

**ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ**  
**ΑΚΑΔΗΜΑΪΚΟ ΕΤΟΣ 2020-2021**  
**ΑΣΚΗΣΕΙΣ 1, 3 & 6 ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ**

**Όνοματεπώνυμο:** Ήλια Πάτζαλη

**Αριθμός Μητρώου:** 08170068

**Μάθημα:** Αξιολόγηση Ιδιωτικών & Δημόσιων Επενδύσεων (Η' Εξάμηνο)

**Διδάσκουσα:** καθ. Βασιλική Δεληθέου

**Άσκηση 1.1**

**Γιατί τα ομόλογα που εκδίδονται από εταιρείες έχουν μεγαλύτερο κίνδυνο απώλειας εισοδήματος από τα ομόλογα δημοσίου;**

Τα εταιρικά ομόλογα (Corporate Bonds) και τα ομόλογα που εκδίδονται από το κράτος (Government Bonds) αποτελούν χρεόγραφα σταθερού εισοδήματος. Ένας κάτοχος εταιρικού ομολόγου εκτίθεται σε μεγαλύτερο (επιπλέον) κίνδυνο και έχει μικρότερο βαθμό ασφάλειας από έναν κάτοχο ενός κρατικού ομολόγου. Ο κίνδυνος αυτός οφείλεται στο γεγονός ότι οι μελλοντικές τιμές των χρεογράφων είναι αβέβαιες. Ο κίνδυνος ενσωματώνεται στην τιμή του χρεογράφου και οι κρατικές ομολογίες θα πρέπει να προσφέρουν στους κατόχους τους υψηλότερες αποδόσεις, δηλαδή υπάρχει θετική σχέση ανάμεσα στο ποσοστό του κινδύνου και στη διακύμανση των αποδόσεων. Όσο μεγαλύτερη είναι η διακύμανση των μελλοντικών τιμών ή αποδόσεων των χρεογράφων, τόσο μεγαλύτερο θα είναι και το ποσοστό κινδύνου τους.

**Άσκηση 1.3**

**Γιατί είναι προτιμότερο να επενδύσουμε σε ένα χαρτοφυλάκιο μετοχών έναντι μιας μεμονωμένης μετοχής;**

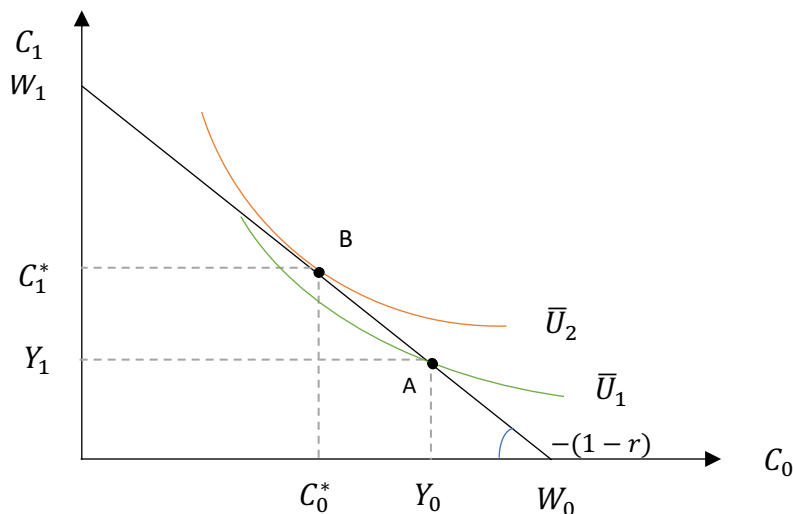
Η δημιουργία ενός χαρτοφυλακίου που περιέχει μετοχές από διαφορετικούς κλάδους ή περιέχει και ομόλογα και μετοχές, δηλαδή το χαρτοφυλάκιο είναι διαφοροποιημένο, αποτελεί μία τεχνική διαχείρισης κινδύνου. Δίνει την δυνατότητα στον επενδυτή να μειώσει όσο το δυνατό περισσότερο γίνεται τον κίνδυνο που έχει αναλάβει. Ένα καλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο μπορεί να μην επηρεάζεται από τυχόν αρνητικές επιπτώσεις στις τιμές κάποιων χρεογράφων του, διότι μπορούν να αντισταθμιστούν από θετικές μεταβολές στις τιμές άλλων χρεογράφων του χαρτοφυλακίου, δηλαδή ο μη συστηματικός κίνδυνος φτάνει σχεδόν σε μηδενικά επίπεδα. Επομένως, ο κίνδυνος που ενέχει η επένδυση σε ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο είναι αρκετά χαμηλός σε σχέση με αυτή σε μία μεμονωμένη μετοχή.

**Άσκηση 1.6**

**Εξηγείστε περιληπτικά γιατί η ύπαρξη αγορών χρήματος και κεφαλαίου αυξάνει το επίπεδο ευημερίας του επενδυτή. Αφού συμβαίνει αυτό, τότε γιατί απαιτείται η ύπαρξη ρυθμιστικού πλαισίου για τη λειτουργία τους;**

Η ύπαρξη αγορών χρήματος και κεφαλαίου σε μια οικονομία αυξάνει τη δυνατότητα στον καταναλωτή να επενδύσει ή να δανείσει ένα μέρος του αρχικού εισοδήματος, έστω  $Y_0$ , με σκοπό να επιτύχει μεγαλύτερο επίπεδο μελλοντικής ή τρέχουσας κατανάλωσης, λαμβάνοντας υπόψιν και τις προτιμήσεις του. Το εισόδημα την επόμενη

περίοδο του καταναλωτή είναι  $Y_1$  και η διαφορά  $Y_0 - Y_1$  είναι το μέρος του σημερινού εισοδήματος που δανείζει στην αγορά χρήματος. Ο καταναλωτής όταν κατανέμει το εισόδημα του μεταξύ δύο περιόδων αντιμετωπίζει ένα διαχρονικό εισοδηματικό περιορισμό, ο οποίος δίνεται από τη σχέση:  $C_0 + \frac{C_1}{(1+r)} = Y_0 + \frac{Y_1}{(1+r)}$  [1], όπου  $C_0$  το τρέχον επίπεδο κατανάλωσης,  $\frac{C_1}{(1+r)}$  η παρούσα αξία της μελλοντικής κατανάλωσης,  $\frac{Y_1}{(1+r)}$  η παρούσα αξία του μελλοντικού εισοδήματος και  $r$  είναι το επιτόκιο της αγοράς χρήματος και όπως προβλέπει η αγορά είναι θετικό. Το άθροισμα των εισοδημάτων του επενδυτή αποτελεί τον πλούτο του την τρέχουσα περίοδο ( $t = 0$ ) και δίνεται από την σχέση:  $W_0 = Y_0 + \frac{Y_1}{(1+r)}$ . Την επόμενη περίοδο ( $t + 1 = 1$ ) ο πλούτος του επενδυτή δίνεται από την σχέση:  $W_1 = Y_0 \cdot (1+r) + Y_1 \Rightarrow W_1 = Y_0 \cdot (1+r) + (W_0 - Y_0) \cdot (1+r) \Rightarrow W_1 = W_0 \cdot (1+r)$  [2]. Αντικαθιστώντας την [2] στην [1] προκύπτει ότι  $\frac{C_1 - Y_1}{C_0 - Y_0} = -(1+r) \Rightarrow MRS_{C_1}^{C_0} = -(1+r)$ . Είναι δηλαδή ο οριακός λόγος υποκατάστασης μεταξύ του τρέχοντος και μελλοντικού επιπέδου κατανάλωσης και επηρεάζεται από τη τιμή του επιτοκίου  $r$  και όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του, τόσο μεγαλύτερο είναι το ποσό υποκατάστασης της παρούσας κατανάλωσης της για μια μονάδα μελλοντικής κατανάλωσης. Το διάγραμμα παρακάτω δείχνει ότι με βάση το  $MRS$ , η ύπαρξη της αγοράς χρήματος αυξάνει την ευημερία του καταναλωτή.



Το σημείο A δείχνει το επίπεδο κατανάλωσης εάν δεν υπάρχει αγορά χρήματος και τα επίπεδα της τρέχουσας κατανάλωσης είναι τα αντίστοιχα με τα μελλοντικά επίπεδα εισοδήματος:  $C_0 = Y_0$  και  $C_1 = Y_1$ . Από την άλλη, το σημείο B δείχνει το επίπεδο τρέχουσα και μελλοντικής κατανάλωσης όταν υπάρχει αγορά χρήματος και εξασφαλίζει μεγαλύτερο εισόδημα και επίπεδο κατανάλωση την επόμενη περίοδο, συγκριτικά με το σημείο A. Δηλαδή, θα επενδύσει το ποσό  $Y_0 - C_0^*$  σήμερα, άρα θα πετύχει καλύτερο επίπεδο χρησιμότητας σε σχέση με το σημείο A. Το σημείο Γ, που βρίσκεται σε υψηλότερη καμπύλη αδιαφορίας, είναι το σημείο ισορροπίας του καταναλωτή και δείχνει το μέγιστο ποσό που μπορεί να επιτευχθεί με βάση τη κλίση  $W_0 W_1 = MRS_{C_1}^{C_0} = -(1+r)$ . Συμπερασματικά, η ύπαρξη της αγοράς χρήματος βοηθάει τον καταναλωτή να βελτιώσει το επίπεδο ευημερίας του και επομένως βελτιώνει και το επίπεδο ευημερίας της οικονομίας. Πέρα από τα πλεονεκτήματα ύπαρξης της αγοράς χρήματος, παρουσιάζονται αδυναμίες/προβλήματα τα οποία

μπορεί να προκύψουν λόγω παραπληροφόρησης, πτώχευσης εταιρειών επένδυσης ή τυχόν μεταβολών στις αγορές και την εκμετάλλευση εκ των έσω πληροφόρησης και έχουν ως αποτέλεσμα να εμποδίζουν τον ανταγωνισμό και την αποτελεσματική λειτουργία των αγορών χρήματος ή κεφαλαίου. Για να αντιμετωπιστούν οι αδυναμίες των αγορών χρήματος ή κεφαλαίου υπάρχουν θεσμοθετημένες ανεξάρτητες ρυθμιστικές αρχές (π.χ. η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στην Ελλάδα ή η επιτροπή χρεογράφων και συναλλαγών SEC στις ΗΠΑ), οι οποίες έχουν την ευθύνη εποπτείας και ελέγχου των κεφαλαιαγορών ή του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ελέγχουν σε ημερήσια βάση τις συναλλαγές στις αγορές κεφαλαίου και μπορούν να σταματήσουν την διεξαγωγή συναλλαγών σε περιόδους υπερβολικών μεταβολών, που παρουσιάζονται στις τιμές των χρεογράφων και μπορούν να επιβάλλουν πρόστιμα αν παρατηρηθούν ενδείξεις ύπαρξης και εκμετάλλευσης εκ των έσω πληροφόρησης στις αγοραπωλησίες χρεογράφων. Τέλος, για λόγους διαφάνειας, απαιτούν από τους μεγαλομέτοχους ή τους διευθύνοντες των εταιρειών να δημοσιεύουν τις συναλλαγές τους για τη μετοχή της εταιρείας τους.