

Περιεχόμενα

ΜΕΡΟΣ Ι ΤΟ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ..... 21

Κεφάλαιο 1 Οι Τρέχουσες Πολυεθνικές Προκλήσεις και η Παγκόσμια Οικονομία..... 22

Χρηματοοικονομική Παγκοσμιοποίηση και Κίνδυνος	22
Η Παγκόσμια Χρηματοοικονομική Αγορά	23
Η Θεωρία του Συγκριτικού Πλεονεκτήματος.....	30
Τι Διαφέρει στη Διεθνή Χρηματοοικονομική Διαχείριση	32
Ατέλειες της Αγοράς: το Σκεπτικό για την Ύπαρξη της Πολυεθνικής Επιχείρησης	34
Η Διαδικασία της Παγκοσμιοποίησης	35
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	17
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Η Nine Dragons Paper και η Πιστωτική Κρίση του 2009.....	40
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδίκτυακές Ασκήσεις.....	48

Κεφάλαιο 2 Εταιρική Ιδιοκτησία, Στόχοι και Διακυβέρνηση..... 51

Σε Ποιον Ανήκει η Επιχείρηση;	51
Ο Στόχος της Διοίκησης.....	54
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	76
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Πόλεμοι Πολυτελείας – LVMH εναντίον Hermès	77
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδίκτυακές Ασκήσεις	83

Κεφάλαιο 3 Το Διεθνές Νομισματικό Σύστημα..... 88

Ιστορία του Διεθνούς Νομισματικού Συστήματος	88
Η Κατάταξη των Νομισματικών Καθεστώτων από το ΔΝΤ.....	95
Σταθερές Έναντι Κυμαινόμενων Συναλλαγματικών Ισοτιμιών.....	99
Ένα Κοινό Νόμισμα για την Ευρώπη: το Ευρώ	101
Οι Αναδυόμενες Αγορές και οι Επιλογές Καθεστώτων	105
Καθεστώτα Συναλλαγματικών Ισοτιμιών: Τι μέλλει γενέσθαι;.....	109
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	110
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Το Γουάν Γίνεται Παγκόσμιο	111
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδίκτυακές Ασκήσεις.....	116

Κεφάλαιο 4 Το Ισοζύγιο Πληρωμών	120
Συνήθεις Συναλλαγές του Ισοζυγίου Πληρωμών	121
Θεμελιώδη της Λογιστικής του Ισοζυγίου Πληρωμών	121
Οι Λογαριασμοί του Ισοζυγίου Πληρωμών	123
Οι Λογαριασμοί Κεφαλαιακών Μεταβιβάσεων και Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών	126
Παραβιάζοντας τους Κανόνες: τα Διπλά Πλεονάσματα της Κίνας	32
Το Συνολικό Ισοζύγιο Πληρωμών	134
Το Ισοζύγιο Πληρωμών και η Αλληλεπίδρασή του με Βασικές Μακροοικονομικές Μεταβλητές	136
Εμπορικά Ισοζύγια και Συναλλαγματικές Ισοτιμίες	140
Κινητικότητα Κεφαλαίου	142
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	150
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Παγκόσμια Εμβάσματα	151
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδίκτυακές Ασκήσεις	155
 Κεφάλαιο 5 Η Συνεχιζόμενη Παγκόσμια Χρηματοοικονομική Κρίση	 161
Η Πιστωτική Κρίση του 2008-2009	161
Παγκόσμια Μετάδοση	173
Η Ευρωπαϊκή Κρίση Χρέους του 2009-2012	181
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	194
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Η Πτώση της Lehman Brothers	195
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδίκτυακές Ασκήσεις	198
 ΜΕΡΟΣ II Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΟΙ ΑΓΟΡΕΣ	 203
Κεφάλαιο 6 Η Αγορά Συναλλάγματος	235
Γεωγραφική Έκταση της Αγοράς Συναλλάγματος	204
Λειτουργίες της Αγοράς Συναλλάγματος	206
Συμμετέχοντες στην Αγορά	207
Συναλλαγές στην Αγορά Συναλλάγματος	210
Το Μέγεθος της Αγοράς Συναλλάγματος	213
Συναλλαγματικές Ισοτιμίες και Προσφορές Τιμής	214
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	226
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Το Έπος του Ισχυρού Μπολιβάρ της Βενεζουέλας	226
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδίκτυακές Ασκήσεις	229
 Κεφάλαιο 7 Διεθνείς Συνθήκες Ισοτιμίας	 235
Οι Τιμές και οι Συναλλαγματικές Ισοτιμίες	235
Μετακύλιση Συναλλαγματικής Ισοτιμίας	243
Η Προθεσμιακή Ισοτιμία	246
Τιμές, Επιτόκια και Συναλλαγματικές Ισοτιμίες σε Ισορροπία	255
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	257
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Το Αρμπιτράζ Επιτοκίων των Αναδυόμενων Αγορών	257

Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδικτυακές Ασκήσεις	259
Παράρτημα: Ένα Αλγεβρικό Βοήθημα για τις Διεθνείς Συνθήκες Ισοτιμίας	265

Κεφάλαιο 8 Παράγωγα Συναλλάγματος και Swaps..... 269

Συμβόλαιο Συναλλάγματος Μελλοντικής Εκπλήρωσης	270
Καθορισμός Τιμής και Αποτίμηση Δικαιωμάτων Προαίρεσης	282
Παράγωγα Επιτοκίων	286
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	292
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Η Έκθεση της MacDonald's στην Αγγλική Λίρα	293
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδικτυακές Ασκήσεις	294

ΜΕΡΟΣ III ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ 303

Κεφάλαιο 9 Προσδιορισμός Συναλλαγματικής Ισοτιμίας και Πρόβλεψη 304

Καθορισμός Συναλλαγματικής Ισοτιμίας: Η Θεωρητική Σκοπιά	306
Παρέμβαση στην Αγορά Συναλλάγματος	311
Ανισορροπία: Συναλλαγματικές Ισοτιμίες στις Αναδυόμενες Αγορές	315
Η Πρόβλεψη στην Πράξη	325
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	330
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Η Παρέμβαση στο Ιαπωνικό Γεν το 2010	331
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδικτυακές Ασκήσεις	333

Κεφάλαιο 10 Έκθεση Συναλλαγής 338

Τύποι Συναλλαγματικής Έκθεσης	338
Η Έκθεση Συναλλαγής της Trident	344
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	356
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Banbury Impex (Ινδία)	357
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδικτυακές Ασκήσεις	361
Παράρτημα: Αντιστάθμιση Με Σύνθετα Συμβόλαιο Δικαιωμάτων Προαίρεσης	368

Κεφάλαιο 11 Έκθεση (Λογιστικής) Μετατροπής 378

Επισκόπηση της (Λογιστικής) Μετατροπής	378
Μέθοδοι Μετατροπής	380
Η Διαδικασία Μετατροπής στις ΗΠΑ	381
Η Έκθεση (Λογιστικής) Μετατροπής της Trident Corporation	383
Η Έκθεση (Λογιστικής) Μετατροπής της Trident Corporation: Αποτελέσματα Χρήσης	383
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	390
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: LaJolla Engineering Services	391
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδικτυακές Ασκήσεις	395

Κεφάλαιο 12 Έκθεση Λειτουργίας	398
Trident Corporation: Η Έκθεση Λειτουργίας μιας Πολυεθνικής	98
Μέτρηση της Έκθεσης Λειτουργίας: Η Trident Γερμανίας	404
Στρατηγική Διαχείριση της Έκθεσης Λειτουργίας	410
Προληπτική Διαχείριση της Έκθεσης Λειτουργίας	411
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	418
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Η Ευρωπαϊκή Έκθεση Λειτουργίας της Toyota	418
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδικτυακές Ασκήσεις	421

ΜΕΡΟΣ IV Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ... 425

Κεφάλαιο 13 Το Παγκόσμιο Κόστος και η Διαθεσιμότητα του Κεφαλαίου	426
Χρηματοοικονομική Παγκοσμιοποίηση και Στρατηγική	426
Η Ζήτηση για Ξένους Τίτλους: Ο Ρόλος των Διεθνών Επενδυτών Χαρτοφυλακίου	435
Το Κόστος του Κεφαλαίου για τις ΠΕΕ σε Σύγκριση με τις Εγχώριες Εταιρείες 442	
Ο Γρίφος: Είναι Μεγαλύτερο το Κόστος Κεφαλαίου για τις ΠΕΕ;	443
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	45
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Novo Industri A/S (Novo)	446
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδικτυακές Ασκήσεις	450

Κεφάλαιο 14 Η Συγκέντρωση Ιδίων Κεφαλαίων και Χρέους Παγκοσμίως	456
Ο Σχεδιασμός μιας Στρατηγικής για Εύρεση Κεφαλαίων Παγκοσμίως	457
Η Βέλτιστη Χρηματοοικονομική Διάρθρωση	458
Η Παγκόσμια Συγκέντρωση Ιδίων Κεφαλαίων	462
Πιστοποιητικό Παραστατικό Μετοχών	466
Ιδιωτική Τοποθέτηση	473
Διαπραγμάτευση Ξένων Μετοχών και Έκδοση Μετοχών	474
Η Συγκέντρωση Κεφαλαίων Παγκοσμίως	479
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	485
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Η Κορρές Φυσικά Προϊόντα και η Ελληνική Κρίση	486
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδικτυακές Ασκήσεις	492
Παράρτημα: Η Οικονομική Διάρθρωση των Θυγατρικών στο Εξωτερικό	497

Κεφάλαιο 15 Φορολογική Διοίκηση Πολυεθνικών	502
Αρχές Φορολογίας	503
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	519
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Το Αίνιγμα της Εταιρικής Φορολογίας των ΗΠΑ	520
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδικτυακές Ασκήσεις	524

ΜΕΡΟΣ V ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ 529

Κεφάλαιο 16 Θεωρία του Διεθνούς Χαρτοφυλακίου και Διαφοροποίηση 530

Διεθνής Διαφοροποίηση και Κίνδυνος 530

Η Διεθνοποίηση του Εγχώριου Χαρτοφυλακίου 533

Εθνικές Αγορές και Απόδοση Κινητών Αξιών 539

Προσαρμογή της Απόδοσης της Αγοράς Έναντι Κινδύνου: Οι Μετρήσεις
Απόδοσης των Sharpe και Treynor 541

Σύντομη Ανακεφαλαίωση 544

ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Θεωρία Χαρτοφυλακίου, Μαύροι

Κύκνοι και Πώς [θα Αποφύγετε] να Είστε η Γαλοπούλα 545

Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδίκτυακές Ασκήσεις 548

Κεφάλαιο 17 Άμεση Ξένη Επένδυση και Πολιτικός Κίνδυνος 552

Η Διατήρηση και η Μεταφορά του Ανταγωνιστικού Πλεονεκτήματος 552

Απόφαση για το Πού θα Γίνει μια Επένδυση 557

Πώς να Επενδύσετε στο Εξωτερικό 559

Πολιτικός Κίνδυνος 563

Σύντομη Ανακεφαλαίωση 581

ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Εταιρικός Ανταγωνισμός από

τις Αναδυόμενες Αγορές 583

Ερωτήσεις ■ Διαδίκτυακές Ασκήσεις 585

Κεφάλαιο 18 Προϋπολογισμός Πολυεθνικών Επενδύσεων και Διασυννοριακές Εξαγορές 588

Η Συνθετότητα του Προϋπολογισμού για ένα Έργο στο Εξωτερικό 589

Αποτίμηση Έργου Έναντι Αποτίμησης Μητρικής Εταιρείας 590

Παράδειγμα: Η Cemex Εισέρχεται στην Ινδονησία 591

Χρηματοδότηση Έργων 606

Σύντομη Ανακεφαλαίωση 614

ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Η Yanzhou (Κίνα) Καταθέτει

Προσφορά για τη Felix Resources (Αυστραλία) 615

Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδίκτυακές Ασκήσεις 622

ΜΕΡΟΣ VI ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΠΟΛΥΕΘΝΙΚΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ 629

Κεφάλαιο 19 Διαχείριση Κεφαλαίου Κίνησης 630

Ο Λειτουργικός Κύκλος της Trident Βραζιλίας 630

Οι Αποφάσεις Αναδιάθεσης Κεφαλαίων της Trident 632

Περιορισμοί στην Αναδιάθεση Κεφαλαίων 633

Δίαυλοι για τη Μεταφορά Κεφαλαίων μέσω του Διαχωρισμού τους 635

Διεθνή Εμβάσματα Μερισμάτων 636

Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης 637

Διεθνής Ταμειακή Διαχείριση 644

Χρηματοδότηση του Κεφαλαίου Κίνησης 650

Σύντομη Ανακεφαλαίωση 653

ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Honeywell και οι Pakistan International Airlines	654
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδικτυακές Ασκήσεις	657
 Κεφάλαιο 20 Χρηματοδότηση Διεθνούς Εμπορίου	662
Η Εμπορική Σχέση	662
Το Εμπορικό Δίλημμα	664
Οφέλη του Συστήματος	666
Βασικά Έγγραφα	668
Παράδειγμα: Έγγραφα μιας Τυπικής Εμπορικής Συναλλαγής	673
Κρατικά Προγράμματα για τη Διευκόλυνση Χρηματοδότησης των Εξαγωγών	676
Forfaiting: Μεσομακροπρόθεσμη Χρηματοδότηση	681
Σύντομη Ανακεφαλαίωση	683
ΜΙΚΡΗ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: Η Crosswell International και η Βραζιλία	684
Ερωτήσεις ■ Προβλήματα ■ Διαδικτυακές Ασκήσεις	688
 Απαντήσεις σε Ορισμένα Προβλήματα στο Τέλος των Κεφαλαίων	693

Σημείωμα του επιμελητή

Η παρούσα μετάφραση αποτελεί την πρώτη οργανωμένη προσπάθεια να δοθεί στους φοιτητές πολύτιμη πληροφόρηση (στα ελληνικά) σχετικά με τη λειτουργία και τον ρόλο των διεθνών αγορών χρήματος και κεφαλαίου, καθώς και για την ομαλή λειτουργία της αγοράς χρηματοδοτήσεων. Με δεδομένες τις σημαντικές εξελίξεις στον χώρο της διεθνούς χρηματοοικονομικής, το βιβλίο αυτό αναδεικνύει τον κύριο και σημαντικό ρόλο της διεθνούς επιχείρησης (πολυεθνικής επιχείρησης) τόσο για την ομαλή λειτουργία των εγχώριων και διεθνών πηγών χρηματοδότησης με σκοπό την εύρυθμη συνέχεια της παραγωγικής διαδικασίας από τις εν λόγω επιχειρήσεις, όσο και για την αποτελεσματική διαχείριση, από τις επιχειρήσεις αυτές, των μηχανισμών που διέπουν τον άριστο τρόπο κατανομής των πηγών χρηματοδότησης των επιμέρους λειτουργιών τους. Άλλωστε, η εύρυθμη αυτή λειτουργία είναι που καθορίζει τις ροές διεθνούς εμπορίου, άρα και την επίπτωση που έχουν οι ροές αυτές συναλλαγών στην πραγματική οικονομία. Θέματα όπως η συμπεριφορά των συναλλαγματικών ισοτιμιών, ο κίνδυνος που τις συνοδεύει, οι διεθνείς πηγές χρηματοδότησης και ο άριστος συντονισμός διαχείρισης των πηγών αυτών, ταυτόχρονα με την αποτελεσματική λήψη των επενδυτικών αποφάσεων, αποτελούν τον κύριο οδηγό για τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων και τον ρόλο που καλούνται να παίξουν σε ένα διεθνές νομισματικό σύστημα το οποίο πρέπει να χαρακτηρίζεται από αποτελεσματικότητα αλλά και από την εξάλειψη των διαφόρων μορφών κινδύνου που το απειλούν.

Θα ήθελα να συγχαρώ τους μεταφραστές για τον άψογο επαγγελματισμό τους αλλά και για την αποτελεσματικότητα της μετάφρασης, γεγονός που διευκόλυνε αφάνταστα το έργο της επιμέλειας. Ταυτόχρονα, επιθυμώ να ζητήσω την κατανόηση των αναγνωστών σε περίπτωση που κάποιοι όροι δεν έχουν αποδοθεί σωστά στην ελληνική γλώσσα, κάτι που είναι σύνηθες στη σχετική ορολογία. Τέλος, αξίζουν θερμά συγχαρητήρια στις εκδόσεις Πεδίο, όχι μόνον γιατί είναι σωστοί επαγγελματίες, αλλά και γιατί με θάρρος ανέλαβαν το ρίσκο της μετάφρασης ενός πολύ σημαντικού διεθνούς εγχειριδίου που χρησιμοποιείται ευρύτατα στο εξωτερικό.

Δρ. Νικόλαος Απέργης
Καθηγητής Οικονομικών
Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς
Ιανουάριος 2016