

ΕΝΟΤΗΤΑ

ΔΕΟ 41

ΘΕΜΑ “ΣΥΝΟΨΗ ΘΕΩΡΙΑΣ”

ΑΚΑΔΗΜΑΙΚΟ ΕΤΟΣ 2020-2021

Περιεχόμενα

Επεκτατική νομισματική πολιτική.....	4
Περιοριστική νομισματική πολιτική.....	4
Επεκτατική Νομισματική Πολιτική & Αγορά Συναλλάγματος	4
Περιοριστική Νομισματική Πολιτική & Αγορά Συναλλάγματος	5
Συνθήκη Ισοδυναμίας Επιτοκίων - Καλυμμένο Αρμπιτράζ Επιτοκίων (ΚΑΕ).....	5
Ακάλυπτο Αρμπιτράζ Επιτοκίων (ΑΑΕ).....	6
Χρονική αξία χρήματος	7
Μελλοντική αξία (Future Value)	7
Παρούσα Αξία (Present Value).....	7
Παρούσα Αξία σταθερών χρηματικών ποσών – ΠΑ Ράντας	8
Ομόλογο και Ράντα	8
Παρούσα Αξία Διηνεκούς Ράντας	9
Παρούσα Αξία Διηνεκούς Ράντας & διηνεκές ομόλογο	9
Μετοχές.....	9
Θεωρητικά δίκαιη ή εύλογη (rational) ή εσωτερική τιμή ή Οικονομική Αξία ή τιμή μετοχής	9
Gordon: Θεωρητικά δίκαιη ή εύλογη (rational) ή εσωτερική τιμή ή Οικονομική Αξία ή τιμή μετοχής με χρήση Gordon.....	10
Ρυθμός μεγέθυνσης κερδών και μερισμάτων g: υπολογισμός	11
Προσδοκώμενη απόδοση μεμονωμένου χρεογράφου	12
Κίνδυνος (τυπική απόκλιση) μεμονωμένου χρεογράφου	12
Συντελεστής μεταβλητότητας CV (Coefficient of Variation)	12
Προσδοκώμενη απόδοση του χαρτοφυλακίου	13
Κίνδυνος ή η τυπική απόκλιση σ_p του χαρτοφυλακίου	13
Συντελεστής συσχέτισης ρ	14
Οφέλη διαφοροποίησης	15
Υποδείγματα.....	16
Χρήσιμες ορολογίες: αποτελεσματικό & άριστο χαρτοφυλάκιο.....	16

Γραμμή Κεφαλαιαγοράς: αναμενόμενη απόδοση.....	16
Κλίση γραμμής κεφαλαιαγοράς.....	17
Υπόδειγμα Αποτίμησης Κεφαλαιουχικών Περιουσιακών Στοιχείων CAPM: αναμενόμενη απόδοση.....	18
Γραμμή Αγοράς Αξιογράφων (Security Market Line – SML).....	19
Επιθετικά και αμυντικά χρεόγραφα.....	20
Χαρτοφυλάκιο ελάχιστης διακύμανσης.....	20
Συνολικός Κίνδυνος σ	21
Συντελεστής β , Συνδιακύμανση, Συντελεστής Συσχέτισης.....	22
Κόστος κεφαλαίου WACC (Weighted Average Cost of Capital).....	22
k_{NM} : απαιτούμενη απόδοση της έκδοσης κοινών μετοχών.....	23
Συστατικό κόστος εσωτερικών (δηλαδή παρακρατηθέντων κερδών), Ιδίων Κεφαλαίων.....	23
Συστατικό κόστος δανειακών κεφαλαίων ή ομολογιών k_0	24
Ομόλογο - ορισμός.....	26
Εύλογη ή δίκαιη ή εσωτερική ή οικονομική αξία (fair value or reasonable value or intrinsic value) ή Τιμή Ομολόγου.....	26
Τιμή διηνεκούς ομολογίας.....	27
Τρέχουσα Απόδοση (Current Yield) μιας Ομολογίας.....	28
Ποσοστιαία Μεταβολή της τιμής του ομολόγου (προσεγγιστικός τύπος).....	28
Ποσοστιαία Μεταβολή της τιμής του ομολόγου (ακριβής τύπος) ή Κεφαλαιακή απόδοση (capital gains yield).....	28
Αναμενόμενη συνολική απόδοση ομολογίας.....	29
Απόλυτη μεταβολή της τιμής του ομολόγου.....	29
Ποσοστιαία Μεταβολή της τιμής του ομολόγου (προσεγγιστικός τύπος) με κυρτότητα.....	29
Διάρκεια ομολογίας (Duration).....	30
Εναλλακτικός τύπος Duration ομολογίας:.....	31
Διάρκεια (Duration) αξιογράφου ή χαρτοφυλακίου ή στοιχείων ισολογισμού.....	31
Μεταβολή αξίας (τιμής) στοιχείων ισολογισμού.....	32
Διάρκειας Ομολόγου αν εκδίδεται στο άρτιο $c=r$	32
Τιμή ομολογίας στο άρτιο.....	32

Προσαρμοσμένη Σταθμισμένη Διάρκεια Ομολόγου	32
Duration Χρεολυτικών Δάνειων/ομολογιακό δάνειο (ίδιο με διάρκεια ομολόγων)	32
Duration Τοκοχρεολυτικών Δάνειων	33
Duration Στοιχείων Χωρίς Ενδιάμεσες Πληρωμές δηλαδή $C=0$	33
Τιμή ομολογίας με $C=0$	33
Duration ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ	33
Duration ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	34
Duration ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ.....	34
ΧΩΡΙΣ ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΜΙΚΡΟΤΕΡΗ ΤΟΥ ΕΤΟΥΣ.....	34
ΜΕ ΑΠΟΔΟΣΗ	34
ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΣΤΟ ΑΡΤΙΟ	34
Τροποποιημένη διάρκεια Modified Duration (MD).....	35
Συντελεστής κυρτότητας CX ομολόγου.....	35
Συντελεστής κυρτότητας CX ομολόγου χωρίς τοκομερίδια	35
Σταθμισμένη Διάρκεια χαρτοφυλακίου P.....	35
Σταθμισμένη Διάρκεια στοιχείων ενεργητικού και παθητικού	36
Μεταβολή αξίας στοιχείων Ισολογισμού.....	37
Άνοιγμα του Δείκτη Σταθμισμένης Διάρκειας (Duration Gap) του ισολογισμού ενός ΧΙ & μεταβολή καθαρής θέσης ΔΕ	37
Στόχος των Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων	38
Σταθμισμένη Διάρκεια Ενεργητικού D_A :	39
Σταθμισμένη Διάρκεια Παθητικού D_L :	40

Επεκτατική νομισματική πολιτική

προκύπτει από:

- ✓ Μείωση του υποχρεωτικού ποσοστού ρευστών διαθεσίμων rr
- ✓ Αγορά ομολόγων από Κεντρική Τράπεζα
- ✓ Μείωση προεξοφλητικού επιτοκίου

Περιοριστική νομισματική πολιτική

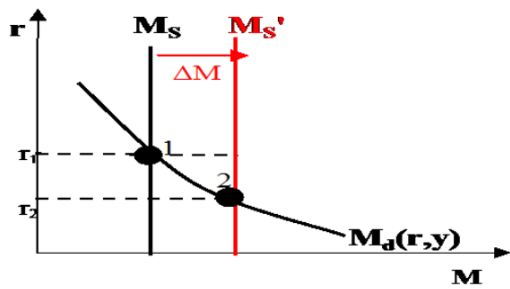
προκύπτει από:

- ✓ Αύξηση του υποχρεωτικού ποσοστού ρευστών διαθεσίμων rr
- ✓ Πώληση ομολόγων από Κεντρική Τράπεζα
- ✓ Αύξηση προεξοφλητικού επιτοκίου

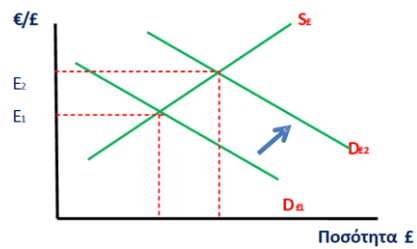
Επεκτατική Νομισματική Πολιτική & Αγορά Συναλλάγματος

Εγχώρια Επεκτατική νομισματική πολιτική → αύξηση εγχώριας προσφοράς χρήματος (μετατόπισης της προσφοράς χρήματος στα δεξιά) → μείωση εγχώριου επιτοκίου δηλαδή των εγχώριων αποδόσεων → εκροή κεφαλαίων προς χώρες με υψηλότερες αποδόσεις → μείωση ζήτησης εγχώριου¹ νομίσματος και αύξηση ζήτησης ξένου νομίσματος → υποτίμηση εγχώριου και ανατίμηση ξένου νομίσματος

¹ Εγχώριο νόμισμα είναι εκείνο που βρίσκεται στον αριθμητή της ισοτιμίας
Πχ αν έχω €/£ το € είναι το εγχώριο νόμισμα και η £ το ξένο

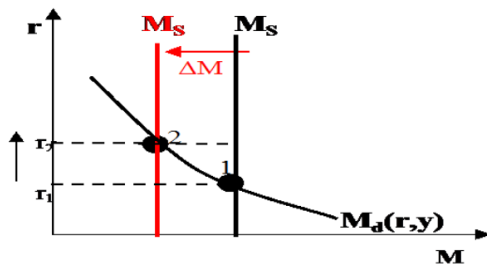


Διάγραμμα 1

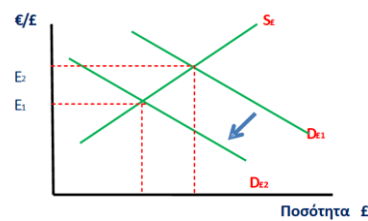


Περιοριστική Νομισματική Πολιτική & Αγορά Συναλλάγματος

Εγχώρια Περιοριστική νομισματική πολιτική → μείωση προσφοράς χρήματος (μετατόπιση της προσφοράς χρήματος στα αριστερά) → αύξηση εγχώριου επιτοκίου δηλαδή των εγχώριων αποδόσεων → εισροή κεφαλαίων και μείωση εκροών προς χώρες με χαμηλότερες πλέον αποδόσεις → αύξηση ζήτησης εγχώριου νομίσματος και μείωση ζήτησης ξένου νομίσματος → ανατίμηση εγχώριου και υποτίμηση ξένου νομίσματος



Διάγραμμα 2



Συνθήκη Ισοδυναμίας Επιτοκίων - Καλυμμένο Αρμπιτράζ Επιτοκίων (ΚΑΕ)

$$1 + R = \frac{1}{e_t} (1 + R^*) F$$

R: εγχώριο επιτόκιο

R*: ξένο επιτόκιο

F = αναμενόμενη ισοτιμία σε Όρους εγχώριο / ξενο

E (ή S) = τρέχουσα ισοτιμία ή ισοτιμία όψεως σε Όρους εγχώριο / ξενο

$1 + R$: Εγχώρια απόδοση χρημάτων εγχώριου επενδυτή

$\frac{1}{E_t} (1 + R^*) F_{t+1}$: Ξένης χώρας απόδοση χρημάτων του εγχώριου επενδυτή

Η ΚΑΕ μπορεί να γραφτεί προσεγγιστικά (αν θέλω να υπολογίσω προθεσμιακή υποτίμηση ή ανατίμηση)::

$$R - R^* = \frac{F - e_t}{e_t}$$

Ακάλυπτο Αρμπιτράζ Επιτοκίων (ΑΑΕ)

Ίδιο με ΚΑΕ με τη μόνη διαφορά αντί για προθεσμιακή ισοτιμία F έχουμε αναμενόμενη ισοτιμία E_e

$$1 + R = \frac{1}{e_t} (1 + R^*) E e_{t+1}$$

ή προσεγγιστικά (αν θέλω να υπολογίσω αναμενόμενη υποτίμηση ή ανατίμηση):

$$R - R^* = \frac{E e_{t+1} - e_t}{e_t}$$

Χρονική αξία χρήματος

Μελλοντική αξία (Future Value)

Η μελλοντική αξία FV μιας παρούσας αξίας PV που επενδύεται με επιτόκιο r για n τοκοφόρες περιόδους (συχνά ταυτίζονται με έτη):

$$MA = PA (1 + r)^n$$

Παρούσα Αξία (Present Value)

Παρούσα αξία (ΠΑ, PV - Present Value) είναι η τρέχουσα αξία ενός ποσού που θα εισπραχθεί στο μέλλον.

Η παρούσα αξία ενός μελλοντικού ποσού ουσιαστικά αντιπροσωπεύει το μέγιστο ποσό που ένας επενδυτής είναι διατεθειμένος να καταβάλει την παρούσα χρονική στιγμή για την απόκτηση του δικαιώματος, στο μελλοντικό αυτό ποσό. Η παρούσα αξία υπολογίζεται ως:

$$PA = \frac{MA}{(1+r)^n}$$

Μελλοντική Αξία σταθερών χρηματικών ποσών - MA Ράντας