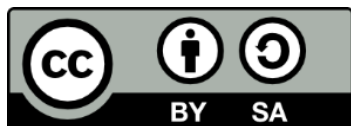


ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΜΠΟΡΙΟ

Ενότητα 9: Διεθνείς Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου II

Μιχαλόπουλος Γεώργιος
Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ ΚΑΙ ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ

Άδειες Χρήσης

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό υπόκειται σε άδειες χρήσης Creative Commons.
- Για εκπαιδευτικό υλικό, όπως εικόνες, που υπόκειται σε άλλου τύπου άδειας χρήσης, η άδεια χρήσης αναφέρεται ρητώς.



Χρηματοδότηση

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό έχει αναπτυχθεί στα πλαίσια του εκπαιδευτικού έργου του διδάσκοντα.
- Το έργο «Ανοικτά Ακαδημαϊκά Μαθήματα στο Πανεπιστήμιο Μακεδονίας» έχει χρηματοδοτήσει μόνο τη αναδιαμόρφωση του εκπαιδευτικού υλικού.
- Το έργο υλοποιείται στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Εκπαίδευση και Δια Βίου Μάθηση» και συγχρηματοδοτείται από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο) και από εθνικούς πόρους.



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ
ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑ ΒΙΟΥ ΜΑΘΗΣΗ
επένδυση στην κοινωνία της γνώσης
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ ΚΑΙ ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



ΕΣΠΑ
2007-2013
πρόγραμμα για την ανάπτυξη
ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ

Σκοπός ενότητας

- Να εξετάσει τα βασικά εργαλεία ανάλυσης αναφορικά με τις Διεθνείς Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου

Απόδοση & Κίνδυνος Διεθνούς χαρτοφυλακίου

- Ένα διεθνές χαρτοφυλάκιο x με n τίτλους με w_i τα ειδικά βάρη και \acute{R}_i οι προσδοκώμενες αποδόσεις των χρεογράφων έχει προσδοκώμενη **απόδοση σε κοινό νόμισμα**

$$R_x = w_1 \acute{R}_1 + w_2 \acute{R}_2 + \dots + w_n \acute{R}_n$$

$$\text{Με } w_1 + w_2 + \dots + w_n = 1$$

και ο **κίνδυνος** του είναι $\sigma_x = f(\sigma_i, \rho_{ij})$

– Με
$$\rho_{ij} = \frac{Cov_{ij}}{\sigma_i \sigma_j}$$

Παράδειγμα: διεθνές χαρτοφυλάκιο με 2 επενδύσεις

- Αν (1)= ένα ελληνικό και (2)= ένα χαρτοφυλάκιο στις ΗΠΑ, το συνδυαστικό χαρτοφυλάκιο θα έχει

Προσδοκώμενη απόδοση

$$R_X = w_1 \acute{R}_1 + w_2 \acute{R}_2$$

Κίνδυνος $\sigma_X^2 = w_1^2 \sigma_1^2 + w_2^2 \sigma_2^2 + 2\rho_{12} w_1 w_2 \sigma_1 \sigma_2$

Παράδειγμα διεθνούς χαρτοφυλακίου (1)

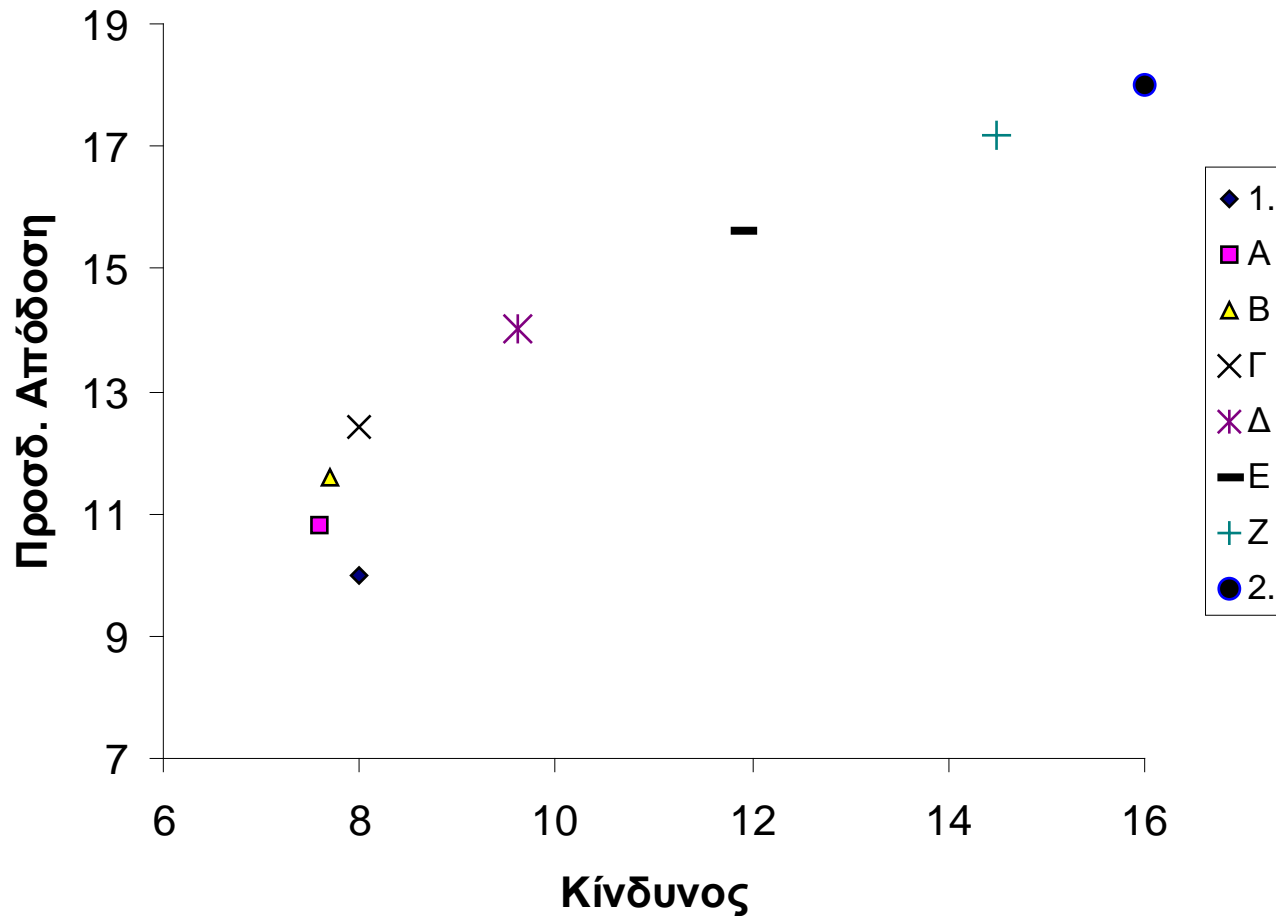
	Προσδοκώμενη Απόδοση	Τυπική Απόκλιση	Συντελεστής Συσχέτισης των δύο Χαρτοφυλακίων
Χαρτοφυλάκιο 1 (εγχώριο)	10%	8%	0,2
Χαρτοφυλάκιο 2 (ξένο)	18%	16%	

Παράδειγμα διεθνούς χαρτοφυλακίου (2)

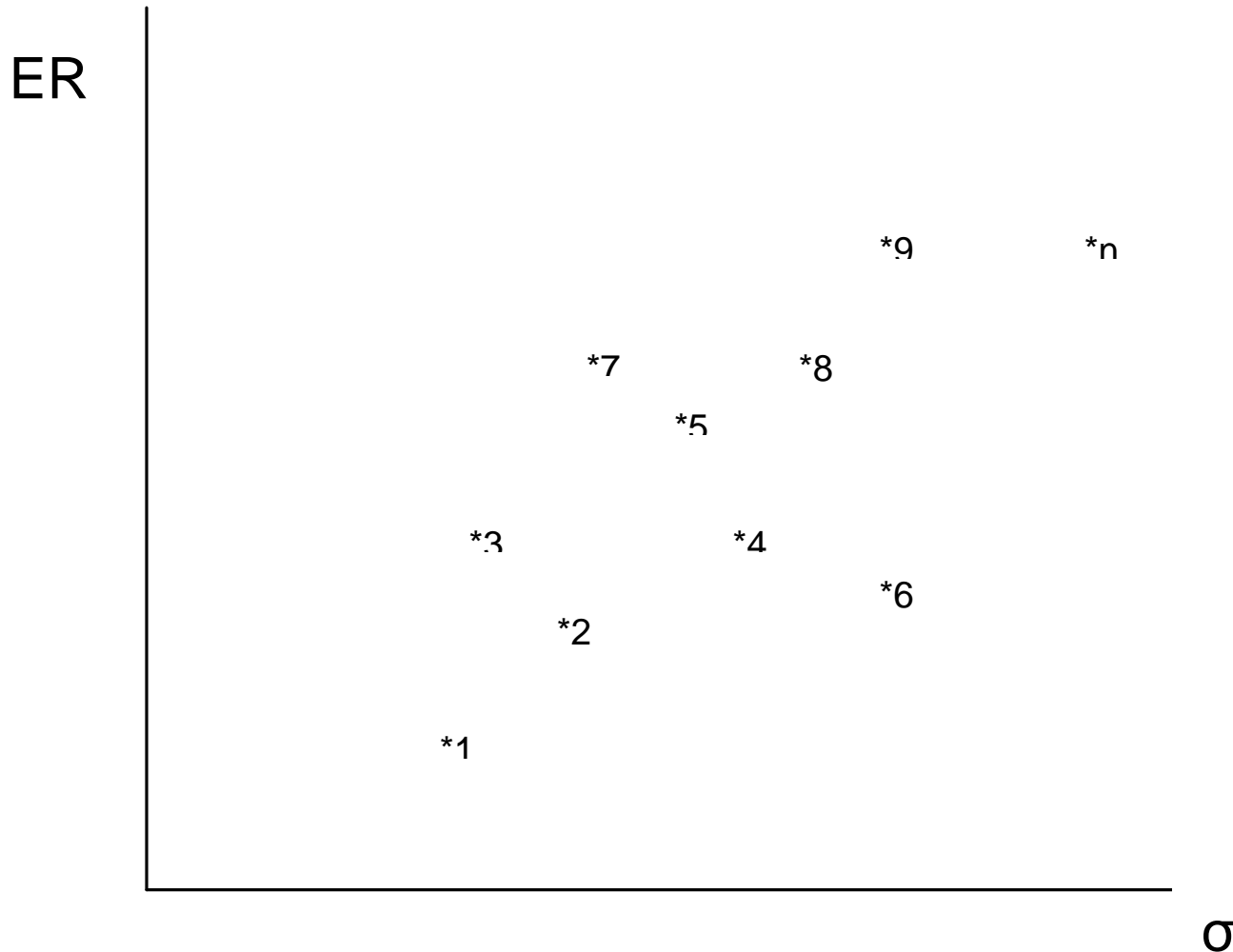
Διεθνή Χαρτοφυλάκια με διαφορετικά ειδικά βάρη

Διεθνή Χαρτοφυλάκια	Εγχώρια χαρτοφυλάκιο (1)	Ξένο χαρτοφυλάκιο (2)	Προσδ. απόδοση %	Κίνδυνος %
1.	100%	0%	10,0	8,0
A	90%	10%	10,8	7,6
B	80%	20%	11,6	7,7
Γ	70%	30%	12,4	8
Δ	50%	50%	14	9,6
E	30%	70%	15,6	11,9
Z	10%	90%	17,2	14,5
2.	0%	100%	18,0	16,0

Παράδειγμα διεθνούς χαρτοφυλακίου (3)



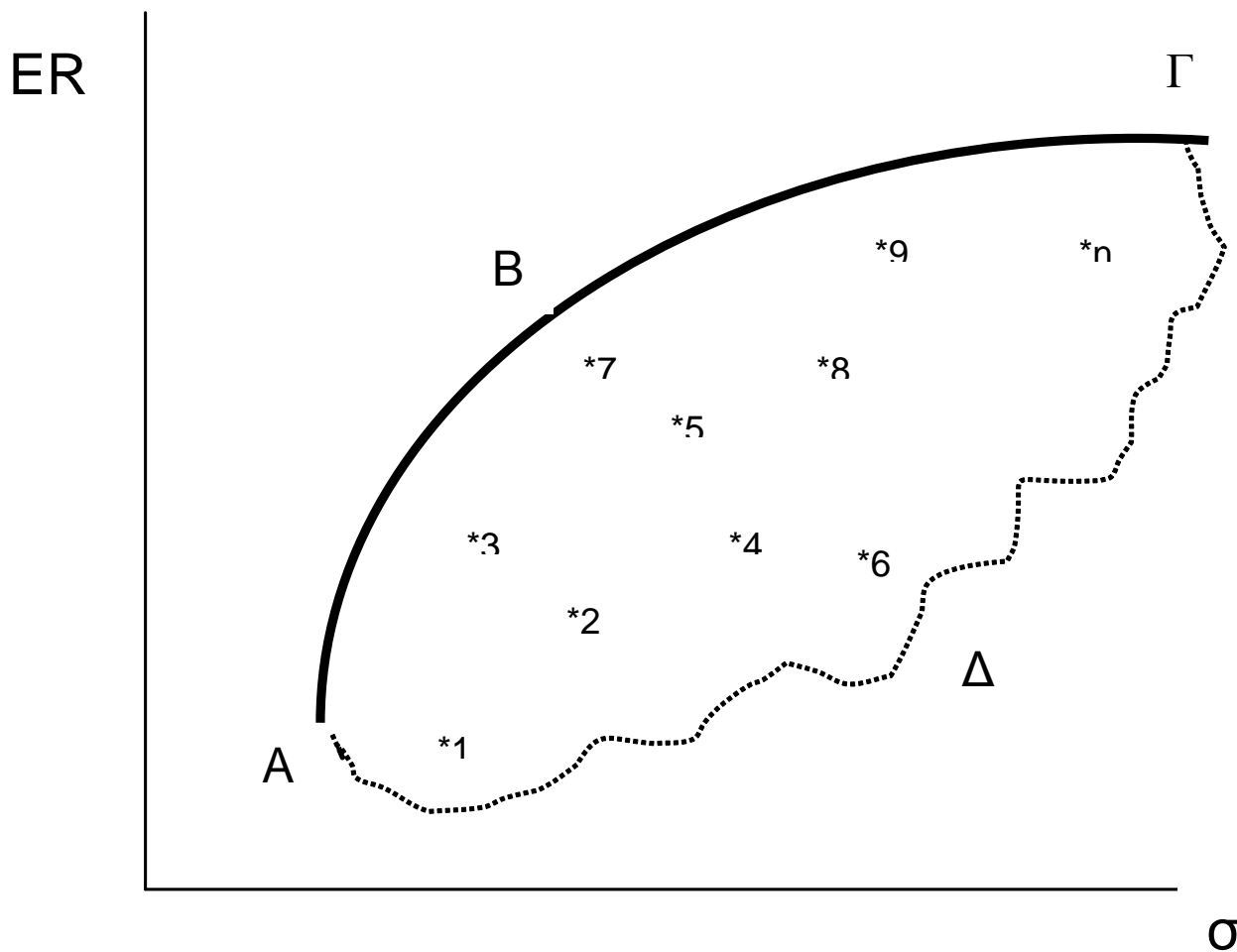
Γραφική παράσταση N διαθέσιμων διεθνών επενδύσεων $ER =$ προσδοκώμενη απόδοση , $\sigma =$ κίνδυνος



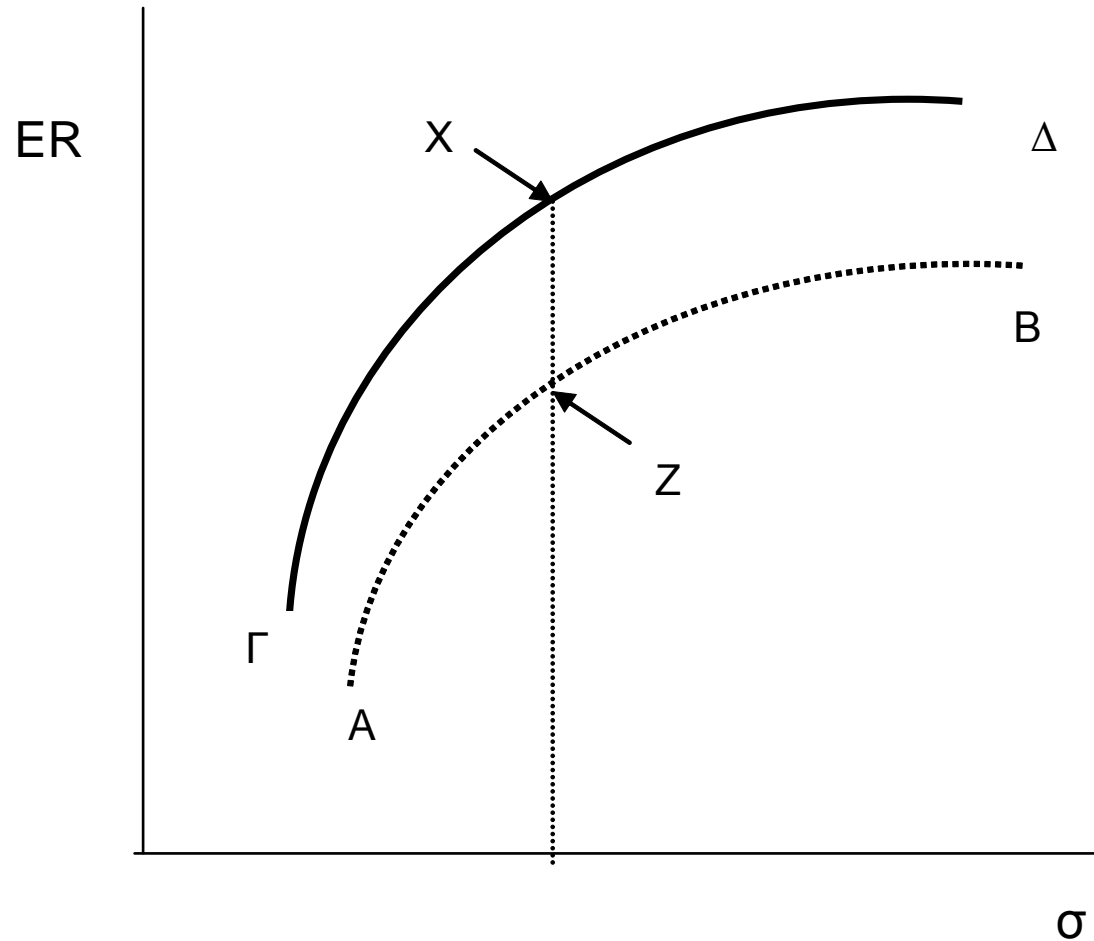
Διεθνή Χαρτοφυλάκια με N χρεόγραφα

- Η έννοια των αποτελεσματικών χαρτοφυλακίων.
- Γιατί η διεθνής διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου περισσότερο επωφελής σε σχέση με την εγχώρια;
- Αγοραίος κίνδυνος στα εγχώρια και τα διεθνή χαρτοφυλάκια.
- Έστω N χρεόγραφα από την εγχώρια αγορά. Συνδυασμοί χαρτοφυλακίων που μπορεί να δημιουργηθούν βρίσκονται στην περιοχή των **εφικτών χαρτοφυλακίων**.
- Κάτω από τις υποθέσεις α) της αποφυγής κινδύνου και β) της μεγιστοποίησης της ωφέλειας οι επενδυτές επιλέγουν χαρτοφυλάκια από το **σύνορο αποτελεσματικών χαρτοφυλακίων ΑΓ** (efficient frontier) μόνο.

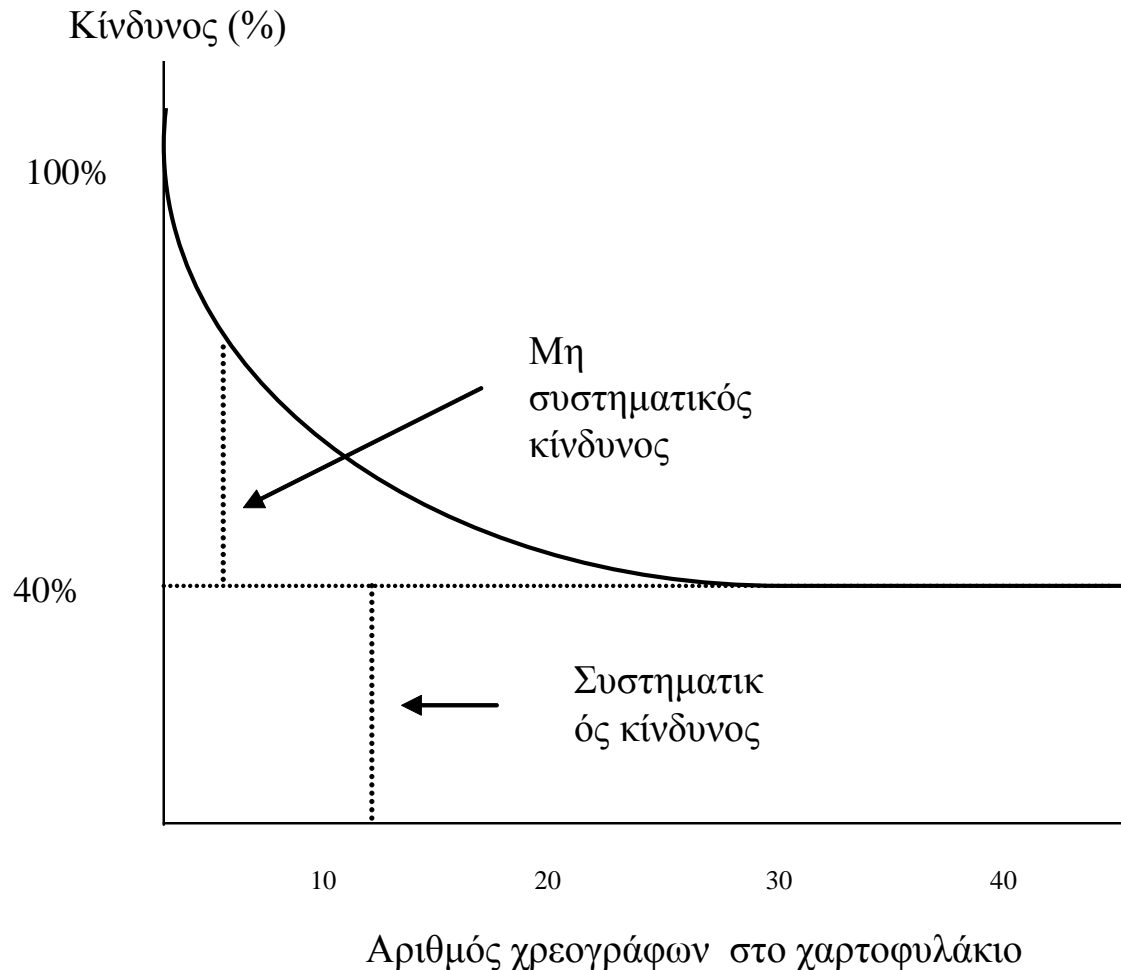
Περιοχή εφικτών χαρτοφυλακίων ΑΒΓΔΑ - σύνορο αποτελεσματικών χαρτοφυλακίων ΑΓ (efficient frontier)



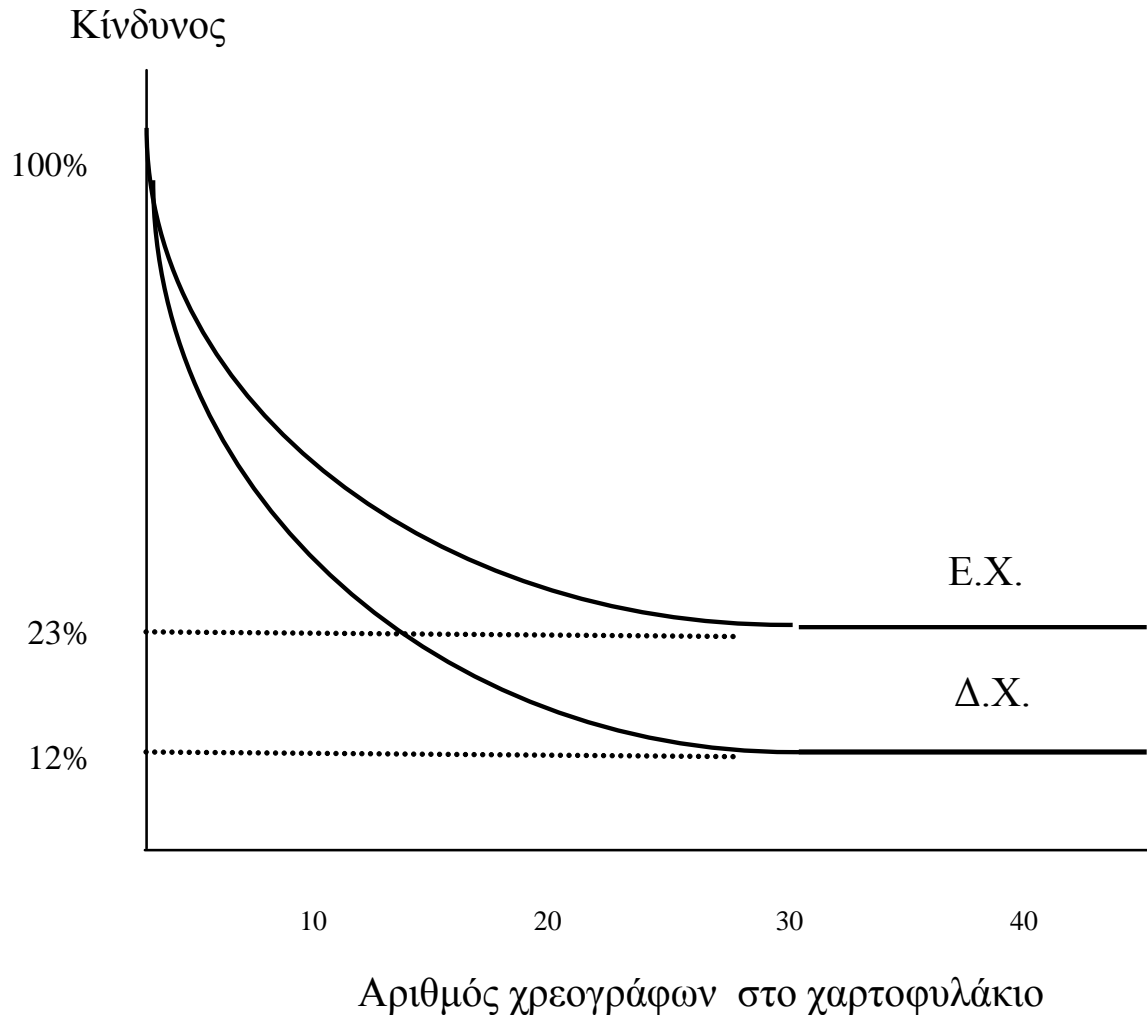
Αποτέλεσμα διαφοροποίησης κινδύνου χαρτοφυλακίου με διεθνή χαρτοφυλάκια: μετατόπιση συνόρου αποτελεσματικών χαρτοφυλακίων από το εγχώριο AB στο διεθνές ΓΔ. Άρα βελτίωση του άριστου μείγματος απόδοσης-κινδύνου



Διαφοροποίηση κινδύνου χαρτοφυλακίου



Αποτέλεσμα της διεθνούς διαφοροποίησης χαρτοφυλακίου. ΕΧ το αποτέλεσμα από την εγχώρια διαφοροποίηση. ΔΧ το αποτέλεσμα από την διεθνή διαφοροποίηση. Πηγή: Solnic, B 'International Asset Allocation' Financial Analysis Journal, July, 1994.



Συμπέρασμα:

- Ένα καλά διαφοροποιημένο διεθνές χαρτοφυλάκιο
 - μπορεί να δώσει χαμηλότερα επίπεδα κίνδυνου από αυτό της εγχώριας αγοράς αφού εξαλείφει τον κίνδυνο χώρας.
 - Μπορεί να περιορίζει το επίπεδο κινδύνου στον συστηματικό κίνδυνο από την διεθνή αγορά μόνο. Ο κίνδυνος αυτός δεν μπορεί να διαφοροποιηθεί περαιτέρω.

Χρηματοοικονομικά Μέσα

- Διεθνείς Επενδύσεις
 - Χαρτοφυλακίου.
 - Ξένες άμεσες επενδύσεις.
- Διεθνείς Επενδύσεις χαρτοφυλακίου
- Απόδοση – προσδοκώμενη απόδοση - Κίνδυνος - Είδη ΚΙΝΔΥΝΟΥ
 - Πιστωτικός κίνδυνος.
 - Κίνδυνος Πτώχευσης.
 - Κίνδυνος Επιτοκίου.
 - Συναλλαγματικός κίνδυνος.
 - Αγοραίος (συστημικός) ή εξατομικευμένος.
- Διαφοροποίηση Χαρτοφυλακίου
 - Διαφοροποίηση με βάση τη συσχέτιση.

Τέλος Ενότητας



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ ΚΑΙ ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης

