

ΔΗΜΟΚΡΙΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΡΑΚΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ:
ΧΡΗΣΤΟΣ ΓΚΡΟΣ, Αναπλ.Καθηγητής

ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

ΠΛΑΙΣΙΟ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑΣ

- Δρ. Χρήστος Γκρος, Email επικοινωνίας: cgrose@af.duth.gr

ΣΤΟΧΟΙ ΜΑΘΗΜΑΤΟΣ

- Το μάθημα έχει ως στόχο να εισάγει τους φοιτητές στις βασικές αρχές των χρηματοοικονομικής και να αναδείξει το ρόλο της στη διοίκηση επιχειρήσεων.
- Οι φοιτητές με την ολοκλήρωση του μαθήματος θα γνωρίζουν τη χρήση των σύγχρονων χρηματοοικονομικών εργαλείων στη διαδικασία λήψης αποφάσεων και θα είναι σε θέση να εφαρμόζουν πολιτικές χρηματοοικονομικής διαχείρισης σε επιχειρήσεις και οργανισμούς.
- Παράλληλα θα έχουν μια ολοκληρωμένη γνώση των σύγχρονων θεμάτων που αφορούν στη χρηματοοικονομική επιστήμη.

ΠΕΡΙΓΡΑΜΜΑ ΔΙΑΛΕΞΕΩΝ

1. - Το χρηματοπιστωτικό σύστημα
2. - Αγορές χρήματος και κεφαλαίου
3. - Χρονική αξία του χρήματος
4. - Η αγορά ομολόγων
5. - Η αγορά μετοχών
6. - Βραχυπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση
7. - Εξαγορές και συγχωνεύσεις

ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΑ ΣΥΓΓΡΑΜΜΑΤΑ

- Κύριο σύγγραμμα:
- **Χρηματοοικονομική διαχείριση, Titman S., Martin J, Keown A. Εκδόσεις Παπαζήση, Κωδικός Εύδοξος: 122082261**

ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΑ ΣΥΓΓΡΑΜΜΑΤΑ

- Κύριο σύγγραμμα:

Αρχείο Επεξεργασία Προβολή Ιστορικό Σελιδοδείκτες Εργαλεία Βοήθεια

Χρηματοοικονομική διαχείριση X

← → ↺ 🏠

🔒 https://papazissi.gr/product/xrimatooikonomiki-diaxeirisi/ ☆

🔍 🔖 📄 📁 ☰

🔍 Άλλοι σελιδοδείκτες

Για γρήγορη πρόσβαση, τοποθετήστε τους σελιδοδείκτες σας εδώ, στη γραμμή σελιδοδεικτών. [Διαχείριση σελιδοδεικτών...](#)

Ενδέκατη Αμερικανική Έκδοση

🔍

ΧΡΗΜΑΤΟ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ Αρχές και Εφαρμογές



Sheridan Titman
University of Texas at Austin
Walter W. Allister Centennial Chair in Financial Services

Arthur J. Keown
Virginia Polytechnic Institute and State University
J.B. Phipps Professor of Finance

John D. Martin
Baylor University
Carr P. Collins Chair in Finance

Μετάφραση από τα αγγλικά
Γιάννης Μαζιός, MSc Actuarial Science

ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΑΠΑΖΙΣΣΗ

Χρηματοοικονομική διαχείριση

Titman, Sheridan, Keown, Arthur J., Martin, John D.,

Αρχές και εφαρμογές

ISBN	978-960-02-3029-1
Σελίδες	1020
Έτος πρώτης έκδοσης	2015
Έτος τρέχουσας έκδοσης	2015
Σχήμα	21 x 28

148,40€

1

➕ ➖

ΠΡΟΣΘΗΚΗ ΣΤΟ ΚΑΛΑΘΙ

Προσθήκη στα αγαπημένα

Κωδικός προϊόντος: 3557ccfb5cf4

Κατηγορία: Χρήμα & Τράπεζες

🏠 🔍 Αναζήτηση



🌤️ 12°C Μερική ηλιοφ. 📶 🔌 🔊 🔍

🕒 09:37 02/Οκτ/2023 🗨️ 2

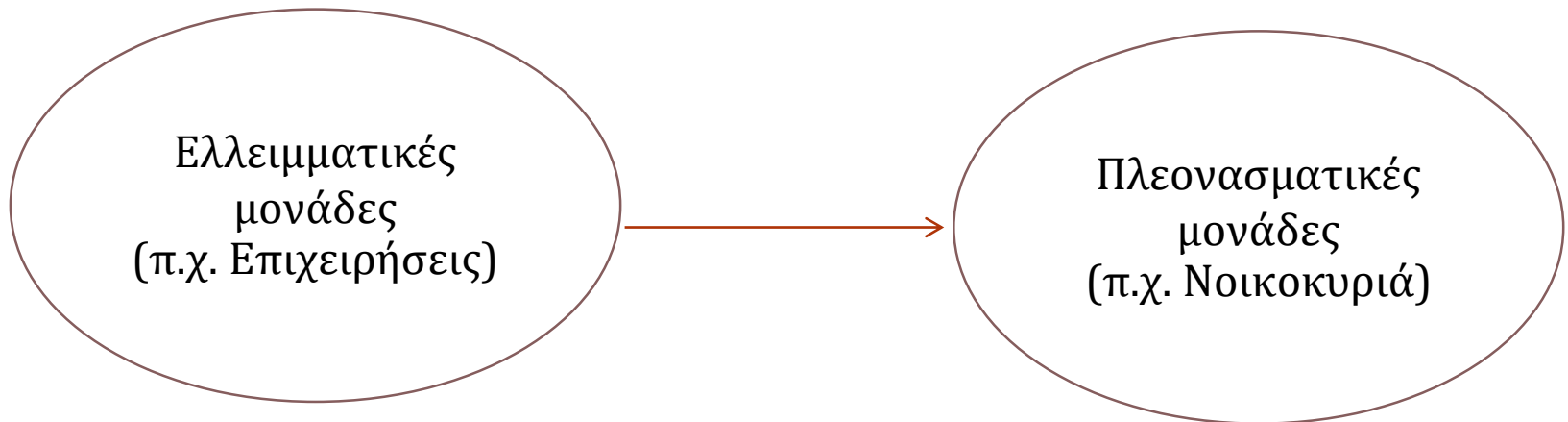
ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΑ ΣΥΓΓΡΑΜΜΑΤΑ

- Εναλλακτικά συγγράμματα:
 - Βιβλίο [86056078]: Χρηματοοικονομική Διοίκηση-Από τη Θεωρία στην Πράξη, Brigham F. Eugene, Ehrhardt C. Michael
 - Βιβλίο [112690900]: Χρηματοοικονομική, Ανδρέας Π. Ανδρικόπουλος

1. ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

ΡΟΗ ΧΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΠΟΡΩΝ

- Τα κανάλια που χρησιμοποιεί το σύγχρονο χρηματοπιστωτικό σύστημα για τη διοχέτευση χρηματικών πόρων από τις πλεονασματικές προς τις ελλειμματικές μονάδες είναι πολλά.



- Η διοχέτευση των χρηματικών πόρων επιτυγχάνεται είτε μέσω της άμεσης χρηματοδότησης (direct financing), είτε μέσω της έμμεσης χρηματοδότησης (indirect financing).

ΑΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

- Στην περίπτωση της **άμεσης χρηματοδότησης**, η μονάδα που έχει πλεονασματική θέση παρέχει χρήμα στην μονάδα που παρουσιάζει έλλειμμα με αντάλλαγμα πιστωτικές απαιτήσεις που αποφέρουν τόκους.
- Αν και είναι δυνατόν η συναλλαγή να διευκολυνθεί από τρίτους, οι δύο μονάδες διαπραγματεύονται απευθείας. Η πλεονασματική μονάδα, δηλαδή, επενδύει απευθείας στις απαιτήσεις που έχει εκδώσει η ελλειμματική μονάδα.
- Βασικό μειονέκτημα της άμεσης χρηματοδότησης έγκειται στο ότι η απαίτηση που η ελλειμματική μονάδα θέλει να πουλήσει, μπορεί να μην συμπίπτει με την απαίτηση που η πλεονασματική μονάδα είναι διατεθειμένη να αγοράσει.

ΑΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

- Για παράδειγμα, το ποσό της συναλλαγής ή η διάρκεια του δανεισμού ή το ποσοστό του επιτοκίου δανεισμού μπορεί να διαφέρουν στις προτιμήσεις του αγοραστή και του πωλητή.
- Γι' αυτό και οι περισσότερες συναλλαγές είναι ανταλλαγές μεγάλων ποσών και οι συμμετέχοντες είναι εξειδικευμένοι δανειστές ή δανειζόμενοι, γνώστες των λεπτομερειών των χρηματοπιστωτικών αγορών, οι οποίοι συναλλάσσονται σε χονδρική κλίμακα.

ΑΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

- Η πιο απλή μορφή άμεσης χρηματοδότησης είναι η απευθείας ιδιωτική αγορά χρηματοπιστωτικών απαιτήσεων. Είναι, για παράδειγμα, δυνατόν μια ελλειμματική μονάδα να πουλήσει απευθείας σε ένα ίδρυμα ή σε μια μικρή ομάδα επενδυτών το σύνολο των χρεογράφων που εκδίδει.
- Οι απευθείας τοποθετήσεις γίνονται εύκολα, γρήγορα και με πολύ λίγες νομικές διατυπώσεις, σε αντίθεση με τις πωλήσεις στα χρηματιστήρια, που είναι συχνά αυστηρά ελεγχόμενες και απαιτούν πολλές νομικές διατυπώσεις.

ΑΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

- Άλλες μορφές άμεσης χρηματοδότησης είναι αυτές που απαιτούν τη μεσολάβηση εξειδικευμένων προσώπων, όπως είναι οι έμποροι χρεογράφων (dealers) και οι χρηματιστές (brokers).
- Οι χρηματιστές δεν αγοράζουν χρεόγραφα για δικό τους λογαριασμό, αλλά διεκπεραιώνουν αγοραπωλησίες μετά από εντολή των πελατών τους και αντλούν κέρδη από τις προμήθειες που δικαιούνται επί των συναλλαγών.

ΑΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

- Οι έμποροι χρεογράφων από την άλλη πλευρά, διαθέτουν ένα απόθεμα χρεογράφων και είναι ανά πάσα στιγμή έτοιμοι να αγοράσουν ή να πουλήσουν ένα χρεόγραφο σε μία ορισμένη τιμή. Οι περισσότεροι έμποροι λειτουργούν και ως χρηματιστές και ειδικεύονται σε ένα ιδιαίτερο τύπο χρεογράφων όπως τα έντοκα γραμμάτια δημοσίου (treasury bills), τα εμπορικά δικαιόγραφα (commercial papers), οι ομολογίες (bonds) κ.τ.λ.
- Στα πλαίσια της άμεσης χρηματοδότησης λειτουργούν και οι Τράπεζες Επενδύσεων (Investment Banks) που βοηθούν τις ελλειμματικές μονάδες να τοποθετήσουν νέες χρηματοπιστωτικές απαιτήσεις στην αγορά.

ΑΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

- Η κύρια οικονομική τους λειτουργία είναι η μείωση του κινδύνου στον οποίο εκτίθεται μία ελλειμματική μονάδα όταν εκδίδει νέα χρεόγραφα. Η επενδυτική τράπεζα αντασφαλίζει (underwrites) τα νέα εκδιδόμενα χρεόγραφα, αγοράζοντας το συνολικό πακέτο τους και πουλώντας το στη συνέχεια στους επενδυτές. Στην περίπτωση αυτή, αντλεί κέρδος πουλώντας τις απαιτήσεις σε υψηλότερη τιμή από την τιμή αγοράς.
- Οι αντασφαλιστές (underwriters) προσφέρουν επίσης και άλλες υπηρεσίες όπως συμβουλές για την προετοιμασία διαφημιστικών φυλλαδίων ή την επιλογή της ημερομηνίας πώλησης, αλλά και γενικές χρηματοοικονομικές συμβουλές που οι εκδότες χρεογράφων βρίσκουν πολύτιμες.

ΕΜΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

- Όταν στη διαδικασία διοχέτευσης πόρων από τις πλεονασματικές προς τις ελλειμματικές μονάδες παρεμβαίνουν χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, τότε γίνεται λόγος για την **έμμεση χρηματοδότηση**.
- Στους οργανισμούς αυτούς περιλαμβάνονται οι Εμπορικές Τράπεζες (Commercial Banks), τα Ταμεία Συντάξεων (Pension Funds), τα Αμοιβαία Κεφάλαια (Mutual Funds) και τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια.

ΕΜΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

- Οι δραστηριότητες των παραπάνω οργανισμών αποσκοπούν στην επίλυση των προβλημάτων που παρουσιάζονται στην περίπτωση της άμεσης χρηματοδότησης.
- Ειδικότερα, οι απαιτήσεις που προσφέρουν οι μονάδες που αναζητούν κεφάλαια για την κάλυψη των ελλειμμάτων τους πρέπει να έχουν την ίδια λήξη (maturity), ονομαστική αξία και μέγεθος με αυτές που οι πλεονασματικές μονάδες θα ήθελαν να αγοράσουν για να πραγματοποιηθεί η άμεση χρηματοδότηση. Διαφορετικά δεν θα συμβεί η συναλλαγή.

ΕΜΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

- Οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί παρακάμπτουν αυτά τα προβλήματα πουλώντας τις δικές τους απαιτήσεις στο κοινό, συγκεντρώνοντας έτσι κεφάλαια που τα χρησιμοποιούν κατόπιν για την αγορά χρηματοπιστωτικών απαιτήσεων που έχουν ποικίλα χαρακτηριστικά. Μετατρέπουν δηλαδή, τις απαιτήσεις αυτές σε μία ελκυστική για τις πλεονασματικές μονάδες μορφή και αυτό είναι που κάνει τόσο σημαντικό τον ρόλο τους στην οικονομία.

ΕΜΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

- Πρέπει να σημειωθεί ότι μία ελλειμματική μονάδα ίσως να μην ήταν ποτέ σε θέση να συνάψει μία ικανοποιητική συμφωνία, ή να την είχε επιτύχει με σημαντικά υψηλότερο κόστος χωρίς τη μεσολάβηση του χρηματοπιστωτικού οργανισμού.
- Βασικό, λοιπόν, στοιχείο της έμμεσης χρηματοδότησης είναι ότι οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί πραγματοποιούν **μία μετατροπή των υποχρεώσεων τους σε ποικίλες μορφές απαιτήσεων.**

ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

- Σε κάθε οικονομία λειτουργεί ένας σημαντικός αριθμός χρηματοπιστωτικών οργανισμών που, αν και διαφορετικοί μεταξύ τους, επιτελούν μία τουλάχιστον κοινή λειτουργία: αγοράζουν απαιτήσεις με ποικίλα χαρακτηριστικά και πουλούν νέες απαιτήσεις με διαφορετικά χαρακτηριστικά.
- Τέσσερις είναι οι βασικές λειτουργίες που επιτελούν οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί στην οικονομία:
- **α) Είναι σε θέση να παράγουν ένα ευρύ φάσμα απαιτήσεων και διάφορες κλίμακες ονομαστικών αξιών.** Συγκεντρώνοντας χρηματικούς πόρους από διάφορες πηγές μπορούν να επενδύουν άμεσα σε χρεόγραφα ποικίλων αξιών. Αυτή η λειτουργία είναι ιδιαίτερα σημαντική για τους μικροαποταμιευτές, οι οποίοι δεν έχουν αρκετά χρήματα για να επενδύσουν απευθείας σε χρεόγραφα μεγάλων αξιών που συνήθως είναι διαπραγματεύσιμα στις άμεσες χρηματοπιστωτικές αγορές.

ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

- β) Η ευχέρεια που έχουν σε σχέση με τη λήξη των απαιτήσεων. Για παράδειγμα, είναι σε θέση να συλλέγουν πόρους βραχυπρόθεσμης λήξης και να τους μετατρέψουν σε μακροπρόθεσμους.
- γ) Η διαφοροποίηση που προσφέρουν όσον αφορά στην ανάληψη **κινδύνων**. Οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί είναι σε θέση να αγοράζουν χρεόγραφα που παρουσιάζουν διάφορους βαθμούς κινδύνου και αποδόσεων και κατόπιν να προσφέρουν στους αποταμιευτές απαιτήσεις που βασίζονται σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο. Η υπηρεσία αυτή είναι σημαντική κυρίως για τις μικρές πλεονασματικές μονάδες που θα αντιμετώπιζαν ένα υψηλό κόστος για τη συγκέντρωση ενός τέτοιου χαρτοφυλακίου.
- δ) Προσφέρουν απαιτήσεις που μπορούν εύκολα να ρευστοποιηθούν, π.χ. λογαριασμούς όψεως ή ταμιευτηρίου. Πίσω από αυτή την ικανότητα βρίσκεται η δυνατότητα τους να συγκεντρώνουν χρήματα από πολλές και ανεξάρτητες μεταξύ τους μονάδες.

ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

- Οργανισμοί που δέχονται καταθέσεις (Depository Institutions). Τα ιδρύματα αυτού του είδους εκδίδουν ένα μεγάλο αριθμό καταθέσεων όψεως και προθεσμίας και χρησιμοποιούν τους πόρους που συγκεντρώνουν με αυτό τον τρόπο για την παροχή καταναλωτικών, επιχειρηματικών ή στεγαστικών δανείων. Συνήθως, οι προθεσμιακές καταθέσεις είναι εγγυημένες από κάποιο ασφαλιστικό ίδρυμα που επιχορηγείται από το κράτος και είναι άμεσα ρευστοποιήσιμες.
- **Εμπορικές Τράπεζες (Commercial Banks)**: Είναι οι μεγαλύτεροι και οι πλέον διαφοροποιημένοι οργανισμοί όσον αφορά στην ποικιλία των κεφαλαίων που διαθέτουν και των υποχρεώσεων που εκδίδουν. Οι υποχρεώσεις τους έχουν τη μορφή λογαριασμών όψεως και προθεσμίας ενώ οι μεγάλες τράπεζες εκδίδουν υποχρεώσεις στην χρηματαγορά, όπως είναι τα διαπραγματεύσιμα πιστοποιητικά καταθέσεων (negotiable certificates of deposit), οι καταθέσεις σε ευρώδολάρια (eurodollar deposits) και τα εμπορικά δικαιόγραφα (commercial papers) μέσω εταιρειών χαρτοφυλακίου (holding companies).

ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

- Οργανισμοί που λειτουργούν στη βάση Αμοιβαίων Συμφωνιών (Contractual Savings Institutions).
- Οι οργανισμοί αυτοί συγκεντρώνουν κεφάλαια μέσω συμβολαίων που συνάπτονται σε μία μακροχρόνια βάση και επενδύουν συνήθως στις κεφαλαιαγορές.
- Σε αυτή την κατηγορία ανήκουν οι **Ασφαλιστικές Εταιρείες Ζωής και Ατυχημάτων** (Life and Casualty Insurance Companies), καθώς και τα **ιδιωτικά Ταμεία Συντάξεων** (Pension Funds).
- Χαρακτηρίζονται από μία σταθερή εισροή κεφαλαίων που προκύπτει από τις συμβατικές υποχρεώσεις των ασφαλισμένων και των συμμετεχόντων στα ταμεία. Έτσι, η ρευστότητα δεν αποτελεί ιδιαίτερο πρόβλημα γι' αυτά τα ιδρύματα και τους δίνει τη δυνατότητα να επενδύουν σε μακροπρόθεσμα χρεόγραφα, όπως οι ομολογίες και σε μερικές περιπτώσεις σε κοινές μετοχές (common stock).

ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

- **Ιδιωτικά Ταμεία Συντάξεων (Pension Funds):** Συγκεντρώνουν εισφορές από τους εργοδότες και τους εργαζομένους και παρέχουν μηνιαίο εισόδημα στους τελευταίους κατά τη συνταξιοδότηση τους.
- Επειδή οι εισροές είναι μακροπρόθεσμες και οι εκροές εύκολα προβλέψιμες, υπάρχει η δυνατότητα επένδυσης σε μακροπρόθεσμα χρεόγραφα με μεγαλύτερη απόδοση, όπως είναι οι ομολογίες.
- Η ανάγκη για χρηματικούς πόρους μετά το τέλος της ενεργητικής απασχόλησης και η επιτυχία των συνδικάτων στην διαπραγμάτευση των αμοιβών, οδήγησε σε αξιοπρόσεκτη ανάπτυξη τόσο των ιδιωτικών όσο και των κρατικών συνταξιοδοτικών ταμείων παγκοσμίως στην μεταπολεμική περίοδο.

ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

- Λοιπές Μορφές Χρηματοπιστωτικών Οργανισμών
- **Ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια** (Private equity funds)

ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

- **Αμοιβαία Κεφάλαια (Mutual Funds):** Η ανάπτυξη τους ακολούθησε την ανάπτυξη της αγοράς αξιών, αφού πουλούν κοινές μετοχές (Equity Shares) στους επενδυτές και χρησιμοποιούν αυτά τα κεφάλαια για την αγορά άλλων μετοχών, ομολογιών και χρεογράφων της χρηματαγοράς (money market securities).
- Πλεονεκτούν σε σχέση με τις άμεσες επενδύσεις γιατί προσφέρουν στους μικροεπενδυτές μείωση του επενδυτικού κινδύνου μέσω της διαφοροποίησης του χαρτοφυλακίου, την εκμετάλλευση των οικονομιών κλίμακας και την εξειδικευμένη διαχείριση. Συνήθως, ειδικεύονται σε συγκεκριμένους τομείς της αγοράς.

ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

- **Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς (Money Market Mutual Funds):** Εμφανίστηκαν στην χρηματοπιστωτική σκηνή στις αρχές της δεκαετίας του 1970. Στην ουσία αποτελούν Αμοιβαία Κεφάλαια που ειδικεύονται σε βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα με χαμηλό κίνδυνο αθέτησης, όπως τα έντοκα γραμμάτια του δημοσίου, τα διαπραγματεύσιμα πιστοποιητικά καταθέσεων και τα υψηλόβαθμα εμπορικά δικαιόγραφα (high-grade commercial papers).
- **Χρηματιστηριακά διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια (exchange traded funds –ETFs):** Τα ETFs είναι χαρτοφυλάκια κοινών μετοχών, σχεδιασμένα για να παρακολουθούν την πορεία γνωστών χρηματιστηριακών δεικτών ή συγκεκριμένων ομάδων μετοχών. Π.χ. τον FTSE-ASE 20.

ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ

- Πλεονεκτούν έναντι των κλασικών αμοιβαίων κεφαλαίων διότι διαπραγματεύονται στη δευτερογενή αγορά και η συναλλαγή σε αυτά επιτρέπει την εκτέλεση διμερών συναλλαγών μέσω χορήγησης πίστωσης (margin account) παρέχει στους επενδυτές τη δυνατότητα να αγοράσουν περισσότερες μετοχές από εκείνες που θα τους επέτρεπε το διαθέσιμο κεφάλαιο τους χρησιμοποιώντας την τεχνική μόχλευσης).

ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

- Ο όρος χρηματοπιστωτικές αγορές αναφέρεται στις αγορές όπου οι συμμετέχοντες πουλούν και αγοράζουν χρηματοπιστωτικές απαιτήσεις οικονομικών οργανισμών.
- Αυτές οι απαιτήσεις διαφέρουν όχι μόνο ως προς τους εκδότες τους, αλλά και ως προς τη λήξη τους, τον κίνδυνο αθέτησης τους, τη φορολογική τους μεταχείριση και τη διαπραγματευσιμότητα τους.

2. ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑ

- Είναι η αγορά στην οποία διαπραγματεύονται απαιτήσεις που είναι στενά υποκατάστατα του χρήματος.
- Οι τίτλοι που διαπραγματεύονται έχουν **μεγάλες ονομαστικές αξίες, χαμηλό κίνδυνο αθέτησης** και είναι **πολύ εύκολα ρευστοποιήσιμοι**. Οι κύριοι εκδότες τέτοιων «εργαλείων» της χρηματαγοράς (money market instruments) είναι η Ε.Κ.Τ., οι οργανισμοί που χρηματοδοτούνται από το κράτος, οι μεγάλες εγχώριες και ξένες τράπεζες, οι μεγάλες βιομηχανικές επιχειρήσεις και οι τοπικές κυβερνήσεις.
- Οι ίδιοι αυτοί οργανισμοί αποτελούν και τους κύριους επενδυτές στους οποίους πρέπει να προστεθούν και οι διάφοροι Αποταμιευτικοί Οργανισμοί (thrift institutions), τα Ταμεία Συντάξεων, οι Ασφαλιστικές Εταιρείες, τα Αμοιβαία Κεφάλαια, καθώς και οι πλούσιοι ιδιώτες επενδυτές.

ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑΣ

- **Τα έντοκα γραμμάτια του δημοσίου- ΕΓΔ** (treasury bills) είναι το βασικό εργαλείο της χρηματαγοράς. Αποτελούν άμεση κρατική υποχρέωση και γι' αυτό θεωρείται ότι δεν ενσωματώνουν κίνδυνο αθέτησης, έχουν μία μεγάλη και ενεργό δευτερογενή αγορά και λήξεις που κυμαίνονται από τρεις μήνες έως ένα χρόνο. Οι τίτλοι αυτοί αγοράζονται κυρίως για λόγους ρευστότητας και σιγουριάς.
- Στενά συνδεδεμένα με τα έντοκα γραμμάτια του δημοσίου είναι τα χρεόγραφα δημοσίων οργανισμών (federal agency securities) που όμως δεν αποτελούν άμεσες υποχρεώσεις της κυβέρνησης και ως εκ τούτου φέρουν έναν ελάχιστα υψηλότερο κίνδυνο αθέτησης από αυτόν των εντόκων γραμματίων.
- Επίσης, τα περισσότερα από αυτά δεν είναι διαπραγματεύσιμα όπως τα κρατικά χρεόγραφα.

ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑΣ

- Τα διαπραγματεύσιμα πιστοποιητικά καταθέσεων (negotiable certificates of deposit) στηρίζονται στις καταθέσεις προθεσμίας μεγάλων εμπορικών τραπεζών.
- Εκδίδονται για μεγάλα ποσά και έχουν περίοδο λήξης που κυμαίνεται από έναν έως έξι μήνες. Μπορούν να εξαργυρωθούν σχετικά εύκολα πριν τη λήξη τους στη δευτερογενή αγορά.
- Όταν είναι σε δολάρια, αλλά εκδίδονται από ξένες τράπεζες ή στο εξωτερικό από αμερικανικές τράπεζες, καλούνται πιστοποιητικά καταθέσεων σε Ευρωδολάρια (Eurodollar CDs).

ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑΣ

- **Τα Εμπορικά δικαιόγραφα** (commercial papers), που αποτελούν τρόπο βραχυπρόθεσμης δανειοδότησης και εύρεσης μετρητών μιας επιχείρησης, είναι μη εγγυημένες υποσχετικές (unsecured promissory notes) που εκδίδονται από μεγάλες επιχειρήσεις.
- Η λήξη τους κυμαίνεται από μερικές ημέρες έως και εννέα μήνες (λιγότερο από 270 ημέρες).
- Εκδίδονται κυρίως από νομικά πρόσωπα, χρηματοδοτικές εταιρείες και, κατά περίπτωση, από εταιρείες χαρτοφυλακίου μεγάλων εμπορικών τραπεζών. Αντίθετα από τα CDs, τα commercial papers έχουν μία περιορισμένη δευτερογενή αγορά.

ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑΣ

- Οι **εγγυητικές επιστολές των τραπεζών** (banker's acceptances) χρησιμοποιούνται κυρίως για την χρηματοδότηση του διεθνούς εμπορίου.
- Στην ουσία είναι συναλλαγματικές (drafts) εκδιδόμενες από την τράπεζα και πληρωτέες στον εξαγωγέα, βασισμένες στις καταθέσεις που ο εισαγωγέας είναι υποχρεωμένος να έχει στην εν λόγω τράπεζα έως την ημερομηνία λήξης.
- Η τράπεζα που εκδίδει την συναλλαγματική εγγυάται τα κεφάλαια στη λήξη τους προσθέτοντας το όνομα της στους αρχικούς δανειζόμενους. Εκδίδονται με ποικίλες λήξεις και έχουν μία πολύ καλή δευτερογενή αγορά.

ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ

- Οι τίτλοι των χρηματαγορών είναι εύκολα ρευστοποιήσιμες επενδύσεις που ενσωματώνουν έναν ελάχιστο χρηματοοικονομικό κίνδυνο και στην ουσία βοηθούν τις οικονομικές μονάδες να ρυθμίζουν τη ρευστότητα τους.
- Αντίθετα, οι τίτλοι στις **κεφαλαιαγορές** ποικίλουν όσον αφορά τον κίνδυνο αθέτησης που ενσωματώνουν, τη λήξη και τη διαπραγματευσιμότητα τους.
- Επίσης, οι χρηματικοί πόροι που συγκεντρώνονται επενδύονται σε παραγωγικά κεφάλαια, απ' όπου προκύπτει και ο όρος κεφαλαιαγορές.

ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

- Τα συνήθη εργαλεία της κεφαλαιαγοράς είναι οι απλές μετοχές (common stock ή equity), οι ομολογίες επιχειρήσεων (corporate bonds), τα στεγαστικά δάνεια (mortgages) και οι δημοτικές ομολογίες (municipal bonds).
- Οι **απλές μετοχές** αντιπροσωπεύουν ιδιοκτησιακή απαίτηση στα κεφάλαια της επιχείρησης. Δεν είναι χρέη. Διαφέρουν απ' αυτά στο ότι οι κάτοχοι τους έχουν το δικαίωμα να μοιράζονται τα κέρδη της επιχείρησης. Αντίθετα στα χρέη η απόδοση στα κάθε είδους χρέη είναι σταθερή.
- Ειδική μορφή μετοχών αποτελούν οι **προνομιούχες**. Οι κάτοχοι τους, αν και νομικά θεωρούνται ιδιοκτήτες της επιχείρησης, δεν έχουν δικαίωμα ψήφου στη διαχείριση της και απολαμβάνουν μία σταθερή απόδοση, όσο υπάρχουν κέρδη και έχουν προτεραιότητα στη λήψη μερίσματος και στο προϊόν εκκαθάρισης σε περίπτωση χρεοκοπίας.

ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

- Οι **ομολογίες** είναι μακροπρόθεσμες μη εγγυημένες υποσχετικές πληρωμές μεγάλων επιχειρήσεων και αντιπροσωπεύουν απαιτήσεις στα στοιχεία του ενεργητικού της επιχείρησης.
- Σε αντίθεση με τις μετοχές, οι αποδόσεις των ομολογιών είναι σταθερές και εάν η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να πληρώσει, κηρύσσεται σε πτώχευση. Η λήξη τους κυμαίνεται από πέντε έως τριάντα χρόνια.

ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

- Μερικές ομολογίες μπορούν να αποσυρθούν από τον εκδότη τους πριν από την λήξη τους (callable bonds), ενώ για άλλες οι όροι αναφέρουν ότι τμήμα θα αποσύρεται συστηματικά κατά τη διάρκεια της ζωής της έκδοσης (sinking fund provision).
- Μερικές εκδόσεις αποσύρονται συνολικά κατά τη λήξη τους (term bonds), ενώ άλλες αναγράφουν ημερομηνίες στις οποίες αποσύρονται με τη σειρά.
- Τέλος, για μερικές υπάρχει το δικαίωμα μετατροπής τους σε κοινές ή προνομιούχες μετοχές σε μία προκαθορισμένη τιμή (convertible bonds).

ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ

- Τα **Στεγαστικά Δάνεια** (mortgages) καταλαμβάνουν το μεγαλύτερο μέρος των διατιθέμενων ποσών στις κεφαλαιαγορές. Αυτά είναι μία μορφή χρηματοδότησης με εμπράγματα υποθήκη.
- Επειδή τα περισσότερα στεγαστικά δάνεια είναι σχετικά μικρά και για διάφορα ποσά, αποτελούν εξαιρετικά πολύπλοκα, προσωπικά συμβόλαια, τα οποία δεν είναι εύκολα διαπραγματεύσιμα σε δευτερογενείς αγορές. Όμως, εφόσον συγκεντρωθεί ένας ικανός αριθμός τους και τυποποιηθούν ώστε να σχηματιστεί ένα τυποποιημένο χρεόγραφο που να έχει την υποστήριξη του εκδότη μπορεί να διαπραγματευτούν στην δευτερογενή αγορά.
- Οι **Δημοτικές Ομολογίες** είναι μακροπρόθεσμοι τίτλοι που εκδίδονται από τις πολιτειακές ή τις δημοτικές αρχές. Χρησιμοποιούνται για την χρηματοδότηση δημοσίων επενδύσεων όπως σχολείων, δρόμων κ.λ.π.