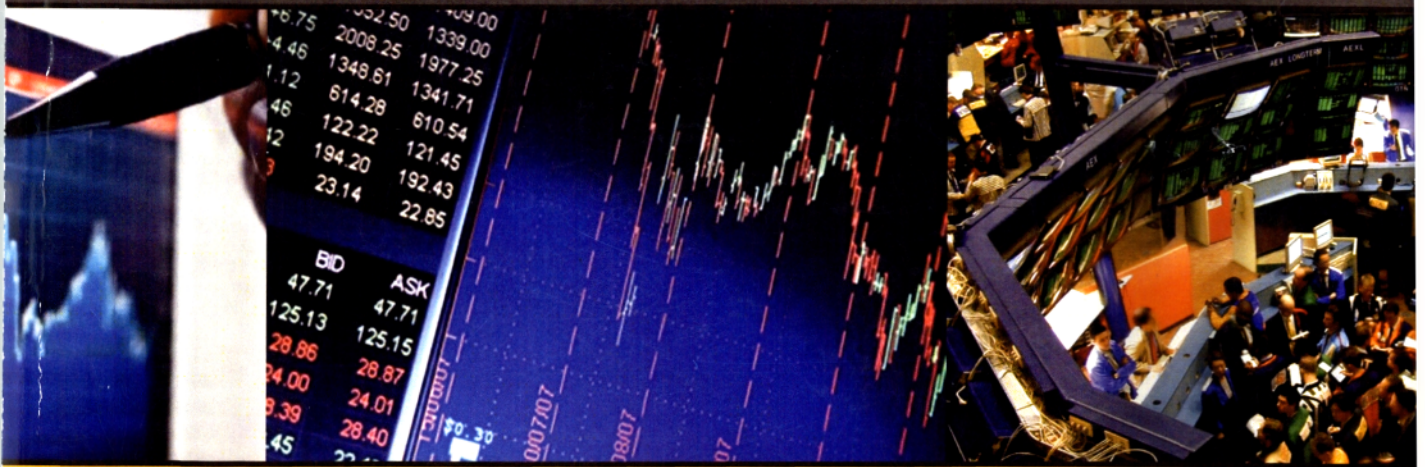




Α.Τ.Ε.Ι. ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ & ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

«ΠΟΡΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ



ΕΚΠΟΝΗΣΗ:
ΚΕΣΙΣΙΔΟΥ ΑΝΝΑ
Α.Μ : 2005125

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:
ΤΣΙΧΛΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΣΔΟ(ΧΡΗΜΕΛ)
Π.515

ΚΑΛΑΜΑΤΑ
ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 2010

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα εργασία γίνεται μία προσπάθεια να αναλυθεί η πορεία και η εξέλιξη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών διαχρονικά. Αυτό επιτυγχάνεται μέσα από την ιστορική αναδρομή στο πρώτο χρηματιστήριο που δημιουργήθηκε και την πορεία του μέχρι σήμερα, την οργανωτική δομή του, τους δείκτες αλλά και όλα εκείνα τα στοιχεία που συμβάλλουν στην λειτουργία του χρηματιστηρίου.

Πέρα από την παράθεση της ιστορικής εξέλιξης, της λειτουργίας του και των προϊόντων που διαπραγματεύεται το χρηματιστήριο γίνεται και μία σύγκριση μεταξύ του Ελληνικού Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών με τα Διεθνή Χρηματιστήρια. Στόχος της εργασίας είναι διαμέσου της σύγκρισης αυτής, να εξαχθούν πολύτιμα συμπεράσματα και να απεικονιστεί η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με την Διεθνή.

Η εργασία είναι χωρισμένη σε δυο μέρη και επτά κεφάλαια. Κάθε κεφάλαιο χωρίζεται σε ενότητες και κάθε ενότητα σε επιμέρους υποενότητες, όπως αυτά εμφανίζονται στον πίνακα περιεχομένων. Επίσης, για την καλύτερη κατανόηση του θέματος παρατίθενται τέσσερα παραδείγματα, δέκα οχτώ πίνακες και τριάντα τέσσερα διαγράμματα.

Η εργασία ξεκινά με τη περίληψη, όπου παρατίθεται ο στόχος και το αντικείμενο της εργασίας και περιγράφεται η δομή της. Έπεται παρατίθεται η εισαγωγή, σε μία προσπάθεια να γίνει πιο ομαλή η εισαγωγή, στο θέμα που πρόκειται να αναλυθεί στη συνέχεια.

Ακολουθεί το Μέρος Α' της εργασίας, που περιλαμβάνει εισαγωγικές έννοιες και αποτελείται από τέσσερα κεφάλαια, από το πρώτο έως το τέταρτο. Στο πρώτο κεφάλαιο αναλύεται η έννοια και κατηγορίες του χρηματιστηρίου, η δομή, ο σκοπός του, οι χρηματιστηριακοί τίτλοι πουπραγματεύεται αλλά και οι παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση των χρηματιστηριακών τίτλων. Η παράθεση βασικών

στοιχείων και εννοιών του χρηματιστηρίου, κρίνεται απαραίτητη για τη περαιτέρω ανάπτυξη του θέματος.

Το δεύτερο κεφάλαιο αφιερώνεται στην ιστορική αναδρομή και την νεότερη ιστορία του χρηματιστηρίου, το οποίο βοηθάει να κατανοήσουμε ποιοι λόγοι και πως επηρέασαν την ανάπτυξη του χρηματιστηρίου Αθηνών.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναπτύσσετε η θεωρία των δεικτών, οι μέθοδοι υπολογισμού, η χρησιμότητα και ο υπολογισμός των τιμών των δεικτών του ΧΑ.

Το κεφάλαιο αυτό χρησιμεύει στην κατανόηση της λειτουργίας των δεικτών ,τους οποίους στη συνέχεια θα χρησιμοποιήσουμε στο ερευνητικό κομμάτι αυτής της εργασίας.

Το τέταρτο κεφάλαιο περιλαμβάνει όλους τους βασικούς δείκτες του Ελληνικού χρηματιστηρίου και τους κυριότερους χρηματιστηριακούς δείκτες των ξένων χρηματιστηρίων.

Το Μέρος Β' της εργασίας είναι το βασικότερο τμήμα αυτής της εργασίας, γιατί εδώ γίνεται η παρουσίαση όλων των βασικών δεικτών του χρηματιστηρίου Αθηνών αλλά και η διαχρονική εξέλιξη τους.

Στο πέμπτο κεφάλαιο αναφέρεται ο σκοπός της έρευνας, το υλικό και η μεθοδολογία που χρησιμοποιήθηκε .

Στο έκτο κεφάλαιο γίνεται η παρουσίαση των βασικών δεικτών που προαναφέρθηκαν στο τέταρτο κεφάλαιο αλλά και η διαχρονική εξέλιξη τους για τα έτη 2005-2010.

Στο έβδομο κεφάλαιο γίνεται σύγκριση του γενικού δείκτη ΧΑΑ με ξένων χρηματιστηρίων αλλά και σύγκριση της πορείας του σε σχέση με εκείνων των Διεθνών χρηματιστηρίων.

Το κεφάλαιο Συμπεράσματα περιέχει το σημαντικότερο τμήμα της εργασίας. Σε αυτό παρατίθενται τα συμπεράσματα που προέκυψαν από την μελέτη και την έρευνα του θέματος .

Η εργασία ολοκληρώνεται με την βιβλιογραφία και τα παραρτήματα από 1 έως 9 που παρατίθενται στο τελευταίο μέρος της εργασίας.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Κατά την εκπόνηση της παρούσας εργασίας η πρακτική και ψυχολογική βοήθεια που έλαβα ήταν καταλυτική για την ολοκλήρωσή της. Θα ήθελα λοιπόν να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα Καθηγητή κ. **Δημήτριο Τσίχλη**, για την πολύτιμη βοήθεια και καθοδήγησή του όπως και για την υπομονή που επέδειξε όλους αυτούς τους μήνες.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ	6
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	9
ΜΕΡΟΣ Α'	12
ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ	12
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο	13
ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	13
1.1 Η ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	14
1.2 ΔΟΜΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ	15
1.2.1 Σύσταση Χρηματιστηρίου.....	16
1.2.2 Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ) του ΧΑΑ.....	16
1.2.3 Γενική Συνέλευση των Μετόχων.....	17
1.2.4 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.....	18
1.3 Ο ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥ ΧΑ	20
1.4 ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΣΤΟ ΧΑ	21
1.4.1 Οι Μετοχές.....	22
1.4.2 Τίτλοι Σταθερού Εισοδήματος.....	22
1.4.3 Μετατρέψιμα Χρεόγραφα.....	23
1.4.4 Παράγωγα Προϊόντα.....	24
1.4.5 Warrants.....	25
1.5 ΒΑΣΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗ ΖΗΤΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ	25
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	27
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ	27
2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ	27
2.2 ΝΕΟΤΕΡΗ ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	29
1983 – 1985.....	30
1986 – 1988.....	30
1989 – 1991.....	31
1992 – 1996.....	31
1997 – 1999.....	31
2000 – 2003.....	32
2004 – 2009.....	32
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	35
ΘΕΩΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ	35
3.1 Η ΒΑΣΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ	35
3.2 ΜΕΘΟΔΟΙ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ	38
3.2.1 Ο Απλός Δείκτης.....	38
3.2.2 Ο Σύνθετος Δείκτης.....	39
3.3 Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ	40

3.4 Η ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΠΡΩΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ – ΘΕΩΡΙΑ DOW	42
3.5 Ο ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ ΧΑ	45
3.5.1 Υπολογισμός των Δεικτών	45
3.5.2 Τιμή Εκκίνησης Δεικτών	47
3.6 ΟΜΑΔΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	48
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	49
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ	49
4.1 ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ.....	49
4.1.1 Γενικός Δείκτης Τιμών Χ.Α.	51
4.1.2 Δείκτες τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης	53
4.1.3 Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας	53
4.1.4 Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Τιμών Χ.Α.Α.	54
4.1.5 Δείκτες Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς.....	55
4.1.6 Δείκτης Όλων των Μετοχών	55
4.2 ΟΙ ΚΥΡΙΟΤΕΡΟΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ	55
4.2.1 Χρηματιστήριο Λονδίνου - FTSE 100	56
4.2.2 Χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης - DAX 30.....	57
4.2.3 Χρηματιστήριο του Παρισιού - CAC 40.....	57
4.2.4 Χρηματιστήριο του Τόκιο – ΝΙΚΚΕΙ 225.....	58
4.2.5 Χρηματιστήριο Ουάσινγκτον - NASDAQ Composite.....	58
4.2.6 Χρηματιστήριο Νέας Υόρκης - Dow Jones Industrial Average.....	59
4.2.7. NYSE Composite.....	59
ΜΕΡΟΣ Β΄	60
Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ	
2005-2010	60
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5.....	61
ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ.....	61
5.1 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ.....	61
5.2 ΥΛΙΚΟ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΣ	62
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6.....	64
ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ	
ΑΘΗΝΩΝ	64
6.1 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ	65
6.2 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ MIDCAP 40	67
6.3 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΥΨΗΛΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ	69
6.4 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ Χ.Α.Α..	71
6.5 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ	73
6.6 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ	75
6.7 ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	77
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7.....	79

ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΚΑΙ ΞΕΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ	79
.....	
7.1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ Χ.Α.Α. ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΦΡΑΝΚΦΟΥΡΤΗΣ.....	79
7.2 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ Χ.Α.Α. ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΠΑΡΙΣΙΩΝ	82
7.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ Χ.Α.Α. ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΤΟΚΙΟ.....	84
7.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ Χ.Α.Α. ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΝΕΑΣ ΥΟΡΚΗΣ (DOW JONES)	
.....	87
7.5 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΠΟΡΕΙΑΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ Χ.Α.Α. ΔΙΕΘΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ	89
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	91
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	95
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ	98
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ MIDCAP 40 99	
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΥΨΗΛΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ .	100
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 4. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ	
ΤΙΜΩΝ Χ.Α.Α.	101
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 5. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ.....	102
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 6. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΤΗΣ ΦΡΑΝΚΦΟΥΡΤΗΣ (DAX) .	103
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 7. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΤΩΝ ΠΑΡΙΣΙΩΝ (CAC).....	104
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 8. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΤΟΥ ΤΟΚΙΟ (ΝΙΚΚΕΙ).....	105
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 9. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΤΗΣ ΝΕΑΣ ΥΟΡΚΗΣ (DOW JONES)	
.....	106

Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών παίζει μεγάλο ρόλο στην οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας στο τελευταίο μισό του 20ου αιώνα. Γεγονότα τα οποία επηρέασαν το Χρηματιστήριο είναι η ένταξη της Ελλάδας στην Νομισματική και Οικονομική Ενοποίηση (ONE) και το Χρηματιστηριακό κραχ του 1999 το οποίο σημάδεψε τις ζωές πολλών ελληνικών οικογενειών.

Τα τελευταία χρόνια, έχει εκσυγχρονιστεί οργανωτικά, λειτουργικά και τεχνολογικά με σκοπό να προσαρμοστεί στο ευρωπαϊκό και γενικότερα στο διεθνή περιβάλλον για να μεταταχθεί από τις «αναδυόμενες» στις αναπτυγμένες «ώριμες» χρηματιστηριακές αγορές.

Από τις πιο σημαντικότερες και καινοτόμες βελτιώσεις που έχουν πραγματοποιηθεί είναι οι εξής:

- Έχει δημιουργηθεί Νέα χρηματιστηριακή Αγορά (NE.X.A) για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, καθώς και χρηματιστηριακή αγορά για τα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και εταιρικά ομόλογα.
- Έχουν βελτιωθεί οι διαδικασίες εισαγωγής μετοχών στο ΧΑΑ, καθώς και οι μέθοδοι και τεχνικές διαδικασίες διαπραγμάτευσης και σύναψης χρηματιστηριακών συναλλαγών .
- Έχει ολοκληρωθεί το Σύστημα Αυλών Τίτλων (ΣΑΤ).
- Έχουν εγκατασταθεί αυτόματα συστήματα ηλεκτρονικής σύνδεσης με το χρηματιστήριο και έχει εγκατασταθεί το Ολοκληρωμένο Αυτόματο Σύστημα Ηλεκτρονικών Συναλλαγών (ΟΑΣΗΣ) για την ποιοτική και ποσοτική αναβάθμιση των συναλλαγών.
- Έχουν ληφθεί σημαντικά μέτρα για τη διαφάνεια των συναλλαγών και τις προστασίας του επενδυτικού κοινού.
- Έχει συνταχθεί κώδικας δεοντολογίας αναδόχων και συμβούλων νέων εκδόσεων.

- Ένα σημαντικό γεγονός είναι η δημιουργία του Χρηματιστηρίου Παραγώγων Αθηνών. Η λειτουργία της οργανωμένης χρηματιστηριακής αγοράς παραγώγων προϊόντων αποτελεί ένα σημαντικό βήμα της ελληνικής κεφαλαιαγοράς για την περαιτέρω ωρίμανση της και τη διάφανη και ασφαλή λειτουργία της.

Η ύπαρξη μιας οργανωμένης αγοράς, η οποία χαρακτηρίζεται από σαφείς κανόνες, μηχανισμούς ελέγχου και διασφάλισης της λειτουργίας της, προσφέρει συγκεκριμένο πλαίσιο πραγματοποίησης επενδυτικών επιλογών, επίσης διευρύνει πολύ τον κύκλο των επενδυτών που θα έχουν πρόσβαση στην αγοραπωλησία χρηματιστηριακών παραγώγων προϊόντων.

Βασικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να αναλύσει και να παρουσιάσει την εξέλιξη της πορείας του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών για τα έτη 2005 - 2010. Η ανάλυση αυτή έγινε γύρω από τους Χρηματιστηριακούς Δείκτες: **(1)** Γενικός Δείκτης, **(2)** Δείκτης Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης, **(3)** Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας, **(4)** Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Τιμών, **(5)** Δείκτης Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς και **(6)** Δείκτης όλων των Μετοχών. Επιπλέον, έγινε προσπάθεια ώστε να συγκριθούν οι χρηματιστηριακοί δείκτες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών με τους αντίστοιχους δείκτες ξένων Χρηματιστηρίων, ώστε να απεικονισθεί η όποια συσχέτιση υπάρχει στην πορεία και την συμπεριφορά τους.

Για τον λόγο αυτόν, η εργασία έχει χωριστεί σε δύο μέρη. Το Μέρος Α αποτελείται από τέσσερα κεφάλαια και αποτελεί το θεωρητικό κομμάτι της εργασίας. Συγκεκριμένα, το 1^ο Κεφάλαιο παρουσιάζει την έννοια και την σημασία του Χρηματιστηρίου, καθώς και αντικείμενο συναλλαγών του. Το 2^ο Κεφάλαιο περιγράφει την ιστορική πορεία του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Το Κεφάλαιο 3 αναφέρεται στην έννοια και την θεωρία των Χρηματιστηριακών δεικτών και στον τρόπο υπολογισμού τους. Το 4^ο Κεφάλαιο παρουσιάζει τους Χρηματιστηριακούς Δείκτες του Ελληνικού Χρηματιστηρίου, καθώς και τους βασικούς Δείκτες των μεγάλων ξένων χρηματιστηρίων.

Το Μέρος Β' αποτελείται από τρία κεφάλαια και αποτελεί το ερευνητικό κομμάτι της εργασίας. Συγκεκριμένα, το 5^ο Κεφάλαιο περιγράφει την μεθοδολογία της έρευνας, καθώς και το υλικό που χρησιμοποιήθηκε. Το Κεφάλαιο 6^ο παραθέτει την εξέλιξη των βασικών Χρηματιστηριακών δεικτών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών για τα έτη 2005 – 2010. Στο Κεφάλαιο 7, γίνεται σύγκριση του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών με τους Γενικούς Δείκτες του Χρηματιστηρίου της Φρανκφούρτης, του Παρισιού, του Τόκιο και της Νέας Υόρκης, ώστε να απεικονισθεί η όποια συσχέτιση υπάρχει στην πορεία και την συμπεριφορά τους.

ΜΕΡΟΣ Α΄

ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ

Το πρώτο Χρηματιστήριο Αξιών ιδρύθηκε στη Φλάνδρα, πιθανότατα στην Αμβέρσα (σημερινό Βέλγιο) το 1460. Ο θεσμός διαδόθηκε γρήγορα στην περιοχή. Το 1602 εισήχθη στο Χρηματιστήριο του Άμστερνταμ και η πρώτη πολυμετοχική εταιρεία, η ολλανδική Εταιρεία των Ανατολικών Ινδιών. Σήμερα τα χρηματιστήρια είναι ένας απαραίτητος θεσμός για το οικονομικό σύστημα της Δύσης. Στις πλούσιες οικονομίες του κόσμου συναντάμε και τις πιο ανεπτυγμένες κεφαλαιαγορές που συνήθως βασίζονται σε ένα χρηματιστήριο αξιών, όπως τα χρηματιστήρια της Νέας Υόρκης (Wall Street και NASDAQ), το χρηματιστήριο του Λονδίνου, του Παρισιού ή της Φρανκφούρτης. Στην Ελλάδα τα χρηματιστήρια δεν έχουν τόσο μακρόχρονη ιστορία.

Το Χρηματιστήριο Αθηνών ιδρύθηκε μόλις τον 19ο αιώνα. Όσο η ελληνική οικονομία όμως είχε μαζικό κρατικό έλεγχο και το τραπεζικό σύστημα ήταν μη ανταγωνιστικό, το χρηματιστήριο απευθυνόταν μόνο σε λίγες σχετικά μικρές εταιρείες και σε περιορισμένους επενδυτές. Μαζικά γνωστό και αγαπητό έγινε την δεκαετία του 1990, καθώς το ελληνικό τραπεζικό σύστημα άρχισε να απελευθερώνεται, μεγάλες τράπεζες ιδιωτικοποιήθηκαν και τα επιτόκια άρχισαν να πέφτουν στον δρόμο προς την ΟΝΕ. Μετοχοποιήσεις μεγάλων δημόσιων εταιρειών όπως ο ΟΤΕ και αρκετά αργότερα η ΔΕΗ, βοήθησαν στο να διαδοθεί η κατοχή μετοχών στους Έλληνες.

Κατά το τέλος της δεκαετίας το χρηματιστήριο είχε περίπου 1,5 εκατομμύρια ενεργούς μετόχους οι οποίοι έψαχναν για πιο αποδοτικές επενδύσεις από τα πενιχρά επιτόκια καταθέσεων και τα ελάχιστα άλλα επενδυτικά εργαλεία. Η μεγάλη πτώση του χρηματιστηρίου από το 1999 μέχρι το 2003 ονομάστηκε Χρηματιστηριακό κραχ του 1999 και επηρέασε σχεδόν ολόκληρη την οικονομική πορεία της Ελλάδας.

Ο αριθμός των ενεργών επενδυτών σε μετοχές σήμερα είναι σημαντικά χαμηλότερος, λόγω της πτώσης των τιμών και την συνακόλουθη μείωση του ενθουσιασμού. Αυτή η αρκετά μεγάλη πτώση ήταν παράλληλη με την πτώση τιμών στα περισσότερα δυτικά χρηματιστήρια που ακολούθησε την "φούσκα" των μετοχών υψηλής τεχνολογίας. Στην Ελλάδα όμως, λόγω της μεγάλης απειρίας των μετόχων και του "τυχοδιωκτικού" χαρακτήρα των περισσότερων επενδυτών, η πτώση έγινε πιο αισθητή ψυχολογικά. Οι επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία όμως παρέμειναν πολύ περιορισμένες.¹

1.1 Η ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ

Χρηματιστήριο εννοούμε τις οργανωμένες αγορές, συνήθως είναι επίσημα αναγνωρισμένες από το κράτος, όπου συναντώνται οι ενδιαφερόμενοι για την διενέργεια αγοροπωλησιών κινητών αξιών (όπως μερίδα κεφαλαίου ανωνύμων εταιρειών, τραπεζικά, κρατικά ή άλλα ομόλογα) ή/και εμπορευμάτων.

Τα χρηματιστήρια αποτελούν ιδιόμορφες αγορές με την έννοια της ταυτόχρονης συνάντησης της προσφοράς και της ζήτησης. Αποτελούν οικονομικό θεσμό που κατά κανόνα αναγνωρίζεται από τα κράτη όπου λειτουργούν και η πλειοψηφία τους με νομοθετικά και διοικητικά μέτρα καθορίζουν το πλαίσιο μέσα στο οποίο διαμορφώνονται οι αγορές και θεσπίζουν τις προϋποθέσεις και τους όρους λειτουργίας τους.

Τα χρηματιστήρια ανάλογα με τον τρόπο σύστασης και λειτουργίας τους διακρίνονται σε επίσημα και ελεύθερα:

- **Χρηματιστήρια Επίσημα:** Αυτά ιδρύονται και ελέγχονται από το Κράτος, το οποίο εγκρίνει το καταστατικό και τους κανονισμούς τους και λειτουργούν υπό άμεση εποπτεία του. Τα περισσότερα χρηματιστήρια που λειτουργούν

¹<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%E%B1%CF%84%CE%B9%CF%83%BD>

σήμερα στην Ευρώπη είναι επίσημα (π.χ Ελλάδα , Γαλλία, Γερμανία , Ιταλία κ.λ.π)

- **Χρηματιστήρια Ελεύθερα:** Αυτά ιδρύονται και λειτουργούν με ιδιωτική πρωτοβουλία των ιδίων εταιριών και το Κράτος δεν επεμβαίνει καθόλου στον οργανισμό τους ούτε ασκεί οποιαδήποτε εποπτεία.

Τα χρηματιστήρια ανάλογα με το αντικείμενο που διαπραγματεύονται διακρίνονται σε Χρηματιστήρια Εμπορευμάτων και Χρηματιστήρια Αξιών.

- **Χρηματιστήρια Εμπορευμάτων:** ονομάζονται τα χρηματιστήρια στα οποία διεξάγονται συναλλαγές (αγοραπωλησίες) εμπορευμάτων, όπως π.χ σιταριού, βαμβακιού, ζάχαρης, πολύτιμων μετάλλων, ναυλώσεις πλοίων κ.λπ. Τα προϊόντα που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Εμπορευμάτων είναι τυποποιημένα.
- **Χρηματιστήριο Αξιών** καλούνται τα χρηματιστήρια στα οποία διεξάγονται συναλλαγές (αγοραπωλησίες) τίτλων, π.χ. μετοχών Ανωνύμων Εταιριών, ομολογίες (ομολογιακών δανείων) που εκδίδονται από το Δημόσιο, Οργανισμούς και μεγάλες επιχειρήσεις (Α.Ε).

1.2 ΔΟΜΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

Σε μικρά ή ανώριμα χρηματιστήρια είναι δυνατόν ένας μεγάλος παίκτης να επηρεάζει τις τιμές για αθέμιτο όφελος. Αυτό προφανώς αναιρεί όλη την επιχειρηματολογία μας, καθώς η ύπαρξη μιας ανταγωνιστικής αγοράς είναι προϋπόθεση για την αποτελεσματικότητα του μηχανισμού. Γι' αυτό, σκοπός μιας κυβέρνησης είναι να έχει τις δυνατόν μεγαλύτερες, βαθύτερες χρηματαγορές.

Αυτό επιτυγχάνεται προφανώς όταν το θεσμικό πλαίσιο είναι ευνοϊκό για τον ανταγωνισμό, όταν η κυβέρνηση δεν επεμβαίνει στον χρηματοπιστωτικό τομέα, όταν τα σύνορα είναι ανοιχτά για κινήσεις κεφαλαίου. Η διασφάλιση της αποτελεσματικής λειτουργίας του χρηματιστηρίου αλλά και της παρακολούθησης των διαδικασιών

εισόδου εταιριών στο χρηματιστήριο επιτυγχάνεται από την ειδική δομή και διοίκηση του ελληνικού χρηματιστηρίου²

1.2.1 Σύσταση Χρηματιστηρίου

Το χρηματιστήριο συστήνεται με προεδρικό διάταγμα ύστερα από πρόταση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας και έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Με το ίδιο διάταγμα συστήνεται το κοινό συνεγγυητικό κεφάλαιο ασφαλείας των χρηματιστηριακών συναλλαγών του νέου χρηματιστηρίου και ρυθμίζεται κάθε ειδικό θέμα και αναγκαία λεπτομέρεια. Οι διατάξεις της κείμενης νομοθεσίας για τα ΧΑ διέπουν όλα τα ΧΑ, είτε αυτές αφορούν το ΧΑ είτε εκείνα που πρόκειται να συνταθούν.

1.2.2 Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ) του ΧΑΑ

Το ΧΑΑ διοικείται από εννεαμελές Δ.Σ, που διορίζεται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας και απαρτίζεται από τα εξής πρόσωπα:

- **Τρία μέλη** ορίζονται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας μεταξύ προσώπων που έχουν ειδική πείρα και κύρος.
- **Δυο μέλη** εκλέγονται από τα τακτικά μέλη του ΧΑ και είναι είτε χρηματιστηριακοί εκπρόσωποι είτε Δ.Σ ΑΧΕ.
- **Ένα μέλος** ορίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος .
- **Ένα μέλος** από το Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο Αθηνών.
- **Ένα μέλος** από την Ένωση Θεσμικών Επενδυτών και
- **Ένα μέλος** εκλέγεται από τους εργαζόμενους στο ΧΑ με καθολική και άμεση ψηφοφορία.

² Γεωργανάς, 2005, Το «ανήθικο» χρηματιστηριακό κεφάλαιο και οι θαυμάσιες χρήσεις του, <http://e-rooster.gr/06/2005/72>

Το Δ.Σ είναι αρμόδιο να αποφασίζει για κάθε πράξη που αφορά τη διοίκηση του ΧΑΑ, τη διαχείριση της περιουσίας του και τη γενική επιδίωξη του σκοπού του και το εκπροσωπεί δικαστικώς και εξωδίκως.

Το Δ.Σ συνέρχεται στην έδρα του ΧΑ τακτικώς τουλάχιστον μια φορά κάθε ημερολογιακό μήνα σε ημέρες και ώρες που καθορίζει το ίδιο με απόφαση του και εκτάκτως ύστερα από πρόσκληση του Προέδρου.

Ο Πρόεδρος του Δ.Σ διορίζεται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας και παρέχει τις υπηρεσίες του κατά κύρια απασχόληση.

Ο Πρόεδρος είναι το ανώτατο εκτελεστικό όργανο του ΧΑ και έχει τη γενική εποπτεία των εργασιών του Χρηματιστηρίου και του προσωπικού του. Ο πρόεδρος εκτός των καθηκόντων και αρμοδιοτήτων του σύμφωνα με τις διατάξεις του νόμου και του Καταστατικού έχει και εκείνες τις αρμοδιότητες του κυβερνητικού επόπτη που του ανατίθενται με απόφαση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας ύστερα από γνώμη της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

1.2.3 Γενική Συνέλευση των Μετόχων

Η Γενική Συνέλευση (Γ.Σ) των μετόχων, νόμιμα καταρτισμένη, είναι το ανώτατο όργανο του ΧΑ. Η Γ.Σ συγκαλείται πάντοτε από το Διοικητικό Συμβούλιο.

Η Γ.Σ συνέρχεται τακτικά στην έδρα του ΧΑ μια φορά τουλάχιστον σε κάθε εταιρική χρήση και σε έξι μήνες από τη λήξη της εταιρικής χρήσης.

Η Γ.Σ είναι μόνη αρμόδια να αποφασίζει για τα εξής θέματα:

- Για τροποποίηση του Καταστατικού
- Για έγκριση των ετήσιων λογαριασμών της Α.Ε «ΧΑ»
- Για διάθεση των ετήσιων κερδών
- Για έκδοση δανείου με ομολογίες

- Για συγχώνευση, παράταση της διάρκειας η διάλυση της Α.Ε «ΧΑ»
- Για διορισμό ελεγκτών και καθορισμό της αμοιβής τους
- Για διορισμό εκκαθαριστών.

1.2.4 Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

Το κυριότερο όργανο εποπτείας και λειτουργίας του ΧΑ είναι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Ε.Κ).

Η Επιτροπή αυτή καθιερώθηκε ως θεσμός στην Ελλάδα με τον Α.Ν. 148/1967, ο οποίος τροποποιήθηκε με το Ν. 1806/1988 και τον Ν.2166/1993.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι ΝΠΔΔ με έδρα την Αθήνα και εποπτεύεται από τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας. Βασικό έργο της Ε.Κ είναι ο έλεγχος της εφαρμογής της Νομοθεσίας που αφορά την Κεφαλαιαγορά.

- Τα βασικά όργανα της Ε.Κ είναι:

α) Το επταμελές Διοικητικό Συμβούλιο και

β) η τριμελής Εκτελεστική Επιτροπή

Το Διοικητικό Συμβούλιο συνίσταται από τον πρόεδρο, δυο αντιπροέδρους και τέσσερα μέλη. Το Δ.Σ συνεδριάζει τουλάχιστον δυο φορές το μήνα.

Η Εκτελεστική Επιτροπή αποτελείται από τον πρόεδρο και τους δυο αντιπροέδρους του Διοικητικού Συμβουλίου, η οποία συνεδριάζει τουλάχιστον μια φορά την εβδομάδα.

- Αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει σημαντικό ρόλο στη λειτουργία του Χρηματιστηρίου, καθότι έχει μια σειρά από αποφασιστικές αρμοδιότητες καθώς και γνωμοδοτικές αρμοδιότητες.

1. Αποφασιστικές Αρμοδιότητες

Οι κυριότερες αποφασιστικές αρμοδιότητες είναι οι εξής:

α) Η χορήγηση αδειών σύστασης Χρηματιστηριακών Εταιριών, μετατροπής Α.Ε. σε Χρηματιστηριακές Εταιρίες, εγκατάσταση και λειτουργία στην Ελλάδα αλλοδαπών Χρηματιστηριακών Εταιριών.

β) Η χορήγηση άδειας για την ίδρυση Εταιρείας Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων και Εταιρείας Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου.

γ) Η χορήγηση άδειας στους διεθνείς χρηματοδοτικούς οργανισμούς για την έκδοση στην Ελλάδα ομολογιών και γενικώς άντλησης κεφαλαίων από την ελληνική αγορά κεφαλαίων.

δ) Έγκριση διορισμού χρηματιστηριακών εκπροσώπων των ΑΧΕ και χρηματιστών.

ε) Έγκριση εισαγωγής μετοχών Α.Ε Χρηματιστήριο Αθηνών τόσο στην Κύρια όσο και στην Παράλληλη Αγορά.

στ) Η λήψη αποφάσεων για τη διαγραφή κινητών αξιών από το Χρηματιστήριο.

ζ) Ο καθορισμός (με απόφαση) νέων χρηματιστηριακών πραγμάτων και ο προσδιορισμός των όρων και προϋποθέσεων έκδοσης και εισαγωγής τους στο Χ.Α. προς διαπραγμάτευση.

Οι αποφάσεις της Ε.Κ δημοσιεύονται στην Εφημερίδα της Κυβέρνησης.

2. Γνωμοδοτικές Αρμοδιότητες.

Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει μια σειρά από γνωμοδοτικές αρμοδιότητες. Ειδικότερα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς γνωμοδοτεί :

- α) Για την άρση της λειτουργίας μιας Χρηματιστηριακής Εταιρείας.
- β) Για το ύψος του ελάχιστου καταβεβλημένου κεφαλαίου μιας Χρηματιστηριακής Εταιρείας.
- γ) Για τα δικαιώματα των μελών της Χρηματιστηριακής Εταιρείας.
- δ) Για το Κανονισμό Εποπτείας του Χρηματιστηρίου, καθώς και για τα βιβλία και στοιχεία που πρέπει να τηρούν τα μέλη του Χρηματιστηρίου.
- ε) Για την αλλαγή του Κανονισμού λειτουργίας του Χρηματιστηρίου.
- στ) Για την ίδρυση νέων Χρηματιστηρίων κ.λ.π

Οι αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ασκούνται από το Διοικητικό Συμβούλιο της, το οποίο μπορεί να παραχωρεί ορισμένες αρμοδιότητες στην Εκτελεστική Επιτροπή.

1.3 Ο ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥ ΧΑ

Οι επιχειρήσεις καταφεύγουν στο ΧΑ, και μέσω αυτού στο ευρύ αποταμιευτικό κοινό, προς άντληση κεφαλαίων για την υλοποίηση των επενδυτικών τους προγραμμάτων, με την έκδοση μετοχών ή ομολογιών.

Έτσι, αποφεύγεται η προσφυγή των επιχειρήσεων στον τραπεζικό δανεισμό που είναι δαπανηρότερος και πολλές φορές πολύ πειστικός, διότι πρέπει να καταβληθούν οι τόκοι και να επιστραφεί ένα μέρος του δανειζόμενου κεφαλαίου (τοκοχρεολύσιο) σε τακτά χρονικά διαστήματα ανεξάρτητα από την πραγματοποίηση κερδών από τις δανειζόμενες επιχειρήσεις.

Στο ΧΑ και μέσω αυτού στο ευρύ επενδυτικό κοινό καταφεύγουν επίσης, το Κράτος, οι Δήμοι, οι Δημόσιοι Οργανισμοί Κοινής Ωφέλειας για την συγκέντρωση σημαντικών κεφαλαίων για την πραγματοποίηση έργων που συμβάλλουν σημαντικά στην οικονομική ανάπτυξη και κοινωνική πρόοδο της χώρας.

Το ΧΑ δίνει την εναλλακτική δυνατότητα στο ευρύ αποταμιευτικό κοινό και τις επιχειρήσεις να τοποθετήσουν τα ρευστά διαθέσιμα τους σε χρεόγραφα (μετοχές, ομόλογα και ομολογίες) που θα τους αποφέρουν κέρδη ή ένα σταθερό εισόδημα.

Επιπλέον, στο ΧΑ επιτυγχάνεται η συγκέντρωση της συνολικής προσφοράς και ζήτησης των χρηματιστηριακών αξιών και η διαμόρφωση της πραγματικής τιμής τους.

1.4 ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΣΤΟ ΧΑ

«Χρηματιστηριακός τίτλος» είναι ένα τυποποιημένο μεταβιβάσιμο έγγραφο το οποίο ενσωματώνει κάποια αξία, ως αποτέλεσμα των δικαιωμάτων που εξασφαλίζει στον κομιστή του. Οι πιο γνωστοί χρηματιστηριακοί τίτλοι που γίνονται αντικείμενο συναλλαγών στο ΧΑ είναι οι εξής:

- A) Οι μετοχές
- B) Οι ομολογίες
- Γ) Τα ομόλογα
- Δ) Τα έντοκα Γραμμάτια
- E) Τα μετατρέψιμα χρεόγραφα
- ΣΤ) Τα options
- Z) Τα warrants και

Η) Το συνάλλαγμα, τα χρυσά νομίσματα και ο χρυσός και άργυρος σε ράβδους, εφόσον το επιτρέπει ο Νόμος.

Στην Ελλάδα οι συναλλαγές επί του συναλλάγματος, καθώς και των χρυσών νομισμάτων και χρυσών λιρών έχουν ανατεθεί αποκλειστικά στην Τράπεζα της Ελλάδος για λόγους προστασίας του εθνικού νομίσματος.

1.4.1 Οι Μετοχές

Οι μετοχές είναι τίτλοι οι οποίοι αποδεικνύουν συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο μιας ανώνυμης εταιρίας και για το λόγο αυτό παρέχουν στους κομιστές τους δικαίωμα συμμετοχής στα προς διανομή κέρδη της εταιρίας, στο (πιθανό) πλεόνασμα που προκύπτει κατά την (ενδεχόμενη) εκκαθάριση της και στη λήψη αποφάσεων για τη διοίκηση της, την τροποποίηση του καταστατικού της κ.λπ.

Με βάση την παρεχόμενη προτεραιότητα στην είσπραξη του μερίσματος αλλά και τη διαφοροποίηση τους στα πλαίσια άλλων δευτερευόντων δικαιωμάτων, οι μετοχές διακρίνονται σε:

- Κοινές μετοχές και
- Προνομιούχες μετοχές

1.4.2 Τίτλοι Σταθερού Εισοδήματος

Ως τίτλοι σταθερού εισοδήματος νοούνται εκείνοι που αποδίδουν στους κατόχους τους εισόδημα, με μορφή τόκου, ο οποίος προσδιορίζεται με βάση κάποιο προσυμφωνημένο επιτόκιο. Το εισόδημα αυτό εισπράττεται σε προκαθορισμένα χρονικά διαστήματα (συνήθως κατά εξάμηνο ή έτος). Οι βασικότερες μορφές τίτλων αυτής της κατηγορίας είναι οι εξής:

▪ ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ-ΟΜΟΛΟΓΑ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Είναι τίτλοι μεσοπρόθεσμης διάρκειας και στοχεύουν στην κάλυψη ταμειακών ελλειμμάτων του δημόσιου τομέα, ή στη συγκέντρωση χρημάτων για ορισμένους σκοπούς, όπως π.χ. η χρηματοδότηση της βιοτεχνίας. Πωλούνται συνήθως μέσω τραπεζών οι οποίες και αναλαμβάνουν (έναντι προμήθειας) τη διαχείριση τους. Είναι γνωστά και ως **treasury bills**.

▪ ΕΝΤΟΚΑ ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ

Τα έντοκα γραμμάτια είναι τίτλοι μικρής, συνήθως, διάρκειας. Ο επενδυτής καταβάλλει κατά την αγορά τους ένα ποσό που υπολείπεται της ονομαστικής τους αξίας (τιμή έκδοσης) ενώ εισπράττει (μετά τη λήξη της συγκεκριμένης περιόδου) ακέραιη την ονομαστική αξία. Είναι γνωστά και ως **treasury notes**.

▪ ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ

Η ομολογία είναι τίτλος δανεισμού με δεδομένους όρους, οι οποίοι αναφέρονται στο «σώμα» του τίτλου. Ο εκδότης των ομολογιών αναλαμβάνει την ευθύνη επιστροφής του κεφαλαίου που δανείστηκε και καταβολής των συμφωνημένων τόκων, σε συγκεκριμένες χρονικές στιγμές. Ο τόκος προσδιορίζεται με βάση το επιτόκιο της έκδοσης, το οποίο μπορεί να είναι σταθερό ή μεταβλητό. Στη δεύτερη περίπτωση, αυτό προσδιορίζεται σε σχέση με κάποιο δείκτη αναφοράς.

1.4.3 Μετατρέψιμα Χρεόγραφα

Μετατρέψιμα (convertible securities) χαρακτηρίζονται τα χρεόγραφα που μπορούν να μετατραπούν σε άλλο είδος χρεογράφων, κάτω από συγκεκριμένους όρους και προϋποθέσεις. Πιο συχνή περίπτωση μετατροπής είναι εκείνη των ομολογιών ή προνομιούχων μετοχών σε κοινές μετοχές.

1.4.4 Παράγωγα Προϊόντα

Τα παράγωγα αποτελούν μεγέθη των οποίων η αξία ετεροπροσδιορίζεται, δηλαδή η τιμή τους διαμορφώνεται με βάση την τιμή άλλων προϊόντων, τα οποία ονομάζονται **υποκείμενα** προϊόντα και έχουν φυσική υπόσταση (π.χ. μέταλλα, αγροτικά προϊόντα κλπ) ή αποτελούν χρηματοοικονομικά μεγέθη (π.χ μετοχές, επιτόκια, συνάλλαγμα) ή είναι πλασματικά μεγέθη (π.χ δείκτης τιμών μετοχών). Τα παράγωγα διακρίνονται κυρίως σε:

- **Προθεσμιακά Συμβόλαια** είναι τα συμβόλαια αγοράς συγκεκριμένου προϊόντος, το οποίο θα παραδοθεί σε μελλοντική ημερομηνία, με όρους τιμής κ.λ.π οι οποίοι προσδιορίζονται κατά τον χρόνο σύναψης του συμβολαίου. Όταν τα υποκείμενα προϊόντα μπορεί να είναι πραγματικά (π.χ. μέταλλα, αγροτικά προϊόντα) αναφερόμαστε σε **συμβόλαια εμπορευμάτων**, ενώ όταν είναι χρηματοοικονομικά (π.χ μετοχές, συνάλλαγμα) αναφερόμαστε σε **χρηματοοικονομικά συμβόλαια**.
- **Δικαιώματα (Options)** επιτρέπουν στον νόμιμο κάτοχο τους να αγοράσει ή πωλήσει ορισμένη ποσότητα του υποκείμενου προϊόντος σε προκαθορισμένη τιμή και σε συγκεκριμένο μελλοντικό χρόνο. Ο νόμιμος κάτοχος θα προβεί στην αγορά/πώληση μόνο αν εκείνος το θελήσει, δηλαδή το δικαίωμα του είναι μονομερές.

Με βάση το είδος της συναλλαγής που δικαιούται να πραγματοποιήσει ο αγοραστής διακρίνουμε δυο βασικές κατηγορίες:

- **Call Options:** Ο αγοραστής ενός call option έχει το μονομερές δικαίωμα να αγοράσει την συμφωνημένη ποσότητα του υποκείμενου προϊόντος στην προκαθορισμένη τιμή, μέχρι κάποια συγκεκριμένη ημερομηνία (call option αμερικάνικου τύπου ή στη συγκεκριμένη και μόνο ημερομηνία (call option ευρωπαϊκού τύπου).

- **Put Options:** Τα put options δεν διαφέρουν, ως μηχανισμός, από τα call options. Απλώς παρέχουν αντίστροφα δικαιώματα στους αγοραστές και προβλέπουν αντίστροφες υποχρεώσεις για τους πωλητές.

Πιο συγκεκριμένα ο εκδότης-πωλητής ενός put option δεσμεύεται να αγοράσει συγκεκριμένη ποσότητα του υποκείμενου προϊόντος σε προκαθορισμένο χρόνο και τιμή, ο δε αγοραστής έχει την ευχέρεια να πουλήσει την αντίστοιχη ποσότητα με τους συμφωνημένους όρους.

1.4.5 Warrants

Τα warrants είναι, ουσιαστικά, call options που εκδίδονται από μια επιχείρηση και παρέχουν στον κάτοχο τους το δικαίωμα αγοράς μετοχών της επιχείρησης αυτής σε συγκεκριμένο χρόνο και σε συγκεκριμένη τιμή.

Ο χρόνος άσκησης των δικαιωμάτων των warrants είναι συχνά μεγαλύτερος από τον αντίστοιχο χρόνο των call options και μπορεί να ξεπερνά τα 5 χρόνια.

Οι κάτοχοι warrants εξασφαλίζουν ικανοποιητική ρευστότητα διότι αυτά γίνονται αντικείμενο συναλλαγής τόσο στο χρηματιστήριο όσο και εκτός χρηματιστηρίου (over the counter market).

1.5 ΒΑΣΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗ ΖΗΤΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΤΙΤΛΩΝ

Οι βασικότεροι παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση χρηματιστηριακών τίτλων και επομένως και την πορεία του Χρηματιστηρίου είναι οι εξής:

1. Γενικοί Παράγοντες

- Η γενική οικονομική κατάσταση της Χώρας.
- Το ύψος του πληθωρισμού
- Η εξέλιξη του πραγματικού εισοδήματος των ατόμων.
- Η φορολογική μεταχείριση των χρηματιστηριακών τίτλων.
- Η οργάνωση και λειτουργία του χρηματιστηρίου.
- Το ύψος της απόδοσης κεφαλαίου των χρηματιστηριακών τίτλων σε σχέση με τις εναλλακτικές δυνατότητες τοποθέτησης των κεφαλαίων.
- Η Πληροφόρηση και η χρηματιστηριακή παιδεία του επενδυτικού κοινού.
- Οι διακυμάνσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες των νομισμάτων.
- Η πολιτική κατάσταση της χώρας.
- Οι διάφορες διεθνείς οικονομικές, πολιτικές και κοινωνικές συγκυρίες.
- Η ψυχολογία και οι προσδοκίες του επενδυτικού κοινού.

2. Παράγοντες που αφορούν την Εταιρεία

- Οικονομικές Συνθήκες και Προοπτικές της Επιχείρησης.
- Ύψος του Μερισματος που διανέμει η επιχείρηση στους Μετόχους της.

3. Παράγοντες που αφορούν τον Κλάδο/Υποκλάδο στον οποίο Δραστηριοποιείται η Εταιρεία.

- Η κατάσταση και οι προοπτικές του Κλάδου/Υποκλάδου.
- Η εξέλιξη της βιομηχανικής παραγωγής του Κλάδου/Υποκλάδου.
- Η κατάσταση και η πορεία των δυο ή τριών «αγέτιδων» εταιρειών του Κλάδου/ Υποκλάδου.
- Οι ανταγωνιστικές συνθήκες που επικρατούν στον Κλάδο/Υποκλάδο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Στην Ελλάδα το χρηματιστήριο δεν έχει μακρόχρονη ιστορία. Το Χρηματιστήριο Αθηνών ιδρύθηκε μόλις τον 19ο αιώνα, όμως μαζικά γνωστό έγινε την δεκαετία του 1990.

Η ελληνική κοινότητα της Βιέννης, κατά το 18ο αιώνα, γνώρισε μεγάλη ακμή και πέτυχε να συγκεντρώσει στα χέρια της όλη σχεδόν την εμπορική κίνηση της πόλης. Πολύ κοντά στην ελληνική εκκλησία της Βιέννης υπήρχε ένα μικρό γωνιακό καφενείο, το ονομαζόμενο «Gafe Grec», στο οποίο πραγματοποιούνταν χρηματιστηριακές πράξεις με την ευρύτερη έννοια. Αυτό είναι και το πρώτο ελληνικό χρηματιστήριο, που δημιουργήθηκε από Έλληνες της διασποράς, αφού η πατρίδα τότε βρισκόταν υπό τουρκική κατοχή³.

Το 1864, στην Ερμούπολη της Σύρου, που αποτελούσε την πρώτη εμπορική και ναυτική πόλη της Ελλάδας, πραγματοποιούνταν αξιόλογη συναλλακτική κίνηση με ξένα νομίσματα, σε ελεύθερη διαπραγμάτευση και τιμές που διέφεραν από τις επίσημες. Την εποχή εκείνη εκδιδόταν στη Σύρο και μια εφημερίδα με το όνομα "Χρηματιστήριο", χωρίς όμως να υπάρχει πραγματικό χρηματιστήριο⁴.

Από τη Σύρο, όπου, αρχικά, εκδηλώθηκε ο πυρετός για την ίδρυση χρηματιστηρίου, ο ενθουσιασμός μεταδόθηκε γρήγορα και στον Πειραιά. Έτσι, το

³ Ανάρτηση στο <http://www.astrothesaurus.gr/sites/default/files/pdf/vlia/PDF/xa-merosb-ke>

⁴ Ανάρτηση στο http://www.capital.gr/history_of_xaa/Default.aspx?id=618445

1875 χτίστηκε στον Πειραιά το χρηματιστηριακό μέγαρο, που στέγασε το πρώτο χρηματιστήριο, που ιδρύεται στην Ελλάδα και ήταν μικτή αγορά εμπορευμάτων και αξιών ταυτοχρόνως. Πολύ σύντομα όμως περιέπεσε σε απραξία, αφού με τις 15.000 κατοίκους που είχε τότε ο Πειραιάς, το χρηματιστήριο ήταν πολυτέλεια⁵.

Ανάλογες κινήσεις συνέβαιναν και στην Αθήνα, πρωτεύουσα του τότε Ελληνικού κράτους. Πάνω από το ιστορικό καφενείο «Η Ωραία Ελλάς» στη διασταύρωση των οδών Ερμού και Αιόλου, βρισκόταν, από το 1870, η «Λέσχη Εμπόρων των Αθηνών» που χρησίμευε ως τόπος συναντήσεως των επαγγελματιών, αλλά συχνά και ως πρακτορείο ειδήσεων.

Στο χώρο αυτό κάθε απόγευμα διεξάγονταν διαπραγματεύσεις επί των ομολογιών των εθνικών δανείων που εκδίδονταν τότε. Σταδιακά και με τη διάδοση των μετοχικών τίτλων, δημιουργήθηκε η διάθεση για σημαντικότερες συναλλαγές. Με την πάροδο του χρόνου, στη λέσχη πάνω από το καφενείο «Η Ωραία Ελλάς», γίνονταν συναλλαγές που ήταν γνήσιες χρηματιστηριακές πράξεις, και οι οποίες είχαν αναπτυχθεί στα ήδη οργανωμένα Χρηματιστήρια άλλων χωρών. Έτσι άρχισε να λειτουργεί ένα «ανεπίσημο» Χρηματιστήριο στη πόλη της Αθήνας. Έμβλημά του ήταν ο Φτερωτός Ερμής, απ' όπου αργότερα εμπνεύσθηκε και το έμβλημα του το «επίσημο» Χρηματιστήριο⁶.

Στην αρχή, οι λίγες πράξεις που συνάπτονταν στη Λέσχη δεν ήταν αρκετές για να δημιουργήσουν χρηματιστηριακή ατμόσφαιρα. Η ατμόσφαιρα, άρχισε να θερμαίνεται το 1873, όταν κυκλοφόρησαν 100.000 μετοχές της εταιρείας του Λαυρίου και αποτέλεσαν αποκλειστικό σχεδόν αντικείμενο αγοραπωλησιών στη Λέσχη, το καφενείο και τους δρόμους.

Τα παραπάνω γεγονότα οδήγησαν στην ίδρυση του Χρηματιστηρίου Αθηνών το 1880 το οποίο εγκαταστάθηκε στην οικία Μελά, επί της πλατείας Κοτζιά. Το 1890 μεταφέρθηκε στην οικία Νοταρά (Σοφοκλέους και Αιόλου), όπου βρίσκεται σήμερα το κεντρικό κατάστημα της Εμπορικής Τράπεζας. Από το 1891 έως το 1931

⁵ Ανάρτηση στο http://www.capital.gr/tools/view_printer.asp?ID=627974

⁶ Ανάρτηση στο <http://el.wikipedia.org/wiki/>

λειτουργήσε στην οδό Πεσμαζόγλου και από το 1934 έως σήμερα σε κτίριο ιδιοκτησίας της Εθνικής Τράπεζας, επί της οδού Σοφοκλέους 10, γι' αυτό το Χρηματιστήριο Αθηνών συνηθίζεται να αποκαλείται γενικά «Η Σοφοκλέους»⁷.

Η πρώτη πραγματική οργάνωση χρηματιστηρίου, όμως, ήταν εκείνη βάσει του νόμου 1308 (16/9/1918). Με το νόμο αυτό το χρηματιστήριο έγινε Νομικό Πρόσωπο Δημοσίου Δικαίου με αυτόνομη διοίκηση, υπό την εποπτεία του ελληνικού κράτους. Πρόσφατα, με το νόμο 2324/95, μετατράπηκε σε ανώνυμη εταιρία μη κερδοσκοπικού σκοπού, με την επωνυμία «Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών Α.Ε.»

2.2 ΝΕΟΤΕΡΗ ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ

Η περίοδος 1983-2009 χαρακτηρίζει τη σύγχρονη ιστορία του Ελληνικού χρηματιστηρίου και ταυτόχρονα περιλαμβάνει την εντονότερη φάση ανάπτυξης της εγχώριας κεφαλαιαγοράς, αλλά και γενικότερα της εθνικής οικονομίας. Η συγκεκριμένη χρονική περίοδος επεφύλαξε έντονες συγκινήσεις στους Έλληνες θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές, οδηγώντας στη διεθνοποίηση της ελληνικής αγοράς μετοχών και στην αναβάθμιση της σε ένα χρηματιστήριο Ευρωπαϊκών προδιαγραφών. Από την άλλη πλευρά σε όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο δεν έλειψαν τα ακραία φαινόμενα και οι εξάρσεις τόσο σε επίπεδο ανόδου όσο και σε επίπεδο πτώσης των τιμών των μετοχών, επιβεβαιώνοντας διαρκώς τον ιστορικό κανόνα της εναλλαγής των χρηματιστηριακών κύκλων και τη μετάβαση της επενδυτικής ψυχολογίας από την άκρατη αισιοδοξία στην αστείρευτη απαισιοδοξία.

Οι σημαντικότερες επιμέρους περιόδους αυτών των 26 ετών, καθώς και τα κυριότερα χαρακτηριστικά γνωρίσματα αυτών παρατίθενται παρακάτω.

⁷ Ανάρτηση στο <http://www.astrothesaurus.gr/sites/default/files/pdf/vlia/PDF/xa-merosb-ke>

1983 - 1985

Στο μεγαλύτερο μέρος αυτής της περιόδου, το Ελληνικό χρηματιστήριο κινήθηκε εν μέσω άτονων συνεδριάσεων αλλά και περιορισμένων διακυμάνσεων, με την αξία των συναλλαγών να διαμορφώνεται σε πενιχρά επίπεδα. Ο μέσος λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή (P/E) της αγοράς κινήθηκε στο εύρος των 4-6 φορές με τη μέση μερισματική απόδοση να κυμαίνεται σε 9%-11% και τα επιτόκια της αγοράς να ανέρχονται σε 10%-15%. Η περίοδος αυτή ολοκληρώνεται με την ανακοίνωση των μέτρων σταθεροποίησης της Ελληνικής οικονομίας τον Οκτώβριο του 1985. Το ίδιο έτος, η άνοδος του γενικού δείκτη διαμορφώθηκε σε 19,89%.

1986 - 1988

Η λήψη των μέτρων σταθεροποίησης της Ελληνικής οικονομίας με απώτερο στόχο τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και την κάμψη του πληθωρισμού, οδήγησε στη σταδιακή ανάκαμψη του χρηματιστηρίου και προκάλεσε φαινόμενα έξαρσης στην άνοδο των τιμών των μετοχών έως το φθινόπωρο του 1987. Στην ίδια χρονική περίοδο, οι διεθνείς αγορές παρουσίασαν ανάλογες τάσεις, ενώ η κίνηση των κεφαλαίων ενισχύθηκε μεταξύ των οικονομιών. Η άνοδος του γενικού δείκτη διαμορφώθηκε σε 46,38% το 1986 και κατέστη εντονότερη το πρώτο δεκάμηνο του 1987.

Είναι ενδεικτικό ότι σε διάστημα μόλις 10 μηνών, η άνοδος της αγοράς προσέγγισε τα επίπεδα του 400%. Τη Δευτέρα 19 Οκτωβρίου 1987, σημειώθηκε «μίνι κραχ» στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης με το δείκτη Dow-Jones να σημειώνει κάθετη πτώση της τάξεως του 22,7% σε μια και μόνο συνεδρίαση. Η εξέλιξη εκείνη είχε ως αποτέλεσμα την αντίστροφη της ανοδικής τάσης που είχε σημειωθεί στην Ελληνική αγορά μετοχών. Παρά το γεγονός αυτό, το έτος 1987 έκλεισε με ετήσια άνοδο της τάξης του 162,34%, ενώ το 1988 αποτέλεσε μια μεταβατική περίοδο στην περίοδο στην πορεία των τιμών των Ελληνικών μετοχών.

1989 - 1991

Το 1989 αποτέλεσε ένα ιδιαίτερα έντονο προεκλογικό έτος, ενώ μετά από τρεις διαδοχικές εκλογικές αναμετρήσεις, προέκυψε αυτοδύναμη κυβέρνηση τον Απρίλιο του 1990. Οι οικονομικές προσδοκίες που δημιουργήθηκαν οδήγησαν σε μια άνοδο της τάξης του 42,59% το 1989 και σε μια χρηματιστηριακή έξαρση από τις αρχές έως και το καλοκαίρι του 1990. Αμέσως μετά τη σημείωση του ιστορικού υψηλού του γενικού δείκτη 1684,31 μονάδες τον Ιούλιο του ίδιου έτους, η εισβολή του Ιράκ στο Κουβέιτ και η αποτυχία ανάληψης της Ολυμπιάδας του 1996, οδήγησαν σε μια έντονη πτώση των αποτιμήσεων. Η πτώση αυτή ανακόπηκε από το θετικό για τις αγορές γεγονός της νίκης των συμμάχων στον Πόλεμο του Κόλπου, με το γενικό δείκτη να επανακάμπτει κοντά στις 1300 μονάδες στο πρώτο τρίμηνο του έτους 1991.

1992 - 1996

Μέχρι και το Νοέμβριο του 1992, ο γενικός δείκτης υποχώρησε σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα, κοντά στις 550 μονάδες. Η εικόνα των επόμενων τριών ετών ήταν υποτονική με περιορισμένο έως και ελάχιστο το συναλλακτικό ενδιαφέρον εκ μέρους των συμμετεχόντων. Εξαιρέσεις αποτέλεσαν η άνοδος λόγω του Οκτωβρίου 1993 αλλά και η «μίνι» έξαρση των τιμών των κατασκευαστικών μετοχών στις αρχές του 1994 με το γενικό δείκτη να πλησιάζει τις 1200 μονάδες. Από την άλλη πλευρά όμως, ως αρνητικό επιστέγασμα της εν λόγω περιόδου ήρθε το σκάνδαλο της Δέλτα Χρηματιστηριακής στα τέλη του 1996.

1997 - 1999

Η συγκεκριμένη χρονική περίοδος στέφθηκε από τη πιο μακριά σε διάρκεια αλλά και σε ένταση χρηματιστηριακή ευφορία που γνώρισε η εγχώρια αγορά μετοχών στη σύγχρονη ιστορία της. Στην περίοδο αυτήν προεξοφλήθηκαν με άκρως έντονο τρόπο τα οφέλη της εισόδου της Ελλάδας στην ΟΝΕ και η βελτίωση των μακροοικονομικών της μεγεθών, κάμψη πληθωρισμού και επιτοκίων, μείωση δημόσιου χρέους, βελτίωση δημοσιονομικών μεγεθών ενώ η είσοδος καταρχήν των

ξένων θεσμικών επενδυτών και μετέπειτα του ευρύτερου επενδυτικού κοινού στην αγορά μεγιστοποίησε τα μεγέθη των συναλλαγών σε ημερήσια βάση και ανέβασε τη χρηματιστηριακή αξία του χρηματιστηρίου σε επίπεδα άνω του 150% του ΑΕΠ.

Το 1999 αποτέλεσε το έτος με τη μεγαλύτερη άνοδο του γενικού δείκτη κατά 102% παρά τα αρνητικά γεγονότα της κρίσης του Οτσαλάν, του Πολέμου της Γιουγκοσλαβίας και του καταστροφικού σεισμού της Αθήνας που μεσολάβησαν. Οι δείκτες P/E των μετοχών εκτινάχθηκαν σε τριψήφια νούμερα, με τις εισηγμένες επιχειρήσεις να επιδίδονται σε ένα χορό εξαγορών και συγχωνεύσεων για να τεκμηριώσουν τις αποτιμήσεις τους.

2000 - 2003

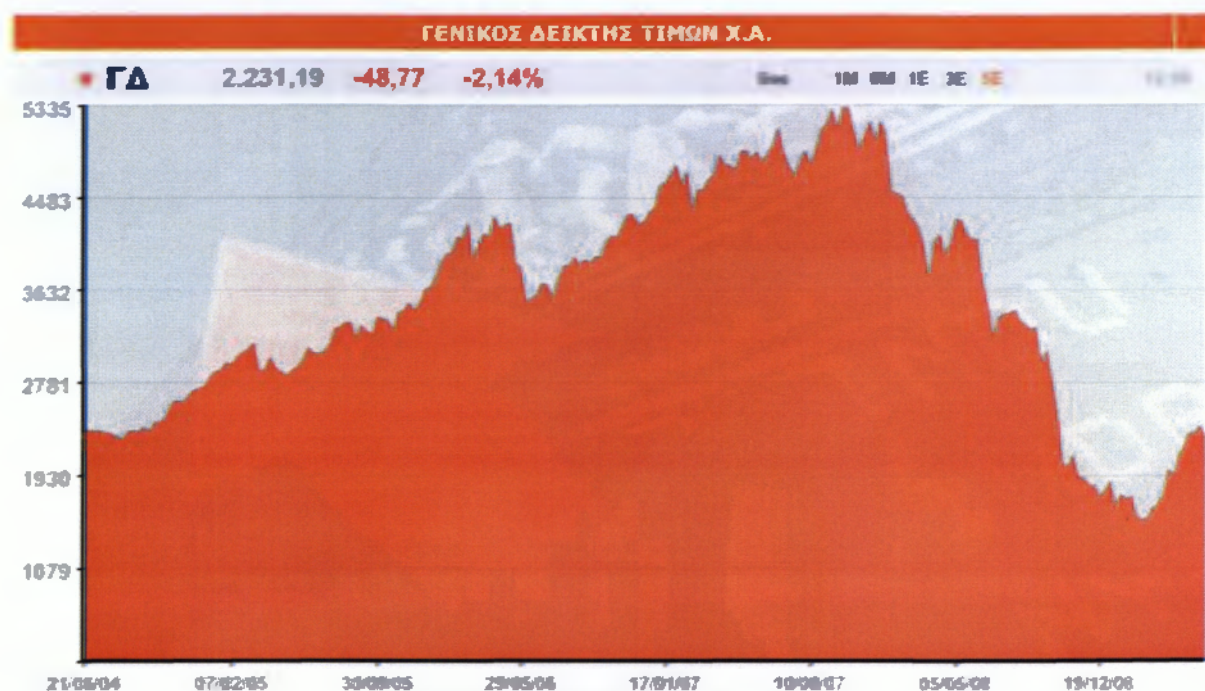
Με τα σημάδια της αρχής της πτώσης μετά από μια αλόγιστη άνοδο των τιμών να είναι εμφανή, οι εκλογές του Απριλίου του 2000, αλλά και η είσοδος της Ελλάδας στη ΟΝΕ τον Ιούνιο του ίδιου έτους, δεν απέτρεψαν την βίαιη αποκλιμάκωση των αποτιμήσεων που έμελλε να συνεχίζεται έως και τους πρώτους μήνες του 2003.

Η έλευση του ευρώ στις αρχές του 2002, η προς τα πάνω αναθεώρηση του δημόσιου χρέους, καθώς και η άνοδος των πληθωριστικών πιέσεων διαδραμάτισαν αρνητικό ρόλο στη χρηματιστηριακή αγορά, αφού πρώτα προηγήθηκε η κρίση εμπιστοσύνης του επενδυτικού κοινού λόγω της κάθετης πτώσης των τιμών των μετοχών αλλά και η σοβαρή μείωση των επιχειρηματικών κερδών σε σχέση με τα σχεδόν ανεπανάληπτα ύψη της περιόδου 1999.

2004 - 2009

Η οικονομική κατάσταση στην Ελλάδα επηρεάστηκε αναμφισβήτητα από τις εξελίξεις στην Ευρώπη και στις Η.Π.Α. Τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας από το 2005 έως και την αρχή της κρίσης στις αρχές του 2008, δίνουν την εικόνα μιας ταχέως αναπτυσσόμενης οικονομίας. Για το 2006, ο ρυθμός

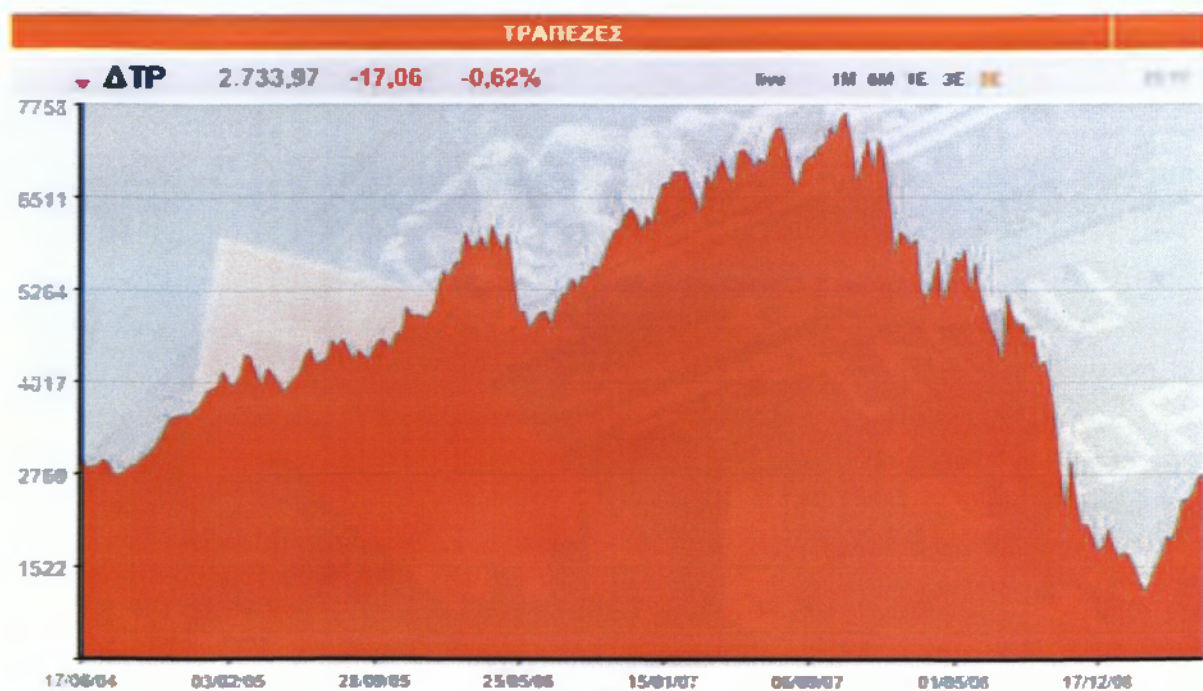
ανάπτυξης έφτασε το 4,30%, το ΑΕΠ αυξήθηκε σχεδόν 8% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή διαμορφώθηκε στο 3,3% (2005: 3.5%) και ο πληθωρισμός μειώθηκε στο 2,9% από 3,2% το προηγούμενο έτος.



Πηγή: Ημερησία

Διάγραμμα 2.1: Γενικός Δείκτης Τιμών Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών 2004-2009

Το κλίμα ευφορίας και οι θετικές προσδοκίες αποτυπώνονται και στους χρηματιστηριακούς δείκτες. Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών παρουσίασε την μέγιστη τιμή των τελευταίων πέντε ετών (5.310 μονάδες) στα τέλη του 2007 (διάγραμμα 2.1), ενώ κατά το ίδιο χρονικό διάστημα ο Δείκτης Τραπεζών του Χρηματιστηρίου Αθηνών διέγραψε επίσης ανοδική πορεία (διάγραμμα 2.2) φτάνοντας τις 7.737 μονάδες στις αρχές του 2008.



Πηγή: Ημερησία

Διάγραμμα 2.2: Δείκτης Τραπεζών Χρηματιστηρίου Αθηνών, 2004 - 2009

Η άνοδος και η πτώση των τιμών των μετοχών συνιστούν τον απαραίτητο νόμο των διεθνών χρηματιστηρίων οδηγώντας τους ανά τον κόσμο επενδυτές σε έντονη εναλλαγή συναισθημάτων και προσδοκιών. Η Ελληνική αγορά μετοχών διήνυσε με συστηματικό τρόπο αυτόν τον δρόμο κατά τα τελευταία 26 χρόνια, επιβεβαιώνοντας την άποψη ότι η ενασχόληση με το χρηματιστήριο αποδίδει το μέγιστο αποτέλεσμα όταν γίνεται σε πολύ μεγάλο βάθος χρόνου. Παράλληλα, αποδείχθηκε ότι ο γενικός δείκτης είναι προδιαγεγραμμένο να σημειώνει ξανά τα ιστορικά υψηλά του, ανεξαρτήτως της έκτασης ή του μεγέθους της πτώσης που έχει λάβει χώρα στο ενδιάμεσο χρονικό διάστημα.

Κλείνοντας το κεφάλαιο αυτό αντιλαμβανόμαστε ότι για να μπορούμε να αποκωδικοποιήσουμε την εικόνα της αγοράς, την πορεία του χρηματιστηρίου αλλά και την πορεία των αξιών που διαπραγματεύεται, είναι βασικό να γνωρίζουμε τους χρηματιστηριακούς δείκτες οι οποίοι παρατίθενται στο παρακάτω κεφάλαιο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΘΕΩΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

3.1 Η ΒΑΣΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Η δημιουργία των οργανωμένων χρηματιστηριακών αγορών επέβαλλε την καθιέρωση κάποιων μέτρων τα οποία έχουν την δυνατότητα να μετράνε τις γενικές τάσεις και διαθέσεις ολόκληρης της αγοράς. Η μέτρηση των μεταβολών των χρηματιστηριακών αγορών γίνεται με την παρακολούθηση των μεταβολών των τιμών των μετοχών, που διαπραγματεύονται σ' αυτή. Αντί να παρακολουθούνται οι μεταβολές του συνόλου των μετοχών παρακολουθείται η μεταβολή ενός αντιπροσωπευτικού δείγματος μετοχών.

Σε ένα αντιπροσωπευτικό δείγμα συνήθως οι μετοχές που περιλαμβάνονται σ' αυτό παρουσιάζουν μεγάλη συχνότητα συναλλαγών δηλαδή υψηλή εμπορευσιμότητα. Οι τιμές των μετοχών που επιλέγονται συγχωνεύονται σ' ένα μοναδικό αριθμό, ο οποίος δείχνει τη σχετική μεταβολή των τιμών μεταξύ δυο χρονικών σημείων (ημέρες, μήνες, έτη, κτλ.) και ονομάζεται χρηματιστηριακός δείκτης. Αυτά τα μέτρα έχουν σκοπό να αντικατοπτρίζουν όσο το δυνατόν καλύτερα την γενική συμπεριφορά της αγοράς και να συνεισφέρουν στην εκτίμηση των αναμενόμενων αποδόσεων και των κινδύνων των διαφόρων τίτλων.

Ένας χρηματιστηριακός δείκτης δεν είναι τίποτε άλλο παρά ένα καλάθι επιλεγμένων μετοχών από το σύνολο των εταιρειών που είναι εισηγμένες στη χρηματιστηριακή αγορά όπου σκοπός είναι ύπαρξη ενός αξιόπιστου μέτρου

καταγραφής των τάσεων των μετοχών. Για την κατάρτιση ενός χρηματιστηριακού δείκτη πρέπει να ληφθούν υπόψη τρία πράγματα⁸:

1. **Το μέγεθος:** Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμός των μετοχών, που περιλαμβάνονται σ' ένα δείκτη, τόσο πιο αντιπροσωπευτικός είναι ο δείκτης της τάσης της αγοράς.
2. **Το είδος των μετοχών:** Για να είναι αντιπροσωπευτικός ο δείκτης, πρέπει να περιέχει μετοχές Α.Ε. απ' όλους τους κλάδους, ώστε να μην επηρεάζεται από τις μεταβολές ενός μοναδικού κλάδου. Οι μετοχές πρέπει να είναι υψηλής ποιότητας και να έχουν ικανοποιητική διασπορά. Μετοχές με μικρή διασπορά αποκλείονται, γιατί η τιμή τους εξαρτάται από λίγους μετόχους και όχι από την προσφορά και τη ζήτηση στη χρηματιστηριακή αγορά.
3. **Η στάθμιση:** Η στάθμιση ενδεικνύεται ώστε κάθε μετοχή να συμμετέχει στο δείκτη ανάλογα με τη συμμετοχή της και τη σπουδαιότητα της στη χρηματιστηριακή αγορά. Συνήθως η στάθμιση γίνεται με βάση τη χρηματιστηριακή αξία κάθε μετοχής.

Οι δείκτες, ταξινομούνται σε διάφορες κατηγορίες⁹, ανάλογα με τις μετοχές που εκφράζουν και τον τρόπο με τον οποίο υπολογίζονται οι τιμές τους. Ειδικότερα, με βάση το πρώτο κριτήριο κατατάσσονται κυρίως σε κλαδικούς, γενικούς και ειδικούς, ενώ με βάση το δεύτερο κριτήριο διακρίνονται σε σταθμισμένους και απλούς.

- **Οι κλαδικοί δείκτες**, εκφράζουν το επίπεδο των τιμών και τις μεταβολές των τιμών των μετοχών των εταιρειών που ανήκουν σε κάποιο συγκεκριμένο κλάδο, όπως π.χ. πληροφορικής, κλωστοϋφαντουργίας, μεταποίησης μετάλλων κτλ.
- **Οι γενικοί δείκτες**, αναφέρονται στο σύνολο των εισηγμένων εταιρειών μιας χρηματιστηριακής αγοράς, όπως π.χ. ο Γενικός Δείκτης τιμών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.).

⁸ Βούλγαρη Ε. – Παπαγεωργίου, (2002), Χρηματιστήριο Αξιών & Χρηματιστήριο Παραγώγων, Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα.

⁹ Γκλεζάκος Μ., (2007), συνοπτικές σημειώσεις στην Ανάλυση Επενδύσεων, Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης, Πανεπιστήμιο Πειραιά.

- Οι ειδικοί δείκτες, εκφράζουν το επίπεδο τιμών και τις τάσεις των επιχειρήσεων που κατατάσσονται σε ομάδες με βάση διακλαδικά κριτήρια, όπως το μέγεθος (δείκτες μικρών, μεσαίων κτλ. επιχειρήσεων), την επικινδυνότητα των επιχειρήσεων στις οποίες αναφέρονται (όπως π.χ. ο Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας του Χρηματιστηρίου Αθηνών).

Από τις κατηγορίες των δεικτών που διαμορφώνονται με βάση τον τρόπο υπολογισμού τους, οι κυριότερες είναι οι εξής:

- Δείκτες σταθμισμένοι με την αξία των μετοχών που μετέχουν σε αυτούς.
- Δείκτες οι οποίοι υπολογίζονται ως απλοί αριθμητικοί μέσοι των τιμών των μετοχών
- που μετέχουν σε αυτούς και
- Δείκτες που σταθμίζονται με βάση τις τιμές των μετοχών που μετέχουν σε αυτούς.

Οι χρηματιστηριακοί δείκτες με βάση την σύνθεση τους χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες¹⁰:

- Δείκτες στενής βάσης (Narrow based indexes) που καταρτίζονται με μικρό αριθμό εταιρειών. Ο αντιπροσωπευτικός δείκτης αυτής της κατηγορίας είναι ο γνωστός Αμερικάνικος Δείκτης Dow Jones ο οποίος συγκροτείται μόνο από τις 30 μεγαλύτερες βιομηχανικές εταιρείες σε σχέση με τις χιλιάδες που διαπραγματεύονται στην αμερικάνικη χρηματαγορά. Ο γενικός δείκτης του Χ.Α. ο οποίος καταρτίζεται από 60μετοχές.
- Δείκτες ευρείας διασποράς (Broad based indexes) που καταρτίζονται με μεγάλο αριθμό εταιρειών. Στην κατηγορία αυτή αντιπροσωπευτικό δείγμα είναι ο δείκτης της S&P 500 (Standard and Poor's 500) που απαρτίζεται από τις 500 εταιρείες μεγάλης κεφαλαιοποίησης που διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.
- Δείκτες απογραφικοί, περιλαμβάνουν δηλαδή το σύνολο των εκάστοτε εισηγμένων εταιρειών στο υπό μελέτη χρηματιστήριο. Ο αντιπροσωπευτικός δείκτης αυτής της κατηγορίας είναι ο σύνθετος δείκτης του χρηματιστηρίου

¹⁰ Κυπριώτης Η. (2007), Κατασκευή δεικτών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης, διπλωματική διατριβή, Πανεπιστήμιο Πειραιά.

της Νέας Υόρκης (New York Stock Exchange Composite) και ο δείκτης όλων των Μετοχών του Χ.Α.

3.2 ΜΕΘΟΔΟΙ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Ο υπολογισμός των δεικτών γίνεται με δυο μεθόδους.

3.2.1 Ο Απλός Δείκτης

Ο απλός δείκτης υπολογίζεται αποκλειστικά με βάση τις τιμές των μετοχών. Ένας απλός δείκτης υπολογίζεται ως ο αριθμητικός μέσος των μετοχών που περιλαμβάνει, δηλαδή, το άθροισμα των τιμών των μετοχών δια το πλήθος των μετοχών.

$$\Delta_t = \frac{\sum_{i=1}^N P_{it}}{N} \Delta_0$$

Σχέση 3.1: Ο Απλός Δείκτης

Όπου:

- Δ_t : Η τιμή του δείκτη την t χρονική στιγμή περίοδο.
- Δ_0 : Η τιμή του δείκτη τη χρονική περίοδο βάσης, που ορίζουμε με 0.
- P_{it} : Η τιμή της i μετοχής την t χρονική περίοδο.
- N : Ο αριθμός των μετοχών.

Χαρακτηριστικό αυτής της εφαρμογής υπολογισμού του απλού δείκτη είναι ότι οι μετοχές με υψηλότερη τιμή έχουν μεγαλύτερη βαρύτητα σε σχέση με τις μετοχές με την χαμηλότερη τιμή. Άρα, οι ποσοστιαίες μεταβολές μιας ακριβής μετοχής επηρεάζουν περισσότερο την τιμή του δείκτη από την ίδια ποσοστιαία μεταβολή μιας φθηνής μετοχής.

Υπάρχει όμως και η περίπτωση μιας φθηνής μετοχής με μεγάλο αριθμό μετοχών που μπορεί να επηρεάζει το ίδιο ή και περισσότερο την τιμή του δείκτη.

3.2.2 Ο Σύνθετος Δείκτης

Ο σύνθετος δείκτης υπολογίζεται με βάση όχι μόνο τις τιμές των μετοχών αλλά και των αριθμό των τεμαχίων της κάθε μετοχής που διαπραγματεύεται. Χαρακτηριστικό παράδειγμα υπολογισμού τέτοιων δεικτών είναι η ακόλουθη σχέση:

$$\Delta_t = \frac{\sum_{i=1}^n P_{it} \cdot N_{it}}{\sum_{i=1}^n P_{i0} \cdot N_{i0}} \cdot \Delta_0$$

Σχέση 3.2: Ο Σύνθετος Δείκτης

Όπου:

- Δ_t : Η τιμή του δείκτη την χρονική περίοδο t.
- Δ_0 : Η τιμή του δείκτη την χρονική περίοδο βάσης.
- P_{it} : Η τιμή της i μετοχής την χρονική περίοδο t.
- P_{i0} : Η τιμή της i μετοχής την χρονική περίοδο βάσης.
- N_{it} : Ο αριθμός (τεμάχια) της i εισηγμένης μετοχής την χρονική περίοδο t.
- N_{i0} : Ο αριθμός (τεμάχια) της i εισηγμένης μετοχής την χρονική περίοδο βάσης.

Χαρακτηριστικό αυτής της εφαρμογής υπολογισμού του σύνθετου δείκτη, είναι ότι αντιμετωπίζεται το πρόβλημα των μετοχών με υψηλότερη τιμή, που έχουν μεγαλύτερη βαρύτητα σε σχέση με τις μετοχές με την χαμηλότερη τιμή όπως παρουσιάζονταν στο απλό δείκτη.

Η μορφή του δείκτη που τελικά πρέπει να υιοθετείται για την αποτύπωση των χρηματιστηριακών αποδόσεων έχει αποτελέσει αντικείμενο ευρύτερου

προβληματισμού και διαμάχης. Η κάθε χρηματιστηριακή αγορά θα πρέπει να αναλύει τα χαρακτηριστικά της και ανάλογα με τις ιδιαιτερότητες της να επιλέγει εκείνο τον τρόπο υπολογισμού που θα την αναπαριστά καλύτερα. Στην πράξη η πλειονότητα των δεικτών που χρησιμοποιούνται είναι σύνθετοι σταθμικοί αριθμητικοί μέσοι.

3.3 Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Οι κύριοι λόγοι ύπαρξης ενός χρηματιστηριακού δείκτη είναι οι εξής¹¹:

1. Επιτρέπουν στους επενδυτές να αντιλαμβάνονται άμεσα και καθαρά τις μεταβολές στο επίπεδο τιμών της αγοράς. Οι εκφράσεις «ο δείκτης πήγε πάνω» ή «ο δείκτης έπεσε» είναι ισοδύναμες με διαπιστώσεις ότι η αγορά κινήθηκε ανοδικά ή καθοδικά και επομένως η αξία των χαρτοφυλακίων τους επηρεάστηκε αντίστοιχα.
2. Δίνεται η δυνατότητα καταγραφής της πορείας των αποδόσεων της αγοράς (μετοχές, ομολογίες, εμπορεύματα κτλ.).
3. Οι μεταβολές του χρηματιστηριακού δείκτη στο μεσομακροπρόθεσμο διάστημα θα πρέπει να απεικονίζουν το σφυγμό και την πορεία της ελληνικής οικονομίας.
4. Η βοήθεια στην αξιολόγηση και στον έλεγχο μιας σειράς κυβερνητικών και επιχειρηματικών ενεργειών, όπως π.χ. :
 - i. Οι μεταβολές των επιτοκίων των τίτλων του δημοσίου.
 - ii. Οι κυβερνητικές αποφάσεις για κλαδικά θέματα.
 - iii. Η φορολόγηση των αποδόσεων των μετοχών και των αμοιβαίων κεφαλαίων.
 - iv. Η μερισματική πολιτική των επιχειρήσεων κτλ.

¹¹ Κιόχος Π. – Παπανικολάου Γ.– Κιόχος Α., (2001), Χρηματιστήριο Αξιών και Παραγώγων Αθηνών Διεθνή Χρηματιστήρια.

5. Οι δείκτες διευκολύνουν τον εντοπισμό και τη μελέτη των παραμέτρων που επηρεάζουν τις τιμές των τίτλων, δεδομένου ότι οι διαδοχικές τιμές τους ποσοτικοποιούν την πορεία της χρηματιστηριακής αγοράς και έτσι καθιστούν δυνατή την εφαρμογή μεθόδων ποσοτικής ανάλυσης στα πλαίσια διερεύνησης της σχέσης τους με άλλες ποσοτικοποιημένες παραμέτρους, όπως π.χ. τα επιτόκια, οι ρυθμοί ανάπτυξης των οικονομιών, ο πληθωρισμός, οι ισοτιμίες, τα οικονομικά μεγέθη των εισηγμένων επιχειρήσεων κτλ.
6. Συντελεί στην αξιολόγηση των αποδόσεων των διαφόρων χαρτοφυλακίων. Η αξιολόγηση της απόδοσης ενός μετοχικού χαρτοφυλακίου κρίνεται ως ικανοποιητική από τη στιγμή που υπερβαίνει την απόδοση του Γενικού Δείκτη. Η σύγκριση αυτή βοηθά τους μεριδιούχους ενός Αμοιβαίου Κεφαλαίου και τους μετόχους μιας επενδυτικής εταιρείας να αξιολογήσουν τον τρόπο διαχείρισης των χαρτοφυλακίων των εταιρειών στις οποίες έχουν επενδύσει. Επίσης με τον ίδιο τρόπο βοηθά την αξιολόγηση των χαρτοφυλακίων που δημιουργούν διάφοροι επενδυτές για δική τους χρήση.
7. Χρήσιμη επίσης είναι και η σύγκριση της μεταβολής του Δείκτη Τιμών του Ελληνικού Χρηματιστηρίου σε σχέση με τις μεταβολές των δεικτών στα διεθνή χρηματιστήρια. Η σύγκριση αυτή καθίσταται ολοένα και πιο αναγκαία, όσο πιο έντονη γίνεται η κινητικότητα των κεφαλαίων μεταξύ των διεθνών κεφαλαιαγορών.
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», «Δικαιώματα», «Options» κτλ. Στο Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών Α.Ε. υπάρχουν τα εξής παράγωγα βασισμένα σε χρηματιστηριακούς δείκτες:
 - Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης στο δείκτη FTSE/X.A. 20.
 - Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης στο δείκτη FTSE/X.A. Mid 40.
 - Δικαιώματα Προαίρεσης στο δείκτη FTSE/X.A. 20.

- Δικαιώματα Προαίρεσης στο δείκτη FTSE/X.A. Mid 40.

9. Τέλος, οι δείκτες μπορούν να χρησιμοποιηθούν και για τη δημιουργία νέων αμοιβαίων κεφαλαίων, η λειτουργία των οποίων βασίζεται σε χρηματιστηριακό δείκτη. Το Χρηματιστήριο Αθηνών με τον Οίκο FTSE στις 13 Σεπτεμβρίου 2007 επέλεξε τον Όμιλο Alpha Bank ανάμεσα από τις 7 υποψήφιες εταιρείες-εκδότες με βάση κάποια βασικά κριτήρια. Έτσι ο Όμιλος Alpha Bank επελέγη για την έκδοση του πρώτου Διαπραγματεύσιμου Αμοιβαίου Κεφαλαίου (ΔΑΚ) στο δείκτη FTSE/X.A. 20, που έχει εισαχθεί στο Χ.Α.Α.

Από τα παραπάνω συμπεραίνουμε ότι η πορεία των χρηματιστηριακών δεικτών ενδιαφέρουν τους επενδυτές, καθότι τους δίνουν πληροφορίες για την απόδοση των χρηματιστηριακών τίτλων σε σχέση με τους επενδυτικούς τους στόχους και το χρονικό ορίζοντα που έχει επιλέξει ο καθένας για την υλοποίηση τους.

3.4 Η ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΠΡΩΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ - ΘΕΩΡΙΑ DOW

Ο Charles Dow, το 1884, ήταν ο πρώτος άνθρωπος που σκέφτηκε να δημιουργήσει έναν χρηματιστηριακό δείκτη που να δείχνει τη γενικότερη κατεύθυνση της αγοράς¹². Πήρε 11 μετοχές οι οποίες, κατά τη γνώμη του, ήταν οι πιο αντιπροσωπευτικές για την πορεία της αμερικανικής οικονομίας, και υπολόγισε το μέσο όρο των τιμών τους.

Υπολογίζοντας καθημερινά αυτόν το μέσο όρο, μπορούσε να βγάξει συμπεράσματα για την πορεία της αγοράς πολύ πιο αντικειμενικά από ότι αν παρακολουθούσε την κίνηση μιας μόνο μετοχής. Από τη λίστα των 11 εταιρειών που διάλεξε ο Dow, μόνο η General Electric υπάρχει σήμερα. Από τότε μέχρι σήμερα, η λίστα αυτή έχει αλλάξει πολλές φορές και όσον αφορά σε πόσες μετοχές περιλαμβάνει και όσον αφορά σε ποιες. Οι εκδότες της εφημερίδας Wall Street

¹² Καβαλλιεράτος Π, (2008) Μαθήματα για νέους επενδυτές, Περιοδικό ROM

Journal (συνιδρυτής της οποίας ήταν ο Dow) αποφασίζουν ποιες μετοχές περιέχονται σε αυτήν τη λίστα.

Σήμερα, υπάρχουν τέσσερις δείκτες με το όνομα Dow Jones, καθένας από τους οποίους αναφέρεται σε διαφορετικό τομέα της οικονομίας (βιομηχανικός, μεταφορών κτλ.). Ο William Peter Hamilton και ο Robert Rhea ήταν αυτοί που συνέχισαν το έργο του Dow και θεμελίωσαν τη θεωρία που φέρει το όνομά του. Η θεωρία αυτή, η αποδοχή της οποίας είναι σχεδόν καθολική στους επενδυτικούς κύκλους, στηρίζεται στις παρακάτω υποθέσεις και θεωρήματα :

1. Υπάρχουν τρεις κινήσεις ταυτόχρονα σε μία αγορά, η πρωταρχική, η δευτερεύουσα και η μη σημαντική.

- Η πρωταρχική κίνηση, που είναι και η πιο σημαντική, διαρκεί από αρκετούς μήνες έως πολλά χρόνια και δείχνει αν μια αγορά είναι ανοδική (bull) ή καθοδική (bear). Είναι η πιο εύκολη να αναγνωριστεί. Αρκεί να δούμε ένα γράφημα που καλύπτει ένα μεγάλο χρονικό διάστημα, για να αντιληφθούμε αν η αγορά πηγαίνει προς τα πάνω ή όχι. Δεν υπάρχει κανένας τρόπος όμως που να μας επιτρέπει να προβλέψουμε πόσο διαρκεί μια πρωταρχική κίνηση.
- Με τον όρο δευτερεύουσα κίνηση εννοούμε μια σημαντική υποχώρηση τιμών κατά τη διάρκεια μιας ανοδικής πρωταρχικής τάσης ή μια σημαντική αύξηση των τιμών κατά τη διάρκεια μιας καθοδικής πρωταρχικής κίνησης. Η υποχώρηση (ή η αύξηση) των τιμών σε μια δευτερεύουσα κίνηση μπορεί να είναι της τάξης του 30% έως 60% από τα υψηλότερα (ή χαμηλότερα) επίπεδα της πρωταρχικής κίνησης και η διάρκειά της από μερικές εβδομάδες έως και αρκετούς μήνες.

Οι δευτερεύουσες κινήσεις δεν είναι τόσο εύκολο να εντοπιστούν, γιατί, αν σε ένα bull market οι τιμές υποχωρήσουν κατά 30%, κανείς δεν μπορεί να πει αν αυτό πλησιάζει στο τέλος του και ξεκινά ένα bear market ή αν έχουμε μια πρόσκαιρη μόνο διόρθωση των τιμών.

Ο όγκος συναλλαγών (ο αριθμός των μετοχών μιας εταιρείας ή μιας αγοράς που διακινούνται κατά τη διάρκεια μιας συνεδρίασης) μπορεί να

μας βοηθήσει σε αυτή την κατεύθυνση, για να διαπιστώσουμε τι πραγματικά συμβαίνει. Κινήσεις (ανοδικές ή καθοδικές) μετοχών που συνοδεύονται από χαμηλά επίπεδα όγκου συναλλαγών δεν είναι τόσο σημαντικές όσο άλλες που συνοδεύονται από υψηλά επίπεδα όγκου.

- Με τον όρο μη σημαντική κίνηση εννοούμε κίνηση της μετοχής (ή αγοράς) μικρής χρονικής διάρκειας και περιορισμένης κλίμακας. Οι μη σημαντικές κινήσεις είναι πολύ μικρής σημασίας για επενδυτές με μακροχρόνιο επενδυτικό ορίζοντα αλλά σημαντικές γι' αυτούς που αγοράζουν και πουλάνε μετοχές σε καθημερινή βάση (traders).
2. Κανείς δεν μπορεί να κατευθύνει την πρωταρχική κίνηση της αγοράς. Η αγορά είναι πολύ σύνθετη για να μπορεί μια ομάδα ανθρώπων να την κατευθύνει για μεγάλο χρονικό διάστημα. Έτσι, μπορεί οι δευτερεύουσες και οι μη σημαντικές κινήσεις να επηρεάζονται σε κάποιο βαθμό από τη συντονισμένη δράση κάποιων, αλλά η πρωταρχική κίνηση δεν μπορεί να αλλοιωθεί επειδή κάποιοι αποφάσισαν έτσι.
 3. Οι δείκτες ενσωματώνουν τα πάντα. Οι διακυμάνσεις των τιμών των μετοχών σε καθημερινή βάση δείχνουν τις ελπίδες, τους φόβους, τις απογοητεύσεις και τις γνώσεις αυτών που επενδύουν, και οι δείκτες δεν είναι τίποτα άλλο παρά η σύνθεση αυτών των παραγόντων. Οποιαδήποτε γεγονότα ή μελλοντολογία (εκτός από τις κινήσεις του Θεού, όπως τονίζει ο Rhea) γύρω από την αγορά ενσωματώνονται και προεξοφλούνται στις τιμές των δεικτών. Οι δείκτες αντιπροσωπεύουν και τους αισιόδοξους, τους απαισιόδοξους και τους ρεαλιστές.
 4. Η θεωρία Dow δεν είναι αλάθητη. Οποιαδήποτε μέθοδος ή θεωρία υποστηρίζει ότι μπορεί να προβλέψει την κίνηση των μετοχών είναι από τη φύση της λανθασμένη. Το χρηματιστήριο αποτελείται από ανθρώπους των οποίων η κρίση υπόκειται σε περιορισμούς και σφάλματα. Σε κάθε αγοραπωλησία μετοχών η μια πλευρά είναι η σωστή και η άλλη λανθασμένη. Αυτοί που προσαρμόζονται και διορθώνουν τα λάθη τους έχουν τη μεγαλύτερη πιθανότητα να κερδίσουν.

Οι χρηματιστηριακοί δείκτες είναι χρήσιμο εργαλείο που μας βοηθά να δούμε κατά πού φυσάει ο άνεμος, αλλά δεν είναι αρκετό από μόνο του για να προβλέψουμε

το μέλλον. Έχει αποδειχθεί στη Μετεωρολογία ότι είναι αδύνατον να προβλέψουμε τον καιρό, όσο πυκνό και αν είναι το δίκτυο των μετεωρολογικών σταθμών που έχουμε στη διάθεσή μας, όσα και αν είναι τα ιστορικά δεδομένα που έχουμε, όσο εξελιγμένοι και αν είναι οι υπολογιστές που χρησιμοποιούμε. Αν είναι αδύνατον να προβλέψουμε ένα φαινόμενο που δεν σχετίζεται καθόλου με την ανθρώπινη κρίση αλλά μόνο με παρατηρήσεις και μετρήσεις, φανταστείτε πόσο ουτοπική μοιάζει η πρόβλεψη των τιμών των μετοχών, στη διαμόρφωση των οποίων συμμετέχουν η ανθρώπινη κρίση και συμπεριφορά.

3.5 Ο ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ ΧΑ¹³

Οι Δείκτες υπολογίζονται κάθε 30 δευτερόλεπτα κατά τις ώρες συνεδρίασης του Χρηματιστηρίου Αθηνών, χρησιμοποιώντας τις τρέχουσες τιμές των μετοχών που συμμετέχουν στη σύνθεση του Δείκτη. Οι Δείκτες απεικονίζονται με δύο δεκαδικά ψηφία.

3.5.1 Υπολογισμός των Δεικτών

Οι παρακάτω Χρηματιστηριακοί Δείκτες του Χρηματιστηρίου Αθηνών:

- Γενικός Δείκτης Τιμών,
- Δείκτης Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης,
- Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας
- Δείκτης Όλων των Μετοχών
- Δείκτης Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς

υπολογίζονται με βάση τον ακόλουθο τύπο:

¹³ Χρηματιστήριο Αθηνών, (2008), «Βασικοί Κανόνες Διαχείρισης και Υπολογισμού των Δεικτών της Αγοράς Μετοχών του ΧΑ», Έκδοση 2.7, Όμιλος Ελληνικά Χρηματιστήρια, Αθήνα.

$$P_1 = \frac{\sum_{i=1}^n X_i * S_i * K_i}{D} * P_0$$

Οπου:

P₁: Η τρέχουσα τιμή του Δείκτη

P₀: Η τιμή του Δείκτη κατά την ημερομηνία βάσης (Τιμή Εκκίνησης).

X_i: Η τελευταία τιμή συναλλαγής μίας μετοχής που συμμετέχει στη σύνθεση του δείκτη όπως αυτή προέρχεται από το σύστημα ΟΑΣΗΣ, ή η τιμή κλεισίματος της μετοχής μετά τη λήξη της συνεδρίασης του ΧΑ.

S_i: Ο συνολικός αριθμός μετοχών κάθε μίας συμμετέχουσας μετοχής (Outstanding Shares).

D: Η Βάση του Δείκτη. Η Βάση του Δείκτη αντιπροσωπεύει τη Χρηματιστηριακή Αξία του Δείκτη κατά την ημερομηνία βάσης.

Η Βάση του Δείκτη προσαρμόζεται για να ενσωματώσει αλλαγές στο Μετοχικό Κεφάλαιο των εταιριών που συμμετέχουν στη τρέχουσα σύνθεση του Δείκτη, με σκοπό τη μη τροποποίηση της τιμής του Δείκτη. Ο Δείκτης Συνολικής Απόδοσης υπολογίζεται ως εξής:

- Την ημέρα αποκοπής του μερίσματος μιας μετοχής που συμμετέχει στον Γενικό Δείκτη προσαρμόζεται η Βάση του Δείκτη Συνολικής Απόδοσης.
- Για την προσαρμογή της Βάσης χρησιμοποιείται ο παρακάτω τύπος:

$$D_{new} = \frac{\sum_{i=1}^n X_i * S_i}{P_{close}} * P_0$$

Όπου:

P_{close}: Η Τιμή Έναρξης του δείκτη. Είναι ίδια με την Τιμή Κλεισίματος του Δείκτη της προηγούμενης ημέρας

P₀: Η τιμή του Δείκτη κατά την ημερομηνία βάσης (τιμή εκκίνησης).

X_i: Η τιμή κλεισίματος της μετοχής *i* μείον το μέρος που αποκόπτεται

S_i: Ο συνολικός αριθμός μετοχών της μετοχής *i* (outstanding shares).

D_{new}: Η νέα Βάση του Δείκτη. Έχει προσαρμοστεί ώστε η Τιμή Έναρξης του Δείκτη να είναι ίση με την Τιμή Κλεισίματος της προηγούμενης ημέρας.

3.5.2 Τιμή Εκκίνησης Δεικτών¹⁴

Οι διάφοροι Δείκτες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών έχουν και διαφορετικές τιμές εκκίνησης, οι οποίες αναφέρονται στην συνέχεια:

1. **Γενικός Δείκτης Τιμών.** Ο Γενικός Δείκτης θα συνεχίσει να υπολογίζεται σαν συνέχεια του υφιστάμενου Δείκτη.
2. **Δείκτης Συνολικής Απόδοσης.** Ο Δείκτης Συνολικής Απόδοσης του Γενικού Δείκτη Τιμών υπολογίζεται με ημερομηνία βάσης την 01/03/2001 και τιμή εκκίνησης την τιμή κλεισίματος του Γενικού Δείκτη της 01/03/2001 αντίστοιχα.
3. **Δείκτης Τιμών Μικρής Κεφαλαιοποίησης.** Ο Δείκτης Μικρής Κεφαλαιοποίησης υπολογίζεται με ημερομηνία βάσης την 28/11/2008 και τιμή εκκίνησης τις 5.000 μονάδες.
4. **Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας.** Ο Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας υπολογίζεται με ημερομηνία βάσης την 30/05/2003 και τιμή εκκίνησης τις 1.000 μονάδες.
5. **Δείκτης Όλων των Μετοχών.** Ο Δείκτης Όλων των Μετοχών υπολογίζεται ως συνέχεια του υφιστάμενου Δείκτη.
6. **Δείκτης Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς.** Ο Δείκτης Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς θα ξεκινήσει να υπολογίζεται από την στιγμή

¹⁴ ο.π.

που ο αριθμός των εισηγμένων εταιρειών στην Εναλλακτική Αγορά του Χ.Α. φτάσει τις 10 εταιρείες, με τιμή εκκίνησης τις 5.000 μονάδες.

3.6 ΟΜΑΔΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΕΙΚΤΩΝ¹⁵

Η Ομάδα Διαχείρισης Δεικτών (ΟΔΔ) είναι υπεύθυνη για τη Διαχείριση, Λειτουργία και Συντήρηση της διαδικασίας Διαχείρισης και Υπολογισμού των Δεικτών Τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών ΑΕ υλοποιώντας τους Βασικούς Κανόνες.

Η Ομάδα Διαχείρισης Δεικτών εισηγείται κατά τις τακτικές συναντήσεις της Επιτροπής Δεικτών Τιμών τον Προσδιορισμό των Δεικτών στη βάση των Βασικών Κανόνων. Στην περίπτωση που αντιμετωπίζονται δυσκολίες στο προσδιορισμό των Δεικτών θα απαιτείται η έγκριση του Προέδρου και του Αντιπροέδρου της Επιτροπής Δεικτών Τιμών.

Η Ομάδα Διαχείρισης Δεικτών διατηρεί ένα χρονοδιάγραμμα των εταιρικών πράξεων που πραγματοποιούνται μεταξύ των συναντήσεων της Επιτροπής Ταξινόμησης που ενδέχεται να επηρεάζουν τον υπολογισμό της Βάσης των Δεικτών. Η ΟΔΔ διατηρεί αρχείο με όλες τις αλλαγές στη σύνθεση των Δεικτών και των Βάσεων τους. Είναι επίσης υπεύθυνη για τη διασφάλιση της έγκαιρης δημοσίευσης όλων των αποφάσεων της Επιτροπής Δεικτών Τιμών με τη χρήση των διαθέσιμων μέσων του Χρηματιστηρίου Αθηνών ΑΕ. Επίσης η ΟΔΔ είναι υπεύθυνη για τη διατήρηση των επαφών με τις εισηγμένες εταιρίες για κάθε ζήτημα που αφορά τη συμμετοχή των μετοχών των εισηγμένων εταιριών σε Δείκτες.

Η Ομάδα Διαχείρισης Δεικτών είναι υπεύθυνη για την υποστήριξη των διοικητικών εργασιών της Επιτροπής Δεικτών Τιμών και την παροχή όλων των αναγκαίων πληροφοριών στις οποίες θα βασίζεται η αναθεώρηση των Δεικτών με βάση τους Βασικούς Κανόνες.

¹⁵ ο.π.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

Στο κεφάλαιο αυτό θα παραθέσουμε όλους τους δείκτες που χρησιμοποιεί το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και θα αποσαφηνίσουμε το τι επιδιώκει ο κάθε δείκτης να παραστήσει αλλά και την χρησιμότητα του. Επίσης, θα παρατεθούν οι κύριοι χρηματιστηριακοί δείκτες μεγάλων χρηματιστηρίων του εξωτερικού.

Ο κάθε χρηματιστηριακός δείκτης αποτελεί ένα σταθμισμένο χαρτοφυλάκιο του οποίου η καθημερινή αποτίμηση μεταφράζεται σε νομισματικές μονάδες τις οποίες θεωρητικά μπορεί να ρευστοποιήσει κάθε επενδυτής που κατέχει ένα χαρτοφυλάκιο με τις ίδιες μετοχές και την ίδια στάθμιση. Κάθε δείκτης, από την κατασκευή του, έχει μία ημερομηνία βάσης η οποία συνήθως είναι οι 100 ή 1.000 νομισματικές μονάδες.

4.1 ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ

Το Ελληνικό Χρηματιστήριο περιλαμβάνει μια σειρά από χρηματιστηριακούς δείκτες, οι οποίοι καλύπτουν όλο το φάσμα της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Στον πίνακα 4.1 που ακολουθεί, παρουσιάζονται αναλυτικά οι δείκτες αυτοί.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4.1: Οι δείκτες του Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών

Οι Δείκτες του Χ.Α.Α	
Γενικός Δείκτης Τιμών Χ.Α.	ΓΔ
FTSE/X.A. 20	FTSE
FTSE/X.A. Liquid Mid	FTSEL
FTSE/X.A. Mid 40	FTSEM
FTSE/X.A.-Χ.Α.Κ. Τραπεζικός Δείκτης	FTSEB
FTSE/X.A. International	FTSEI
Greece - Turkey 30 Δείκτης Τιμών	GT30P
Δείκτης Τιμών Μεσαίας - Μικρής Κεφαλαιοπ. Χ.Α.	ΔΜΚ
FTSE/X.A. SmallCap 80	FTSES
FTSE/X.A. 140	FTSEA
FTSE/Med 100	FTSEMD
Greece - Turkey 30 Δείκτης Τιμών (TRY)	GT30TP
Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Χ.Α.	ΣΑΓΔ
FTSE/X.A. 20 Συνολικής Απόδοσης	TR_FTSE
FTSE/X.A. Liquid Mid Συνολικής Απόδοσης	TR_FTSEL
FTSE/X.A. Mid 40 Συνολικής Απόδοσης	TR_FTSEM
FTSE/X.A.-Χ.Α.Κ. Τραπεζικός Δείκτης Συνολ. Απόδ.	TR_FTSEB
FTSE/X.A. International Συνολικής Απόδοσης	TR_FTSEI
Greece - Turkey 30 Δείκτης Συνολικής Απόδοσης	GT30R
Greece - Turkey 30 Δείκτης Συνολικής Απόδ (TRY)	GT30TR
FTSE/X.A. Τράπεζες	ΔΤΡ
FTSE/X.A. Ασφάλειες	ΔΑΣ
FTSE/X.A. Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες	ΔΧΥ
FTSE/X.A. Βιομηχανικά Προϊόντα - Υπηρεσίες	ΔΒΠ
FTSE/X.A. Εμπόριο	ΔΕΜ
FTSE/X.A. Ακίνητης Περιουσίας	ΔΑΠ
FTSE/X.A. Προσωπικά - Οικιακά Προϊόντα	ΔΠΟ
FTSE/X.A. Τρόφιμα - Ποτά	ΔΤΠ
FTSE/X.A. Πρώτες Ύλες	ΔΠΥ

FTSE/Χ.Α. Κατασκευές - Υλικά	ΔΚΥ
FTSE/Χ.Α. Πετρέλαιο - Αέριο	ΔΠΑ
FTSE/Χ.Α. Χημικά	ΔΧΜ
FTSE/Χ.Α. Μέσα Ενημέρωσης	ΔΜΕ
FTSE/Χ.Α. Ταξίδια - Αναψυχή	ΔΤΑ
FTSE/Χ.Α. Τεχνολογία	ΔΤΧ
FTSE/Χ.Α. Τηλεπικοινωνίες	ΔΤΛ
FTSE/Χ.Α. Υπηρεσίες Κοινής Ωφέλειας	ΔΚΩ
FTSE/Χ.Α. Υγεία	ΔΥΓ
Δείκτης Όλων των Μετοχών Χ.Α.	ΔΟΜ

Πηγή: Ελληνικό Χρηματιστήριο Α.Ε.

Οι κύριοι δείκτες του Ελληνικού Χρηματιστηρίου είναι ο Γενικός Δείκτης Τιμών, οι Δείκτες Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης, ο Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας, ο Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Τιμών, οι Δείκτες Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς και ο Δείκτης Όλων των Μετοχών. Στην συνέχεια, οι δείκτες αυτοί, παρουσιάζονται αναλυτικά.

4.1.1 Γενικός Δείκτης Τιμών Χ.Α.

Ο Γενικός δείκτης εκφράζει την μεταβολή ενός αντιπροσωπευτικού αριθμού μετοχών και δείχνει τις συγκεκριμένες τάσεις της κύριας χρηματιστηριακή αγοράς¹⁶.

Για το ελληνικό χρηματιστήριο είναι λίγο δύσκολο να προσδιοριστεί ένα αντιπροσωπευτικό δείγμα. Σημαντικό μέρος των μετοχών δεν έχουν ικανοποιητική ρευστότητα¹⁷ με αποτέλεσμα οι μεταβολές τιμών να μην αποφασίζονται από την αγορά αλλά από ασήμαντες ή εικονικές συναλλαγές ή την βούληση των ελάχιστων

¹⁶ Θεοδωρόπουλος, Θ., (1999), *Χρηματιστηριακές Επενδύσεις*, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, σελ.203

¹⁷ Ρευστότητα ονομάζεται η ευκολία με την οποία ένα χρηματοοικονομικό προϊόν ή ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να πωληθεί και να μετατραπεί σε μετρητά. Η ρευστότητα επηρεάζεται άμεσα από την προσφορά και τη ζήτηση που υπάρχει για το συγκεκριμένο προϊόν ή περιουσιακό στοιχείο και επίσης έμμεσα από άλλους παράγοντες όπως οι πιθανές διαταραχές στην αγορά.

ιδιοκτητών, επηρεάζοντας έτσι καταλυτικά την αγορά. Στο Χ.Α. η εμπορευσιμότητα¹⁸ και η ρευστότητα δεν συμπύκνουν. Μετοχές με υψηλή εμπορευσιμότητα δεν έχουν την αντίστοιχη υψηλή ρευστότητα.

Για την κατασκευή του σημερινού δείκτη, η συνολική χρηματιστηριακή αξία των μετοχών σχετίζεται με την αντίστοιχη του έτους βάσης 31/12/1980 η οποία και ορίστηκε ίση με 100. Ο δείκτης με βάση την χρηματιστηριακή αξία αντιπροσωπεύει το 68% της τρέχουσας αξίας της αγοράς. Οι τράπεζες όμως, ενώ συμμετέχουν με το 30,5% της συνολικής κεφαλαιοποίησης, στον δείκτη συμμετέχουν με 42% της αξίας τους¹⁹. Ο ισχύον δείκτης περιλαμβάνει συνολικά 60 μετοχές. Περιοδικά μεταβάλλεται η σύνθεσή του με σκοπό την καλύτερη αντιπροσώπευση της τάσης της αγοράς και της δυναμικότητάς της. Ο ισχύον δείκτης περιλαμβάνει 60 συνολικά μετοχές. Οκτώ κλάδοι συμμετέχουν αυτή την στιγμή στον δείκτη: οι Τράπεζες 8, οι Ασφάλειες 2, οι εταιρίες Χαρτοφυλακίου 5, οι εταιρίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης 2, οι Κατασκευαστικές 10, οι Βιομηχανικές 27, οι εταιρίες Συμμετοχών και Βιομηχανικές με 6 αντίστοιχα.

Τα κριτήρια υπαγωγής στον Γενικό Δείκτη Τιμών Χ.Α., με εξαίρεση φυσικά τους γενικούς κανόνες προσδιορισμού αποδεκτών αξιών²⁰, είναι οι κάτωθι:

1. αποδεκτές αξίες για συμμετοχή στον δείκτη αποτελούν οι μετοχές που δεν συμμετέχουν στην σύνθεση του Δείκτη Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας (ένθεν Δ.Υ.Κ.Κ.).
2. οι αποδεκτές αξίες πρέπει να έχουν περίοδο συνεχούς διαπραγμάτευσης ένα εξάμηνο.
3. αποδεκτές αξίες για συμμετοχή στον δείκτη αποτελούν οι μετοχές που διαπραγματεύονται στον Δείκτη Υψηλής Κεφαλαιοποίησης (ένθεν Δ.Υ.Κ.).
4. αποδεκτές αξίες για συμμετοχή στον δείκτη αποτελούν οι μετοχές των εταιριών που παρουσιάζουν ποσοστό ευρείας διασποράς μεγαλύτερο ή ίσο του 20%.

¹⁸ Συνήθως αναφέρεται ως ο λόγος του αριθμού των μετοχών που άλλαξαν χέρια σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο προς το συνολικό αριθμό των μετοχών και εκφράζεται ως ποσοστό επί της εκατό (%).

¹⁹ Θεοδωρόπουλος, Θ., (1999), *Χρηματιστηριακές Επενδύσεις*, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, σελ.204

²⁰ Βασικοί Κανόνες Διαχείρισης & Υπολογισμού των Δεικτών της Αγοράς Μετοχών του Χ.Α.Α. ιστοσελίδα Χ.Α.Α. <http://www.ase.gr/content/gr/Ann.asp?AnnID=42265>

4.1.2 Δείκτες Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης²¹

Οι δείκτες αυτοί απεικονίζουν την τάση των μετοχών εισηγμένων εταιριών κεφαλαιοποίησης μέχρι 150 εκατ. Ευρώ που διαπραγματεύονται στην Κατηγορία Μεσαίας & Μικρής Κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Αποδεκτές Αξίες για συμμετοχή τους στον Δείκτη αποτελούν οι μετοχές που διαπραγματεύονται στην Κατηγορία Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης του ΧΑ. Συμμετέχουν 20 μετοχές της Κατηγορίας Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. που παρουσιάζουν ελάχιστο ποσοστό ευρείας διασποράς μεγαλύτερο ή ίσο του 20% και Μέση Χρηματιστηριακή Αξία μικρότερη των 150 εκατ. Ευρώ. Σαν έτος βάσης επιλέγεται η 28 Νοεμβρίου 2008, ενώ στον υπολογισμό του δείκτη πραγματοποιείται στάθμιση ως προς την κεφαλαιοποίηση.

4.1.3 Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας²²

Αποδεκτές Αξίες για συμμετοχή τους στον Δείκτη αποτελούν οι μετοχές που διαπραγματεύονται στις Κατηγορίες Μεγάλης και Μεσαίας & Μικρής Κεφαλαιοποίησης του ΧΑ. Μετοχές εταιριών Επενδύσεων αποκλείονται από την συμμετοχή τους στον Δείκτη. Για να συμμετέχει κάποια από τις παραπάνω μετοχές στον Δείκτη πρέπει να έχουν σταθμισμένη κυκλοφοριακή ταχύτητα μεγαλύτερη ή ίση του 200%.

²¹ Βασικοί Κανόνες Διαχείρισης & Υπολογισμού των Δεικτών της Αγοράς Μετοχών του Χ.Α.Α. ιστοσελίδα Χ.Α.Α. <http://www.ase.gr/content/gr/Ann.asp?AnnID=42265>

²² Ο.Π.

4.1.4 Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Τιμών Χ.Α.Α.²³

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει την Συνολική Απόδοση του Γενικού Δείκτη Τιμών Χ.Α., λαμβάνοντας υπ' όψιν την επανεπένδυση των μερισμάτων των μετοχών που συμμετέχουν σε αυτόν. Στα κριτήρια συμμετοχής στον δείκτη συμπεριλαμβάνονται:

1. Συμμετοχή μιας μόνο κατηγορίας κοινών με δικαίωμα ψήφου μετοχών για κάθε εταιρεία, συνεχής παρουσία τουλάχιστον 6 μηνών στην Οργανωμένη Αγορά Αξιών του ΧΑ, διαπραγμάτευση στη κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης μετοχών που δεν εμφανίζονται στο Δείκτη Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας.
2. Μετοχές εταιρειών που έχουν εκτεταμένη περίοδο συνεχούς διαπραγμάτευσης τουλάχιστον ένα εξάμηνο.
3. Μετοχές εταιρειών που διαπραγματεύονται στην κατηγορία «Χαμηλής Διασποράς, Εμπορευσιμότητας & Ειδικών Χαρακτηριστικών του ΧΑ» κατά την προηγούμενη της αναθεώρησης περίοδο - και άρα δεν έχουν συμπληρώσει 6μηνη παρουσία υπό συνεχή διαπραγμάτευση – μπορούν να συμμετέχουν στην σύνθεση του Δείκτη αν κατατάσσονται στην 20η ή υψηλότερη θέση, σύμφωνα με το τελικό κριτήριο κατάταξης των αποδεκτών μετοχών για συμμετοχή τους στον Δείκτη.

Σαν Έτος Βάσης λαμβάνεται η 01 Μαρτίου 2001, ενώ ο μαθηματικός τύπος υπολογισμού περιλαμβάνει στάθμιση ως προς την Κεφαλαιοποίηση.

²³ ο.π.

4.1.5 Δείκτες Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς²⁴

Αποδεκτές Αξίες για συμμετοχή τους στον Δείκτη αποτελούν οι μετοχές των εταιρειών που είναι εισηγμένες στην «Εναλλακτική Αγορά Αξιών» του Χ.Α. Συμμετέχουν 20 μετοχές που διαπραγματεύονται στην Εναλλακτική Αγορά του Χ.Α. Ο υπολογισμός Δείκτη ξεκίνησε την Δευτέρα 1η Δεκεμβρίου 2008, με τιμή εκκίνησης 5.000 μονάδες υπό την προϋπόθεση ότι ο αριθμός των εισηγμένων μετοχών στην Εναλλακτική Αγορά του Χ.Α. είναι τουλάχιστον 10. Ο δείκτης περιλαμβάνει στάθμιση ως προς την κεφαλαιοποίηση.

4.1.6 Δείκτης Όλων των Μετοχών²⁵

Αποδεκτές αξίες για συμμετοχή στο Δείκτη Όλων των Μετοχών είναι όλα τα είδη μετοχών (κοινές, προνομιούχες, μετατρέψιμες, προνομιούχες κ.λπ. εκτός από τις μετατρέψιμες Ομολογίες) που διαπραγματεύονται στην αγορά Μετοχών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών στις κατηγορίες Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης, Μεσαίας και Μικρής Κεφαλαιοποίησης ανεξάρτητα από τη Μέθοδο Διαπραγμάτευσης τους. Σαν Έτος Βάσης λαμβάνεται η 4 Ιανουαρίου 1988, ενώ ο μαθηματικός τύπος υπολογισμού περιλαμβάνει στάθμιση ως προς την Κεφαλαιοποίηση.

4.2 ΟΙ ΚΥΡΙΟΤΕΡΟΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται οι κυριότεροι και οι πιο γνωστοί χρηματιστηριακοί δείκτες των ξένων χρηματιστηριακών οίκων.

²⁴ Ο.Π.

²⁵ Ο.Π.

4.2.1 Χρηματιστήριο Λονδίνου - FTSE 100

Ο Δείκτης του Χρηματιστηρίου του Λονδίνου, ο FOOTSIΕ όπως πολλοί τον ονομάζουν, παρουσιάζει τις επιδόσεις των μετοχών των 100 μεγαλύτερων βρετανικών επιχειρήσεων.

Ο δείκτης FTSE 100, ξεκίνησε στις 30 Δεκεμβρίου 1983 με τιμή 1.000 μονάδες. Η καθιέρωσή του σε πρώτη φάση κάλυψε πλήρως τις ανάγκες ύπαρξης ενός δείκτη που θα ήταν και ο αντιπροσωπευτικός της αγοράς και ταυτόχρονα ταχύτατα υπολογίσιμος χρονικά. Οι ειδικοί αναλυτές την εποχή εκείνη εκτιμούσαν πως ένας δείκτης, που θα περιλάμβανε περισσότερες από 100 επιχειρήσεις, δεν θα μπορούσε να υπολογιστεί σε πολύ τακτά διαστήματα (ανά λεπτό) και αν περιλάμβανε λιγότερες από 100, δεν θα αντιπροσώπευε σωστά την αγορά.

Πριν από την καθιέρωση του FTSE 100, προϋπήρχαν οι δείκτες FT Ordinary (30 βιομηχανικών επιχειρήσεων) και FT-All Share (687) επιχειρήσεων). Όπως φαίνεται ο FTSE 100 ήταν μια μέση λύση αλλά ταυτόχρονα και ένα μέσο ταχύτερης εκτίμησης της πορείας της αγοράς. Στο θέμα του χρόνου οι Βρετανοί αντιμετώπιζαν μεγάλο ανταγωνισμό από τις ξένες αγορές γι' αυτό και έδωσαν μεγάλη σημασία σ' αυτό το στοιχείο.

Οι εταιρείες που περιλαμβάνονται είναι οι 100 μεγαλύτερες βρετανικές επιχειρήσεις, όπως αυτές κατατάσσονται στην επίσημη λίστα του Χρηματιστηρίου του Λονδίνου. Ως κριτήριο κατάταξης θεωρείται η χρηματιστηριακή τους αξία (αριθμός μετοχών επί χρηματιστηριακή τιμή). Μερικές από τις εταιρείες που περιλαμβάνονται στον δείκτη είναι: Royal Dutch Shell, BP, HSBC, Vodafone Group, Glaxosmithkline.

4.2.2 Χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης - DAX 30

Στο Χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης ο Xetra Dax είναι ο σημαντικότερος χρηματιστηριακός δείκτης στη Γερμανία. Όπως σε κάθε μεγάλο χρηματιστήριο, υπάρχουν πολλοί δείκτες. Ο πιο διάσημος στην Γερμανία είναι ο Xetra Dax 30. Αντιπροσωπεύει τις μεγαλύτερες 30 γερμανικές εταιρείες blue chip.

Το όνομα δεν έχει προέλθει από χορηγό, όπως συμβαίνει σε αρκετές άλλες σημαντικές αγορές. Αντίθετα, ο Xetra προέρχεται από το ηλεκτρονικό σύστημα συναλλαγών και DAX από τα ονόματα των δεικτών προκατόχου. Αυτές ήταν οι Deutsche, Aktien, Xchange 30 και πριν την Deutscher Aktien-Index 30.

Ο DAX διαφέρει από τους περισσότερους διεθνείς δείκτες της αγοράς διότι πρόκειται για ένα δείκτη επιδόσεων παρά ένα δείκτη τιμών. Τα Μερίσματα υπολογίζονται στον δείκτη, έτσι ώστε ο δείκτης μετράει τη συνολική απόδοση των μετοχών.

Οι κύριες εταιρείες που περιλαμβάνονται είναι αρκετές αυτοκινητοβιομηχανίες (όπως BMW) καθώς και η Deutsche Bank, η Deutsche Telekom και η Deutsche Borse. Ο δείκτης έχει ως βάση την αξία 1.000 μονάδων και ημερομηνία έναρξης λειτουργίας 30 Δεκεμβρίου 1987.

4.2.3 Χρηματιστήριο του Παρισιού - CAC 40

Η CAC 40 η οποία παίρνει το όνομα της από το σύστημα αυτοματισμού Cotation Assistee 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 οριστεί στις 31 Δεκεμβρίου 1987.

Παρόλο που ο CAC 40 αποτελείται σχεδόν αποκλειστικά από γαλλικές εταιρείες, περίπου το 45% των εισηγμένων μετοχών ανήκουν σε ξένους επενδυτές, περισσότερο από κάθε άλλο κύριο ευρωπαϊκό δείκτη. Γερμανοί, Ιάπωνες, Αμερικανοί και Βρετανοί επενδυτές είναι από τους πιο σημαντικούς κατόχους των μετοχών CAC 40. Αυτό το υψηλό ποσοστό οφείλεται στο γεγονός ότι οι εταιρείες που συμμετέχουν στον δείκτη CAC 40 είναι πιο πολυεθνικές από κάθε άλλη ευρωπαϊκή αγορά.

Οι εταιρείες του CAC 40 διεξάγουν πάνω από τα δύο τρίτα των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων καθώς και απασχολούν πάνω από τα δύο τρίτα του εργατικού τους δυναμικού εκτός Γαλλίας. Μερικές από τις εταιρείες που περιλαμβάνονται στον δείκτη είναι: BNP Paribas, France Telecom, Suez GDF, Sanofi-Aventis, Total s.a, Societe Generale.

4.2.4 Χρηματιστήριο του Τόκιο - ΝΙΚΚΕΙ 225

Ο Δείκτης Nikkei225 είναι ένας Χρηματιστηριακός Δείκτης για το Χρηματιστήριο του Τόκιο (TSE). Ο Nikkei είναι ο πιο γνωστός δείκτης των ασιατικών χρηματιστηρίων. Έχει υπολογιστεί από την ημερήσια Nihon Keizai Shimbun (Nikkei) εφημερίδα από το 1971.

Είναι ένας σταθμισμένος μέσος όρος των τιμών (η μονάδα είναι γιεν). Ο Nikkei 225 άρχισε να υπολογίζεται στις 16 Μαΐου 1949.

4.2.5 Χρηματιστήριο Ουάσινγκτον - NASDAQ Composite

Ο Δείκτης NASDAQ Composite έχει πάνω από 3.000 μετοχές και παρακολουθείται στις ΗΠΑ ως δείκτης της απόδοσης των εταιρειών τεχνολογίας και της ανάπτυξης επιχειρήσεων. Ξεκίνησε το 1971 με τιμή βάσης 100 μονάδες.

4.2.6 Χρηματιστήριο Νέας Υόρκης - Dow Jones Industrial Average

Ο Δείκτης Dow Jones Industrial Average που ονομάζεται επίσης και το DJIA, Dow 30, δημοσιεύτηκε το 1897²⁶ και επίσημα ανακοινώνεται από το γραφείο «Dow Jones & CO Inc.» που έχει την αποκλειστικότητα. Η εφημερίδα αυτή εκδίδει την πρώτη σε κίνηση οικονομική εφημερίδα των Η.Π.Α. «Wall Street Journal».

Από την δημιουργία του ο Βιομηχανικός Δείκτης του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης, ο διάσημος «Dow Jones», ήταν ο σημαντικότερος και ίσως ο πιο αξιόπιστος δείκτης υγείας των αμερικάνικων επιχειρήσεων.

Ο μέσος όρος αποτελείται από τις 30 μεγαλύτερες και πιο ευρέως διαδεδομένες δημόσιες εταιρείες στις Ηνωμένες Πολιτείες. Μερικές από τις εταιρείες που περιλαμβάνονται στον δείκτη είναι: 3M, American Express, Citigroup, Coca Cola, General Electric, McDonald, Microsoft.

4.2.7. NYSE Composite

Το NYSE Composite είναι ένας δείκτης χρηματιστηριακής αγοράς που καλύπτει όλες τις κοινές μετοχές εισηγμένες στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Πάνω από 2.000 είναι οι εταιρείες που περιλαμβάνονται στο δείκτη, εκ των οποίων 1.600 είναι από τις Ηνωμένες Πολιτείες και οι 360 είναι ξένες καταχωρήσεις. Οι Ξένες εταιρείες, ωστόσο είναι από τις επικρατέστερες μεταξύ των μεγαλύτερων εταιρειών του δείκτη. Από τις 100 περίπου εταιρείες του δείκτη, που έχουν τη μεγαλύτερη αγορά κεφαλαιοποίησης (άρα και το μεγαλύτερο αντίκτυπο στο δείκτη), οι περισσότερες από τις μισές (55) είναι μη αμερικανικές.

²⁶ Κιόχος κ.α., 2001

ΜΕΡΟΣ Β'

*Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ
ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΗΝ
ΠΕΡΙΟΔΟ 2005-2010*

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

Προκειμένου η παρούσα εργασία να διατηρήσει το στοιχείο της πρωτοτυπίας, σχεδιάστηκε και εφαρμόστηκε πρωτόγεννης έρευνα. Στην συνέχεια του κεφαλαίου παρουσιάζεται ο τρόπος με τον οποίο υλοποιήθηκε η συλλογή των πρωτογενών πληροφοριών.

5.1 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Βασικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να παρακολουθήσει, να καταγράψει, να παρουσιάσει και να αναλύσει την εξέλιξη της πορείας του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Η βάση για την ανάλυση αυτή αποτελούν οι βασικοί Χρηματιστηριακοί δείκτες:

1. Γενικός Δείκτης
2. Δείκτης Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης
3. Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας
4. Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Τιμών
5. Δείκτης Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς και
6. Δείκτης όλων των Μετοχών.

Η περίοδος αναφοράς και ανάλυσης των παραπάνω δεικτών είναι από το 2005 έως και το 2010.

Επιπρόσθετοι στόχοι της έρευνας, ήταν να γίνει και μια σύγκριση των χρηματιστηριακών δεικτών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών με τους

αντίστοιχους δείκτες ξένων Χρηματιστηρίων, ώστε να απεικονισθεί η όποια συσχέτιση υπάρχει στην πορεία και την συμπεριφορά τους.

5.2 ΥΛΙΚΟ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΣ

Η παρούσα έρευνα, προκειμένου να αποδώσει ένα αξιόπιστο αποτέλεσμα, στηρίχτηκε σε συνδυασμό πρωτογενών και δευτερογενών στοιχείων.

Τα πρωτογενή στοιχεία αποτελούνται από τα στατιστικά στοιχεία του Τμήματος Ενημέρωσης Επενδυτών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Επίσης, πρωτογενή στοιχεία αποκτήθηκαν από τον επίσημο ιστοχώρο Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και από την οικονομική εφημερίδα «Ναυτεμπορικ». Τα στοιχεία που αποκτήθηκαν ήταν σε πρωτογενή μορφή, δηλαδή δεν είχαν υποστεί καμία απολύτως επεξεργασία.

Η απόκτηση των στοιχείων από το Τμήμα Ενημέρωσης Επενδυτών του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών έγινε με προσωπική επίσκεψη στην υπηρεσία, αφού πρώτα είχαν προηγηθεί αρκετές επαφές, προκειμένου να διευκρινιστεί το είδος των πληροφοριών που ήταν απαραίτητες για την διενέργεια της έρευνας. Η λήψη των στοιχείων από την «Ναυτεμπορική» έγινε ηλεκτρονικά, κατόπιν αιτήσεώς μας, για την παροχή συγκεκριμένων πληροφοριών που αφορούσαν κυρίως τις τιμές των χρηματιστηριακών δεικτών.

Η χρησιμοποίηση των δευτερογενών στοιχείων είχε ως σκοπό να υποστηρίξει την έρευνα και να παρέχει στην ανάλυση το απαραίτητο θεωρητικό υπόβαθρο. Η συλλογή των στοιχείων αυτών έγινε κυρίως μέσα από βιβλία, άρθρα σε επιστημονικά περιοδικά και δημοσιευμένες διαλέξεις ακαδημαϊκών, σχετικών με το αντικείμενο.

Συγκεκριμένα, ένα κομμάτι της βιβλιογραφίας χρησιμοποιήθηκε για την κατανόηση της ευρύτερης έννοιας του Χρηματιστηρίου και του τρόπου λειτουργίας του (Γεωργανός 2005, Ζαχαριάδης – Σούρας, 2002, Βούλγαρη Ε. – Παπαγεωργίου 2002). Στην συνέχεια, μέσα από την βιβλιογραφία έγινε προσπάθεια για εξειδίκευση

στην έννοια των Χρηματιστηριακών Δεικτών, του τρόπου υπολογισμού τους καθώς και των εμπορεύσιμων στοιχείων εντός του Χρηματιστηρίου (Γκλεζάκος Μ 2007, Κυπριώτης 2007, Κιόχος Π. – Παπανικολάου Γ.– Κιόχος Α. 2001, Καβαλλιεράτος, 2008, Θεοδωρόπουλος 1999). Τέλος όσον αφορά το γενικότερο θεωρητικό υπόβαθρο της εργασίας, αντλήθηκε μέσα από βιβλία και άρθρα σε επιστημονικά περιοδικά (Γκίκας 2002, Κάντζος 2002, Κουφάρης 2009, Νιάρχου 2004, Ξανθάκης και Θωμαδάκης 2006, Παναγιώτου 2010, Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε. 2007 – 2010).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ

Παρακάτω παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της έρευνας από την παρουσίαση και την ανάλυση της εξέλιξης της πορείας του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Η βάση για την ανάλυση αυτή αποτελούν οι βασικοί Χρηματιστηριακοί δείκτες:

1. Γενικός Δείκτης
2. Δείκτης Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης
3. Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας
4. Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Τιμών
5. Δείκτης Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς και
6. Δείκτης όλων των Μετοχών.

Η περίοδος αναφοράς και ανάλυσης των παραπάνω δεικτών είναι από το 2005 έως και το 2010. Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται τόσο ποσοτικά, όσο και διαγραμματικά. Οι τιμές των δεικτών είναι αυτές που σημείωσαν στις 31 Δεκεμβρίου του κάθε έτος, με εξαίρεση το 2010, όπου λήφθηκε η τιμή που σημειώθηκε στις 30 Σεπτεμβρίου.

6.1 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ

Στον Πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών, για τα έτη 2005 έως και σήμερα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.1: ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ

ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ					
2005	2006	2007	2008	2009	2010
3.663,90	4.394,13	5.152,16	1.786,51	2.196,16	1.588,33
Μεταβολή	20%	41%	-51%	-40%	-57%

Πηγή: Ιδία έρευνα

Η τιμή του Γενικού Δείκτη είναι ανοδική για τα έτη 2005 – 2007, ενώ το 2008 παρουσιάζει έντονη πτώση. Το 2009 σημειώνει μια μικρή άνοδο για να υποχωρήσει εκ νέου το 2010 (βλ. Παράρτημα 1). Το διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζει την πορεία του Γενικού Δείκτη.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.1: ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ

Όπως βλέπουμε από το διάγραμμα, ο Γενικός Δείκτης ξεκινά από τις 3.663,90 μονάδες το 2005 και φτάνει μέχρι τις 5.152,16 μονάδες το 2007. Το 2008 σημείωσε έντονη πτώση κατά 3365,65 μονάδες, φτάνοντας έτσι στις 1.786,51. Το 2009

σημείωσε μια ελαφρά ανάκαμψη κατά 409,65 μονάδες, για να υποχωρήσει στο χαμηλότερο σημείο το 2010, στις 1.588,33 μονάδες.

Η ποσοστιαία μεταβολή της πορείας του Γενικού Δείκτη απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα. Διευκρινίζεται ότι, ως έτος βάσης λαμβάνεται το 2005 και ο υπολογισμός της ποσοστιαίας μεταβολής των ετών 2006 – 2010 γίνεται με βάση την τιμή είχε ο δείκτης το 2005. Το ίδιο ισχύει και για τους ανάλογους υπολογισμούς όλων των υπόλοιπων δεικτών.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.2: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ

Όπως μπορούμε να διακρίνουμε και από το παραπάνω διάγραμμα, από το 2005 έως και το 2007, ο Γενικός Δείκτης σημείωσε άνοδο της τάξης του 41%, ενώ το 2008 η πτώση του άγγιξε το -51%. Το 2009, η ενίσχυση του Δείκτη ήταν της τάξης του 11%, όμως τον Σεπτέμβριο του 2010 είχε την μικρότερη τιμή της πενταετίας, παρουσιάζοντας μείωση -57%.

6.2 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ MIDCAP 40

Παρακάτω παρουσιάζεται η εξέλιξη του Δείκτη Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης MIDCAP 40, για τα έτη 2005 έως και σήμερα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.2: ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ MIDCAP 40

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ MIDCAP 40					
2005	2006	2007	2008	2009	2010
3.379,00	5.245,31	6.264,66	1.900,59	2.614,15	1.673,51
Μεταβολή	55%	85%	-44%	-23%	-50%

Πηγή: Ιδία έρευνα

Η τιμή του Δείκτη Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης MIDCAP 40 είναι ανοδική για τα έτη 2005 – 2007, ενώ το 2008 παρουσιάζει έντονη πτώση. Το 2009 σημειώνει μια μικρή άνοδο για να υποχωρήσει εκ νέου το 2010 (βλ. Παράρτημα 2). Το διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζει την πορεία του Δείκτη.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.3: ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ MIDCAP 40

Όπως βλέπουμε από το διάγραμμα, ο Δείκτης Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης MIDCAP 40 ξεκινά από τις 3.379,00 μονάδες το 2005 και φτάνει μέχρι τις 6.264,66 μονάδες το 2007. Το 2008 σημείωσε έντονη πτώση κατά 4364,07 μονάδες, φτάνοντας έτσι στις 1.900,59. Το 2009 σημείωσε μια ελαφρά ανάκαμψη κατά 713,56 μονάδες, για να υποχωρήσει στο χαμηλότερο σημείο το 2010, στις 1.673,51 μονάδες.

Η ποσοστιαία μεταβολή της πορείας του Δείκτη Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης MIDCAP 40 απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα, όπου, ως έτος βάσης λαμβάνεται το 2005.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.4: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΔΕΙΚΤΗ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ MIDCAP 40

Όπως μπορούμε να διακρίνουμε και από το παραπάνω διάγραμμα, από το 2005 έως και το 2007, ο Δείκτης Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης MIDCAP 40 σημείωσε σημαντική άνοδο της τάξης του 85%, ενώ το 2008 η πτώση του άγγιξε το -44%. Το 2009, η ενίσχυση του Δείκτη ήταν της τάξης του 21%, όμως τον Σεπτέμβριο του 2010 είχε την μικρότερη τιμή της πενταετίας, παρουσιάζοντας μείωση -50%.

6.3 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΥΨΗΛΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Παρακάτω παρουσιάζεται η εξέλιξη του Δείκτη Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας, για τα έτη 2005 έως και σήμερα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.3: ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΨΗΛΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΨΗΛΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ					
2005	2006	2007	2008	2009	2010
361,17	514,48	602,48	241,96	241,96	241,96
Μεταβολή	42%	67%	-33%	-33%	-33%

Πηγή: Ιδία έρευνα

Η τιμή του Δείκτη Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας είναι ανοδική για τα έτη 2005 – 2007, ενώ το διάστημα 2008 – 2010 παρέμεινε σταθερός (βλ. Παράρτημα 3). Το διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζει την πορεία του Δείκτη.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.5: ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΨΗΛΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Όπως βλέπουμε από το διάγραμμα, ο Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας ξεκινά από τις 361,17 μονάδες το 2005 και φτάνει μέχρι τις 602,48 μονάδες το 2007. Το 2008 σημείωσε έντονη πτώση κατά 360,52 μονάδες, φτάνοντας

έτσι στις 241,96. Η τιμή του Δείκτη παρέμεινε σταθερή και για το 2009 και για το 2010.

Η ποσοστιαία μεταβολή της πορείας του Δείκτη Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα, όπου, ως έτος βάσης λαμβάνεται το 2005.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.6: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΔΕΙΚΤΗ ΥΨΗΛΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Όπως μπορούμε να διακρίνουμε και από το παραπάνω διάγραμμα, από το 2005 έως και το 2007, ο Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας σημείωσε σημαντική άνοδο της τάξης του 67%, ενώ το 2008 η πτώση του άγγιξε το -33%. Το 2009 και το 2010 η τιμή του Δείκτη ήταν σταθερή, διατηρώντας συνεπώς την τιμή της μείωση στο 33%.

6.4 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ Χ.Α.Α.

Παρακάτω παρουσιάζεται η εξέλιξη του Δείκτη Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Τιμών Χ.Α.Α., για τα έτη 2005 έως και σήμερα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.4: ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ Χ.Α.Α.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ Χ.Α.Α.					
2005	2006	2007	2008	2009	2010
4.311,81	5.309,20	6.411,92	2.287,20	2.890,38	1.987,44
Μεταβολή	23%	49%	-47%	-33%	-54%

Πηγή: Ιδία έρευνα

Η τιμή του Δείκτη Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Τιμών Χ.Α.Α. είναι ανοδική για τα έτη 2005 – 2007, ενώ το 2008 παρουσιάζει έντονη πτώση. Το 2009 σημειώνει άνοδο για να υποχωρήσει ξανά το 2010 (βλ. Παράρτημα 4). Το διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζει την πορεία του Δείκτη.

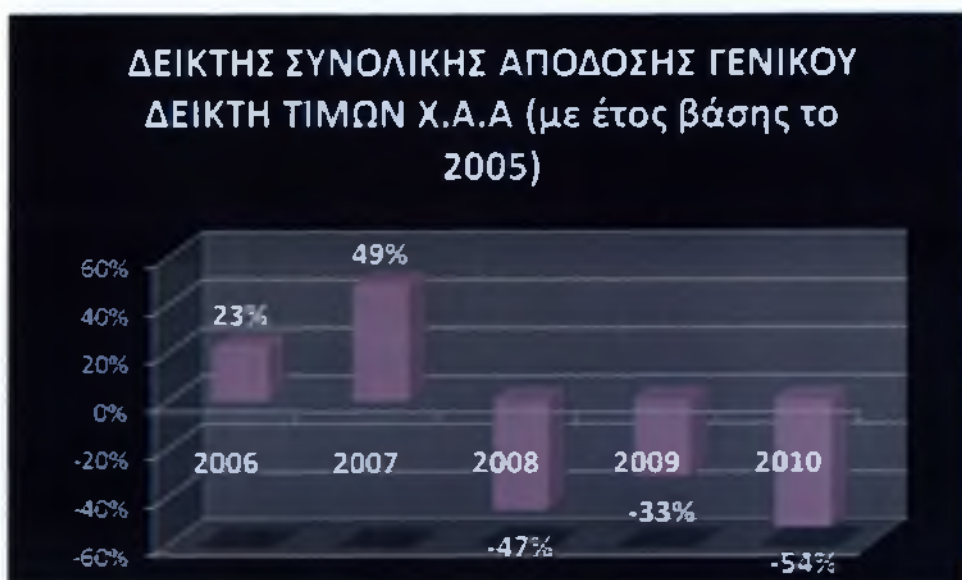


Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.7: ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ Χ.Α.Α.

Όπως βλέπουμε από το διάγραμμα, ο Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Τιμών Χ.Α.Α. ξεκινά από τις 4.311,81 μονάδες το 2005 και φτάνει μέχρι τις 6.411,92 μονάδες το 2007. Το 2008 σημείωσε έντονη πτώση κατά 4124,72 μονάδες, φτάνοντας έτσι στις 2.287,2. Το 2009 σημείωσε μια ελαφρά ανάκαμψη κατά 603,18 μονάδες, για να υποχωρήσει στο χαμηλότερο σημείο το 2010, στις 1.987,44 μονάδες.

Η ποσοστιαία μεταβολή της πορείας του Δείκτη Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Τιμών Χ.Α.Α. απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα, όπου, ως έτος βάσης λαμβάνεται το 2005.



Πηγή: Ίδια έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.8: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΔΕΙΚΤΗ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ Χ.Α.Α.

Όπως μπορούμε να διακρίνουμε και από το παραπάνω διάγραμμα, από το 2005 έως και το 2007, ο Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Τιμών Χ.Α.Α. σημείωσε άνοδο της τάξης του 49%, ενώ το 2008 η πτώση του άγγιξε το -47%. Το 2009, η ενίσχυση του Δείκτη ήταν της τάξης του 14%, όμως τον Σεπτέμβριο του 2010 είχε την μικρότερη τιμή της πενταετίας, παρουσιάζοντας μείωση -54%.

6.5 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

Παρακάτω παρουσιάζεται η εξέλιξη του Δείκτη Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς, για τα έτη 2006 έως και σήμερα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.5: ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ					
2005	2006	2007	2008	2009	2010
-	6.720,20	9.067,33	5.000,00	4.627,01	4.082,81
Μεταβολή	-	35%	-26%	-31%	-39%

Πηγή: Ιδία έρευνα

Η τιμή του Δείκτη Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς ξεκινά το 2006 είναι ανοδική για τα έτη 2006 – 2007, ενώ το 2008 παρουσιάζει έντονη πτώση. Η πτώση αυτή συνεχίζεται και το 2009 και το 2010 (βλ. Παράρτημα 5). Το διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζει την πορεία του Δείκτη.



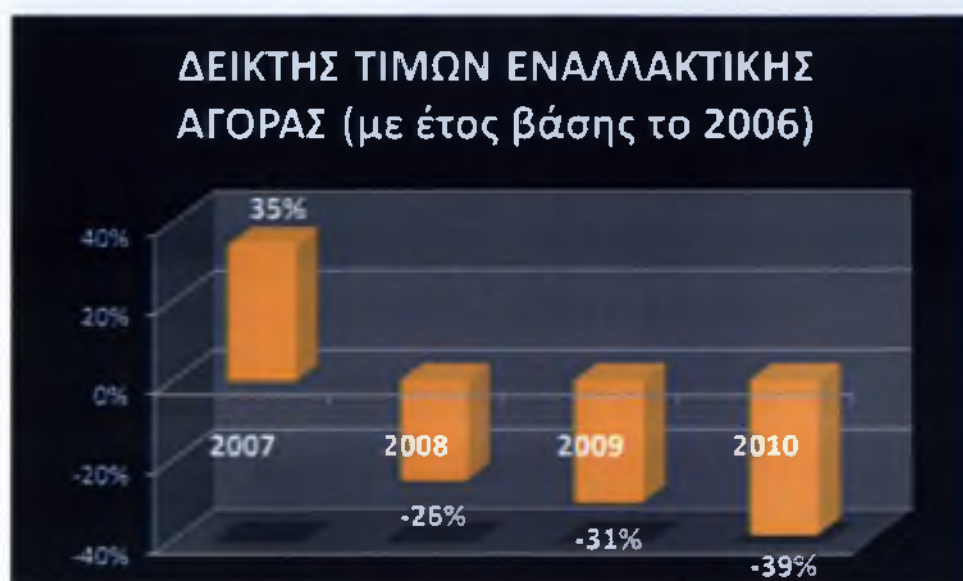
Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.9: ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

Όπως βλέπουμε από το διάγραμμα, ο Δείκτης Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς ξεκινά από τις 6.720,20 μονάδες το 2006 και φτάνει μέχρι τις 9.067,33 μονάδες το

2007. Το 2008 σημείωσε έντονη πτώση κατά 4067,67 μονάδες, φτάνοντας έτσι στις 5.000,00. Το 2009 έπεσε κατά 372,99 μονάδες, για να υποχωρήσει στο χαμηλότερο σημείο το 2010, στις 4.082,81 μονάδες.

Η ποσοστιαία μεταβολή της πορείας του Δείκτη Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα, όπου, ως έτος βάσης λαμβάνεται το 2006.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.10: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

Όπως μπορούμε να διακρίνουμε και από το παραπάνω διάγραμμα, το 2007 ο Δείκτης Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς σημείωσε άνοδο της τάξης του 35%, ενώ το 2008 η πτώση του άγγιξε το -26%. Το 2009, η πτώση του Δείκτη συνεχίστηκε στο -31%, για να φτάσει τον Σεπτέμβριο του 2010 να έχει την μικρότερη τιμή της πενταετίας, παρουσιάζοντας μείωση -39%.

6.6 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

Παρακάτω παρουσιάζεται η εξέλιξη του Δείκτη όλων των Μετοχών, για τα έτη 2005 έως και σήμερα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.6: ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ					
2005	2006	2007	2008	2009	2010
973,98	1.298,64	1.519,41	682,37	537,4	486,99
Μεταβολή	33%	56%	-30%	-45%	-50%

Πηγή: Ιδία έρευνα

Η τιμή του Δείκτη όλων των Μετοχών είναι ανοδική για τα έτη 2005 – 2007, ενώ το 2008 παρουσιάζει έντονη πτώση. Η πτώση αυτή συνεχίζεται και το 2009 και το 2010. Το διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζει την πορεία του Δείκτη.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.11: ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

Όπως βλέπουμε από το διάγραμμα, ο Δείκτης όλων των Μετοχών ξεκινά από τις 973,98 μονάδες το 2005 και φτάνει μέχρι τις 1.519,41 μονάδες το 2007. Το 2008 σημείωσε έντονη πτώση κατά 837,04 μονάδες, φτάνοντας έτσι στις 682,37. Το 2009 έπεσε κατά 144,97 μονάδες, για να υποχωρήσει στο χαμηλότερο σημείο το 2010, στις 486,99 μονάδες.

Η ποσοστιαία μεταβολή της πορείας του Δείκτη όλων των Μετοχών απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα, όπου, ως έτος βάσης λαμβάνεται το 2005.



Πηγή: Ιδία έρευνα

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.12: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ
ΔΕΙΚΤΗ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ**

Όπως μπορούμε να διακρίνουμε και από το παραπάνω διάγραμμα, από το 2005 έως και το 2007, ο Δείκτης όλων των Μετοχών σημείωσε άνοδο της τάξης του 56%, ενώ το 2008 η πτώση του άγγιξε το -30%. Το 2009, η πτώση του Δείκτη συνεχίστηκε στο -45%, για να φτάσει τον Σεπτέμβριο του 2010 να έχει την μικρότερη τιμή της πενταετίας, παρουσιάζοντας μείωση -50%.

6.7 ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

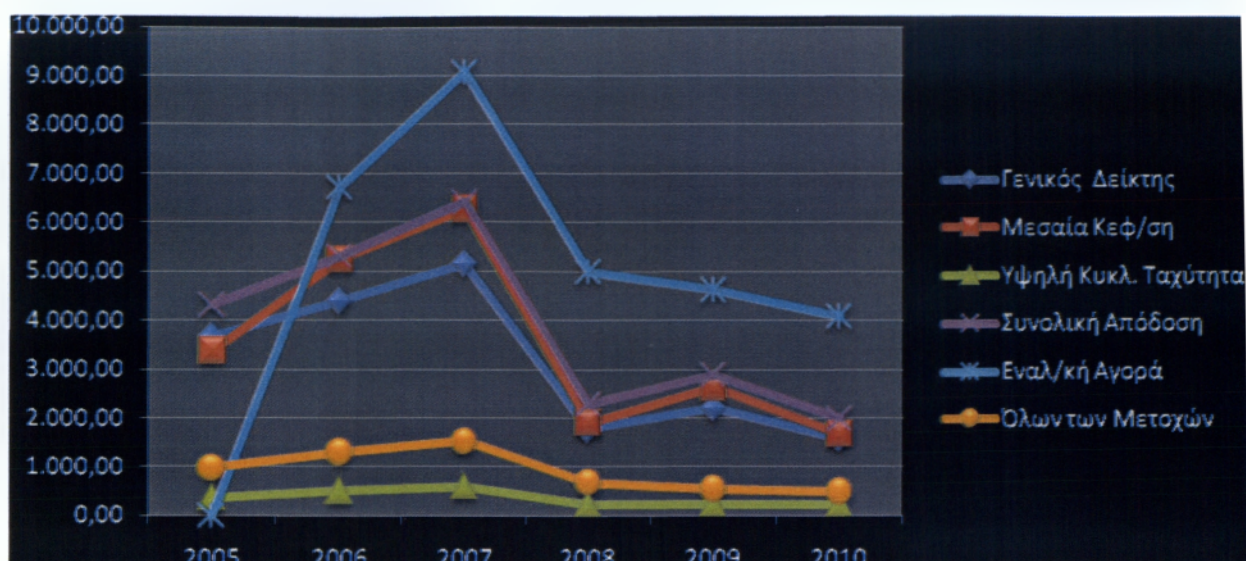
Στην ενότητα αυτή παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη των τιμών όλων των προαναφερομένων έξι Δεικτών, για τα έτη 2005 έως και σήμερα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.7: ΤΙΜΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

ΔΕΙΚΤΗΣ	ΤΙΜΕΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Γενικός Δείκτης	3.663,90	4.394,13	5.152,16	1.786,51	2.196,16	1.588,33
Δείκτης Τιμών Μεσαίας Κεφ/σης	3.379,00	5.245,31	6.264,66	1.900,59	2.614,15	1.673,51
Δείκτης Υψηλής Κυκλ. Ταχύτητας	361,17	514,48	602,48	241,96	241,96	241,96
Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γ.Δ.	4.311,81	5.309,20	6.411,92	2.287,20	2.890,38	1.987,44
Δείκτης Τιμών Εναλλ. Αγοράς	-	6.720,20	9.067,33	5.000,00	4.627,01	4.082,81
Δείκτης όλων των Μετοχών	973,98	1.298,64	1.519,41	682,37	537,4	486,99

Πηγή: Ιδία έρευνα

Οι τιμές των δεικτών παρουσιάζουν κοινή αυξητική πορεία το διάστημα 2005 – 2007, η οποία ακολουθείται από μια απότομη πτώση το 2008. Το 2009 παρατηρείται μια ελαφρά ανάκαμψη για κάποιους από αυτούς, το 2010 όμως υποχωρούν ξανά, φτάνοντας στο χαμηλότερο σημείο της πενταετίας. Το διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζει την διαγραμματική πορεία των Δεικτών.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.13: ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΟΛΩΝ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα, οι Δείκτες παρουσιάζουν κοινή πορεία για το διάστημα 2005 – 2010. Ο Δείκτης Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς παρουσιάζει την πιο δυναμική πορεία κατά τα έτη 2006 – 2007, με δεύτερο τον Δείκτη Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης και τρίτο τον Δείκτη της Συνολικής Απόδοσης του Γενικού Δείκτη. Το 2008, όλοι οι Δείκτες εμφανίζουν απότομη πτώση ενώ το 2009 γίνεται μια προσπάθεια ανάκαμψης, προσωρινή όμως, διότι το 2010 υποχωρούν ξανά, φτάνοντας στο χαμηλότερο σημείο της πενταετίας. Εξαιρέση αποτελεί ο Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας, η τιμή του οποίου παρέμεινε σταθερή από το 2008 μέχρι και σήμερα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΚΑΙ ΞΕΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

Στην συνέχεια του Κεφαλαίου αυτού παρουσιάζεται η σύγκριση της πορείας μεταξύ του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών και των Γενικού Δείκτη τεσσάρων μεγάλων διεθνών Χρηματιστηριακών Οίκων.

Τα ξένα Χρηματιστήρια με τα οποία έγινε η σύγκριση είναι τα εξής:

1. Το Χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης (DAX 30)
2. Το Χρηματιστήριο του Παρισιού (CAC 40)
3. Το Χρηματιστήριο του Τόκιο (NIKKEI 225)
4. Το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (DOW JONES).

Η περίοδος αναφοράς και σύγκρισης των παραπάνω δεικτών είναι από το 2005 έως και το 2010. Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται τόσο ποσοτικά, όσο και διαγραμματικά. Οι τιμές των δεικτών είναι αυτές που σημείωσαν στις 31 Δεκεμβρίου του κάθε έτος, με εξαίρεση το 2010, όπου λήφθηκε η τιμή που σημειώθηκε στις 30 Σεπτεμβρίου.

7.1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ Χ.Α.Α. ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΦΡΑΝΚΦΟΥΡΤΗΣ

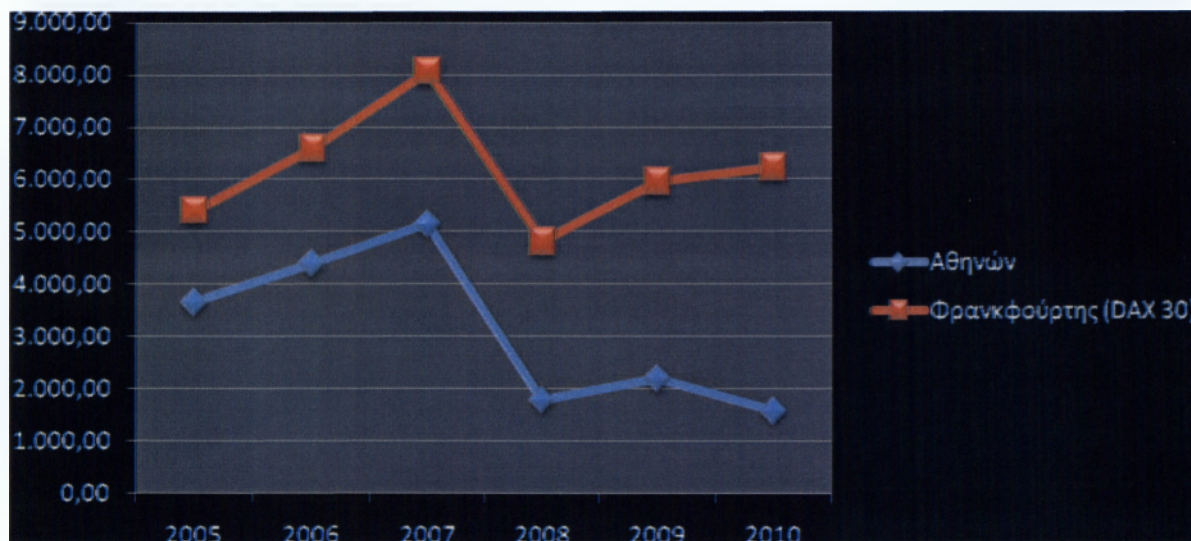
Στον Πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του Χρηματιστηρίου της Φρανκφούρτης (DAX 30), για τα έτη 2005 έως και σήμερα.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 7.1: ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ & ΦΡΑΝΚΦΟΥΡΤΗΣ**

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	ΤΙΜΕΣ / ΕΤΟΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Αθηνών	3.663,90	4.394,13	5.152,16	1.786,51	2.196,16	1.588,33
Φρανκφούρτης (DAX 30)	5408,26	6596,92	8067,32	4810,20	5957,43	6229,02

Πηγή: Ιδία έρευνα

Τα Χρηματιστήρια Αθηνών και Φρανκφούρτης έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2009. Διαφοροποίηση στην πορεία του Γενικού Δείκτη εμφανίζεται για πρώτη φορά το 2010 (βλ. Παράρτημα 6). Το διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η συγκριτική πορεία του Γενικού Δείκτη των παραπάνω Χρηματιστηρίων.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7.1: ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΦΡΑΝΚΦΟΥΡΤΗΣ

Όπως βλέπουμε από το διάγραμμα, ο Γενικός Δείκτης των Χρηματιστηρίων Αθηνών και Φρανκφούρτης έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2009. Συγκεκριμένα, έχουν ανοδική πορεία το διάστημα 2005 – 2007, υποχωρούν σημαντικά το 2008, ενώ σημειώνουν ανάκαμψη το 2009. Το 2010 υπάρχει διαφοροποίηση της πορείας, καθώς το Χρηματιστήριο Αθηνών υποχωρεί εκ νέου, ενώ της Φρανκφούρτης συνεχίζει την πορεία ανάκαμψης.

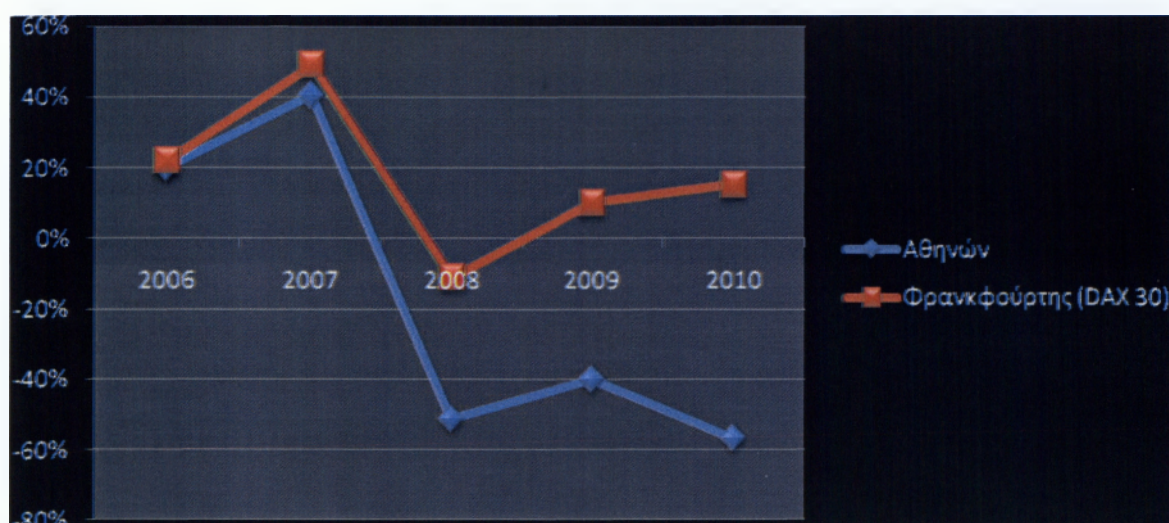
Στον ακόλουθο πίνακα υπολογίζεται η πορεία του Γενικού Δείκτη σε ποσοστιαία κλίμακα. Διευκρινίζεται ότι, ως έτος βάσης λαμβάνεται το 2005 και ο υπολογισμός της ποσοστιαίας μεταβολής των ετών 2006 – 2010 γίνεται με βάση την τιμή είχε ο δείκτης το 2005. Το ίδιο ισχύει και για τους ανάλογους υπολογισμούς όλων των υπόλοιπων δεικτών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 7.2: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ & ΦΡΑΝΚΦΟΥΡΤΗΣ

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ / ΕΤΟΣ				
	2006	2007	2008	2009	2010
Αθηνών	20%	41%	-51%	-40%	-57%
Φρανκφούρτης (DAX 30)	22%	49%	-11%	10%	15%

Πηγή: Ιδία έρευνα

Η ποσοστιαία μεταβολή της πορείας του Γενικού Δείκτη των προαναφερθέντων Χρηματιστηρίων απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7.2: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ

Όπως μπορούμε να διακρίνουμε και από το παραπάνω διάγραμμα, ο Γενικός Δείκτης των Χρηματιστηρίων Αθηνών και Φρανκφούρτης έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2007. Το 2008, η Αθήνα σημείωσε έντονη πτώση -51% σε σχέση με το ηπιότερο -11% της Φρανκφούρτης. Το 2009, η Αθήνα ενισχύθηκε κατά 11%, ενώ το

αντίστοιχο της Φρανκφούρτης ήταν 21%. Το 2010 η διαφορά είναι ακόμα μεγαλύτερη, δεδομένου ότι η Αθήνα παρουσίασε μείωση -57%, ενώ αντίθετα η Φρανκφούρτη σημείωσε άνοδο 15% κλείνοντας έτσι με θετικό πρόσημο. Συνεπώς, ο Γενικός Δείκτης της Φρανκφούρτης έχει καλύτερη πορεία από αυτόν της Αθήνας.

7.2 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ Χ.Α.Α. ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΠΑΡΙΣΙΩΝ

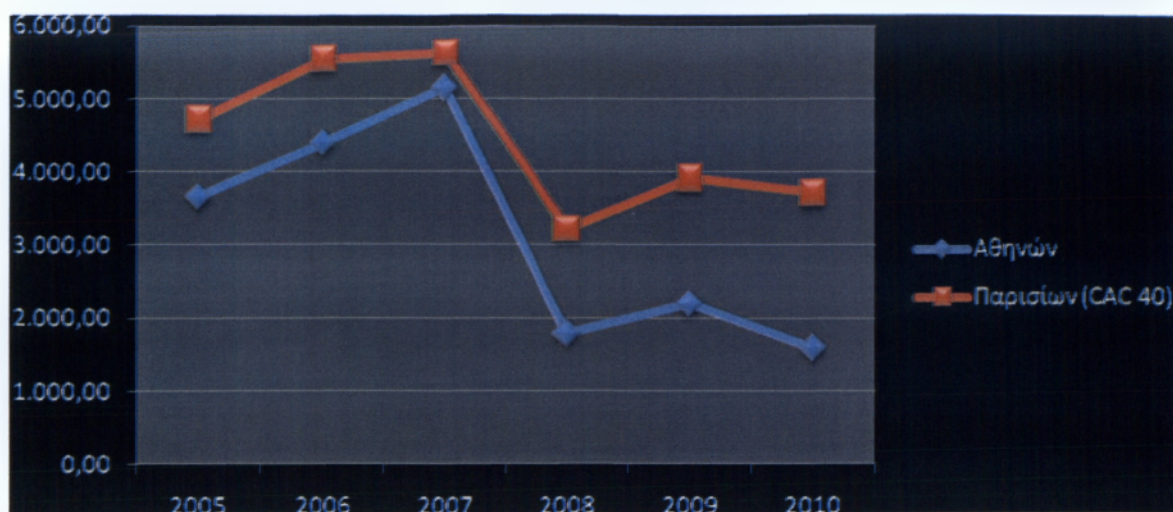
Στον Πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του Χρηματιστηρίου Των Παρισίων (CAC 40), για τα έτη 2005 έως και σήμερα.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 7.3: ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ & ΠΑΡΙΣΙΩΝ**

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	ΤΙΜΕΣ / ΕΤΟΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Αθηνών	3.663,90	4.394,13	5.152,16	1.786,51	2.196,16	1.588,33
Παρισίων (CAC 40)	4715,23	5541,76	5627,25	3217,97	3912,73	3715,18

Πηγή: Ιδία έρευνα

Τα Χρηματιστήρια Αθηνών και Παρισίων έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2010, εμφανίζοντας αυξήσεις και πτώσεις στις ίδιες χρονικές περιόδους (βλ. Παράρτημα 7). Το διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η συγκριτική πορεία του Γενικού Δείκτη των παραπάνω Χρηματιστηρίων.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7.3: ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΠΑΡΙΣΙΩΝ

Όπως βλέπουμε από το διάγραμμα, ο Γενικός Δείκτης των Χρηματιστηρίων Αθηνών και Παρισίων έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2010. Συγκεκριμένα, έχουν ανοδική πορεία το διάστημα 2005 – 2007, υποχωρούν σημαντικά το 2008, το 2009 σημειώνουν ανάκαμψη, ενώ το 2010 σημειώνουν νέα υποχώρηση.

Στον ακόλουθο πίνακα υπολογίζεται η πορεία του Γενικού Δείκτη σε ποσοστιαία κλίμακα, όπου ως έτος βάσης λαμβάνεται το 2005.

ΠΙΝΑΚΑΣ 7.4: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ & ΠΑΡΙΣΙΩΝ

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ / ΕΤΟΣ				
	2006	2007	2008	2009	2010
Αθηνών	20%	41%	-51%	-40%	-57%
Παρισίων (CAC 40)	18%	19%	-32%	-17%	-21%

Πηγή: Ιδία έρευνα

Η ποσοστιαία μεταβολή της πορείας του Γενικού Δείκτη των προαναφερθέντων Χρηματιστηρίων απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7.4: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

Όπως μπορούμε να διακρίνουμε και από το παραπάνω διάγραμμα, ο Γενικός Δείκτης των Χρηματιστηρίων Αθηνών και Παρισίων έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2006. Το 2007, η Αθήνα είχε άνοδο 41% έναντι 19% του Παρισιού. Το 2008, η Αθήνα σημείωσε έντονη πτώση -51% σε σχέση με το ηπιότερο -32% του Παρισιού. Το 2009, η Αθήνα ενισχύθηκε κατά 11%, ενώ το αντίστοιχο του Παρισιού ήταν 13%. Το 2010 η διαφορά μεγάλωσε, δεδομένου ότι η Αθήνα παρουσίασε μείωση -57%, ενώ το Παρίσι είχε μείωση -21%. Συνεπώς, ο Γενικός Δείκτης των Παρισίων έχει ελαφρώς καλύτερη πορεία από αυτόν της Αθήνας.

7.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ Χ.Α.Α. ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΤΟΚΙΟ

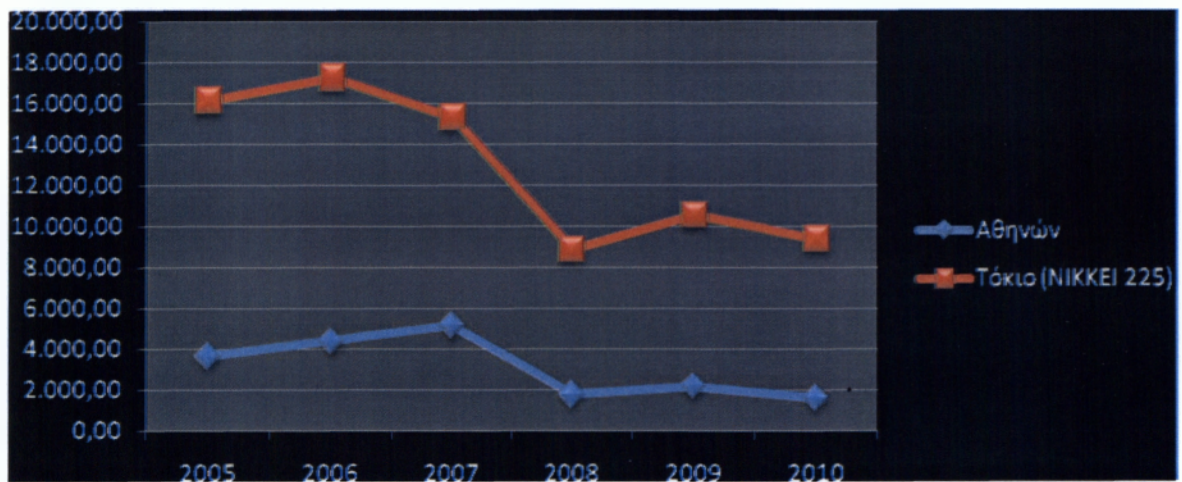
Στον Πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του Χρηματιστηρίου του Τόκιο (ΝΙΚΚΕΙ 225), για τα έτη 2005 έως και σήμερα.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 7.5: ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ & ΤΟΚΙΟ**

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	ΤΙΜΕΣ / ΕΤΟΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Αθηνών	3.663,90	4.394,13	5.152,16	1.786,51	2.196,16	1.588,33
Τόκιο (ΝΙΚΚΕΙ 225)	16.111,4	17.225,8	15.307,8	8.859,56	10.546,4	9.369,35

Πηγή: Ιδία έρευνα

Τα Χρηματιστήρια Αθηνών και Τόκιο έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2006. Το 2007 η πορεία του Γενικού Δείκτη εμφανίζει διαφοροποιήσεις έως και το 2010 (βλ. Παράρτημα 8). Το διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η συγκριτική πορεία του Γενικού Δείκτη των παραπάνω Χρηματιστηρίων.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7.5: ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΙΟ

Όπως βλέπουμε από το διάγραμμα, ο Γενικός Δείκτης των Χρηματιστηρίων Αθηνών και Τόκιο δεν παρουσιάζουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2007. Συγκεκριμένα, έχουν ανοδική πορεία το διάστημα 2005 – 2006. Το 2007, η Αθήνα συνεχίζει να έχει ανοδική πορεία, ενώ το Τόκιο υποχώρησε. Το 2008 υποχώρησαν, το 2009 σημειώνουν ανάκαμψη, ενώ το 2010 υποχώρησαν ξανά.

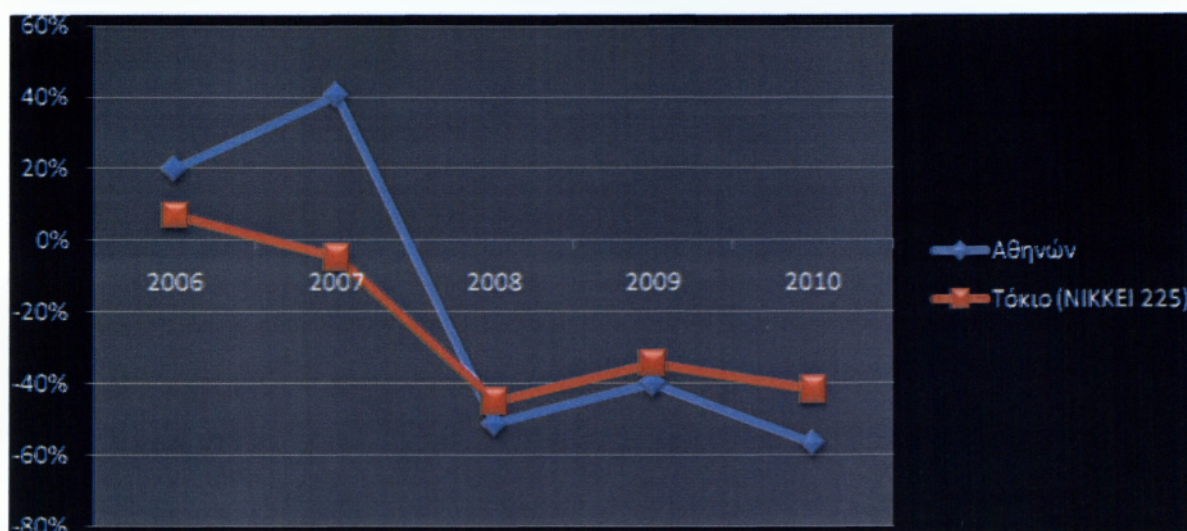
Στον ακόλουθο πίνακα υπολογίζεται η πορεία του Γενικού Δείκτη σε ποσοστιαία κλίμακα, όπου ως έτος βάσης λαμβάνεται το 2005.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 7.6: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ & ΤΟΚΙΟ**

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ / ΕΤΟΣ				
	2006	2007	2008	2009	2010
Αθηνών	20%	41%	-51%	-40%	-57%
Τόκιο (ΝΙΚΚΕΙ 225)	7%	-5%	-45%	-35%	-42%

Πηγή: Ιδία έρευνα

Η ποσοστιαία μεταβολή της πορείας του Γενικού Δείκτη των προαναφερθέντων Χρηματιστηρίων απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7.6: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

Όπως μπορούμε να διακρίνουμε και από το παραπάνω διάγραμμα, ο Γενικός Δείκτης των Χρηματιστηρίων Αθηνών και Τόκιο έχουν περίπου το ίδιο ποσοστό το 2006. Το 2007, η Αθήνα είχε άνοδο 41% έναντι μείωσης -5% του Τόκιο. Το 2008, η Αθήνα σημείωσε έντονη πτώση -51% και το Τόκιο -45%. Το 2009, η Αθήνα ενισχύθηκε κατά 11%, ενώ το αντίστοιχο του Τόκιο ήταν 10%. Το 2010 η Αθήνα παρουσίασε μείωση -57%, ενώ το Τόκιο είχε μείωση -42%. Συνεπώς, ο Γενικός Δείκτης του Τόκιο έχει ελαφρώς καλύτερη πορεία από αυτόν της Αθήνας.

7.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ Χ.Α.Α. ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΝΕΑΣ ΥΟΡΚΗΣ (DOW JONES)

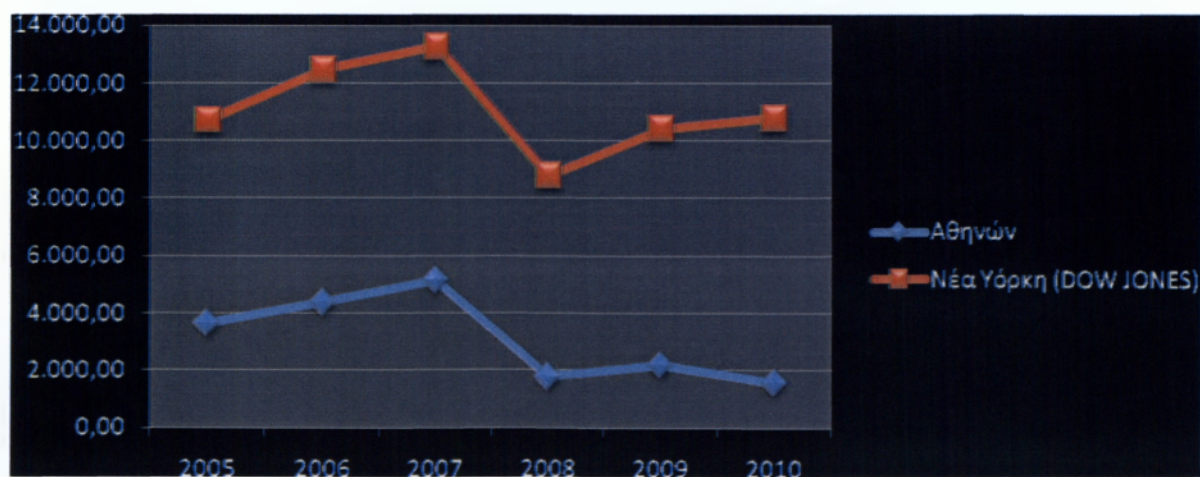
Στον Πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών και του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης (DOW JONES), για τα έτη 2005 έως και σήμερα.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 7.7: ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ & ΝΕΑΣ ΥΟΡΚΗΣ**

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	ΤΙΜΕΣ / ΕΤΟΣ					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Αθηνών	3.663,90	4.394,13	5.152,16	1.786,51	2.196,16	1.588,33
Νέα Υόρκη (DOW JONES)	10.718	12.463	13.265	8.776	10.428	10.788

Πηγή: Ιδία έρευνα

Τα Χρηματιστήρια Αθηνών και Νέας Υόρκης έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2009. Διαφοροποίηση στην πορεία του Γενικού Δείκτη εμφανίζεται για πρώτη φορά το 2010 (βλ. Παράρτημα 9). Το διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η συγκριτική πορεία του Γενικού Δείκτη των παραπάνω Χρηματιστηρίων.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7.7: ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΘΗΝΩΝ ΚΑΙ ΝΕΑΣ ΥΟΡΚΗΣ

Όπως βλέπουμε από το διάγραμμα, ο Γενικός Δείκτης των Χρηματιστηρίων Αθηνών και Νέας Υόρκης έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2009. Συγκεκριμένα, έχουν ανοδική πορεία το διάστημα 2005 – 2007, υποχωρούν σημαντικά το 2008, ενώ σημειώνουν ανάκαμψη το 2009. Το 2010 υπάρχει διαφοροποίηση της πορείας, καθώς το Χρηματιστήριο Αθηνών υποχωρεί εκ νέου, ενώ της Νέας Υόρκης συνεχίζει την πορεία ανάκαμψης.

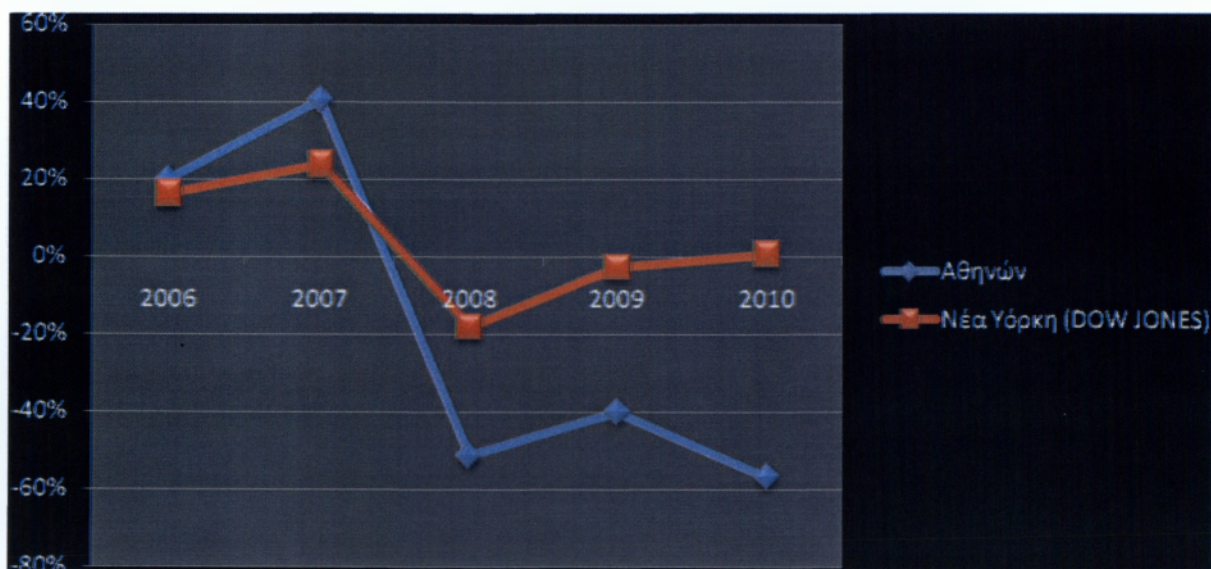
Στον ακόλουθο πίνακα υπολογίζεται η πορεία του Γενικού Δείκτη σε ποσοστιαία κλίμακα, όπου ως έτος βάσης λαμβάνεται το 2005.

ΠΙΝΑΚΑΣ 7.8: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ & ΝΕΑΣ ΥΟΡΚΗΣ

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ / ΕΤΟΣ				
	2006	2007	2008	2009	2010
Αθηνών	20%	41%	-51%	-40%	-57%
Νέα Υόρκη (DOW JONES)	16%	24%	-18%	-3%	1%

Πηγή: Ιδία έρευνα

Η ποσοστιαία μεταβολή της πορείας του Γενικού Δείκτη των προαναφερθέντων Χρηματιστηρίων απεικονίζεται στο παρακάτω διάγραμμα.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7.8: ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗ

Όπως μπορούμε να διακρίνουμε και από το παραπάνω διάγραμμα, ο Γενικός Δείκτης των Χρηματιστηρίων Αθηνών και Φρανκφούρτης έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2007. Το 2008, η Αθήνα σημείωσε έντονη πτώση -51% σε σχέση με το ηπιότερο -18% της Νέας Υόρκης. Το 2009, η Αθήνα ενισχύθηκε κατά 11%, ενώ το αντίστοιχο της Νέας Υόρκης ήταν 15%. Το 2010 η διαφορά είναι ακόμα μεγαλύτερη, δεδομένου ότι η Αθήνα παρουσίασε μείωση -57%, ενώ αντίθετα η Νέα Υόρκη σημείωσε άνοδο 1% κλείνοντας έτσι με θετικό πρόσημο. Συνεπώς, ο Γενικός Δείκτης της Νέας Υόρκης έχει καλύτερη πορεία από αυτόν της Αθήνας.

7.5 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΠΟΡΕΙΑΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ Χ.Α.Α. ΔΙΕΘΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

Στην ενότητα αυτή παρουσιάζεται η σύγκριση της διαχρονικής πορείας του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών, καθώς και των Χρηματιστηρίων της Φρανκφούρτης, των Παρισίων, του Τόκιο και της Νέας Υόρκης, εκφρασμένο σε ποσοστιαία μεταβολή, για τα έτη 2005 έως και σήμερα.

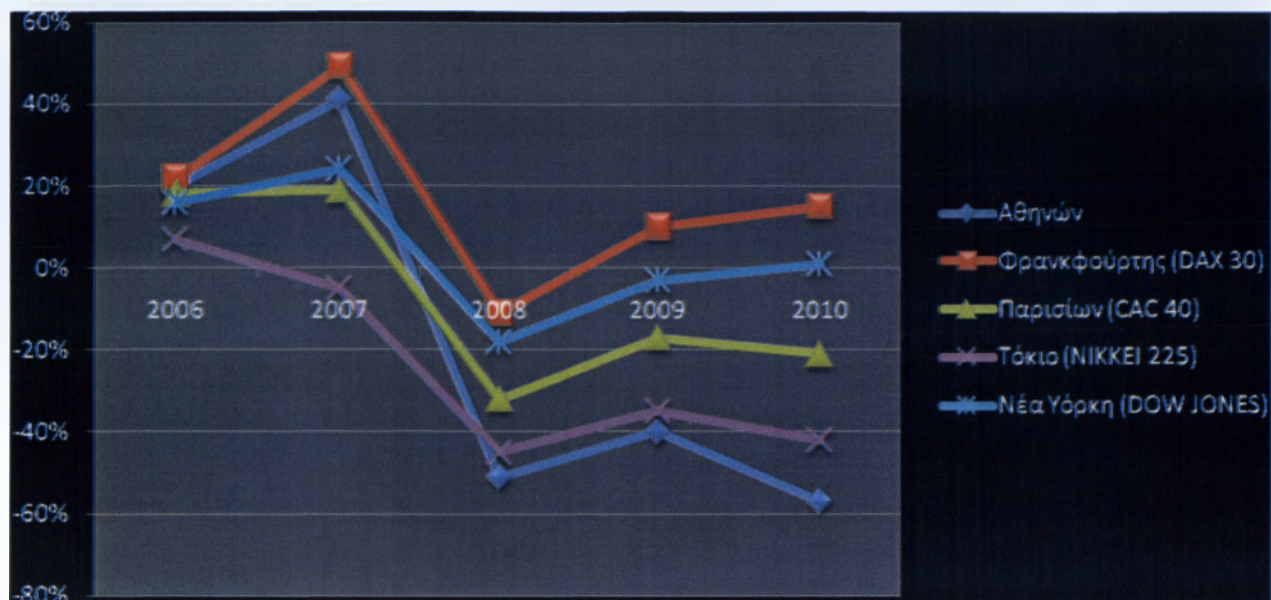
ΠΙΝΑΚΑΣ 7.9: ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΔΙΕΘΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ / ΕΤΟΣ				
	2006	2007	2008	2009	2010
Αθηνών	20%	41%	-51%	-40%	-57%
Φρανκφούρτης (DAX 30)	22%	49%	-11%	10%	15%
Παρισίων (CAC 40)	18%	19%	-32%	-17%	-21%
Τόκιο (ΝΙΚΚΕΙ 225)	7%	-5%	-45%	-35%	-42%
Νέα Υόρκη (DOW JONES)	16%	24%	-18%	-3%	1%

Πηγή: Ιδία έρευνα

Τα διεθνή Χρηματιστήρια και το Χρηματιστήριο της Αθήνας έχουν ανοδική πορεία το διάστημα 2005 – 2007, με εξαίρεση το Χρηματιστήριο του Τόκιο όπου το 2007 γνωρίζει πτώση. Το 2008, όλα τα Χρηματιστήρια εμφανίζουν απότομη πτώση, η οποία ακολουθείται από μια προσπάθεια ανάκαμψης το 2009. Το 2010 όμως

υποχωρούν ξανά, εκτός από τα Χρηματιστήρια της Φρανκφούρτης και της Νέας Υόρκης, τα οποία συνέχισαν την ανάκαμψη και έκλεισαν με θετικό πρόσημο ανάπτυξης.



Πηγή: Ιδία έρευνα

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7.9: ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΔΙΕΘΝΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα, τα διεθνή Χρηματιστήρια και το Χρηματιστήριο της Αθήνας έχουν ανοδική πορεία το διάστημα 2005 – 2007, με εξαίρεση το Χρηματιστήριο του Τόκιο όπου το 2007 γνωρίζει πτώση. Την πιο δυναμική πορεία το διάστημα αυτό έχει το Χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης με δεύτερο το Χρηματιστήριο της Αθήνας. Το 2008, όλα τα Χρηματιστήρια εμφανίζουν απότομη πτώση, η οποία ακολουθείται από μια προσπάθεια ανάκαμψης το 2009. Την εντονότερη πτώση γνωρίζει το Χρηματιστήριο της Αθήνας με δεύτερο το Χρηματιστήριο του Τόκιο. Το 2010, το Παρίσι, το Τόκιο και η Αθήνα υποχωρούν ξανά, ενώ η Φρανκφούρτη και η Νέα Υόρκη συνέχισαν την ανάκαμψη τους και έκλεισαν με θετικό πρόσημο ανάπτυξης. Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι, την πιο σταθερή και καλή πορεία έχουν τα Χρηματιστήρια της Φρανκφούρτης και της Νέας Υόρκης, ενώ την χειρότερη πορεία έχουν τα Χρηματιστήρια του Τόκιο και της Αθήνας. Το Χρηματιστήριο των Παρισίων βρίσκεται σε ενδιάμεση κατάσταση.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Βασικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να αναλύσει και να παρουσιάσει την εξέλιξη της πορείας του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών για τα έτη 2005 – 2010, με βάση επιλεγμένους Χρηματιστηριακούς Δείκτες.

Για τον υπολογισμό της πορείας των Δεικτών χρησιμοποιήθηκαν στατιστικά δεδομένα του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Από τον υπολογισμό της διαχρονικής πορείας των Δεικτών προέκυψαν κάποια χρήσιμα συμπεράσματα, τα οποία παρατίθενται στην συνέχεια.

- Ο Γενικός Δείκτης ξεκινά από τις 3.663,90 μονάδες το 2005 και φτάνει μέχρι τις 5.152,16 μονάδες το 2007, πετυχαίνοντας άνοδο δηλαδή της τάξης του 41%. Το 2008 σημείωσε έντονη πτώση κατά 3365,65 μονάδες (-51%), φτάνοντας έτσι στις 1.786,51. Το 2009 σημείωσε μια ελαφρά ανάκαμψη κατά 409,65 μονάδες (11%), για να υποχωρήσει στο χαμηλότερο σημείο το 2010, στις 1.588,33 μονάδες, παρουσιάζοντας μείωση -57%.
- Ο Δείκτης Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης MIDCAP 40 ξεκινά από τις 3.379,00 μονάδες το 2005 και φτάνει μέχρι τις 6.264,66 μονάδες το 2007, πετυχαίνοντας σημαντική άνοδο δηλαδή της τάξης του 85%. Το 2008 σημείωσε έντονη πτώση κατά 4364,07 μονάδες (-44%), φτάνοντας έτσι στις 1.900,59. Το 2009 σημείωσε μια ελαφρά ανάκαμψη κατά 713,56 μονάδες (21%), για να υποχωρήσει στο χαμηλότερο σημείο το 2010, στις 1.673,51 μονάδες παρουσιάζοντας μείωση -50%.
- Ο Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας ξεκινά από τις 361,17 μονάδες το 2005 και φτάνει μέχρι τις 602,48 μονάδες το 2007, σημειώνοντας σημαντική άνοδο δηλαδή της τάξης του 67%. Το 2008 σημείωσε πτώση κατά 360,52 μονάδες, φτάνοντας έτσι στις 241,96 (-33%). Η τιμή του Δείκτη παρέμεινε σταθερή και για το 2009 και για το 2010 διατηρώντας συνεπώς το ποσοστό της μείωσης στο 33%.

- Ο Δείκτης Συνολικής Απόδοσης Γενικού Δείκτη Τιμών Χ.Α.Α. ξεκινά από τις 4.311,81 μονάδες το 2005 και φτάνει μέχρι τις 6.411,92 μονάδες το 2007, πετυχαίνοντας άνοδο της τάξης του 49%. Το 2008 σημείωσε έντονη πτώση κατά 4124,72 μονάδες, φτάνοντας έτσι στις 2.287,2 (-47%). Το 2009 σημείωσε μια ελαφρά ανάκαμψη κατά 603,18 μονάδες (14%), για να υποχωρήσει στο χαμηλότερο σημείο το 2010, στις 1.987,44 μονάδες, παρουσιάζοντας μείωση -54%.
- Ο Δείκτης Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς ξεκινά από τις 6.720,20 μονάδες το 2006 και φτάνει μέχρι τις 9.067,33 μονάδες το 2007, σημειώνοντας άνοδο της τάξης του 35%. Το 2008 σημείωσε πτώση κατά 4067,67 μονάδες, φτάνοντας έτσι στις 5.000,00 (-28%). Το 2009 έπεσε κατά 372,99 μονάδες (-31%), για να υποχωρήσει στο χαμηλότερο σημείο το 2010, στις 4.082,81 μονάδες, παρουσιάζοντας μείωση -39%.
- Ο Δείκτης όλων των Μετοχών ξεκινά από τις 973,98 μονάδες το 2005 και φτάνει μέχρι τις 1.519,41 μονάδες το 2007, πετυχαίνοντας άνοδο της τάξης του 56%. Το 2008 σημείωσε πτώση κατά 837,04 μονάδες (-30%), φτάνοντας έτσι στις 682,37. Το 2009 έπεσε κατά 144,97 μονάδες (-45%), για να υποχωρήσει στο χαμηλότερο σημείο το 2010, στις 486,99 μονάδες, παρουσιάζοντας μείωση -50%.
- Οι Δείκτες έχουν κοινή πορεία για το διάστημα 2005 – 2010. Ο Δείκτης Τιμών Εναλλακτικής Αγοράς παρουσιάζει την πιο δυναμική πορεία, με δεύτερο τον Δείκτη Τιμών Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης και τρίτο τον Δείκτη της Συνολικής Απόδοσης του Γενικού Δείκτη. Το 2008, όλοι οι Δείκτες εμφανίζουν απότομη πτώση, η οποία ανακόπτεται προσωρινά το 2009. Το 2010 υποχωρούν ξανά, φτάνοντας στο χαμηλότερο σημείο της πενταετίας. Εξαιρέση αποτελεί ο Δείκτης Υψηλής Κυκλοφοριακής Ταχύτητας, η τιμή του οποίου παρέμεινε σταθερή από το 2008 μέχρι και σήμερα.

Από την σύγκριση της διαχρονικής πορείας του Γενικού Δείκτη μεταξύ του Χρηματιστηρίου Αθηνών και τεσσάρων μεγάλων διεθνών Χρηματιστηρίων προέκυψαν κάποια χρήσιμα συμπεράσματα, τα οποία παρατίθενται στην συνέχεια.

- Ο Γενικός Δείκτης των Χρηματιστηρίων Αθηνών και Φρανκφούρτης έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2007. Το 2008, η Αθήνα σημείωσε έντονη πτώση -51% σε σχέση με το ηπιότερο -11% της Φρανκφούρτης. Το 2009, η Αθήνα ενισχύθηκε κατά 11%, ενώ το αντίστοιχο της Φρανκφούρτης ήταν 21%. Το 2010 η διαφορά είναι ακόμα μεγαλύτερη, δεδομένου ότι η Αθήνα παρουσίασε μείωση -57%, ενώ αντίθετα η Φρανκφούρτη σημείωσε άνοδο 15% κλείνοντας έτσι με θετικό πρόσημο. Συνεπώς, ο Γενικός Δείκτης της Φρανκφούρτης έχει καλύτερη πορεία από αυτόν της Αθήνας.
- Ο Γενικός Δείκτης των Χρηματιστηρίων Αθηνών και Παρισίων έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2006. Το 2007, η Αθήνα είχε άνοδο 41% έναντι 19% του Παρισιού. Το 2008, η Αθήνα σημείωσε έντονη πτώση -51% σε σχέση με το ηπιότερο -32% του Παρισιού. Το 2009, η Αθήνα ενισχύθηκε κατά 11%, ενώ το αντίστοιχο του Παρισιού ήταν 13%. Το 2010 η διαφορά μεγάλωσε, δεδομένου ότι η Αθήνα παρουσίασε μείωση -57%, ενώ το Παρίσι είχε μείωση -21%. Συνεπώς, ο Γενικός Δείκτης των Παρισίων έχει ελαφρώς καλύτερη πορεία από αυτόν της Αθήνας.
- Ο Γενικός Δείκτης των Χρηματιστηρίων Αθηνών και Τόκιο έχουν περίπου το ίδιο ποσοστό το 2006. Το 2007, η Αθήνα είχε άνοδο 41% έναντι μείωσης -5% του Τόκιο. Το 2008, η Αθήνα σημείωσε έντονη πτώση -51% και το Τόκιο -45%. Το 2009, η Αθήνα ενισχύθηκε κατά 11%, ενώ το αντίστοιχο του Τόκιο ήταν 10%. Το 2010 η Αθήνα παρουσίασε μείωση -57%, ενώ το Τόκιο είχε μείωση -42%. Συνεπώς, ο Γενικός Δείκτης του Τόκιο έχει ελαφρώς καλύτερη πορεία από αυτόν της Αθήνας.
- Ο Γενικός Δείκτης των Χρηματιστηρίων Αθηνών και Φρανκφούρτης έχουν κοινή πορεία για τα έτη 2005 – 2007. Το 2008, η Αθήνα σημείωσε έντονη πτώση -51% σε σχέση με το ηπιότερο -18% της

Νέας Υόρκης. Το 2009, η Αθήνα ενισχύθηκε κατά 11%, ενώ το αντίστοιχο της Νέας Υόρκης ήταν 15%. Το 2010 η διαφορά είναι ακόμα μεγαλύτερη, δεδομένου ότι η Αθήνα παρουσίασε μείωση -57%, ενώ αντίθετα η Νέα Υόρκη σημείωσε άνοδο 1% κλείνοντας έτσι με θετικό πρόσημο. Συνεπώς, ο Γενικός Δείκτης της Νέας Υόρκης έχει καλύτερη πορεία από αυτόν της Αθήνας.

- Τα διεθνή Χρηματιστήρια και το Χρηματιστήριο της Αθήνας έχουν ανοδική πορεία το διάστημα 2005 - 2007, με εξαίρεση το Χρηματιστήριο του Τόκιο όπου το 2007 γνωρίζει πτώση. Την πιο δυναμική πορεία το διάστημα αυτό έχει το Χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης με δεύτερο το Χρηματιστήριο της Αθήνας. Το 2008, όλα τα Χρηματιστήρια εμφανίζουν απότομη πτώση, η οποία ακολουθείται από μια προσπάθεια ανάκαμψης το 2009. Την εντονότερη πτώση γνωρίζει το Χρηματιστήριο της Αθήνας με δεύτερο το Χρηματιστήριο του Τόκιο. Το 2010, το Παρίσι, το Τόκιο και η Αθήνα υποχωρούν ξανά, ενώ η Φρανκφούρτη και η Νέα Υόρκη συνέχισαν την ανάκαμψη τους και έκλεισαν με θετικό πρόσημο ανάπτυξης.
- Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι, την πιο σταθερή και καλή πορεία έχουν τα Χρηματιστήρια της Φρανκφούρτης και της Νέας Υόρκης, ενώ την χειρότερη πορεία έχουν τα Χρηματιστήρια του Τόκιο και της Αθήνας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Βούλγαρη – Παπαγεωργίου, Ε., (2002), «Χρηματιστήριο Αξιών & Χρηματιστήριο Παραγώγων», Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα.

Γεωργανάς, Σ., (2005), «Το «ανήθικο» χρηματιστηριακό κεφαλαίο και οι θαυμάσιες χρήσεις του», Ηλεκτρονικό περιοδικό e-rooster, 12 Ιουνίου, αναρτήθηκε στο <http://e-rooster.gr/06/2005/72>

Γκίκας, Δ.Χ., (2002), «Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων», Εκδόσεις Γ.Μπένου, Αθήνα.

Γκλεζάκος Μ., (2007), «Ανάλυση Επενδύσεων», Πανεπιστημιακές παραδόσεις, Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης, Πανεπιστήμιο Πειραιά.

Ζαχαριάδης – Σούρας, Δ., (2002), «Χρήμα – Πίστη – Τράπεζες», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα.

Θεοδωρόπουλος, Θ., (1999), «Χρηματιστηριακές Επενδύσεις», Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα.

Καβαλλιεράτου Π, (2008), Μαθήματα για νέους επενδυτές, Περιοδικό ROM

Κάντζος, Κ., (2002), «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», 7^η Έκδοση, Εκδοτικός Οίκος INTERBOOKS, Αθήνα

Κιόχος, Π.Α., Παπανικολάου, Γ.Δ., Κιόχος, Α.Π., (2001), «Χρηματιστήριο Αξιών και Παραγώγων Αθηνών - Διεθνή Χρηματιστήρια», Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα.

Κιόχος, Π., Παπανικολάου, Γ., Θάνος, Γ. και Κιόχος, Α., (2002), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική», Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ.

Κουφάρης, Γ., (2009), «Η παγκόσμια οικονομική κρίση και οι χρηματιστηριακές αγορές», αναρτήθηκε στο: <http://www.hrima.gr>

Κυπριώτης, Η., (2007), «Κατασκευή δεικτών μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης», Διπλωματική διατριβή, Πανεπιστήμιο Πειραιά.

Νιάρχου, Ν.Α., (2004), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.

Ξανθάκης, Ε., Θωμαδάκης, Σ., (2006), «Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου», Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα.

Παναγιώτου, Σ., (2010), «Κρίση στα διεθνή χρηματιστήρια», αναρτήθηκε στο: <http://www.koel.gr>

Παναγιώτου, Π., (2010), «Ευρώπη σε κρίση», αναρτήθηκε στο: <http://www.analitis.com> 07-05-2010

Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε., (2007), «Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις», Αθήνα.

Χρηματιστήριο Αθηνών, (2008), «Βασικοί Κανόνες Διαχείρισης και Υπολογισμού των Δεικτών της Αγοράς Μετοχών του ΧΑ», Έκδοση 2.7, Όμιλος Ελληνικά Χρηματιστήρια, Αθήνα.

Χρηματιστήριο Αθηνών ΑΕ, (2010), «Βασικοί Κανόνες Διαχείρισης και Υπολογισμού Δεικτών των FTSE», 21 Ιουνίου, αναρτήθηκε στο <http://www.ase.gr/content/gr/Ann.asp?AnnID=42265>

**Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε.
Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς**

http://www.capital.gr/history_of_xaa/Default.aspx?id=618445

http://www.astrothesaurus.gr/sites/default/files/pdf_vivlia/PDF_XRIMATISTHRLAKH/xa-merosb-kefalaio1.pdf

<http://el.wikipedia.org/wiki/>

<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81% E%BE%CE%B9% %BD>

http://www.capital.gr/tools/view_printer.asp?ID=627974

<http://www.ase.gr/content/gr/about/profile/BoD.asp>

<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%95%CF%80%CE84% %CE% E%BA>

http://www.greekshares.com/pages/stock_market_works_gr.php

http://www.greekshares.com/pages/stockmarket_gr.php

<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%1% %BD>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ



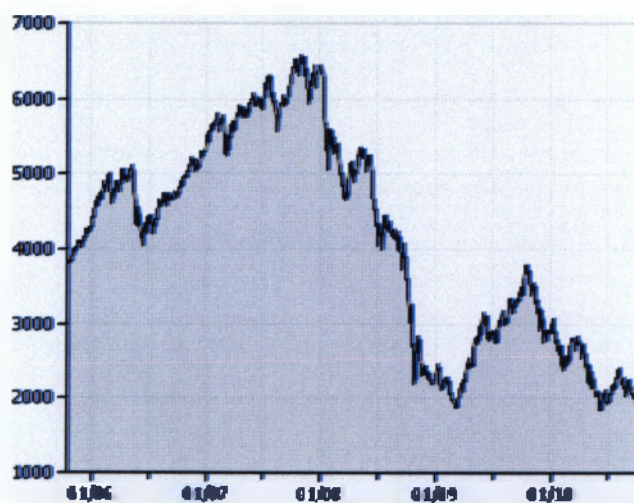
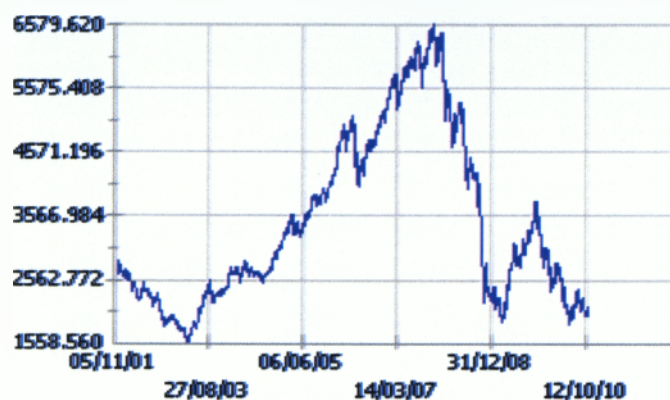
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΜΕΣΑΙΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΜΙDCAΡ 40



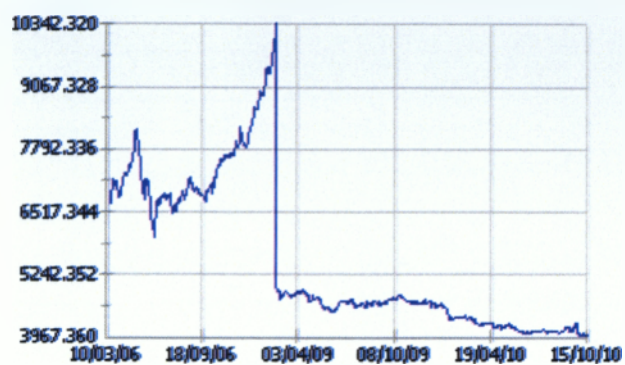
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 3. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΥΨΗΛΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ



**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 4. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ
ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΔΕΙΚΤΗ
ΤΙΜΩΝ Χ.Α.Α.**



ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 5. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

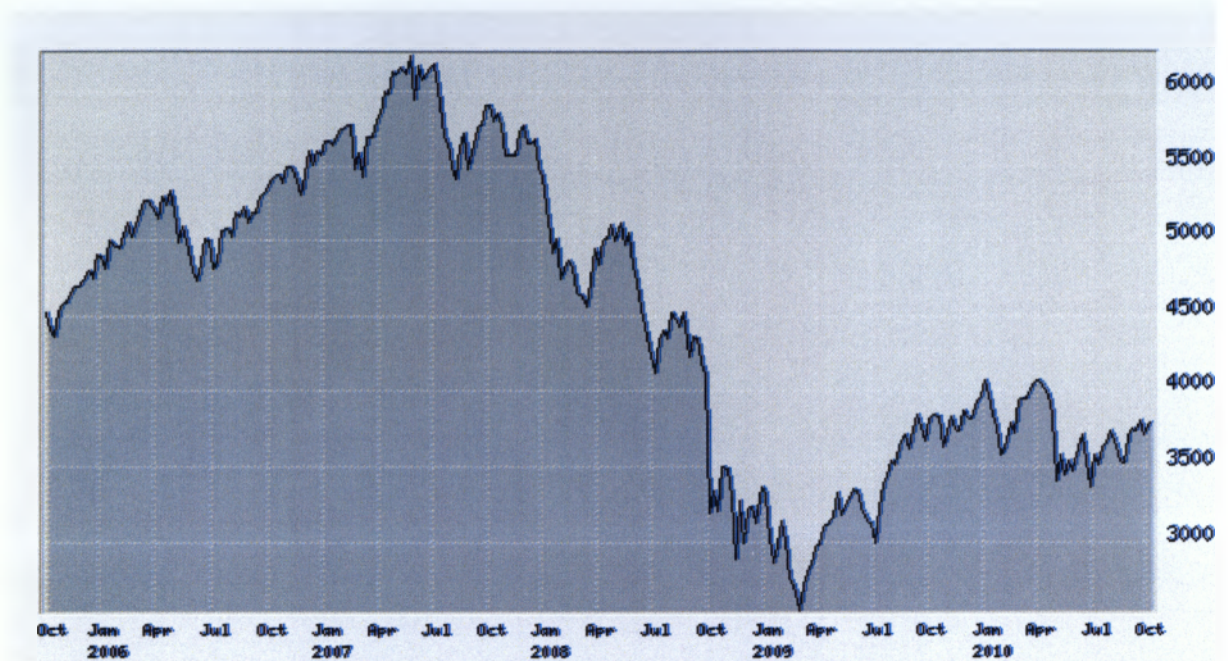


ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 6. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΤΗΣ ΦΡΑΝΚΦΟΥΡΤΗΣ (DAX)



DAX Index Ιστορικές Διάγραμμα
October 2005 to October 2010

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 7. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΤΩΝ ΠΑΡΙΣΙΩΝ (CAC)



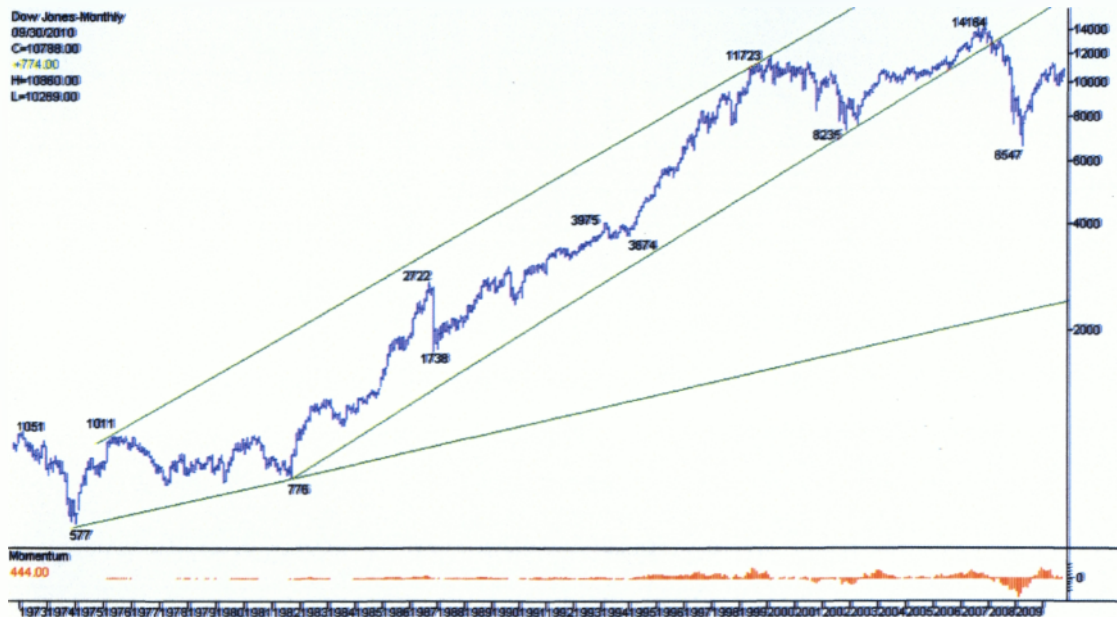
CAC 40 Ιστορικός Διάγραμμα
October 2005 to October 2010

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 8. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΤΟΥ ΤΟΚΙΟ (ΝΙΚΚΕΙ)



Nikkei 225 Index Ιστορικές Διάγραμμα
October 2005 to October 2010

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 9. Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΤΗΣ ΝΕΑΣ ΥΟΡΚΗΣ (DOW JONES)



Ο Dow Jones Industrial Average

December 31 1974 - September 30, 2010 31 του Δεκέμβρη 1974 - 30 Σεπ 2010

Dow Jones - Monthly Bar Chart - Semi-log Scale - 1974-2010. **Dow Jones - Μηνιαία**

Διάγραμμα Μπαρ - Ημι-log Scale - 1974-2010.

Chart plotted on CLOSING prices **Διάγραμμα απεικονίζονται στις τιμές κλεισίματος**

Latest: September 30, 2010 **Πρόσφατος: 30 Σεπ 2010**

Significant Levels On The Dow Σημαντικά επίπεδα για τον Dow

December 6, 1974 6

577

Δεκεμβρίου 1974

577

The last Bear Market bottom Η τελευταία της αγοράς κάτω Bear

July 12, 1976 12

1011

Highest point between Jan '73 and Oct. '82 Ψηλότερο σημείο μεταξύ του

Ιουλίου 1976	1011	Jan '73 και '82 Οκτώβριος
August 12, 1982 12 Αυγούστου, 1982	776 776	The start of the "Reagan Bull" Η έναρξη της «Reagan Bull»
August 25, 1987 25 του Αυγούστου 1987	2722 2722	The 1987 high Του 1987 υψηλό
October 19, 1987 19 Οκτωβρίου 1987	1738 1738	The (508 point) crash of 1987 Το (508 σημείο) κραχ του 1987
February 2, 1994 2 του Φλεβάρη 1994	3975 3975	The top of the post 1987 crash recovery Η κορυφή του post 1987 ανάκαμψη συντριβή
November 23, 1994 23 του Νοεμβρίου, 1994	3674 3674	The start of the Clinton "super bull" Η έναρξη της Κλίντον "super bull"
March 29, 1999 29 Μάρτη του 1999	10006 10006	The first Dow close above 10000 Η πρώτη στενή Dow άνω των 10000
January 14, 2000 14 Ιανουαρίου 2000	11723 11723	The "Clinton bull" high Ο "ταύρος Κλίντον" υψηλή
March 17, 2000 17 Μαρτίου του 2000	10630 10630	The biggest one day gain (499 points) Το μεγαλύτερο κέρδος ημέρας (499 βαθμοί)
March 20, 2001 20 Μάρτη 2001	9720 9720	Dow closes below previous year low - first time since 1982 Dow κλείνει κάτω από το προηγούμενο έτος χαμηλό - πρώτη φορά από το 1982
Sept 11-14, 2001 11 - 14 Σεπτέμβριος 2001	9605 9605	Terrorist attack - Dow closed for four days Τρομοκρατική επίθεση - Dow έκλεισε για τέσσερις ημέρες
Sept 17, 2000 17 Σεπτέμβρη 2000	8920 8920	The biggest one day fall (685 points) Η μεγαλύτερη πτώση ημέρες (685 βαθμοί)
Sept. 21, 2001 21 Σεπτεμβρίου 2001	8235 8235	Dow's second worst week ever -14.26% χειρότερη εβδομάδα της Dow δεύτερο ποτέ -14,26%
Dec 31, 2001 31 Δεκεμβρίου 2001	10021 10021	Dow up 21.7% from Sept. 21 low but down 7.2% on the year Dow μέχρι 21,7% από τις 21 Σεπτεμβρίου χαμηλά, αλλά προβλέπεται 7,2% για το έτος
July 23, 2002 23 Ιουλίου 2002	7702 7702	Low close of break below post 9/11 low. Χαμηλό το πέρας των σπάσει κάτω μετά την 9 / 11 σε χαμηλά επίπεδα.
Sept 30, 2002 30 Σεπτεμβρίου 2002	7591 7591	New 2002 low - All treasury yields (except 30-year bond) at 2002 lows. Νέο χαμηλό 2002 - Όλες οι αποδόσεις του ταμείου (εκτός 30-ομολόγου) στο 2002 χαμηλά επίπεδα.
Oct 9, 2002 9 Οκτωβρίου, 2002	7286 7286	New 2002 low - Dow down 37.8% from Jan 14, 2000 all time high. Νέο χαμηλό 2002 - Dow κάτω 37,8% από 14 Ιανουαρίου 2000 όλων των εποχών υψηλό.
Oct 31, 2002 31 Οκτ 2002	8397 8397	Dow up 806 points (10.6%) for Oct. First "up" month since March. Dow μέχρι 806 πόντους (10,6%) για Οκτώβριος Πρώτη "πάνω" από τον Μάρτιο μήνα.
Nov 6, 2002 6 Νοεμβρίου 2002	8771 8771	Fed cuts rates for first time since Dec. 2001 - 0.50% - Fed Funds 1.25% - Discount 0.75% Fed περικοπές ποσοστά για πρώτη φορά από το

		Δεκέμβριο 2001 - 0,50% - Fed ταμεία ποσοστό 1,25% - 0,75% Έκπτωση
Dec 31, 2002 31 Δεκεμβρίου 2002	8341 8341	Dow down 16.8% for 2002. Dow κάτω 16,8% για το 2002. First three consecutive year loss since 1939-41 Πρώτη τρεις συνεχόμενες απώλειες χρόνο από το 1939-41
May 23, 2003 23η Μαΐου, 2003	8601 8601	Senate passes bill raising the Treasury debt limit by \$US 984 Billion to \$US 7.384 TRILLION Γερουσία νομοσχέδιο περνάει την αύξηση του ορίου οφειλής Δημοσίου από \$ ΗΠΑ 984 δισ. δολάρια ΗΠΑ, 7,384 ΤΡΙΣΕΚΑΤΟΜΜΥΡΙΑ
June 25, 2003 25 Ιούνη 2003	9011 9011	Fed cuts rates by 0.25% to a post 1958 low of 1.00% Fed περικοπές επιτοκίων κατά 0,25% σε μια θέση 1958 χαμηλό του 1,00%
Dec 31, 2003 31 Δεκ 2003	10453 10453	Dow up 25.32% in 2003 - Dollar down 14.67% in 2003 Dow έως 25,32% το 2003 - δολαρίου προβλέπεται 14,67% το 2003
October 3, 2006 3 Οκτωβρίου, 2006	11727 11727	Dow exceeds its January 14, 2000 high of 11723 Dow υπερβαίνει, της 14 Γενάρη του 2000 υψηλό των 11.723
October 9, 2007 9 Οκτώβρη του 2007	14164 14164	New all time high on the Dow Νέο υψηλό όλων των εποχών για τον Dow
July 2, 2008 2 Ιουλίου 2008	11215 11215	Dow closes more than 20% below its Oct. 2007 high - bear market Dow κλείνει περισσότερο από 20% κάτω από υψηλό του Οκτώβρη 2007 - αγορά αρκούδων
February 27, 2009 27 Φεβρουαρίου 2009	7062 7062	Dow closes at post 1997 low - more than 50% below its Oct. 2007 high. Dow κλείνει στις 1997 μετά την χαμηλή - περισσότερο από 50% κάτω από Οκτώβριο του 2007 σε υψηλά επίπεδα.