



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΕΡΙΛΗΨΕΙΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Ακαδ. Έτους 2006-2007

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	2
Βραχορίτη Σάρα	2
Επιβλέπων: Θωμαδάκης Σταύρος	2
ΕΓΧΩΡΙΑ ΔΙΑΦΟΡΟΠΟΙΗΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΣΤΟ Χ.Α.: ΜΕΤΑΒΑΗΤΟΤΗΤΑ, ΔΥΝΑΜΙΚΕΣ ΔΙΑΣΥΝΔΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΝΑΛΛΑΓΕΣ ΦΑΣΕΩΝ	3
Τσώτσος Γεώργιος	3
Επιβλέπων: Δημητρίου Ιωάννης	3
ΑΛΛΗΛΕΞΑΡΤΗΣΗ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ Η ΣΧΕΣΗ ΤΟΥΣ ΜΕ ΤΙΣ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΜΕΤΑΒΑΗΤΕΣ	4
Κουρούνη Ενκελέιντα	4
Επιβλέπων: Μυλωνάς Νικόλαος	4
Η ΠΟΣΟΤΙΚΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΠΤΩΣΗΣ ΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΕΝΑΝΤΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ, ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΝΕΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ (BASEL II) ΣΤΙΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	5
Σιδηρά Κωνσταντίνα	5
Επιβλέπων: Αλεξάκης Παναγιώτης	5
ΗΜΕΡΟΛΟΓΙΑΚΕΣ ΑΝΩΜΑΛΙΕΣ ΣΤΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ	6
Παπαδογιαννάκης Φώτης	6
Επιβλέπων: Καινούργιος Δημήτριος	6
Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΩΡΙΜΑΝΣΗΣ ΤΩΝ ΣΥΜΒΟΛΑΙΩΝ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ	7
Κατεβάτης Αθανάσιος	7
Επιβλέπων: Καινούργιος Δημήτριος	7
Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΤΩΝ Σ.Μ.Ε. ΣΤΗ ΜΕΤΑΒΑΗΤΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ FTSE/ASE20	8
Κορδαλής Παναγιώτης	8
Επιβλέπων: Μείντάνης Σίμος	8
ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΩΝ ΤΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΚΑΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ	9
Πιπίνης Μιχαήλ	9
Επιβλέπων: Μυλωνάς Νικόλαος	9
ΕΝΑΣ ΕΛΕΓΧΟΣ KARUSH-KUHN-TUCKER ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΥΡΤΟΤΗΤΑ/ΚΟΙΛΟΤΗΤΑ ΔΙΑΚΡΙΤΩΝ ΜΕΤΑΒΑΗΤΩΝ	10
Γαλάνης Γαβριήλ	10
Επιβλέπων: Δημητρίου Ιωάννης	10
ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ. Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΚΙΝΑΣ, ΙΝΔΙΑΣ ΚΑΙ ΒΡΑΖΙΛΙΑΣ	11
Κτιστάκης Μιχαήλ	11
Επιβλέπουσα Καθηγήτρια: Κωστελέτου Νικολίνα	11
Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ Η ΖΗΤΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΣΤΗΝ ΑΛΒΑΝΙΑ	12
Μήτρου Ευίσα	12
Επιβλέπων Αλεξάκης Παναγιώτης	12
ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ – ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ	13
Λιάγκα Βασιλική	13
Επιβλέπων Θωμαδάκης Σταύρος	13
ΟΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΩΝ ΑΞΕ ΚΑΙ Ο ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ	14
Θεοδόση Ευγενία	14
Επιβλέπων: Μαματζάκης Μανώλης	14
Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ Η ΟΙΚΟΛΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ 1970-1985	15
Θεοδώρου Χαρίκλεια	15
Επιβλέπουσα Καθηγήτρια: Μπουρνόβα Ευγενία	15



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Βραχορίτη Σάρα

Επιβλέπων: Θωμαδάκης Σταύρος

Περίληψη

Εξαιτίας του εκτενέστατου περιεχομένου του τομέα των Συγχωνεύσεων και Εξαγορών επιχειρήσεων, η εργασία αυτή αποτελεί μία απόπειρα προσέγγισης και κατανόησης των βασικών χαρακτηριστικών αυτής της επενδυτικής δραστηριότητας καθώς και του τρόπου λειτουργίας της.

Η εργασία αποτελείται από δύο μέρη. Το πρώτο μέρος αποτελεί μία επισκόπηση της σύγχρονης -μια και το ίδιο το φαινόμενο είναι σχετικά σύγχρονο- βιβλιογραφίας και αρθρογραφίας. Αρχικά γίνεται μία σύντομη ιστορική αναδρομή και αποσαφήνιση των βασικών εννοιών και κατηγοριών. Επίσης γίνεται αναφορά στις επιπτώσεις που έχουν οι Συγχωνεύσεις και οι Εξαγορές στον ανταγωνισμό, καθώς και στο ρόλο της Επιτροπής Ανταγωνισμού. Εν συνεχεία, αναφέρονται τα χαρακτηριστικά των Συγχωνεύσεων και Εξαγορών, οι λόγοι πραγματοποίησης αυτών, οι παράγοντες που τις καθορίζουν, τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, καθώς και τρόποι εχθρικών εξαγορών και οι αμυντικές τακτικές, στην περίπτωση που δεν υπάρχει η συναίνεση και των δύο μελών. Το κεφάλαιο 9 αναφέρεται στη δημιουργία νέας αξίας μέσω των Σ&Ε ενώ το 10 στους τρόπους αποτίμησης των εταιρειών στόχων και στους τρόπους πληρωμής. Τέλος τα κεφάλαια 11 και 12 εξετάζουν τα κριτήρια ελέγχου της αποδοτικότητας μιας Σ ή Ε καθώς και το αποτέλεσμα που τελικά επιτεύχθηκε μέχρι τώρα μέσω αυτών.

Στο δεύτερο μέρος γίνεται μία στατιστική ανάλυση της επίδρασης των ανακοινώσεων για Σ ή Ε στις αποδόσεις των μετοχών των αγοραζόμενων εταιρειών από τη μια, και των αγοραστριών από την άλλη. Εξετάζεται χωριστά η επίδραση της ιδιωτικής πληροφόρησης και αυτή της δημόσιας ανακοίνωσης, ενώ ακολουθεί μια σύγκριση των επιδράσεων των εταιρειών στόχων και των αγοραστριών εταιρειών. Η μελέτη αυτή γίνεται με ελέγχους στατιστικών υποθέσεων και διαγράμματα των μέσων ημερήσιων και αθροιστικών αποδόσεων για κάποιο διάστημα πριν και μετά την ανακοίνωση.



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

**ΕΓΧΩΡΙΑ ΔΙΑΦΟΡΟΠΟΙΗΣΗ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΣΤΟ Χ.Α.:
ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ, ΔΥΝΑΜΙΚΕΣ ΔΙΑΣΥΝΔΕΣΕΙΣ ΚΑΙ
ΕΝΑΛΛΑΓΕΣ ΦΑΣΕΩΝ**

Τσώτσος Γεώργιος

Επιβλέπων: Δημητρίου Ιωάννης

Περίληψη

Η παρούσα εργασία έχει ως στόχο να εξετάσει τη μεταβλητότητα του Γενικού Δείκτη και επιμέρους δυναμικές διασυνδέσεις μεταξύ χρηματιστηριακών δεικτών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (Χ.Α.).

Χρησιμοποιώντας τις τιμές του Γενικού Δείκτη κατά την περίοδο 2 Ιανουαρίου 1991 έως 21 Ιουνίου 2006 και των δεικτών Κεφαλαιοποίησης και των κλαδικών δεικτών του Χ.Α. κατά την περίοδο 2 Ιανουαρίου 2006 έως 21 Ιουνίου 2006, διερευνούμε αρχικά την αποτελεσματικότητα της αγοράς, ενώ εξετάζουμε παράλληλα την ύπαρξη μακροχρόνιων ωφελειών από τη διαφοροποίηση ενός εγχώριου χαρτοφυλακίου. Έπειτα, ελέγχουμε τους δείκτες για την ύπαρξη μεταξύ τους δυναμικών σχέσεων τύπου Granger. Τέλος, αναπτύσσουμε ένα μη-γραμμικό υπόδειγμα εναλλαγής φάσεων κατά Markov για να προσδιορίσουμε υποκείμενες φάσεις στη γενική εξέλιξη του Γενικού Δείκτη του Χ.Α..

Κατόπιν εκτενέστατων υπολογισμών, τα αποτελέσματα της ανάλυσης μας οδήγησαν στο συμπέρασμα ότι η ελληνική κεφαλαιαγορά δεν είναι αποτελεσματική σε σημαντικό βαθμό. Με την κατασκευή χαρτοφυλακίων, χρησιμοποιώντας τη μέθοδο εγχώριας διαφοροποίησης από συγκεκριμένους κλάδους πετύχαμε σημαντικά οφέλη λόγω μείωσης του μη-συστηματικού κινδύνου. Επίσης, διαπιστώσαμε την ύπαρξη γραμμικών αιτιωδών σχέσεων στο μεγαλύτερο μέρος των δεικτών φανερώνοντας τη μη-ανεξαρτησία των σειρών. Τέλος, λάβαμε το πιο σημαντικό αποτέλεσμα της διπλωματικής εργασίας, ότι ο Γενικός Δείκτης του Χ.Α. χαρακτηρίζεται από δύο στοχαστικές φάσεις, υψηλής και χαμηλής μεταβλητότητας, οι οποίες επηρεάζουν τόσο το μέσο, όσο και τη διακύμανση με σημαντικές επιπτώσεις στην προβλεπτική ικανότητα οποιουδήποτε υποδείγματος.



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΑΛΛΗΛΕΞΑΡΤΗΣΗ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ
ΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ Η ΣΧΕΣΗ ΤΟΥΣ ΜΕ ΤΙΣ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ
ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ

Κουρούνη Ενκελείντα

Επιβλέπων: Μυλωνάς Νικόλαος

Περίληψη

Η παρούσα εργασία μελετά την συμπεριφορά μερικών ευρωπαϊκών χρηματιστηριακών αγορών. Συγκεκριμένα ασχολείται με την διερεύνηση της ύπαρξης αλληλεξάρτησης μεταξύ των χρηματιστηρίων, δηλαδή το κατά πόσο οι αγορές αυτές ακολουθούν η μία την άλλη και κατά πόσο θα παρουσιάσουν κοινές τάσεις στο μέλλον. Ένα επιπλέον ζήτημα που η έρευνα διερευνά είναι η σχέση που υπάρχει μεταξύ των χρηματιστηριακών αγορών και μερικών μακροοικονομικών μεταβλητών όπως το επίπεδο του πραγματικού ΑΕΠ, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, τα επιτόκια και ο δείκτης τιμών καταναλωτή (πληθωρισμός).

Για την εύρεση αποτελεσμάτων και την διεξαγωγή συμπερασμάτων διενεργείται εμπειρική ανάλυση η οποία βασίζεται σε χρήσιμες θεωρίες και μεθοδολογίες όπως η θεωρία συνολοκλήρωσης κατά Johansen και η Panel Data Ανάλυση. Τα αποτελέσματα που προκύπτουν συμφωνούν με τις διεθνείς θεωρητικές και εμπειρικές μελέτες και αποκαλύπτουν ότι υπάρχει έντονος βαθμός αλληλεξάρτησης μεταξύ των επιλεγμένων χρηματιστηριακών αγορών και καταδεικνύουν επίσης την ύπαρξη κάποιας σημαντικής σχέσης μεταξύ των χρηματιστηριακών αγορών και των επιλεγμένων μακροοικονομικών μεταβλητών.



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

Η ΠΟΣΟΤΙΚΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΠΤΩΣΗΣ ΤΩΝ
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΕΝΑΝΤΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ
ΚΙΝΔΥΝΟΥ, ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΝΕΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ
ΤΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΑΣ (BASEL II) ΣΤΙΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ
ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

Σιδηρά Κωνσταντίνα

Επιβλέπων: Αλεξάκης Παναγιώτης

Περίληψη

Η μελέτη αυτή εξετάζει τη ποσοτική εκτίμηση της επίπτωσης των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι λειτουργικού κινδύνου σύμφωνα με το νέο Σύμφωνο της Επιτροπής της Βασιλείας (Basel II) στις Ελληνικές Επιχειρήσεις επενδύσεων. Η ποσοτική αυτή ανάλυση επιχειρείται για πρώτη φορά, καθώς θα αρχίσει ουσιαστικά να εφαρμόζεται πλήρως από 1 Ιανουαρίου 2008. Παράλληλα, μέσα στα πλαίσια της έρευνας, επιχειρείται η αποτύπωση της ευρύτερης σύγχρονης χρηματοπιστωτικής πραγματικότητας, τόσο σε ότι αφορά, γενικότερα, στις κεφαλαιαγορές, όσο και, ειδικότερα, στο κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των Ε.Π.Ε.Υ. (Εταιριών Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών), στις οποίες θα εφαρμοσθούν οι νέες διατάξεις περί επάρκειας κεφαλαίων. Η αποτύπωση αυτή αποσκοπεί στη γενικότερη κατανόηση του χρηματοπιστωτικού περιβάλλοντος και του λόγου για τον οποίο οδηγηθήκαμε στην εισαγωγή ενός νέου κινδύνου, του λειτουργικού, στο νέο Σύμφωνο την Επιτροπής της Βασιλείας.

Ο γενικότερος στόχος της έρευνας, είναι η καλύτερη κατανόηση του νέου Συμφώνου της Επιτροπής της Βασιλείας, καθώς και ο λόγος για τον οποίον καθίσταται επιτακτική η ανάγκη ένταξης σε αυτό, μιας νέας μορφής κινδύνου, του λειτουργικού.



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΗΜΕΡΟΛΟΓΙΑΚΕΣ ΑΝΩΜΑΛΙΕΣ ΣΤΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΑ
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ
ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ

Παπαδογιαννάκης Φώτης

Επιβλέπων: Καινούργιος Δημήτριος

Περίληψη

Στις περισσότερες χρηματιστηριακές αγορές η εμφάνιση ημερολογιακών ανωμαλιών είναι ένα φαινόμενο που συναντάται συχνά και έχει γίνει αντικείμενο έρευνας από αρκετούς χρηματοοικονομικούς ερευνητές. Σαφή εξήγηση δεν έχει δοθεί αλλά είναι γεγονός ότι τέτοιες στρεβλώσεις είναι εν μέρει, ενδείξεις χαμηλού βαθμού αποτελεσματικότητας της αγοράς. Στόχος της παρούσας εργασίας, είναι η έρευνα τριών ημερολογιακών ανωμαλιών όπως το φαινόμενο της ημέρας, το φαινόμενο του μήνα και το φαινόμενο του δεκαπενθήμερου στην ελληνική αγορά παραγώγων και πιο συγκεκριμένα στα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης με υποκείμενο τους δείκτες υψηλής κεφαλαιοποίησης FTSE/ASE 20 και μεσαίας FTSE/ASE 40. Για την έρευνα μας χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος των ελαχίστων τετραγώνων και ενός μοντέλου GARCH(1,1) εκτιμώντας και στις δύο περιπτώσεις τις αποδόσεις των συμβολαίων με τη χρήση ψευδομεταβλητών. Τελικά διαπιστώνεται η ύπαρξη και των τριών αυτών ημερολογιακών ανωμαλιών στο ελληνικό χρηματιστήριο παραγώγων.



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΩΡΙΜΑΝΣΗΣ ΤΩΝ ΣΥΜΒΟΛΑΙΩΝ
ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΚΠΛΗΡΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ
ΠΑΡΑΓΩΓΩΝ

Κατεβάτης Αθανάσιος

Επιβλέπων: Καινούργιος Δημήτριος

Περίληψη

Η επίδραση της ωρίμανσης των συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης στην μεταβλητότητα των τιμών των συμβολαίων (maturity effect), γνωστή και ως υπόθεση του Samuelson (1965), αποτελεί το αντικείμενο μελέτης της παρούσας διπλωματικής εργασίας. Χρησιμοποιώντας τους δείκτες υψηλής FTSE/ASE 20 και μεσαίας FTSE/ASE 40 κεφαλαιοποίησης, εξετάζεται η παραπάνω επίδραση για την περίπτωση της Ελληνικής Αγοράς Παραγωγών. Για την εξέταση αυτή, γίνεται χρήση τόσο των υποδειγμάτων της υπό συνθήκης μεταβλητότητας GARCH και EGARCH, όσο και της μεθόδου των Ελαχίστων Τετραγώνων, με στόχο την σύγκριση των αποτελεσμάτων των παραπάνω υποδειγμάτων. Επιπλέον, επιχειρείται προέκταση του θέματος προς την εξέταση της συμπεριφοράς του φαινομένου της λήξης των συμβολαίων, τόσο με την εισαγωγή του όγκου συναλλαγών των συμβολαίων και του αριθμού των ανοιχτών συμβολαίων στο υπόδειγμα, όσο και για την περίπτωση της ανοδικής και πτωτικής περιόδου της Ελληνικής Αγοράς Παραγωγών. Τέλος, διερευνάται η προσέγγιση της υπόθεσης του Samuelson μέσω της υπόθεσης των Bessembinder et al (1996), με απώτερο σκοπό τη σύγκριση των αποτελεσμάτων ανάμεσα στις δύο υποθέσεις. Τα αποτελέσματα της έρευνας υποδεικνύουν την αντίστροφη σχέση ανάμεσα στην μεταβλητότητα των τιμών των συμβολαίων των δύο δεικτών και του χρόνου που απομένει μέχρι την λήξη των συμβολαίων αυτών.



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ ΤΩΝ Σ.Μ.Ε. ΣΤΗ
ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ
FTSE/ASE20

Κορδαλής Παναγιώτης

Επιβλέπων: Μειντάνης Σίμος

Περίληψη

Σκοπός της συγκεκριμένης έρευνας αποτελεί η ανάλυση της ενδεχόμενης επίδρασης της εισαγωγής των Σ.Μ.Ε. πάνω στην υποκείμενη αγορά του Χ.Α.. Πιο συγκεκριμένα, μελετάται η επίδραση της εισαγωγής της αγοράς Σ.Μ.Ε. στο δείκτη FTSE/ASE20 πάνω στο μέγεθος και τη δομή της μεταβλητότητας της υποκείμενης αγοράς, λαμβάνοντας υπόψη τις διεθνείς μακροοικονομικές συνθήκες, το φαινόμενο της περιόδου διακοπής των συναλλαγών (Non trading period effect) και το φαινόμενο των μη ταυτόχρονων συναλλαγών (Non Synchronous Trading). Η υπό ανάλυση χρονική περίοδος καλύπτει το χρονικό διάστημα από τον Αύγουστο του 1998 έως τον Σεπτέμβρη του 2000.

Για την ανάλυση της συγκεκριμένης επίδρασης χρησιμοποιήθηκε το υπόδειγμα EGARCH(1,0), το οποίο ανήκει στην οικογένεια των υποδειγμάτων αυτοπαλίνδρομης υπό συνθήκη ετεροσκεδαστικότητας. Τα αποτελέσματα της έρευνας υποδεικνύουν ότι υφίσταται σημαντική, σταθερή και αρνητική επίδραση της εισαγωγής της αγοράς Σ.Μ.Ε πάνω στη μεταβλητότητα της υποκείμενης αγοράς. Επίσης, η μείωση αυτή συνοδεύεται από την μείωση (αν όχι απαλοιφή) της ασυμμετρίας, την σχετική αύξηση της επίδρασης των πρόσφατων (χθεςινών) νέων, καθώς και την απόλυτη αύξηση της επίδρασης των παλαιότερων νέων στην υπό συνθήκη μεταβλητότητα των αποδόσεων του συγκεκριμένου δείκτη. Ο συνδυασμός των παραπάνω αποτελεσμάτων θέτει βάσιμες υποψίες για την ύπαρξη σχετικής βελτίωσης της αποτελεσματικότητας της υποκείμενης αγοράς του δείκτη FTSE/ASE20, μετά την έλευση της αντίστοιχης αγοράς Σ.Μ.Ε..



**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΩΝ ΤΩΝ ΟΜΟΛΟΓΩΝ
ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΚΑΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ**

Πιπίνης Μιχαήλ

Επιβλέπων: Μυλωνάς Νικόλαος

Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εργασία θα μελετήσει τα χαρακτηριστικά των ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου και τις στρατηγικές που μπορούν να εφαρμοστούν με αυτά ώστε να αναζητηθεί η πλέον αποδοτική με το μικρότερο δυνατό κίνδυνο. Τα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου θα συγκριθούν με τα αντίστοιχα άλλων χωρών της ευρωζώνης για να αναζητηθούν οι διαφορές και οι ομοιότητες. Η εργασία θα επικεντρωθεί στα ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου που έχουν διάρκεια από 3 έως 20 έτη. Τα ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου που εκδίδονται στην Εγχώρια Αγορά και αγοράζονται στη Δευτερογενή Αγορά, υπόκεινται σε παρακράτηση φόρου 10% επί του τοκομεριδίου ενώ σε περίπτωση που αποκτηθούν μέσω δημόσιας εγγραφής και διακρατηθούν μέχρι τη λήξη τους δεν υπόκεινται σε παρακράτηση φόρου. Μεταξύ άλλων, θα πραγματοποιηθεί εκτενής βιβλιογραφική ανασκόπηση στη διεθνή βιβλιογραφία καθώς και αναφορά το βιβλίο του Frank Fabozzi “ The Handbook of Fixed Income Securities ”.



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΕΝΑΣ ΕΛΕΓΧΟΣ KARUSH-KUHN-TUCKER ΓΙΑ ΤΗΝ
ΚΥΡΤΟΤΗΤΑ/ΚΟΙΛΟΤΗΤΑ ΔΙΑΚΡΙΤΩΝ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ

Γαλώνης Γαβριήλ

Επιβλέπων: Δημητρίου Ιωάννης

Περίληψη

Πολύ συχνά στην οικονομία, στη θεωρία αποφάσεων, στη βιολογία, στη φυσική εμφανίζονται σύνολα δεδομένων που το γράφημά τους δείχνει αρχικά κυρτό και μετά κοίλο, αλλά η ιδιότητα αυτή έχει απωλεσθεί λόγω σφαλμάτων που περιέχουν τα δεδομένα. Παραδείγματος χάριν, στη λήψη αποφάσεων, μια συνάρτηση χρησιμότητας συνήθως είναι κυρτή για μικρές επενδύσεις και κοίλη για μεγάλες, διότι αρχικά επιδεικνύεται ροπή προς τον κίνδυνο (αύξουσα οριακή χρησιμότητα) και στη συνέχεια αποστροφή (φθίνουσα οριακή χρησιμότητα). Οι καμπύλες θερμοκρασίας σε πυρηνικούς αντιδραστήρες, η μεγέθυνση βακτηριδίων, η συντήρηση μηχανών, είναι επίσης περιπτώσεις των οποίων οι υποκείμενες καμπύλες είναι κυρτές/κοίλες.

Στόχος της εργασίας αυτής είναι η ανάπτυξη ενός ελέγχου της υποκείμενης κυρτότητας/κοιλότητας διακριτών δεδομένων χρησιμοποιώντας μεθοδολογίες τύπου πολλαπλασιαστή Lagrange ή πιο γενικά Karush-Kuhn-Tucker εκτιμητή των δεδομένων που ελαχιστοποιεί το άθροισμα των τετραγώνων των σφαλμάτων υπό τον περιορισμό ότι οι δευτερες διηρημένες διαφορές θα αλλάξουν πρόσημο μία φορά (ως εάν η δεύτερη παράγωγος της υποκείμενης συνάρτησης να αλλάξει πρόσημο μία φορά). Συγκεκριμένα αναπτύσσεται ένας έλεγχος για την υπόθεση της κυρτότητας/κοιλότητας ή της κοιλότητας/κυρτότητας των δεδομένων, ως προς εναλλακτική την κυρτότητα ή την κοιλότητα αυτών. Η μεθοδολογία είναι σύμφωνη θεωρητικά με αυτή του Wolak (1987) για έναν έλεγχο όπου το πρόβλημα ορίζεται από γενικούς γραμμικούς ανισοτικούς περιορισμούς, ενώ από υπολογιστικής πλευράς χρησιμοποιεί τον αλγόριθμο κυρτότητας/κοιλότητας του Demetriou (1993).

Ο έλεγχος συνίσταται από τις εξής τέσσερις εναλλακτικές υποθέσεις: κυρτότητα/κοιλότητα ή κοιλότητα/κυρτότητα, κυρτότητα, κοιλότητα και γραμμικότητα των δεδομένων. Για την υλοποίηση του ελέγχου αναπτύχθηκε ένα ευέλικτο πληροφοριακό σύστημα που χρησιμοποιεί τους κώδικες Fortran του Demetriou (2006) σε περιβάλλον Excel.



**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

**ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΩΝ ΑΜΕΣΩΝ ΞΕΝΩΝ
ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ. Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΚΙΝΑΣ, ΙΝΔΙΑΣ ΚΑΙ
ΒΡΑΖΙΛΙΑΣ**

Κτιστάκης Μιχαήλ

Επιβλέπουσα Καθηγήτρια: Κωστελέτου Νικολίνα

Περίληψη

Η παρούσα μελέτη παρουσιάζει το θεωρητικό πλαίσιο γύρω από τη σχέση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων με την Ανταγωνιστικότητα και αναζητά την εμπειρική της επαλήθευση σε τρεις αναδύομενες οικονομικές δυνάμεις του σύγχρονου κόσμου: την Κίνα, την Ινδία και τη Βραζιλία. Μολονότι, η έννοια της ανταγωνιστικότητας έχει συζητηθεί πολλάκις, δεν υπάρχει ομοφωνία γύρω από τον ορισμό και τη μέτρησή της. Ωστόσο, μια ικανοποιητική προσέγγιση αυτής της έννοιας δίνεται μέσω της Πραγματικής Συναλλαγματικής Ισοτιμίας κάθε χώρας. Θεωρητικά δεν εντοπίζεται μια σαφής και μονομερής σχέση μεταξύ αυτών των δυο μεγεθών, ενώ συχνά διαφαίνεται και η επιρροή άλλων παραγόντων όπως του ευρύτερου οικονομικού και πολιτικού περιβάλλοντος. Τέλος, επιχειρείται η παρουσίαση του επενδυτικού περιβάλλοντος και των ριζικών οικονομικών μεταρρυθμίσεων που έλαβαν χώρα στις τρεις αυτές οικονομίες κατά την προηγούμενη 25ετία, ώστε στις μέρες μας να αναδειχθούν υπολογίσιμες ανταγωνιστικές δυνάμεις του παγκόσμιου οικονομικού γίγνεσθαι.



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ Η ΖΗΤΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΣ
ΣΤΗΝ ΑΛΒΑΝΙΑ

Μήτρου Ευΐσα

Επιβλέπων Αλεξιάκης Παναγιώτης

Περίληψη

Το θέμα της παρούσας διπλωματικής εργασίας εμπίπτει στην ευρύτερη ενότητα της νομισματικής θεωρίας και πολιτικής. Ειδικότερα, ασχολείται με θέματα, όπως αυτά των μέσων, των στόχων και του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής καθώς επίσης, και των διαφόρων θεωριών που έχουν διατυπωθεί σχετικά με τη ζήτηση χρήματος. Επιπλέον, εξετάζονται εμπειρικά θέματα, όπως η άσκηση της νομισματικής πολιτικής στην Αλβανία ενώ παράλληλα, χρησιμοποιώντας σύγχρονες οικονομετρικές μεθόδους εξετάζεται η σταθερότητα της ζήτησης χρήματος στην Αλβανία.

Ο πρωταρχικός στόχος της νομισματικής πολιτικής είναι η διατήρηση της σταθερότητας του επιπέδου των τιμών και η κεντρική τράπεζα της Αλβανίας επιδιώκει τον συγκεκριμένο στόχο θεσπίζοντας τον ενδιάμεσο στόχο για την προσφορά χρήματος με την ευρεία έννοια.

Σχετικά με την σταθερότητα της ζήτησης χρήματος, εξετάζεται η ύπαρξη μιας μακροχρόνιας σχέσης ισορροπίας ανάμεσα στην πραγματική ζήτηση χρήματος (με την στενή και την ευρεία έννοια), το πραγματικό ΑΕΠ, τα επιτόκια και την συναλλαγματική ισοτιμία χρησιμοποιώντας την τεχνική συνολοκλήρωσης του Johansen. Από την ανάλυση προκύπτει ότι το νομισματικό μέγεθος με την στενή έννοια δεν αντιπροσωπεύει το κατάλληλο μέγεθος για τον υπολογισμό της ζήτησης χρήματος στην Αλβανία, αντιθέτως τα μεγέθη με την ευρεία έννοια αποτελούν κατάλληλα μεγέθη.



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ – ΑΠΟΔΟΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ
ΑΓΟΡΑ

Λιάγκα Βασιλική

Επιβλέπων Θωμαδάκης Σταύρος

Περίληψη

Η μερισματική πολιτική των επιχειρήσεων έχει προβληματίσει στο παρελθόν τόσο την ακαδημαϊκή κοινότητα, όσο και τις ηγεσίες των επιχειρήσεων. Υπάρχουν πολλές θεωρητικές προσεγγίσεις για τον ρόλο της μερισματικής πολιτικής χωρίς να καταλήγουμε σε κοινά αποδεκτές αρχές. Χαρακτηριστικό είναι ότι στο παρελθόν ερευνητές έχουν χαρακτηρίσει την μερισματική πολιτική σαν ένα puzzle, του οποίου τα κομμάτια δεν ταιριάζουν μεταξύ τους...

Σκοπός της παρούσας εργασίας, είναι να δώσει το πλαίσιο μέσα στο οποίο κινείται η μερισματική πολιτική στην Ελλάδα και να παρουσιάσει κάποια στοιχεία για να κατανοηθεί η έννοια της μερισματικής απόδοσης. Η οικονομετρική μεθοδολογία που ακολουθείται, καλείται να ερμηνεύσει την επίδραση του συστηματικού κινδύνου της αγοράς πάνω στη μερισματική απόδοση του εκάστοτε χαρτοφυλακίου, χρησιμοποιώντας το μοντέλο των Combola-Liu (1993). Η συγκεκριμένη εργασία χρησιμοποιεί πολύ πρόσφατα στοιχεία του Χρηματιστηρίου Αθηνών, αναλύει δεδομένα για την περίοδο 2001-2006 και εξετάζει ένα δείγμα επιχειρήσεων από όλους τους κλάδους των εταιρειών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΟΙ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΤΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΤΩΝ ΑΞΕ ΚΑΙ Ο
ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ

Θεοδόση Ευγενία

Επιβλέπων: Μαματζάκης Μανώλης

Περίληψη

Οι χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν μειώσει σημαντικά τους εταιρικούς φορολογικούς συντελεστές τους προκειμένου να προκαλέσουν μετατοπίσεις της παραγωγικής ικανότητας σε αυτές. Αυτή η μελέτη αναλύει εμπειρικά πως οι εισροές ΑΞΕ που κατευθύνονται σε αυτές τις χώρες αντιδρούν σε αυτές τις φορολογικές πολιτικές. Εκτιμούμε ένα panel για τις 15 και ένα για τις 25 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης που περιλαμβάνονται και τα 10 νέα Κράτη Μέλη για τα έτη 1995-2005. Τελικά, διαπιστώνουμε ότι ακόμη και αν ο φορολογικός ανταγωνισμός είναι δυνατός μεταξύ των χωρών της ΕΕ, δεν θα πρέπει να οδηγήσει σε μια μηδενική εταιρική φορολογία με σκοπό την προσέλκυση ΑΞΕ. Για να καταλήξουμε σε αυτό το συμπέρασμα αναλύουμε αρχικά το ρόλο των φορολογικών συντελεστών ως προσδιοριστικό παράγοντα των ΑΞΕ και συγκρίνουμε στη συνέχεια τη σχετική σπουδαιότητα των διαφόρων άλλων παραγόντων.



ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ Η ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ 1970-1985

Θεοδώρου Χαρίκλεια

Επιβλέπουσα Καθηγήτρια: Μπουρνόβα Ευγενία

Περίληψη

Η εργασία αυτή επιχειρεί, μέσα από την επεξεργασία των στατιστικών δεδομένων της εποχής, να παρουσιάσει και να αναλύσει τις βασικές όψεις της Ελληνικής Οικονομίας της περιόδου 1970-1985 σε σχέση με την οικοδομική δραστηριότητα της περιόδου αυτής και ειδικότερα με την οικοδομική δραστηριότητα της Αθήνας.

Αρχικά παρουσιάζεται η περίοδος 1953-1970 σε διεθνές επίπεδο και η εικοσαετία 1953-1973 σε εθνικό επίπεδο. Στη συνέχεια αναλύονται αφενός τα οικονομικά χαρακτηριστικά της περιόδου που μας ενδιαφέρει, 1970-1985, τόσο σε διεθνές όσο και σε εθνικό επίπεδο και αφετέρου τα χαρακτηριστικά της οικοδομικής δραστηριότητας σε ό,τι αφορά τις ιδιωτικές κατοικίες.

Στην επόμενη ενότητα επιχειρείται ο συνδυασμός των οικονομικών χαρακτηριστικών με την οικοδομική δραστηριότητα κατά την ίδια περίοδο έτσι ώστε να είμαστε σε θέση θεωρητικά να εικάσουμε ποια σχέση υπάρχει μεταξύ αυτών. Τελικά επιχειρείται μέσω της επεξεργασίας, της ανάλυσης και του σχολιασμού των διαθέσιμων στατιστικών δεδομένων να διατυπωθεί η σχέση μεταξύ μερικών σημαντικών οικονομικών μεγεθών και της οικοδομικής δραστηριότητας την ίδια περίοδο ώστε τα αποτελέσματα της θεωρητικής ανάλυσης να συγκριθούν με αυτά της οικονομετρικής επεξεργασίας.

Επόμενο βήμα είναι η οικονομετρική ανάλυση μιας εξίσωσης που παρουσιάζει τη σχέση μερικών οικονομικών παραγόντων με την οικοδομική δραστηριότητα. Ουσιαστικά εξετάσαμε πειραματικά ποιοι παράγοντες επηρέασαν σε μεγάλο βαθμό την οικοδομική δραστηριότητα – η οικονομική άνθηση (1953) και η οικονομική ύφεση (1974) επηρέασαν σημαντικά το υπόδειγμα αυτό.

Στην ενότητα Συμπεράσματα παρουσιάζουμε όσα αναφέρθηκαν και εξετάστηκαν στην μελέτη αυτή έχοντας πλέον ως υπόβαθρο και την θεωρητική αλλά και την οικονομετρική ανάλυση.