επαναπώλησή τους σήμαινε ότι οι αρχικοί λήπτες των δανείων δεν αξιολογούνταν σε σωστή βάση από τους τελικούς αγοραστές των τιτλοποιημένων προϊόντων. Έτσι, τα

σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα ήταν δύσκολο να αξιολογηθούν σωστά και πολλές φορές τους αποδιδόταν υψηλή βαθμολογία (AAA). Το αποτέλεσμα ήταν η συστηματική υποεκτίμηση του κινδύνου τον οποίον έφεραν τα συγκεκριμένα προϊόντα. Επιβαρυντικός παράγων ήταν και το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις πιστοληπτικής αξιολόγησης αμείβονταν από τις επιχειρήσεις τις οποίες αξιολογούσαν (Calomiris, Charles W., 2011).

3.3 Παράγοντες της οικονομικής κρίσης

Στους χρηματοοικονομικούς παράγοντες που προξένησαν την κρίση, καταλυτικό ρόλο έπαιξαν, οι ακόλουθοι:

1. Η ραγδαία αύξηση των δανείων μειωμένης εξασφάλισης χωρίς να επιδεικνύεται η ανάλογη τραπεζική εγκράτεια και ο έλεγχος για τον πιστωτικό κίνδυνο, που συνέβαλαν στην αύξηση των τιμών των κατοικιών. Την αγορά αυτή περιγράφει ο Calomiris σε άρθρο του σ' αυτό τον τόμο. Ο Rajan στο πρόσφατο βιβλίο του, θεωρεί ότι η άκρατη αύξηση του τραπεζικού δανεισμού ενθαρρύνθηκε από τους πολιτικούς στις ΗΠΑ, ως αντίδοτο στη διευρυνόμενη ανισοκατανομή του εισοδήματος και στην οικονομική στασιμότητα και αποδυνάμωση της μεσαίας τάξης.

2. Οι νέες μορφές τιτλοποιήσεων, με πολύπλοκους δομημένους τίτλους που είχαν διαφορετικές ονομασίες και εκφάνσεις, όπως τα Collateralized Debt Obligations (CDO). Τους τίτλους αυτούς λίγοι καταλάβαιναν σε βάθος και μπορούσαν να τους τιμολογήσουν σωστά, ενώ οι αξιολογικοί οίκοι τους παρείχαν υψηλές βαθμολογήσεις. Ιδιαίτερα οι επενδυτικές τράπεζες, αυτές που δημιουργούσαν τις τιτλοποιήσεις ή αυτές που υπήρξαν σημαντικές μεσάζουσες στην πρωτογενή αγορά τους, ήταν εκείνες που κυρίως διακρατούσαν το «equity tranche» των τιτλοποιήσεων, δηλαδή το κομμάτι με το μεγαλύτερο ρίσκο απωλειών αλλά και την υψηλότερη αναμενόμενη απόδοση.

3. Η ενδογενής γένεση ρίσκων από το συνδυασμό των επιμέρους αρνητικών παραγόντων. Η πολλαπλασιαστική εκρηκτική δυναμική που δημιουργείται σε εποχές κρίσης δημιουργεί τα δικά της επιπλέον ρίσκα. Πιστεύω ότι θα επηρεάσει και το μέλλον της εποπτείας του χρηματοοικονομικού χώρου. Άλλωστε, ο

συστημικός κίνδυνος που εμφανίστηκε στην κρίση ανέδειξε ότι η προηγούμενη επιμονή των εποπτικών αρχών στον περιορισμό του κινδύνου ανά τράπεζα ή χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ή ανά χρηματοοικονομικό προϊόν είναι ανεπαρκής.

4. Η νέα κερδοσκοπική κουλτούρα στον τραπεζικό τομέα με βάση τη γένεση προσόδων. Οι αμοιβές των στελεχών σε όλες τις βαθμίδες συνδέονταν με τα βραχυχρόνια έσοδα, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη ο αναλαμβανόμενος κίνδυνος, ούτε οι μακροχρόνιες επιδόσεις. Αυτή η πρακτική ήταν στενά συνδεδεμένη με την επικράτηση της αντίληψης περί αποτελεσματικότητας της αγοράς και ορθολογικών προσδοκιών.

5. Οι αξιολογικοί οίκοι, οι οποίοι κατηγορήθηκαν για ανεπάρκεια και για μεροληψία που πιθανόν να πήγαζε από το γεγονός ότι οι εκδότες των τίτλων ήταν αυτοί που πλήρωναν για την αξιολόγηση. Οι οίκοι αυτοί άργησαν να καταλάβουν ή να ενστερνιστούν το μέγεθος του προβλήματος, προφανώς επηρεαζόμενοι από την κερδοφορία που έφερναν οι αξιολογήσεις των τιτλοποιήσεων. Μετά την κρίση, οι εποπτικές αρχές επανεξετάζουν το καθεστώς λειτουργίας τους. Δεν συμφωνεί με την κριτική που γίνεται στους αξιολογικούς οίκους ο Calomiris, αλλά πολλοί ειδικοί του χώρου, που γνωρίζουν τις πρακτικές των οίκων αξιολόγησης, τους ενοχοποιούν.

6. Η υψηλή μόχλευση, που σημαίνει λιγοστά ίδια κεφάλαια και υψηλός δανεισμός σε σχέση με το ενεργητικό ενός χρηματοοικονομικού ιδρύματος. Μάλιστα, ο δανεισμός που χρηματοδοτούσε τις επενδύσεις την εποχή εκείνη ήταν κυρίως βραχυχρόνιος. Έτσι, όταν οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων στα οποία είχαν επενδύσει οι επενδυτικές τράπεζες άρχισαν να πέφτουν και οι αγορές αντιλήφθηκαν την κεφαλαιακή απώλεια των δανεισμένων επενδυτικών τραπεζών, τότε δυσκόλεψαν ή και αρνήθηκαν την ανανέωση της βραχυχρόνιας χρηματοδότησης, αναγκάζοντας έτσι τις επενδυτικές τράπεζες να προβαίνουν σε περαιτέρω πωλήσεις άλλων υγιών περιουσιακών στοιχείων, οι οποίες με τη σειρά τους πίεζαν τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων ακόμη περισσότερο προς τα κάτω. Η απομόχλευση, δηλαδή η άρνηση στην ουσία νέου δανεισμού στα χρηματοοικονομικά ιδρύματα που επένδυναν για ίδιο λογαριασμό με δανεικά κεφάλαια, έπαιξε τον κυριότερο ρόλο στην επέκταση της κρίσης πέραν του στενού χώρου των δανείων subprime σε όλες τις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Η απομόχλευση οδήγησε στη συνέχεια και στο πέρασμα της χρηματοοικονομικής κρίσης στην πραγματική οικονομία (Adrian T. and Hyun S. S. 2009).

3.4 Δημοσιονομικό χρέος και η ανησυχία των αγορών

Οι άμεσες αρνητικές συνέπειες της διεθνούς οικονομικής κρίσης αποτελούν παρελθόν. Η κρίση άφησε πίσω της βάρη για μια πιο μακροχρόνια στασιμότητα στη Δύση. Το κύριο βάρος είναι το υψηλό δημόσιο χρέος. Η Ελλάδα ξεχωρίζει από τις υπόλοιπες χώρες. Από τα μέσα Οκτωβρίου του 2009, κάθε μέρα χωρίς εξαίρεση θεωρείται ως η πλέον επικίνδυνη χώρα. Αντίθετα, η Γερμανία είναι σταθερά η λιγότερο επικίνδυνη. Έως και τον Απρίλιο του 2010, η εικόνα των υπόλοιπων χωρών δεν επιδεινώνεται σημαντικά, παρά για λίγο στις αρχές Φεβρουαρίου, όταν μεταφέρθηκαν στο προσκήνιο ανησυχίες σχετικά με τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους σε πολλές χώρες. Η μεγάλη επιδείνωση ξεκινάει από τα τέλη Απριλίου, όταν αποτελεί πλέον κοινή πεποίθηση ότι η Ελλάδα βαίνει προς χρεοκοπία και ότι ένα τέτοιο ενδεχόμενο θα προκαλούσε αναταράξεις και σε πολλές άλλες χώρες της Ευρωζώνης, πιθανόν μέσω της έκθεσης των τραπεζών τους σε ελληνικά κρατικά ομόλογα (Arghyrou, M. G., Gregoriou, A. and Kondonikas, A., 2009).

3.5 Τα αποτελέσματα της οικονομικής κρίσης

Στην Ελλάδα, ο κλάδος που επηρεάστηκε περισσότερο από την οικονομική κρίση αφορούσε την εκμετάλλευση ακινήτων (real estate), χωρίς ωστόσο να σημαίνει ότι προβλήματα δεν υπήρχαν και στον τραπεζικό κλάδο ή ασφαλιστικές εταιρείες. Τα πραγματικά προβλήματα εμφανίστηκαν στην Ελλάδα, με το συντηρητισμό του χρηματοπιστωτικού συστήματος να πλήττει δανειολήπτες, μικρομεσαίες επιχειρήσεις, την αγοραστική συμπεριφορά των καταναλωτών και λοιπές πτυχές της αγοράς, με άμεσο αντίκτυπο στην οικονομία. Οι συνέπειες της οικονομικής κρίσης ήταν διαφορετικές μεταξύ των χωρών. Με άλλα λόγια οι χώρες χαμηλής και μέσης ανάπτυξης επλήγησαν περισσότερο και σε μεγαλύτερο βαθμό από τις άλλες χώρες, οι οποίες ήταν διεθνώς. Η διαφοροποίηση ωστόσο δεν περιορίστηκε εκεί, αλλά και στο εσωτερικό των ιδίων των χωρών. Οι χειρόνακτες εργάτες και τα άτομα με χαμηλή εκπαίδευση ήταν αυτοί που δέχθηκαν τις πιο δυσμενείς επιπτώσεις σε αντίθεση με τα άτομα υψηλής εκπαίδευσης της μεσαίας και ανώτερης.

Το έλλειμμα και το δημοσιονομικό ελληνικό χρέος αυξήθηκε και σύμφωνα με τις προβλέψεις επρόκειτο να φτάσει σε ανησυχητικά επίπεδα. Το ΑΕΠ παρουσίασε μείωση κατά το πρώτο τρίμηνο της χρονιάς και αναμένεται να συνεχίσει αυτήν την πορεία, ενώ έντονο προβληματισμό προκάλεσαν τα άδεια ταμεία του κράτους. Μια από τις πιο σημαντικές συνέπειες της οικονομικής κρίσης υπήρξε η αύξηση της ανεργίας, καθώς έχει φτάσει σε διψήφιο αριθμό ενώ ανάμεσα στους νέου το ποσοστό των ανέργων ανέρχεται στο 25%. Στοιχεία των τελευταίων μηνών δείχνουν την ύπαρξη μιας διαρθρωτικής αδυναμίας της ελληνικής οικονομίας να δημιουργήσει νέες θέσεις εργασίας εντείνοντας την ανησυχία για το φαινόμενο. Το μερίδιο της ευθύνης που φέρει για αυτήν την κατάσταση η παγκόσμια οικονομική κρίση και το αντίστοιχο της ελληνικής δημοσιονομικής πολιτικής είναι δύσκολο να εξακριβωθεί, ωστόσο έντονος λόγος γίνεται για την πορεία που ακολούθησαν τα πακέτα στήριξης του κράτους προς τις τράπεζες, τα οποία θεωρήθηκαν περιορισμένα σε αριθμό και σε μέγεθος. Έχει αναφερθεί ότι οι κρατικοί λειτουργοί δε φρόντισαν ώστε αυτά να διοχετευτούν από τις τράπεζες στις επιχειρήσεις και από εκεί στην κοινωνία τάξης (D. Papageorgiou, T. Efthimiadis and I. Konstantakopoulou, 2012).

3.6 Διεθνείς οικονομικές κρίσεις

Σε παγκόσμιο επίπεδο οι πρώτες χρηματιστηριακές “φούσκες” εμφανίστηκαν κατά τη λειτουργία των κεφαλαιαγορών με παραδείγματα όπως, η τουλιπομανία στην Ολλανδία (1634 -1638), το Κραχ του 1929 στις Η.Π.Α., οι πετρελαϊκές κρίσεις της δεκαετίας του 1970, η κρίση στις “Ασιατικές τίγρεις” στην Ιαπωνία (1997), η “Φούσκα των μετοχών υψηλής τεχνολογίας (2000) αλλά και η κρίση των subprimes (2007). Προκάλεσαν τεράστιες οικονομικές ζημιές σε επενδυτές, αλλά και σε οικονομίες των χωρών που προαναφέρθηκαν.

Συνεπώς οι οικονομικές κρίσεις αποτέλεσαν ένα φαινόμενο που συναντάται συχνά και απασχολεί τους ειδικούς από τότε που έκαναν την εμφάνιση τους οι κοινωνίες της αγοράς.

Στη συνέχεια ακολουθούν οι πιο μεγάλες χρηματιστηριακές κρίσεις σε παγκόσμιο επίπεδο.

3.7 1929: Παγκόσμια οικονομική κρίση

Η διεθνής οικονομική ύφεση που συνέβη το 1929 ήταν μια κατάσταση παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι η διάρκεια της ήταν από ένα μέχρι δέκα έτη σε διάφορες χώρες του πλανήτη. Ουσιαστικά αναφερόμαστε στην πιο μεγάλη οικονομική ύφεση της σύγχρονης ιστορίας. Σήμερα χρησιμοποιείται ως παράδειγμα για να απεικονίσει πόσο οδυνηρά μπορεί να εξελιχθεί μια οικονομική καταστροφή. Η "Μεγάλη Ύφεση", όπως αποκαλείται στις Ηνωμένες Πολιτείες, σύμφωνα με τους αναλυτές ακολούθησε μετά το χρηματιστηριακό κραχ, το οποίο ξεκίνησε τον Οκτώβριο του 1929. Η κρίση στις Ηνωμένες Πολιτείες τερματίστηκε το 1939, όταν ξέσπασε ο Β' Παγκόσμιος Πόλεμος.

Οι επιπτώσεις που προκάλεσε η κρίση ήταν καταστροφικές για τον ανεπτυγμένο αλλά και για τον αναπτυσσόμενο κόσμο. Ο επιρροές ήταν εμφανής στο διεθνές εμπόριο, στα έσοδα από φόρους στα προσωπικά εισοδήματα, καθώς και στις τιμές και στα κέρδη. Η οικονομία πόλεων σε όλο τον πλανήτη μετρούσε τις πληγές του, γεγονός που ήταν πιο έντονο σε όσους είχαν άμεση εξάρτηση από τη βαριά βιομηχανία. Η παραγωγή σχεδόν σε όλους τους τομείς παρουσίασε πτώση: οι αγροτο-κτηνοτροφικές εργασίες μειώθηκαν λόγω πτώσης των τιμών στις σοδειές κατά 40% με 60%, οι κατασκευές πάγωσαν. Επειδή η ζήτηση αγαθών υπέστη συνεχή μείωση καθώς και σημειώθηκε έλλειψη εναλλακτικής εργασίας, οι γεωγραφικές περιοχές που είχαν εξάρτηση από τον πρωτογενή τομέα παραγωγής (εκμετάλλευση ορυχείων, γης, και ξύλου) επλήγησαν ακόμη περισσότερο.

Η κρίση αυτή δεν τερματίστηκε την ίδια χρονική περίοδο σε όλες τις χώρες. Οι περισσότερες χώρες υιοθέτησαν προγράμματα ώστε να ανακουφιστούν. Όσον αφορά το πολιτικό μέρος και αυτό δέχτηκε αναταραχές. Σε κάποιες χώρες, ο λαός βρήκε διέξοδο σε ακραίες λύσεις και σωτήρες, όπως τον Αδόλφο Χίτλερ. Τα αποτελέσματα αυτών είναι γνωστά, εφόσον οδήγησαν στην έναρξη του 2ου παγκοσμίου πολέμου.

Πριν την οικονομική αυτή κρίση δεν σημειώθηκε κάποια ξαφνική πτώση στους χρηματιστηριακούς δείκτες. Στις αρχές του 1930 οι διεθνείς χρηματιστηριακές αγορές κινήθηκαν ανοδικά. Σε αντίστοιχα επίπεδα κυμαίνονταν οι αγορές και στις αρχές του 1929. Η κυβέρνηση των Ηνωμένων Πολιτειών, αλλά και η βιομηχανία σπατάλησαν

περισσότερα χρήματα στο α΄ εξάμηνο του 1930, παρά στο αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 1929. Ωστόσο, πολλοί καταναλωτές οι οποίοι είχαν υποστεί την προηγούμενη χρονιά σοβαρές απώλειες στην αγορά, μείωσαν τα έξοδά τους κατά σχεδόν 10%. Παράλληλα μια εκτεταμένη περίοδος ξηρασίας είχε καταστρέψει πολλές αγροτικές περιοχές των Ηνωμένων Πολιτειών, γεγονός που διήρκησε έως το καλοκαίρι του 1930.

Στις αρχές του '30, η τραπεζική πίστη ήταν διάχυτη και διαθέσιμη σε χαμηλά επιτόκια, αλλά ο κόσμος ήταν διστακτικός ως προς τη λήψη δανείων. Την ίδια χρονιά και συγκεκριμένα το Μάιο και στις πωλήσεις αυτοκινήτων παρατηρήθηκε πτωτική πορεία κάτω από τα επίπεδα του 1928. Οι τιμές άρχισαν μειώνονταν ενώ οι μισθοί παρέμειναν σταθεροί έως το 1930, με αποτέλεσμα να σημειωθεί μείωση στην ζήτηση. Αυτή κατάσταση ήταν χειρότερη σε γεωργικές περιοχές. Εκεί οι τιμές των προϊόντων κατρακύλησαν ξαφνικά, όπως και στα δάση και ορυχεία επειδή τα ποσοστά ανεργίας αυξανόταν και οι θέσεις εργασίας ήταν λίγες. Η κατάσταση της οικονομίας στις Ηνωμένες Πολιτείες ήταν ο βασικός παράγοντας που αρχικά επηρέασε και τα υπόλοιπα κράτη, ενώ στη συνέχεια η κατάσταση που κρατούσε στις οικονομίες του κάθε κράτους προσδιόρισαν τις συνθήκες σε επίπεδο εθνικό. Ακολούθησαν απέλπιδες προσπάθειες για έξοδο από την κρίση μέσα από προστατευτικές πολιτικές, όπως η Πράξη Smooth-Hawley Tariff το 1930 στις ΗΠΑ και ανταποδοτικοί δασμοί σε άλλες χώρες, οι οποίες κατέστησαν τελικά πιο εύκολη την κατακρήμνιση του διεθνούς εμπορίου. Έτσι από τα τέλη του 1930 μέχρι και το Μάρτιο του 1933 η οικονομία ακολουθούσε σταθερή πτώση.

(<https://el.wikipedia.org>)

3.8 Τα αίτια της κρίσης

Υπήρξαν πολλοί παράγοντες, οι οποίοι προαναφέρθηκαν που δημιούργησαν την κρίση. Κάποιοι από αυτούς ήταν δομικές αδυναμίες και κάποιες συγκυρίες οι οποίες δημιούργησαν μια γενική ύφεση, άλλα και ο τρόπος με τον οποίο εξαπλώθηκε από το ένα κράτος στο άλλο. Αναφορικά με το διάστημα αυτό, οι ιστορικοί ανέλυσαν ως παράγοντες δομικούς το χρηματιστηριακό κραχ και μεγάλες καταστροφές τραπεζών.

Κάποιοι ειδικοί όπως οι Πίτερ Τέμιν και Μπάρρυ Άιχενγκριν έδωσαν βαρύτητα στην απόφαση της Μεγάλης Βρετανίας να επιστρέψει στις ισοτιμίες που υπήρχαν πριν το Gold Standard προτού ξεσπάσει ο Α' Παγκόσμιος Πόλεμος.

Οι εναλλασσόμενοι κύκλοι ύφεσης θεωρούνται ένα σύνηθες κομμάτι της ζωής σε ένα κόσμο με αβέβαιες ισορροπίες μεταξύ προσφοράς και ζήτησης. Το ποιος παράγοντας μετατρέπει μια συνήθη ήπια και σύντομη ύφεση ή οικονομικό κύκλο σε μια γενικευμένη κατάπτωση αποτελεί αντικείμενο συζήτησης. Άνθρωποι της διανόησης δεν έχουν συμφωνήσει ως προς τα ακριβή αίτια και τη σχετική τους συμβολή στην κρίση. Η αναζήτηση των ευθυνών είναι στενά συνδεδεμένη με το ερώτημα του πώς να αποφευχθεί μια μελλοντική κρίση και ως εκ τούτου οι πολιτικές απόψεις τους αναμειγνύονται σε μια ανάλυση ιστορικών γεγονότων οκτώ παρελθουσών δεκαετιών. Το μεγαλύτερο ερώτημα εστιάζεται στο κατά πόσον επρόκειτο για μια αποτυχία της ελεύθερης αγοράς ή για μια αποτυχία εκ μέρους των τραπεζών να προλάβουν την κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος, τον επακόλουθο πανικό και περικοπές στα χρηματικά αποθέματα. Εκείνοι που υποστηρίζουν ένα σημαντικό ρόλο του κράτους στην οικονομία, πιστεύουν ότι επρόκειτο κυρίως για την αποτυχία των ελεύθερων αγορών, ενώ εκείνοι που πιστεύουν στην ελεύθερη αγορά υποστηρίζουν την άποψη πως η κρίση οφειλόταν στην αποτυχία της κυβέρνησης να αντιμετωπίσει το πρόβλημα.

Σύγχρονες θεωρίες μπορεί να κατηγοριοποιούνται σε τρεις σχολές. Πρώτον, υπάρχουν οι υποστηρικτές των κλασικών οικονομικών: μονεταριστές, η αυστριακή σχολή και η νεοκλασική οικονομική θεωρία, όλες εκ των οποίων επικεντρώνονται στις μακροοικονομικές επιπτώσεις στο χρηματικό απόθεμα και στην προσφορά χρυσού που στήριζε πολλά νομίσματα προτού γενικευθεί η κρίση, συμπεριλαμβανομένης της παραγωγής και της κατανάλωσης.

Κατά δεύτερον, υπάρχουν πολλές δομικές θεωρίες, πιο γνωστή από τις οποίες η Κεϋνσιανή θεωρία, αλλά και η σχολή των θεσμικών οικονομικών, που τονίζουν την υποκατανάλωση και την υπερεπένδυση (οικονομική φούσκα), προκλητική συμπεριφορά των τραπεζικών παραγόντων και βιομηχάνων, ή ανεπαρκείς κρατικοί λειτουργοί. Όταν ο πανικός ξεκίνησε και ακολούθησε η ύφεση, πολλοί πίστεψαν ότι μπορούσαν να διασώσουν τα χρήματά τους παραμένοντας μακριά από την αγορά,

καθώς οι τιμές υποχωρούσαν έτσι ώστε ένα δεδομένο ποσοστό χρημάτων να μπορούσε να αγοράσει περισσότερα αγαθά.

Σε τρίτο επίπεδο, υπάρχει η μαρξιστική κριτική για την πολιτική οικονομία. Η κριτική αυτή εστιάζεται σε αντιφάσεις του ίδιου του καπιταλισμού, μια κοινωνική αντιπαλότητα ως προς την οικειοποίηση της υπεραξίας του κεφαλαίου, καθώς προαγόταν μια έμφυτη ανισοροπία στη συσσώρευσή του, με υπερβολική συσσώρευση που κλιμακωνόταν μέχρι τις περιοδικές κρίσεις που το απομείωναν. Η προέλευση της κρίσης, ως εκ τούτου, εντοπίζεται αμιγώς στη σφαίρα της παραγωγής, αν και η οικονομική κρίση δύναται να επιδεινωθεί από προβλήματα δυσαναλογίας στην υπερπαραγωγή στη βιομηχανία και συναφείς παραγωγικούς τομείς, καθώς και στην υποκατανάλωση του λαού (<https://el.wikipedia.org>).

3.9 Συνέπειες της κρίσης

Η οικονομική κρίση προκάλεσε καταστροφικές επιπτώσεις στον ανεπτυγμένο, αλλά και στον αναπτυσσόμενο κόσμο. Μπορεί στις Ηνωμένες Πολιτείες να μην υπήρξαν ακραία συμβάντα τα οποία οδήγησαν σε εθνικιστικά ή λαϊκίστικα μορφώματα, πράγμα που συνέβη σε χώρες της Ευρώπης. Ωστόσο όμως επηρεάστηκε το διεθνές εμπόριο της, καθώς επίσης τα έσοδα από φόρους, τα προσωπικά εισοδήματα των πολιτών, οι τιμές και τα κέρδη.

Το 1929 κι έπειτα από μια περίοδο διαρκούς και έντονης ανοδικής πορείας, που αποτελούσε ένδειξη συνθηκών ευημερίας, γρήγορου πλουτισμού και χρηματιστηριακής ευφορίας, οι τιμές των μετοχών στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης εμφάνισαν έντονη μεταβλητότητα. Οι αναλυτές θεώρησαν ότι η μείωση των τιμών είναι προσωρινή και οφείλεται σε εξωγενή αίτια ενώ άλλοι διορατικότεροι έκαναν λόγο για «φούσκα» έτοιμη να εκραγεί. Η πτώση των τιμών αποτέλεσε την απαρχή της διόρθωσης των μεγεθών της οικονομίας, καθώς οι πωλήσεις βιομηχανικών και διαρκών καταναλωτικών αγαθών, τα κέρδη και η κατασκευαστική δραστηριότητα είχαν ήδη αρχίσει να υποχωρούν πολύ πριν από την υποχώρηση των τιμών των μετοχών (Ντατσόπουλος, 2016).

Στις 3 Σεπτεμβρίου 1929 ο δείκτης Dow Jones (DJIA) έφτασε στο υψηλότερο σημείο του, στις 381,17 μονάδες. Τον Οκτώβρη του ίδιου χρόνου όμως οικονομικοί κύκλοι φοβούμενοι την κάμψη των τιμών των μετοχών άρχισαν να τις ρευστοποιούν. Στις 24 Οκτωβρίου 1929, 13 εκατομμύρια μετοχές άλλαξαν χέρια, αριθμός ρεκόρ για τα χρηματιστηριακά χρονικά (Μαύρη Πέμπτη). Πανικός άρχισε να καταλαμβάνει τους επενδυτές και τους χρηματιστές. Οι μεγάλοι παίκτες της Γουόλ Στριτ (J.P. Morgan) άρχισαν να αγοράζουν μαζικά τα καλά χαρτιά (blue chips), σε μια προσπάθεια να συγκρατήσουν την πτώση ή να κερδοσκοπήσουν. οι τιμές συνέχισαν την κατηφορική τους πορεία, με τους επενδυτές να ξεφορτώνονται τις μετοχές τους, με σκοπό να αναζητήσουν πιο πρόσφορες επενδυτικές ευκαιρίες. Ο δείκτης χάνει 12% της αξίας του και 16,4 εκατομμύρια μετοχές αλλάζουν χέρια. Την επόμενη μέρα, η Γουόλ Στριτ καταρρέει (*Μαύρη Τρίτη*). Μέσα σε δύο μέρες είχαν χαθεί 30 δισεκατομμύρια δολάρια. Πολλές τράπεζες που είχαν τοποθετήσει τα χρήματα των πελατών τους σε μετοχές για να αποκομίσουν μεγαλύτερα κέρδη, αντιμετωπίζουν δυσεπίλυτα προβλήματα και τις επόμενες μέρες κηρύσσουν πτώχευση. Άλλες μπροστά στην οικονομική κρίση δεν δανείζουν πια τα χρήματα τους στους πελάτες τους για να αγοράσουν βιομηχανικά προϊόντα και αρνούνται τα χρηματοδοτήσουν τις επιχειρήσεις. Στις 13 Νοεμβρίου ο δείκτης τιμών των μετοχών προσεγγίζει την χαμηλότερη τιμή του.

Η Γουόλ Στριτ ανέκαμψε προσωρινά στις αρχές του 1930 αφού η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ θα μειώσει τα επιτόκιά της από 6% σε 4% και με την αγορά δημόσιων χρεογράφων που κατέχουν οι εμπορικές τράπεζες θα αυξήσει την ποσότητα χρήματος στην οικονομία. Για το επόμενο ενάμισι έτος όμως δεν αντιδρά. Η κυβέρνηση του προέδρου Χούβερ ουσιαστικά δεν κατάφερε σε κανένα σημείο να αντιμετωπίσει τις αλλαγές που επέφερε στην οικονομία των ΗΠΑ η κρίση. Αντιθέτως σε κάποιες περιπτώσεις την επιδείνωσε, όπως για παράδειγμα ο νόμος Smoot-Hawley Tariff για επιβολή δασμών στα εισαγόμενα αγαθά με τον οποίο μειώθηκε το διεθνές εμπόριο. Αποτέλεσμα ήταν ο δείκτης Dow Jones τον Ιούλιο του 1932 να φτάσει στο χαμηλότερο σημείο όλων των εποχών. Η έλευση του Φραγκλίνου Ρούσβελτ στην προεδρία θα αφήσει πίσω της το *laisser-fair* του Χούβερ και θα εγκαινιάσει την εποχή του New Deal. Η πολιτική αυτή προσανατολίζεται στην αναδιανομή του πλούτου υπέρ των φτωχότερων, αλλά με ισοσκελισμένους προϋπολογισμούς και ψηφίζει νομοθετήματα για την αύξηση των κρατικών δαπανών.

Το χρηματιστηριακό κραχ χειροτέρευσε την ήδη εύθραυστη κατάσταση της αμερικανικής οικονομίας και συνέβαλε στη Μεγάλη Οικονομική Ύφεση της δεκαετίας του '30, που έπληξε Ευρώπη και Αμερική, με πτωχεύσεις εταιρειών, μαζική ανεργία και μεγάλη κεφαλαιοκρατική συγκέντρωση. Οι ΗΠΑ ουσιαστικά σε κανένα σημείο δεν ξεπέρασαν εντελώς την ύφεση, κάτι που όμως έγινε με την έναρξη του Β' Παγκόσμιου Πολέμου (Ντατσόπουλος, 2016).

3.10 Εξάπλωση της κρίσης σε παγκόσμιο επίπεδο

Από τις ΗΠΑ η οικονομική κρίση μεταφέρθηκε σε ολόκληρο τον πλανήτη με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί ένας φαύλος κύκλος ύφεσης και πτώσης των τιμών παγκοσμίως. Η πρώτη ένδειξη της οικονομικής κρίσης για την Ευρώπη ήταν όταν η Τράπεζας Kredit Anstalt στην Αυστρία (Βιέννη) πτώχευσε το Μάιο του 1931. Το γεγονός αυτό ήταν αποτέλεσμα των δανείων που είχαν παραχωρήσει οι αμερικάνικες τράπεζες σε άλλα κράτη και επιδίωξαν την επιστροφή αυτών των κεφαλαίων για να ανταπεξέλθουν στις οικονομικές τους δυσκολίες. Με τον τρόπο αυτό προκλήθηκε χρεοκοπία στα αυστριακά και γερμανικά τραπεζικά ιδρύματα, τα οποία στηρίχθηκαν κυρίως στον δανεισμό των Ηνωμένων Πολιτειών (Ντατσόπουλος, 2016).

3.11 1987: Η «Μαύρη Δευτέρα»

Το 1987 και συγκεκριμένα τον Οκτώβριο παρατηρήθηκε μια απότομη πτωτική πορεία στις τιμές των μετοχών. Αναλυτικότερα, στις 19 Οκτωβρίου ο χρηματιστηριακός δείκτης της Ν. Υόρκης Dow Jones απώλεσε το 22% της αξίας του σε λίγες μόνο ώρες. Από το σημείο εκείνο κι έπειτα ξεκίνησε ένα κύμα ξεπουλήματος μετοχών στην Ιαπωνία και στην Ευρώπη (Χριστίδης, 2007).

Ολόκληρες περιουσίες χάθηκαν και εκτυλίχθηκαν οι κλασσικές σκηνές που παρατηρούνται σε κάθε χρηματιστήριο αντίστοιχες στιγμές. Εξαιρέση δεν αποτέλεσε ούτε το χρηματιστήριο Αθηνών, όπου κάποιοι επενδυτές επιτέθηκαν σε χρηματιστές με την κατηγορία για τη ζημιά που είχαν υποστεί (<http://www.tovima.gr>).

Την όλη άσχημη κατάσταση όμως επιβάρυναν τα ΜΜΕ. Σοβαρές εφημερίδες με άρθρα τους μετά τη «Μαύρη Δευτέρα», δημοσίευα άρθρα με γραφήματα συγκρίνοντας την κατάσταση με το κραχ του 1929. Αποτέλεσμα αυτού του γεγονότος ήταν να εξαπλωθεί υστερία στα χρηματιστήρια του κόσμου. Για παράδειγμα ο δείκτης FTSE της Μ. Βρετανίας έπεσε κατά 25% σε 48 ώρες. Δεν ήταν λίγοι αυτοί που πρόβλεψαν ότι θα ακολουθούσε μεγάλη ύφεση, παρόμοια με το 1929. Μια μεγάλη διαφορά όμως μεταξύ της «Μαύρης Δευτέρας» και του Μεγάλου Κραχ ήταν ότι κατά τη δεκαετία του '80 η οικονομία των Ηνωμένων Πολιτειών αναπτυσσόταν ενώ στη δεκαετία του '20 συρρικνωνόταν.

Φυσικό επακόλουθο ήταν ότι από την χρηματιστηριακή κρίση επηρεάστηκε και το Χρηματιστήριο Αθηνών, καθώς έμεινε κλειστό από τις 20 έως 23 Οκτωβρίου. Οι τιμές των μετοχών σημείωσαν μεγάλη πτώση, η οποία εξακολούθησε ακόμη και όταν ξανα-άνοιξε και λειτούργησε το χρηματιστήριο.

Αν και υπήρξαν πολλές αιτίες που οδήγησαν στο του, η βασικότερη ήταν ότι η αγορά δεν είχε «διορθωθεί» επί έναν χρόνο και είχε διορθωθεί πολύ λίγο τα έξι χρόνια που προηγήθηκαν. Πριν από τη «Μαύρη Δευτέρα» πολλοί επενδυτές ανέμεναν από τις μετοχές τους μόνιμη απόδοση της τάξεως του 15%-20%. Το κραχ όμως έδειξε τι σημαίνει «χρηματιστηριακός ρεαλισμός». Έτσι 'έγιναν πιο σοφοί για το πρώτο διάστημα τουλάχιστον. Αργότερα όμως ξέχασαν το μάθημα τους και ακολούθησαν εκ νέου μια ακόμη φορά οι επόμενοι άπειροι επενδυτές (<http://www.tovima.gr>).

3.12 1999: Ελληνική χρηματιστηριακή κρίση

Το 1999 στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών σημειώθηκε κραχ (ή γεγονότα του '99), όπου ενεπλάκησαν πολλοί Έλληνες πολίτες. Σύμφωνα με εκτιμήσεις που έχουν γίνει έχει εκτιμηθεί ότι οι συναλλαγές που πραγματοποιήθηκαν την περίοδο εκείνη στην ελληνική κεφαλαιαγορά αγγίζουν περίπου τα εκατό δισεκατομμύρια ευρώ. Το οδυνηρότερο ωστόσο ήταν ότι μεγάλο μέρος αυτών των χρημάτων τα έχασαν οι «μικροεπενδυτές».

Τα γεγονότα που οδήγησαν αρχικά στην άνοδο του χρηματιστηρίου ήταν η ένταξη της Ελλάδας στην Ένωση (ONE) και η προοπτική ανάληψης των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004 από την Ελλάδα. Ακολούθησε όμως η απότομη πτώση του Χρηματιστηρίου όπως αντίστοιχη πορεία διέγραψαν και τα διεθνή χρηματιστήρια.

Στην Ελλάδα το 1999 πάρα πολλοί Έλληνες ασχολούνταν με το χρηματιστήριο. Μέχρι και σε μικρά χωριά υπήρχαν ΕΛΔΕ (εταιρεία λήψης και διαβίβασης εντολών) και πολλές μικρές εταιρείες έκαναν την εμφάνισή τους στο Χρηματιστήριο. Οι ενεργοί κωδικοί επενδυτών στο ΧΑΑ έφτασαν το 1,5 εκατ. περίπου, όταν οι Έλληνες εργαζόμενοι υπολογίζονται σε περίπου 4,6 εκατ. Ο γενικός δείκτης σημείωνε καθημερινά αυξήσεις με αποτέλεσμα να ξεπερνάει κάθε ρεκόρ, δεν ήταν λίγοι οι Έλληνες που πίστεψαν ότι θα μπορούσαν έτσι να λύσουν το οικονομικό πρόβλημα της ζωής τους. Η πτώση όμως δεν άργησε να έρθει. Στις 23 Σεπτεμβρίου ξεκίνησε η πτωτική πορεία του και συνεχίστηκε για αρκετά χρόνια μειώνοντας δραματικά την αξία των μετοχών. Πολλές από τις μετοχές που είχαν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο αποδείχτηκαν «φούσκες», ήταν δηλαδή μετοχές χωρίς κανένα αντίκρισμα οι οποίες ανήκαν σε εταιρείες χωρίς έργο που μόνο σκοπό είχαν να προσελκύσουν επενδυτές ώστε να αντλήσουν μ' αυτό τον τρόπο χρηματικά κεφάλαια των επενδυτών. Το 2007, ο δείκτης έφτασε αρκετά κοντά όσο το 1999, ξεπερνώντας τότε τις 5.000 μονάδες. Τέλος πρέπει να προσθέσουμε ότι η σημερινή κατάσταση καμία σχέση δεν έχει με τα επίπεδα που προαναφέρθηκαν, δεδομένου ότι το ελληνικό χρηματιστήριο σήμερα παλεύει να αγγίξει τις 800 μονάδες (<https://el.wikipedia.org>).

3.13 2000: Η φούσκα των μετοχών υψηλής τεχνολογίας

Κατά τα τέλη της δεκαετίας του '90 οι μετοχές των ανώνυμων εταιρειών του διαδικτύου άρχισαν να γίνονται περιζήτητες, παρόλο που πολλές από αυτές δεν ήταν κερδοφόρες. Σε όλο αυτό το κλίμα προστέθηκε και μια ιδιαίτερα ακριβή εξαγορά για τα δεδομένα. Η εταιρεία America On Line εξαγόρα σε τον όμιλο Time Warner έναντι 200 δισ. Δολαρίων τον Ιανουάριο 2000. Ωστόσο τα αποτελέσματα αυτής της εξαγοράς, τα οποία δεν ήταν καθόλου θετικά δεν άργησαν να φανούν. Τον Οκτώβριο 2002 σημειώθηκε μεγάλη πτώση στο δείκτη μετοχών υψηλής τεχνολογίας Nasdaq, ο οποίος είχε χάσει το 78% της αξίας του.

(http://apothetirio.teiep.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/1093/log_2011048)

Ο βασικός λόγος της πτωτικής αυτής πορείας θεωρήθηκε η διαφθορά των εταιρειών, οι πολλές από τις οποίες δήλωναν κέρδη τα οποία όμως δεν ανταποκρινόταν στην πραγματικότητα και το γεγονός το γεγονός ότι μετοχές των εταιρειών υψηλής τεχνολογίας ήταν οι υπερτιμημένες. Επιπλέον, οι χρηματιστηριακοί αναλυτές έδιναν θετικές εισηγήσεις για μετοχές εταιρειών που είχαν σημαντικά οικονομικά προβλήματα. Οι παράπλευρες απώλειες ήταν τεράστιες, καθώς η οικονομία των Ηνωμένων Πολιτειών πέρασε σε ύφεση και οι επενδύσεις πάγωσαν.

Η φούσκα άρχισε με αργό ρυθμό. Ωστόσο κράτησα για αρκετά χρόνια και η πορεία αυτή δεν αναστράφηκε τη στιγμή που ξεκίνησαν τα επιτόκια να σημειώνουν τα πρώτα θετικά αποτελέσματα. Αυτό συνέβη καθώς τη διατηρήθηκε η κερδοσκοπική ζήτηση, υποβοηθούμενη και υποκινούμενη από τις ολοένα και πιο ελαστικές δανειοδοτικές πρακτικές και από τους ολοένα και πιο πολύπλοκους τρόπους τιτλοποίησης των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων.

http://apothetirio.teiep.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/1093/log_2011048

Κεφάλαιο 4^ο

Η αλληλεπίδραση των διεθνών χρηματιστηριακών αγορών

Η αλληλεπίδραση διεθνών χρηματιστηρίων έχει απασχολήσει κατά διαστήματα πολλούς ερευνητές. Έχει διαπιστωθεί η ύπαρξη μεταβλητών που επιχειρούν να επεξηγήσουν τη διακύμανση των αποδόσεων μιας μετοχής. Αυτό ως θέμα έχει απασχολήσει την οικονομική επιστήμη, χωρίς ωστόσο να έχουν ληφθεί ασφαλή συμπεράσματα, τα οποία ίσχυαν σε κάθε οικονομία. Καθοριστικός παράγοντας είναι το γεγονός ότι η χρηματαγορά κάθε οικονομίας διαφέρει από κάθε άλλη, εξαιτίας του γεγονότος ότι είναι δομημένη διαφορετικά. Στις πρώτες έρευνες που πραγματοποιήθηκαν σχετικά με την αλληλεξάρτηση των διεθνών χρηματιστηρίων, διαπιστώθηκε χαμηλός βαθμός συσχέτισης μεταξύ τους. Αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στο γεγονός ότι μέχρι τότε οι οικονομίες ήταν περισσότερο συγκεντρωτικές, δηλαδή ήταν πιο έντονη η παρέμβαση του κράτους, αλλά και η ύπαρξη περιορισμών στην διακίνηση χρηματικών κεφαλαίων.

Σήμερα ωστόσο, σε μια σύγχρονη παγκοσμιοποιημένη κοινωνία οι συναλλαγές μεταξύ διαφόρων κρατών γίνονται με ιδιαίτερα μεγάλη ταχύτητα, με αποτέλεσμα οι χρηματαγορές να παρουσιάζουν μια εξάρτηση και από διάφορους παράγοντες της παγκόσμιας οικονομίας, αλλά και από την κίνηση των άλλων χρηματαγορών. Σε αυτό συνέβαλε το γεγονός ότι οι οικονομίες έπαψα πια να είναι κλειστές και ακολούθησε η μετάβαση τους σε ανοιχτές, αλλά και ότι περιορίστηκε η κρατική παρέμβαση και καταργήθηκαν διάφοροι νόμοι και κανονισμοί. Φυσικά μεγάλο ρόλο έπαιξε η εξέλιξη της τεχνολογίας κυρίως στο χώρο των τηλεπικοινωνιών, όπου κυρίαρχο ρόλο έπαιξαν οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές. Εξαιτίας αυτών οι συναλλαγές γίνονται πια με μεγαλύτερη ταχύτητα και με μικρότερο κόστος. Ένας ακόμη λόγος που ενίσχυσε την αλληλεπίδραση των διεθνών χρηματιστηρίων είναι ότι πολλές πολυεθνικές επιχειρήσεις μπορούν με ευκολία να εγκατασταθούν σε νέες αγορές. Αυτό βέβαια συνεπάγεται ότι οποιοδήποτε γεγονός μπορεί να επηρεάσει τις τιμές των μετοχών των θυγατρικών εταιριών της που βρίσκονται σε όλο τον κόσμο. Θα μπορούσαμε να συνοψίσουμε τους παράγοντες που επιδρούν στην ενίσχυση της αλληλεπίδρασης μεταξύ των διεθνών χρηματαγορών. Σε αυτούς ανήκουν:

- Οι διεθνείς εταιρικές συνεργασίες και η συνεχώς αυξανόμενη σε αριθμό πολυεθνικές
- Η εξέλιξη και οι καινοτομίες στον χώρο της τεχνολογίας και ιδιαίτερα της πληροφορικής και τηλεπικοινωνίας
- Η ευκολία στις διεθνείς ροές χρηματικών κεφαλαίων
- Η κατάργηση των περιορισμών στις συναλλαγματικές ισοτιμίες

4.1 Λόγοι αλληλεπίδρασης μεταξύ των διεθνών χρηματιστηρίων

Η αυξανόμενη παγκοσμιοποίηση έχει εντείνει το ενδιαφέρον των ακαδημαϊκών να περιγράψουν και να ποσοτικοποιήσουν τις αλληλεπιδράσεις των διεθνών χρηματιστηριακών αγορών.

<http://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/7220/Anagnostopoulou%20Maria.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Οι πρώτες έρευνες για αλληλεξάρτηση των αγορών βρίσκουν χαμηλό βαθμό συσχέτισης μεταξύ των διαφόρων χρηματιστηρίων. Οι λόγοι πιθανώς αποδίδονται στο ότι μέχρι τότε οι οικονομίες ήταν συγκεντρωτικές γεγονός που συνεπαγόταν κρατική παρέμβαση και περιορισμούς στις κινήσεις κεφαλαίων. Ως εκ τούτου μέχρι το 1987 οι συμμεταβολές των χρηματιστηρίων

δεν παρουσίαζαν ιδιαίτερο ερευνητικό ενδιαφέρον για τους ακαδημαϊκούς και τους οικονομικούς αναλυτές, αλλά κυρίως για τους επενδυτές οι οποίοι έπρεπε να κατανοήσουν την φύση των αλληλεξαρτήσεων για λόγους διαφοροποίησης των χαρτοφυλακίων τους. Η κρίση του Οκτωβρίου το 1987 αρχικά, και η Ασιατική κρίση το 1997 μετέπειτα, ενέτειναν την ανάγκη για περισσότερη εμπειρική έρευνα που θα εξηγούσε τους λόγους των συμμεταβολών των αποδόσεων των χρηματιστηρίων, αλλά και τους μηχανισμούς μετάδοσης των σοκ. Οι λόγοι που θα εξηγήσουν αυτές τις συμμεταβολές συνοψίζονται σε δυο κατηγορίες: τη θεμελιώδη (fundamental) και τη συμπεριφορική (behavioral).

Στη πρώτη κατηγορία εντάσσονται: η μετάβαση των οικονομιών από κλειστές σε ανοικτές είχε σαν συνεπακόλουθο τον περιορισμό της κρατικής παρέμβασης και την κατάργηση διαφόρων νόμων και κανονισμών.

Η επανάσταση στην τεχνολογία επέφερε βελτιώσεις στον τομέα των τηλεπικοινωνιών και την εμφάνιση των ηλεκτρονικών υπολογιστών. Διευκόλυνε έτσι την πρόσβαση στην πληροφορία και την διεκπεραίωση των συναλλαγών γρηγορότερα και με μικρότερο κόστος.

Οι στενές εμπορικές σχέσεις που συνάπτονται μεταξύ χωρών με γεωγραφική εγγύτητα. Οι Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (FDI). Όλο και περισσότερες πολυεθνικές επιχειρήσεις εγκαθίστανται σε νέες ξένες αγορές.

Ένα σοκ σε μια πολυεθνική επιχείρηση θα επηρεάσει άμεσα τις τιμές των μετοχών των θυγατρικών της σε όλο τον κόσμο αλλά και τις μετοχές των βιομηχανικών τομέων με τους οποίους συνεργάζονται.

Αυτό καταδεικνύει την παγκόσμια φύση των επιχειρήσεων μέσω της διεθνούς ροής κεφαλαίων και τις συνδέσεις με ένα διευρυμένο δίκτυο ξένων πιστωτών. Η αναμφισβήτητη επιρροή της Αμερικανική οικονομίας. Το χρηματιστήριο των ΗΠΑ αποτελεί τον μεγαλύτερο 'παραγωγό' πληροφοριών, και οποιαδήποτε θετική ή αρνητική καινοτομία (innovation) μεταδίδεται διεθνώς προκαλώντας αντιδράσεις στις υπόλοιπες αγορές.

Η δεύτερη κατηγορία, αναφέρεται στην ψυχολογία των επενδυτών. Απόρροια της παγκοσμιοποίησης και της ελευθέρωσης των οικονομικών αγορών είναι τις τελευταίες δεκαετίες οι επενδυτές να δραστηριοποιούνται διεθνώς.

Οι αλληλεπιδράσεις των αγορών εξηγούνται από τα προβλήματα ρευστότητας των επενδυτών τα οποία καθορίζουν την συμπεριφορά τους. Μια συμπεριφορά που μπορεί να είναι είτε ορθολογική είτε ανορθολογική. Ως ανορθολογική χαρακτηρίζεται η αγελαία συμπεριφορά (herd behavior) και η έλλειψη αυτοπεποίθησης που προκύπτει από την ασύμμετρη πληροφόρηση. Είναι γεγονός ότι πολλοί νέοι επενδυτές δεν έχουν πρόσβαση σε όλη τη διαθέσιμη πληροφορία λόγω του υψηλού της κόστους και τείνουν να μιμούνται τις αποφάσεις μεγάλων χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Ενώ η έλλειψη εμπιστοσύνης στα ιδρύματα αξιολόγησης και τα μέσα μαζικής επικοινωνίας τους προτρέπει να πωλούν επικίνδυνα χρεόγραφα που έχουν στην κατοχή τους και να επενδύουν σε πιο επισφαλή και ρευστά χρεόγραφα.

Επιπλέον λόγοι που εξηγούν ότι τις τελευταίες δεκαετίες οι αγορές λειτουργούν πιο αλληλένδετα είναι η ένταξη τους σε διεθνείς οργανισμούς όπως για παράδειγμα η Ευρωπαϊκή Ένωση ή ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (OECD) κ.α. η οποία κάνει την διαδικασία της οικονομικής ολοκλήρωσης ακόμα πιο έντονη. Η συμμετοχή σε τέτοιους οργανισμούς συνεπάγεται λιγότερα εμπόδια και περισσότερες επενδυτικές ευκαιρίες.

<http://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/7220/Anagnostopoulou%20Maria.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

4.2 Διεθνείς χρηματιστηριακές αγορές

Το φαινόμενο των προβλημάτων των διεθνών χρηματιστηριακών αγορών δεν φάνηκαν το τελευταίο χρονικό διάστημα. Επιπλέον, θα ήταν χρήσιμο να σημειωθεί ότι δεν παρασύρθηκαν από την πτωτική πορεία που σημείωσε η οικονομική ανάπτυξη της Κίνας, καθώς επίσης και η πτωτική τάση της τιμής του πετρελαίου είναι ο λόγος. Συγκεκριμένα η πτώση της τιμής του πετρελαίου αποτέλεσε επίσης μια από τις συνέπειες της γενικευμένης κρίσης που πλήττει την παγκόσμια οικονομία. Μια ακόμη συνέπεια είναι και η πτώση του δείκτη των βασικών εμπορευμάτων και των

μετάλλων. Όλα τα μεγέθη ου προαναφέρθηκαν έχουν υποστεί μεγάλες μειώσεις και έχουν φτάσει σε πρωτοφανή χαμηλά επίπεδα το τελευταίο χρονικό διάστημα.

Οι πρώτες ενδείξεις της σημερινής κατάστασης άρχισαν να γίνονται αισθητές μετά το καλοκαίρι του 2014, όταν η τιμή κάποιων βασικών εμπορευμάτων καθώς και του πετρελαίου, παρουσίασαν μια πτωτική πορεία με απίστευτη ταχύτητα. Το ίδιο διάστημα μάλιστα σημειώθηκαν και για πρώτη φορά κάποιες “φοβισμένες” διακυμάνσεις στους δείκτες μεγάλων διεθνών χρηματιστηρίων. Ωστόσο, δεν ήταν λίγοι αυτοί που επηρεάστηκαν από την πολιτική του M. Draghi, ο οποίος αποφάσισε να πλημμυρίσει με χρήμα τις τράπεζες της Ευρώπης, καθώς πίστεψαν ότι θα ακολουθήσει στην Ευρώπη με αυτό τον τρόπο η ανάπτυξη και η επιτάχυνση του πληθωρισμού. Με άλλα λόγια δεν κατάφεραν να καταλάβουν για πιο λόγο ήταν σημαντικό να διατηρηθούν τα επιτόκια σε χαμηλά ή ακόμη και μηδενικά επίπεδα. Δεν ήταν εύκολο να καταλάβουν την αδυναμία αύξησης του πληθωρισμού για τις περισσότερες χώρες μέλη του ΟΟΣΑ. Και δε μπορούν να καταλάβουν τα μακροχρόνια κύματα του πληθωρισμού και το πότε αυτά τελειώνουν (<http://www.setee.gr>).

Διάγραμμα 1: Οι μεταβολές της τιμής του πετρελαίου για το διάστημα 2012-2016



8

⁸ Πηγή: www.eurocapital.gr

Σημαντικά σημάδια για την επερχόμενη πτώση των αγορών φάνηκαν και τον Αύγουστο του 2015. Συγκεκριμένα εκείνο το χρονικό διάστημα σημειώθηκε έντονη υποχώρηση των δεικτών των μεγάλων διεθνών χρηματιστηρίων, γεγονός που οφειλόταν στην Κίνα και στο πετρέλαιο. Η υποχώρηση αυτή διήρκεσε για λίγες μόνο μέρες, ήταν όμως ικανή να δείξει ότι θα σταματούσε η ανοδική πορεία, η οποία είχε ξεκινήσει από το 2008.

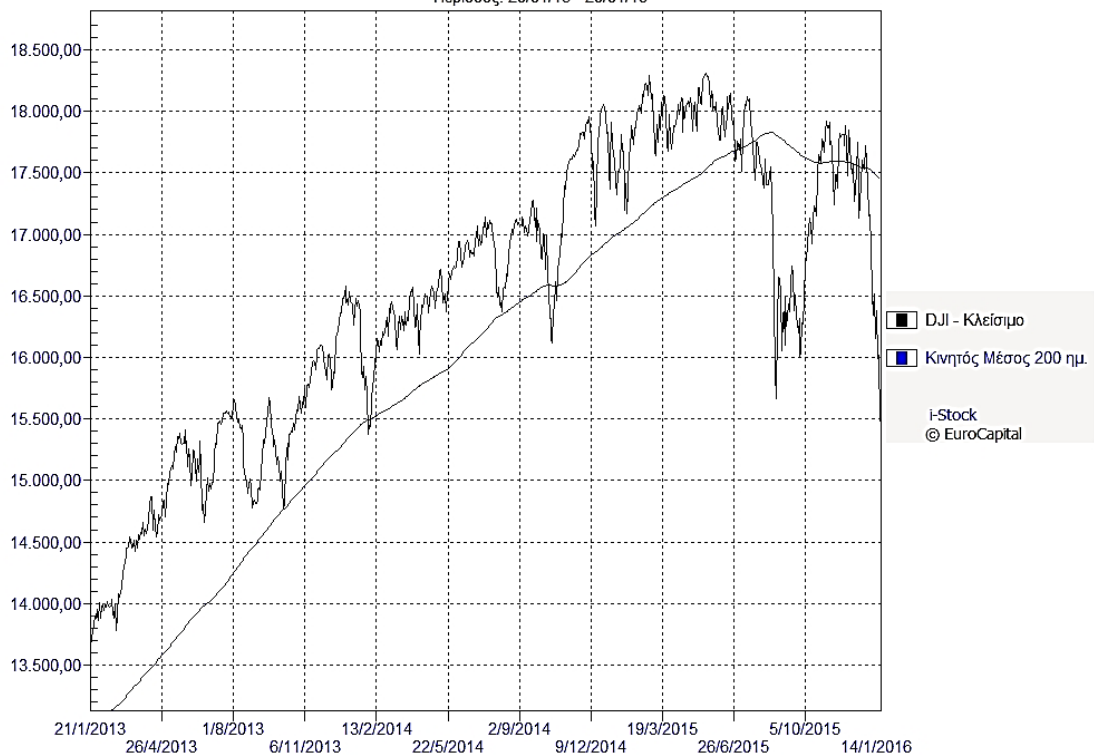
Η διεθνής οικονομική θεωρία, αλλά και η εγχώρια μακροοικονομία των δεκαετιών του 1980 και 1990 δεν έχουν καμία σχέση με τη σημερινή κατάσταση. Δηλαδή δεν συμβαδίζουν με αυτούς που σχεδιάζουν την πολιτική των κρατών και των τραπεζών σήμερα. Και το σημερινό οικονομικό περιβάλλον δεν μοιάζει σε τίποτα με αυτό των μεταπολεμικών ετών ή αυτό των προηγούμενων δεκαετιών.

Όσον αφορά το ερώτημα αν οι αγορές κινούνται προς μία γενικότερη κατάρρευση, δεν θα μπορούσε κανείς να απαντήσει με βεβαιότητα. Η ακριβής κίνηση των διεθνών δεικτών δεν είναι προβλέψιμη. Ωστόσο κανείς δεν μπορεί να αμφισβητήσει ότι οι αγορές είναι αδύναμες. Αυτό σαν γεγονός από μόνο του δεν επιτρέπει την επανάληψη της θριαμβευτικής πορείας που σημείωσαν οι δείκτες τα προηγούμενα έτη. Οπωσδήποτε πρέπει να υπογραμμιστεί ότι τα πρόσφατα συμβάντα δεν αποτελούν καλούς αιώνους για τις οικονομίες και τις κοινωνίες. Είναι αποδεδειγμένο ότι κάθε πτώση των διεθνών αγορών συνδυάζεται με κάποια αρνητικά φαινόμενα (μείωση των επενδύσεων και αρνητική ψυχολογία). Βέβαια για τις αγορές και τις οικονομίες, έρχεται κάποια στιγμή, που αντιμετωπίζουν μία κατάσταση “κορεσμού” με αποτέλεσμα η πορεία τους να αντιστρέφεται. Στη συνέχεια ωστόσο μπαίνουν οι βάσεις για μια επόμενη άνοδο.

Στα διαγράμματα που ακολουθούν μπορεί κανείς να παρακολουθήσει την πορεία διεθνών χρηματιστηριακών δεικτών για το τελευταίο χρονικό διάστημα.

DJI - Dow Jones Industrial

Περίοδος: 20/01/13 - 20/01/16



DAX - DAX

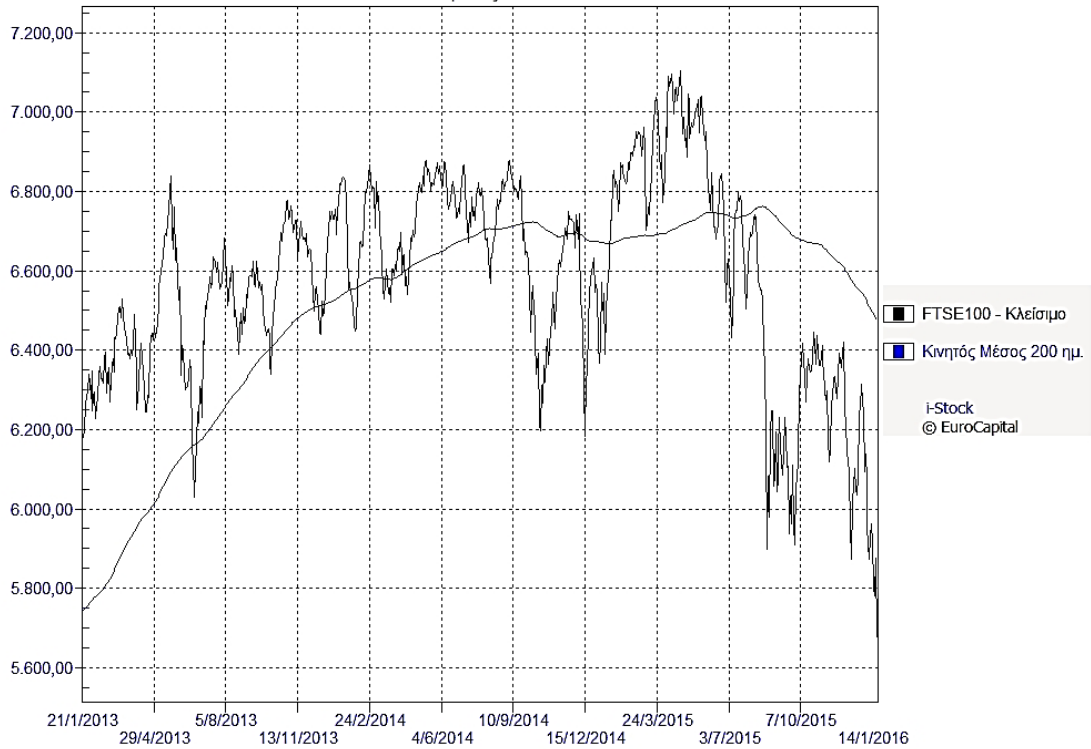
Περίοδος: 20/01/13 - 20/01/16



9

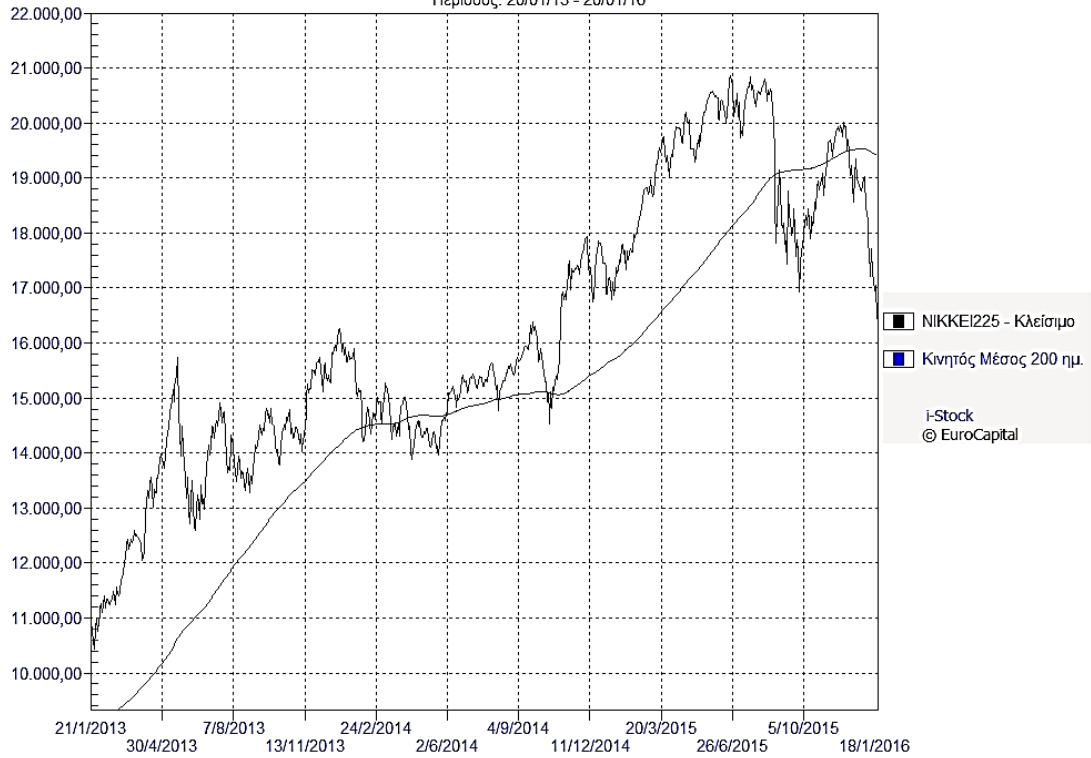
FTSE100 - FTSE100

Περίοδος: 20/01/13 - 20/01/16



NIKKEI225 - NIKKEI225

Περίοδος: 20/01/13 - 20/01/16



Κεφάλαιο 5^ο

Σύγκριση γενικού δείκτη Ελληνικού και ξένων χρηματιστηρίων πριν και μετά την οικονομική κρίση

Η μεταβλητότητα μίας μετοχής αποτελεί την παράμετρο, η οποία μετράει το πόσο έντονες είναι οι διακυμάνσεις στην τιμή της μετοχής/δείκτη από ημέρα σε ημέρα. Διαπιστώνεται, δηλαδή, το πόσο γρήγορα μεταβάλλεται η τιμή της μετοχής/δείκτη, ανεξάρτητα από ανοδική ή καθοδική πορεία των μεταβολών. Ειδικότερα, εάν μία μετοχή/δείκτης έχει μεγάλη μεταβλητότητα, τότε φτάνει πιο εύκολα στην τιμή-στόχο του συμβολαίου, με αποτέλεσμα να αποδώσει μεγαλύτερη πιθανότητα κέρδους στον αγοραστή του συμβολαίου και αντίστοιχα, μεγαλύτερο ρίσκο στον πωλητή. Επιπλέον, ο αγοραστής του συμβολαίου ευνοείται από την αύξηση της μεταβλητότητας μελλοντικά, καθώς όταν η μεταβλητότητα αυξάνεται, τότε αυξάνεται και η αξία του συμβολαίου. Αντίθετα, εάν η μεταβλητότητα μειωθεί, τότε η αξία του συμβολαίου μειώνεται, με αποτέλεσμα να βλάπτεται ο αγοραστής και να επωφελείται ο πωλητής.

Αντικείμενο του συγκεκριμένου κεφαλαίου αποτελεί η στατιστική ανάλυση μετοχών και δεικτών των Χρηματιστηρίων της Αθήνας, του Παρισιού, της Φρανκφούρτης, του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης, καθώς και ο προσδιορισμός των παραγόντων εκείνων που επηρεάζουν την μεταβλητότητα των τιμών μετοχών και δεικτών τους, μέσω της εξέτασης του Γενικού Δείκτη (ΓΔ) για την περίοδο 1997 έως 2017. Επισημαίνεται ότι, η μελέτη του Γενικού Δείκτη κρίνεται απαραίτητη, καθώς αποτελεί το σημείο αναφοράς για το επίπεδο και τις μεταβολές των τιμών στα Χρηματιστήρια.

Στα παρακάτω διαγράμματα παρατίθενται οι δείκτες των χρηματιστηρίων της Αθήνας, του Παρισιού, της Φρανκφούρτης, του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης τη χρονική περίοδο 1997-2017, όπου παρατηρούνται αυξομειώσεις με βάση τα οικονομικά στοιχεία της κρίσης που προαναφέρθηκαν σε προηγούμενα κεφάλαια.



Πίνακας 5.1 Δείκτες Χρηματιστηρίου Αθηνών

Το παραπάνω διάγραμμα απεικονίζει την πορεία των τιμών των μετοχών του Χρηματιστηρίου Αθηνών από το 1997 μέχρι το 2017. Με βάση τα κλεισίματα της μετοχής παρατηρείται ότι, από το 1997 η τιμή είχε ανοδική πορεία με αποκορύφωμα τον Μάιο του 1999. Αυτό σημαίνει ότι την συγκεκριμένη ,είχε θετικό κύκλο εργασιών με υψηλά κέρδη, με αποτέλεσμα να είναι ιδιαίτερα ευνοϊκό χρονικό διάστημα . Ωστόσο, από τον Φεβρουάριο του 2008, η τιμή της μετοχής άρχισε να πέφτει, με την χαμηλότερη τιμή όλης της εξεταζόμενης περιόδου. Η πτώση αυτής της τιμής είναι άμεσα συνδεδεμένη με την οικονομική ύφεση που εμφανίστηκε στην Ελλάδα στα τέλη του 2008, δημιουργώντας αναταραχές σε όλους τους κλάδους της χώρας. Μέχρι και το 2012, η τιμή παρουσίαζε αυξημένη μεταβλητότητα με συνεχή ανοδική και καθοδική πορεία. Όπως φαίνεται, η ίδια μεταβλητότητα συνεχίζεται και μετά το 2012.



Πίνακας 5.2 Δείκτες Χρηματιστηρίου Παρισιού

Το παραπάνω διάγραμμα απεικονίζει την πορεία των τιμών των μετοχών του Χρηματιστηρίου Παρισιού από το 1997 μέχρι το 2017. Με βάση τα κλεισίματα της μετοχής παρατηρείται ότι, από το 1997 η τιμή είχε ανοδική πορεία με αποκορύφωμα τον Μάιο του 1999-2000. Αυτό σημαίνει ότι την συγκεκριμένη ,είχε θετικό κύκλο εργασιών με υψηλά κέρδη, με αποτέλεσμα να είναι ιδιαίτερα ευνοϊκό χρονικό διάστημα . Ωστόσο, από το 2001, η τιμή της μετοχής άρχισε να πέφτει, μετά από το 2004 να ανεβαίνει ξανά και να φτάνει με την χαμηλότερη τιμή όλης της εξεταζόμενης περιόδου ,το 2008 . Η πτώση αυτής της τιμής είναι άμεσα συνδεδεμένη με την οικονομική ύφεση που εμφανίστηκε στην Ελλάδα στα τέλη του 2008, που απ'οτι φαίνεται επηρέασε και τα Χρηματιστήρια άλλων χωρών. Απο το 2010, η τιμή παρουσίαζε αυξημένη μεταβλητότητα με συνεχή ανοδική και μικρή καθοδική πορεία. Όπως φαίνεται, η ίδια μεταβλητότητα συνεχίζει και μετά το 2012.



Πίνακας 5.3 Δείκτες Χρηματιστηρίου Φρανκφούρτης

Το παραπάνω διάγραμμα απεικονίζει την πορεία τιμών των μετοχών του Χρηματιστηρίου Φρανκφούρτης από το 1997 μέχρι το 2017. Με βάση τα κλεισίματα της μετοχής παρατηρείται ότι, από το 1997 η τιμή είχε ανοδική πορεία με αποκορύφωμα τον Μάιο του 1999-2000. Ωστόσο, από το 2001-2003, η τιμή της μετοχής άρχισε να πέφτει, μετά από το 2004 να ανεβαίνει ξανά και να φτάνει σε αρκετά χαμηλότερη τιμή, το 2008. Από το 2010, η τιμή παρουσίαζε αυξημένη μεταβλητότητα με συνεχή ανοδική πορεία.



Πίνακας 5.4 Δείκτες Χρηματιστηρίου Λονδίνου

Το παραπάνω διάγραμμα απεικονίζει την πορεία των τιμών των μετοχών του Χρηματιστηρίου Λονδίνου από το 1997 μέχρι το 2017. Με βάση τα κλεισίματα της μετοχής παρατηρείται ότι, από το 1997 η τιμή είχε μια σχετικά σταθερή μικρή ανοδική πορεία, με μια μικρή πτώση το 2002 και μια μεγαλύτερη το 2008. Ωστόσο, από το 2009, η τιμή της μετοχής παρουσίαζε αυξημένη μεταβλητότητα με συνεχή ανοδική πορεία.



Πίνακας 5.5 Δείκτες Χρηματιστηρίου Νέας Υόρκης

Το παραπάνω διάγραμμα απεικονίζει την πορεία των τιμών των μετοχών του Χρηματιστηρίου Νέας Υόρκης από το 1997 μέχρι το 2017. Με βάση τα κλεισίματα της μετοχής παρατηρούνται μεγάλες ανοδικές και καθοδικές τάσεις στην πορεία των δεικτών. Απο το 1997 παρατηρείται ανοδική πορεία, ένα χρόνο μετά υπάρχει πτώση και αμέσως μετά πάλι σταθερή μικρή ανοδική πορεία. Απο το 2000 με 2003 υπάρχει μόνο πτωτική πορεία. Στη συνέχεια το 2007 ανεβαίνει η τιμή των δεικτών και πέφτει πάλι το 2008. Τέλος από το 2009 μέχρι το 2017 οι τιμές έχουν ανοδική πορεία με μικρές σταθερές μεταβολές.

Σύγκριση γενικού δείκτη Ελληνικού και ξένων χρηματιστηρίων

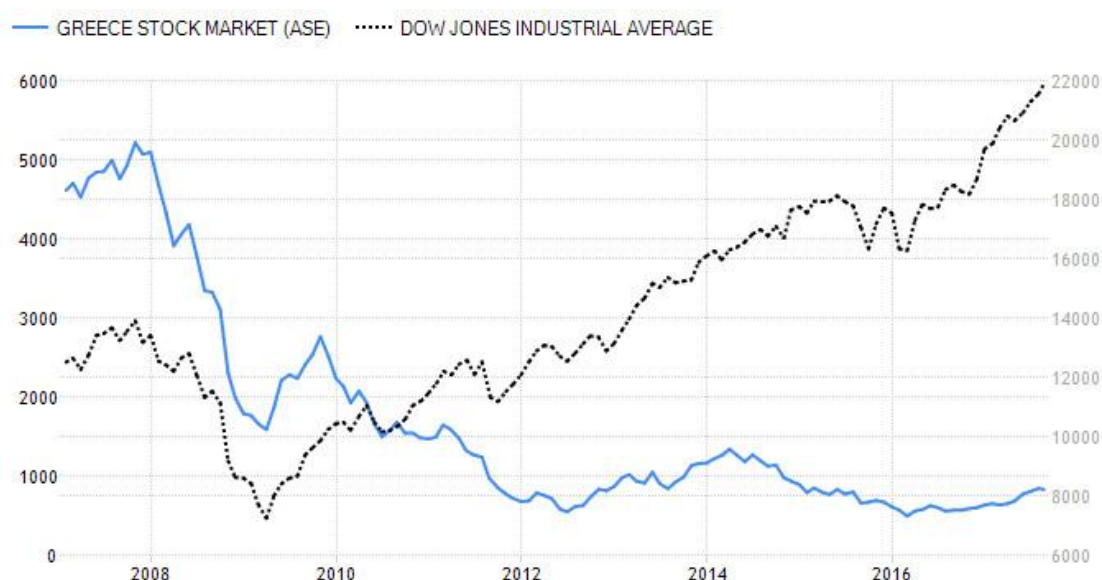
Στο σημείο αυτό, θα γίνει σύγκριση της πορείας του Γενικού Δείκτη Αξιών Αθηνών και του Γενικού Δείκτη τεσσάρων μεγάλων διεθνών χρηματιστηρίων. Τα χρηματιστήρια με τα οποία θα πραγματοποιηθεί σύγκριση είναι τα ακόλουθα:

1. Χρηματιστήριο Νέας Υόρκης (DOW JONES)
2. Χρηματιστήριο Λονδίνου (FTSE 100)
3. Χρηματιστήριο Παρισιού (CAC 40)
4. Χρηματιστήριο Φρανκφούρτης (DAX 30)

Η περίοδος αναφοράς και σύγκρισης των παραπάνω δεικτών είναι από το 2007 έως το 2017.

5.1 Σύγκριση γενικού δείκτη Χ.Α.Α. και Χρηματιστηρίου Νέας Υόρκης (Dow Jones)

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του Γενικού δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης (Dow Jones), για τα έτη 2007 έως σήμερα.

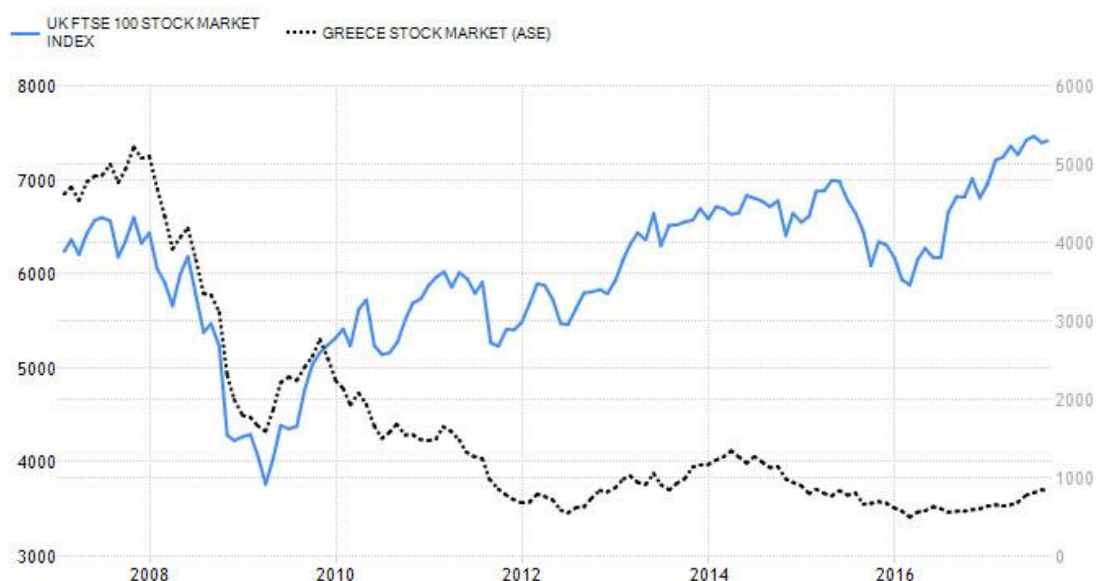


Διάγραμμα 5.1 Ποσοστιαία μεταβολή γενικού δείκτη χρηματιστηρίου Αθηνών & Ν.Υόρκης [πηγή: Trading Economics]

Τα χρηματιστήρια Αθηνών και Ν. Υόρκης έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2007 – 2010. Η πορεία των δεικτών των δύο χρηματιστηρίων διαφοροποιείται για πρώτη φορά μεταξύ 2010-2011 (Διάγραμμα 5.1). Βλέπουμε πως και στα δύο χρηματιστήρια υπάρχει καθοδική πορεία έως το 2010. Από το 2010 και έπειτα, υπάρχει διαφοροποίηση μεταξύ των δύο, καθώς το χρηματιστήριο Αθηνών υποχωρεί εκ νέου, ενώ το χρηματιστήριο Νέας Υόρκης ανακάμπτει.

5.2 Σύγκριση γενικού δείκτη Χ.Α.Α. και Χρηματιστηρίου Λονδίνου (FTSE 100)

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του Γενικού δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του Χρηματιστηρίου του Λονδίνου (FTSE 100), για τα έτη 2007 έως σήμερα.



Διάγραμμα 5.2 Ποσοστιαία μεταβολή γενικού δείκτη χρηματιστηρίου Αθηνών & Λονδίνου [πηγή: Trading Economics]

Τα χρηματιστήρια Αθηνών και Λονδίνου έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2007 – 2009, όπου έχουν καθοδική πορεία. Η πορεία των δεικτών των δύο χρηματιστηρίων παραμένει κοινή και για το διάστημα 2009-2010, όπου είναι ανοδική.

Τέλος, από το 2010 και έπειτα το χρηματιστήριο Αθηνών υποχωρεί εκ νέου, ενώ το χρηματιστήριο του Λονδίνου ανακάμπτει.

5.3 Σύγκριση γενικού δείκτη Χ.Α.Α. και Χρηματιστηρίου Παρισιού (CAC 40)

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του Γενικού δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του Χρηματιστηρίου του Παρισιού (CAC 40), για τα έτη 2007 έως σήμερα.



Διάγραμμα 5.3 Ποσοστιαία μεταβολή γενικού δείκτη χρηματιστηρίου Αθηνών & Λονδίνου [πηγή: Trading Economics]

Τα χρηματιστήρια Αθηνών και Παρισιού, έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2007 – 2012, καθώς εμφανίζουν αυξήσεις και πτώσεις στις ίδιες περίπου περιόδους. Το έτος 2012, το χρηματιστήριο Παρισιού δείχνει να ανακάμπτει ενώ το χρηματιστήριο Αθηνών συνεχίζει την πτωτική πορεία, με μικρότερο όμως ρυθμό.

5.4 Σύγκριση γενικού δείκτη Χ.Α.Α. και Χρηματιστηρίου Φρανκφούρτης (DAX 30)

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του Γενικού δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του Χρηματιστηρίου Φρανκφούρτης (DAX 30), για τα έτη 2007 έως σήμερα.



Διάγραμμα 5.3 Ποσοστιαία μεταβολή γενικού δείκτη χρηματιστηρίου Αθηνών & Λονδίνου[πηγή: Trading Economics]

Τα χρηματιστήρια Αθηνών και Φρανκφούρτης, έχουν κοινή πορεία έως το έτος 2010 και πιο συγκεκριμένα πτωτική πορεία. Το έτος 2010, το χρηματιστήριο Φρανκφούρτης δείχνει να ανακάμπτει ενώ το χρηματιστήριο Αθηνών συνεχίζει την πτωτική πορεία, με μικρότερο όμως ρυθμό.

Κεφάλαιο 6^ο

Στατιστική ανάλυση μετοχών και δεικτών του Χρηματιστηρίου Αθηνών

Στο κεφάλαιο αυτό, το οποίο αποτελεί το τελευταίο της παρούσας εργασίας, θα πραγματοποιηθεί στατιστική ανάλυση μετοχών και δεικτών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, ένα διεθνές χρηματιστήριο το οποίο έχει επηρεαστεί σε μεγάλο βαθμό, από την πρόσφατη οικονομική κρίση. Επίσης, θα γίνει και ο προσδιορισμός των παραγόντων εκείνων που επηρεάζουν την μεταβλητότητα των τιμών των μετοχών και των δεικτών του Χ.Α., μέσω της εξέτασης του Γενικού Δείκτη για την περίοδο 2006-2017.

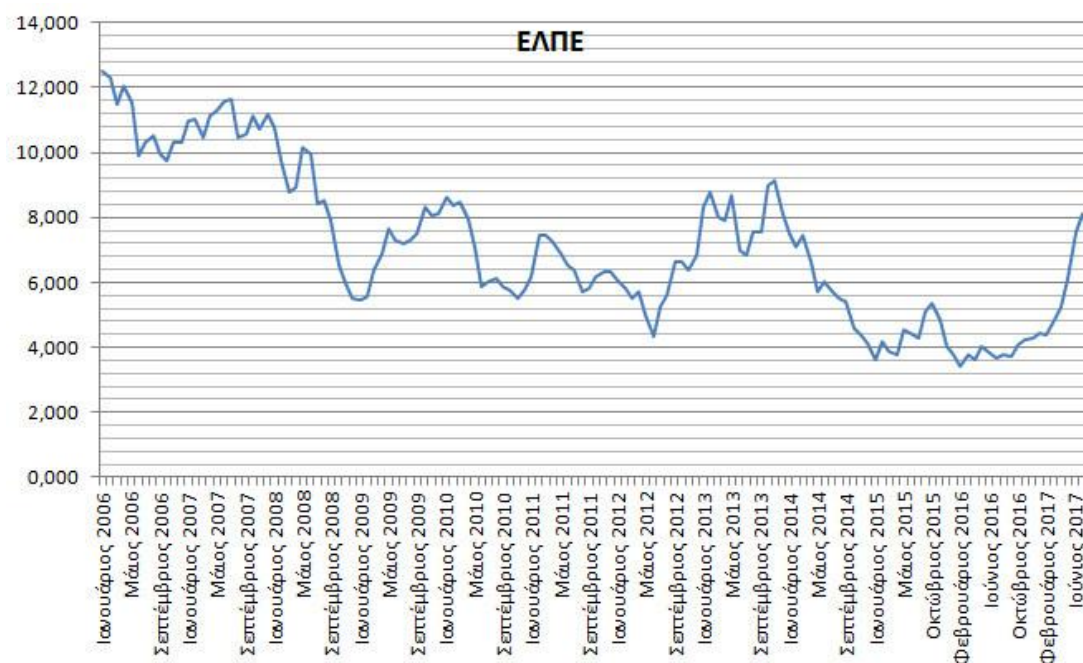
Οι δύο εταιρείες που θα εξεταστούν ως προς την μεταβλητότητα της τιμής τους, είναι τα **Ελληνικά Πετρέλαια (ΕΛΠΕ)** και η **Μυτιληναίος (ΜΥΤΙΑ)**. Η επιλογή αυτή των δύο εταιρειών, πραγματοποιήθηκε σκόπιμα αφού αποτελούν δύο από τις μεγαλύτερες εισηγμένες εταιρείες στο Χ.Α. τα τελευταία χρόνια.

Εκτός από τις δύο αυτές εταιρείες, συλλέχθηκαν και οι τιμές των δεικτών των αντίστοιχων κλάδων και πιο συγκεκριμένα για τα Ελληνικά Πετρέλαια εξετάστηκε ο Δείκτης Πετρελαίου και Αερίου (FTSE ΧΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΑΕΡΙΟΥ - ΔΠΑ) και για την Μυτιληναίος ο Δείκτης Πρώτων Υλών (FTSE ΧΑ ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ - ΔΠΥ). Η ανάλυση των δεικτών των κλάδων αυτών πραγματοποιείται διότι μας ενδιαφέρει η εξέλιξη των τιμών των μετοχών των δύο εταιρειών, τόσο ως μονάδες μέσα στο Χρηματιστήριο, όσο και σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες του ίδιου κλάδου.

Τέλος, όσον αφορά την εξεταζόμενη περίοδο (2006-2017), επισημαίνεται πως συνέβησαν αρκετά και σημαντικά γεγονότα στη χώρα μας, όπως η απαρχή της κρίσης χρέους το 2008, η οποία έπληξε τις ανεπτυγμένες χώρες και όπως όλοι γνωρίζουμε την χώρα μας. Αποτέλεσμα ήταν να πληγεί η εγχώρια οικονομία, όπως και το Χ.Α. και κατ'επέκταση οι εισηγμένες σε αυτό εταιρείες.

6.1 Στατιστική ανάλυση μετοχών και δεικτών ΕΛΠΕ και ΜΥΤΙΑ – μηνιαία ιστορικά κλεισίματα

Στο ακόλουθο διάγραμμα φαίνεται η πορεία των τιμών των μετοχών των ΕΛΠΕ σε μηνιαία βάση από το 2006 έως το 2017.



Διάγραμμα 6.1 Μηνιαία κλεισίματα ΕΛΠΕ το διάστημα 1/2006 – 8/2017
[πηγή: <http://www.capital.gr>, ίδια επεξεργασία]

Βλέπουμε πως βάση των μηνιαίων κλεισιμάτων, από τον Ιανουάριο του 2006 έως τον Ιανουάριο του 2009 η τιμή της μετοχής είχε πτωτική πορεία και πιο συγκεκριμένα από 12,514 € που ήταν η τιμή έφτασε στα 5,438 € τον Ιανουάριο του 2009. Η πτώση αυτή της τιμής της μετοχής είναι άμεσα συνδεδεμένη με την οικονομική κρίση που εμφανίστηκε στη χώρα μας στα τέλη του 2008, δημιουργώντας αναταραχές σε όλους τους κλάδους της χώρας μας (συνεπώς και στον κλάδο πετρελαίου και αερίου). Από τον Ιανουάριο του 2009 και έπειτα η τιμή της μετοχής των ΕΛΠΕ παρουσίασε αυξημένη μεταλητότητα με συνεχή ανοδική και καθοδική πορεία, προσδίδοντας έτσι αυξημένο ρίσκο στην εταιρεία (πωλητή μετοχών) και εύνοια στον αγοραστή. Σε αυτό το διάστημα (από τον Ιανουάριο του 2009 έως το τέλος του 2013) η μεγαλύτερη τιμή της μετοχής είναι στα 9,127€ τον Νοέμβριο του 2013. Στη συνέχεια η μετοχή έχει

πάλι πτωτική πορεία μέχρι τον Φεβρουάριο του 2016. Τέλος, από τον Φεβρουάριο του 2016 έως τον Αύγουστο του 2017, η τιμή της μετοχής παρουσιάζει αυξητική πορεία, ενώ μεταβλητότητα της μετοχής εξακολουθεί να είναι μεγάλη.

Ακολουθεί διάγραμμα, στο οποίο φαίνεται η πορεία των τιμών των μετοχών της Μυτιληναίος σε μηνιαία βάση, για το ίδιο διάστημα (2006- 9/2017).



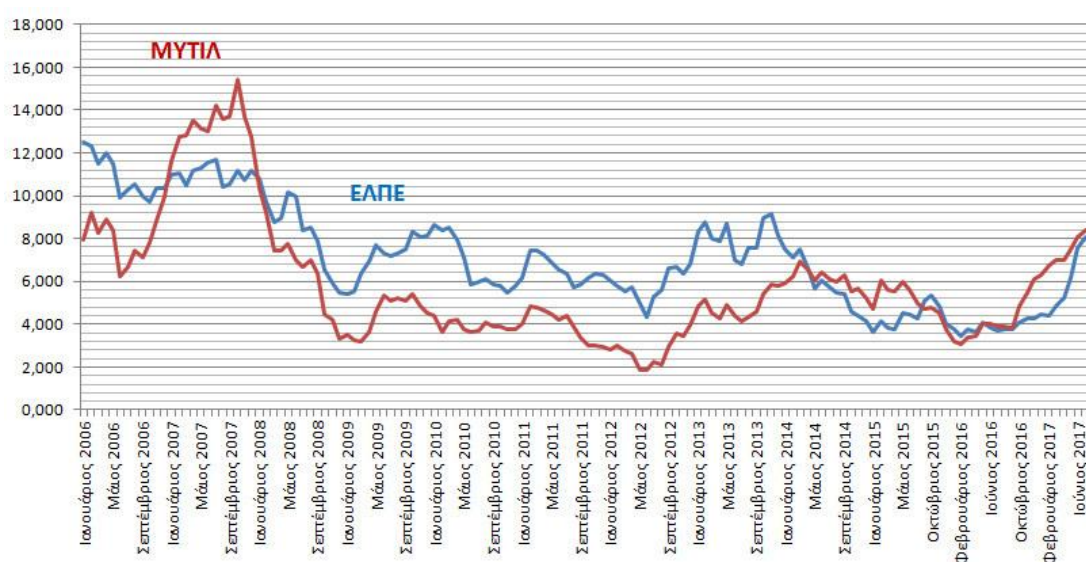
Διάγραμμα 6.2 Μηνιαία κλεισίματα ΜΥΤΙΑ το διάστημα 1/2006 – 8/2017
[πηγή: <http://www.capital.gr>, ίδια επεξεργασία]

Βλέπουμε πως από τον Ιανουάριο του 2006 έως τον Ιούνιο του ίδιου έτους η μετοχή της εταιρείας είχε πτωτική πορεία. Πιο συγκεκριμένα, η τιμή της από 7,937€ έφτασε τα 6,214€, μία μεταβολή της τάξεως του 21,71% $((7,937 - 6,214) / 7,937)$. Στη συνέχεια έχουμε αύξηση της τιμής της μετοχής, η οποία έφτασε την μέγιστη τιμή τον Οκτώβριο του 2007 στα 15,443€. Πρόκειται για μία αύξηση της τάξης του 59,76% σε σχέση με την τιμή της μετοχής τον Ιούνιο του 2006 (6,214€). Στην συνέχεια, έως τον Μάρτιο του 2009 η τιμή της μετοχής είχε πτωτική πορεία, όπου έφτασε στα 3,204 €. Η περίοδος που ακολουθεί, έως τον Αύγουστο του 2017 χαρακτηρίζεται από αυξημένη μεταβλητότητα, ενώ τον Ιούνιο του 2012 η τιμή της μετοχής έφτασε στα 1,857 €. Φαίνεται εδώ, πως η τιμή της μετοχής επηρεάστηκε σε μεγάλο βαθμό από την οικονομική κρίση, καθώς από το 2008 και έπειτα η μετοχή της εταιρείας έχει ακολουθήσει πτωτική πορεία, ενώ ακόμα και σήμερα δεν έχει επανέλθει στα επίπεδα

που ήταν πριν την κρίση. Ωστόσο, από τον Σεπτέμβριο του 2016 έως τον Αύγουστο του 2017 η τιμή της μετοχής ακολουθεί ανοδική πορεία, φτάνοντας τα 8,485€, το οποίο σημαίνει αύξηση της τάξεως του 54,48% σε σχέση με τον Σεπτέμβριο του 2016 (3,862%).

6.2 Ιστορικά κλεισίματα μετοχών ΕΛΠΕ και ΜΥΤΙΛ – Συγκριτική ανάλυση – μέτρα θέσης και διασποράς

Στο ακόλουθο διάγραμμα φαίνονται οι τιμές των μετοχών και των δύο εταιρειών το διάστημα 1/2006 – 8/2017.



Διάγραμμα 6.3 Μηνιαία κλεισίματα ΕΛΠΕ και ΜΥΤΙΛ το διάστημα 1/2006 – 8/2017
[πηγή: <http://www.capital.gr>, ίδια επεξεργασία]

Από το διάγραμμα 6.3, φαίνεται πως η τιμή της ΜΥΤΙΛ έως τα τέλη του 2007 είχε αυξητική πορεία. Η μέση τιμή της μετοχής το διάστημα 1/2006 – 12/2007 είναι 10,714 €, με ελάχιστη τιμή 6,214 € και μέγιστη τιμή 15,443 €. Το εύρος των τιμών της μετοχής το διάστημα αυτό είναι 9,229 και η τυπική απόκλιση 2,878, που σημαίνει πως υπήρξε αυξημένη μεταβλητότητα το διάστημα αυτό, η οποία θα μπορούσε να επιφέρει μεγάλα κέρδη στους ζεπιδόξους επενδυτές. Ωστόσο, η τιμή της ΜΥΤΙΛ από το 2008 και έπειτα αρχίζει να μειώνεται. Η μέση τιμή της μετοχής το διάστημα 1/2008 – 7/2017 είναι 4,865 γεγονός που αποδεικνύει την πτώση αυτή της μετοχής.

Επίσης, στο διάστημα αυτό η ελάχιστη τιμή της μετοχής είναι 1,857 €, η μέγιστη 10,362 €, το εύρος 8,505 και η τυπική απόκλιση 1,586. Έτσι, η τιμή της μετοχής είναι μειωμένη, μετά την έναρξη της οικονομικής κρίσης στην χώρα μας και η τυπική απόκλιση μικρότερη προσφέροντας έτσι μικρότερο ρίσκο αλλά και μικρότερες αποδόσεις στους πιθανούς επενδυτές.

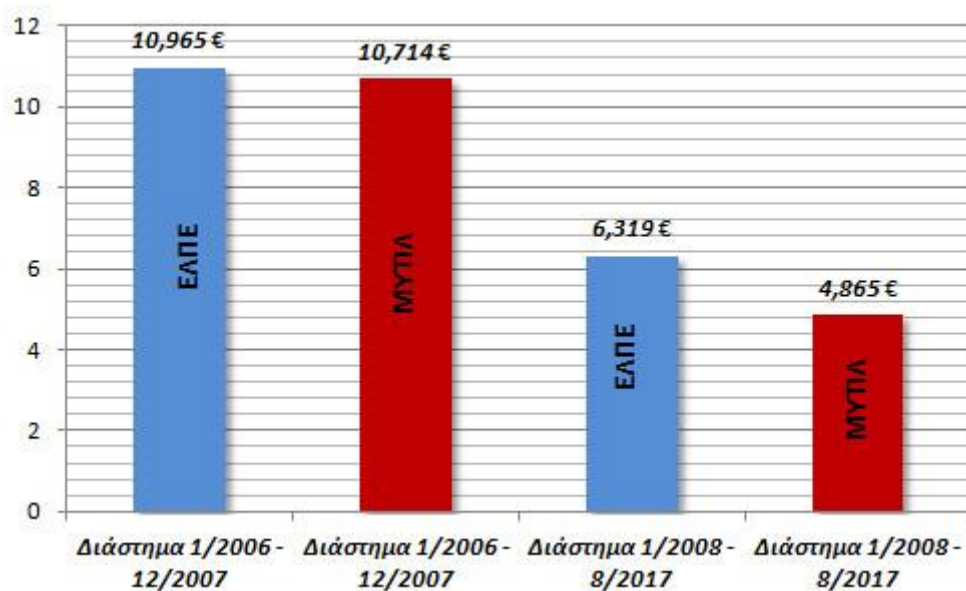
Όσον αφορά την μετοχή των ΕΛΠΕ, η μέση τιμή της το διάστημα 1/2006 – 12/2007 ήταν 10,965 €, με ελάχιστη τιμή 9,732 € και μέγιστη 12,514 €. Στο διάστημα αυτό το εύρος των τιμών της μετοχής είναι 2,782 και η τυπική απόκλιση 0,746, ξαθιστώντας της ασφαλέστερη για επενδύσεις, σε σχέση πάντα με την μετοχή της ΜΥΤΙΑ. Η πορεία της μετοχής των ΕΛΠΕ από το 2008 έως σήμερα είναι παρόμοια με αυτή της ΜΥΤΙΑ. Η μέση τιμή της μετοχής το διάστημα αυτό είναι 6,319 €, με ελάχιστη τιμή 3,423 € και μέγιστη 10,793 €. Το εύρος των τιμών της μετοχής είναι 7,370 και η τυπική απόκλιση 1,705. Είναι έτσι εμφανές πως το διάστημα αυτό η επένδυση σε μετοχές των ΕΛΠΕ έχει μεγαλύτερο ρίσκο σε σχέση με το διάστημα 2006-2007, γεγονός που υποδεικνύει την αβεβαιότητα που επικρατεί στην αγορά.

Τέλος, όσον αφορά την συνολική εικόνα των μετοχών των δύο εταιριών στο διάστημα 2006-2017, η μέση τιμή της ΕΛΠΕ είναι 7,122 € και η μέση τιμή της ΜΥΤΙΑ 5,875 €. Η ελάχιστη τιμή της ΕΛΠΕ είναι 3,423 € και η μέγιστη 12,514 €, ενώ οι αντίστοιχες τιμές για την ΜΥΤΙΑ είναι 1,857 € και 15,443 €. Το εύρος στην περίπτωση της ΕΛΠΕ είναι 9,091 και η τυπική απόκλιση 2,366, ενώ για την ΜΥΤΙΑ 13,586 και 2,895, αντίστοιχα. Βλέπουμε, πως η ΕΛΠΕ είναι ασφαλέστερη για επενδύσεις καθώς η τυπική απόκλιση και το εύρος των τιμών της μετοχής αυτής, είναι χαμηλότερα από τα αντίστοιχα μέτρα της μετοχής της ΜΥΤΙΑ.

Στον ακόλουθο πίνακα (πίνακας 6.1), φαίνονται συνοπτικά τα μέτρα θέσης και διασποράς των μετοχών των δύο εταιριών, ενώ ακολουθεί διάγραμμα της μέσης τιμής των μετοχών των δύο εταιριών πριν και μετά την κρίση (διάγραμμα 6.4).

	ΕΛΠΕ	ΜΥΤΙΑ	
Μέση τιμή	7,122	5,875	Διάστημα 1/2006 - 8/2017
Ελάχιστη τιμή	3,423	1,857	
Μέγιστη τιμή	12,514	15,443	
Εύρος	9,091	13,586	
Διάμεσος	6,822	4,951	
Τυπική απόκλιση	2,366	2,895	
Μέση τιμή	10,965	10,714	Διάστημα 1/2006 - 12/2007
Ελάχιστη τιμή	9,732	6,214	
Μέγιστη τιμή	12,514	15,443	
Εύρος	2,782	9,229	
Διάμεσος	10,997	10,820	
Τυπική απόκλιση	0,746	2,878	
Μέση τιμή	6,319	4,865	Διάστημα 1/2008 - 8/2017
Ελάχιστη τιμή	3,423	1,857	
Μέγιστη τιμή	10,793	10,362	
Εύρος	7,370	8,505	
Διάμεσος	6,184	4,615	
Τυπική απόκλιση	1,705	1,586	

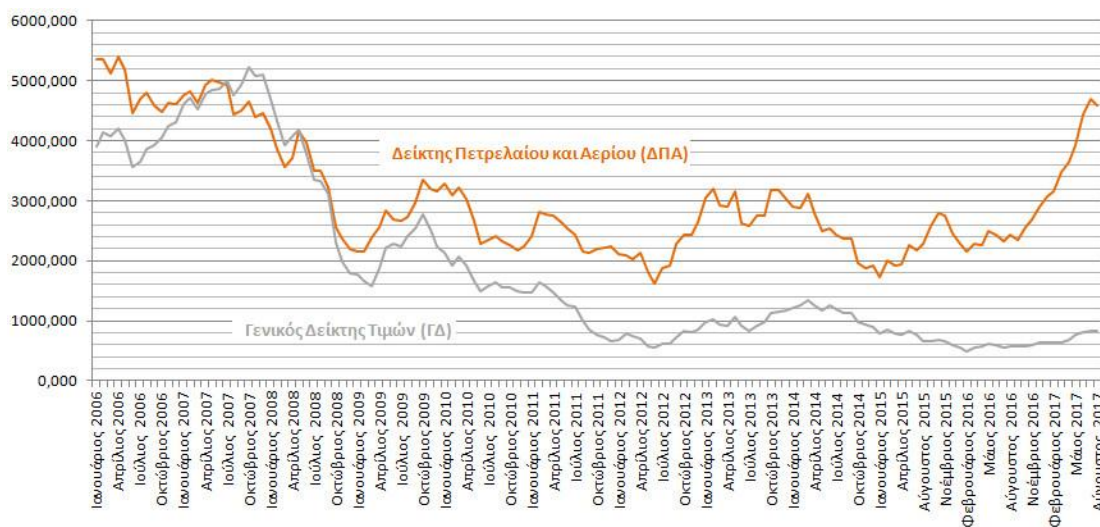
Πίνακας 6.1 Στατιστικά μέτρα θέσης και διασποράς για τις τιμές των μετοχών το διάστημα 1/2006-8/2017 [πηγή: <http://www.capital.gr>, ίδια επεξεργασία]



Διάγραμμα 6.4 Μέση τιμή μετοχών ΕΛΠΕ και ΜΥΤΙΑ πριν και μετά την κρίση [πηγή: <http://www.capital.gr>, ίδια επεξεργασία]

6.3 Δείκτης Πετρελαίου και Αερίου - Δείκτης Πρώτων Υλών – Γενικός Δείκτης

Στο ακόλουθο διάγραμμα φαίνονται οι τιμές του Δείκτη Πετρελαίου και Αερίου (ΔΠΑ) των ΕΛΠΕ σε σχέση με τον μέσο όρο του Γενικού Δείκτη τιμών (ΓΔ) όλων των εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

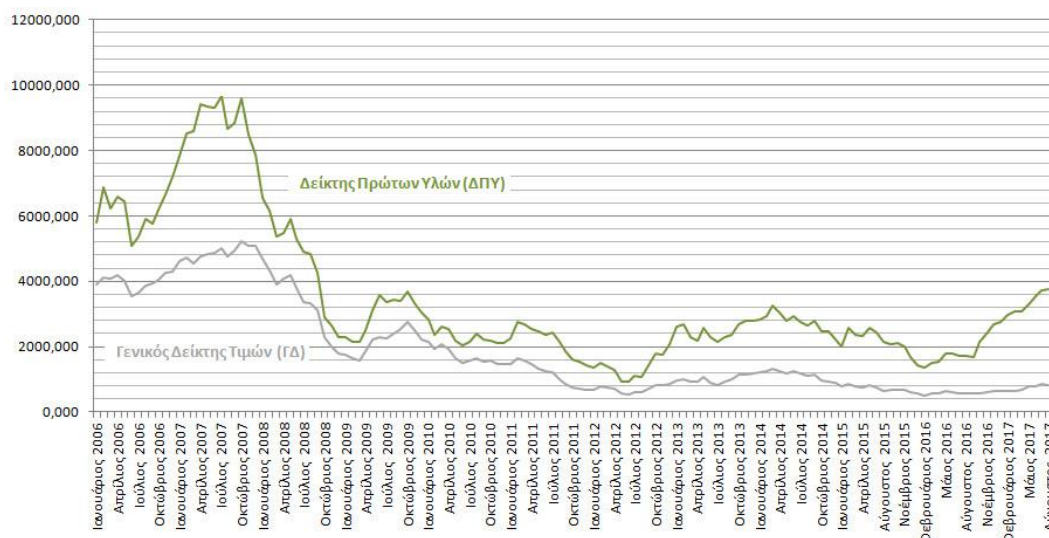


Διάγραμμα 6.5 Δείκτης Πετρελαίου και Αερίου vs Γενικός Δείκτης
[πηγή: <http://www.capital.gr>, ίδια επεξεργασία]

Βλέπουμε πως το έτος 2006, ο Γενικός Δείκτης κυμαινόταν στις 4000-4300 μονάδες, ενώ ο Δείκτης Πετρελαίου και Αερίου στις 4700 – 5300, γεγονός θετικό για τον κλάδο των ΕΛΠΕ. Από το έτος 2008, οι δύο δείκτες έπεσαν σε χαμηλότερα επίπεδα έως τον Φεβρουάριο του 2009. Στη συνέχεια υπήρξε ξανά αύξηση με διάφορες όμως διακυμάνσεις. Η αυξομειώσεις συνεχίστηκαν μέχρι και τον Ιούλιο του 2016, ενώ στη συνέχεια και οι δύο έχουν αυξητική τάση έως και σήμερα.

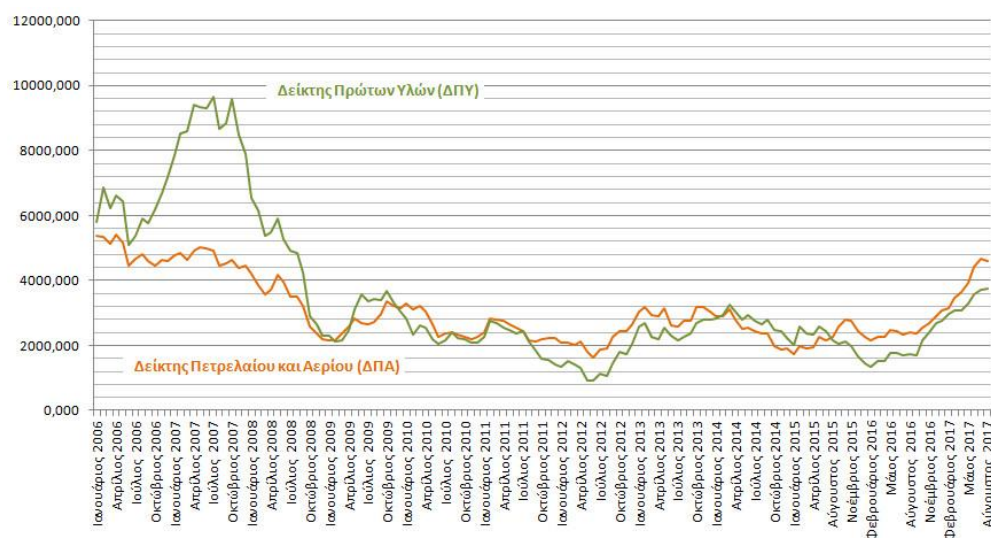
Σημειώνεται τέλος, πως κανένας από τους δύο δείκτες δεν επανήλθε στα επίπεδα προ κρίσεως (>4000 μονάδες), ενώ σε όλο σχεδόν το χρονικό διάστημα που μελετάται, ο ΔΠΑ κυμαινόταν σε μεγαλύτερα επίπεδα από τον ΓΔ.

Στην επόμενη σελίδα φαίνεται ο Δείκτης Πρώτων Υλών, σε σχέση με τον Γενικό Δείκτη Τιμών (Διάγραμμα 6.6).



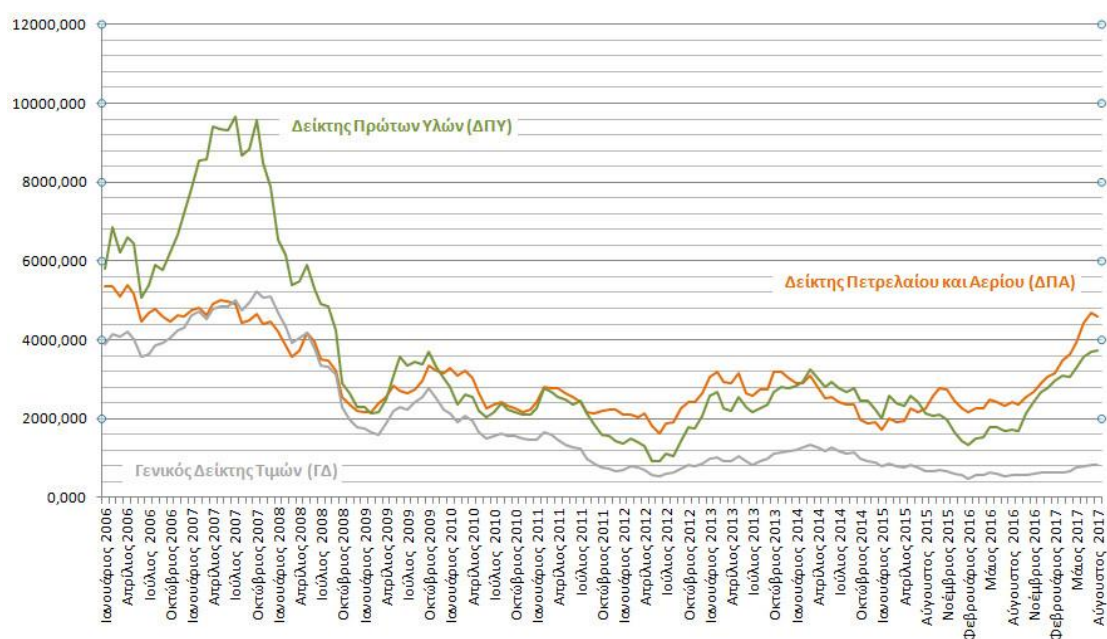
Διάγραμμα 6.6 Δείκτης Πρώτων Υλών vs Γενικός Δείκτης
[πηγή: <http://www.capital.gr>, ίδια επεξεργασία]

Συγκρίνοντας τον Δείκτη Πρώτων Υλών (ΔΠΥ) με τον Γενικό Δείκτη Τιμών (ΓΔ), παρατηρείται ότι καθ'όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου (2006-2017), ο Δείκτης Πρώτων Υλών κυμαινόταν σε υψηλότερα επίπεδα από τον Γενικό Δείκτη. Φαίνεται έτσι, πως οι μετοχές της Μυτηλιναίος (ΜΥΤΙΑ) ήταν σε πολύ καλύτερα επίπεδα σε σχέση με τις τιμές των εταιρειών των υπόλοιπων κλάδων του χρηματιστηρίου, ωστόσο είναι και εδώ εμφανές το πως η οικονομική κρίση του 2008 εμπηρέασε και όλους τους κλάδους.



Διάγραμμα 6.7 Δείκτης Πρώτων Υλών vs Δείκτης Πετρελαίου και Αερίου
[πηγή: <http://www.capital.gr>, ίδια επεξεργασία]

Όσον αφορά τους δύο κλάδους, από το διάγραμμα 6.7, φαίνεται πως το διάστημα 2006-2008 οι τιμές του ΔΠΥ κυμαινόταν σε υψηλότερα επίπεδα από αυτές του ΔΠΑ. Στη συνέχεια όμως και οι δύο δείκτες παρουσίαζαν αυξομειώσεις και άλλες φορές ο ΔΠΥ ήταν σε υψηλότερα επίπεδα και άλλες σε χαμηλότερα. Από τον Αύγουστο του 2015 και έπειτα, ο ΔΠΑ κυμαίνεται σε υψηλότερα επίπεδα από τον ΔΠΥ, όπως ακριβώς συμβαίνει και με τις μετοχές των ΕΛΠΕ σε σχέση με τις μετοχές της ΜΥΤΙΑ.



Διάγραμμα 6.8 Δείκτης Πρώτων Υλών - Δείκτης Πετρελαίου και Αερίου – Γενικός Δείκτης Τιμών [πηγή: <http://www.capital.gr>, ίδια επεξεργασία]

Στο διάγραμμα 6.8 φαίνονται και οι τρεις δείκτες που αναφέρουμε παραπάνω. Ενδεικτικά αναφέρεται πως το διάστημα 2008-2017, η μέση τιμή του ΔΠΑ είναι 3057,168 μονάδες, η μέση τιμή του ΔΠΥ 3442,316 και η μέση τιμή του ΓΔ 1891,853 μονάδες. Οι ελάχιστες και οι μέγιστες τιμές των δεικτών είναι (1611,128 – 5405,287), (926,568 – 9669,980) και (491,455-5221,350) αντίστοιχα. Το εύρος των τιμών των δεικτών είναι 3794,159 (ΔΠΑ), 8743,412 (ΔΠΥ) και 1259,912 (ΓΔ) και οι τυπικές αποκλίσεις 984,912 (ΔΠΑ), 2181,391 (ΔΠΥ) και 1446,481 (ΓΔ). Φαίνεται πως η μέση τιμή του ΔΠΥ είναι υψηλότερη από αυτή του ΔΠΑ, κάτι το οποίο δεν συμβαίνει με τις τιμές των μετοχών ΜΥΤΙΑ και ΕΛΠΕ. Τέλος, φαίνεται και εδώ η πορεία των τριών δεικτών μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης του 2008.

6.4 Αποδόσεις μετοχών ΕΛΠΕ και ΜΥΤΙΑ

Οι μηνιαίες αποδόσεις των μετοχών των δύο εταιρειών, υπολογίζονται από την ακόλουθη σχέση:

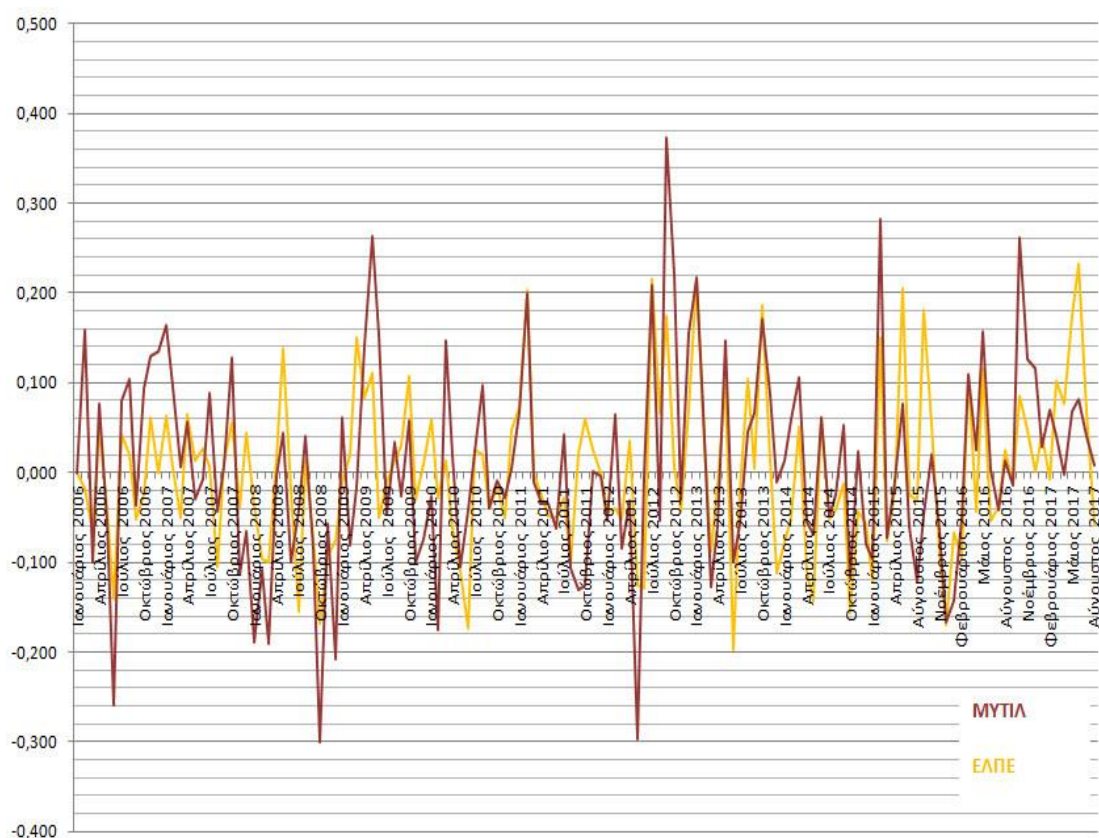
$$r = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

όπου

P_t = η τιμή κλεισίματος του τρέχοντος μήνα

P_{t-1} = η τιμή κλεισίματος του προηγούμενου μήνα

Στο ακόλουθο διάγραμμα φαίνονται οι μηνιαίες αποδόσεις των μετοχών των δύο εταιρειών.



Διάγραμμα 6.9 Μηνιαίες αποδόσεις μετοχών ΕΛΠΕ και ΜΥΤΙΑ
[πηγή: <http://www.capital.gr>, ίδια επεξεργασία]

Από το διάγραμμα αυτό παρατηρούμε πως οι μετοχές των δύο εταιρειών παρουσιάζουν μεγάλες διακυμάνσεις όσον αφορά τις αποδόσεις τους.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι πως τον Μάρτιο του 2012 η μετοχή των ΕΛΠΕ είχε μηνιαία απόδοση -5,2%, ενώ τον επόμενο μήνα η μηνιαία απόδοση της ήταν της τάξης του 3,5%. Το ίδιο συμβαίνει και με την μετοχή της Μυτιληναίος που τον Φεβρουάριο του 2016 είχε μηνιαία απόδοση -4,9% και τον επόμενο μήνα 10,9%.

Η αναμενόμενη (μέση) απόδοση της κάθε μετοχής υπολογίζεται από την ακόλουθη σχέση:

$$E(r) = \sum_i^n ri/n$$

επομένως

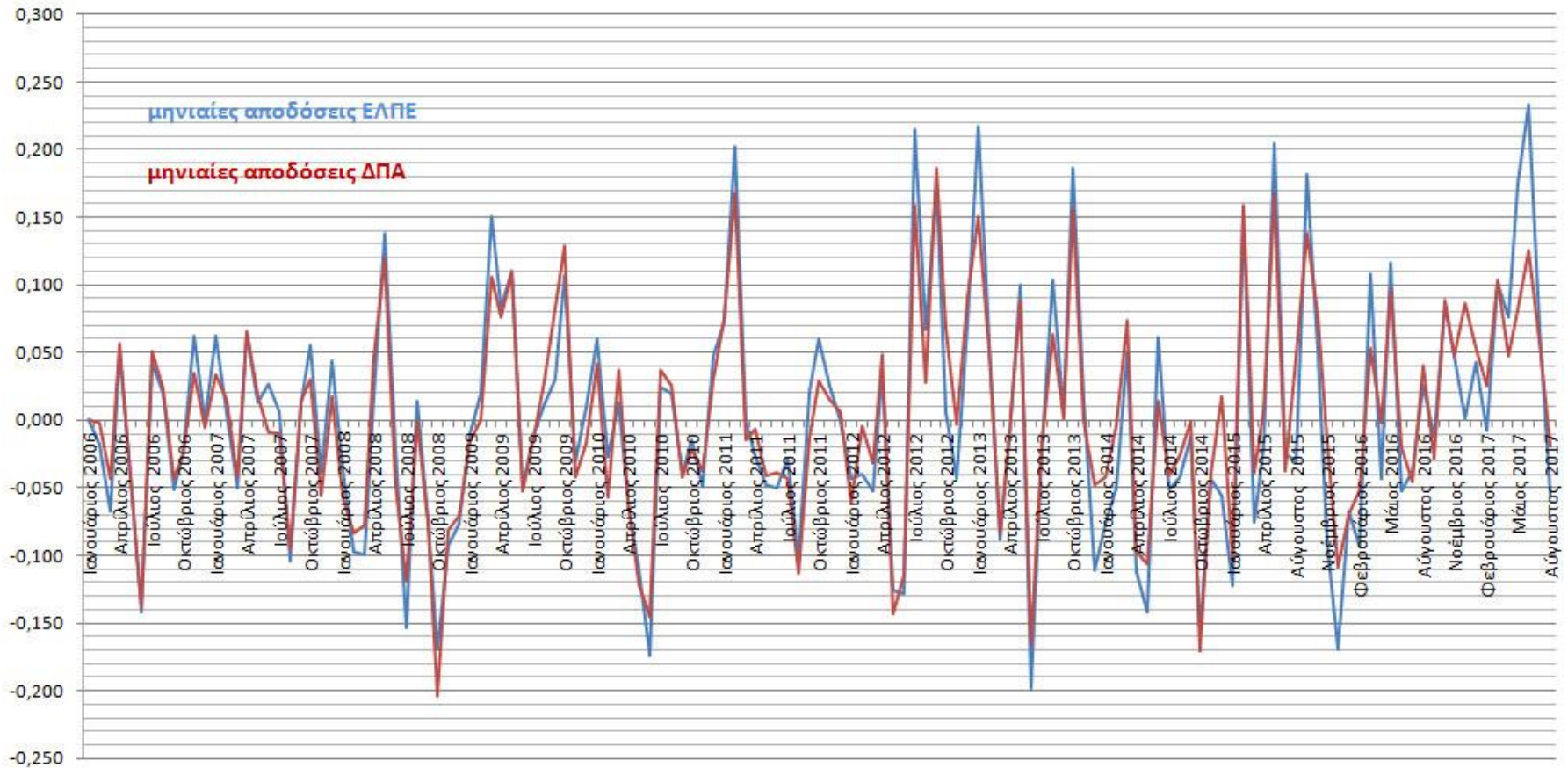
$$E(r)_{ΕΛΠΕ} = \sum_{i=1}^{138} 0,033/138 = 0,00024 \text{ ή } 0,024\%$$

και

$$E(r)_{ΜΥΤΙΑ} = \sum_{i=1}^{138} 0,922/138 = 0,00668 \text{ ή } 0,668\%$$

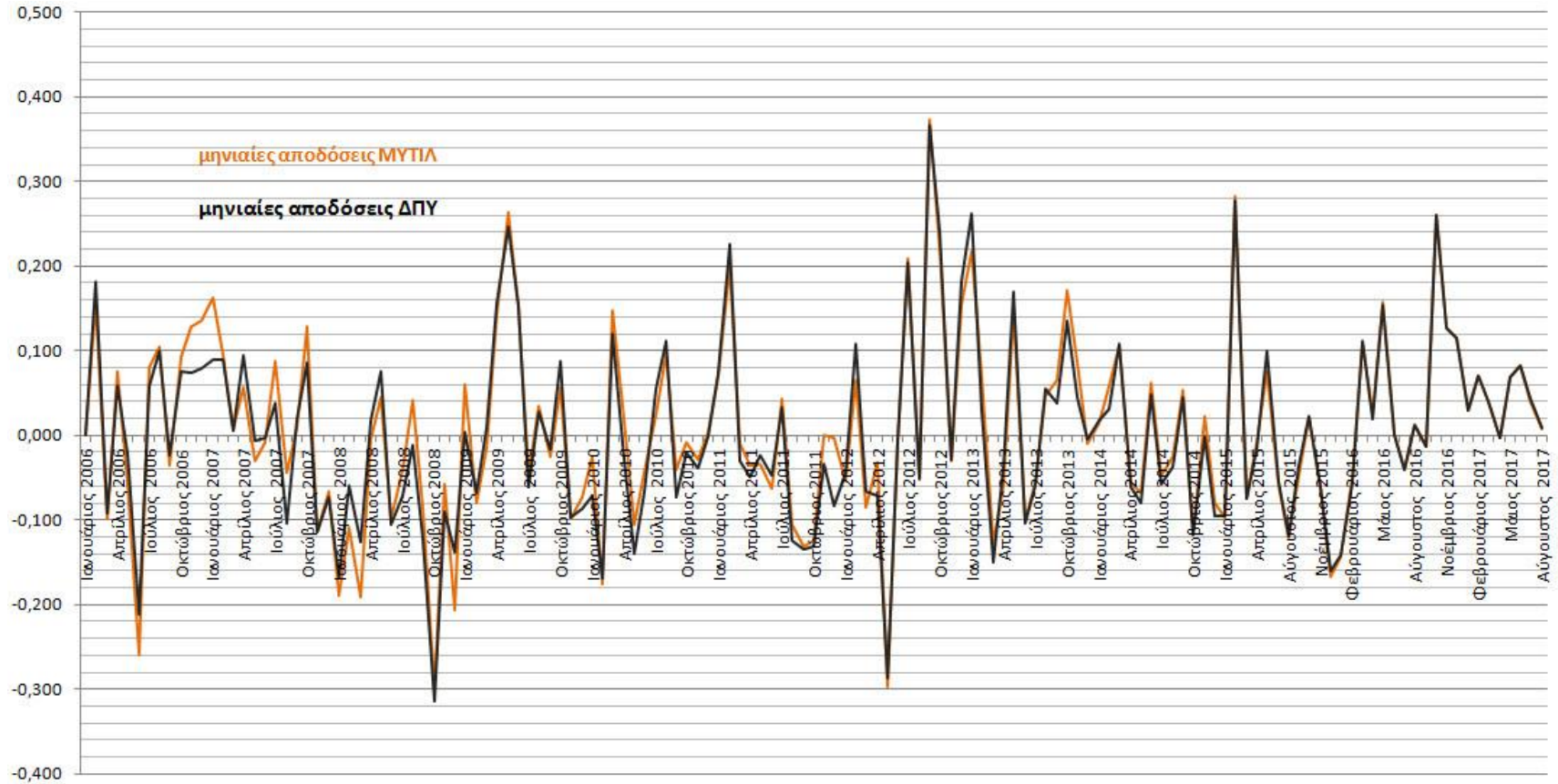
Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν για τους υπολογισμούς του κεφαλαίου καθώς και τα αποτελέσματα, δίδονται αναλυτικά στις ακόλουθες σελίδες.

6.5 Μηνιαίες αποδόσεις μετοχών ΕΛΠΕ vs ΔΠΑ



Διάγραμμα 6.9 Μηνιαίες αποδόσεις μετοχών ΕΛΠΕ και ΔΠΑ [πηγή: <http://www.capital.gr>, ίδια επεξεργασία]

6.6 Μηνιαίες αποδόσεις μετοχών ΜΥΤΙΑ vs ΔΠΥ



Διάγραμμα 6.9 Μηνιαίες αποδόσεις μετοχών ΜΥΤΙΑ και ΔΠΥ [πηγή: <http://www.capital.gr>, ίδια επεξεργασία]

6.7 Δεδομένα και αποτελέσματα

	Μηνιαία Κλεισίματα - τιμή σε ευρώ		Μηνιαίες αποδόσεις		μονάδες		
	Ελληνικά Πετρέλαια (ΕΛΠΕ)	Μυτιληναίος (ΜΥΤΙΛ)	Ελληνικά Πετρέλαια (ΕΛΠΕ)	Μυτιληναίος (ΜΥΤΙΛ)	FTSE ΧΑ Πετρελαίου και Αερίου	FTSE ΧΑ Πρώτες Ύλες	ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ
Ιανουάριος 2006	12,514	7,937	0,000	0,000	5360,790	5814,889	3895,414
Φεβρουάριος 2006	12,295	9,193	-0,018	0,158	5347,215	6869,877	4130,492
Μάρτιος 2006	11,466	8,280	-0,067	-0,099	5113,805	6235,195	4078,740
Απρίλιος 2006	12,029	8,908	0,049	0,076	5405,287	6600,146	4199,739
Μάιος 2006	11,525	8,393	-0,042	-0,058	5179,223	6452,284	4007,504
Ιούνιος 2006	9,891	6,214	-0,142	-0,260	4459,942	5082,738	3559,477
Ιούλιος 2006	10,311	6,712	0,042	0,080	4684,890	5382,254	3638,859
Αύγουστος 2006	10,518	7,410	0,020	0,104	4796,080	5913,663	3861,220
Σεπτέμβριος 2006	9,974	7,144	-0,052	-0,036	4589,230	5774,299	3919,687
Οκτώβριος 2006	9,732	7,810	-0,024	0,093	4473,109	6206,789	4053,475
Νοέμβριος 2006	10,335	8,816	0,062	0,129	4629,135	6670,238	4250,312
Δεκέμβριος 2006	10,331	10,003	0,000	0,135	4605,193	7196,707	4312,048
Ιανουάριος 2007	10,972	11,636	0,062	0,163	4758,949	7841,601	4619,270
Φεβρουάριος 2007	11,022	12,742	0,005	0,095	4831,980	8536,733	4708,920
Μάρτιος 2007	10,472	12,824	-0,050	0,006	4624,962	8590,588	4534,003
Απρίλιος 2007	11,153	13,553	0,065	0,057	4926,508	9401,241	4775,145
Μάιος 2007	11,292	13,151	0,012	-0,030	5018,735	9343,196	4848,729
Ιούνιος 2007	11,589	13,046	0,026	-0,008	4972,194	9314,627	4859,964
Ιούλιος 2007	11,660	14,194	0,006	0,088	4921,416	9669,980	4999,346
Αύγουστος 2007	10,444	13,569	-0,104	-0,044	4448,555	8663,741	4767,765
Σεπτέμβριος 2007	10,566	13,682	0,012	0,008	4512,265	8829,917	4932,328
Οκτώβριος 2007	11,150	15,443	0,055	0,129	4646,884	9584,591	5221,350
Νοέμβριος 2007	10,721	13,688	-0,038	-0,114	4386,996	8493,961	5077,595
Δεκέμβριος 2007	11,194	12,781	0,044	-0,066	4462,483	7872,114	5100,548
Ιανουάριος 2008	10,793	10,362	-0,036	-0,189	4207,942	6550,590	4688,458
Φεβρουάριος 2008	9,750	9,236	-0,097	-0,109	3855,406	6164,703	4339,899
Μάρτιος 2008	8,784	7,467	-0,099	-0,192	3557,388	5386,476	3917,474
Απρίλιος 2008	8,936	7,435	0,017	-0,004	3721,170	5482,790	4064,902
Μάιος 2008	10,167	7,763	0,138	0,044	4167,561	5901,126	4184,931
Ιούνιος 2008	9,944	6,990	-0,022	-0,100	3967,866	5281,027	3780,795
Ιούλιος 2008	8,413	6,701	-0,154	-0,041	3494,185	4901,545	3346,917
Αύγουστος 2008	8,527	6,976	0,014	0,041	3491,464	4847,435	3328,202
Σεπτέμβριος 2008	7,893	6,376	-0,074	-0,086	3219,522	4253,568	3109,604
Οκτώβριος 2008	6,558	4,464	-0,169	-0,300	2564,875	2914,215	2305,333
Νοέμβριος 2008	5,948	4,207	-0,093	-0,058	2357,766	2652,180	1992,711
Δεκέμβριος 2008	5,494	3,336	-0,076	-0,207	2191,328	2286,263	1788,977
Ιανουάριος 2009	5,438	3,539	-0,010	0,061	2156,609	2295,377	1766,719
Φεβρουάριος 2009	5,545	3,254	0,020	-0,081	2156,533	2137,922	1660,311

Μάρτιος 2009	6,379	3,204	0,150	-0,015	2386,068	2155,343	1587,311
Απρίλιος 2009	6,908	3,658	0,083	0,142	2566,678	2489,866	1868,535
Μάιος 2009	7,669	4,621	0,110	0,263	2846,922	3102,316	2211,097
Ιούνιος 2009	7,290	5,321	-0,049	0,151	2696,729	3573,431	2282,078
Ιούλιος 2009	7,205	5,076	-0,012	-0,046	2660,917	3354,447	2237,117
Αύγουστος 2009	7,294	5,250	0,012	0,034	2738,980	3444,995	2407,821
Σεπτέμβριος 2009	7,510	5,116	0,030	-0,026	2965,214	3387,705	2543,973
Οκτώβριος 2009	8,314	5,411	0,107	0,058	3348,729	3685,677	2764,572
Νοέμβριος 2009	8,064	4,874	-0,030	-0,099	3208,274	3325,203	2519,599
Δεκέμβριος 2009	8,140	4,515	0,009	-0,074	3155,529	3038,566	2233,056
Ιανουάριος 2010	8,626	4,400	0,060	-0,025	3287,648	2822,243	2134,425
Φεβρουάριος 2010	8,387	3,627	-0,028	-0,176	3100,128	2344,751	1924,314
Μάρτιος 2010	8,499	4,159	0,013	0,147	3214,812	2627,879	2075,077
Απρίλιος 2010	7,972	4,235	-0,062	0,018	3025,493	2551,797	1930,271
Μάιος 2010	7,095	3,789	-0,110	-0,105	2658,272	2196,291	1654,811
Ιούνιος 2010	5,864	3,628	-0,174	-0,042	2272,828	2049,711	1497,114
Ιούλιος 2010	6,007	3,716	0,024	0,024	2357,390	2161,685	1575,750
Αύγουστος 2010	6,125	4,075	0,020	0,097	2418,722	2401,256	1641,130
Σεπτέμβριος 2010	5,883	3,911	-0,040	-0,040	2317,645	2227,523	1551,095
Οκτώβριος 2010	5,794	3,878	-0,015	-0,008	2266,868	2182,666	1557,091
Νοέμβριος 2010	5,508	3,769	-0,049	-0,028	2182,516	2097,957	1484,063
Δεκέμβριος 2010	5,769	3,784	0,047	0,004	2247,987	2096,122	1472,211
Ιανουάριος 2011	6,191	4,044	0,073	0,069	2416,490	2251,808	1476,469
Φεβρουάριος 2011	7,446	4,855	0,203	0,201	2820,780	2761,657	1643,493
Μάρτιος 2011	7,443	4,806	0,000	-0,010	2780,171	2678,070	1586,076
Απρίλιος 2011	7,245	4,639	-0,027	-0,035	2761,093	2545,023	1471,770
Μάιος 2011	6,899	4,480	-0,048	-0,034	2648,324	2483,489	1335,190
Ιούνιος 2011	6,550	4,202	-0,051	-0,062	2546,303	2364,341	1264,143
Ιούλιος 2011	6,362	4,382	-0,029	0,043	2435,473	2441,822	1231,541
Αύγουστος 2011	5,716	3,917	-0,102	-0,106	2160,756	2136,173	994,597
Σεπτέμβριος 2011	5,837	3,405	0,021	-0,131	2132,072	1848,830	848,850
Οκτώβριος 2011	6,184	2,979	0,059	-0,125	2194,645	1605,098	757,809
Νοέμβριος 2011	6,339	2,980	0,025	0,000	2228,507	1550,637	721,915
Δεκέμβριος 2011	6,331	2,969	-0,001	-0,004	2241,799	1422,113	668,854
Ιανουάριος 2012	6,054	2,809	-0,044	-0,054	2102,709	1359,148	687,345
Φεβρουάριος 2012	5,815	2,991	-0,039	0,065	2092,967	1506,171	787,409
Μάρτιος 2012	5,510	2,738	-0,052	-0,085	2026,845	1405,333	753,747
Απρίλιος 2012	5,705	2,651	0,035	-0,032	2124,077	1305,592	709,955
Μάιος 2012	4,984	1,865	-0,126	-0,296	1819,165	932,186	575,577

Ιούνιος 2012	4,344	1,857	-0,128	-0,004	1611,128	926,568	547,715
Ιούλιος 2012	5,278	2,244	0,215	0,208	1866,957	1116,092	612,782
Αύγουστος 2012	5,632	2,125	0,067	-0,053	1919,689	1059,720	625,164
Σεπτέμβριος 2012	6,616	2,917	0,175	0,373	2277,687	1447,688	729,067
Οκτώβριος 2012	6,653	3,557	0,006	0,219	2433,328	1795,267	831,893
Νοέμβριος 2012	6,367	3,449	-0,043	-0,030	2425,539	1743,318	812,413
Δεκέμβριος 2012	6,822	3,982	0,071	0,155	2647,566	2058,988	860,884
Ιανουάριος 2013	8,300	4,846	0,217	0,217	3045,996	2597,519	979,767
Φεβρουάριος 2013	8,782	5,182	0,058	0,069	3195,777	2675,465	1016,105
Μάρτιος 2013	8,008	4,520	-0,088	-0,128	2928,955	2275,139	936,994
Απρίλιος 2013	7,900	4,252	-0,013	-0,059	2900,112	2189,341	912,179
Μάιος 2013	8,695	4,879	0,101	0,147	3157,795	2560,850	1060,135
Ιούνιος 2013	6,973	4,388	-0,198	-0,101	2632,949	2293,304	908,777
Ιούλιος 2013	6,834	4,139	-0,020	-0,057	2585,860	2155,769	838,525
Αύγουστος 2013	7,539	4,330	0,103	0,046	2750,289	2273,336	922,245
Σεπτέμβριος 2013	7,577	4,615	0,005	0,066	2755,190	2359,908	983,736
Οκτώβριος 2013	8,991	5,407	0,187	0,172	3186,083	2681,411	1127,355
Νοέμβριος 2013	9,127	5,876	0,015	0,087	3182,920	2802,929	1157,903
Δεκέμβριος 2013	8,111	5,814	-0,111	-0,011	3029,655	2788,858	1172,112
Ιανουάριος 2014	7,487	5,892	-0,077	0,013	2903,079	2836,888	1225,022
Φεβρουάριος 2014	7,110	6,242	-0,050	0,059	2890,055	2924,251	1259,999
Μάρτιος 2014	7,475	6,906	0,051	0,106	3104,397	3240,304	1340,009
Απρίλιος 2014	6,641	6,524	-0,112	-0,055	2802,453	3042,162	1259,912
Μάιος 2014	5,698	6,075	-0,142	-0,069	2504,086	2800,288	1178,601
Ιούνιος 2014	6,046	6,451	0,061	0,062	2540,813	2937,166	1265,247
Ιούλιος 2014	5,737	6,140	-0,051	-0,048	2436,870	2767,087	1191,454
Αύγουστος 2014	5,497	5,985	-0,042	-0,025	2373,103	2664,656	1125,536
Σεπτέμβριος 2014	5,428	6,300	-0,013	0,053	2371,225	2785,452	1136,519
Οκτώβριος 2014	4,583	5,565	-0,156	-0,117	1966,694	2458,408	978,314
Νοέμβριος 2014	4,383	5,695	-0,044	0,023	1887,365	2454,827	935,155
Δεκέμβριος 2014	4,136	5,240	-0,056	-0,080	1921,091	2220,117	896,245
Ιανουάριος 2015	3,629	4,731	-0,123	-0,097	1722,857	2009,811	789,834
Φεβρουάριος 2015	4,175	6,065	0,150	0,282	1995,435	2567,286	847,080
Μάρτιος 2015	3,859	5,621	-0,076	-0,073	1917,185	2376,452	792,974
Απρίλιος 2015	3,782	5,572	-0,020	-0,009	1931,108	2341,941	761,994
Μάιος 2015	4,555	5,995	0,204	0,076	2255,432	2574,683	829,407
Ιούνιος 2015	4,442	5,635	-0,025	-0,060	2171,870	2435,933	765,593
Αύγουστος 2015	4,304	4,951	-0,031	-0,121	2274,450	2145,390	655,981
Σεπτέμβριος 2015	5,085	4,717	0,181	-0,047	2588,289	2068,205	666,540

Οκτώβριος 2015	5,349	4,812	0,052	0,020	2789,222	2115,186	687,354
Νοέμβριος 2015	4,874	4,507	-0,089	-0,063	2745,828	1986,339	667,313
Δεκέμβριος 2015	4,049	3,756	-0,169	-0,167	2447,625	1669,011	607,389
Ιανουάριος 2016	3,778	3,217	-0,067	-0,144	2278,484	1434,021	564,184
Φεβρουάριος 2016	3,423	3,058	-0,094	-0,049	2161,634	1353,509	491,455
Μάρτιος 2016	3,795	3,392	0,109	0,109	2275,820	1504,840	557,594
Απρίλιος 2016	3,632	3,475	-0,043	0,024	2270,674	1534,926	572,978
Μάιος 2016	4,054	4,021	0,116	0,157	2490,226	1771,982	627,558
Ιούνιος 2016	3,840	4,030	-0,053	0,002	2439,466	1772,667	598,253
Ιούλιος 2016	3,694	3,865	-0,038	-0,041	2327,728	1700,186	554,910
Αύγουστος 2016	3,790	3,915	0,026	0,013	2422,162	1722,086	565,487
Σεπτέμβριος 2016	3,743	3,862	-0,012	-0,014	2352,175	1699,091	566,239
Οκτώβριος 2016	4,064	4,870	0,086	0,261	2560,279	2142,409	585,531
Νοέμβριος 2016	4,258	5,487	0,048	0,127	2681,709	2413,960	598,351
Δεκέμβριος 2016	4,266	6,121	0,002	0,116	2912,111	2692,727	631,524
Ιανουάριος 2017	4,448	6,300	0,043	0,029	3068,230	2771,493	647,700
Φεβρουάριος 2017	4,413	6,743	-0,008	0,070	3147,685	2966,217	631,854
Μάρτιος 2017	4,862	7,016	0,102	0,040	3474,550	3086,516	648,546
Απρίλιος 2017	5,233	6,998	0,076	-0,003	3640,148	3077,109	682,976
Μάιος 2017	6,148	7,479	0,175	0,069	3935,826	3290,001	774,950
Ιούνιος 2017	7,579	8,093	0,233	0,082	4431,353	3560,417	804,036
Ιούλιος 2017	8,099	8,420	0,069	0,040	4685,949	3711,382	840,492
Αύγουστος 2017	7,642	8,485	-0,056	0,008	4594,211	3741,514	829,314
	ΕΛΠΕ	ΜΥΤΙΑ					
Μέση τιμή	7,122	5,875	0,033	0,922	3057,168	3442,316	1891,853
Ελάχιστη τιμή	3,423	1,857	0,00024	0,00668	1611,128	926,568	491,455
Μέγιστη τιμή	12,514	15,443			5405,287	9669,980	5221,350
Εύρος	9,091	13,586			3794,159	8743,412	4729,895
Διάμεσος	6,822	4,951			2745,828	2597,519	1259,912
Τυπική απόκλιση	2,366	2,895			984,912	2181,391	1446,481

Συμπεράσματα

Στο γενικό φάσμα της παγκοσμιοποίησης θα μπορούσε κανείς να καταλήξει ότι υπάρχει σημαντικός βαθμός αλληλεξάρτησης μεταξύ των χρηματιστηριακών αγορών. Οι εξελίξεις που επιδρούν σε μια χρηματιστηριακή αγορά δεν περιορίζονται μόνο σε εθνικό επίπεδο. Πολλές από αυτές προέρχονται από ξένες αγορές και κάθε οικονομία οφείλει να προσαρμόζεται.

Μετά από όλα όσα μελετήσαμε μπορούμε να συμπεράνουμε ότι οι κρίσεις που αναπτύχθηκαν μπορεί να έχουν κοινά σημεία αλλά έχουν και σημαντικές διαφορές, που δυσκολεύουν την μεταξύ τους σύγκριση. Το μόνο σίγουρο που μπορεί να ειπωθεί είναι ότι λίγα διδάχτηκε ο κόσμος από το κραχ του 1929. Τα αίτια που δημιούργησαν την πρόσφατη κρίση σχετίζονται σε κάποια σημεία με του 1929, καθώς από τους κύριους υπαίτιους θεωρούνται η πιστωτική επέκταση και μόχλευση, αλλά κυρίως η αλαζονεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Αν και όσο αφορά την αντιμετώπιση το 2008, οι κυβερνήσεις φαίνεται να αντέδρασαν πιο έγκαιρα και εύστοχα, οι συνέπειες αποδείχτηκαν το ίδιο τραγικές με το '29, αν όχι ακόμα περισσότερο.

Όσον αφορά το Χρηματιστήριο Αθηνών και το πως αυτό επηρεάστηκε από την οικονομική κρίση, μετά από σύγκριση του γενικού δείκτη τιμών του, με αυτούς ξένων χρηματιστηρίων, καταλήξαμε στα ακόλουθα συμπεράσματα:

- Τα χρηματιστήρια Αθηνών και Ν. Υόρκης έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2007 – 2010. Από το 2010 και έπειτα, υπάρχει διαφοροποίηση μεταξύ των δύο, καθώς το χρηματιστήριο Αθηνών υποχωρεί εκ νέου, ενώ το χρηματιστήριο Νέας Υόρκης ανακάμπτει.
- Τα χρηματιστήρια Αθηνών και Λονδίνου έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2007 – 2009, όπου έχουν καθοδική πορεία, όμως από το 2010 και έπειτα το χρηματιστήριο Αθηνών υποχωρεί εκ νέου, ενώ το χρηματιστήριο του Λονδίνου ανακάμπτει.

- Τα χρηματιστήρια Αθηνών και Παρισίου, έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2007 – 2012, όμως το έτος 2012 το χρηματιστήριο Παρισίου δείχνει να ανακάμπτει, ενώ το χρηματιστήριο Αθηνών συνεχίζει την πτωτική πορεία.
- Τα χρηματιστήρια Αθηνών και Φρανκφούρτης, έχουν κοινή πορεία έως το έτος 2010, όμως από το αυτό και έπειτα, το χρηματιστήριο Φρανκφούρτης δείχνει να ανακάμπτει ενώ το χρηματιστήριο Αθηνών συνεχίζει την πτωτική πορεία.

Συμπεραίνουμε λοιπόν, πως η οικονομική κρίση που ξέσπασε το 2008 είχε σοβαρές επιπτώσεις στα χρηματιστήρια σε παγκόσμιο επίπεδο. Ωστόσο, ενώ και τα 4 ξένα χρηματιστήρια που εξετάσαμε, είχαν πτωτική πορεία στα πρώτα χρόνια της κρίσης, από ένα σημείο και έπειτα άρχισαν να ανακάμπτουν. Αυτό δεν συνέβη με το Χρηματιστήριο Αθηνών το οποίο συνέχισε να υποχωρεί, γεγονός το οποίο δείχνει την σοβαρότητα της κατάστασης για την οικονομία της χώρα μας και το μέγεθος της ζημιάς που προκλήθηκε σε αυτήν, από την παγκόσμια οικονομική κρίση.

Το παραπάνω φαίνεται και από την στατιστική ανάλυση που πραγματοποιήθηκε στο τελευταίο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας. Στο κεφάλαιο αυτό, επιλέξαμε δύο μεγάλες εταιρείες εισηγμένες στο Χ.Α. και εξετάσαμε την πορεία των μετοχών τους. Είναι αξιοσημείωτο, πως η μέση τιμή της μετοχής των ΕΛΠΕ τα έτη 2006 – 2007 ήταν 10.965 €, ενώ από το 2008 έως το 2017 6.319 €. Αυτό σημαίνει πως μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης η μέση τιμή της μετοχής των ΕΛΠΕ μειώθηκε κατά 42,37 %. Το ίδιο συνέβη και με την δεύτερη εταιρεία που εξετάσαμε, την Μυτιληναίος. Η μέση τιμή της μετοχής της εταιρείας, τα έτη 2006-2007 ήταν 10,714 €. Ωστόσο, το διάστημα 2008-2017 η μετοχή της εταιρείας είχε μέση τιμή 4,865 €, το οποίο σημαίνει πως υπήρξε πτώση της τάξεως του 54,59 %. Η πτωτική αυτή πορεία φαίνεται και από τους δείκτες των αντίστοιχων κλάδων (Δείκτης Πετρελαίου και Αερίου και Δείκτης Πρώτων Υλών), ενώ βλέποντας και τον Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών συμπεραίνουμε πως η πορεία των μετοχών των υπόλοιπων εταιρειών, οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χ.Α., υπήρξε παρόμοια.

Βλέπουμε λοιπόν, τον βαθμό στον οποίο επηρεάστηκαν οι οικονομίες σε διεθνές επίπεδο από την παγκόσμια οικονομική κρίση, όπως επίσης και το μέγεθος της καταστροφής στη χώρα μας. Τέλος, δεν μπορούμε να μην ανφερθούμε στο γεγονός ότι η μεγάλη οικονομική κρίση, έδειξε πως το Διεθνές Χρηματοοικονομικό Σύστημα χρειάζεται μεταρρύθμιση, προκειμένου να ανταποκριθεί στις προκλήσεις του 21ου αιώνα. Χρειάζεται η δημιουργία μιας νέας αρχιτεκτονικής, όπου οι βασικοί στόχοι θα εστιάζονται στην ενίσχυση της διαφάνειας και της λογοδοσίας, στην περισσότερο αποτελεσματική εποπτεία, στην προώθηση της χρηστής λειτουργίας των αγορών και την προστασία των συμφερόντων επενδυτών-καταναλωτών.

Βιβλιογραφία

Έντυπες Πηγές

Soros George, (2008), «Η οικονομική κρίση του 2008 και η σημασία της», Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα

Χρηστίδης Γ., (2007), «Οι οικονομικές κρίσεις που συγκλόνισαν τον κόσμο», Εφημερίδα Μακεδονία (29/08/2007)

Αρχές Οικονομικής Θεωρίας, Οικονομικές διακυμάνσεις-Πληθωρισμός-Ανεργία, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://ebooks.edu.gr/modules/ebook/show.php/DSGL-C117/130/944,3464/>

Η κρίση του 1929, (2009), «Η ελληνική οικονομία και οι εκθέσεις της Τράπεζας της Ελλάδας για τα έτη 1929-1940», διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/%CE%97_%CE%9A%CE%A1%CE%99%CE%A3%CE%97_%CE%A4%CE%9F%CE%A5_1929.pdf

Δριτσάκη Μ., (2005), «Η συσχέτιση του ελληνικού χρηματιστηρίου με τα μεγάλα διεθνή χρηματιστηριακά κέντρα της Ν. Υόρκης και του Λονδίνου και η επίδραση μακροοικονομικών παραγόντων στη διαμόρφωση των μετοχικών αποδόσεων», Διδακτορική διατριβή, Τμήμα Εφαρμοσμένης Πληροφορικής, ΠΑΜΑΚ, Θεσσαλονίκη

Τσιγώνιας Π. (2008), Χρηματιστηριακοί δείκτες – Δημιουργία δείκτη κρητικών μετοχών, ΤΕΙ Κρήτης

Assinedou, K.E. (2011), Co integration of major stock market indices during the 2008 global financial distress, *International Journal of Economics and Finance*

Γκλεζάκος Μ. (2008), Αξιόγραφα και Χρηματιστηριακές Επενδύσεις, Συμπληρωματικές Σημειώσεις, Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης, Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., Κιόχος Α. (2003), Διαχείριση Χαρτοφυλακίων & Χρηματοοικονομικών Κινδύνων, Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα

Κιόχος Π. Παπανικολάου Γ. (2001), *Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων*, Εκδόσεις Νικητόπουλος Ε. & ΣΙΑ ΕΕ ΕΚΔ. INTERBOOKS

Κεσισίδου Α. (2010), *Πορεία Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών*, Σχολή Διοίκησης Οικονομίας, Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Ελεγκτικής, Α.Τ.Ε.Ι. Καλαμάτας

Πανηγυράκης Γ.,(2001), «Σύγχρονη διοικητική δημοσίων σχέσεων», Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.

Σιώμοκος Γ., (2002), «Συμπεριφορά καταναλωτή και στρατηγική μάρκετινγκ», 2η έκδοση, Αθ. Σταμούλης, Αθήνα.

Calomiris, Charles W. (2011), «Αίτια της κρίσης στην αγορά ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου», Άρθρο Α.1, Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της Ευρωζώνης και της Ελλάδας: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον; Επιμέλεια Νικόλαος Β. Καραμούζης και Γκίκας Α. Χαρδούβελης, Εκδόσεις Λιβάνη, Αθήνα.

Adrian T. and Hyun S. S. (2009), «Money, Liquidity, and Monetary Policy», *Federal Reserve Bank of New York, Staff Reports, Staff Report no. 360*

Arghyrou, M. G., Gregoriou, A. and Kondonikas, A., (2009), «Do real interest rates converge? Evidence from the European Union», *Journal of International Financial markets, Institutions and Money*, 19(3) ,pp. 447-460

D. Papageorgiou, T. Efthimiadis and I. Konstantakopoulou, 2012, «Effective Tax Rates in Greece», *Centre of planning and economic research discussion papers*, pp. 3-26

Ντατσόπουλος Π. (2016), *Παγκόσμια οικονομική κρίση και ελληνικό τραπεζικό σύστημα*, Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, Α. Ε.Ι. Πειραιά Τ.Τ.

Ηλεκτρονικές Πηγές

www.capital.gr

www.wikipedia.org

www.naftemporiki.gr

<http://www.eurocapital.gr/index.php/permalink/77246.html>

www.kathimerini.gr

<http://www.investopedia.com>

<http://mscinaccounting.teipir.gr/uploads/bd5f12b5e5fca4cd9c94148bb5615f24.pdf>

www.euretirio.com

<http://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/3761/Pazarzi.pdf?sequence=2>

<http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/fi/2008/TsigoniasPetros/attached-document/TsigoniasPetros2008.pdf>

http://www.unipi.gr/faculty/migl/axe/axe_notes.pdf

http://repository.library.teimes.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/1664/dikseo_0612.pdf?sequence=1

http://apothetirio.teiep.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/1045/fin_20070225.pdf?sequence=1

http://www.unipi.gr/faculty/migl/ae/axiografa_book_2008.pdf

<https://pergamos.lib.uoa.gr/uoal/frontend/file/lib/default/data/1332495/theFile>

<https://dspace.lib.uom.gr/bitstream/2159/15777/3/TroulisIoannisMsc2013.pdf>

<https://tradingeconomics.com>

http://apothetirio.teiep.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/1093/log_20110485.pdf?sequence=1

http://repository.library.teimes.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/1109/dikseo_2061.pdf?sequence=1

<http://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/7220/Anagnostopoulou%20Maria.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

<http://www.setee.gr/images/pdf/ToXronikoKrisiTE.pdf>

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 5.1 Δείκτες Χρηματιστηρίου Αθηνών

Πίνακας 5.2 Δείκτες Χρηματιστηρίου Παρισιού

Πίνακας 5.3 Δείκτες Χρηματιστηρίου Φρανκφούρτης

Πίνακας 5.4 Δείκτες Χρηματιστηρίου Λονδίνου

Πίνακας 5.5 Δείκτες Χρηματιστηρίου Νέας Υόρκης

Πίνακας 6.1 Στατιστικά μέτρα θέσης και διασποράς για τις τιμές των μετοχών το διάστημα 1/2006-8/2017