

S

SAARC, SAPTA and SAFTA = συμφωνίες για τη συνεργασία των κρατών της νοτίου Ασίας.

- **SAARC** = είναι ο Οργανισμός για την Περιφερειακή Συνεργασία της Νοτίου Ασίας (South Asian Association for Regional Cooperation). Ιδρύθηκε την 8.12.1985 από την Ινδία, τις Μαλδίβες Νήσους, το Μπαγκλαντές, το Μπουτάν, το Νεπάλ, το Πακιστάν και τη Σρι Λάνκα. Η 13^η Σύνοδο Κορυφής που συνήλθε στη Ντάγκα του Μπαγκλαντές την 12-13.11.2005 έκανε δεκτή την αίτηση προσχώρησης του Αφγανιστάν σαν όγδοο μέλος του Οργανισμού.

- ♦ Οι στόχοι του οργανισμού είναι οι εξής: **1)** η προώθηση της ευημερίας των λαών **2)** η επιτάχυνση της οικονομικής ανάπτυξης **3)** η προώθηση της συνεργασίας στους τομείς της οικονομίας, της επιστήμης, της τεχνολογικής, κοινωνικής και πολιτιστικής προόδου, του εμπορίου, του περιβάλλοντος, της γεωργίας, των μεταφορών και επικοινωνιών και θεμάτων υγείας **4)** η ενίσχυση της συνεργασίας των μελών σε θέματα εξωτερικής πολιτικής και η ανάπτυξη σχέσεων με άλλους περιφερειακούς οργανισμούς που επιδιώκουν παρόμοιους σκοπούς.

- ♦ Οι αποφάσεις λαμβάνονται με την αρχή της ομοφωνίας σε όλα τα όργανα που είναι τα ακόλουθα: **α)** η Σύνοδος Κορυφής (Summit) που είναι η ανώτατη αρχή, απαρτίζεται από τους αρχηγούς κρατών ή κυβερνήσεων και συνέρχεται μία φορά το χρόνο **β)** το Συμβούλιο των Υπουργών (Council of Ministers) που αποτελείται από τους Υπουργούς Εξωτερικών και συνεδριάζει τουλάχιστον δύο φορές το χρόνο για να εισηγηθεί πολιτικές στη Σύνοδο Κορυφής, επισκοπήσει την πραγματοποιηθείσα πρόοδο στον τομέα της περιφερειακής συνεργασίας, εντοπίσει νέες μορφές συνεργασίας και δημιουργήσει νέους απαραίτητους μηχανισμούς. Επιπρόσθετα, μπορούν να συναντώνται οι επικεφαλής άλλων Υπουργείων για να συζητούν εξειδικευμένα θέματα **γ)** η Διαρκής Επιτροπή (Standing Committee) που αποτελείται από τους Γενικούς Γραμματείς των Υπουργείων Εξωτερικών των κρατών μελών. Παρακολουθεί και συντονίζει τα προγράμματα συνεργασίας, εγκρίνει επενδυτικά σχέδια συμπεριλαμβανομένης της χρηματοδότησης αυτών και κινητοποιεί περιφερειακές και εξωτερικές πηγές δανειοδότησης. Συνέρχεται όταν καταστεί αναγκαίο και αναφέρεται στο Συμβούλιο Υπουργών **δ)** η Επιτροπή Οικονομικής Συνεργασίας (Committee on Economic Cooperation) που αποτελείται από τους Γενικούς Γραμματείς των Υπουργείων Εμπορίου των κρατών μελών και εποπτεύει τη συνεργασία στον τομέα της οικονομίας και των εμπορικών συναλλαγών **ε)** η Επιτροπή Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών (Committee of the Central Banks Governors) που συζητά νομισματικά και χρηματοπιστωτικά θέματα. Ο Οργανισμός υποστηρίζεται από Γραμματεία που εδρεύει στο Κατμαντού του Νεπάλ. Επικεφαλής αυτής είναι ο Γενικός Γραμματέας που διορίζεται από το Συμβούλιο των Υπουργών για μία θητεία τριών ετών. Προέρχεται από τα κράτη μέλη που εναλλάσσονται στη θέση αυτή με αλφαβητική σειρά.

- **SAPTA** = ήταν η Προνομιακή Εμπορική Διευθέτηση του SAARC (**SAARC Preferential Trading Arrangement**). Το Δεκέμβριο του 1991 στην 6^η Σύνοδο Κορυφής του SAARC, που συνήλθε στο Κολόμπο της Σρι Λάνκα, εγκρίθηκε η σύσταση μιας διακυβερνητικής ομάδας (Inter-Governmental Group, IGG) για να εισηγηθεί τη δημιουργία της SAPTA. Τελικά, η συμφωνία για τη SAPTA υπογράφηκε την 11.4.1993 και ίσχυσε από την 7.12.1995. Αντανακλούσε την επιθυμία των επτά ιδρυτικών μελών του SAARC να προωθήσουν την αμοιβαία εμπορική και οικονομική τους συνεργασία. Οι βασικές αρχές της συμφωνίας αυτής ήταν: **α)** πλήρης αμοιβαιότητα και ρήτρα του πλέον ευνοημένου κράτους στο εμπόριο μεταξύ των κρατών μελών λαμβανομένου υπόψη του επιπέδου οικονομικής και βιομηχανικής ανάπτυξης και της εμπορικής και τελωνειακής τους πολιτικής **β)** διαπραγμάτευση βήμα προς βήμα του δασμολογικού καθεστώτος **γ)** αναγνώριση των ιδιαιτεροτήτων των λιγότερο αναπτυγμένων κρατών και προνομιακές ρυθμίσεις υπέρ αυτών **δ)** στον κατάλογο περιλαμβάνονταν όλα τα προϊόντα, βιομηχανικά αλλά και πρώτες ύλες, ημικατεργασμένα και προς το τελικό στάδιο της παραγωγής. Ο κατάλογος αυτός περιέλαβε 5.000 εμπορεύματα που συζητήθηκαν σε 4 διαπραγματευτικούς γύρους που στόχευαν σε συμφωνία για την εξάλειψη ή τον σταδιακό περιορισμό των δασμών. Δεν υπήρξε, όμως, σημαντική πρόοδος και για το λόγο αυτό δημιουργήθηκε η SAFTA.

• **SAFTA** = είναι η Συμφωνία Ελευθέρου Εμπορίου της Νότιας Ασίας (South Asian Free Trade Agreement) που υπογράφηκε την 6.1.2004 κατά τη διάρκεια της 12^{ης} Συνόδου Κορυφής του SAARC στο Ισλαμαμπάντ του Πακιστάν με ημερομηνία ισχύος από 1.12.2006 και με στόχο να προωθηθεί η οικονομική και εμπορική συνεργασία μεταξύ των κρατών μελών. Η συμφωνία προβλέπει:

♦ εξάλειψη των δασμών στις εμπορικές συναλλαγές μεταξύ των κρατών μελών με βάση το Πρόγραμμα Απελευθέρωσης του Εμπορίου. Οι αναπτυσσόμενες χώρες θα μειώσουν τους δασμούς στο 20% του σημερινού επιπέδου σε δύο χρόνια από τη θέση σε ισχύ της Συμφωνίας και στη συνέχεια στο 0% έως 5% στα επόμενα πέντε χρόνια (2008 – 2012). Οι λιγότερο αναπτυσσόμενες χώρες (Αφγανιστάν, Μπαγκλαντές, Μπουτάν και Νεπάλ) θα μειώσουν τους σημερινούς δασμούς στο 30% σε δύο χρόνια από τη θέση σε ισχύ της Συμφωνίας και στη συνέχεια στο 0% έως 5% στα επόμενα οκτώ χρόνια (2008 – 2015).

♦ συνθήκες εύλογου ανταγωνισμού στην ελεύθερη εμπορική ζώνη και οφέλη για όλα τα συμβαλλόμενα μέρη λαμβανομένου υπόψη του επιπέδου και των προτύπων οικονομικής ανάπτυξης

♦ εναρμόνιση των εθνικών δασμολογιών και των διαδικασιών εισαγωγών, απλοποίηση των τραπεζικών μεθόδων χρηματοδότησης των εισαγωγών, απελευθέρωση της κίνησης των επενδυτικών κεφαλαίων μεταξύ των κρατών μελών

♦ όποιο κράτος μέλος αντιμετωπίζει προβλήματα στο ισοζύγιο πληρωμών, μπορεί να αναστέλλει προσωρινά την εφαρμογή των εμπορικών και επενδυτικών διατάξεων της Συμφωνίας

♦ εάν ένα προϊόν που εισάγεται σε ένα κράτος μέλος μπορεί να προκαλέσει σοβαρή ζημία στους παραγωγούς του, μπορεί να ανασταλεί προσωρινά η εισαγωγή του στο κράτος αυτό μετά από ειδική έρευνα

♦ σύσταση του Υπουργικού Συμβουλίου της SAFTA (SAFTA Ministerial Council, SMC) που είναι το ανώτατο όργανο με αρμοδιότητα να επιβλέπει την εφαρμογή της Συμφωνίας. Απαρτίζεται από τους Υπουργούς Εμπορίου των κρατών μελών και υποστηρίζεται από την Επιτροπή Εμπειρογνομόνων (Committee of Experts, COE) στην οποία μετέχει ένας ειδικός σε θέματα εμπορίου από κάθε κράτος μέλος. Η Επιτροπή Εμπειρογνομόνων θα ασκεί και τα καθήκοντα του Οργάνου Διακανονισμού των Διαφορών (Dispute Settlement Body)

♦ η Γραμματεία του SAARC θα παρέχει γραμματειακή υποστήριξη στο SMC και το COE.

Safe custody account = λογαριασμός ασφαλούς φύλαξης. Είναι ένας λογαριασμός τίτλων τηρούμενος και διαχειριζόμενος από την κεντρική τράπεζα στον οποίο τα πιστωτικά ιδρύματα καταθέτουν χρεόγραφα που γίνονται δεκτά σαν ασφάλεια, δηλαδή σαν εγγυοδοτικά στοιχεία, για τις πράξεις παροχής ρευστότητας.

Sale and lease-back = πώληση (sale) ενός υπάρχοντος στοιχείου του ενεργητικού σε ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ή εταιρία που με τη σειρά τους το παραχωρούν στον πωλητή με τη νομική μορφή της χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing). Στη σύμβαση μπορεί να περιέχεται ρήτρα που παρέχει στον πωλητή το δικαίωμα της επαναγοράς στη λήξη της μίσθωσης. Αποτελεί ένα τρόπο έμμεσης χρηματοδότησης.

▪ Στην Ελλάδα, μετά τη ψήφιση του σχετικού νόμου (ΦΕΚ 15/28.01.2004) η επιχείρηση που χρηματοδοτείται με τον τρόπο αυτό, απαλλάσσεται οποιασδήποτε καταβολής φόρου για την πώληση και τη μεταβίβαση, η δε υπεραξία που προκύπτει εμφανίζεται σε ειδικό λογαριασμό αφορολόγητου αποθεματικού. Με βάση νεότερο νόμο του 2006, η Κτηματική Εταιρία του Δημοσίου (ΚΕΔ) ως πληρεξούσια του Δημοσίου ή ΝΠΔΔ έχει το δικαίωμα 1) μεταβίβασης κυριότητας ή άλλου εμπράγματος δικαιώματος ή παραχώρησης ενοχικού δικαιώματος επί ακινήτου με ταυτόχρονη σύμβαση μίσθωσης 2) μεταβίβασης κυριότητας ή άλλου εμπράγματος δικαιώματος ή παραχώρησης ενοχικού δικαιώματος επί ακινήτου με ταυτόχρονη συμφωνία κατασκευών επ' αυτού και μίσθωσης του ίδιου ακινήτου 3) μακροχρόνιας μίσθωσης που μπορεί να φθάνει μέχρι και τα 99 έτη 4) χρηματοδοτικής μίσθωσης, και συγκεκριμένα μίσθωσης ετοίμου, μετασκευασμένου ή κατασκευασθσομένου κτιρίου με δικαίωμα της ΚΕΔ αγοράς του ακινήτου κατά τη λήξη της σύμβασης ή ανανέωσης της σύμβασης για ορισμένο χρόνο 5) μικτής σύμβασης, δηλαδή σύμβασης που συνδυάζει τα χαρακτηριστικά των υπ' αριθ. 1 έως και 4 περιπτώσεων ή σε συνδυασμό αυτών με αντιπαροχή ή /και ανταλλαγή.

▪ Το Sale and lease-back παρέχει στην επιχείρηση συνοπτικά τα ακόλουθα πλεονεκτήματα:

α) φορολογικές ελαφρύνσεις και απαλλαγές ως άνω β) μεγάλη διάρκεια αποπληρωμής γ)

ενίσχυση της ρευστότητας της επιχείρησης δ) δημιουργία ευνοϊκών συνθηκών για τη βελτίωση και αναδιάρθρωση της οικονομικής κατάστασης του μισθωτή λαμβανομένου υπ' όψει ότι γίνεται μία μείωση των παγίων στοιχείων του ισολογισμού και αξιοποιούνται τα ίδια κεφάλαια με αποτέλεσμα μία πιο ορθολογική διαχείριση με στόχο τη χρηματοοικονομική εξυγίανση της επιχείρησης.

Sale bill = ανακοίνωση δημοπρασίας. Ένα έντυπο που αναφέρει την ημέρα, τον ακριβή χρόνο και τόπο, τους όρους της πώλησης και την περιγραφή του προς πώληση αντικειμένου που πραγματοποιείται με τη διαδικασία της δημοπρασίας δηλαδή της ανοικτής πρόσκλησης προς το κοινό που καλείται να συμμετάσχει μέσω ανοικτών και ανταγωνιστικών προσφορών.

Sale, construct and lease-back = πώληση (sale) ενός υπάρχοντος στοιχείου του ενεργητικού και ιδιαίτερα ενός ακινήτου σε ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα το οποίο με τη σειρά του το παραχωρεί στον πωλητή με τη νομική μορφή της χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) ενώ στη σύμβαση κατοχυρώνεται το δικαίωμα του αγοραστή για την πραγματοποίηση κατασκευών, ανακατασκευών ή ανακαινίσεων. Στη σύμβαση μπορεί να περιέρχεται και ρήτρα που δίνει στον πωλητή το δικαίωμα της επαναγοράς στη λήξη της μίσθωσης.

Sallie May (Student Loan Marketing Association) = ιδρύθηκε το 1973 σαν επιχείρηση υπό την αιγίδα της κυβέρνησης των ΗΠΑ (Government-Sponsored Enterprise, GSE) και η ιδιωτικοποίηση αυτής άρχισε το 1997 και ολοκληρώθηκε το 2006. Η κύρια δραστηριότητα αυτής είναι τα εκπαιδευτικά δάνεια. Αγοράζει φοιτητικά δάνεια και κατόπιν τα μετατρέπει σε ομόλογα που τα πωλεί στη δευτερογενή αγορά. Σήμερα καλύπτει το ένα τρίτο της αγοράς αυτής διαχειριζόμενη κεφάλαια 89 δισεκ. δολαρίων προς περισσότερους από 7.000.000 δικαιούχους περιλαμβανομένων και των δανείων της δια βίου μάθησης και αυτών για επιχειρηματική και τεχνική βοήθεια προς Πανεπιστήμια και Κολέγια. Το SLM Corporation διαθέτει και τις εξής θυγατρικές εταιρίες:

α) Sallie Mae Servicing L.P που παρέχει υπηρεσίες προς το Ομοσπονδιακό Πρόγραμμα Οικογενειακών Εκπαιδευτικών Δανείων (Federal Family Education Loan Program, FFELP) μέσω των πέντε κέντρων του εξυπηρέτησης δανείων στο Φίσερς της Ιντιάνα, στο Κίλλιν του Τέξας, στο Ουίλκες-Μπαρ της Πενσυλβάνια, στο Πάναμα Σίτυ της Φλόριντα και στο Μάρλτον του Νιου Τζέρσεϋ.

β) Sallie May Inc. που ασχολείται με τη χρηματοδότηση, τη διαφήμιση, τις πωλήσεις και τις διοικητικές υπηρεσίες. Τα κεντρικά της γραφεία είναι στο Ρέστον της Βιρτζίνια.

γ) Nellie May Corp. που παρέχει εκπαιδευτικά δάνεια προς τους πτυχιακούς και μεταπτυχιακούς φοιτητές ή τις οικογένειές τους. Μέσω του Internet προεγκρίνει τα δάνεια, παρέχει πληροφορίες και διαχειρίζεται το σχετικό χρέος. Έχει την έδρα της στο Μπράιντρι της Μασαχουσέτης.

δ) Student Loan Funding Resources LLC με έδρα το Σινσιννάτι του Οχάιο. Παρέχει ομοσπονδιακά εκπαιδευτικά δάνεια και ιδιωτικά δάνεια και είναι ο χρηματοδότης της ανέγερσης και επέκτασης 130 εγκαταστάσεων Πανεπιστημίων και Κολεγίων.

ε) Pioneer Credit Recovery Inc. με έδρα τη δυτική Νέα Υόρκη αποτελεί ίδρυμα διαχείρισης χρέους και παρέχει υπηρεσίες είσπραξης εκπαιδευτικών δανείων προς το Υπουργείο Παιδείας των ΗΠΑ και άλλους 600 πελάτες μεταξύ των οποίων είναι το Υπουργείο των Οικονομικών, το Πρόγραμμα Εκπαιδευτικών Δανείων του Κολοράντο και η Επιτροπή Φοιτητικής Συνδρομής του Όρεγκον.

ζ) General Revenue Corp. που παρέχει υπηρεσίες είσπραξης απαιτήσεων προς 7 ιδρύματα εγγύησης δανείων και περίπου 800 άλλους πελάτες από τους οποίους 730 είναι πανεπιστημιακά ιδρύματα. Έχει την έδρα του στο Σινσιννάτι του Οχάιο και γραφεία στην Ατλάντα, Βοστώνη, Ντάλας, Πίτσμπουργκ, Λονγκ Μπιτς και Μινεάπολη.

Salomon Brothers Non-U.S Dollar World Government Bond Index = δείκτης αναφοράς (benchmark index) της εταιρίας των ΗΠΑ Σάλομον Μπράδερς που περιλαμβάνει 13 ομόλογα που διαπραγματεύονται στις διεθνείς αγορές. Τα ομόλογα αυτά είναι σταθερού εισοδήματος και με εναπομένουσα διάρκεια ενός έτους ή περισσότερο. Εξαιρούνται από το δείκτη οι εκδόσεις ομολόγων των ΗΠΑ σε δολάρια.

Salomon Brothers World Equity Index, SBWEI = σταθμισμένος δείκτης αναφοράς (benchmark index) της επενδυτικής εταιρίας των ΗΠΑ Σάλομον Μπράδερς που περιλαμβάνει μετοχές 6.000 επιχειρήσεων από 22 χώρες.

Same day value = αξία της ίδιας ημέρας. Ο όρος χρησιμοποιείται για να δηλώσει ότι η ημερομηνία συναλλαγής (trade day) συμπίπτει απόλυτα με την ημερομηνία αξίας (value date) δηλαδή με την ημέρα παράδοσης των κεφαλαίων. Για παράδειγμα, μία τράπεζα δανείζεται ένα ποσό από μία άλλη τράπεζα στη διαπραγματευτική αγορά την 25η Μαΐου με παράδοση του κεφαλαίου εντός της ημέρας, δηλαδή την 25η Μαΐου. Οι υπηρεσίες υποστήριξης της δανειστρίας τράπεζας θα δώσουν προτεραιότητα στη μεταφορά του ποσού ώστε η εντολή να διακανονισθεί πριν το κλείσιμο του ωραρίου και γενικότερα πριν από το ισχύον cut of time.

SAP = εταιρία που ιδρύθηκε το 1972 με έδρα το Μανάιμ της Γερμανίας και έγινε γνωστή παγκοσμίως με το ομώνυμο μηχανογραφικό λογιστικό σύστημα που λειτουργεί σαν γενικό καθολικό (general ledger) των επιχειρήσεων. Σήμερα έχει περίπου 21.500 υπαλλήλους σε 50 χώρες και σε περισσότερες από 30.000 εγκαταστάσεις. Είναι η τέταρτη στον κόσμο εταιρία παροχής λογισμικού. Η νέα έκδοση λογισμικού R/3 system καλύπτει, μεταξύ άλλων, τη διαχείριση χρηματοοικονομικών προϊόντων και γενικά διαθεσίμων, το λογιστικό κόστος, τη λειτουργικότητα της παραγωγής, τη διαχείριση υλικών και την αρχειοθέτηση εγγράφων.

Sarbanes-Oxley Act = νόμος των ΗΠΑ που τέθηκε σε ισχύ την 30 Ιουλίου του 2002 για να αντιμετωπίσει τη νοσηρή κατάσταση που προέκυψε από τα λογιστικά σκάνδαλα (accounting scandals) των επιχειρήσεων των ΗΠΑ. Προέβλεπε ριζική αναθεώρηση του ρυθμιστικού πλαισίου για τους εκδότες χρεογράφων τα οποία τυγχάνουν διαπραγμάτευσης στις δημόσιες αγορές, τους ελεγκτές, τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου των εταιριών και τους νομικούς συμβούλους αυτών. Επιβάλλει αυστηρές ποινές σε περιπτώσεις λογιστικής απάτης και εταιρικής διαφθοράς ενώ προστατεύει τους μετόχους, τους εργαζόμενους και το επενδυτικό κοινό. Ο νόμος αυτός έχει δεχτεί την κριτική ορισμένων φιλελευθέρων που ισχυρίζονται ότι παρεμποδίζει την ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας και τη διενέργεια επενδύσεων.

Savings and Loans Associations = Οργανισμοί Αποταμιεύσεων και Δανείων. Είναι ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί που συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο ποσοστό των καταθέσεων τους από λογαριασμούς όψεως και προθεσμιακές καταθέσεις ενώ το πιο σημαντικό ποσοστό των χορηγήσεων αφορά στεγαστικά δάνεια. Ο θεσμός είναι διαδεδομένος στις ΗΠΑ όπου οι οργανισμοί αυτοί είναι υποχρεωμένοι να διατηρούν το 70% των απαιτήσεών τους σε δάνεια στεγαστικής πίστης ή σε ανάλογο τύπου επενδύσεις. Οι υπηρεσίες που προσφέρουν είναι ανάλογες με αυτές των εμπορικών τραπεζών αλλά έμφαση δίνεται κύρια στη μετατροπή ποσών που δανείζονται σε βραχυπρόθεσμη βάση σε στεγαστικά δάνεια με μακροπρόθεσμη περίοδο εξόφλησης.

SB WGBI (Salomon Brothers World Government Bond Index) = παγκόσμιος δείκτης κυβερνητικών ομολόγων του οίκου Σάλαμον Μπράδερς. Μετρά την απόδοση της σύνθεσης πολυεθνικών χαρτοφυλακίων ομολόγων με δεδομένη στάθμιση των περιουσιακών στοιχείων. Το 2004, η στάθμιση την οποία απέδιδε στα διάφορα κρατικά ομόλογα ήταν η εξής: Αυστραλία 0,37%, Αυστρία 1,34%, Βέλγιο 2,92%, Καναδάς 1,97%, Δανία 0,97%, Φινλανδία 0,57%, Γαλλία 8,30%, Γερμανία 9,25%, Ελλάδα 1,76%, Ιρλανδία 0,40%, Ιταλία 9,13%, Ιαπωνία 29,71%, Κάτω Χώρες 2,39%, Νορβηγία ,20%, Πολωνία 0,38%, Πορτογαλία 0,74%, Ισπανία 3,43%, Σουηδία 0,91%, Ελβετία 0,72%, Ηνωμένο Βασίλειο 4,74% και Ηνωμένες Πολιτείες 19,81%.

Scalability = ικανότητα κλιμάκωσης. Η δυναμική την οποία αναπτύσσει μία επιχείρηση ώστε να συνεχίσει να λειτουργεί αποδοτικά καθώς αυξάνει το μέγεθός της. Ικανοποιητική απόδοση έχουμε όταν η αναπτυσσόμενη επιχείρηση διατηρεί ή αυξάνει τα κέρδη της.

Scanner = σαρωτής. Μία περιφερειακή συσκευή ενός ηλεκτρονικού υπολογιστή, είτε ανεξάρτητη ή ενσωματωμένη στον εκτυπωτή, η οποία διαβάζει πληροφορίες από έντυπα ή φιλμ με τη βοήθεια μηχανισμού σάρωσης. Στη συνέχεια οι πληροφορίες μετατρέπονται σε ψηφιακά ή αναλογικά σήματα με σκοπό τη μετάδοση, αποθήκευση, ανάλυση, εκτύπωση ή αναπαραγωγή.

Schengen = Κωμόπολη του Λουξεμβούργου όπου στις 19.6.90 υπογράφηκε η ομώνυμη Συνθήκη από τις κυβερνήσεις του Βελγίου, Γαλλίας, Γερμανίας, Κάτω Χωρών, Λουξεμβούργου, Ιταλίας, Ισπανίας και Πορτογαλίας. Στη Συνθήκη του Σένγκεν προσχώρησε το 1992 και η Ελλάδα η οποία έγινε πλήρες μέλος από 26.3.2000. Καθεστώς παρατηρητή

έχουν η Αυστρία από το 1994 και η Δανία, η Σουηδία και η Φινλανδία από το 1996. Συμφωνίες συνεργασίας έχουν υπογράψει η Νορβηγία και η Ισλανδία ενώ μερικώς συμμετέχουν το Ηνωμένο Βασίλειο και η Ιρλανδία διατηρώντας, όμως, τους αυστηρούς ελέγχους στα σύνορά τους ανεξάρτητα της εθνικότητας των εισερχομένων. Από 21.12.2007 μέλη είναι η Εσθονία, η Λετονία, η Λιθουανία, η Μάλτα, η Ουγγαρία, η Πολωνία, η Σλοβακία, η Σλοβενία και η Τσεχική Δημοκρατία ενώ η Κύπρος θα είναι μέλος από το 2009 και η Βουλγαρία και η Ρουμανία πιθανώς από το 2011.

- Οι μετακινούμενοι πολίτες μιας χώρας μέλους της Συνθήκης του Σένγκεν σε άλλη χώρα μέλος δεν υπόκεινται σε ελέγχους διαβατηρίων και τελωνειακές διαδικασίες. Οι ταξιδιώτες που εισέρχονται σε μία χώρα μέλος από τρίτες χώρες υπόκεινται στους σχετικούς ελέγχους μία μόνο φορά και μετακινούνται ελεύθερα στις υπόλοιπες χώρες μέλη. Αυτό δεν σημαίνει ότι δεν υπόκεινται σε έλεγχο ταυτοποίησης. Αν τους ζητηθεί υποχρεούνται να επιδείξουν την αστυνομική τους ταυτότητα ή άλλο νομιμοποιητικό έγγραφο.

- Έντονες αντιδράσεις, λόγω υποτιθέμενης παραβίασης των προσωπικών δεδομένων, έχει προκαλέσει το Σύστημα Πληροφοριών Σένγκεν (Schengen Information System, SIS). Αντίθετα, οι υπέρμαχοι της Συνθήκης υποστηρίζουν ότι με τον τρόπο αυτό εξασφαλίζεται η ανάσχεση της λαθρομετανάστευσης, ο αυστηρότερος έλεγχος των εξωτερικών συνόρων και η καταπολέμηση της διακίνησης των ναρκωτικών, της τρομοκρατίας και του ξεπλύματος του βρώμικου χρήματος. Το SIS εξασφαλίζει την ηλεκτρονική διασύνδεση των αστυνομικών των κρατών μελών για την ανταλλαγή στοιχείων που αφορούν τους πολίτες. Συγκεκριμένα, προσφέρει μία βάση δεδομένων με μία μαύρη λίστα των προσώπων που είναι ανεπιθύμητα στην Ε.Ε λόγω διάπραξης εγκληματικών πράξεων.

- Το Σύστημα Πληροφοριών Σένγκεν II (Schengen Information System II, SIS II) περιέχει πρόσθετες πληροφορίες όπως φωτογραφίες, δακτυλικά αποτυπώματα, πιθανόν το DNA, υποθετικά συμπεράσματα της Αστυνομίας, ψυχολογικούς κινδύνους, χρησιμοποιούμενα αντικείμενα και όργανα του εγκλήματος και βιομετρικά στοιχεία. Πρόσβαση στη βάση δεδομένων του SIS II έχουν και η Ευρωπαϊκή Αστυνομία (Europol) η οποία μπορεί να προσθέτει, να τροποποιεί και να διαγράφει στοιχεία και η Ευρωπαϊκή Δικαιοσύνη (Eurojust).

Scriptural money = μη καταπιστευτικό χρήμα ή άλλως όλα τα είδη χρήματος πλην τραπεζογραμματίων και κερμάτων. Το scriptural money μπορεί να εμφανίζεται σε τίτλους όπως είναι οι επιταγές, τα γραμμάτια σε διαταγή, οι συναλλαγματικές, σε άμεσες χρεώσεις λογαριασμών για την εξόφληση τιμολογίων οργανισμών κοινής ωφέλειας και σε άυλες μορφές.

SDR, Special Drawing Right = ειδικό τραβηκτικό δικαίωμα. Είναι το νόμισμα που εκδόθηκε σαν λογιστικό χρήμα το 1969 από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) για να εκφράσει ένα μέρος των αποθεματικών του και να διατηρήσει σε σχετικά σταθερό επίπεδο το σύστημα των συναλλαγματικών ισοτιμιών που προέκυψε από τις συμφωνίες του Μπρέττον Γουντς. Μετά την κατάρρευση των ανωτέρων συμφωνιών το 1973 και την υιοθέτηση του συστήματος των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών περιορίστηκε δραστικά ο ρόλος του SDR σαν διεθνούς αποθεματικού νομίσματος. Τα SDRs κατανέμονται στα κράτη μέλη ανάλογα με την ποσότητα συμμετοχής τους. Το SDR χρησιμεύει επίσης σαν λογιστική μονάδα για το ΔΝΤ και άλλους διεθνείς οργανισμούς.

Η αξία του SDR βασίζεται σε ένα καλάθι νομισμάτων η σύνθεση του οποίου αναθεωρείται κάθε πέντε χρόνια για να αντανάκλα τη σπουδαιότητα των νομισμάτων στις διεθνείς τραπεζικές και χρηματοοικονομικές αγορές. Τον Οκτώβριο του 2000 αναθεωρήθηκε η μέθοδος επιλογής των νομισμάτων και της βαρύτητας αυτών στο καλάθι λόγω της εισαγωγής του ευρώ και το καλάθι των νομισμάτων του SDR αποτελείται σήμερα από το δολάριο ΗΠΑ, το ευρώ, το ιαπωνικό γεν και τη λίρα στερλίνα. Η τελευταία αναθεώρηση έγινε το Νοέμβριο του 2005 και ισχύει από την 1.1.2006. Η βαρύτητα των νομισμάτων του καλαθιού βασίσθηκε α) στην αξία των εξαγωγών εμπορευμάτων και υπηρεσιών και β) στο ποσό των αποθεμάτων που είναι εκφρασμένα στα αντίστοιχα νομίσματα που διακρατούνται από τα άλλα κράτη μέλη. Με βάση τα κριτήρια αυτά αποδόθηκε η ακόλουθη βαρύτητα στα νομίσματα στα οποία βασίζεται το καλάθι του SDR: δολάριο ΗΠΑ 44%, ευρώ 34%, ιαπωνικό γεν 11% και λίρα στερλίνα 11%. Την 23.6.2009 ένα δολάριο ΗΠΑ ήταν ίσο με 0,647649 SDR και το ένα ευρώ ήταν ίσο με 0,905284 SDR.

SDSL (Symmetric Digital Subscriber Line) = βλέπε όρο DSL.

Search Engine machines = μηχανές αναζήτησης. Εφαρμογή βάσης δεδομένων στο Internet που επιτρέπει την αναζήτηση συνδέσμων σε ιστοσελίδες χρησιμοποιώντας λέξεις-κλειδιά ή θέματα. Οι μηχανές αναζήτησης βρίσκουν και κατηγοριοποιούν web sites στο διαδίκτυο. Δημιουργώντας ευρετήρια των βάσεων δεδομένων μπορούν να βρουν ένα web site σχετικό με αυτό που αναζητά ο χρήστης. Περισσότερο γνωστές μηχανές αναζήτησης είναι το Google, το Yahoo, η AltaVista, το Fast, το Metacrawler, ο Lycos, το Askjeeves, το Hotbot, το Direct hit, το Excite, το Dog pile, το WebCrawler, το Alltheweb, το Info seek, το Inktomi, το Snap και στην Ελλάδα το in.gr και το FORTH net.

Seasonally adjusted, s.a = εποχικά προσαρμοσμένα στοιχεία. Μία μέθοδος της στατιστικής για την προσαρμογή των αρχικά ανακοινωθέντων στοιχείων η οποία λαμβάνει υπόψη τις κανονικές ετήσιες διακυμάνσεις που δεν οφείλονται σε οικονομικούς παράγοντες όπως π.χ την αύξηση της ανεργίας στο τέλος της σχολικής και ακαδημαϊκής περιόδου λόγω της αποφοίτησης των μαθητών και φοιτητών ή την προσωρινή αύξηση των τιμών των γεωργικών προϊόντων τον χειμώνα λόγω κακών καιρικών συνθηκών και φυσικών καταστροφών. Με τον τρόπο αυτό α) οι σχετικές συγκρίσεις πραγματοποιούνται από μήνα σε μήνα β) τα μηνιαία στοιχεία διαιρούνται με το ποσοστό του μέσου μηνιαίου όρου και γ) η απλή αριθμητική προσαρμογή δεν λαμβάνει υπόψη εξαιρετικούς και προσωρινούς παράγοντες.

Secondary buy-out = δευτερογενής εξαγορά. Αποτελεί στρατηγική εξόδου από το μετοχικό κεφάλαιο μιας επιχείρησης. Μία επενδυτική εταιρία πωλεί το μερίδιο του μετοχικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης που κατέχει σε άλλη επενδυτική εταιρία ή μία εταιρία υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου (venture capital) ή ένα ιδιωτικό κεφάλαιο μετοχικών συμμετοχών (private equity fund) πωλούν το μερίδιό τους σε άλλη εταιρία venture capital ή private equity fund.

Secondary market = δευτερογενής αγορά. Η αγορά στην οποία εκδοθέντα στο παρελθόν χρεόγραφα και άλλα χρηματοοικονομικά μέσα επαναπωλούνται και επαναγοράζονται σε αντίθεση με την πρωτογενή αγορά (primary market) όπου τοποθετούνται μόνο νέες εκδόσεις τίτλων.

Secondary Public Offering, SPO = δευτερογενής δημόσια προσφορά. Χρονικά, ακολουθεί την αρχική δημόσια προσφορά (βλέπε όρο Initial Public Offering, IPO). Μπορεί να είναι είτε προσφορά του εκδότη χρεογράφων ή μιας ομάδας που έχει αγοράσει τα χρεόγραφα του εκδότη στις αγορές. Και για το είδος αυτό της δημόσιας προσφοράς χρεογράφων απαιτείται έγκριση των αρμοδίων αρχών και δημοσίευση προς το ευρύ κοινό στην οποία πρέπει να αναφέρεται και ο λόγος αυτής. Για παράδειγμα, μία εταιρία που διέθεσε στο κοινό 1.000.000 νέες μετοχές, επανέρχεται μετά την αρχική προσφορά και ανακοινώνει ότι θα διαθέσει στο κοινό άλλες 300.000 μετοχές το προϊόν των οποίων θα διαθέσει για τον εκσυγχρονισμό της παραγωγής και την επέκταση των υποκαταστημάτων της.

Second-round effects = βλέπετε όρο «Direct, indirect and second-round effects».

Secure Internet Protocol Network, SIPN = ασφαλές διαδικτυακό πρωτόκολλο του Ίντερνετ. Ένα ασφαλές, υψηλής διαθεσιμότητας και παγκόσμιο εικονικό ιδιωτικό δίκτυο του SWIFT που βασίζεται στο διεθνές πρωτόκολλο (International Protocol, IP) και τις σχετικές με αυτό τεχνολογίες και το οποίο προσφέρει υπηρεσίες μετάδοσης που απαιτούνται από το σύστημα SWIFTNet.

Securities and Exchange Commission, SEC = Επιτροπή Χρεογράφων και Χρηματιστηρίου. Εποπτική αρχή των ΗΠΑ με τις ακόλουθες αρμοδιότητες:

- επαγρυπνεί για την ορθή και νόμιμη λειτουργία των πρωτογενών και δευτερογενών αγορών κεφαλαίου των ΗΠΑ όπως των αγορών εντόκων γραμματίων και ομολόγων και των χρηματιστηρίων
- προστατεύει τους επενδυτές, επιβάλλοντας στις επιχειρήσεις να δημοσιεύουν σε τακτική βάση ισολογισμούς και χρηματοοικονομικούς λογαριασμούς. Οι επενδυτές, επίσης, μπορούν να αντλήσουν στοιχεία για την οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων από το δικτυακό τόπο της SEC και ιδιαίτερα από τη βάση δεδομένων EDGAR που περιλαμβάνει πληροφορίες τις οποίες καταθέτουν υποχρεωτικά στη SEC οι ελεγχόμενες εταιρίες

- επιθεωρεί τους διαμεσολαβητές της αγοράς (broker-dealers), τους συμβούλους επενδύσεων, τα αμοιβαία κεφάλαια και τις εταιρίες συμμετοχών κοινής ωφέλειας
- προωθεί την ενίσχυση της σχετικής νομοθεσίας και παραπέμπει στις δικαστικές αρχές τους παραβάτες. Κάθε χρόνο τεκμηριώνει με πορίσματα ελέγχου περίπου 400 με 500 παραβάσεις εταιριών και ιδιωτών
- συνεργάζεται στενά με τις αρχές των χρηματιστηρίων, το Κογκρέσο, άλλες συναρμόδιες δημόσιες αρχές και οργανώσεις του ιδιωτικού τομέα. Έχει 3.100 υπαλλήλους, εδρεύει στην Ουάσινγκτον D.C και διαθέτει ένδεκα περιφερειακά και τοπικά γραφεία.

Securities lending = δανεισμός χρεογράφων. Είναι η συναλλαγή στην οποία ένα πιστωτικό ίδρυμα ή ο αντισυμβαλλόμενός του μεταβιβάζει τίτλους ή βασικά εμπορεύματα έναντι κατάλληλης ασφάλειας, υπό την προϋπόθεση ότι ο δανειζόμενος αναλαμβάνει την υποχρέωση να επιστρέψει αντίστοιχης αξίας τίτλους σε κάποια μελλοντική ημερομηνία ή όταν του το ζητήσει ο μεταβιβάζων. Οι ιδιοκτήτες των χρεογράφων συχνά δανείζουν αυτά σε άλλους που μπορούν: α) να τα πωλήσουν short. Αυτό σημαίνει ότι κάποιος πωλεί χρεόγραφα των οποίων δεν είναι κύριος, όταν υπάρχει η προσδοκία ότι οι τιμές τους θα πέσουν στο μέλλον οπότε θα τα αγοράσει φθηνότερα και θα αποκομίσει κέρδος β) να τα παραδώσει σε ένα άλλο για να ικανοποιήσει μία ανάγκη του όπως π.χ. να τα χρησιμοποιήσει σαν ασφάλεια (collateral) σε ένα άλλο δανειστικό συμβόλαιο. Σε αντάλλαγμα του δανεισμού των χρεογράφων του, ο δανειστής εισπράττει μία προμήθεια που υπολογίζεται σαν ένα εκατοστιαίο ποσοστό πάνω στην αρχική αγοραία αξία του δανεισθέντος χρεογράφου. Το ύψος της προμήθειας διαμορφώνεται από το βαθμό της σπανιότητας του χρεογράφου. Για παράδειγμα, εάν ένα συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης (future) με υποκείμενο μέσο ένα ομόλογο του δημοσίου λήγει, αναζητείται για παράδοση το φθηνότερο παραδοτέο ομόλογο (cheapest-to-deliver bond,CTD) το οποίο θα έχει μία υψηλότερη προμήθεια σε σχέση με τα άλλα ομόλογα.

⊙ Ένα δάνειο χρεογράφων τυπικά καλύπτεται με ασφάλεια (collateral), που αποσκοπεί στη μείωση του πιστωτικού κινδύνου που φέρει ο δανειστής. Το collateral συνίσταται σε άλλα χρεόγραφα, σε πιστωτικές επιστολές ή σε μετρητά. Ο δανειστής στην περίπτωση αυτή θα φέρει μόνο τον κίνδυνο αγοράς (market risk) διότι ο δανειζόμενος οφείλει να επιστρέψει τα χρεόγραφα και όχι την αρχική αγοραία αξία των χρεογράφων. Εάν τα δανεισθέντα χρεόγραφα πληρώνουν μερίσματα, κουπόνια ή αποπληρώνονται μερικά κατά τη διάρκεια του δανείου, τα σχετικά ποσά επιστρέφονται στον δανειστή. Εάν σαν ασφάλεια χρησιμοποιούνται μετρητά, ο τόκος τους εκπίπτει από την προμήθεια που εισπράττει ο δανειστής.

⊙ Τα πλεονεκτήματα του securities lending είναι τα εξής:

- για το δανειστή των χρεογράφων: 1) μεγαλύτερο εισόδημα από τόκους 2) αύξηση του κεφαλαίου 3) αύξηση γενικά της αποδοτικότητας του χαρτοφυλακίου του
- για τους διαμεσολαβητές-διαπραγματευτές: 1) κάλυψη βραχυπρόθεσμων θέσεων 2) διευκόλυνση της αντιστοίχισης των ταμιακών ροών με στόχο τη χρονική σύμπτωση εισπράξεων και πληρωμών 3) μείωση των υπερημεριών 4) αύξηση της λειτουργικής αποδοτικότητας
- για το δανειζόμενο: άνετη προσφορά χρεογράφων προκειμένου να καλύψει βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του και ιδιαίτερα να χρησιμοποιήσει τα ομόλογα σαν ασφάλεια για τη λήψη δανείων.

⊙ Πολλοί θεματοφύλακες (custodians) και διαχειριστές χρεογράφων προσφέρουν αυτόματα προγράμματα δανεισμού χρεογράφων (**Automatic Securities Lending Programmes, ASLP**) για τους πελάτες τους. Πρόκειται για μια μορφή outsourcing. Ο κάτοχος χρεογράφων εκχωρεί μία ομάδα αυτά σε επαγγελματία του είδους ο οποίος τα δανείζει για λογαριασμό του. Στο τέλος επιστρέφει στον πελάτη τα χρεόγραφα μαζί με το κέρδος αφαιρουμένης της προμήθειας αυτού. Η πιο συνηθισμένη περίπτωση είναι ο δανεισμός χρεογράφων που ανήκουν σε θεσμικούς επενδυτές προς τους διαμεσολαβητές-διαπραγματευτές που ενεργούν και για ίδιο λογαριασμό (broker dealers). Με τον τρόπο αυτό κερδίζουν και οι θεσμικοί επενδυτές και ο custodian που εισπράττει ένα μέρος της προμήθειας. Τα ASLP υιοθετούν τελευταία και τα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία χρησιμοποιούν ιδιαίτερα στην Ευρώπη τα αυτόματα προγράμματα των δύο μεγαλύτερων custodians δηλαδή της Euroclear και της Clearstream. Ο πελάτης, πριν αποφασίσει να προσχωρήσει σε ένα ASLP, ζητά από τον custodian ή τον broker dealer μία εκτίμηση της πιθανής απόδοσης του προς εκχώρηση χαρτοφυλακίου του. Αυτοί προβαίνουν σε μια simulation (προσομοίωση σε συνθήκες αγοράς)

του χαρτοφυλακίου του πελάτη για να εκτιμήσουν την απόδοση με βάση την οποία αποφασίζει ο πελάτης.

Securities Settlement System, SSS = σύστημα διακανονισμού χρεογράφων. Σύμφωνα με τον ορισμό της ΕΚΤ, είναι το σύστημα που καθιστά δυνατή τη διακράτηση και μεταβίβαση τίτλων, είτε χωρίς πληρωμή είτε έναντι πληρωμής (παράδοση έναντι πληρωμής – delivery versus payment) είτε έναντι άλλου περιουσιακού στοιχείου (παράδοση έναντι παράδοσης – delivery versus delivery). Περιλαμβάνει όλες τις θεσμικές και τεχνικές ρυθμίσεις που απαιτούνται για το διακανονισμό συναλλαγών επί τίτλων και για την ασφαλή φύλαξη αυτών. Μπορεί να λειτουργεί σαν σύστημα διακανονισμού σε συνεχή ή μη χρόνο ή σαν σύστημα συμψηφισμού. Στα συστήματα διακανονισμού προβλέπεται εκκαθάριση των υποχρεώσεων των συμμετεχόντων.

Securitisation = τιτλοποίηση απαιτήσεων. Η διαδικασία μετατροπής των περιουσιακών στοιχείων και άλλων απαιτήσεων των τραπεζών και των επιχειρήσεων σε χρεόγραφα. Είναι η εκχώρηση από χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ή επιχείρηση απαιτήσεων τους σε εταιρία ειδικού σκοπού (Special Purpose Vehicle, SPV) που στη συνέχεια εκδίδει και διαθέτει σε επενδυτές ομόλογα. Τα ομόλογα αυτά, που είναι μεταβιβάσιμα και συνήθως μεσοπρόθεσμης λήξης, ενσωματώνουν τις απαιτήσεις και με το προϊόν αυτών καταβάλλεται το τίμημα των απαιτήσεων. Οι απαιτήσεις συνήθως προέρχονται από μακροπρόθεσμα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια, μεσοπρόθεσμης λήξης δάνεια για αγορά αυτοκινήτων ή άλλα δάνεια εξασφαλισμένα με εμπράγματα ή προσωπική ασφάλεια και από απαιτήσεις πιστωτικών καρτών όπως ήταν η τιτλοποίηση της Eurobank Cards AE στα τέλη του 2005 ή η τιτλοποίηση της ίδιας τράπεζας του Οκτωβρίου 2006 ύψους 2,25 δισεκατομμυρίων ευρώ απαιτήσεων από δάνεια σε μικρές επιχειρήσεις το προϊόν της οποίας θα χρησιμοποιείτο για εξαγωγές και για χρηματοδότηση της ανάπτυξης των εργασιών και η τιτλοποίηση που ανακοινώθηκε την 28.11.2007 απαιτήσεων από καταναλωτικά δάνεια ύψους 2,5 δισεκατομμυρίων ευρώ. Μια άλλη μεγάλη τιτλοποίηση απαιτήσεων ύψους 1,25 δισεκατομμυρίων ευρώ που ολοκληρώθηκε την 17.7.2007 πραγματοποίησε η Τράπεζα Πειραιώς απευθυνόμενη σε 40 θεσμικούς επενδυτές από 12 χώρες με το 95% της έκδοσης να διατίθεται σε διεθνείς επενδυτές. Εκδότης ήταν η εταιρία ειδικού σκοπού Estia Mortgage Finance II Plc με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο. Το Φεβρουάριο του 2008, η Eurobank προχώρησε σε τιτλοποίηση ύψους 1,04 δισεκατομμυρίων ευρώ απαιτήσεων από το χαρτοφυλάκιό της των στεγαστικών δανείων με στόχο να χρηματοδοτήσει τις εργασίες του ομίλου στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Ανάδοχος της έκδοσης των τίτλων ήταν η εταιρία του Ηνωμένου Βασιλείου Temeilion Mortgage Finance Plc. Την 24.4.2008, η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε ότι ολοκληρώθηκε με επιτυχία η τρίτη τιτλοποίηση στεγαστικών δανείων της, ύψους 800.000.000 ευρώ. Η έκδοση των ομολογιών πραγματοποιήθηκε από την εδρεύουσα στο Λονδίνο εταιρεία ειδικού σκοπού "Estia Mortgage Finance III PLC" ενώ σαν διοργανωτής της έκδοσης είχε ορισθεί η UBS Limited. Τη 14.5.2008 ο Διοικητής της Αγροτικής Τράπεζας ανακοίνωσε ότι εντός του 2008 η ΑΤΕ θα προβεί σε τιτλοποίηση απαιτήσεων του μη αγροτικού τομέα ύψους 400.000.000 ευρώ. Την 7.7.2008 ανακοινώθηκε ότι η EFG Eurobank Ergasias S.A προχώρησε στην πρώτη τιτλοποίηση δανεισμού μέσω χρεογράφων (bond loans securitisation) για ένα ποσό 2.500.000.000 ευρώ που εκδόθηκε από την εταιρία Anartyxi SME I PLC του Ηνωμένου Βασιλείου. Τη διάθεση των τίτλων ανέλαβαν η Citigroup Global Markets Ltd, η Deutsche Bank AG και η Eurobank EFG Telesis Finance Investment Firm S.A. Το Νοέμβριο του 2008, η Τράπεζα Πειραιώς προέβη σε τιτλοποίηση επιχειρηματικών δανείων της ύψους 1,75 δισεκατομμυρίων ευρώ. Η έκδοση πραγματοποιήθηκε από την εδρεύουσα στο Λονδίνο εταιρία ειδικού σκοπού AXIA Finance PLC με διοργανώτρια τη Deutsche Bank ενώ πιστοληπτική διαβάθμιση παρέσχε η Moody's Investors Service. Την 29.1.2008 έγινε γνωστό ότι η EFG Eurobank Ergasias Leasing, θυγατρική της τράπεζας EFG Eurobank Ergasias, ολοκλήρωσε την πρώτη τιτλοποίηση απαιτήσεων από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) ύψους 840.000.000 ευρώ. Εκδότης των ομολογιών ήταν η Andromeda Leasing Plc με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο. Πιστοληπτική αξιολόγηση των ομολογιών με διαβάθμιση Aa2 παρέσχε η Moody's Investors Service ενώ σύμβουλος έκδοσης ήταν η Deutsche Bank AG. Την 23.2.2009 ανακοινώθηκε ότι η Τράπεζα EFG Eurobank Ergasias A.E. προχώρησε σε τιτλοποίηση απαιτήσεων από συμβάσεις πίστωσης με ανοιχτό (αλληλόχρεο) λογαριασμό ύψους 3.300.000.000 ευρώ, οι οποίες προέρχονται από το χαρτοφυλάκιο της Τραπεζικής Επιχειρήσεων. Εκδότης των ομολογιών είναι η εταιρεία Anartyxi SME II 2009-1 PLC με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο. Πιστοληπτική αξιολόγηση στις ομολογίες με διαβάθμιση A1 παρέιχε ο

διεθνής οίκος αξιολόγησης Moody's ενώ σύμβουλοι για την τιτλοποίηση ήταν η Citigroup Global Markets Limited και η Deutsche Bank AG London Branch". Την 9.5.2009 η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε ότι ολοκληρώθηκε η δεύτερη τιτλοποίηση επιχειρηματικών δανείων ύψους 900.000.000 ευρώ, σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 3156/2003. Η έκδοση των ομολογιών από την τιτλοποίηση πραγματοποιήθηκε από την εδρεύουσα στο Λονδίνο εταιρεία ειδικού σκοπού με την επωνυμία "AXIA II Finance PLC". Διοργανωτής της έκδοσης ορίστηκε η Deutsche Bank AG (London Branch). Πιστοληπτική διαβάθμιση στις ομολογίες παρέχει ο οίκος Moody's".

- Κύριο χαρακτηριστικό της τιτλοποίησης είναι η μεταφορά του κινδύνου που φέρει η απαίτηση στον ομολογιούχο και η αντικατάσταση των απαιτήσεων, όσον αφορά τον δικαιούχο της απαίτησης, με χρήματα. Η τιτλοποίηση έχει θετικές επιπτώσεις στον ισολογισμό της επιχείρησης, αντικαθιστά λιγότερες παραγωγικές επενδύσεις με άλλες παραγωγικότερες με την επένδυση των χρημάτων που εισπράττονται από αυτή, συνεπάγεται τη μείωση της εξάρτησης της επιχείρησης από τραπεζικό δανεισμό και την απελευθέρωση κεφαλαίων στην περίπτωση που δικαιούχος είναι χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Η τιτλοποίηση απαιτήσεων παρουσίασε μεγάλη αύξηση τα τελευταία χρόνια ενώ την ευχέρεια αυτή άντλησης δανειακών κεφαλαίων χρησιμοποιεί και το Δημόσιο. Στη ζώνη του ευρώ μεταξύ του 2001 και 2004 οι σχετικές συναλλαγές διπλασιάστηκαν για να φθάσουν το 2004 στο ποσό των 25 δισεκατομμυρίων ευρώ. Το 2006, σε παγκόσμιο επίπεδο, οι τιτλοποιήσεις δανείων και χρεών απέφεραν στις τράπεζες περίπου 30 δισεκατομμύρια δολάρια (22,3 δισ. ευρώ).

- Στην Ελλάδα η πρακτική των τιτλοποιήσεων θεσμοθετήθηκε:

α) με το άρθρο 14 του νόμου 2801/2000 σύμφωνα με το οποίο το Δημόσιο, ΝΠΔΔ και επιχειρήσεις που ανήκουν αποκλειστικά σε φορείς του δημόσιου φορέα μπορούν να προβούν σε τιτλοποίηση των απαιτήσεών τους, εκτός από άμεσους και έμμεσους φόρους. Καθιερώνονται τρία είδη τιτλοποιήσεων:

1) η απευθείας τιτλοποίηση όταν ο ίδιος ο δημόσιος φορέας εκδίδει αξιόγραφα που καλούνται «τίτλοι προεσόδων», για την εξόφληση των οποίων χρησιμοποιούνται οι τιτλοποιούμενες απαιτήσεις και

2) η τιτλοποίηση μέσω τρίτου νομικού προσώπου που εκδίδει το ομολογιακό δάνειο και με το προϊόν του αγοράζει από το φορέα του δημόσιου τομέα τις τιτλοποιούμενες απαιτήσεις.

3) περίπτωση τιτλοποίησης αποτελεί και η σύμφωνα με το άρθρο 11 του νόμου 3156/2003 τιτλοποίηση απαιτήσεων από ακίνητα στην οποία, εκτός από ορισμένες επιχειρήσεις του ιδιωτικού τομέα, μπορούν να προβούν και το Δημόσιο και ορισμένοι φορείς του ευρύτερου δημόσιου τομέα

β) με το νόμο 3156/2003 που παρέχει τις αναγκαίες νομικές διευκολύνσεις και κίνητρα μεταξύ των οποίων και φοροαπαλλαγές. Η τιτλοποίηση περιλαμβάνει σειρά συμβατικών σχέσεων και ενεργειών όπως:

1) η εκχώρηση της απαίτησης από τον δικαιούχο προς εταιρία ειδικού σκοπού

2) ή έκδοση και διάθεση ομολογιακού δανείου από την εταιρία ειδικού σκοπού. Ο νόμος επιβάλλει την υποχρεωτική ιδιωτική τοποθέτηση των ομολογιών. Το κύρος όμως του δανείου δεν εξαρτάται από το κύρος της εκχώρησης

3) η εξόφληση των ομολογιών πρέπει να στηρίζεται πάντοτε στα έσοδα από τις τιτλοποιούμενες απαιτήσεις, είτε αποκλειστικά είτε σε συνδυασμό με δάνεια και χρηματοοικονομικά παράγωγα.

☐ Σύμφωνα με στοιχεία της Έκθεσης του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2005, το έτος αυτό οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες τιτλοποίησαν απαιτήσεις αξίας 2.250.000.000 ευρώ (από τις οποίες 750.000.000 αφορούσαν για πρώτη φορά απαιτήσεις από πιστωτικές κάρτες) έναντι συνολικού ποσού τιτλοποιήσεων 750.000.000 το έτος 2004. Στο τέλος του 2005 το συνολικό υπόλοιπο των στεγαστικών δανείων που είχαν τιτλοποιηθεί ανερχόταν σε 2.250.000.000 ευρώ και το υπόλοιπο των τιτλοποιημένων απαιτήσεων από πιστωτικές κάρτες στα 975.000.000 ευρώ. Το συνολικό υπόλοιπο των τιτλοποιημένων απαιτήσεων ανήλθε σε 3.195.000.000 ευρώ και αποτελούσε το 1,1% του συνολικού ενεργητικού του πιστωτικού συστήματος. Σύμφωνα με στοιχεία της Έκθεσης του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2006, το έτος αυτό οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες τιτλοποίησαν απαιτήσεις αξίας 4.850.000.000 ευρώ δηλαδή παρατηρήθηκε μια αύξηση 116% συγκριτικά με το προηγούμενο έτος. Από τις τιτλοποιήσεις αυτές, 2.250.000.000 ευρώ αφορούσαν για πρώτη φορά δάνεια προς μικρού μεγέθους επιχειρήσεις. Στο τέλος του 2006, το συνολικό υπόλοιπο των στεγαστικών δανείων που είχαν τιτλοποιηθεί διαμορφώθηκε σε 4.643.000.000 ευρώ (8,1% του συνόλου των υπολοίπων των στεγαστικών δανείων), το υπόλοιπο των τιτλοποιημένων απαιτήσεων από πιστωτικές κάρτες στα 997.000.000 ευρώ

(3,8% του συνόλου των υπολοίπων στην καταναλωτική πίστη) και το υπόλοιπο των τιτλοποιημένων απαιτήσεων έναντι μικρού μεγέθους επιχειρήσεων σε 2.864.000.000 ευρώ (3% της συνολικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων από τα πιστωτικά ιδρύματα).

• Ο Διεθνής Οργανισμός Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών του Λονδίνου (International Financial Services London, IFSL) ανέφερε ότι:

- το 2007, σε παγκόσμιο επίπεδο, λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης του Β' εξαμήνου, η αξία των εκδόσεων τιτλοποίησης μειώθηκε κατά 8% στα 3,826 τρισεκατομμύρια δολάρια
- το 2008, θα μειωθεί κατά 25% στα 2,850 τρισεκατομμύρια δολάρια, λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης, της έλλειψης ρευστότητας και της αυξημένης αποστροφής των επενδυτών για την ανάληψη κινδύνου.

Security = χρεόγραφο όπως π.χ τα έντοκα γραμμάτια, τα κρατικά ομόλογα, τα τραπεζικά και εταιρικά ομόλογα και τα εμπορικά χρεόγραφα (CPs). Εκδίδονται είτε στην ονομαστική αξία με τοκομερίδια (κουπόνια) είτε κάτω από το άρτιο. Ο επίσημος ορισμός που δίδεται από τη Securities Exchange Act του 1934 (ΗΠΑ) είναι: «security είναι κάθε γραμμάτιο, τίτλος, χρεόγραφο του θησαυροφυλακίου, ομολογία, χρεωστικό ομόλογο, πιστοποιητικό δικαιώματος ή συμμετοχής σε κάθε κερδοφόρα σύμβαση ή σε κάθε δικαίωμα ή χρηματοδοτική μίσθωση πετρελαίου, αερίου ή άλλου ορυκτού, κάθε πιστοποιητικό εγγύησης, προ-οργάνωσης ή εγγραφής, μεταβιβάσιμη μετοχή, επενδυτική σύμβαση, πιστοποιητικό δικαιωμάτων ψήφου, πιστοποιητικό κατάθεσης, συμβόλαιο δικαιώματος προαίρεσης (option) επί χρεογράφου ή προνομιακό δικαίωμα επί χρεογράφου ή μια ομάδα ή δείκτης χρεογράφων ή κάθε μορφής option σχετική με ξένο νόμισμα που διαπραγματεύεται στο χρηματιστήριο, κάθε πιστοποιητικό που ενσωματώνει δικαίωμα ή εγγύηση εγγραφής ή αγοράς τίτλου. Δεν περιλαμβάνονται στην έννοια του security κάθε νόμισμα, υποσχετική επιστολή, τραβηκτική, συναλλαγματική, αποδοχή τραπεζιών που το χρόνο της έκδοσης έχει λήξη μικρότερη από εννέα μήνες».

Security Assertion Markup Language, SAML = πρότυπο για την πιστοποίηση της ασφάλειας των συναλλαγών. Είναι ένα πρότυπο της γλώσσας XML για την ανταλλαγή δεδομένων αυθεντικότητας και έγκρισης μεταξύ πεδίων ασφάλειας όπως μεταξύ ενός παρόχου ταυτοποίησης και ενός παρόχου υπηρεσιών. Το SAML αποτελεί ένα προϊόν της Τεχνικής Επιτροπής Υπηρεσιών Ασφάλειας της OASIS (Organisation for the Advancement of Structured Information Standards). Η OASIS είναι μία μη κερδοσκοπική διεθνής συνεργασία με σκοπό την ανάπτυξη, σύγκλιση και αποδοχή προτύπων της ηλεκτρονικής επιχειρηματικότητας.

Seignorage = το εισόδημα των κυβερνήσεων από την τύπωση χρήματος. Συγκεκριμένα, είναι το κέρδος που προκύπτει από την αγοραία αξία των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων αφού αφαιρέσουμε το κόστος τύπωσης. Ο όρος προέρχεται από τη γαλλική λέξη seigneur, που ήταν ο φεουδάρχης ηγεμόνας το μεσαίωνα και είχε το αποκλειστικό δικαίωμα της κοπής κερμάτων.

▪ Το εισόδημα που προκύπτει ποικίλει από χώρα σε χώρα. Για παράδειγμα, στις αρχές της δεκαετίας του '90 στις ΗΠΑ ήταν λιγότερο από 3% του κυβερνητικού εισοδήματος ενώ στην Ιταλία και την Ελλάδα ήταν πάνω από 10%. Σε περιόδους αποπληθωρισμού το εισόδημα αυτό πέφτει κατακόρυφα. Αντίθετα, όταν η κυβέρνηση θέλει να χρηματοδοτήσει τις δαπάνες της, χωρίς να προσφύγει σε υπερβολικό δανεισμό ή σε φορολογία, το εισόδημα αυτό ανέρχεται σαν συνέπεια της αύξησης των παραγόμενων τραπεζογραμμάτων και κερμάτων. Στην περίπτωση αυτή αυξάνεται η προσφορά χρήματος και ο πληθωρισμός. Κατά συνέπεια, τυπώνοντας χρήμα για να αυξηθούν τα κρατικά έσοδα είναι σαν να επιβάλλεις ένα φόρο πληθωρισμού.

▪ Στη ζώνη του ευρώ, το προνόμιο έκδοσης τραπεζογραμμάτων ανήκει στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και το εισόδημα που προκύπτει αποτελεί μέρος του ευρύτερου νομισματικού εισοδήματος, το οποίο συγκεντρώνεται στην ΕΚΤ, και εφόσον υπάρχουν κέρδη, αναδιανέμεται στις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Αντίθετα, το εισόδημα από την έκδοση κερμάτων εξακολουθεί να ανήκει στο Υπουργείο των Οικονομικών.

Self-Regulatory Authority = αυτορρυθμιστική αρχή. Μία μη κυβερνητική οργάνωση η οποία διαθέτει καταστατική αρμοδιότητα να ρυθμίζει τις σχέσεις των μελών της. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, είναι οι ενώσεις που θέτουν το κανονιστικό πλαίσιο της λειτουργίας για μια κατηγορία επενδυτικής επιχειρηματικής δραστηριότητας. Στις ΗΠΑ θέτουν κανόνες λειτουργίας σε ένα βιομηχανικό κλάδο ή μία επαγγελματική κατηγορία. Περιλαμβάνονται και οι

αυτορρυθμιζόμενοι οργανισμοί (Self-regulatory organizations (SROs) οι οποίοι επιβάλλουν διατάξεις που βασίζονται σε δίκαιες και εθιμικές αρχές αλλά και σε αποτελεσματικές πρακτικές που ισχύουν για τα χρεόγραφα και τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης εμπορευμάτων (commodity futures) όπως είναι π.χ η Εθνική Ένωση Διαπραγματευτών Χρεογράφων (National Association of Securities Dealers, NASD) και το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (New York Stock Exchange). Αυτοί οι οργανισμοί θέτουν τους κανόνες σύμφωνα με τους οποίους τα μέλη τους διεξάγουν τις συναλλαγές, παρακολουθούν τον τρόπο συμπεριφοράς των μελών τους και ενισχύουν, αν χρειασθεί, τους κανόνες που θεσπίζουν.

Sell off = ξεπούλημα. Στη χρηματοοικονομική σημαίνει την πώληση χρεογράφων, μετοχών και εμπορευμάτων σε μειωμένες τιμές υπό πίεση δηλαδή με ζημία. Η αύξηση της προσφοράς, στην περίπτωση αυτή, συνεπάγεται περαιτέρω πτώση των τιμών. Ένα sell off μπορεί να συμβεί π.χ εάν μία επιχείρηση δημοσιεύσει μία απογοητευτική κατάσταση κερδών οπότε οι κάτοχοι μετοχών ή εταιρικών ομολόγων της σπεύδουν να απαλλαγούν από τους τίτλους αυτούς για να μην καταγράψουν περισσότερες ζημιές ή εάν ανέλθουν απότομα οι τιμές του πετρελαίου, οι κάτοχοι μετοχών επιχειρήσεων που χρησιμοποιούν το πετρέλαιο σαν πηγή ενέργειας σπεύδουν να τις πωλήσουν φοβούμενοι την άνοδο του κόστους των προϊόντων τους και τη μείωση της ανταγωνιστικότητας αυτών, επόμενα τη μείωση των κερδών και την πτώση της αξίας των μετοχών.

Senior and junior bonds = senior ή higher priority ή unsubordinated bonds είναι τα ομόλογα που πληρώνονται πρώτα σε περίπτωση που ο εκδότης περιέλθει σε μερική αδυναμία πληρωμής. Αντίθετα, junior ή subordinated bonds είναι τα ομόλογα που πληρώνονται μετά την αποπληρωμή των senior bonds και εφόσον ο ευρισκόμενος σε μερική αδυναμία πληρωμής εκδότης διαθέτει ακόμα επαρκή χρήματα.

Seniority class = κατάταξη απαιτήσεων σε συγκεκριμένο βαθμό ώστε σε περίπτωση πτώχευσης οι πιστωτικές υποχρεώσεις μιας επιχείρησης που είναι υψηλά στην κατάταξη θα ικανοποιηθούν πρώτες.

Sensitivity analysis = ανάλυση ευαισθησίας. Μετρά την επίδραση στα αποτελέσματα ενός σχεδίου (project) των αλλαγών μιας ή περισσότερων σημαντικών μεταβλητών για τις οποίες υπάρχει αβεβαιότητα. Για παράδειγμα, μία απαισιόδοξη ή μία αισιόδοξη αξία μπορεί να επιλεγεί για μία αβέβαιη μεταβλητή. Στη συνέχεια ακολουθεί ανάλυση για να διαπιστωθεί πως αλλάζει το αποτέλεσμα με το επιλεγέν σενάριο με την υπόθεση εργασίας ότι όλες οι άλλες παράμετροι παραμένουν ίδιες. Αρχικά, η ανάλυση ευαισθησίας δημιουργήθηκε για να εξετάζει τις αβεβαιότητες στην εισαγωγή αξιών και τα μοντέλα παραμέτρων. Αργότερα, η αβεβαιότητα ενσωματώθηκε στη δομή των μοντέλων, τις υποθέσεις και τις εξειδικεύσεις. Χρησιμοποιείται για να αυξήσει την εμπιστοσύνη στο μοντέλο και τις προβλέψεις του παρέχοντας μια ερμηνεία του πως οι μεταβλητές ανταποκρίνονται στις αλλαγές των στοιχείων με τις οποίες τροφοδοτείται το μοντέλο. Άλλως, sensitivity analysis είναι το πώς τα ευαίσθητα αποτελέσματα μπορεί να αλλάζουν ανάλογα με την υλοποίηση ή όχι των υποθέσεων εργασίας. Οι υποθέσεις που αξίζουν της μεγαλύτερης προσοχής εξαρτώνται ευρύτατα από τα κριτήρια στοιχεία του κόστους και των κερδών ενώ πρέπει να αναλυθούν οι περιοχές του σχεδίου ή της διαδικασίας που παρουσιάζουν τη μεγαλύτερη αβεβαιότητα.

SEPA, Single Euro Payments Area = Ενιαίος Χώρος Πληρωμών σε Ευρώ. Μία πρωτοβουλία που αναπτύχθηκε μετά την εισαγωγή του ευρώ και επιδιώκει όπως οι πολίτες και οι εταιρίες πραγματοποιούν ηλεκτρονικές πληρωμές, χωρίς τη χρήση μετρητών και επιταγών, σε όλη τη ζώνη του ευρώ από ένα μόνο λογαριασμό χρησιμοποιώντας ένα μόνο σύνολο μέσων πληρωμής με την ίδια ευκολία, αποδοτικότητα και ασφάλεια όπως και για τις πληρωμές σε εθνικό επίπεδο. Δηλαδή θα είναι δυνατή η διενέργεια πληρωμών από ένα και μόνο λογαριασμό, που μπορεί να έχει ο συναλλασσόμενος σε οποιαδήποτε τράπεζα στην ζώνη του ευρώ, με την ίδια ασφάλεια και ταχύτητα που διενεργεί τις πληρωμές του στην πόλη που ζει. Καμία διάκριση στις διαδικασίες δεν θα υπάρχει μεταξύ των εγχώριων και διασυνοριακών πληρωμών, ενώ ωφέλεια προσδοκείται να προκύψει στους καταναλωτές και στις επιχειρήσεις από το γεγονός ότι ο ανταγωνισμός στον τομέα των πληρωμών λιανικής θα αυξηθεί και επομένως πρέπει να οδηγήσει σε χαμηλότερη τιμολόγηση. Κύριο μέσο χρησιμοποιεί το μετασχηματισμό των εθνικών ηλεκτρονικών συστημάτων πληρωμών σε συστήματα πανευρωπαϊκής εμβέλειας με στόχο την εξάλειψη των εθνικών συνόρων σχετικά

με τα μέσα πληρωμής και ιδιαίτερα την ενιαία τιμολόγηση των εθνικών και ευρωπαϊκών διασυννοριακών ηλεκτρονικών πληρωμών, την ανάπτυξη κοινών προτύπων και διαδικασιών και την καθιέρωση εναρμονισμένων μέσων πληρωμής.

■ Την πρωτοβουλία στήριξαν και συμμετείχαν:

α) η Ευρωπαϊκή Επιτροπή μέσω της Γενικής Διεύθυνσης Εσωτερικής Αγοράς που προωθεί , μετά από διαβούλευση, την κανονιστική νομοθεσία για τις υπηρεσίες πληρωμών στην εσωτερική αγορά και της Γενικής Διεύθυνσης Ανταγωνισμού που διεξάγει έρευνα για τη λειτουργία των παρεχόμενων από τις τράπεζες υπηρεσιών

β) η ΕΚΤ η οποία θέτει τις απαιτήσεις και το χρονοδιάγραμμα υλοποίησης των στόχων του SEPA και συμμετέχει στο σχεδιασμό των πανευρωπαϊκών ηλεκτρονικών συστημάτων πληρωμών

γ) το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Πληρωμών (βλέπε όρο European Payments Council, EPC) που θέτει τους επιχειρηματικούς κανόνες, διαμορφώνει τα πρότυπα και τις πολιτικές και παρακολουθεί την τήρηση του χρονοδιαγράμματος από τις τράπεζες

δ) διάφοροι φορείς όπως τα λειτουργούντα εγχώρια συστήματα διακανονισμού και ηλεκτρονικών συναλλαγών, οργανισμοί καρτών (εθνικοί φορείς, Visa, MasterCard), εταιρίες παροχής ηλεκτρονικών πληρωμών και ενώσεις χρηστών.

■ Το χρονοδιάγραμμα του SEPA είναι το εξής: 1) μέχρι το τέλος του 2006 τέθηκε το πλαίσιο των κανόνων λειτουργίας των παραδοτέων 2) στη διάρκεια του 2007 ολοκληρώθηκε η δημιουργία των πανευρωπαϊκών υποδομών 3) από 1.1.2008 οι τράπεζες πρέπει να προσφέρουν στην πελατεία τους για κάθε κατηγορία ηλεκτρονικής πληρωμής τουλάχιστον ένα προϊόν SEPA και 4) έως το τέλος του 2010 πρέπει να έχουν μετασχηματισθεί σε πανευρωπαϊκές οι εθνικές υποδομές και τα μέσα πληρωμής.

■ Από 1.1.2008 πρέπει να είναι διαθέσιμες: **α)** η βασική μεταφορά πιστώσεων (credit transfer scheme). Μέχρι το 2012, το αργότερο, μία εντολή πίστωσης πρέπει να φθάνει στον τελικό αποδέκτη σε μια εργάσιμη ημέρα και **β)** το σχήμα άμεσης χρέωσης (Direct Debit Scheme). Στην πράξη, όμως, η εισαγωγή της άμεσης χρέωσης θα πραγματοποιηθεί από το Νοέμβριο του 2009 χωρίς να αποκλείεται η ευχέρεια εφαρμογής του σχήματος νωρίτερα από την ανωτέρω ημερομηνία.

■ Ένα από τα παραδοτέα προϊόντα είναι το πλαίσιο λειτουργίας των καρτών (SEPA Cards Framework, SCF) που εκδίδουν οι ευρωπαϊκές τράπεζες και παρέχουν την ευχέρεια στους κατόχους αυτών να πληρώνουν την αγορά προϊόντων σε επιχειρήσεις ή να πραγματοποιούν αναλήψεις μετρητών μέσω των ATMs. Το πλαίσιο του SCF προβλέπει τα εξής:

- από 1.1.2008 σημαντικός αριθμός ATMs και συστημάτων ηλεκτρονικών μεταφορών στα σημεία πώλησης (EFTPOS) πρέπει να μπορούν να εξυπηρετήσουν συναλλαγές με κάρτες EMV chip (βλέπε όρο) που φέρουν μικροσίπ EMV και PIN. Κάθε πιστοποιημένο EFTPOS θα μπορεί να εγκατασταθεί και να χρησιμοποιηθεί σε κάθε χώρα του SEPA. Η χρήση ή όχι του PIN αποφασίζεται από τον εκδότη της κάρτας

- από 1.1.2008 όλα τα EFTPOS του SEPA θα πρέπει να παρέχουν στην επιχείρηση τη δυνατότητα να επιλέγει αποδέκτρια τράπεζα

- από 1.1.2008 οι τράπεζες πρέπει να προσφέρουν στην πελατεία τους τουλάχιστον μία κάρτα που θα έχει τα πρότυπα του SEPA

- ο εκδότης της κάρτας θα αποφασίζει εάν θα παρέχει εξουσιοδότηση για τη χρήση καρτών SEPA σε περιβάλλον on-line ή off-line

- από 1.1.2011 πρέπει και οι ήδη εκδοθείσες και οι κάρτες που θα εκδίδονται στο εξής να είναι συμβατές με τις απαιτήσεις του SEPA.

■ Την 24.4.2007 το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ενέκρινε την πρόταση Οδηγίας για τις υπηρεσίες πληρωμών που θα μεταφερθεί στα εθνικά δίκαια των κρατών μελών το αργότερο έως την 1.1.2009. Σκοπός της Οδηγίας είναι να διασφαλιστεί όπως οι ηλεκτρονικές υπηρεσίες πληρωμών, και ιδιαίτερα οι μεταφορές πιστώσεων, οι άμεσες χρεώσεις και οι πληρωμές με κάρτα, καταστούν εξίσου εύκολες, αποτελεσματικές και ασφαλείς με τις εγχώριες πληρωμές παρέχοντας με τον τρόπο αυτό τη νομική βάση για τη δημιουργία του Ενιαίου Χώρου Πληρωμών σε Ευρώ.

■ Στην Ελλάδα οι τράπεζες ανέπτυξαν τις αναγκαίες υποδομές και διαδικασίες προκειμένου να προσφέρουν στους χρήστες τις ηλεκτρονικές μεταφορές πιστώσεων και τις κάρτες

πληρωμών SEPA, σύμφωνα με το χρονοδιάγραμμα, που έχει καθορίσει η ευρωπαϊκή τραπεζική κοινότητα, δηλαδή από την αρχή του 2008. Οι ηλεκτρονικές άμεσες χρεώσεις SEPA θα είναι διαθέσιμες στους χρήστες μόλις ενσωματωθεί στο εθνικό δίκαιο η Οδηγία για τις υπηρεσίες πληρωμών στην εσωτερική αγορά, δηλαδή το αργότερο μέχρι τον Νοέμβριο του 2009. Στο πλαίσιο αυτό τα διατραπεζικά συστήματα πληρωμών της εταιρίας ΔΙΑΣ θα συνδεθούν με τα αντίστοιχα συστήματα στις χώρες της ζώνης του ευρώ και θα αποτελέσουν την «πύλη» για τις πληρωμές λιανικής, από και προς τη χώρα μας, καθιστώντας την ελληνική αγορά αναπόσπαστο τμήμα του Ενιαίου Χώρου Πληρωμών σε Ευρώ.

■ Κοινή δήλωση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της Ευρωπαϊκής Τράπεζας (ΕΚΤ) για την επίσημη εισαγωγή μέσων πληρωμών SEPA από τις τράπεζες της Ε.Ε.

Την 28.1.2008 τέθηκε σε λειτουργία ο Ενιαίος Χώρος Πληρωμών σε Ευρώ (Single Euro Payments Area - SEPA) με την επίσημη εισαγωγή από τις ευρωπαϊκές τράπεζες του πρώτου μέσου πληρωμών SEPA για τη μεταφορά πιστώσεων. Αυτό αποτελεί το πρώτο βήμα μιας διαδικασίας μετάπτωσης που θα ολοκληρωθεί εντός των επόμενων ετών και κατά την οποία οι πελάτες – με την καθοδήγηση της αγοράς – θα μεταβούν από τα υφιστάμενα εθνικά ηλεκτρονικά μέσα πληρωμών στα νέα μέσα SEPA. Πρόκειται για το λογικό επακόλουθο της εισαγωγής του ευρώ το οποίο θα αποφέρει σημαντικά οφέλη μέσω μιας πιο ανταγωνιστικής και αποδοτικής αγοράς πληρωμών. Ο SEPA είναι ο νέος Ενιαίος Χώρος Πληρωμών σε Ευρώ που επιτρέπει στους πολίτες να πραγματοποιούν πληρωμές σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ το ίδιο γρήγορα και με την ίδια ευκολία και ασφάλεια όπως όταν πραγματοποιούν πληρωμές στη χώρα τους. Στο πλαίσιο του SEPA, όλες οι πληρωμές σε ευρώ θεωρούνται εγχώριες και πραγματοποιούνται με ένα μόνο σύνολο μέσων πληρωμών. Ο SEPA αποτελεί συνεπώς το φυσικό επακόλουθο της εισαγωγής του ευρώ και ένα ακόμη σημαντικό βήμα προκειμένου η ενιαία αγορά για την Ευρώπη να μπορέσει να λειτουργήσει στο έπακρο των δυνατοτήτων της. Τα μέσα πληρωμών SEPA μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν για πληρωμές σε ευρώ εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) αλλά εκτός ζώνης ευρώ, καθώς και για πληρωμές σε ορισμένες γειτονικές χώρες. Για λόγους τεχνικής και νομικής φύσεως, το μέσο πληρωμών SEPA για τις άμεσες χρεώσεις θα αρχίσει να χρησιμοποιείται σε μεταγενέστερη ημερομηνία, το αργότερο όμως μέχρι την 1η Νοεμβρίου 2009. Όσον αφορά τις πληρωμές με κάρτα, το Πλαίσιο του SEPA για τις κάρτες τέθηκε σε ισχύ από την 1η Ιανουαρίου 2008.

Serial bonds = σειριακά εταιρικά ομόλογα. Μία έκδοση ομολόγων που έχει ημερομηνίες διαφορετικής λήξης για το κεφάλαιο ώστε η αποπληρωμή αυτού να γίνεται σταδιακά.

Server = διακομιστής ή εξυπηρετητής. Ένα μικρό mainframe το οποίο είναι συνδεδεμένο με σταθμούς εργασίες (PC working stations) από τους οποίους δέχεται πληροφόρηση την οποία αποθηκεύει στη μνήμη του και στη συνέχεια, μετά από αίτημα εξουσιοδοτημένου προσώπου, τη θέτει στη διάθεση των χρηστών. Χρησιμοποιείται, μεταξύ άλλων, σε αυτόνομα συστήματα υψηλής τεχνολογίας όπως για παράδειγμα στα συστήματα διαχείρισης διαθέσιμων ή για τη δευτερογενή αγορά τίτλων του δημοσίου.

Settlement account = λογαριασμός διακανονισμού. Είναι ο λογαριασμός που τηρεί στην κεντρική τράπεζα ένας άμεσα συμμετέχων σε ένα σύστημα πληρωμών για το διακανονισμό των πληρωμών του σε χρήμα κεντρικής τράπεζας. Λογαριασμός διακανονισμού μπορεί να τηρείται και σε άλλο πιστωτικό ίδρυμα ή σε ένα κεντρικό αποθετήριο τίτλων ή σε ένα σύστημα πληρωμών οπότε ο διακανονισμός δεν έχει τα εχέγγυα της πραγματοποίησης αυτού σε χρήμα κεντρικής τράπεζας.

Settlement day = ημέρα διακανονισμού ή άλλως η ημέρα παράδοσης των χρημάτων, των χρεογράφων ή άλλου περιουσιακού στοιχείου. Η ημέρα αυτή μπορεί να συμφωνείται να είναι η ημέρα της συναλλαγής (same day value), η επόμενη ημέρα (pre-spot), δύο ημέρες μετά τη συναλλαγή (spot) ή οποιαδήποτε ημερομηνία στο μέλλον.

Settlement or Herstatt risk = κίνδυνος διακανονισμού. Ειδική μορφή πιστωτικού κινδύνου που προκύπτει από τη μη ταυτόχρονη ανταλλαγή πληρωμών ή πληρωμής και παράδοσης χρεογράφου και υποδηλώνει την πιθανότητα πραγματοποίησης ζημιών λόγω αδυναμίας συμψηφισμού ορισμένων συναλλαγών. Αυτός ο κίνδυνος επηρέασε τους αντισυμβαλλόμενους της γερμανικής τράπεζας Bankhaus Herstatt, η οποία το 1974 δεν μπόρεσε να τιμήσει τις υποχρεώσεις της σε συνάλλαγμα έναντι των συμβληθέντων πιστωτικών ιδρυμάτων και πτώχευσε. Συγκεκριμένα, η Bankhaus Herstatt ήταν μια μικρού

μεγέθους τράπεζα με έδρα την Κολωνία και ειδικευόταν κύρια στις αγοραπωλησίες συναλλάγματος. Οι αντισυμβαλλόμενοι της Bankhaus Herstatt είχαν συνάψει με αυτή πράξεις arbitrage με βάση τις οποίες έπρεπε να της παραδώσουν γερμανικά μάρκα και να λάβουν δολάρια ΗΠΑ. Οι αντισυμβαλλόμενοι τίμησαν την υποχρέωσή τους αλλά ο ανταποκριτής της Bankhaus Herstatt στις ΗΠΑ έπαυσε τις πληρωμές σε δολάρια και οι αντισυμβαλλόμενοι εκτέθηκαν στον κίνδυνο διακανονισμού. Την 26.6.1974 η γερμανική εποπτική αρχή αφαίρεσε την άδεια λειτουργίας από τη Bankhaus Herstatt που τέθηκε στη συνέχεια σε εκκαθάριση. Ο κίνδυνος αυτός στις πράξεις συναλλάγματος αντιμετωπίζεται σήμερα με τη χρήση του συστήματος Continuous Linked Settlement, CLS, (βλέπε όρο) το οποίο δεν προβαίνει στην παράδοση συναλλάγματος στον ένα αντισυμβαλλόμενο πριν ο δεύτερος θέσει στη διάθεση του CLS το συνάλλαγμα που οφείλει με βάση την ισχύουσα συμφωνία.

Seven and four Sisters = οι επτά αδελφές που έμειναν τέσσερις. Πρόκειται για τις μεγαλύτερες εταιρίες πετρελαίου στον κόσμο που κατηγορήθηκαν ότι από τα μέσα του εικοστού αιώνα δημιούργησαν καρτέλ για τον έλεγχο των τιμών του πετρελαίου και τη συσσώρευση υπερβολικών κερδών.

Ή Αρχικά ήσαν επτά αδελφές: **1)** η εταιρία των ΗΠΑ Standard Oil of New Jersey (Esso) **2)** η Αγγλο-Ολλανδική Royal Dutch Shell **3)** η Αγγλο-Περσική Anglo-Persian Oil Company (APOC) **4)** η εταιρία των ΗΠΑ Standard Oil Co. of New York ("Socony") **5)** η εταιρία των ΗΠΑ Standard Oil of California ("Socal") **6)** η εταιρία των ΗΠΑ Gulf Oil και **7)** η εταιρία των ΗΠΑ Texaco.

Ή Ο όρος «επτά αδελφές» οφείλεται στο επιχειρηματικό στέλεχος της Ιταλίας και πολιτικό της αριστεράς πτέρυγας του Χριστιανοδημοκρατικού Κόμματος Ενρίκο Ματτέϊ (1906-1962). Μετά το Β' παγκόσμιο πόλεμο ο Ματτέϊ έλαβε εντολή από την κυβέρνηση να διαλύσει τον Ιταλικό πετρελαϊκό οργανισμό Agip που ήταν μια κρατική εταιρία δημιουργήματα του φασιστικού καθεστώτος. Ο Ματτέϊ, αντίθετα με την εντολή, αναδιοργάνωσε και διεύρυνε αυτή και τη μετονόμασε σε ENI (Ente Nazionale Idrocarburi). Κάτω από την ηγεσία του, η ENI διαπραγματεύθηκε σημαντικές συμφωνίες πετρελαίου με τις χώρες της Μέσης Ανατολής και με τη Σοβιετική Ένωση με στόχο να σπάσει, όπως έλεγε, το μονοπώλιο των επτά αδελφών.

Ή Τελικά, οι αρχικά επτά αδελφές περιορίστηκαν σε τέσσερις (Four sisters) μετά από τις ακόλουθες συγχωνεύσεις:

- Η Standard Oil of New Jersey (Esso) συγχωνεύθηκε με τη Mobil και προέκυψε η ExxonMobil.
- Η Anglo-Persian Oil Company (APOC) έγινε αργότερα η Anglo-Iranian Oil Company (AIOC), στη συνέχεια η British Petroleum και τέλος η BP Amoco μετά από συγχώνευση με την American Oil Company ή Amoco η οποία προηγούμενα ονομαζόταν Standard Oil of Indiana. Σήμερα η BP Amoco είναι γνωστή στα πρατήρια εφοδιασμού από τα αρχικά BP.
- Η Standard Oil Co. of New York ("Socony") έγινε στη συνέχεια Mobil για να συγχωνευθεί τελικά, όπως είδαμε, με την Exxon και να δημιουργηθεί η ExxonMobil.
- Η Standard Oil of California ("Socal") έγινε Chevron και κατόπιν η ChevronTexaco μετά από συγχώνευση με την Texaco.
- Το 1985 ένα μεγάλο τμήμα της Gulf Oil έγινε τμήμα της Chevron ενώ ένα άλλο μικρό τμήμα έγινε μέρος της BP και της Cumberland Farms.
- Η Texaco συγχωνεύθηκε με τη Chevron το 2001. Η νέα εταιρία που προέκυψε ήταν γνωστή αρχικά σαν ChevronTexaco αλλά το 2005 άλλαξε το όνομά της σε Chevron. Ωστόσο, το όνομα Texaco παραμένει σαν εμπορικό όνομα που το βλέπουμε στα πρατήρια εφοδιασμού.

Ή Από το 2005 παρέμειναν 4 μόνο αδελφές οι **1)** ExxonMobil **2)** Chevron **3)** Shell και **4)** BP που είναι τώρα μέλη της ομάδας των "supermajors".

Ή Την 11^η Μαρτίου 2007, η Βρετανική εφημερίδα Financial Times παρουσίασε τις επτά μεγαλύτερες εκείνη τη στιγμή πετρελαϊκές εταιρίες στον κόσμο τις οποίες ονόμασε «Οι Επτά Νέες Αδελφές» (the "**New Seven Sisters**") που ήσαν οι εξής: **1)** Saudi Aramco (Σαουδική Αραβία) πρώην Aramco **2)** JSC Gazprom (Ρωσική Ομοσπονδία) **3)** CNPC (Κίνα) **4)** NIOC (Ιράν) **5)** PDVSA (Βενεζουέλα) **6)** Petrobras (Βραζιλία) και **7)** Petronas (Μαλαισία).

Ή Σταδιακά, η επιρροή των επτά αδελφών εξασθένησε. Τα Αραβικά κράτη άρχισαν να παίρνουν τον έλεγχο της πετρελαϊκής αγοράς με την ίδρυση το 1960 του Οργανισμού Πετρελαιοεξαγωγικών Κρατών (OPEC, Organization of Petroleum Exporting Countries) που έγινε πανίσχυρος από το 1970. Σήμερα, ο OPEC ελέγχει το 40% της παγκόσμιας παραγωγής πετρελαίου. Οι μεγάλες πετρελαϊκές εταιρίες κατηγορούνται ότι, παρά τα τεράστια κέρδη τους,

δεν επενδύουν στον εκσυγχρονισμό των διυλιστηρίων τους ούτε σε έρευνα και ανάπτυξη με αποτέλεσμα να περιορίζεται η προσφορά και να συμβάλουν και αυτές στην αύξηση των τιμών του πετρελαίου.

Share = μετοχή (στις ΗΠΑ λέγεται και stock). Τίτλος που αντιπροσωπεύει ένα τμήμα του μετοχικού κεφαλαίου μιας ανώνυμης ή γενικότερα μιας μετοχικής εταιρίας. Προσφέρει στον κάτοχο αυτής: α) εταιρικά δικαιώματα όπως δικαίωμα ψήφου στη γενική συνέλευση των μετόχων, δικαίωμα ελέγχου και πληροφόρησης και β) τακτικές ή έκτακτες προσόδους όπως μερισματική απόδοση (dividend yield), δικαίωμα εγγραφής για την απόκτηση μετοχών σε περίπτωση αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου, δωρεάν μετοχές σε περίπτωση αναπροσαρμογής των παγίων στοιχείων, δικαίωμα αγοράς των μετοχών της ίδιας της εταιρίας (βλέπε κατωτέρω όρο Share Buybacks) και ένα τμήμα της περιουσίας της επιχείρησης που του αναλογεί σε περίπτωση πτώχευσης. Οι μετοχές μπορεί να εκδίδονται στην ονομαστική τους αξία (par value) ή σε τιμή ανωτέρα της ονομαστικής ή όπως αλλιώς λέγεται «υπέρ το άρτιο». Έκδοση μετοχών «υπό το άρτιο» δεν επιτρέπεται. Διακρίνουμε τα εξής είδη μετοχών:

- ordinary share or common stock = κοινές μετοχές. Παρέχουν στον τίτλουχο δικαίωμα ψήφου στη γενική συνέλευση των μετόχων και εκλογής του διοικητικού συμβουλίου της εταιρίας, δικαίωμα ελέγχου και πληροφόρησης και διανομής κερδών

- preferred or preference stock or shares = προνομιούχες μετοχές. Τα προνόμια απονέμονται μόνο με διάταξη του καταστατικού της εταιρίας και συνίστανται: α) στην κατά προτίμηση απόληψη πρώτου μερίσματος και β) στην κατά προτίμηση απόδοση του καταβληθέντος κεφαλαίου κατά την εκκαθάριση της εταιρίας. Το καταστατικό δύναται να ορίζει ότι οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών λαμβάνουν μέρισμα ακόμα και για τις χρήσεις που η Γενική Συνέλευση αποφάσισε να μη διανεμηθεί μέρισμα. Πρακτική σημασία έχει το προνόμιο αυτό όταν υπάρχουν κέρδη αλλά όχι τόσα πολλά ώστε να ικανοποιηθούν όλοι οι μέτοχοι. Οι προνομιούχες μετοχές αποτελούν κίνητρο σε αυτούς που εισφέρουν σε περιόδους δυσχερείς για την εταιρία.

Οι προνομιούχες μετοχές με δικαίωμα ψήφου μπορούν να εκδοθούν και σαν μετατρέψιμες σε κοινές μετοχές (convertible to common shares) οπότε ορίζεται και ο χρόνος μετατροπής. Το δικαίωμα μετατροπής ασκείται από τον προνομιούχο μέτοχο ατομικά με δήλωσή του. Οι προνομιούχες μετοχές μπορούν να εκδοθούν και χωρίς δικαίωμα ψήφου οπότε εκτός των ανωτέρω προνομίων επιτρέπεται η καθιέρωση υπέρ αυτών της λήψης ορισμένου τόκου σε περίπτωση ανυπαρξίας κερδών ή μη επάρκειας αυτών. Κατάργηση ή περιορισμός προνομίου επιτρέπεται μόνο με απόφαση ειδικής Συνέλευσης που μετέχουν μόνο οι μέτοχοι που αφορά το προνόμιο και με πλειοψηφία των $\frac{3}{4}$ του εκπροσωπούμενου κεφαλαίου

- cumulative preference share = σωρευτική προνομιούχος μετοχή. Εάν μια εταιρία δεν είναι σε θέση να διανείμει κέρδη σε μια ή περισσότερες χρήσεις στους κατόχους προνομιούχων μετοχών, τότε τα μερίσματα δεν χάνονται αλλά συσσωρεύονται για να καταβληθούν στη χρήση που η εταιρία θα πραγματοποιήσει κέρδη

- deferred share = μετοχή με αναβλητικά δικαιώματα. Πρόκειται για τίτλο που προσφέρει λιγότερα δικαιώματα από τις κοινές μετοχές και ιδιαίτερα δεν παρέχει δικαίωμα διανομής πρόσθετου μερίσματος ή άλλα προνόμια πέραν της καταβολής του αρχικού μερίσματος

- single share class = μετοχή μοναδικής κατηγορίας. Στην περίπτωση αυτή δεν υπάρχει η ανωτέρω διάκριση σε κοινές και προνομιούχες ή άλλου είδους μετοχές αλλά υφίσταται μία τύπου μετοχή που παρέχει ίσα δικαιώματα σε όλους τους μετόχους

- bearer share = μετοχή στον κομιστή. Ο μέτοχος δεν αναγράφεται στα μητρώα της εταιρίας αλλά τα δικαιώματα ασκεί ο εκάστοτε κάτοχος του τίτλου. Είναι δηλαδή τίτλος μεταβιβάσιμος ανά πάσα στιγμή

- registered share = ονομαστική μετοχή. Το όνομα του μετόχου αναγράφεται επί του τίτλου αλλά και καταχωρείται στο μητρώο των ονομαστικών μετόχων της εταιρίας. Μεταβιβάζεται με οπισθογράφηση και εγγραφή στα μητρώα της εταιρίας ή σε άλλα δίκαια με την εγγραφή στο μητρώο της εταιρίας και έκδοση νέου τίτλου ή σημειώνεται από την εταιρία επί του υπάρχοντος τίτλου η μεταβίβαση και τα στοιχεία του μεταβιβάζοντος και του υπέρ η μεταβίβαση

- no-par-value share = μετοχή χωρίς ονομαστική αξία. Αντιπροσωπεύει ένα ποσοστό (%) του μετοχικού κεφαλαίου και εκδίδεται μόνο στις χώρες της Βορείου Αμερικής

- registered share with restricted transferability = ονομαστική μετοχή με περιορισμένη μεταβιβασιμότητα. Αποσκοπεί στην προστασία κατά μιας ανεπιθύμητης μεταβολής στη σύνθεση των μετόχων και κατά συνέπεια των κύριων ιδιοκτητών της επιχείρησης

- **bonus share** = μετοχή που εκδίδεται επί των αποθεματικών της εταιρίας και διανέμεται δωρεάν στον μέτοχο
- **twin shares** = διδυμες μετοχές. Πρόκειται για μετοχές δύο εταιριών που νομικά είναι ανεξάρτητες μεταξύ τους αλλά οι μέτοχοι πρέπει να είναι οι ίδιοι και στις δύο εταιρίες. Οι διδυμες μετοχές είναι αναπόσπαστα συνδεδεμένες στις γενικές συνελεύσεις των δύο εταιριών και δεν δύνανται να διαπραγματευτούν χωριστά.

Share Buybacks = αγορά των μετοχών της από την ίδια την εταιρία. Η εταιρία η οποία έχει εκδώσει μετοχές, που έχουν περιέλθει με οποιονδήποτε τρόπο (π.χ δημόσια προσφορά, χρηματιστήριο, διανομή νέων μετοχών είτε δωρεάν ή στην κανονική ή μειωμένη τιμή στους ήδη μετόχους) αποφασίζει να αγοράσει τις δικές της μετοχές.

- Οι λόγοι της αγοράς των ιδίων μετοχών μπορεί να είναι:
 - η αύξηση του μεριδίου που ελέγχεται από τους κύριους και συνεργαζόμενους μεταξύ τους μετόχους ώστε να αποφευχθεί στο μέλλον περίπτωση εχθρικής εξαγοράς (share buyback versus hostile take-over)
 - η μετάδοση μηνύματος στις αγορές ότι σύμφωνα με ασφαλείς προβλέψεις θα αυξηθεί σημαντικά η κερδοφορία της εταιρίας στο μέλλον (signalling hypothesis)
 - η πρόθεση της εταιρίας να ενισχύσει τα οικονομικά των μετόχων της παρέχοντας μετρητά αντί να τους διανείμει μέρισμα. Η δημοφιλής αυτή μέθοδος έχει περιστασιακό χαρακτήρα ενώ το μέρισμα αποτελεί μια μόνιμη υποχρέωση (distribute cash flows which the firm perceives to be temporary, while dividends represent an ongoing commitment)
 - μερικές επιχειρήσεις κρίνουν ότι σε δεδομένη περίοδο υπάρχουν δυσκολίες στην αγορά για επικερδή τοποθέτηση της πλεονάζουσας ρευστότητας και προτιμούν να χρησιμοποιήσουν αυτά τα μετρητά για να αγοράσουν μετοχές της ίδιας της εταιρίας (non finding investment opportunities in the market with positive net present values).
 - η τιμή της μετοχής της εταιρίας κρίνεται ότι έχει πέσει αδικαιολόγητα πολύ χαμηλά και η εταιρία με την αγορά ιδίων μετοχών προσπαθεί να ανεβάσει την τιμή της στο χρηματιστήριο.
- Οι μέθοδοι της αγοράς των ιδίων μετοχών μπορεί να είναι:
 - από την ελεύθερη αγορά (open market share buyback) όπως π.χ για τις εισηγμένες μετοχές η αγορά γίνεται από το χρηματιστήριο. Στην περίπτωση αυτή ο μέτοχος είναι πολύ πιθανόν να αγνοεί ότι η εταιρία της οποίας είναι μέτοχος αγοράζει τις μετοχές του
 - η δημοπρασία με σταθερή προσφερόμενη τιμή (fixed price self-tender offer) όπου η εταιρία ανακοινώνει ότι αγοράζει από τους ήδη μετόχους καθορισμένο αριθμό μετοχών σε ορισμένη τιμή
 - η Ολλανδική δημοπρασία (Dutch auction). Η εταιρία καθορίζει αρχικά ένα εύρος τιμών και καλεί τους μετόχους να υποβάλουν προσφορές που να διασαφηνίζουν πόσες μετοχές επιθυμούν να πωλήσουν και την ελάχιστη αποδεκτή τιμή εντός του εύρους αυτών. Η εταιρία θα πληρώσει τελικά σε όλους τους μετόχους την κατώτερη τιμή που προσφέρθηκε για τον μεγαλύτερο αριθμό μετοχών.

Shareware = λογισμικό δοκιμαστικής χρήσης. Διατίθεται ελεύθερα για λήψη και χρήση από τους Η/Υ. Συνήθως, ένα πρόγραμμα shareware μπορεί να χρησιμοποιηθεί για μια καθορισμένη χρονική περίοδο πριν χρειαστεί να καταβληθεί πληρωμή ή να διαγραφεί από το σκληρό δίσκο του χρήστη.

Sharpe ratio = η αναλογία του Σαρπ. Ο όρος οφείλεται στον νομπελίστα και καθηγητή στο Πανεπιστήμιο του Στάνφορντ Γουίλιαμ Σαρπ. Πρόκειται για μία αναλογία με την οποία πραγματοποιείται η μέτρηση της επιπρόσθετης απόδοσης ενός χαρτοφυλακίου χρεογράφων που είναι σχετική με τη συνολική διαφοροποίηση αυτού. Σαν απόδοση (return) νοείται η αλλαγή στην αξία ενός χαρτοφυλακίου σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο συμπεριλαμβανομένης οποιασδήποτε κατανομής (distribution) στους μερισματούχους ή μετόχους που μπορεί να προκαλείται από μερίσματα, κέρδη κεφαλαίου από πωλήσεις και απόδοση του κεφαλαίου. Στη συνολική διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου (total variability) περιλαμβάνεται το συνολικό ποσό των αγορών και πωλήσεων των ποσών που προέρχονται από τους τόκους. Η μέθοδος του Σαρπ συμβάλλει στην ανίχνευση της καλύτερης δυνατής αναλογίας των ομολόγων ενός χαρτοφυλακίου που μπορεί να περιέχει και μετρητά (cash). Ο μαθηματικός τύπος στην περίπτωση αυτή είναι: $S(x) = (r_x - R_f) / \text{StdDev}(x)$ όπου x είναι κάποια επένδυση, r_x είναι το ετήσιο μέσο ποσοστό της απόδοσης του x , R_f είναι η καλύτερη διαθέσιμη τιμή της απόδοσης μιας επένδυσης που δεν φέρει κίνδυνο (δηλαδή των μετρητών)

και $StdDev(x)$ είναι η τυπική απόκλιση (standard deviation, βλέπε όρο) του Γ_x . Η αναλογία του Σαρπ αποτελεί μια άμεση μέτρηση της απόδοσης σε σχέση με τον κίνδυνο και συνέβαλε στη συστηματοποίηση του Capital Asset Pricing Model, CAPM (βλέπε όρο).

Short position = η ανοικτή θέση την οποία έχει ένας επενδυτής με την πώληση ενός νομίσματος, ενός χρεογράφου, ενός συμβολαίου ή ενός εμπορεύματος επί των οποίων δεν έχει ακόμα ιδιοκτησιακό δικαίωμα. Για παράδειγμα, ένας επενδυτής πωλεί μετοχές ή ομόλογα τα οποία έχει δανεισθεί. Οι μετοχές ή τα ομόλογα πρέπει να αγοραστούν για να κλείσει η ανοικτή θέση. Αυτή η τεχνική χρησιμοποιείται, όταν ο επενδυτής προβλέπει ότι οι τιμές θα μειωθούν στο μέλλον. Εάν επιβεβαιωθούν οι προβλέψεις του, θα αγοράσει τις μετοχές ή τα ομόλογα σε μικρότερη τιμή απ' ό,τι τα έχει πωλήσει και θα καταγράψει κέρδος.

SICAV (Société d'investissement à capital variable ή στα αγγλικά Variable Capital Investment Company ή Unit-Trust investing in variable income securities ή Open-end investment fund) = Εταιρία Επενδύσεων Μεταβλητού Επενδυτικού Κεφαλαίου. Λειτουργεί κύρια στη Γαλλία αλλά και στο Βέλγιο και το Λουξεμβούργο. Πρόκειται για χρηματοπιστωτική εταιρία περιορισμένης ευθύνης που ασχολείται αποκλειστικά με τη συλλογική διαχείριση τοποθετήσεων των μετόχων της είτε σε κινητές αξίες ή σε ακίνητα. Για το λόγο αυτό μετριάξει τον κίνδυνο των τοποθετήσεων τον οποίο θα έφερε ο μέτοχος εάν επένδυε μόνος τα διαθέσιμα κεφάλαια αυτού. Το μετοχικό κεφάλαιο δεν είναι σταθερό αλλά κάθε μέτοχος συμμετέχει στην αύξηση του κεφαλαίου του οποίο αυξάνεται συνεχώς ή και μειώνεται σε περίπτωση αποχώρησης μετόχων. Το ελάχιστο κεφάλαιο πρέπει να ανέρχεται σε 8.000.000 ευρώ. Κάθε SICAV οφείλει να εξαγοράζει σε τρέχουσες τιμές τα μερίδια των μετόχων εφόσον αυτοί επιθυμούν να αποχωρήσουν από την εταιρία. Υποχρεούται να μην επενδύει πλέον του 10% του κεφαλαίου σε τίτλους συγκεκριμένης εταιρίας. Μπορεί να επενδύει σε μετοχές, ομόλογα και μέσα της αγοράς χρήματος είτε της εγχώριας αγοράς ή του εξωτερικού διαφόρων κλάδων της οικονομίας.

Side effects = παράπλευρα αποτελέσματα. Οι συνέπειες ενός σχεδίου ή μιας πολιτικής σε άλλους τομείς της οικονομίας ή σε άλλα τμήματα της επιχείρησης τα οποία δεν εμπλέκονταν στον αρχικό σχεδιασμό.

Silicon = πυρίτιο. Είναι στοιχείο που υπάρχει σε μεγάλη αφθονία και έχει χαρακτηριστικά ημιαγωγού. Από αυτό κατασκευάζονται οι μικροεπεξεργαστές των υπολογιστών.

Silicon valley = κοιλάδα του πυριτίου. Άτυπη ονομασία περιοχής της Καλιφόρνιας, νότια του Σαν Φραντσίσκο, που αποτελεί κύρια κέντρο βιομηχανίας ημιαγωγών και γενικά παραγωγής τμημάτων και προγραμμάτων ηλεκτρονικών υπολογιστών.

SIM, Subscriber Identity Module = μηχανισμός ταυτοποίησης συνδρομητή. Πιστοποιεί το λογαριασμό του χρήστη στο δίκτυο, χειρίζεται τον έλεγχο της πρόσβασης των χρηστών μέσω της επαλήθευσης του κωδικού αυτών και παρέχει δυνατότητα αποθήκευσης στοιχείων για την πληροφόρηση του χρήστη. Πιο γνωστή είναι η κάρτα SIM που χρησιμοποιείται στα κινητά τηλέφωνα τεχνολογίας GSM. Πρόκειται για ένα πλακίδιο ολοκληρωμένου κυκλώματος (chip) ενσωματωμένο στο μηχανισμό του κινητού τηλεφώνου που αναγνωρίζει ή απορρίπτει κωδικούς χρηστών και παρέχει πληροφόρηση βασικών στοιχείων για τις λειτουργίες της συσκευής.

Sine qua non = λατινική φράση χρησιμοποιούμενη ευρύτατα σε σύγχρονες γλώσσες και ιδιαίτερα στην οικονομική και χρηματοοικονομική. Σημαίνει «εκ των ων ουκ άνευ» δηλαδή απαραίτητη προϋπόθεση χωρίς την οποία δεν μπορούμε να προχωρήσουμε ή να αποδεχτούμε την επίλυση ενός προβλήματος ή την υιοθέτηση μιας πρότασης.

SIV = βλέπετε όρο «Structured Investment Vehicle, SIV and SIV-lites».

Skimming = ξάφρισμα. Ο όρος χρησιμοποιείται στην ηλεκτρονική τραπεζική για να υποδηλώσει την απάτη που πραγματοποιείται με την υποκλοπή μέσω των αυτόματων ταμειολογιστικών μηχανών (ATMs) των στοιχείων της μαγνητικής ταινίας και ιδιαίτερα του προσωπικού αριθμού αναγνώρισης (PIN) των τραπεζικών καρτών. Η εγκληματική τεχνική συνίσταται στην αντιγραφή της μαγνητικής ταινίας κατά την εισαγωγή της κάρτας στο ATM και

την υποκλοπή του PIN συνήθως μέσω μιας συσκευής αντιγραφής καρτών (card reader) ή με άλλο τύπο μικροφωτογράφησης κατά τη στιγμή της πληκτρολόγησης. Η μικροφωτογράφηση πραγματοποιείται με μικροκάμερες, μίνι βιντεοκάμερες, την κάμερα των κινητών τηλεφώνων ή τη χρήση ψευδο-πληκτρολογίου (fake keypad) που τοποθετείται πάνω από το πραγματικό. Δύσκολη είναι η εφαρμογή της απάτης αυτής στις έξυπνες κάρτες που δεν φέρουν μαγνητικές ταινίες αλλά είναι εφοδιασμένες με μικροεπεξεργαστή (βλέπε όρο Smart Card).

Slot = σχισμή. Στους ηλεκτρονικούς υπολογιστές είναι μία τεχνική για την προσθήκη λειτουργικότητας όπως η σύνδεση με τα κυκλώματα καρτών ήχου και τηλεόρασης, η επιτάχυνση του video ή ο έλεγχος των οδηγών δίσκου (disk drive control).

Smart Card = έξυπνη κάρτα. Δημιουργήθηκε με την ενσωμάτωση ενός μικροεπεξεργαστή (chip) στις χρεωστικές και πιστωτικές κάρτες. Η έξυπνη κάρτα συνέβαλε ουσιαστικά στη δημιουργία μίας νέας τεχνολογικής γενιάς καρτών. Η αποθήκευση περισσότερων δεδομένων στο chip, συντέλεσε στην ανάπτυξη νέων εφαρμογών για τον κάτοχο αλλά κυρίως στη μείωση του κινδύνου για τις τράπεζες και τους κατόχους αυτών από την υποκλοπή του κωδικού και από άλλες εγκληματικές συμπεριφορές. Για παράδειγμα είναι σχεδόν αδύνατη, με τις σημερινές πρακτικές, η υποκλοπή του PIN μέσω των ATMs (βλέπε όρο Skimming). Μία από τις περισσότερο διαδεδομένες εφαρμογές που συναντάμε στις έξυπνες κάρτες είναι το ηλεκτρονικό πορτοφόλι (βλέπε όρο Multi-purpose prepaid cards). Οι έξυπνες κάρτες παρέχουν επίσης τη δυνατότητα προσφοράς εξειδικευμένων τραπεζικών προϊόντων και προγραμμάτων πελατειακής πίστης.

Small Business Banking = τραπεζική μικρών επιχειρήσεων. Τραπεζικές υπηρεσίες που απευθύνονται σε μικρού μεγέθους επιχειρήσεις που στο παρελθόν ήταν σχεδόν αποκλεισμένες από το πιστωτικό σύστημα. Σήμερα, λόγω του ανταγωνισμού, οι τράπεζες προσφέρουν τραπεζικά προϊόντα κομμένα και ραμμένα στα μέτρα των μικρών επιχειρήσεων (tailor-made services). Βασική υπηρεσία προς τις μικρές επιχειρήσεις αυτές αποτελεί η συμβουλευτική τραπεζική. Πέραν αυτής, τα προσφερόμενα προϊόντα αφορούν, μεταξύ άλλων, λογαριασμούς όψεως, βιβλιάρια επιταγών, λογαριασμούς υπεραναλήψεων, κεφάλαιο κίνησης, στεγαστικά επαγγελματικά δάνεια, δάνεια εξοπλισμού, εποχικά δάνεια όπως τουριστικής υποστήριξης, καλλιεργητικές πιστώσεις για μικρές αγροτικές εταιρίες και εμπορικές πιστώσεις για τις περιόδους προ των Χριστουγέννων, του Πάσχα και της έναρξης νέας περιόδου, δάνεια για την κάλυψη των δαπανών ίδρυσης μικρών επιχειρήσεων και δάνεια δικαιόχρησης (franchise), προεξοφλήσεις χρεογράφων, χρηματοδοτική μίσθωση, εγγυητικές επιστολές, εισαγωγές – εξαγωγές, επιχειρηματικές ασφάλειες και πιστωτικές κάρτες. Τα δάνεια αφορούν τόσο την κάλυψη αναγκών καθημερινής λειτουργίας όσο και μακροπρόθεσμο προγραμματισμό και συνοδεύονται από ειδικές επιτοκιακές ρυθμίσεις και λήξεις ενώ η διαχείριση του κινδύνου προσαρμόζεται στην ιδιαιτερότητα των επιχειρήσεων μικρού μεγέθους. Προκειμένου να μειωθούν οι λειτουργικές τους δαπάνες και να εξοικονομηθεί χρόνος και προσωπικό, οι τράπεζες θέτουν στη διάθεση των μικρών επιχειρήσεων τις εφαρμογές της διαδικτυακής και τηλεφωνικής τραπεζικής (internet and telephone banking).

SMS, Short Message Service = υπηρεσία συντόμων μηνυμάτων. Διαβιβάζονται και λαμβάνονται μέσω κινητού τηλεφώνου, συσκευής τηλεομοιοτυπίας (Telefax) ή/και διεύθυνσης πρωτοκόλλου του internet (IP address). Τα μηνύματα δεν επιτρέπεται να υπερβούν τους 160 αλφαριθμητικούς χαρακτήρες ούτε να περιέχουν εικόνες ή γραφικά. Το εξερχόμενο μήνυμα διαβιβάζεται σε ένα κέντρο υπηρεσίας συντόμων μηνυμάτων (Short Message Service Centre, SMSC) που στη συνέχεια το στέλνει στην κατάλληλη κινητή συσκευή. Τεχνικά, αυτό επιτυγχάνεται με την αποστολή του μηνύματος στο εθνικό τοπικό μητρώο (Home Location Register, HLR) το οποίο στη συνέχεια αναζητεί τον περιηγόμενο πελάτη (roaming customer). Όταν το HLR δεχτεί το αίτημα συνδρομής απαντά με: 1) που ευρίσκεται ο συνδρομητής (where subscriber is roaming) 2) μη ενεργό (inactive) οπότε το μήνυμα κρατείται για να αποσταλεί όταν ενεργοποιηθεί η συσκευή ή ενεργό (active) οπότε ειδοποιεί το SMSC για να προωθήσει το μήνυμα. Το SMSC λαμβάνει επιβεβαίωση (confirmation) ότι το μήνυμα παραδόθηκε (sent).

Société anonyme, SA = ανώνυμος εταιρία. Μια μορφή εταιρίας, που πρωτοεμφανίσθηκε στη Γαλλία, και στην οποία οι μέτοχοι ευθύνονται μέχρι του ποσού που αντιπροσωπεύει ο αριθμός των μετοχών που κατέχουν.

Socket = πρίζα. Στην ορολογία των πληροφορικών δικτύων σημαίνει τη μοναδιαία σύνδεση μεταξύ δύο δικτυακών εφαρμογών που τρέχουν σε διαφορετικούς ηλεκτρονικούς υπολογιστές (H/Y). Η σύνδεση, όμως, μπορεί να χρησιμοποιείται σαν διαδικαστική επικοινωνία και σε ένα μόνο H/Y. Οι εφαρμογές ενδέχεται να δημιουργούν πολλά sockets για την μεταξύ τους επικοινωνία. Είναι διπλής κατεύθυνσης (bidirectional) δηλαδή οποιαδήποτε πλευρά της σύνδεσης είναι ικανή να λαμβάνει και να δέχεται στοιχεία. WinSock (Windows Sockets) είναι ο τυποποιημένος προγραμματισμός socket API (Application Programming Interface) για τα λειτουργικά συστήματα των Windows. Δημιουργήθηκε για να επιτρέπει την επικοινωνία διαφορετικών Microsoft Windows TCP/IP (Transfer Communication Protocol / Internet Protocol).

Socrates and Leonardo da Vinci programmes = Εκπαιδευτικά και επιμορφωτικά προγράμματα της Ευρωπαϊκής Ένωσης που στοχεύουν στην παροχή εξειδικευμένων γνώσεων και την απόκτηση εμπειρίας για την ένταξη ή επανένταξη στην αγορά εργασίας.

- Το πρόγραμμα Σωκράτης ενσωμάτωσε τις ανταλλαγές σπουδαστών της τριτοβάθμιας εκπαίδευσης που υπάγονταν στο πρόγραμμα Έρασμος και τις σπουδές ξένων γλωσσών που καλύπτονταν από το πρόγραμμα Λίνγκουα ενώ καθιέρωσε νέες δραστηριότητες σε όλα τα επίπεδα της εκπαίδευσης. Ένα μεγάλο μέρος του προγράμματος αφιερώνεται στην κινητικότητα των φοιτητών. Παρέχεται η δυνατότητα ανταλλαγής φοιτητών που μπορούν για παράδειγμα να τελειώσουν ένα εξάμηνο ή ένα έτος σε άλλο Πανεπιστήμιο της Ε.Ε από αυτό στο οποίο φοιτούν. Οι εξετάσεις που γίνονται στο εξωτερικό αναγνωρίζονται πλήρως από το Πανεπιστήμιο καταγωγής. Η κινητικότητα αφορά και τους καθηγητές. Άλλα μέτρα αφορούν την προσχολική, πρωτοβάθμια και δευτεροβάθμια εκπαίδευση. Σκοπός τους είναι η ενθάρρυνση της συνεργασίας μεταξύ σχολείων διαφορετικών χωρών για την κοινή μελέτη άλλων γλωσσών και πολιτισμών. Η χρήση νέων τεχνολογιών, όπως τα δίκτυα των υπολογιστών, αποτελεί προτεραιότητα. Ένα άλλο τμήμα αφορά όλες τις βαθμίδες της εκπαίδευσης. Ενισχύει την εκμάθηση ξένων γλωσσών με την ανάπτυξη νέου διδακτικού υλικού, την παροχή ευκαιριών στους καθηγητές να κατανοήσουν μεθόδους διδασκαλίας άλλων κρατών μελών και την ανάπτυξη δεσμών μεταξύ εκπαιδευτικών κέντρων ξένων γλωσσών. Προωθείται, επίσης, η μέθοδος της μάθησης εξ αποστάσεως (distance learning). Το πρόγραμμα Σωκράτης συνδέει εθνικά κέντρα πληροφοριών για την ακαδημαϊκή αναγνώριση των προσόντων στη διάρκεια της φοίτησης (NARIC network), ενθαρρύνει τις επισκέψεις ειδικών ενσωματώνοντας το πρώην πρόγραμμα ARION και την ανταλλαγή εμπειρίας μέσω του δικτύου Eurydice. Ενισχύει, τέλος, την ευρωπαϊκή διάσταση της εκπαίδευσης των ενηλίκων.

- Το πρόγραμμα Λεονάρντο Ντα Βίντσι ξεκίνησε στις 6.12.94 και εφαρμόζεται στα κράτη μέλη της Ε.Ε και επί πλέον στη Νορβηγία, Ισλανδία και Λιχτενστάιν. Ενσωμάτωσε τα πρώην κοινοτικά προγράμματα: α) FORCE για τη συνεχή εκπαίδευση, β) PETRA για τη βασική επιμόρφωση, γ) COMETT που αφορούσε τη συνεργασία πανεπιστημίων και επιχειρήσεων, δ) EUROTECHNET που προωθούσε την απόκτηση ειδικότητας στις τεχνολογικές καινοτομίες και ε) LINGUA για την εκμάθηση ξένων γλωσσών ενώ οι ανταλλαγές σπουδαστών που αφορούσαν το πρόγραμμα αυτό υπήχθησαν στο πρόγραμμα Σωκράτης. Αποσκοπεί, κύρια, στην εξοικείωση με τις τεχνολογικές και βιομηχανικές αλλαγές μέσα από προγράμματα επαγγελματικής κατάρτισης. Ενισχύει τα εθνικά κέντρα επιμόρφωσης και ενθαρρύνει τη δια βίου μάθηση. Τα σχήματα τοποθετήσεων σε θέσεις εργασίας και ανταλλαγής εργαζομένων μεταξύ ευρωπαϊκών επιχειρήσεων, που προωθεί, βοηθούν τους νέους να συμπληρώσουν την εκπαίδευσή τους στους τόπους εργασίας (on the job training). Στα προγράμματα ανταλλαγής συμμετέχουν εκπαιδευτές και εξειδικευμένοι επιστήμονες. Ενισχύει τα διεθνικά πιλοτικά σχέδια που συνδέονται με την προσαρμογή των εκπαιδευτών στις σύγχρονες ανάγκες. Η πρώτη φάση του προγράμματος κάλυψε την περίοδο 1995-1999. Η νέα φάση με την ονομασία Leonardo da Vinci II καλύπτει επτά χρόνια (2000-2006) και χρηματοδοτείται με 1,15 δισεκ. ευρώ. Έχει τρεις στόχους: α) την ενδυνάμωση των ικανοτήτων και δεξιοτήτων των ατόμων, ιδίως των νέων, σε αρχική επαγγελματική κατάρτιση δια μέσου της εναλλασσόμενης κατάρτισης και της μαθητείας, β) τη βελτίωση της ποιότητας της συνεχιζόμενης επαγγελματικής κατάρτισης και την απόκτηση δια βίου δεξιοτήτων και ικανοτήτων, γ) την προώθηση και ενδυνάμωση της συμβολής της επαγγελματικής κατάρτισης στην εξέλιξη της

καινοτομίας με στόχο τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και της επιχειρηματικότητας. Πέντε είδη διακρατικών κοινοτικών μέτρων εξυπηρετούν αυτούς τους στόχους:

–κινητικότητα: το νέο πρόγραμμα δίνει την ευκαιρία σε 250.000 άτομα να ακολουθήσουν μια κατάρτιση ή πρακτική άσκηση στο εξωτερικό

–πιλοτικά σχέδια: στοχεύουν στην ανάπτυξη της καινοτομίας και της ποιότητας

–προώθηση των γλωσσικών δεξιοτήτων

–διακρατικά δίκτυα: διευκολύνουν την ανταλλαγή εμπειριών και ορθών πρακτικών

–ανάπτυξη υλικού αναφοράς: το πρόγραμμα είναι ανοικτό στο σύνολο των οργανισμών και φορέων, δημοσίων και ιδιωτικών, που παρεμβαίνουν στις δράσεις επαγγελματικής κατάρτισης.

• Το L.D.V. II εγκρίθηκε από το Συμβούλιο Υπουργών στις 26.4.99 και κατευθύνεται στη στήριξη και συμπλήρωση των ενεργειών των κρατών μελών. Καλύπτει την Ευρωπαϊκή Ένωση ενώ είναι ανοικτό στις χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου και σε αυτές που βρίσκονται σε προενταξιακή διαδικασία (συνολικά 32 χώρες).

• Άλλα επιμέρους προγράμματα που ανήκουν στο πρόγραμμα Σωκράτης είναι α) το Grundtvig για εκπαιδευόμενους ενήλικους και τους δασκάλους τους για την ανάπτυξη ευρωπαϊκού διδακτικού υλικού και δικτύων β) το Comenius για τα σχολεία και τους διδάσκοντες σε αυτά. Περισσότερα από 10.000 σχολεία κάνουν χρήση του προγράμματος κάθε χρόνο γ) το Minerva για την εφαρμογή νέων τεχνολογιών στην εκπαίδευση.

Soft currency = μαλακό νόμισμα. Ένα νόμισμα το οποίο δεν είναι ελεύθερα μετατρέψιμο σε άλλο νόμισμα ενώ αναμένεται να υποτιμηθεί έναντι των άλλων νομισμάτων ή η ισοτιμία του πρέπει να υποστηριχθεί από την κεντρική τράπεζα μέσω παρεμβάσεων στις αγορές ή με συναλλαγματικούς περιορισμούς. Η επένδυση σε ένα τέτοιο νόμισμα συνεπάγεται υψηλούς κινδύνους. Οι χώρες με μαλακό νόμισμα συνήθως υποφέρουν από υψηλό πληθωρισμό, δημοσιονομικά ελλείμματα ή/και πολιτική αστάθεια.

Soft landing = ομαλή προσγείωση. Στην οικονομική, σημαίνει την ικανότητα μιας οικονομίας, που αναπτύσσεται με δυναμικούς ρυθμούς, να ανακόψει την επέκτασή της με αργούς ρυθμούς ώστε να αποφύγει την οικονομική επιβράδυνση ή ακόμα και την ύφεση. Για παράδειγμα, όταν η ισχυρή ανάπτυξη (πάνω από 4%) συνοδεύεται από υψηλούς ρυθμούς πληθωρισμού, μία ελεγχόμενη και μετριοπαθής αύξηση των επιτοκίων από την κεντρική τράπεζα ή/και η λελογισμένη αύξηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας ή/και μία συσταλτική δημοσιονομική πολιτική μπορεί να μειώσει τον πληθωρισμό χωρίς να διακυβευτεί σοβαρά η οικονομική ανάπτυξη. Συνήθως, στην περίπτωση αυτή ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ περιορίζεται στο 2% με 3%. Το αντίθετο είναι η ανώμαλη προσγείωση (βλέπε όρο Hard landing).

Soft market = μαλακή αγορά. Μία αγορά στην οποία η προσφορά υπερβαίνει τη ζήτηση, γεγονός που προκαλεί μικρή συναλλακτική δραστηριότητα και ευρείες διαφορές μεταξύ τιμών αγοράς και πώλησης (wide bid-ask spreads).

Software = λογισμικό. Τα προγράμματα και οι εφαρμογές που τρέχουν σε ένα Η/Υ για την εξυπηρέτηση διαφόρων πληροφοριακών αναγκών όπως της λογιστικής, στατιστικής, συστημάτων πληρωμών και επικοινωνιών, χρηματοοικονομικών εφαρμογών. Το λογισμικό διακρίνεται 1) στα λειτουργικά συστήματα που ελέγχουν την εκτέλεση των προγραμμάτων όπως είναι το MS-DOS, τα Windows κλπ (για περισσότερες λεπτομέρειες βλέπε όρο Operating System, OS) και στις εφαρμογές λογισμικού όπως επεξεργαστές κειμένου, προγράμματα Η/Υ, λογιστικά φύλλα, σχεδίαση και επεξεργασία εικόνων, παρουσιάσεις, βάσεις δεδομένων.

Solow Paradox = το παράδοξο του Σόλου. Ο Ρόμπερτ Σόλου είναι από τις μεγάλες μορφές του Νέο-Κείνσυνιανής σύνθεσης, καθηγητής στο Μ.Ι.Τ και κάτοχος του βραβείου Νόμπελ. Διατύπωσε το παράδοξο στη φράση «μπορείτε σήμερα να δείτε την εποχή των ηλεκτρονικών υπολογιστών παντού με εξαίρεση στη στατιστική της παραγωγικότητας», δηλαδή η εισαγωγή των Η/Υ δεν συνεισέφερε στην αύξηση της παραγωγικότητας ιδιαίτερα στις μη δυναμικές επιχειρήσεις. Διερωτάτο εάν η αντικατάσταση των Η/Υ με νέους υψηλής

τεχνολογίας είναι συμφέρουσα από άποψη απόσβεσης των δαπανών και αύξησης των κερδών. Το παράδοξο τεκμηρίωσε με στατιστικές που έδειχναν επιβράδυνση της αύξησης της παραγωγικότητας στη βιομηχανία των ΗΠΑ λόγω της αλματώδους εισαγωγής νέων Η/Υ. Το παράδοξο του Σόλοου επικαλέσθηκε ο πρόεδρος της ΕΚΤ Ζαν Κλωντ Τρισέ στη συνέντευξή του προς τους δημοσιογράφους μετά τη συνεδρίαση του Δ.Σ της ΕΚΤ της 7.12.2006 προσθέτοντας ότι το παράδοξο τερματίστηκε το 1995-96 όταν παρατηρήθηκε μια αύξηση της παραγωγικότητας του ανθρώπινου δυναμικού λόγω της προσαρμοστικότητας της οικονομίας και της αγοράς εργασίας.

Solvency risk = κίνδυνος φερεγγυότητας. Είναι ο κίνδυνος πρόκλησης ζημίας που οφείλεται στην αδυναμία πληρωμής σε περίπτωση πτώχευσης ή παύσης πληρωμών του εκδότη ενός χρηματοπιστωτικού περιουσιακού στοιχείου ή στο αναξιόχρεο του αντισυμβαλλόμενου.

SONET, Synchronous Optical Network = συγχρονισμένο οπτικό δίκτυο. Είναι ένα δίκτυο οπτικών ινών υψηλών προτύπων που μεταφέρει ψηφιακές πληροφορίες μεταξύ ηλεκτρονικών υπολογιστών και δικτύων πληροφορικής. Η ταχύτητα μετάδοσης των δεδομένων ανέρχεται σε 10 γιγαμπάιτς ενώ θεωρητικά μπορεί να φθάσει τα 20 γιγαμπάιτς.

SONIA, Sterling Overnight Index Average = μέσο σταθμικό επιτόκιο των χωρίς ενέχυρο δανειακών συναλλαγών σε λίρες στερλίνες μιας ημέρας (overnight rate). Διαμορφώνεται με βάση τις τιμές που παρέχουν από τις 00.00 μέχρι τις 16.15 ώρα Λονδίνου οι συμμετέχοντες στην Ένωση Διαμεσολαβητών των Αγορών Μεγάλων Ποσών (Wholesale Markets Broker's Association, WMBA) brokers του Λονδίνου.

Sovereign bond = ομόλογο που εκδίδεται από μία κυβέρνηση κράτους και για το λόγο αυτό καλείται και κυβερνητικό ομόλογο (government bond). Ο κίνδυνος που φέρει αυτό το ομόλογο διαφέρει ανάλογα με τη φερεγγυότητα του κράτους, είναι όμως μικρότερος έως μηδαμινός στην περίπτωση των αναπτυγμένων κρατών όπως είναι τα ομόλογα του αμερικανικού θησαυροφυλακίου (US treasury bonds), των κρατών μελών της ζώνης του ευρώ, της Ιαπωνίας, της Ελβετίας ή του Ηνωμένου Βασιλείου. Γενικά, ο πιστωτικός κίνδυνος των sovereign bonds είναι μικρότερος σε σύγκριση με τις άλλες εκδόσεις διότι το κράτος σπάνια πτωχεύει.

Sovereign risk = **1)** η αδυναμία μιας κυβέρνησης να εξοφλήσει τα δάνεια που έχει εκδώσει ή συνάψει ή τα οποία έχει εγγυηθεί **2)** ο κίνδυνος που αντιμετωπίζει ένας επενδυτής από μία ξένη κυρίαρχη κυβέρνηση ή την κεντρική τράπεζα ενός κυρίαρχου κράτους όσον αφορά τους ενδεχόμενους περιορισμούς που μπορεί να επιβάλλουν στα περιουσιακά του στοιχεία ή στο προϊόν από την πώληση αυτών. Για παράδειγμα, μετά από μία βίαιη πολιτική μεταβολή ή μια οικονομική κρίση δεσμεύονται από τη κυβέρνηση προσωρινά ή μόνιμα οι περιουσίες των ξένων επενδυτών ή λόγω αδυναμίας αποπληρωμής του δημόσιου χρέους δεσμεύονται οι τραπεζικές καταθέσεις για ένα ορισμένο χρονικό διάστημα, απαγορεύεται προσωρινά η εξαγωγή από τη χώρα των κερδών ξένων εταιριών και αναβάλλεται η εξόφληση των εκδοθέντων κρατικών εντόκων γραμματίων και ομολόγων ακόμη και αυτών που κατέχονται από ξένους επενδυτές ενώ η κεντρική τράπεζα επαναφέρει ή αυξάνει τους συναλλαγματικούς περιορισμούς.

Sovereign-Wealth Funds, SWFs = επενδυτικά κεφάλαια κρατικού πλούτου. Είναι εταιρίες κρατικής ιδιοκτησίας που διαχειρίζονται χρηματοπιστωτικά περιουσιακά στοιχεία όπως μετοχές, ομόλογα, άλλα χρηματοοικονομικά προϊόντα και ακίνητα. Τα SWFs δεν επενδύουν μόνο άμεσα στο μετοχικό κεφάλαιο εταιριών και σε ομόλογα ξένων χωρών αλλά κινούνται σε εναλλακτικές επενδύσεις μέσω κεφαλαίων αντιστάθμισης κινδύνων (hedge funds) και ιδιωτικών κεφαλαίων μετοχικών συμμετοχών (private equity funds). Επενδύουν σε όλες τις αγορές του κόσμου και ιδιαίτερα έχουν σαν ένα από τους κύριους στόχους τους τις εξαγωγές και συγχωνεύσεις. Αυτές οι δεξαμενές χρημάτων (pool of money) έχουν προκύψει από αποθεματικά κεντρικών τραπεζών, προϋπολογισμούς κυβερνήσεων ή κρατικών επιχειρήσεων. Τα κεφάλαια αυτά απέκτησαν τελευταία σημαντικό ενδιαφέρον λόγω των εισροών από την ανατίμηση των τιμών του πετρελαίου ή τα τεράστια αποθέματα των συναλλαγματικών διαθεσίμων ορισμένων χωρών που προήλθαν από τις εξαγωγές όπως της Κίνας που είχαν φθάσει το 2008 τα 1,5 τρισεκατομμύρια δολάρια. Ορισμένες χώρες δημιούργησαν SWFs για να διαφοροποιήσουν τις επενδυτικές τους επιλογές.

- Τα περιουσιακά στοιχεία των 20 μεγαλύτερων SWFs προσέγγιζαν το 2008 τα 2,1 τρισεκατομμύρια δολάρια και όλα τα SWFs μαζί τα 3 τρισεκατομμύρια δολάρια. Το 70% αυτών ανήκε στα 5 SWFs:

- 1) Κυβερνητικό Ταμείο Συντάξεων της Νορβηγίας (Norway's Government Pension Fund)
- 2) Επενδυτικός Οργανισμός της Κυβέρνησης της Σιγκαπούρης (GIC, Government of Singapore Investment Corporation)
- 3) Επενδυτική Αρχή του Κουβέιτ (KIA, Kuwait Investment Authority)
- 4) Επενδυτική Αρχή του Αμπού Ντάμπι των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων (ADIA, Abu Dhabi Investment Authority) και
- 5) Κεφάλαιο της Νομισματικής Αρχής της Σαουδικής Αραβίας (Saudi Arabian Monetary Agency, SAMA' SWF).

Τα 10 πρώτα σε κεφάλαια SWFs προέρχονται από χώρες παραγωγής πετρελαίου. Σύμφωνα με εκτιμήσεις, τα κεφάλαια των SWFs θα έχουν ανέλθει μέχρι το 2012 σε 8 τρισεκατομμύρια δολάρια ενώ μέχρι το 2017 σε 15 τρισεκατομμύρια δολάρια.

- Τα SWFs, αν και λειτουργούν εδώ και δεκαετίες, έγιναν γνωστά στο ευρύ κοινό μόλις πρόσφατα όταν:

- το 2006 οι Παγκόσμιοι Λιμένες του Ντουμπάι (Dubai Ports World) προσπάθησαν να αποκτήσουν τον έλεγχο εταιρίας που διαχειριζόταν 6 από τα μεγαλύτερα λιμάνια των ΗΠΑ. Η κυβέρνηση των ΗΠΑ αντέδρασε και η εξαγορά ματαιώθηκε
- το 2007 η Επενδυτική Αρχή του Κατάρ (Qatar Investment Authority) συγκρούστηκε με το Borse Dubai για τον έλεγχο του χρηματιστηρίου του Λονδίνου LSE
- το 2007 το SWF της Κίνας CIC προσπαθούσε να εξαγοράσει σημαντικές ευρωπαϊκές εταιρίες μέσω της αμερικανικής εταιρίας ιδιωτικών κεφαλαίων μετοχικών συμμετοχών (private equity) "Blackstone" στην οποία έλεγχε το 10% των μετοχών.

- Η δράση των SWFs απασχόλησε και τη συνέλευση του Δ.Ν.Τ, τον ΟΟΣΑ και άλλους διεθνείς οργανισμούς με στόχο να θεσπισθούν κοινά παραδεκτοί κανόνες λειτουργίας τους με κύριο αίτημα τη διαφάνεια και τον περιορισμό της επενδυτικής τους δράσης στην αύξηση των κερδών τους και όχι στην άσκηση πολιτικής μέσω του ελέγχου της οικονομίας των άλλων χωρών. Ιδιαίτερα προβαλλόταν το παράδειγμα των SWFs:

- Κυβερνητικό Ταμείο Συντάξεων της Νορβηγίας (Norway's Government Pension Fund)
- Συνεργατικό Διαρκές Κεφάλαιο της Αλάσκας (APRF, Alaska Permanent Reserve Fund cooperation)
- Κληρονομικό Κεφάλαιο της Αλβέρτας του Καναδά (AHF, Alberta Heritage Fund)
- Επενδυτικός Οργανισμός της Κυβέρνησης της Σιγκαπούρης (GIC, Government of Singapore Investment Corporation) και

- Κρατικό Κεφάλαιο Πετρελαίου του Αζερμπαϊτζάν (Azerbaijan State Oil Fund) που κινούνται με καθεστώς πλήρους διαφάνειας και αποκτούσαν μόνο ένα μικρό μέρος του μετοχικού κεφαλαίου μεγάλων επιχειρήσεων. Τελικά, αποφεύχθηκαν συγκρουσιακές λογικές αλλά από ότι φαίνεται επί μέρους κράτη ενδέχεται να κινηθούν στην κατεύθυνση λήψης προστατευτικών μέτρων όπως για παράδειγμα την απαγόρευση απόκτησης ποσοστού άνω του 25% του μετοχικού κεφαλαίου εθνικών στρατηγικών επιχειρήσεων. Ο φόβος που υπάρχει είναι τα SWFs να μη χρησιμοποιηθούν μόνο για οικονομικούς σκοπούς αλλά και για πολιτικούς στόχους δηλαδή να προσπαθήσουν να ελέγξουν στρατηγικής σημασίας επιχειρήσεις άλλων χωρών και μέσω αυτών να ασκήσουν πολιτική και οικονομική διπλωματία και να επιδιώξουν και άλλους σκοπούς ευρύτερης εθνικής πολιτικής.

- Άλλοι, αντίθετα, εξαίρουν το σταθεροποιητικό ρόλο των SWFs στη διάρκεια της παγκόσμιας πιστωτικής κρίσης 2007-2008 (credit crunch) που προήλθε από την κατάρρευση της ενυπόθητης αγοράς στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ (sub-prime mortgage loan market). Ισχυρίζονται ότι τη στιγμή που οι άλλοι πάγνωναν την επενδυτική τους δραστηριότητα, τα SWFs αγόραζαν. Ιδιαίτερα, ανέφεραν σαν παράδειγμα την απόκτηση ποσοστού του μετοχικού κεφαλαίου τραπεζών που υπέστησαν μεγάλες ζημιές από το sub-prime mortgage (Citigroup, UBS, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Standard Chartered κλπ) και με τον τρόπο αυτό βοήθησαν στην αντιμετώπιση της κρίσης. Τονίζουν, επίσης, ότι ενώ άλλοι επένδυσαν κερδοσκοπικά σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, τα SWFs δεν χρησιμοποιούσαν τη μόχλευση (leverage) αλλά επένδυσαν σε πολύ μακροπρόθεσμο ορίζοντα και από την άποψη αυτή δεν επηρέαζαν αρνητικά τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

- Άλλα επενδυτικά κεφάλαια κρατικού πλούτου, τα οποία δραστηριοποιούνταν έντονα, εκτός από αυτά που ήδη αναφέρθηκαν, ήσαν τα εξής:

- 1) η εταιρία συμμετοχών της κεντρικής τράπεζας της Κίνας Central Hujin Investment Corp
 - 2) η CNOOK Ltd (70% του κεφαλαίου κατέχει το Κινεζικό κράτος)
 - 3) η Εταιρία Επενδύσεων της Κίνας (China Investment Company Ltd)
 - 4) το Ταμείο Σταθεροποίησης της Ρωσικής Ομοσπονδίας (SFRF, Stability Fund of the Russian Federation)
 - 5) το Κρατικό Γενικό Κεφάλαιο Σταθεροποίησης του Ομάν (SGSF, State General Stabilisation Fund)
 - 6) το Οικονομικό και Κοινωνικό Ταμείο Σταθεροποίησης της Χιλής (ESSF, Economic and Social Stabilisation Fund)
 - 7) το Επενδυτικό Κεφάλαιο για τη Μακροοικονομική Σταθεροποίηση της Βενεζουέλας (FIEM, Investment Fund for Macroeconomic Stabilisation)
 - 8) το Εθνικό Ταμείο Σταθεροποίησης της Ταϊβάν (TNSF, Taiwan National Stabilisation Fund)
 - 9) το Αποθεματικό Κεφάλαιο Συναλλάγματος του Ιράν (Iran Foreign Exchange Reserve Fund)
 - 10) ο Επενδυτικός Οργανισμός του Μπρούναι (BIA, Brunei Investment Agency)
 - 11) το Κυβερνητικό Ταμείο Συμβολαίων Μελλοντικής Εκπλήρωσης της Αυστραλίας (AGFF, Australian Government Future Fund)
 - 12) ο κρατικός οργανισμός επενδύσεων της Σιγκαπούρης (Temasek Holdings, the Singapore state investment agency)
 - 13) το Επενδυτικό Χαρτοφυλάκιο που διαχειρίζεται για λογαριασμό της περιοχής του Χονγκ Κονγκ (Κίνας) η κεντρική τράπεζα του Χονγκ Κονγκ - SAR (The Hong Kong Monetary Authority (HKMA) Investment Portfolio)
 - 14) το Αποθεματικό Κεφάλαιο της Λιβύης (Libya Reserve Fund)
 - 15) το Αποθεματικό Κεφάλαιο της Αλγερίας (Algeria Reserve Fund)
 - 16) ο Επενδυτικός Οργανισμός της Νότιας Κορέας (K.I.C, Korea Investment Corporation)
 - 17) το Εθνικό Κεφάλαιο του Καζακστάν (KNF, Kazakhstan National Fund)
 - 18) ο Εθνικός Επενδυτικός Οργανισμός της Μαλαισίας (KNB, Khazanah Nasional Berhad)
 - 19) ο Λογαριασμός Πλεονάσματος Εσόδων Αργού Πετρελαίου της Νιγηρίας (Nigeria Excess Crude Account)
 - 20) το Υπερετήσιο Κεφάλαιο της Νέας Ζηλανδίας (New Zealand Superannuation Fund) κλπ.
- Την 27.2.2008, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή κατάρτισε Κώδικα Δεοντολογίας (Deontological Code) για τα SWFs που θα εφαρμοζόταν εθελοντικά αλλά προειδοποίησε ότι εάν τα SWFs δεν συμμορφωθούν τότε θα προτείνει νομοθετικά μέτρα υποχρεωτικής ισχύος. Ο Κώδικας, μεταξύ άλλων, προβλέπει: 1) σαφή προσδιορισμό και διαχωρισμό των δραστηριοτήτων των SWFs 2) δημοσίευση από τα SWFs σε ετήσια βάση των ιδιοκτησιακών καθεστώτων και του τρόπου κατανομής των χαρτοφυλακίων 3) δήλωση του μεγέθους και των πηγών χρηματοδότησης 4) αναφορά κάθε μοχλευμένης έκθεσης και της σύνθεσης των διαθεσίμων τους σε συνάλλαγμα 6) τα κρατικά SWFs πρέπει να λειτουργούν αυτόνομα από τις κυβερνήσεις και να προσδιορίζουν ελεύθερα την επενδυτική τους πολιτική χωρίς πολιτικές σκοπιμότητες. Τη 17.3.2008, η Επενδυτική Αρχή του Αμπού Ντάμπι των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων (ADIA, Abu Dhabi Investment Authority) δήλωσε ότι θα σεβασθεί τον εθελοντικό Κώδικα Δεοντολογίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και δεν θα χρησιμοποιήσει τα κεφάλαιά της για πολιτικούς σκοπούς. Την 21.3.2008, το Υπουργείο των Οικονομικών των ΗΠΑ συμφώνησε με τις κυβερνήσεις της Σιγκαπούρης και των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων για τη ρύθμιση της λειτουργίας των κρατικών SWFs των δύο αυτών χωρών και ιδιαίτερα για την ανάπτυξη της επενδυτικής τους δράσης με πλήρη διαφάνεια και αποκλειστικά για οικονομικούς στόχους αποκλεισμένων των πολιτικών σκοπιμοτήτων. Τα SWFs θα πρέπει να έχουν ισχυρούς θεσμούς εταιρικής διακυβέρνησης, εσωτερικούς ελέγχους, συστήματα διαχείρισης κινδύνων, θα ανταγωνίζονται δίκαια με τον ιδιωτικό τομέα, θα σέβονται τις κανονιστικές διατάξεις της φιλοξενούσας χώρας και θα δημοσιεύουν τις απαιτούμενες από το νόμο πληροφορίες. Από την πλευρά τους, οι φιλοξενούσες χώρες δεν θα εγείρουν προστατευτικά φράγματα σε άμεσες επενδύσεις και επενδύσεις χαρτοφυλακίου, δεν θα ασκούν διακριτική πολιτική έναντι των επενδυτών, θα σέβονται τις επιλογές των επενδυτών και οι περιορισμοί που τίθενται για λόγους εθνικής ασφαλείας θα είναι ανάλογοι των επικαλούμενων κινδύνων. Παράλληλα, αναπτύχθηκαν οι πρωτοβουλίες του ΔΝΤ και του ΟΟΣΑ για τη σύνταξη κειμένου των καλύτερων πρακτικών (best practices) των SWFs. Την 25.3.2008 ο ΟΟΣΑ ανέφερε ότι δεν πρέπει να υπάρξουν νόμοι και ρυθμίσεις για τη διεθνή δραστηριότητα των SWF εφόσον αποδεικνύεται ότι λειτουργούν με διαφάνεια και με κίνητρο το κέρδος και όχι με πολιτικές σκοπιμότητες.

S.p.a, Società per azioni = μετοχική εταιρία της Ιταλίας. Σύμφωνα με το άρθρο 2325 και επόμενα του Αστικού Κώδικα της Ιταλίας, είναι μία εταιρία κεφαλαίου στην οποία οι συμμετοχές των εταίρων εκφράζονται σε μετοχές δηλαδή το κεφάλαιο διαιρείται σε ένα συγκεκριμένο αριθμό τίτλων κάθε ένας των οποίων ενσωματώνει ένα ορισμένο ποσοστό συμμετοχής και εταιρικών δικαιωμάτων. Η ευθύνη των μετόχων περιορίζεται αποκλειστικά στο ποσοστό της συμμετοχής των στο κεφάλαιο και δεν ευθύνονται με την προσωπική τους περιουσία. Το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας είναι 120.000 ευρώ αποτελούμενο κατά πλειοψηφία από μετοχές με δικαίωμα ψήφου. Το ποσοστό των μετοχών χωρίς δικαίωμα ψήφου δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το 50%.

Spam or spamming = μία απόπειρα χρησιμοποίησης διευθύνσεων ενός τηλεφωνικού ή άλλου καταλόγου ή μίας λίστας ηλεκτρονικών μηνυμάτων (Email messages) για να σταλούν από μία εταιρία προσφορές προϊόντων και υπηρεσιών που δεν ζητήθηκαν από τους αποδέκτες. Άλλως, spamming είναι η εναντίον της θέλησης του αποδέκτη μαζική αποστολή μηνυμάτων ηλεκτρονικού ταχυδρομείου με διαφημιστικό περιεχόμενο ή και με προτάσεις αγοράς αγαθών και υπηρεσιών. Η νομοθεσία των διαφόρων χωρών για να αντιμετωπίσει αυτή την αντιδεοντολογική και ενοχλητική συμπεριφορά, λαμβάνει διάφορα μέτρα μεταξύ των οποίων είναι η λειτουργία καταλόγου από τον οποίο ο αποδέκτης μπορεί να διαγραφεί ώστε να μη χρησιμοποιηθεί στο μέλλον το όνομα και η διεύθυνση της κατοικίας του ή η ηλεκτρονική διεύθυνση αυτού.

Special Drawing Right = βλέπετε όρο «SDR».

Special Lending Assistance, SLA = ειδική δανειοδοτική συνδρομή. Είναι μία έκτακτη παροχή ρευστότητας στις τράπεζες της Ευρωζώνης σε ξένο νόμισμα.

Special Purpose Vehicle, SPV = όχημα ειδικού σκοπού. Πρόκειται για οργανισμούς οι οποίοι ιδρύονται για την εξυπηρέτηση ενός περιορισμένου σκοπού ή για μικρό χρονικό διάστημα. Συνήθως, ενεργούν σαν διαμεσολαβητές όπως για παράδειγμα στη διαδικασία της τιτλοποίησης στην οποία μετά από εξουσιοδότηση διακρατούν τους τίτλους των δικαιούχων ή σε μία ομάδα ομολόγων σταθερού εισοδήματος που αντιπροσωπεύει ένα αδιαίρετο δικαίωμα σε μια δεξαμενή ενυπόθηκων ομολόγων (Pass Through Securities) αναλαμβάνουν την είσπραξη των μηνιαίων πληρωμών ή στα εγγυημένα με περιουσιακά στοιχεία εμπορικά χρεόγραφα (asset-backed commercial papers) διακρατούν τις πληρωμές και εκδίδουν εμπορικά χρεόγραφα για να αντλήσουν χρήματα.

Speculation and investment = κερδοσκοπία και επένδυση. Σε αντίθεση με την επένδυση που έχει συνήθως κάποια διάρκεια και αναμένει ένα λογικό κέρδος, η κερδοσκοπία στις αγορές χρήματος, κεφαλαίου, εμπορευμάτων και ακινήτων αποβλέπει την σε σύντομο χρόνο απόληψη μεγάλων κερδών. Ενέχει, όμως, και μεγάλο κίνδυνο διότι μπορεί να οδηγήσει σε μεγάλες ζημιές. Ο κατ' επάγγελμα κερδοσκόπος επενδύει όταν εκτιμά ότι η αξία ενός περιουσιακού στοιχείου θα αυξηθεί κατακόρυφα και άμεσα. Μορφή της κερδοσκοπίας είναι και η αγορά και πώληση στη διάρκεια της ίδιας ημέρας (day trading). Επειδή, όμως, τις ανωτέρω μεθόδους χρησιμοποιούν ενίοτε και σοβαρά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και αμοιβαία κεφάλαια, σε ορισμένες περιπτώσεις είναι δυσδιάκριτη η διαφορά μεταξύ επένδυσης και κερδοσκοπίας.

Spinning = όρος της επενδυτικής τραπεζικής για την πρακτική μιας εταιρίας που παρακρατεί ένα ποσοστό από την αρχική δημόσια προσφορά (Initial Public Offering, IPO), δηλαδή της πρώτης πώλησης στο κοινό ενός τμήματος του μετοχικού της κεφαλαίου, για να το προσφέρει στα ανώτερα στελέχη αυτής. Η πρακτική αυτή έχει ιδιαίτερα επικριθεί από την αγορά.

Spot date transaction = μία συναλλαγή όψεως με ημερομηνία παράδοσης και λήξης δύο εργάσιμες ημέρες μετά την ημερομηνία συναλλαγής.

Spot/Next (S/N) = την επόμενη εργάσιμη ημέρα της ημερομηνίας όψεως (spot). Πράξη ανταλλαγής (swap) της οποίας το σκέλος spot έχει valeur 2 ημέρες μετά τη σύναψη της συναλλαγής ενώ το προθεσμιακό σκέλος λήγει την επόμενη εργάσιμη ημέρα δηλαδή 3 ημέρες μετά τη σύναψη της συναλλαγής.

Spread = ποσοστό επικαταλλαγής. Είναι η διαφορά της μέγιστης τιμής ζήτησης (bid) και της ελάχιστης τιμής προσφοράς (offer) που ισχύει σε μια δεδομένη στιγμή στις αγορές χρήματος, συναλλάγματος, χρεογράφων και εμπορευμάτων. Είναι γνωστό και με τον Γαλλικό όρο *écart*. Όσο μεγαλύτερη είναι η ρευστότητα ενός χρηματοπιστωτικού μέσου τόσο μικρότερο είναι το spread και όσο μικρότερη είναι η ρευστότητα τόσο μεγαλύτερο είναι το spread. Σε περιόδους χρηματοπιστωτικής, οικονομικής ή πολιτικής αναταραχής το spread ενσωματώνει και ένα ποσοστό του κινδύνου (risk premium). Χαρακτηριστικές περιπτώσεις αποτελούν η διαφορά μεταξύ του επιτοκίου καταθέσεων και χορηγήσεων και η διαφορά μεταξύ της αγοράς και πώλησης ενός νομίσματος. Η διαφορά αυτή αποτελεί και το κέρδος της τράπεζας ή οποιουδήποτε παράγοντα της αγοράς. Στα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), spread είναι η διαφορά μεταξύ των τιμών δύο σχετιζόμενων συμβάσεων. Στα συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (options), τα οποία απαιτούν ταυτόχρονες αγορές και πωλήσεις δύο ή περισσότερων σειρών options επί του ίδιου υποκειμένου μέσου ή εμπορεύματος για παράδοση σε διαφορετικούς μήνες, spread είναι η διαφορά μεταξύ των τιμών όλων αυτών των σειρών. Στα ομόλογα, είναι η διαφορά στην απόδοση από την επένδυση σε ομόλογα που εκδίδονται από ιδρύματα που ενεργούν με μειωμένο ή με μεγάλο κίνδυνο.

Spreadsheet = ένα λογισμικό που οργανώνει αριθμητικά δεδομένα σε σειρές και στήλες για να υπολογίσει και να κάνει προσαρμογές που βασίζονται σε νέα δεδομένα. Άλλως, το λογισμικό που επιτρέπει τον υπολογισμό αριθμών σε μορφή που είναι παρόμοια με τις σελίδες ενός γενικού καθολικού.

Spread trade = διαπραγμάτευση επικαταλλαγής. Ο διαπραγματευτής λαμβάνει δύο θέσεις, μία long και μία short σε δύο διαφορετικά χρηματοπιστωτικά μέσα. Εάν οι δύο τιμές πέσουν ή ανέβουν, είναι πιθανή η καταγραφή κερδών από τη διαφοροποίηση του ποσοστού της αλλαγής. Ας υποθέσουμε ότι αγοράζουμε δύο ομόλογα, το A και το B. Εάν εκτιμούμε ότι το A θα έχει μεγαλύτερη απόδοση από το B, τότε αγοράζουμε το A και πωλούμε ένα ίσο ποσό από το B. Θα κερδίσουμε εάν η διαφορά μεταξύ των δύο αποδόσεων (the spread) διευρυνθεί. Το κέρδος προκύπτει διότι το A έχει καλύτερη απόδοση από το B, ανεξάρτητα εάν οι τιμές και των δύο ομολόγων αυξηθούν ή μειωθούν ή εάν η τιμή του A αυξηθεί και του B μειωθεί. Δεν θα προκύψει κέρδος εάν και οι δύο τιμές αυξηθούν ή μειωθούν κατά το ίδιο ακριβώς ποσοστό. Όμως, στην πραγματικότητα θα προκύψει ζημία διότι ο επενδυτής θα επιβαρυνθεί με το κόστος της συναλλαγής. Όμως, το τελευταίο σενάριο σπάνια μπορεί να υλοποιηθεί.

Square = ισοσκελισμένος, ισοζυγισμένος. Η τακτική της εκμηδένισης του κινδύνου αγοράς (market risk) με αγορές και πωλήσεις που δεν αφήνουν ανοικτές θέσεις. Ο όρος χαρακτηρίζει μία θέση (position) όταν οι αγορές και οι πωλήσεις είναι ισοζυγισμένες κατά τέτοιο τρόπο που να μην είναι ούτε short (η ανοικτή θέση την οποία έχει ένας επενδυτής με την πώληση ενός νομίσματος, ενός χρεογράφου, ενός συμβολαίου ή ενός εμπορεύματος επί των οποίων δεν έχει ακόμα ιδιοκτησιακό δικαίωμα) ούτε long (η ανοικτή θέση την οποία έχει πάρει ένας επενδυτής αγοράζοντας ένα νόμισμα, ένα χρεόγραφο, ένα συμβόλαιο ή ένα εμπόρευμα για επένδυση ή για κερδοσκοπία).

SQL (Structured Query Language) = δομημένη γλώσσα αναζήτησης. Μία απλή γλώσσα προγραμματισμού που καθιστά εφικτή την αναζήτηση στοιχείων από τις βάσεις δεδομένων (databases).

SSL (Secure Sockets Layer) = υπόστρωμα ασφαλούς υποδοχής. Είναι ένα δικτυακό πρωτόκολλο για τη μετάδοση εμπιστευτικών πληροφοριών, όπως των αριθμών των πιστωτικών καρτών, μέσω του διαδικτύου. Είναι το πρότυπο που εξασφαλίζει την ελάχιστη ασφάλεια για τη μετάδοση δεδομένων. Αναπτύχθηκε από τη Netscape με σκοπό τη μετάδοση ιδιωτικών εγγράφων μέσω του Internet. Λειτουργεί με τη χρησιμοποίηση μιας ιδιωτικής κλειδας που κρυπτογραφεί τα μεταδιδόμενα στοιχεία. Οι φυλλομετρητές (browsers) του διαδικτύου Microsoft Internet Explorer και Netscape Navigator υποστηρίζουν το SSL και πολλές ιστοσελίδες το χρησιμοποιούν για να δέχονται ασφαλή πληροφόρηση από τους χρήστες. Κατά κανόνα, οι ιστοσελίδες του διαδικτύου, που απαιτούν τη χρήση σύνδεσης SSL, αρχίζουν με το πρωτόκολλο μεταφοράς υπερ-κειμένου https: αντί του http:.

Stability and Growth Pact = Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Καθιερώθηκε με την απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου του Άμστερνταμ της 17.6.1997. Στοχεύει στην εξασφάλιση υγιών δημόσιων οικονομικών των κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης για

να ενισχύσει τη σταθερότητα των τιμών και τη διαρκή οικονομική ανάπτυξη που οδηγεί στην αύξηση της απασχόλησης.

- Σύμφωνα με το προληπτικό σκέλος του Συμφώνου (**preventive arm**), κάτω από κανονικές συνθήκες οι δημοσιονομικές θέσεις των κρατών μελών πρέπει μεσοπρόθεσμα να είναι ισοσκελισμένες ή πλεονασματικές (**close to balance or in surplus**) για να μπορούν να αντιμετωπίσουν τις κανονικές κυκλικές διακυμάνσεις στο πλαίσιο της ελάχιστης υποχρέωσης της τήρησης του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης κάτω από το 3% του ΑΕΠ και της μείωσης ή της σταθερής προσέγγισης του λόγου χρέους-ΑΕΠ στο 60%. Για την επίτευξη των στόχων αυτών, τα κράτη μέλη της Ε.Ε που μετέχουν στη ζώνη του ευρώ πρέπει να υποβάλουν προγράμματα σταθεροποίησης ενώ τα μη συμμετέχοντα κράτη μέλη προγράμματα σύγκλισης. Ενώ το προληπτικό σκέλος αποσκοπούσε στη δημοσιονομική εξυγίανση μέσω της συσσώρευσης πλεονασμάτων ώστε να αντιμετωπισθούν καταστάσεις σε δύσκολους καιρούς, με την πάροδο του χρόνου ερμηνεύθηκε πιο αυστηρά. Δηλαδή ότι το ετήσιο δημοσιονομικό έλλειμμα δεν έπρεπε να υπερβαίνει το 0,5% του ΑΕΠ.

- Την περίοδο 2002-2004, λόγω της οικονομικής επιβράδυνσης, ορισμένα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ όπως η Πορτογαλία, η Ιταλία, η Γερμανία και η Γαλλία, παρουσίασαν ελλείμματα άνω του 3% και το Σύμφωνο αμφισβητήθηκε έντονα. Δεν επιβλήθηκαν κυρώσεις αλλά δόθηκε προθεσμία για να διορθωθούν οι δημοσιονομικές παρεκκλίσεις. Το 2004 τρία κράτη μέλη είχαν ελλείμματα άνω του 3% του ΑΕΠ (Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα) ενώ άλλα τρία κράτη (Ιταλία, Κάτω Χώρες και Πορτογαλία) προσήγγισαν το όριο. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ανακοίνωσε την 24.6.2004 ότι θα δοθεί παράταση σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ που υπερέβησαν το όριο του 3% να συμμορφωθούν με το Σύμφωνο μέχρι το τέλος του 2005. Ειδικότερα, η Ελλάδα κλήθηκε από το ECOFIN να παρουσιάσει μέτρα μέχρι την 5.11.2004 για τη μείωση του ελλείμματος. Τα μέτρα θα είχαν κύρια διαρθρωτικό χαρακτήρα και θα αποσκοπούσαν στη μείωση του ελλείμματος σε σχέση με το ΑΕΠ κατά 1% συνολικά το 2004 και 2005 με κατανομή της μείωσης ίσως ισομερώς στη διάρκεια των δύο αυτών ετών. Κλήθηκε επίσης να μειώσει σταδιακά και σταθερά το δημόσιο χρέος σε σχέση με το ΑΕΠ. Την 5.7.2004 δόθηκε προθεσμία επίσης μέχρι τις 5.11.2004 σε έξι νέα κράτη μέλη να λάβουν μέτρα ώστε να περιορίσουν το έλλειμμα τους κάτω από το 3% του ΑΕΠ. Πρόκειται για την Κύπρο, τη Τσεχική Δημοκρατία, την Ουγγαρία, τη Μάλτα, την Πολωνία και τη Σλοβακία. Η Τσεχική Δημοκρατία και η Ουγγαρία διέθεταν τη μεγαλύτερη προθεσμία συμμόρφωσης δηλαδή μέχρι το 2008 ενώ η Κύπρος θα είχε τα ίδια περιθώρια όπως και η Ελλάδα. Η Ιταλία απέφυγε το μέτρο έκτακτης προειδοποίησης υποβάλλοντας μέτρα συμμόρφωσης εντός του 2004. Την 16.11.2004 το Συμβούλιο ECOFIN αποφάσισε όπως δώσει στην Ελλάδα διετή περίοδο (2005 και 2006) για να μειώσει το έλλειμά της κάτω από το όριο του 3%. Συνολικά, 11 από τις 25 χώρες της Ε.Ε είχαν παραβιάσει είτε διαρκώς ή σε ετήσια βάση το Σύμφωνο. Το 2007 η Ελλάδα και άλλες χώρες είχαν εξέλθει από τη διαδικασία δημοσιονομικής επιτήρησης ενώ ο μέσος όρος του ετήσιου δημοσιονομικού ελλείμματος της ζώνης του ευρώ προβλεπόταν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να μειωθεί από 1,5% το 2006 στο 0,8% του ΑΕΠ το 2007 και να παρουσιάσει μια μικρή αύξηση στο 0,9% το 2008. Σύμφωνα με τις ίδιες προβλέψεις, ο μέσος όρος του δημόσιου χρέους της ζώνης του ευρώ αναμενόταν να μειωθεί από 68,6% του ΑΕΠ το 2006 σε 65% περίπου το 2007 και να παραμείνει στα ίδια επίπεδα το 2008.

- Ήδη, πριν από το 2005, είχε αρχίσει μια **ευρεία συζήτηση για την τροποποίηση του Συμφώνου** με αποκλίνουσες όμως προτάσεις. Η ΕΚΤ είχε ταχθεί κατά της τροποποίησης και υπέρ της μεγαλύτερης αυστηρότητας στην εφαρμογή του. Μερικά κράτη μέλη ζητούσαν ελαστικότερη εφαρμογή σε περιόδους οικονομικής επιβράδυνσης ή ύφεσης και ιδιαίτερα την ελαστικότερη αναδιατύπωση των «εξαιρετικών περιστάσεων» ενώ άλλα τάσσονταν υπέρ της υποβάθμισης του δημοσιονομικού κριτηρίου του ελλείμματος του 3% του ΑΕΠ και ενίσχυσης του κριτηρίου του χρέους του 60% του ΑΕΠ. Άλλα κράτη μέλη ζητούσαν την αυστηρή εφαρμογή του υπάρχοντος Συμφώνου, άλλα απαιτούσαν την εξαίρεση των κρατικών δαπανών για επενδύσεις που έχουν στόχο τη μείωση της ανεργίας ενώ η Γερμανία απαιτούσε να μην υπολογίζεται στο έλλειμμα το κόστος της ενοποίησης των δύο Γερμανιών. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρότεινε: α) την εφαρμογή του κριτηρίου του χρέους (60% του ΑΕΠ ή βαθμιαία και σταθερή μείωση ώστε να προσεγγίσει την ανωτέρω τιμή αναφοράς) όχι μόνο σαν κριτήριο σύγκλισης για την είσοδο στην ΟΝΕ αλλά και μετά την υιοθέτηση του ευρώ β) τη μετάβαση από το σύστημα παρακολούθησης των ονομαστικών μεγεθών του προϋπολογισμού στο σύστημα των κυκλικά αναπροσαρμοζόμενων υπολοίπων, δηλαδή το συνολικό έλλειμμα του προϋπολογισμού μείον τις επιδράσεις του οικονομικού κύκλου γ) μεγαλύτερη έμφαση στις προσωρινές επιδράσεις (one-off measures), όπως τα έσοδα από

ιδιωτικοποιήσεις ή από εφάπαξ επιβαλλόμενους φόρους, τα οποία ορισμένα κράτη μέλη τα υπολογίζουν όχι μόνο για τη μείωση του χρέους αλλά και για τη μείωση του ετήσιου δημοσιονομικού ελλείμματος δ) υπολογισμός στο χρέος των πιθανών μελλοντικών υποχρεώσεων (contingent liabilities) όπως τα μελλοντικά ελλείμματα του συστήματος κοινωνικών ασφαλίσεων που θα προκύψουν από τη γήρανση του πληθυσμού ε) εξέταση των δημόσιων οικονομικών των κρατών μελών όχι μόνο από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή αλλά και από εξωτερικούς αναλυτές και ελεγκτές και εταιρίες πιστοληπτικής βαθμολόγησης (credit rating agencies). Στην πράξη, όμως, υπήρχε πρόβλημα αφού 11 από τις 25 χώρες της Ε.Ε είχαν παραβιάσει είτε διαρκώς ή σε ετήσια βάση το Σύμφωνο. Βασικά, η Γαλλία και η Γερμανία, που είχαν παραβιάσει το όριο του 3% τα τρία τελευταία έτη, πρωτοστατούσαν για τη χαλαρότερη εφαρμογή του Συμφώνου ενώ υπέρμαχοι αυτού εμφανίζονταν η Αυστρία και οι Κάτω Χώρες. Ο προεδρεύων της Ε.Ε το πρώτο εξάμηνο του 2005 Ζαν-Κλωντ Γιούνκερ συνέβαλε αποφασιστικά στο να επιτευχθεί ένας δύσκολος συμβιβασμός.

● **Τελικά, οι όροι του Συμφώνου τροποποιήθηκαν το Μάρτιο του 2005.** Την Κυριακή, 20 Μαρτίου 2005 συνήλθε στις Βρυξέλλες το Συμβούλιο των Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών των κρατών μελών που είχαν υιοθετήσει το ευρώ (Eurogroup) και στη συνέχεια το Συμβούλιο των Υπουργών Οικονομίας της Ε.Ε (ECOFIN) που ενέκριναν τη συμφωνηθείσα εισήγηση προς το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο (Ε.Σ). Το Ε.Σ με σύνθεση τους αρχηγούς κρατών ή κυβερνήσεων που συνήλθε στις Βρυξέλλες στις 22-23 Μαρτίου 2005 ενέκρινε το κείμενο των τροποποιήσεων με βάση το οποίο:

■ παραμένουν αναλλοίωτα το ανώτατο επιτρεπόμενο έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης στο 3% του ΑΕΠ και ο στόχος για το λόγο δημόσιου χρέους-ΑΕΠ στο 60%. Ο μεσοπρόθεσμος στόχος για ισοσκελισμένες ή πλεονασματικές δημοσιονομικές θέσεις για κάθε συγκεκριμένη χώρα της Ευρωζώνης ή του Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών Νο II πρέπει να επιτυγχάνεται πιο δυναμικά σε περιόδους οικονομικής ανάκαμψης και λιγότερο σε δύσκολες οικονομικές περιόδους. Απαραίτητη είναι η ετήσια προσαρμογή σε κυκλικά προσαρμοζόμενους όρους, εξαιρουμένων των έκτακτων και άλλων προσωρινών μέτρων, με μείωση του ελλείμματος κατά 0,5% του ΑΕΠ κάθε χρόνο σαν σημείο αναφοράς

■ λαμβάνονται υπόψη μόνο οι μεγάλες μεταρρυθμίσεις που συνεπάγονται άμεσες συνέπειες μακροπρόθεσμης εξοικονόμησης. Ιδιαίτερα προσοχή πρέπει να δίνεται σε μεταρρυθμίσεις των συνταξιοδοτικών συστημάτων που εισάγουν ένα σύστημα πολλαπλών πυλώνων οι οποίοι περιλαμβάνουν ένα υποχρεωτικό πυλώνα με πλήρη χρηματοδότηση. Τα κράτη μέλη που εφαρμόζουν τέτοιες μεταρρυθμίσεις πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να παρεκκλίνουν από την πορεία προσαρμογής τους προς το μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό στόχο υπό τον όρο ότι η παρέκκλιση θα είναι προσωρινή

■ κατά την εξέταση, στη διαδικασία του υπερβολικού ελλείμματος, των «άλλων σχετικών παραγόντων» λαμβάνεται υπόψη η δυναμική οικονομική μεγέθυνση, οι επικρατούσες κυκλικές συνθήκες, η εφαρμογή πολιτικών προώθησης της έρευνας και ανάπτυξης και της καινοτομίας, η βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους, οι δημόσιες επενδύσεις, η αύξηση ή η διατήρηση σε υψηλό επίπεδο των χρηματοδοτικών συνεισφορών υπέρ της προαγωγής της διεθνούς αλληλεγγύης και της επίτευξης ευρωπαϊκών στόχων ιδιαίτερα της ένωσης της Ευρώπης ενώ εξετάζεται δεόντως και κάθε άλλος παράγοντας που είναι συναφής «κατά τη γνώμη του οικείου κράτους μέλους», προκειμένου να αξιολογηθεί συνολικά και ποιοτικά η υπέρβαση της τιμής αναφοράς

■ όσον αφορά το διορθωτικό σκέλος του Συμφώνου (**corrective arm**), οι προθεσμίες για την ανάληψη αποτελεσματικής δράσης και τη λήψη μέτρων μπορεί να παρατείνονται ως εξής: για την έκδοση απόφασης για τη διαπίστωση υπερβολικού ελλείμματος από 3 σε 4 μήνες, το χρονικό διάστημα ανάληψης αποτελεσματικής δράσης από 4 σε 6 μήνες, η προθεσμία για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος κατά κανόνα θα είναι ένα έτος από τον εντοπισμό του. Η αρχική αυτή προθεσμία θα μπορεί να είναι ένα έτος αργότερα, δηλαδή το δεύτερο έτος μετά τον εντοπισμό του, και ως εκ τούτου το τρίτο έτος μετά την εμφάνισή του. Οι προθεσμίες για τη διόρθωση του υπερβολικού ελλείμματος μπορεί να επανεξετάζονται, εφόσον ανακύπτουν απρόβλεπτες οικονομικές αντιξοότητες με δυσμενείς δημοσιονομικές συνέπειες.

● Την **20.4.2007**, η Ευρωμάδα των υπουργών οικονομίας και οικονομικών της ζώνης του ευρώ (**Eurogroup**) επιβεβαίωσε εκ νέου την προσήλωσή της στα υγιή δημοσιονομικά μεγέθη και την τήρηση του αναθεωρημένου Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης τονίζοντας ότι τα κράτη μέλη οφείλουν να επωφεληθούν από τους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και να διαθέσουν τα πλεονάσματα για τη μείωση του ελλείμματος και του χρέους σε σχέση με το ΑΕΠ. Τα κράτη μέλη που δεν είχαν επιτύχει το μεσοπρόθεσμο δημοσιονομικό στόχο

(Medium-Term budgetary Objective, MTO), δηλαδή να κινηθούν προς ισοσκελισμένους ή πλεονασματικούς προϋπολογισμούς, όφειλαν να επιταχύνουν τη μείωση του ελλείμματος και του χρέους τους ώστε να επιτύχουν τουλάχιστον ετήσια προσαρμογή του MTO, σε διαρθρωτικούς όρους, κατά 0,5% του ΑΕΠ. Τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ δεσμεύθηκαν να επιτύχουν το στόχο τους το 2008 ή το 2009 και οπωσδήποτε όλα το έτος 2010.

• Την **9.10.2007**, το Συμβούλιο των υπουργών οικονομίας και οικονομικών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (**ECOFIN**) υιοθέτησε τα εξής συμπεράσματα με στόχο να βελτιώσει την αποτελεσματικότητα του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης:

■ η πρόοδος προς διαρκώς υγιείς δημοσιονομικές θέσεις αποτελεί προτεραιότητα σε συνδυασμό με το προληπτικό σκέλος του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης για τη λήψη έγκαιρα μέτρων προκειμένου να αντιμετωπισθούν τα μελλοντικά ελλείμματα που θα προκύψουν από τους γηράσκοντες πληθυσμούς (ageing populations). Οι χώρες που δεν έχουν επιτύχει το MTO πρέπει να επιταχύνουν τις προσπάθειές τους για τη μείωση του ελλείμματος και χρέους αυτών. Ειδικότερα οι χώρες που μετέχουν στη ζώνη του ευρώ ή στο Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών Νο 2, οφείλουν να επιτυγχάνουν μία ετήσια προσαρμογή, σε κυκλικά αναπροσαρμοζόμενους όρους, κατά 0,5% σαν δείκτη αναφοράς (benchmark). Ο δείκτης προσαρμογής πρέπει να είναι υψηλότερος σε περιόδους υψηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης

■ η μακροπρόθεσμη διαρκής δημοσιονομική εξυγίανση, ιδιαίτερα αυτή που αντανάκλα τη μελλοντική γήρανση του πληθυσμού, πρέπει να βελτιωθεί στα πλαίσια των MTOs. Τα κριτήρια και οι ρυθμίσεις που λαμβάνουν υπόψη τις προβλεπόμενες κυβερνητικές υποχρεώσεις κατά τον καθορισμό των MTOs θα συζητηθούν στις αρχές του 2008. Τα κράτη μέλη θα παρουσιάσουν νέα MTOs στην επικαιροποίηση των εθνικών προγραμμάτων σταθεροποίησης και σύγκλισης (βλέπε όρους «Stability programmes» και «Convergence programmes») το φθινόπωρο του 2009 παρέχοντας μια αναθεώρηση των MTOs κάθε 4 χρόνια

■ οι εθνικοί δημοσιονομικοί κανόνες και θεσμοί, περιλαμβανομένων των μηχανισμών παρακολούθησης, είναι σημαντικοί για την επίτευξη υγιών δημοσιονομικών θέσεων. Κανόνες που βασίζονται σε πολυετή δημοσιονομικά πλαίσια μπορούν να βοηθήσουν στην υιοθέτηση σχεδίων μεσοπρόθεσμων προϋπολογισμών περιλαμβανομένων μηχανισμών ελέγχου των δαπανών

■ η τακτική αξιολόγηση των εθνικών δημοσιονομικών πολιτικών θα πρέπει να βελτιωθεί με μια πιο κατανοητή ανάλυση της συνολικής μακροοικονομικής κατάστασης και με καλύτερα εργαλεία μέτρησης των προβλεπόμενων δημοσιονομικών θέσεων των κρατών μελών, ιδιαίτερα με την αποτροπή εφαρμογής προκυκλικών δημοσιονομικών πολιτικών σε περιόδους υψηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης. Εάν κριθεί αναγκαίο, τα προγράμματα σταθεροποίησης και σύγκλισης πρέπει να εξειδικεύσουν περαιτέρω τα μέτρα πολιτικής προκειμένου να γεφυρώσουν το χάσμα μεταξύ των μεσοπρόθεσμων στόχων (MTOs) και των δημοσιονομικών τάσεων (fiscal trends).

• Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση που κατέληξε και σε παγκόσμια οικονομική κρίση και εντάθηκε το 2008 και 2009 δημιούργησε ανοχές για την τήρηση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Πολλά κράτη της Ε.Ε αναγκάστηκαν να εκταμιεύσουν σημαντικά ποσά για να δανείσουν ή να συμμετάσχουν στο μετοχικό κεφάλαιο πιστωτικών ιδρυμάτων και μεγάλων επιχειρήσεων προκειμένου να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα ρευστότητας και να αποτρέψουν χρεοκοπίες που θα οδηγούσαν σε μεγάλη αύξηση της ανεργίας. Σαν συνέπεια ήταν η αύξηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων πάνω από το 3% του ΑΕΠ. Για το λόγο αυτό η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παραχώρησε μεγαλύτερες περιόδους προσαρμογής και αναμένεται να γίνει αυστηρότερη μετά την πάροδο της κρίσης.

Stability programmes = προγράμματα σταθεροποίησης. Είναι μεσοπρόθεσμα κυβερνητικά σχέδια και προβλέψεις των κρατών που μετέχουν στη ζώνη του ευρώ σχετικά με κύριες οικονομικές μεταβλητές με προοπτική την επίτευξη του στόχου να κλείσει ο εθνικός προϋπολογισμός σχεδόν ισοσκελισμένος ή με πλεόνασμα σύμφωνα με τις κατευθύνσεις του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης (βλέπε ανωτέρω όρο «Stability and Growth Pact»). Περιέχουν μέτρα για την εξυγίανση των δημόσιων οικονομικών καθώς και οικονομικά σενάρια. Εξετάζονται, ως προς την αποτελεσματικότητά τους, από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την Οικονομική και Δημοσιονομική Επιτροπή της Ε.Ε. Οι αναφορές των οργάνων αυτών της Ε.Ε λαμβάνονται σαν βάση της αξιολόγησης που πραγματοποιείται τελικά από το Συμβούλιο ECOFIN.

Stagflation = στασιμοπληθωρισμός. Ο όρος χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά τη δεκαετία του 1970 για να υποδηλώσει το φαινόμενο που συνδυάζει: α) στασιμότητα της οικονομίας (δηλαδή χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και ανεργία) και β) υψηλό πληθωρισμό.

Stakeholder = το πρόσωπο ή η ομάδα που έχει ενδιαφέρον ή συμφέρον ή επηρεάζεται από την ύπαρξη και λειτουργία μιας επιχείρησης όπως είναι οι μέτοχοι, τα διοικητικά στελέχη και οι υπάλληλοι αυτής, οι πιστωτές, οι πελάτες, οι προμηθευτές, τα στελέχη και οι υπάλληλοι των ρυθμιστικών και εποπτικών αρχών, ακόμη και οι πολιτικοί που ενδιαφέρονται να μη κλείσει η επιχείρηση και αυξηθεί η ανεργία.

Standard deviation = τυπική απόκλιση. Μία στατιστική μέτρηση της ιστορικής μεταβλητότητας των τιμών ενός χαρτοφυλακίου ομολόγων ή ενός αμοιβαίου κεφαλαίου που λειτουργεί με την τάση της πιθανότητας κατανομής (probability distribution) γύρω από μία μέση τιμή. Συνήθως χρησιμοποιεί 36 μηνιαίες αποδόσεις. Εφαρμόζεται στην ετήσια τιμή της απόδοσης για να μετρήσει τον κίνδυνο που διατρέχει μια επένδυση από τη μεταβλητότητα των τιμών. Ένα χαρτοφυλάκιο που παρουσιάζει μεταβλητότητα στις τιμές των ομολόγων έχει μια υψηλή τυπική απόκλιση. Όσο μεγαλύτερη είναι η τυπική απόκλιση, τόσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος. Στα αμοιβαία κεφάλαια, η τυπική απόκλιση μας δείχνει πόσο αποκλίνει η απόδοση ενός κεφαλαίου από την αναμενόμενη κανονική απόδοση. Μαθηματικά, η τυπική απόκλιση είναι η τετραγωνική ρίζα της variance, η οποία μετρά τη διασπορά ενός συνόλου στοιχείων γύρω από τη μέση απόκλιση της μέσης τιμής του (the mean of the distribution) ή άλλως μετρά τη μεταβλητότητα των τιμών από ένα μέσο όρο.

Standard Settlement Instructions, SSI = πάγιες οδηγίες που εκδίδει ο δικαιούχος σχετικά με τους ανταποκριτές του και τα αποθετήρια χρεογράφων που χρησιμοποιεί συνοδευόμενες από τους αριθμούς των λογαριασμών τους οποίους πρέπει να πιστώνει ο αντισυμβαλλόμενος. Η πρακτική αυτή έχει ιδιαίτερη σημασία στην σημερινή εποχή τόσο για την ασφάλεια όσο και για την αυτοματοποίηση των συναλλαγών λαμβανομένου υπόψη ότι οι τράπεζες χρησιμοποιούν υπερσύγχρονα ηλεκτρονικά συστήματα διαχείρισης διαθεσίμων στα οποία καταχωρούνται τα SSIs των αντισυμβαλλόμενων προκειμένου να διευκολυνθεί η αυτοματοποίηση των διακανονισμών.

Standard tenders = τυποποιημένες ή τακτικές δημοπρασίες του Ευρωσυστήματος. Εκτελούνται σε 24 ώρες από την αναγγελία της δημοπρασίας μέχρι την πιστοποίηση του αποτελέσματος κατανομής ενώ ο χρόνος μεταξύ της υποβολής της προσφοράς και της κοινοποίησης της κατανομής των ατομικών προσφορών είναι δύο ώρες. Η ΕΚΤ διατηρεί το δικαίωμα να προσαρμόζει το χρονοδιάγραμμα σε ορισμένες περιπτώσεις. Οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης και οι διαρθρωτικές πράξεις (με εξαίρεση τις οριστικές συναλλαγές) εκτελούνται πάντα με τυποποιημένες δημοπρασίες.

Standard & Poor's (S&P)/Case-Shiller® Home Price Indices = δείκτες τιμών κατοικιών των ΗΠΑ της εταιρίας Standard & Poor's. Προέκυψαν το 1980 από την έρευνα των α) Karl E. Case και β) Robert J. Shiller. Οι δείκτες τηρούνται και δημοσιεύονται από την Index Committee στην οποία μετέχουν οι εταιρίες Standard & Poor's, Fiserv και MacroMarkets LLC. Υφίστανται 2 κατηγορίες δεικτών:

1) The S&P/Case-Shiller® Home Price Indices: Υπολογίζονται κάθε μήνα και δημοσιεύονται με 2 μήνες καθυστέρηση. Σκοπός τους είναι η μέτρηση της μέσης μεταβολής των τιμών των κατοικιών σε ορισμένες γεωγραφικές περιοχές (Metropolitan Statistical Areas, MSAs). Με τη σειρά τους διακρίνονται στους εξής υποδείκτες:

1α) ο δείκτης που καλύπτει **20** μεγάλες μητροπολιτικές περιοχές (20 major metropolitan areas)

1β) ο δείκτης που καλύπτει **10** μεγάλες μητροπολιτικές περιοχές.

2) The S&P/Case-Shiller® U.S. National Home Price Index. Είναι εθνικός δείκτης που υπολογίζεται κάθε τρίμηνο και καλύπτει 9 μείζονες εθνικές περιοχές.

Standards and Poor's (S&P) stock exchange indices = δείκτες μετοχών της εταιρίας πιστοληπτικής βαθμολόγησης των ΗΠΑ Στάνταρς εντ Πουρς (βλέπε όρο «Credit Rating Agencies, CRAs, Standards and Poor's»). Οι κυριότεροι δείκτες είναι:

- S&P 500 = δημιουργήθηκε το 1923 και τότε κάλυπτε τις μετοχές 233 εταιριών. Από το 1957 φέρει τη σημερινή του μορφή και αποτελείται από 500 μετοχές της χρηματιστηριακής αγοράς των ΗΠΑ. Οι μετοχές ανήκουν σε δυναμικές εταιρίες του βιομηχανικού κλάδου και αντιπροσωπεύουν πάνω από το 85% της αγοράς μετοχών των ΗΠΑ. Απέκτησε παγκόσμια φήμη, όχι μόνο διότι καλύπτει μια κεφαλοποίηση 1 τρισεκατομμυρίου δολαρίων αλλά επειδή χρησιμοποιείται και σαν χαρτοφυλάκιο αναφοράς (benchmark portfolio) για επενδυτικούς σκοπούς. Τηρείται από τη S&P Index Committee που έχει σαν μέλη οικονομολόγους και αναλυτές της αγοράς που εργάζονται με ανεξαρτησία και αντικειμενικότητα.
- S&P Global 1200 = καλύπτει 1200 μετοχές από 29 χώρες και αποτελείται από επτά περιφερειακά γεωγραφικά τμήματα ένα εκ των οποίων είναι η αγορά των ΗΠΑ με το δείκτη S&P 500.
- S&P/TSX 60 = είναι ένας αντιπροσωπευτικός δείκτης από τις κυριότερες μετοχές 10 οικονομικών τομέων του Καναδά. Αποτελεί και τη βάση για τα περισσότερα ρευστοποιήσιμα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) στον Καναδά.
- S&P/ASX 50 = αποτελείται από τις μετοχές των 50 δυναμικότερων εθνικών και πολυεθνικών εταιριών της αγοράς της Αυστραλίας που χαρακτηρίζονται από ισχυρή ρευστότητα και εμπορευσιμότητα.
- S&P Europe 350 = αποτελείται από 350 μετοχές που καλύπτουν περίπου το 70% των δυναμικών εταιριών από τα 17 κυριότερα χρηματιστήρια της Ευρώπης. Εμφανίζει το πλεονέκτημα της αντιπροσωπευτικότητας και ταυτόχρονα χρησιμοποιείται και σαν benchmark από τους επενδυτές.
- S&P TOPIX 150 = περιλαμβάνει 150 μετοχές επιλεγμένες από τους κυριότερους τομείς της αγοράς του Τόκιο. Σχεδιάστηκε με τρόπο ώστε να παρέχει στους διαχειριστές χαρτοφυλακίων και τους διαπραγματευτές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) ένα αντιπροσωπευτικό δείκτη της αγοράς αλλά με περιορισμένη έκταση που εξασφαλίζει ικανοποιητική ρευστότητα.
- S&P Asia 50 = αποτελείται από 50 αντιπροσωπευτικές μετοχές που καλύπτουν το 70% των κύριων μετοχών από τις αγορές του Χονγκ Κονγκ, της Κορέας, της Ταϊβάν και της Σιγκαπούρης.
- S&P Latin America 40 = οι 40 εξαιρετικά ρευστοποιήσιμες μετοχές του δείκτη ανήκουν σε δυναμικές εταιρίες από το Μεξικό, τη Βραζιλία, την Αργεντινή και τη Χιλή.
- S&P 700 = καλύπτει το τμήμα εκτός ΗΠΑ του παγκόσμιου χρηματιστηριακού δείκτη. Συγκεκριμένα, αποτελείται από τις 700 μετοχές του δείκτη S&P Global 1200 που προκύπτουν εάν εξαιρεθεί το τμήμα των μετοχών του δείκτη S&P 500 ($1200-500=700$).
- S&P 100 = μετρά την απόδοση των μετοχών 100 πολυεθνικών εταιριών. Ο δείκτης περιλαμβάνει τις 100 σπουδαιότερες πολυεθνικές εταιρίες του δείκτη S&P Global 1200.

Standing facilities = πάγιες διευκολύνσεις του Ευρωσυστήματος. Αποσκοπούν στην παροχή ή απορρόφηση ρευστότητας στο τέλος της ημέρας. Αποτελούνται από τη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης και την αποδοχή καταθέσεων. Και οι δύο έχουν λήξη μιας ημέρας (overnight facilities).

EUROSYSTEM STANDING FACILITIES

■ **Marginal lending facility** = **διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης**. Τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να χρησιμοποιούν τη διευκόλυνση αυτή για να αντλήσουν ρευστότητα μιας ημέρας από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ), με βάση ένα προκαθορισμένο επιτόκιο, έναντι επιλεκτικών εγγυοδοτικών στοιχείων (collateral). Οι ΕθνΚΤ μπορούν να παρέχουν δάνεια της κατηγορίας αυτής είτε με τη νομική μορφή των συμφωνιών αντιστροφής μιας ημέρας (η ιδιοκτησία του εγγυοδοτικού στοιχείου μεταφέρεται στον πιστωτή ενώ τα μέρη συμφωνούν να αντιστρέψουν την πράξη μέσω της επιστροφής του ανωτέρω στοιχείου στον χρεώστη την επόμενη εργάσιμη ημέρα) είτε με τη μορφή των εγγυημένων δανείων μιας ημέρας (μία ισοδύναμη εγγύηση καλύπτει το ποσό του δανείου αλλά με την επιφύλαξη της εξόφλησης αυτού η ιδιοκτησία του εγγυοδοτικού στοιχείου παραμένει στον χρεώστη). Διακρίνουμε δύο είδη διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης:

• marginal lending facility on request = διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης μετά από αίτηση. Ο αντισυμβαλλόμενος μπορεί με ρητή αίτησή του προς την κεντρική τράπεζα να προσφύγει στη διευκόλυνση αυτή κατά τη διάρκεια της ημέρας

• automated marginal lending facility = αυτόματη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης. Στο τέλος της ημέρας, τυχόν χρεωστικές θέσεις των αντισυμβαλλόμενων στους λογαριασμούς τους με την ΕθνΚΤ θεωρούνται σαν αίτηση προσφυγής στην οριακή χρηματοδότηση.

Εκτός από την υποχρέωση κατάθεσης εγγυοδοτικών στοιχείων δεν υπάρχει όριο στο αιτούμενο ποσό της οριακής χρηματοδότησης.

■ **Deposit facility = αποδοχή καταθέσεων.** Οι αντισυμβαλλόμενοι μπορούν να κάνουν χρήση της διευκόλυνσης αυτής για να καταθέτουν για μια ημέρα στις ΕθνΚΤ (overnight deposits) με βάση ένα προκαθορισμένο επιτόκιο. Δεν παρέχεται εγγυοδοτικό στοιχείο από τις κεντρικές τράπεζες έναντι της κατάθεσης. Για να γίνει χρήση της ευχέρειας ο αντισυμβαλλόμενος υποβάλλει αίτηση στην ΕθνΚΤ πριν από τις 7.30 μ.μ. ώρα Ελλάδος. Και στην περίπτωση αυτή δεν υπάρχει όριο ποσού.

Standing order = πάγια εντολή. Εντολή πελάτη προς την τράπεζά του για τη χρέωση του λογαριασμού του προς εξόφληση υποχρεώσεων που εμφανίζουν προκαθορισμένο και τακτικό χρόνο πληρωμής (εξόφληση τιμολογίων ΔΕΚΟ, ενοίκια, δόσεις δανείου, συνδρομητική τηλεόραση, πλαστικές κάρτες κλπ).

Star Alliance = δίκτυο αεροπορικών εταιριών για την κάλυψη συνδυασμένων εσωτερικών και διεθνών πτήσεων σε παγκόσμιο επίπεδο. Ιδρύθηκε την 14.5.1997. Μέλη της συμμαχίας των αστέρων είναι η SAS (**S**candinavian **A**irlines **S**ystem) που αποτελεί μία συνεργατική εταιρία των εθνικών αερομεταφορέων της Σουηδίας, Δανίας και Νορβηγίας, η γερμανική Lufthansa με έδρα την Κολωνία, η ιαπωνική ANA (All Nippon Airways Co., Ltd.) με έδρα το Τόκιο, η Air Canada με έδρα το Μόντρεαλ, η Air China Ltd με έδρα το Πεκίνο, η Air New Zealand, η νοτιοκορεάτικη Asiana Airlines με έδρα τη Σεούλ, το Austrian Airlines Group της Αυστρίας που περιλαμβάνει την Austrian Airlines, την Lauda Air και την Tyrolean Airways, η βρετανική bmi (British Midland Airways Ltd) με έδρα το Castle Donington στο Midlands, η αιγυπτιακή EGYPTAIR με έδρα το Κάιρο, η πολωνική LOT Polish Airlines, η TAP Portugal, η Turkish Airlines με έδρα την Άγκυρα, η κινεζική Shanghai Airlines, η Singapore Airlines, η νοτιοαφρικανική South African Airways, η ισπανική Spanair με έδρα την Πάλμα ντε Μαγιόρκα, η ελβετική Swiss International Air Lines, η Thai Airways International της Ταϊλάνδης, η United με έδρα το Έλι Γκρόουβ Βίλλατζ των ΗΠΑ και η US Airways με έδρα το Τέμπε της Αριζόνα. Περιφερειακά μέλη είναι η σλοβενική ADRIA, η φινλανδική Blue 1 και η κροατική Croatia Airlines.

StatArb funds = επενδυτικά κεφάλαια των οποίων η στρατηγική χαράσσεται με βάση προγράμματα ηλεκτρονικών υπολογιστών. Αποκαλούνται και quanto funds και έχουν σχεδιαστεί ώστε να πραγματοποιούν εκατομμύρια μικρές συναλλαγές που δεν μπορούν να επηρεάσουν τις τάσεις της αγοράς. Είναι δηλαδή, σε ομαλές συνθήκες ουδέτερα στις αγορές και λιγότερα ριψοκίνδυνα. Βασίζονται στη στατιστική επικαταλλαγή (statistical arbitrage) και ορισμένα από αυτά κατέγραψαν τεράστια κέρδη εκμεταλλευόμενα μικρές στατιστικές ανωμαλίες στις σχέσεις τους μεταξύ διαφόρων μετοχικών ή ομολογιακών τίτλων. Η αποτυχία ορισμένων statArb funds, ιδιαίτερα κατά την πιστωτική κρίση του Αυγούστου του 2007 που προήλθε από την έκθεση σε κίνδυνο από την καταρρεύσασα αγορά των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου (subprime mortgage loan market), οφείλεται στην αγνόηση εξωγενών παραμέτρων που μπορούσαν, όμως, να προβλεφθούν όπως στην προκειμένη περίπτωση η πτώση των τιμών των ακινήτων στις ΗΠΑ και ο υψηλός κίνδυνος μη αποπληρωμής των επισφαλών στεγαστικών δανείων.

Static and semi static data = στατικά στοιχεία (static data) είναι αυτά που έχουν μια μακρά περίοδο ισχύος. Μπορούν να περιλαμβάνουν στατικές παραμέτρους και στατικές δημόσιες ή ιδιωτικές κλειδές (public or private keys, βλέπε όρους). Σε ένα ηλεκτρονικό σύστημα διαχείρισης διαθέσιμων, στατικά δεδομένα θεωρούνται τα χαρτοφυλάκια νομισμάτων και χρεογράφων, οι τύποι των χρηματοπιστωτικών μέσων (instrument types) όπως έντοκα γραμμάτια, ομόλογα καταθέσεις, repos κλπ σε ευρώ, δολάρια ΗΠΑ, ιαπωνικά γεν κλπ, οι σταθερές εορτές (σταθερές αργίες, constant holidays calendar) και οι λογαριασμοί της λογιστικής (accounting). Ημιστατικά στοιχεία (semi static data or semi dynamic data) είναι αυτά τα οποία αλλάζουν αλλά όχι με ιδιαίτερη συχνότητα. Σε ένα ηλεκτρονικό σύστημα

διαχείρισης διαθεσίμων, ημιστατικά δεδομένα θεωρούνται τα συγκεκριμένα διαπραγματευόμενα χρηματοπιστωτικά μέσα (instruments), οι πάγιες εντολές διακανονισμού (Standard Settlement Instructions, SSI), οι πελάτες (clients), οι αντισυμβαλλόμενοι (counterparties), οι ανταποκριτές (correspondents), οι διαμεσολαβητές της αγοράς (brokers), οι θεματοφύλακες (custodians), τα επιτόκια (interest rates, IR) τα όρια (limits), οι κωδικόι του SWIFT και οι κινητές εορτές (κινητές αργίες, movable holidays calendar) και τα δικαιώματα πρόσβασης χρηστών στα χαρτοφυλάκια (user access rights).

STEP (Short – Term European Paper) = Βραχυπρόθεσμος Ευρωπαϊκός Τίτλος. Πρόκειται για μια πρωτοβουλία που ενθαρρύνει την ενοποίηση των ευρωπαϊκών αγορών σχετικά με τους βραχυπρόθεσμους τίτλους μέσω της σύγκλισης των προτύπων και πρακτικών της αγοράς. Οι ενώσεις οι οποίες κύρια προώθησαν το πρόγραμμα STEP είναι η Ένωση Χρηματοπιστωτικών Αγορών (Financial Market Association, ACI) και η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ομοσπονδία (Fédération bancaire européenne, FBE). Βασίζεται στη Σύμβαση της Αγοράς STEP (STEP Market Convention) που θέτει κριτήρια που πρέπει να πληρούν τα βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα του προγράμματος όπως είναι η παροχή της αναγκαίας πληροφόρησης από τον εκδότη, τα τυπικά στοιχεία του τίτλου, ο διακανονισμός και η παροχή στατιστικών στοιχείων για τις αποδόσεις. Την 14.9.2006, το Δ.Σ της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) αποφάσισε να εντάξει στους αποδεκτούς τίτλους για τις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος τον Βραχυπρόθεσμο Ευρωπαϊκό Τίτλο (STEP) που είναι διαπραγματεύσιμος σε μη ρυθμιστική αγορά με τον όρο της δημοσίευσης ημερήσιων αποδόσεων των τίτλων αυτών. Την 2.4.2007, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα δημοσίευσε για πρώτη φορά στην ιστοσελίδα της ημερήσια στατιστικά στοιχεία για τις αποδόσεις των βραχυπρόθεσμων τίτλων STEP και από την ημερομηνία αυτή η αγορά των τίτλων αυτών έγινε αποδεκτή σαν μη ρυθμιστική αγορά (non-regulated market) για την παροχή ασφάλειας (collateral) στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος.

Step-up = η πράξη της αύξησης ενός μεγέθους.

- **Step-up bond** είναι το ομόλογο που πληρώνει για μια αρχική περίοδο ένα κουπόνι συγκεκριμένης απόδοσης ενώ στο επόμενο χρονικό διάστημα πληρώνει κουπόνι με μεγαλύτερη απόδοση.
- **Step-up swap** είναι ένα interest rate swap στο οποίο το θεωρητικό ποσό του κεφαλαίου (notional principal) αυξάνεται σύμφωνα με ένα προκαθορισμένο χρονοδιάγραμμα.
- **Stepped-up securities** είναι οι τίτλοι με ρήτρα αυξημένης απόδοσης όπως όταν ο εκδότης δεν κάνει χρήση του δικαιώματος αυτού να ανακαλέσει π.χ μετά από δέκα χρόνια τα ανακλητά ομόλογα (callable bonds) ή τις μετοχές που εξέδωσε, οπότε εφαρμόζεται η συμβατική ρήτρα για την αύξηση της απόδοσης των τίτλων. Στην περίπτωση αυτή ο επενδυτής δεν θα εισπράξει το κεφάλαιο που επένδυσε και σε αποζημίωσή του θα λάβει κουπόνι με μεγαλύτερη απόδοση.

Stockbroker = διαμεσολαβητής για την αγοραπωλησία μετοχικών τίτλων. Φυσικό ή νομικό πρόσωπο που εκτελεί κατ' επάγγελμα εντολές αγοράς ή πώλησης μετοχών στο χρηματιστήριο για λογαριασμό των πελατών του αλλά απέναντι στο χρηματιστήριο λειτουργεί για ίδιο λογαριασμό. Δεν πρόκειται για ένα διαπραγματευτή μετοχών αλλά για ένα απλό μεσολαβητή μεταξύ πελάτη και χρηματιστηρίου.

Stock Exchange = χρηματιστήριο. Οργανωμένη αγορά που εδρεύει σε συγκεκριμένη πόλη και διεύθυνση και έχει για κύριο σκοπό τη διαπραγμάτευση μετοχών, εμπορευμάτων (βλέπε λέξη Commodities) και παραγώγων (βλέπε λέξη Derivatives). Συνήθως τα χρηματιστήρια παρέχουν και υπηρεσίες διακανονισμού, έκδοσης και αποπληρωμής χρεογράφων, πληρωμής μερίσματος, αποθετηρίου κλπ. Μόνο μέλη του χρηματιστηρίου (stock brokers) έχουν δικαίωμα να αγοράζουν και να πωλούν άμεσα. Τα μέλη ή μέσω αυτών θυγατρικές εταιρίες ή αναγνωρισμένοι συνεργάτες τους προβαίνουν σε πράξεις ή για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό πελατών τους επιβαρύνοντας αυτούς με προμήθεια. Μία μετοχή μπορεί να τύχει διαπραγμάτευσης σε ένα οργανωμένο χρηματιστήριο μόνο εάν η εταιρία της είναι εισηγμένη (listed company). Όμως, έχουν ήδη αναπτυχθεί με επιτυχία και χρηματιστήρια χωρίς να έχουν φυσική τοποθεσία αλλά λειτουργούν μόνο μέσω συνδεδεμένων δικτύων ηλεκτρονικών υπολογιστών (βλέπε λέξη over-the counter market, OTC) όπως ο Nasdaq (βλέπε λέξη) και ο αντίστοιχος της Ευρώπης Nasdaq Europe (πρώην Easdaq). Σήμερα, λειτουργούν χρηματιστήρια σε όλα τα χρηματοπιστωτικά κέντρα του κόσμου. Πιο γνωστό είναι το

Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (New York Stock Exchange, NYSE) που ιδρύθηκε το 1792 και τα χρηματιστήρια του Τόκιο, του Λονδίνου και της Φραγκφούρτης. Σε πανευρωπαϊκή κλίμακα λειτουργούν α) το Euronext, με κέντρα παροχής υπηρεσιών στο Άμστερνταμ, τις Βρυξέλλες, το Παρίσι και το Λονδίνο και β) το HEX Integrated Markets με κέντρα στο Ελσίνκι της Φινλανδίας, το Ταλλίν της Εσθονίας και τη Ρίγα της Λετονίας. Πιο αναλυτικός είναι ο κατωτέρω πίνακας:

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΩΝ

ΠΑΝΕΥΡΩΠΑΪΚΑ

- Euronext
- HEX Integrated Markets

ΑΙΓΥΠΤΟΣ

Cairo and Alexandria Stock Exchange (CASE)

ΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΚΑΡΑΒΑΪΚΗ

Eastern Caribbean Securities Exchange

ΑΡΓΕΝΤΙΝΗ

Buenos Aires Stock Exchange (MERVAL)

ΑΡΜΕΝΙΑ

Armenian Stock Exchange (Armex)

ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ

Australian Stock Exchange (ASX)

ΑΥΣΤΡΙΑ

Wiener Börse

ΑΦΓΑΝΙΣΤΑΝ

Afghan Stock Exchange

ΒΕΛΓΙΟ

Belgium Stock Exchange (τμήμα του Euronext)

ΒΕΝΕΖΟΥΕΛΑ

Bolsa de Valores Caracas (Caracas Stock Exchange)

ΒΕΡΜΟΥΔΕΣ

Bermuda Stock Exchange (BSX)

ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ

Bulgarian Stock Exchange

ΒΡΑΖΙΛΙΑ

- São Paulo Stock Exchange (BOVESPA)
- Rio de Janeiro Stock Exchange (BVRJ)
- Brazilian Mercantile and Futures Exchange (BM&F)
- Maringá Mercantile and Futures Exchange

ΓΑΛΛΙΑ

Paris Stock Exchange ("La Bourse de Paris") (τμήμα του Euronext) (CAC)

ΓΕΡΜΑΝΙΑ

Frankfurt Stock Exchange ("Deutsche Börse "DAX")

ΓΕΩΡΓΙΑ

Georgian Stock Exchange (GSX)

ΓΚΑΝΑ

Ghana Stock Exchange

ΔΑΝΙΑ

Copenhagen Stock Exchange (KFX)

ΔΥΤΙΚΗ ΑΦΡΙΚΗ

Bourse Régionale des Valeurs Mobilières

ΕΛΒΕΤΙΑ

SWX SWISS Exchange

ΕΛΛΑΔΑ

Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Athens Stock Exchange)

ΕΣΘΟΝΙΑ

Tallin Stock Exchange (τμήμα του HEX Integrated Markets)

ΖΙΜΠΑΜΠΟΥΕ

Zimbabwe Stock Exchange

ΖΟΥΑΖΙΛΑΝΔΗ

Swaziland Stock Exchange (SSX)

ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ

- LIFFE (τμήμα του Euronext)
- London Metal Exchange (τμήμα του Euronext)
- London Stock Exchange (FTSE)

ΗΠΑ

- Arizona Stock Exchange
- American Stock Exchange (AMEX)
- Boston Stock Exchange
- Chicago Stock Exchange
- NASDAQ
- National Stock Exchange (πρώην Cincinnati Stock Exchange)
- New York Stock Exchange (NYSE)
- Pacific Exchange
- Philadelphia Stock Exchange

ΙΑΠΩΝΙΑ

- Fukuoka Stock Exchange
- Hiroshima Stock Exchange
- Kyoto Stock Exchange
- JASDAQ
- Nagoya Stock Exchange (NSE)
- Niigata Stock Exchange
- Nippon New Market of Hercules (πρώην Nasdaq Japan Market)
- Osaka Stock Exchange (OSE)
- Sapporo Stock Exchange
- Tokyo Commodity Futures
- Tokyo Stock Exchange (TSE)

ΙΝΔΙΑ

- Ahmedabad Stock Exchange
- Bangalore Stock Exchange
- Bhubaneswar Stock Exchange Association
- Bombay Stock Exchange (BSE)
- Calcutta Stock Exchange
- Cochin Stock Exchange

- Coimbatore Stock Exchange
- Delhi Stock Exchange Association
- Gauhati Stock Exchange
- Inter-connected Stock Exchange of India
- Jaipur Stock Exchange
- Ludhiana Stock Exchange Association
- Madhya Pradesh Stock Exchange
- Madras Stock Exchange
- Mangalore Stock Exchange
- Mumbai Stock Exchange
- National Stock Exchange of India (NSE)
- OTC Exchange of India
- Pune Stock Exchange
- Saurashtra-Kutch Stock Exchange
- Uttar Pradesh Stock Association
- Vadodara Stock Exchange

ΙΝΔΟΝΗΣΙΑ

- Jakarta Stock Exchange (JSX)
- Surabaya Stock Exchange (SSX)

ΙΟΡΔΑΝΙΑ

Amman Financial Market

ΙΡΑΚ

Iraq Stock Exchange (ISX)

ΙΡΑΝ

Tehran Stock Exchange

ΙΡΛΑΝΔΙΑ

Irish Stock Exchange

ΙΣΛΑΝΔΙΑ

Iceland Stock Exchange (Kauphöll Íslands)

ΙΣΠΑΝΙΑ

Madrid Stock Exchange

ΙΣΡΑΗΛ

Tel-Aviv Stock Exchange (TASE)

ΙΤΑΛΙΑ

Italy Stock Exchange

ΚΑΖΑΚΣΤΑΝ

Kazakhstan Stock Exchange (KASE)

ΚΑΝΑΔΑΣ

- Alberta Stock Exchange (ASE)
- Bourse de Montréal /Montreal Stock Exchange
- Canadian Venture Exchange
- Montreal Curb Market/Canadian Stock Exchange
- Nasdaq Canada
- Toronto Stock Exchange (TSE) (ο TSX είναι ο κύριος δείκτης του TSE)
- TSX Venture Exchange
- Vancouver Stock Exchange
- Winnipeg Stock Exchange

ΚΑΤΩ ΧΩΡΕΣ

Amsterdam Stock Exchange (τμήμα του Euronext)

KENYA

Nairobi Stock Exchange

KINA

- Shanghai Metal Exchange
- Shangghai Stock Exchange
- Shenzhen Stock Exchange

ΚΡΟΑΤΙΑ

- Zagreb Stock Exchange
- Varaždin Stock Exchange

ΚΥΠΡΟΣ

Cyprus Stock Exchange, (CSE)

ΚΥΡΓΙΣΤΑΝ

Kyrgyz Stock Exchange

ΛΕΤΟΝΙΑ

Riga Stock Exchange (τμήμα του HEX Integrated Markets)

ΛΙΒΑΝΟΣ

Beirut Stock Exchange

ΛΙΘΟΥΑΝΙΑ

National Stock Exchange of Lithuania (NSEL)

ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ

Luxembourg Stock Exchange

ΜΑΛΑΙΣΙΑ

- Bursa Malaysia (KLSE)
- Kuala Lumpur Commodity Exchange
- Kuala Lumpur Options and Financial Futures Exchange
- Kuala Lumpur Stock Exchange
- MESQAD

ΜΑΛΑΟΥΪ

Lusaka Stock Exchange (LuSE)

ΜΑΛΤΑ

Malta Stock Exchange

ΜΑΡΟΚΟ

Casablanca Stock Exchange

ΜΑΥΡΙΚΙΟΣ

The Stock Exchange of Mauritius

ΜΕΞΙΚΟ

Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

ΜΟΓΓΟΛΙΑ

Mongolian Stock Exchange

ΜΟΖΑΜΒΙΚΗ

Maputo Stock Exchange

ΜΠΑΓΚΛΑΝΤΕΣ

- Chittagong Stock Exchange
- Dhaka Stock Exchange

ΜΠΑΡΜΠΑΝΤΟΣ

Barbados Stock Exchange (BSE)

ΜΠΑΧΑΜΕΣ

Bahamas Securities Exchange

ΜΠΑΧΡΕΪΝ

Bahrain Stock Exchange

ΜΠΟΤΣΟΥΑΝΑ

Botswana Stock Exchange

ΝΑΜΙΜΠΙΑ

Namibian Stock Exchange (NSX)

ΝΕΑ ΖΗΛΑΝΔΙΑ

New Zealand Stock Exchange (NZX)

ΝΕΠΑΛ

Nepal Stock Exchange

ΝΗΣΟΙ ΚΑΪΜΑΝ

Cayman Islands Stock Exchange (CSX)

ΝΗΣΟΙ ΤΣΑΝΝΕΛ

Channel Islands Stock Exchange

ΝΗΣΟΙ ΦΑΡΟΟΥ

Faroese Securities Market (σε συνεργασία με το Iceland Stock Exchange)

ΝΙΓΗΡΙΑ

Nigerian Stock Exchange

ΝΙΚΑΡΑΓΟΥΑ

Bolsa de Valores de Nicaragua

ΝΟΡΒΗΓΙΑ

Oslo Stock Exchange

ΝΟΤΙΑ ΑΦΡΙΚΗ

- JSE Securities Exchange / Johannesburg Stock Exchange
- The South African Futures Exchange (SAFEX)

ΝΟΤΙΑ ΚΟΡΕΑ

Korea Stock Exchange

ΟΜΑΝ

Muscat Securities Market

ΟΥΓΓΑΡΙΑ

Budapest Stock Exchange (BSE)

ΟΥΓΚΑΝΤΑ

Uganda Securities Exchange (USE)

ΟΥΚΡΑΝΙΑ

Ukraine Stock Exchange

ΟΥΖΜΠΕΚΙΣΤΑΝ

Toshkent Stock Exchange

ΠΑΚΙΣΤΑΝ

- Hyderabad Stock Exchange
- Islamabad Stock Exchange (ISE)
- Karachi Stock Exchange (KSE)
- Lahore Stock Exchange (LSE)

ΠΑΛΑΙΣΤΙΝΗ

Palestine Securities Exchange

ΠΕΡΟΥ

Bolsa de Valores de Lima

ΠΟΛΩΝΙΑ

Warsaw Stock Exchange (WSE)

ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ

Euronext Lisbon

ΡΟΥΜΑΝΙΑ

- Bucharest Stock Exchange (BVB - Bursa de Valori București)
- Rasdaq

ΡΩΣΙΚΗ ΟΜΟΣΠΟΝΔΙΑ

- Moscow Interbank Currency Exchange (MICEX)
- RTS Stock Exchange

ΣΑΟΥΔΙΚΗ ΑΡΑΒΙΑ

Saudi Arabia Electronic Securities Information System

ΣΕΡΒΙΑ ΚΑΙ ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ

Belgrade Stock Exchange (BELEX)

ΣΙΓΚΑΠΟΥΡΗ

- Singapore Commodity Exchange (SICOM)
- Singapore Exchange Derivatives
- Singapore International Monetary Exchange
- Stock Exchange of Singapore (SES)

ΣΛΟΒΑΚΙΑ

Bratislava Stock Exchange (BSSE)

ΣΛΟΒΕΝΙΑ

Ljubljana Stock Exchange (LJSE)

ΣΟΥΗΔΙΑ

- Nordic Growth Market
- Stockholm Stock Exchange

ΣΡΙ ΛΑΝΚΑ

Colombo Stock Exchange

ΤΑΪΒΑΝ

Taiwan Stock Exchange

ΤΑΪΛΑΝΔΗ

- Stock Exchange of Thailand (SET)
- Market for Alternative Investment (MAI)

TANZANIA

Dar-es-Salaam Stock Exchange (DSE)

ΤΖΑΜΑΪΚΑ

Jamaica Stock Exchange

ΤΟΥΡΚΙΑ

Istanbul Stock Exchange (ISE)

ΤΡΙΝΙΝΤΑΝΤ ΚΑΙ ΤΟΜΠΑΓΚΟ

Trinidad and Tobago Stock Exchange

ΤΣΕΧΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ

Prague Stock Exchange (PSE)

ΤΥΝΗΣΙΑ

Tunis Stock Exchange

ΦΙΛΙΠΠΙΝΕΣ

Philippines Stock Exchange (PSE)

ΦΙΝΛΑΝΔΙΑ

Helsinki Stock Exchange (τμήμα του HEX Integrated Markets)

ΦΥΡΟΜ

Scorja Stock Exchange

ΧΙΛΗ

Santiago Stock Exchange

ΧΟΝΓΚ ΚΟΝΓΚ

- Stock Exchange of Hong Kong (SEHK)
- Hong Kong Futures Exchange

Stock Exchanges indices = δείκτες τιμών των χρηματιστηρίων. Αποτελούνται από μετοχές εταιριών που επιλέγονται με κριτήρια την κεφαλοποίηση της αγοράς (market capitalisation), τον αριθμό των αγοραπωλησιών των μετοχών στο χρηματιστήριο ή και τα δύο αυτά κριτήρια ταυτόχρονα ή από την υποκειμενική αξία που αποδίδει στις επιλέξιμες μετοχές ο διαχειριστής του δείκτη. Υπάρχουν επίσης και υποδιαιρέσεις των βασικών δεικτών που δημιουργούνται από μετοχές που ακολουθούν ως προς την κεφαλαιοποίηση ή την αξία και τομεακοί δείκτες όπως της βιομηχανίας, των εταιριών της νέας τεχνολογίας, κλπ. Δείκτες, τέλος, μετρούν την εξέλιξη των τιμών στα διαπραγματευόμενα στο χρηματιστήριο παράγωγα προϊόντα και τα χρεόγραφα. Ένας χρηματιστηριακός δείκτης είναι εργαλείο μέτρησης της απόδοσης ολόκληρης της χρηματιστηριακής αγοράς ή ορισμένων ομάδων μετοχών. Δείχνει την ανοδική ή καθοδική τάση ή τη στασιμότητα της αγοράς. Ακολουθούν ορισμένοι δείκτες μετοχών των πιο γνωστών χρηματιστηρίων του κόσμου:

Αίγυπτος

CMA General Index (CCSI)

Αργεντινή

MerVal ■ BURCAP

Αυστραλία

ASX All Ordinaries

Αυστρία

ATX (index) ■ WBI

Βέλγιο

Bel 20 ■ BGOLD

Βενεζουέλα

General index

Βραζιλία

Ibovespa - Bovespa Index ■ IBX - Brazil Index (100 companies) ■ IBX50 - Brazil Index (50 companies) ■ IBVX-2 - Valor Bovespa Index (with Valor Economico, newspaper) ■ IEE (index) - Electric Power Index ■ IGC (index) - Special Corporate Governance Stock Index ■ ITEL - Telecommunication Sector Index

Γαλλία

CAC-40 ■ MidCAC ■ SBF 250 ■ SBF 120 ■ Seconde Marché ■ Nouvelle Marché

Γερμανία

XETRA DAX ■ TecDAX ■ NEMAX 50 (Neuer Markt) ■ MDAX ■ SDAX ■ HDAX ■ Prime all Share ■ Classic All Share

Δανία

KFX ■ KAX ■ KBX ■ KFMX

Ελβετία

Swiss Market (SSMI) ■ SPI ■ SNMI

Ελλάδα

FTSE/ASE-20 ■ FTSE/ASE MID-40 ■ FTSE/ASE SMALL 80 ■ FTSE/ASE-140 ■ Morgan Stanley Greece Index

Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής

► Dow Jones Industrial Average ■ Dow Jones Global Titans ■ Dow Jones Transportation Average ■ Dow Jones Utility Average ■ Dow Jones U.S. Large Cap Growth ■ Dow Jones U.S. Large Cap Value ■ Dow Jones ■ U.S. Small Cap Growth ■ Dow Jones U.S. Small Cap Value ■ Dow Jones U.S. Total Market.

► NASDAQ Composite ■ NASDAQ 100 ■ NASDAQ Financial -100 Index ■ NASDAQ National Market Composite Index ■ NASDAQ Bank Index ■ NASDAQ Industrial Index

► Standards and Poor's (S&P) 500 ■ S&P 500/BARRA Growth ■ S&P 500/BARRA Value ■ S&P Midcap 400 ■ S&P Midcap 400/BARRA Growth ■ S&P Midcap 400/BARRA Value ■ S&P SmallCap 600 ■ S&P SmallCap/BARRA Growth 600 ■ S&P SmallCap/BARRA Value 600 ■ Wilshire 5000 Total Stock Market International ■ S&P Asia 100 ■ S&P Europe 350 ■ S&P Global 100 ■ S&P Global 1200.

► Russell 1000 Growth ■ Russell 1000 Value ■ Russell 2000 ■ Russell 2000 Growth ■ Russell 2000 Value ■ Russell 3000 ■ Russell 3000 Value ■ Russell MidCap ■ Russell MidCap Growth ■ Russell MidCap Value.

Ηνωμένο Βασίλειο

FTSE 100 ■ FTSE 250 ■ FTSE All Share ■ FTSE Fledgling ■ FTSE AIM

Ιαπωνία

Nikkei 225 ■ Nikkei 300 ■ Topix Core 30, Large 70, Mid 400, Small 500 and new Topix 1000.

Ινδία

BSE SENSEX 30, 100 και 200 ■ CMIE COSPI ■ NSE-50 (ονομαζόμενος και "Nifty")

Ινδονησία

Jakarta Composite ■ IHSG ■ LQ-45 ■ JII

Ιρλανδία

ISEQ ■ ISEQ Overall ■ Financial ■ General και Small Cap ■ ITEQ

Ισπανία

Madrid General Index (SMSI) ■ Ibex 35

Ισραήλ

TA - 100

Ιταλία

MIBTel ■ MIB (index) ■ MIBR ■ MIB 30 ■ MIB30R midex ■ mibstar ■ NUMTEL ■ NUMEX ■ NUMEXR

Καναδάς

S&P TSX indices: Composite, Composite GICS Sectors, 60, MidCap, SmallCap, 60 Capped, Capped Sector και Capped Composite ■ TSX Legacy indices: 100, 100 Sectors, 200, 35, 300, 300 Group και Subgroups.

Κάτω Χώρες

AEX General ■ AMX ■ CBS All Share

Κίνα

Shanghai Composite

Μαλαισία

KLCI ■ KLSE Composite

Μεξικό

IPC ■ INMEX

Νέα Ζηλανδία

NZSE 50, και NZSE 40, 30, 10

Νορβηγία

OSE All Share (OSEAX)

Νότιος Αφρική

DJ South Africa Stock Index.

Νότιος Κορέα

Seoul Composite (KS11) ■ KOSPI 200 ■ COSPI Composite.

Ουγγαρία

BUX

Πακιστάν

Karachi (KSE) 100

Περού

Lima General INX

Πολωνία

WIG ■ WIG 20 ■ NIF ■ WIRR

Πορτογαλία

PSI – 20

Ρωσία

Moscow Times (MTMS).

Σιγκαπούρη

Straits Times (STI) ■ All Singapore ■ BT-SRI ■ SG Foreign ■ Mainboard.

Σλοβακία

SAX

Σουηδία

Stockholm General (SXAXPI) ■ OMX

Σρι Λάνκα

CSE All Share.

Ταϊβάν

Taiwan Capitalisation Weighted Stock Index (TAIEX).

Ταϊλάνδη

SET Index ■ SET 50.

Τουρκία

ISE National–100 (XU100).

Τσεχική Δημοκρατία

PX 50

Φιλιππίνες

All shares ■ PHS Composite.

Φινλανδία

HEX 20 ■ HEX 25.

Χιλή

IPSA ■ IGPA ■ DJ Chile Stock Index.

Χονγκ Κονγκ

Hang Seng ■ HSI-Commerce and Properties ■ HSI-Finance ■ HSI-Utilities ■ HSI-Properties
■ Hang Seng China Enter Index ■ Hang Seng MidCap 50 Index ■ Hang Seng China-Aff Corp
Index ■ Hang Seng 100 ■ Hang Seng IT Index ■ Hang Seng IT Portfolio Index.

- Ακολουθεί πίνακας με την εξέλιξη των κυριότερων χρηματιστηριακών δεικτών:

Δείκτες	Ιστορικό υψηλό	Κλείσιμο 31.12.2008	Κλείσιμο 26.6.2009
Dow Jones 30 (ΗΠΑ)	14.198,10 (intr.high) (11.10.2007)	8.668,39	8.472,40
Dow Jones EURO STOXX 50	5.464,43 (6.3.2000)	2.451,48	2.389,91

NASDAQ Composite (ΗΠΑ)	5.132,52 (10.3.2000)	1.577,03	1.829,54
Standard & Poor's 500	1.565,15 (9.10.2007)	890,64	920,26
FTSE 100 (Ηνωμένο Βασίλειο)	6.950,60 (30.12.1999)	4.434,17	4.252,57
FTSEurofirst 300	1.704,96 (9.4.2000)	831,97	845,71
Xetra DAX (Γερμανία)	8.316,16 (7.3.2000)	4.810,20	4.776,47
ΝΙΚΚΕΙ 225 (Ιαπωνία)	38.916 (28.4.2003)	8,747,17	9.877,39
ΓΕΝΙΚΟΣ (Ελλάδα)	6.355,04 (17.9.1999)	1.786,51	2.162,65

Stockholder = ο κάτοχος μετοχών μιας επιχείρησης, ή απόδειξης κατάθεσης της αμερικανής αγοράς (American Depositary Receipt, ADR) ή μεριδίων ενός αμοιβαίου κεφαλαίου. Στις επιχειρήσεις δεν έχει μόνο δικαίωμα λήψης μερίσματος αλλά και ψήφου στη γενική συνέλευση.

Stock market = αγορά μετοχικών τίτλων. Είναι μία δημόσια ή ιδιωτική αγορά όπου διαπραγματεύονται μετοχές και άλλοι μετοχικοί τίτλοι επιχειρήσεων και παράγωγα προϊόντα αυτών σε μία συγκεκριμένη τιμή. Πρόκειται για χρεόγραφα τα οποία έχουν εισαχθεί σε αναγνωρισμένο χρηματιστήριο καθώς και για αυτά που διαπραγματεύονται ιδιωτικά. Το μέγεθος της παγκόσμιας αγοράς μετοχικών τίτλων ανερχόταν πριν από την κρίση που άρχισε το Σεπτέμβριο του 2008 σε 51 περίπου τρισεκατομμύρια δολάρια. Την ίδια περίοδο, το μέγεθος της παγκόσμιας αγορά παραγώγων επί μετοχικών τίτλων υπολογιζόταν σε 480 τρισεκατομμύρια δολάρια σε ονομαστική αξία δηλαδή 12 φορές το μέγεθος της παγκόσμιας οικονομίας. Σημειωτέον ότι το τεράστιο αυτό μέγεθος των παραγώγων με υποκείμενο μέσο μετοχές δικαιολογείται από το γεγονός ότι αναφέρεται στις θεωρητικές ή υποθετικές αξίες (notional values) και δεν μπορεί να συγκριθεί με μετοχές ή ομόλογα σταθερού εισοδήματος τα οποία εκφράζονται σε πραγματικές αξίες.

Stock-option = 1) επιλογή μετοχικού κεφαλαίου. Ένα προνόμιο που πωλείται στον αντισυμβαλλόμενο και παρέχει στον αγοραστή το δικαίωμα, αλλά όχι την υποχρέωση, να αγοράσει (call option) ή να πωλήσει (put option) ένα συγκεκριμένο ποσοστό μετοχών της επιχείρησης σε μία καθορισμένη τιμή και εντός ορισμένης περιόδου ή σε μια συγκεκριμένη ημερομηνία 2) Employee stock option είναι ένα call option επί του μετοχικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης που παρέχει στα στελέχη και ορισμένους υπαλλήλους το δικαίωμα να αγοράσουν ένα συγκεκριμένο αριθμό μετοχών της επιχείρησης στην οποία εργάζονται συνήθως σε τιμή κατώτερη της ονομαστικής ή της τρέχουσας χρηματιστηριακής αξίας ή να αποκτήσουν δωρεάν μετοχές σε περίπτωση μεγάλης κερδοφορίας και αύξησης της χρηματιστηριακής τιμής της εταιρικής μετοχής. Εάν η τιμή των μετοχών ανέβει και προβούν στην πώληση αυτών, θα κερδίσουν πολλά χρήματα. Η επιλογή αυτή δίνει ένα ισχυρό κίνητρο στα στελέχη και στους υπαλλήλους να αυξήσουν την παραγωγικότητα αυτών προκειμένου να αυξηθούν τα εταιρικά κέρδη και επόμενα να ανέβει η τιμή της μετοχής. Συνήθως, το δικαίωμα παραχωρείται στα διευθυντικά στελέχη μιας επιχείρησης σαν μέρος του πακέτου των συνολικών τους αποδοχών. Η τακτική αυτή έχει επικριθεί διότι μπορεί να οδηγήσει σε πλαστούς ισολογισμούς και παραπονημένα αποτελέσματα χρήσεως. Γνωστά είναι τα λογιστικά σκάνδαλα στις ΗΠΑ που αποκαλύφθηκαν το έτος 2002. Μέσω αυτών επιδιώχθηκε η παρουσίαση διογκωμένων και ανύπαρκτων κερδών για να ανέβει η τιμή των μετοχών και τα διευθυντικά στελέχη να αποκομίσουν υψηλά κέρδη. Η επιλογή μετοχικού κεφαλαίου από στελέχη της επιχείρησης κατακρίθηκε σαν μία από τις αιτίες της κατάρρευσης της ενυπόθηκης στεγαστικής αγοράς υψηλού κινδύνου (subprime mortgage market) των ΗΠΑ που οδήγησε από το Σεπτέμβριο του 2008 σε πρωτοφανή παγκόσμια χρηματοπιστωτική αναταραχή και σε οικονομική ύφεση. Τα στελέχη των εμπλεκόμενων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και

σχημάτων προκειμένου να κερδίσουν υπερβολικά ποσά παραγνώρισαν τον κίνδυνο με συνέπεια να συμβάλουν σημαντικά στην αποσταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Stock split = διαίρεση του μετοχικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης χωρίς καταβολή μετρητών και συνήθως χωρίς αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Η τεχνική αυτή χρησιμοποιείται για την αύξηση της εμπορευσιμότητας της μετοχής και τη διασπορά του μετοχικού κεφαλαίου που αποθαρρύνει την κερδοσκοπία. Η διαδικασία είναι οι εξής α) απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων για τη διάσπαση της μετοχής. π.χ. εάν η ονομαστική αξία αυτής είναι 21 ευρώ και αποφασισθεί η διαίρεση μιας μετοχής στα τρία η νέα ονομαστική αξία θα περιορισθεί στα 7 ευρώ, β) μετά τις υπόλοιπες διατυπώσεις η μετοχή διαπραγματεύεται στο χρηματιστήριο αναπροσαρμοζόμενης ανάλογα και της χρηματιστηριακής της τιμής. π.χ. εάν η τιμή αυτή ήταν 105 ευρώ θα περιορισθεί (:3) στα 35 ευρώ. Στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης και στην περίοδο 1990-95 καταγράφηκαν 2.500 διασπάσεις της τιμής μετοχών, μεταξύ 1996-98 2.200 και το 1999 500. Οι επενδυτικές τράπεζες συμβουλεύουν τους πελάτες τους όπως προχωρούν στο split μόνο αφού έχουν εξασφαλίσει σταθερή αύξηση των κερδών ώστε να επιτύχουν στη συνέχεια σταθεροποίηση ή αύξηση της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής. Στην Ελλάδα, η εμπειρία του ΧΑΑ έδειξε ότι μετά το split μάλλον επικρατούν σταθεροποιητικές τάσεις.

Stop loss = η στρατηγική διαχείρισης διαθέσιμων για το κλείσιμο ζημιολογίου θέσης σε προκαθορισμένο επίπεδο. Μία τράπεζα π.χ μπορεί να αποφασίσει να κλείνει τις θέσεις της πωλώντας ένα χρεόγραφο ή συνάλλαγμα που έχει αγοράσει εάν η αποτίμηση δείξει ότι η μη πραγματοποιηθείσα ζημία έχει υπερβεί το 20% του επενδεδυμένου κεφαλαίου. Στην περίπτωση αυτή, η τράπεζα προτιμά την καταγραφή πραγματοποιηθεισών ζημιών 20% προκειμένου να μη διακινδυνεύσει να υποστεί μεγαλύτερες ζημιές στο μέλλον και επενδύει σε άλλα χρεόγραφα ή χρηματοοικονομικά προϊόντα που σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της θα της αποφέρουν κέρδη. Είναι δηλαδή μία στρατηγική περιορισμού των ζημιών την οποία ακολουθεί ένας πολύ βραχυχρόνιος αναπροσδιορισμός των επενδυτικών στόχων.

STOXX Limited = μία εταιρική σύμπραξη του Γερμανικού Χρηματιστηρίου (Deutsche Börse), της Dow Jones & Company και του ομίλου του Ελβετικού Χρηματιστηρίου SWX Swiss Exchange Group για την ανάπτυξη, τη συντήρηση και τη διανομή των χρηματιστηριακών δεικτών Dow Jones STOXX indices. Συστάθηκε το 1998 και επέτυχε να καταστήσει τους ανωτέρω δείκτες τους δημοφιλέστερους Ευρωπαϊκούς μετοχικούς δείκτες. Αποτελούνται από μετοχές μεγάλης κεφαλαιοποίησης των Ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων.

Straddle = ο συνδυασμός ενός call option (δικαίωμα αγοράς ενός περιουσιακού στοιχείου στο μέλλον) και ενός put option (δικαίωμα πώλησης ενός περιουσιακού στοιχείου στο μέλλον) επί του ίδιου ομολόγου με την ίδια τιμή εξάσκησης του δικαιώματος και με την ίδια λήξη. Παρέχει την ευκαιρία κέρδους από τη σωστή πρόβλεψη της μελλοντικής μεταβλητότητας των τιμών της αγοράς. Τα straddles μπορεί να είναι αποδοτικά όταν ο επενδυτής είναι πεπεισμένος ότι η τιμή π.χ μιας μετοχής θα μεταβληθεί δραματικά αλλά δεν μπορεί να προβλέψει προς ποια κατεύθυνση (προς τα πάνω ή προς τα κάτω). Εάν τελικά η τιμή ανεβεί ή πέσει σημαντικά ο αγοραστής ενός straddle θα αποκομίσει κέρδη ενώ ο πωλητής θα υποστεί ζημία. Διακρίνουμε:

- **straddle long**: είναι η ταυτόχρονη αγορά στην ίδια τιμή και με την ίδια λήξη ενός συμβολαίου δικαιώματος προαίρεσης με δικαίωμα αγοράς (call option) και ενός συμβολαίου δικαιώματος προαίρεσης με δικαίωμα πώλησης (put option). Θα προκύψουν κέρδη σε περίπτωση υψηλής μεταβλητότητας των τιμών της αγοράς και ζημιές όταν η μεταβλητότητα μειωθεί
- **straddle short**: ανταποκρίνονται στην ταυτόχρονη πώληση στην ίδια τιμή και με την ίδια λήξη ενός συμβολαίου δικαιώματος προαίρεσης με δικαίωμα αγοράς (call option) και ενός συμβολαίου δικαιώματος προαίρεσης με δικαίωμα πώλησης (put option). Στην περίπτωση αυτή ισχύει το αντίθετο. Δηλαδή θα προκύψουν κέρδη σε περίπτωση χαμηλής μεταβλητότητας των τιμών της αγοράς και ζημιές όταν η μεταβλητότητα αυξηθεί.

Straight-Through Processing, STP = πλήρως αυτοματοποιημένη διαδικασία ενός μηχανογραφικού συστήματος με βάση την οποία οι συναλλαγές καταχωρούνται, διακανονίζονται και λογιστικοποιούνται χωρίς τη μεσολάβηση εξωτερικού λογισμικού ή χειρωνακτικής επέμβασης του χειριστή με εξαίρεση την αρχική εισαγωγή των στοιχείων της

συναλλαγής. Τα σύγχρονα συστήματα διαχείρισης διαθεσίμων επιτυγχάνουν μη διακοπτόμενη ροή (STP) και στους τέσσερις τομείς που εμπλέκονται στην παραγωγική διαδικασία, δηλαδή στο Front, Back και Middle Office και το λογιστήριο.

Strangle = μία στρατηγική συμβολαίου δικαιώματος προαίρεσης (option) που συνδυάζει ένα put και ένα call option επί του ίδιου ομολόγου με την ίδια λήξη και με την ίδια τιμή εξάσκησης του δικαιώματος όταν αυτή είναι out of the money, η τιμή δηλαδή εξάσκησης του δικαιώματος είναι μεγαλύτερη της τιμής αγοράς του υποκειμένου μέσου. Ο επενδυτής επωφελείται μόνο όταν η τιμή του υποκειμένου μέσου κινηθεί δραματικά προς οποιαδήποτε κατεύθυνση.

Strap and strip = στρατηγικές συμβολαίων δικαιώματος προαίρεσης (option).

• **Strap** είναι ο συνδυασμός δύο call options και ενός put option.

• **Strip** είναι ο συνδυασμός ενός call option και δύο put options.

Και οι δύο ανωτέρω περιπτώσεις αφορούν το ίδιο υποκείμενο μέσο (underlying instrument), τις ίδιες ημερομηνίες λήξης και έχουν συνήθως μία τιμή εξάσκησης του δικαιώματος αλλά μπορεί οι τιμές εξάσκησης του δικαιώματος να είναι και διαφορετικές.

Strategic Risk = στρατηγικός κίνδυνος. Είναι η παρούσα και μελλοντική επίδραση στα κέρδη και το κεφάλαιο της επιχείρησης που προκύπτει από αντιφατικές επιχειρηματικές αποφάσεις, ανεπιτυχή εφαρμογή των αποφάσεων ή από έλλειψη άμεσης ανταπόκρισης στις αλλαγές του κλάδου δραστηριότητας. Ειδικότερα για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, είναι ο κίνδυνος που σχετίζεται με τα μελλοντικά επιχειρησιακά πλάνα και τις στρατηγικές αυτών. Ο στρατηγικός κίνδυνος περιλαμβάνει τα σχέδια για την εισαγωγή νέων επιχειρηματικών προσανατολισμών, την επέκταση των υφισταμένων υπηρεσιών μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων και τη βελτίωση των υποδομών όπως των κτιρίων, του μηχανολογικού εξοπλισμού, των συστημάτων πληροφορικής, των τηλεπικοινωνιών και των δικτύων διανομής προϊόντων. Η ποιότητα του ανθρώπινου δυναμικού διαδραματίζει ένα σημαντικό ρόλο για την αποφυγή του στρατηγικού κινδύνου.

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αντιμετωπίζουν τον αυξανόμενο ανταγωνισμό από μη τραπεζικούς οργανισμούς αναφορικά π.χ με την παροχή υπηρεσιών λιανικής τραπεζικής με αποτέλεσμα την πτώση των τιμών και προμηθειών. Επιπρόσθετη πίεση ασκείται από την ανάγκη ανάπτυξης νέων προϊόντων και υπηρεσιών προκειμένου να διατηρηθεί η κερδοφορία της τράπεζας. Αυτό, όμως συνεπάγεται κινδύνους διότι απαιτεί αύξηση των δαπανών έρευνας, διαφήμισης, ανάπτυξης, επέκτασης στις νέες τεχνολογίες (όπως π.χ στο internet banking) και διανομής. Επόμενα, η διοίκηση πρέπει να αξιολογεί όλους αυτούς τους κινδύνους, τη δυνατότητα επέκτασης της τράπεζας και τα αναμενόμενα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα προκειμένου να αποφύγει το στρατηγικό κίνδυνο που αν υλοποιηθεί θα επιφέρει σημαντική μείωση κερδών και σε περίπτωση ολικής αποτυχίας του business plan ζημιές ή ακόμα και αδυναμία επιβίωσης στις έντονα ανταγωνιστικές συνθήκες.

Stress test = δοκιμή έντασης. Έχει τις ακόλουθες δύο έννοιες:

❶ **Άσκηση προσομοίωσης καταστάσεων κρίσης.** Πρόκειται για μέθοδο που ταυτοποιεί και ποσοτοποιεί την επίδραση των ακραίων αλλαγών των τιμών. Η ανάλυση του σεναρίου περιλαμβάνει την έρευνα της επίδρασης ενός ιδιαίτερα κρίσιμου γεγονότος π.χ τη δραματική αλλαγή της τιμής ενός χαρτοφυλακίου ομολόγων ή την αποσταθεροποίηση του πιστωτικού συστήματος λόγω αυξημένων πιστωτικών κινδύνων. Το σενάριο λαμβάνεται από το παρελθόν ή και από το μέλλον και το εξαιρετικό γεγονός μπορεί να αναφέρεται σε οικονομική ύφεση, χρηματοπιστωτική κρίση, δραματική αλλαγή ισοτιμιών και τιμών, υπερβολική αύξηση των τιμών του πετρελαίου, φυσικές καταστροφές, μεγάλες τρομοκρατικές επιθέσεις ή μακροπρόθεσμες πολεμικές συγκρούσεις κλπ. Η άσκηση αυτή είναι αρκετά χρήσιμη διότι μπορεί να προσεγγίσει με σχετική ακρίβεια τις ποσοτικές συνέπειες μιας δραματικής αλλαγής των τιμών πράγμα το οποίο δεν μπορεί να επιτύχει η μέθοδος «αξία σε κίνδυνο» (value at risk, VaR). Οι τεχνικές του τεστ είναι: α) απλό τεστ ευαισθησίας που εξετάζει την αλλαγή στην αξία ενός χαρτοφυλακίου για ένα ή περισσότερα σοκ σε ένα μόνο παράγοντα κινδύνου β) ανάλυση σεναρίου για την αλλαγή στην αξία του χαρτοφυλακίου εάν το σενάριο επιβεβαιωθεί γ) μεγίστη απώλεια που μπορεί να υποστεί ποσοτικά μια διαπραγματευτική μονάδα στην περίπτωση επιβεβαίωσης του χειρότερου σεναρίου δ) ακραία αξία που είναι η πιθανότητα κατανομής των ακραίων ζημιών. Πρόσφατο είναι το stress test που διεξήγαγε η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ Federal Reserve System για να διαπιστώσει την αντοχή των μεγαλύτερων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων των ΗΠΑ στη συνεχιζόμενη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση.

Την 7.5.2009 ανακοίνωσε τα αποτελέσματα του stress test σύμφωνα με τα οποία δέκα τράπεζες χρειάζονται επιπρόσθετα κεφάλαια συνολικού ποσού 74,6 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Η Bank of America Inc έχει τη μεγαλύτερη ανάγκη από 33,9 δισεκατομμύρια δολάρια και ακολουθεί η Wells Fargo που χρειάζεται 13,7 δισεκατομμύρια δολάρια, η GMAC με 11,5 και η Citigroup με 5,5 δισεκατομμύρια δολάρια.

● Δοκιμή αντοχής μηχανογραφικού συστήματος σε συνθήκες επεξεργασίας αυξημένου όγκου δεδομένων. Συνήθως, δοκιμές αντοχής διενεργούνται σε περίπτωση πρώτης εγκατάστασης ή αναβάθμισης οπότε εισάγονται στο σύστημα τουλάχιστον διπλάσιες υποθετικές συναλλαγές από αυτές της πιο επιβαρυνμένης ημέρας της ζωντανής παραγωγής. Ελέγχεται και καταγράφεται:

α) η αντοχή των διακομιστών (servers) και της βάσης δεδομένων (database)

β) η επίδοση των συνδεδεμένων προσωπικών υπολογιστών (clients)

γ) η επίδοση του δικτύου και των διασυνδέσεων

δ) η επίδοση του λογισμικού σαν σύνολο και των επί μέρους συστατικών αυτού.

Καταγράφεται ο χρόνος ανοίγματος μιας εφαρμογής, η διάρκεια εκτέλεσης εντολής και ο χρόνος ολοκλήρωσης πιο σύνθετων διαδικασιών όπως του διακανονισμού, της λογιστικής επεξεργασίας και της φόρτωσης αναφορών (reports loading). Μετά τη δοκιμή αντοχής και εφόσον διαπιστώθηκαν αδυναμίες, ακολουθεί ανάλυση και στη συνέχεια επέμβαση για τη διόρθωση των ατελειών. Με τον τρόπο αυτό επιτυγχάνεται η βελτίωση της ταχύτητας αλλά και αποτρέπεται η τεχνική αποσταθεροποίηση του συστήματος όταν αυτό λειτουργήσει σε συνθήκες ζωντανής παραγωγής.

Strict second best = η αυστηρά καλύτερη δεύτερη επιλογή. Αναφέρεται στην προτίμηση με αυστηρά κριτήρια της καλύτερης, μεταξύ πολλών, δεύτερης επιλογής στην περίπτωση που η άριστη και πρώτη επιλογή (the optimum and the first best choice) δεν μπορεί να υιοθετηθεί επειδή δεν είναι διαθέσιμη με βάση την ισχύουσα πολιτική κριτηρίων επιλογής. Η μέθοδος αυτή εφαρμόζεται και στη διαχείριση διαθεσίμων και ιδιαίτερα στην επιλογή αποδεκτών αντισυμβαλλόμενων με κύριο κριτήριο τον πιστωτικό κίνδυνο όπως, επίσης, στην επιλογή της εφαρμοστέας νομισματικής πολιτικής από τις κεντρικές τράπεζες. Για παράδειγμα, όταν στο τέλος του 2007, ο πληθωρισμός της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκε στο 3,1%, δηλαδή πολύ πάνω από το στόχο του 2%, η πρώτη επιλογή για την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ήταν η αύξηση των επιτοκίων προκειμένου να συγκρατηθούν οι πληθωριστικές πιέσεις. Με δεδομένο, όμως, ότι το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, συμπεριλαμβανομένου και αυτού της ζώνης του ευρώ, υπέφερε από την πιστωτική κρίση που προέκυψε μετά την κατάρρευση της ενυπόθηκης στεγαστικής αγοράς υψηλού κινδύνου των ΗΠΑ και ήταν εμφανής ο κίνδυνος της οικονομικής επιβράδυνσης, υπήρχαν δύο καλύτερες επιλογές: α) το βασικό επιτόκιο αναχρηματοδότησης (MRO) να παραμείνει στο 4% ή β) να μειώσει το επιτόκιο προκειμένου να συντηρήσει το υψηλό επίπεδο οικονομικής ανάπτυξης. Η ΕΚΤ επέλεξε να αφήσει τα επιτόκια αμετάβλητα (the strict second best choice) διότι η επιλογή αυτή εξασφάλιζε για ένα διάστημα και τη σχετική σταθερότητα των τιμών και ένα ικανοποιητικό επίπεδο οικονομικής ανάπτυξης.

Stripped securities and STRIPS = stripped securities είναι τα ομόλογα με χωριστά κουπόνια (τοκομερίδια). Το κεφάλαιο (σαν zero coupon bond) και τα κουπόνια αυτών των ομολόγων μπορεί να διαπραγματεύονται χωριστά στη δευτερογενή αγορά. Σχετικός είναι και ο όρος STRIPS (Separate Trading of Registered Interest and Principal Securities) που αναφέρεται ακριβώς στην ανωτέρω δυνατότητα διάσπασης της διαπραγμάτευσης αυτών των ομολόγων σε κεφάλαιο και κουπόνια. Στις ΗΠΑ, τα STRIPS είναι μακροπρόθεσμα ομόλογα που διαιρούνται στο κεφάλαιο και στα τοκομερίδια τα οποία μπορούν να πωληθούν χωριστά σε μικρά ποσά όπως των 1.000 δολαρίων.

Structured bond = βλέπετε όρο «Structured financial products».

Structural funds = τα διαρθρωτικά ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Πρόκειται για τα εξής 4 ταμεία:

1) European Regional Development Fund, ERDF (Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης, ΕΤΠΑ). Ιδρύθηκε τον Ιανουάριο του 1975 με σκοπό να αμβλύνει τις ανισότητες που παρατηρούνται στην Ε.Ε με ενίσχυση της περιφερειακής πολιτικής των κρατών μελών. Το Ταμείο ενισχύει με δωρεάν επιχορηγήσεις επενδυτικά σχέδια των εθνικών κυβερνήσεων που αφορούν περιφέρειες με έντονα διαρθρωτικές αναπτυξιακές αδυναμίες. Η συμμετοχή του

ανερχόταν αρχικά στο 50% της κρατικής επιχορήγησης για ιδιωτικές επενδύσεις και 30% για τα κρατικά έργα υποδομής. Στη χρηματοδότηση του Α' Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης (ΚΠΣ) της Ελλάδος το ΕΤΠΑ συνέβαλε με το 55% των συνολικών πόρων και στο Β' ΚΠΣ με το 68%.

2) European Social Fund, ESF (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο, ΕΚΤα). Ιδρύθηκε με βάση τα άρθρα 123-128 της Συνθήκης της Ρώμης με στόχο να διευρύνει τις δυνατότητες απασχόλησης. Ενισχύει επιμορφωτικά προγράμματα των εργαζομένων και συμβάλλει στην καταπολέμηση της ανεργίας με τη χρηματοδότηση σεμιναρίων απόκτησης ειδικότητας και με την ενθάρρυνση της γεωγραφικής και επαγγελματικής κινητικότητας των εργαζομένων και των ανέργων. Διευκολύνει την προσαρμογή στις μεταλλαγές της βιομηχανίας και στις αλλαγές των συστημάτων παραγωγής, ιδιαίτερα μέσω της επαγγελματικής κατάρτισης και του επαγγελματικού προσανατολισμού. Το ΕΚΤα χρηματοδότησε το Α' ελληνικό ΚΠΣ με το 26% των συνολικών πόρων και το Β' ΚΠΣ με το 18%.

3) Guidance Section of the European Agricultural Guidance and Guarantee Fund GS/EAGGF (Τμήμα Προσανατολισμού του Ευρωπαϊκού Γεωργικού Ταμείου Προσανατολισμού και Εγγυήσεων, πιο γνωστό σαν Section d' orientation de FEOGA). Ιδρύθηκε με βάση το άρθρο 30 της Συνθήκης της Ρώμης. Το Τμήμα Προσανατολισμού χορηγεί συνδρομές για τη χρηματοδότηση επενδύσεων που αποσκοπούν στη βελτίωση της παραγωγής, της εμπορίας και της μεταποίησης γεωργικών προϊόντων. Στο Α' ελληνικό ΚΠΣ συνέβαλε με το 19% των συνολικών πόρων και στο Β' ΚΠΣ με το 13%.

4) Cohesion Fund (Ταμείο Συνοχής). Η ίδρυση του αναφέρθηκε στο Πρωτόκολλο για την Οικονομική και Κοινωνική Συνοχή που προσαρτήθηκε στη Συνθήκη του Μάαστριχτ. Χρηματοδοτεί προγράμματα για την προστασία του περιβάλλοντος και την ανάπτυξη διευρωπαϊκών δικτύων μεταφορών και τηλεπικοινωνιών των κρατών μελών στα οποία το κατά κεφαλήν ΑΕΠ είναι μικρότερο από το 90% του κοινοτικού μέσου όρου. Το κριτήριο αυτό πληρούν η Ελλάδα, η Πορτογαλία, η Ισπανία και η Ιρλανδία. Η τελευταία αναμένεται να υπερβεί το όριο. Οι δωρεάν μεταβιβαστικές πληρωμές του Ταμείου Συνοχής προς ενίσχυση εθνικών επενδυτικών σχεδίων μπορούν να φθάσουν το 80% έως 85% του συνολικού κόστους.

• Η ετήσια χρηματοδότηση προς ένα κράτος μέλος από τα τρία διαρθρωτικά ταμεία (ERDF, ESF, GS/EAGGF) δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το 4% του ΑΕΠ του κράτους αυτού.

Structured financial products = δομημένα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Είναι περίπλοκα και καινοτόμα προϊόντα που βασίζονται συνήθως στη μεθοδολογία της χρηματοοικονομικής μηχανικής και έχουν σαν στόχο να παρέχουν σε απαιτητικούς πελάτες μεγαλύτερες αποδόσεις αλλά με την ανάληψη μεγαλύτερων κινδύνων ή και προς το σκοπό να αποφύγουν τη φορολογική επιβάρυνση. Structuring είναι η διευθέτηση των συστατικών των χρηματορροών, δηλαδή του κεφαλαίου και των τόκων, σε νέες ροές ή δομές. Τα προϊόντα αυτά έχουν σύνθετες χρηματορροές, οι οποίες βασίζονται σε έναν ή περισσότερους δείκτες ή έχουν ενσωματωμένες προθεσμιακές συμφωνίες, δικαιώματα προαίρεσης ή χρεόγραφα, όπου η απόδοση για τον επενδυτή και οι υποχρεώσεις του εκδότη εξαρτώνται ή είναι ευαίσθητες σε μεταβολές της αξίας των υποκειμένων μέσων. Στον ορισμό αυτό περιλαμβάνονται όλοι οι τίτλοι οι οποίοι συνδέονται με επιτόκια (Interest Rate Related Notes, Bond Linked Notes), μετοχές ή δείκτες επί μετοχών (Equity Related Notes), συνάλλαγμα (Currency Related Notes), εμπορεύματα (Commodity Related Notes) και πιστωτικά μέσα (Credit Related Notes). Συνήθως δεν περιλαμβάνονται τα κλασσικά χρηματοοικονομικά παράγωγα (Futures, Options, Swaps) και τα κλασσικά πιστωτικά παράγωγα (Credit Linked Notes, Credit Default Swaps, Total Return Swaps).

Ακολουθούν ορισμένες συνήθεις μορφές δομημένων προϊόντων:

☞ τα προϊόντα εγγυημένου κεφαλαίου (capital guarantee products). Μορφή προθεσμιακών τοποθετήσεων όπου η τράπεζα εγγυάται την πλήρη καταβολή του επενδυμένου κεφαλαίου με την προϋπόθεση ότι θα απαιτηθεί στη λήξη της σύμβασης. Συνήθως, βασίζεται στον συνδυασμό ενός ομολόγου για την προστασία του κεφαλαίου και ενός παραγώγου για την επένδυση. Έχουν μικρό κεφάλαιο έναρξης που ξεκινά από τα 3.000 ευρώ

☞ η τιτλοποίηση (securitisation) δηλαδή η μετατροπή των περιουσιακών στοιχείων και άλλων απαιτήσεων των τραπεζών και των επιχειρήσεων σε χρεόγραφα

☞ το εγγυημένο δανειακό ομόλογο (Collateralised Loan Obligation, CLO), βλέπε όρο

☞ το εγγυημένο ενυπόθηκο ομόλογο (Collateralised Mortgage Obligation, CMO), βλέπε όρο

☞ το δομημένο ομόλογο (structural bond). Ένα παράγωγο του απλού ομολόγου το οποίο οι χρηματορροές εξαρτώνται από υποκειμένους δείκτες όπως για παράδειγμα από την εξέλιξη του δείκτη Euribor, Libor, Standard and Poor's 500 ή από το επιτόκιο της ΕΚΤ ή από την εξέλιξη μιας διμερούς ισοτιμίας π.χ της ισοτιμίας ευρώ-δολαρίου ή εξαρτώνται από ενσωματωμένα στη σύμβαση έκδοσης χαρακτηριστικά συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) ή δικαιωμάτων προαίρεσης (options) ή προθεσμιακών συμβάσεων επιτοκίου (FRAs) ή άλλους συνδυασμούς της χρηματοοικονομικής μηχανικής. Συνήθως, τα πρώτα χρόνια παρέχουν σταθερό υψηλό επιτόκιο και στη συνέχεια η απόδοση αυτού εξαρτάται από την εξέλιξη του υποκειμένου μέσου. Προορίζεται για επενδυτές που είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν υψηλό κίνδυνο ώστε σε περίπτωση που κερδίσουν το στοίχημα από τη μελλοντική εξέλιξη του υποκειμένου μέσου να αποκομίσουν υψηλά κέρδη. Χαρακτηρίζεται και σαν ομόλογο υψηλού κινδύνου για τους ακόλουθους λόγους: α) συνήθως διαπραγματεύεται σε αγορά με χαμηλή ρευστότητα (liquidity risk) και σε περίπτωση που ο επενδυτής θελήσει να το πωλήσει πολύ κάτω από την τιμή αγοράς δηλαδή με μεγάλη κεφαλαιακή ζημία (capital loss) β) εάν η εξέλιξη του υποκειμένου μέσου στην αγορά είναι αρνητική, ο επενδυτής θα υποστεί απώλεια τόκων (interest rate risk). Για τους λόγους αυτούς, τα δομημένα ομόλογα εκδίδονται κάτω της ονομαστικής τους αξίας ώστε να καλύψουν ένα μέρος του κινδύνου που συνεπάγονται

☞ οι αποκοπές του σώματος ή των τοκομεριδίων των ομολόγων (stripping) και η ξεχωριστή διαπραγμάτευση αυτών. Στην αποκοπή του σώματος τα νέα ομόλογα ονομάζονται πληρωμής μόνο κεφαλαίου (principal only, PO) και στην αποκοπή του τοκομεριδίου (κουπονιού) ονομάζονται ομόλογα πληρωμής μόνο τόκων (interest only, IO)

☞ η προσάρτηση στον τίτλο δικαιωμάτων υπέρ του εκδότη όπως το δικαίωμα ανάκλησης (callability) που αυξάνει τον κίνδυνο επιτοκίων για τον επενδυτή ή δικαιωμάτων υπέρ του επενδυτή όπως το δικαίωμα προπληρωμής (prepayment option) που αυξάνει τον κίνδυνο επιτοκίων για τον εκδότη

☞ οι σύνθετες μορφές των swaps όπως το synthetic swap, βλέπε όρο

☞ τα εξωτικά συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (exotic options) και άλλες μορφές παραγώγων προϊόντων

☞ τα κοινοπρακτικά δάνεια (syndicated loans)

☞ οι καταθέσεις ειδικού τύπου όπως π.χ αυτές που εγγυώνται το κεφάλαιο αλλά εξαρτούν την καταβολή τόκων π.χ από την εξέλιξη μιας ισοτιμίας (π.χ ευρώ-δολαρίου ΗΠΑ ή ευρώ-λίρας στερλίνας)

☞ τα ομόλογα που προσφέρουν υψηλή απόδοση εάν τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια παραμείνουν σε μια προκαθορισμένη ζώνη διακύμανσης μέσα σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα

☞ η λήψη του 100% της αύξησης των μετοχών ενός καλαθιού μετοχών και η κατά 100% προστασία του κεφαλαίου σε περίπτωση πτώσης της τιμής των μετοχών με τον όρο η απόδοση κάθε μετοχής να μην υπερβαίνει ένα χρηματιστηριακό δείκτη αναφοράς κατά ένα προκαθορισμένο ποσοστό.

Structured Investment Vehicle, SIV and SIV-lites = δομημένο επενδυτικό όχημα. Είναι ένα κεφάλαιο πιστωτικής επικαταλλαγής (credit arbitrage fund) παρόμοιο με τα CDOs και τα Conduits (βλέπε όρους). Το κεφάλαιό του ανέρχεται από 1 μέχρι 30 δισεκατομμύρια δολάρια. Πραγματοποιεί κέρδη από τη διαφορά μεταξύ βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων κυμαινομένων επιτοκίων. Διατρέχει διπλό κίνδυνο: α) η φερεγγυότητα του SIV μπορεί να υποβαθμισθεί εάν η αξία των επενδύσεων πέσει κάτω από την αξία του κεφαλαίου β) υφίσταται κίνδυνος ρευστότητας καθώς το SIV δανείζεται βραχυπρόθεσμα και επενδύει μακροπρόθεσμα. Δηλαδή, κίνδυνος υπάρχει όταν το χρέος καταστεί ληξιπρόθεσμο πριν από τη λήξη της επένδυσης εκτός και εάν στην περίπτωση αυτή ο δανειστής αναχρηματοδοτήσει σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα το χρέος του με ευνοϊκό επιτόκιο. Πιο απλά, το SIV δανείζεται χρήματα πουλώντας εμπορικά χρεόγραφα (commercial papers) που εκδίδει με επιτόκιο κοντά στο Libor. Στη συνέχεια, χρησιμοποιεί το χρήμα για να αγοράσει ομόλογα με τη μορφή των εγγυημένων από δεξαμενή περιουσιακών στοιχείων (Asset-Backed Securities, ABS) και ορισμένους τύπους εταιρικών ομολόγων. Δηλαδή, γίνεται χρηματοδότης ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων (mortgages) μέσω πιστωτικών καρτών (credit card loans), φοιτητικών

δανείων (student loans) και άλλων παρομοίων χρηματοπιστωτικών προϊόντων. Στην πράξη, επιδιώκει να κερδίσει 0,25% περισσότερο από τα ομόλογα σε σύγκριση με το επιτόκιο που θα επιβαρυνθεί από τα εμπορικά χρεόγραφα.

- Τα SIV-lites είναι δομημένα επενδυτικά οχήματα που φέρουν υψηλό κίνδυνο. Δεν έχουν επενδυτικούς περιορισμούς και μπορούν να επενδύουν ακόμα και σε τίτλους ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου (subprime mortgages). Αντίθετα, τα παραδοσιακά SIVs επενδύουν σε τίτλους που δεν σχετίζονται με τα ανωτέρω δάνεια.

Subnet = υποδίκτυο. Στην πληροφορική είναι μία λογική ομαδοποίηση συνδεδεμένων δικτυακών συσκευών ή πιο απλά ένα διακριτό τμήμα ενός δικτύου. Οι σχεδιαστές δικτύων χρησιμοποιούν τα υποδίκτυα σαν μία μέθοδο διανομής των δικτύων σε τμήματα με στόχο την ευκολότερη διαχείριση αυτών και παράλληλα την επίτευξη μεγαλύτερης αποδοτικότητας και ασφάλειας. Ένα υποδίκτυο μπορεί να αντιπροσωπεύει όλα τα μηχανήματα του δικτύου σε μία γεωγραφική περιοχή, σε ένα κτίριο ή σε ένα δίκτυο τοπικής περιοχής (LAN).

Subordinated debt = χρέος μειωμένης εξασφάλισης. Πρόκειται για απαιτήσεις από εκδόσεις χρεογράφων, καταθέσεις ή δάνεια για τις οποίες ο δικαιούχος κατατάσσεται τελευταίος σε περίπτωση πτώχευσης του υπόχρεου.

Subprime mortgage loans, credit crunch and economic crisis = ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου, πιστωτική ασφυξία και οικονομική κρίση. Subprime mortgage loan είναι το ενυπόθηκο στεγαστικό δάνειο με κυμαινόμενο επιτόκιο μεγαλύτερο αυτού που παρέχεται σε πελάτες υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης και ισχυρών πελατειακών δεσμών δηλαδή υψηλότερο του prime rate. Credit crunch είναι η πιστωτική κρίση που ακολούθησε από το 2007 και κύρια από το 2008 την κατάρρευση της αγοράς των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης των ΗΠΑ. Η κρίση τελικά επηρέασε την πραγματική οικονομία και από τα τέλη του 2008 εκδηλώθηκε σε παγκόσμιο επίπεδο μεγάλης έκτασης οικονομική κρίση με τα χαρακτηριστικά στις περισσότερες χώρες της οικονομικής ύφεσης και σε ορισμένες χώρες όπως στην Κίνα της οικονομικής επιβράδυνσης.

- Η αποπληρωμή του subprime loan ενέχει μεγαλύτερο κίνδυνο διότι, εκτός από τη χαμηλή πιστοληπτική δυνατότητα του δικαιούχου, αυξάνεται το συνολικό χρέος με επιπρόσθετες πληρωμές τόκων κατά τη διάρκεια του δανείου λόγω της βαθμιαίας και διαχρονικής αύξησης του επιτοκίου. Συνήθως, η αποπληρωμή των δανείων αυτών γίνεται μόνο με την καταβολή των τόκων οι οποίοι τα πρώτα 2 με 3 χρόνια ορίζονται σε χαμηλό επίπεδο και στη συνέχεια αυξάνονται. Σαν τέτοια δάνεια μπορεί κύρια να χαρακτηρισθούν τα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου προς πελάτες με χαμηλή πιστοληπτική διαβάθμιση (subprime mortgage loans). Για παράδειγμα, παρέχεται στεγαστικό δάνειο σε αιτούντα που υποχρεούται να πληρώσει 500 δολάρια κάθε μήνα για αποπληρωμή ενώ το μηνιαίο του εισόδημα δεν υπερβαίνει τα 1.200 δολάρια.

- Τα subprime mortgage loans αναπτύχθηκαν ταχύτατα στην αγορά στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ και είχαν καλύψει το 69% των στεγαστικών δανείων των νοικοκυριών. Το Μάρτιο του 2007, όμως, η αγορά αυτή κινδύνευσε με κατάρρευση διότι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια της κατηγορίας αυτής έφθασαν το 13,46% και μεγάλες εταιρίες παροχής subprime mortgage loans βρέθηκαν σε πολύ δύσκολη θέση. Όμως, προέκυψε κίνδυνος η κρίση αυτή να μεταδοθεί και στις άλλες στεγαστικές αγορές και ακόμα να μετατραπεί σε ευρύτερη πιστωτική κρίση και να επηρεάσει και την πραγματική οικονομία όπως πράγματι συνέβη στη συνέχεια.

Στην κατάσταση αυτή συνέβαλε και η πρακτική των δανειστών να πωλούν πακέτα αυτών των απαιτήσεων σε πιστωτικά ιδρύματα τα οποία με τη σειρά τους τιλοποιούσαν τις απαιτήσεις (securitisation) και διέθεταν τα σχετικά ομόλογα σε άλλα πιστωτικά ιδρύματα και σε θεσμικούς επενδυτές. Μέχρι το 2007, είχε διαδοθεί ευρύτατα η πρακτική της τιλοποίησης που ήταν χρήσιμη στη διαχείριση και τον επιμερισμό του πιστωτικού κινδύνου. Σύμφωνα με τον Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος κ. Γεώργιο Προβόπουλο, στην πράξη η εφαρμογή της τιλοποίησης οδήγησε σε χαλάρωση των κριτηρίων δανεισμού και σε δημιουργία πολυσύνθετων πιστωτικών εργαλείων και σχημάτων, των οποίων ο κίνδυνος επιμεριζόταν με αδιαφάνεια, επόμενα με τρόπους που δεν γίνονταν πλήρως αντιληπτοί. Σταδιακά, αναπτύχθηκε ένας υπερβολικός πιστωτικός κίνδυνος και κίνδυνος ρευστότητας της αγοράς στα «επενδυτικά οχήματα». Οι τοποθετήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων σε τέτοια οχήματα δεν εγγράφονταν στους ισολογισμούς τους, με συνέπεια οι σχετικοί κίνδυνοι να διαφεύγουν

της προσοχής και να μην υπόκεινται στον απαιτούμενο έλεγχο από τους μηχανισμούς εσωτερικού ελέγχου. Την αδιαφανή και αβέβαιη διασπορά των κινδύνων επέτεινε η ταχύρρυθμη ανάπτυξη της αγοράς παραγώγων, ιδιαίτερα εκείνων που η διαπραγματεύσει τους γίνεται εκτός οργανωμένων αγορών (over the counter), όπως είναι για παράδειγμα τα συμβόλαια ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης (credit default swaps). Τι έγινε τελικά; Με την άνοδο των επιτοκίων των κεντρικών τραπεζών και την πτώση της αξίας των κατοικιών, οι χαμηλού εισοδήματος δανειολήπτες βρέθηκαν σε αδυναμία εξόφλησης των δανείων. Αλλά ούτε και αυτοί που προσπάθησαν να αποκτήσουν ρευστότητα με την πώληση των κατοικιών είχαν καλύτερη τύχη διότι η φούσκα των υψηλών τιμών των κατοικιών είχε σπάσει και η αύξηση των προσφορών πώλησης επέτεινε την πτώση των τιμών. Εκτεθειμένες, όμως, στον κίνδυνο βρέθηκαν τράπεζες, επενδυτικές εταιρίες και θεσμικοί επενδυτές που είχαν αγοράσει τιτλοποιημένα χρεόγραφα από τους πιστωτές των στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου όπως ομόλογα εγγυημένα από δεξαμενή περιουσιακών στοιχείων (Asset-Backed Securities, ABS), εμπορικά χρεόγραφα υποστηριζόμενα από περιουσιακά στοιχεία ενεργητικού (Asset-Backed Commercial Paper, ABCP), εγγυημένα χρεωστικά ομόλογα (Collateralised Debt Obligations, CDOs), ομόλογα σταθερού εισοδήματος που αντιπροσωπεύουν ένα αδιαίρετο δικαίωμα σε μια δεξαμενή ενυπόθηκων ομολόγων (Pass Through Securities) και στεγαστικά ομόλογα υποστηριζόμενα από μία δεξαμενή ενυπόθηκων απαιτήσεων (Pay-Through Securities) με αποτέλεσμα να πολλαπλασιασθούν οι κατασχέσεις κατοικιών (foreclosures) και οι πτωχεύσεις τραπεζών, επενδυτικών εταιριών και κεφαλαίων αντιστάθμισης κινδύνου (hedge funds). Τον Αύγουστο του 2007 αποκαλύπτεται η αδυναμία πληρωμών περισσότερων πιστωτικών ιδρυμάτων.

- Με τον ανωτέρω τρόπο προκλήθηκε μία κρίση ρευστότητας (**liquidity crisis**) και μία κρίση εμπιστοσύνης (**crisis of confidence**) στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα που κατέληξαν σε πιστωτική ασφυξία και χρηματοπιστωτική κρίση (**credit crunch**). Δηλαδή οι τράπεζες που εξοφλούσαν τα ομόλογα που είχαν εκδώσει με τις εξοφλήσεις των δόσεων των στεγαστικών δανείων, στερήθηκαν την πηγή αυτή αναχρηματοδότησης. Λόγω της κρίσης εμπιστοσύνης που ακολούθησε δεν μπορούσαν να βρουν κεφάλαια με λογικό επιτόκιο στη διατραπεζική αγορά για να εξοφλήσουν τους κατόχους των ανωτέρω ομολόγων. Οι πάντες υποπτεύονταν τους άλλους ότι είχαν τεράστιες ζημιές και έτσι κανείς δεν δάνειζε κανένα ή δάνειζαν με υπερβολικό επιτόκιο με αποτέλεσμα την αδρανοποίηση της βραχυπρόθεσμης διατραπεζικής αγοράς χρήματος μέχρι να επέλθουν οι κεντρικές τράπεζες σε μια προσπάθεια να εξομαλύνουν την κατάσταση.

- Μέχρι τα τέλη Μαρτίου 2008, οι συνέπειες της παγκόσμιας πιστωτικής κρίσης που διαχύθηκε από την κατάρρευση της αγοράς ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου (sub-prime mortgage market) ήταν καταλυτικές: 1) η οικονομική ανάπτυξη είχε υποχωρήσει ιδιαίτερα στις ΗΠΑ αλλά και στην Ευρώπη, την Ιαπωνία και σε άλλες περιοχές του κόσμου και μόνο οι αναδυόμενες αγορές της Ασίας διατηρούσαν ακόμα σχετική δυναμική. Οι φόβοι για οικονομική ύφεση παρέμεναν, αν και ορισμένοι αναλυτές υποστήριζαν ότι το μόνο σίγουρο ήταν η οικονομική επιβράδυνση 2) περισσότεροι από 1.000.000 αμερικανοί κινδύνευαν να χάσουν τα σπίτια τους από κατασχέσεις 3) οι μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες στις ΗΠΑ, την Ευρώπη, την Ιαπωνία και την Αυστραλία είχαν υποστεί σημαντικές ζημιές ενώ ορισμένες επενδυτικές εταιρίες αλλά και κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου (hedge funds) στις ΗΠΑ είχαν πτωχεύσει. Μέχρι τότε είχαν αναφερθεί ζημιές 180 δισεκατομμυρίων δολαρίων αλλά η σύνοδος του G7 εκτιμούσε ότι μέχρι τα τέλη του 2008 οι ζημιές θα ανέρχονταν σε 400 δισεκατομμύρια δολάρια ενώ το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (IMF) υποστήριζε ότι η πιστωτική αυτή κρίση που κατέληξε σε κρίση της πραγματικής οικονομίας ήταν η δεύτερη χειρότερη σε παγκόσμιο επίπεδο μετά από αυτή που προέκυψε στην Ιαπωνία από την τραπεζική κρίση της περιόδου 1990 – 1999 και προέβλεπε ότι τελικά οι συνολικές ζημιές από την πιστωτική κρίση θα ανέλθουν σε 945 δισεκατομμύρια δολάρια. 4) από την πτώση των χρηματιστηρίων είχαν χαθεί περίπου 7 τρισεκατομμύρια δολάρια 5) 100.000 υπάλληλοι είχαν απολυθεί από τις τράπεζες και τις θυγατρικές τους εταιρίες που είχαν εμπλακεί στην κρίση ενώ το Διεθνές Γραφείο Εργασίας εκτιμούσε ότι περισσότερα από 5.000.000 άτομα σε παγκόσμιο επίπεδο θα έχαναν την εργασία τους εξ αιτίας της πιστωτικής κρίσης.

- Η κρίση επιταχύνθηκε από μία **ημερομηνία ορόσημο**. Αυτή της **14 Σεπτεμβρίου 2008** όταν η τέταρτη μεγαλύτερη επενδυτική τράπεζα των ΗΠΑ **Lehman Brothers** κήρυξε πτώχευση.

- Στη συνέχεια οι κεντρικές τράπεζες προσπαθούν να αντιμετωπίσουν τη χρηματοπιστωτική κρίση (financial crisis) παρέχοντας απεριόριστη ρευστότητα ή διασώζοντας σημαντικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε συνεργασία με τις κυβερνήσεις οι οποίες παρέχουν οικονομικά πακέτα στήριξης στις τράπεζες και ασφαλιστικές εταιρίες ακόμα και σε κρίσιμους στρατηγικούς τομείς όπως την αυτοκινητοβιομηχανία ή τον τουρισμό. Σε ορισμένες χώρες ενισχύεται η κατανάλωση με λήψη μέτρων κεύσινανής πολιτικής.
- Την 17.9.2008 η Ομοσπονδιακή Τράπεζα Αποθεμάτων (Federal Reserve System, FED) των ΗΠΑ διασώζει από τη χρεοκοπία τη μεγαλύτερη ασφαλιστική εταιρία των ΗΠΑ American International Group (**AIG**) ενώ την 18.9.2008 εκδηλώνεται συντονισμένη παρέμβαση των κεντρικών τραπεζών ΕΚΤ, FED, Τράπεζα της Αγγλίας, Τράπεζα του Καναδά, Τράπεζα της Ιαπωνίας και Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας για να στηρίξουν με παροχή συμπληρωματικής ρευστότητας την παραπαίουσα βραχυπρόθεσμη διατραπεζική αγορά.
- Την 25.9.2008, οι ομοσπονδιακές αρχές των ΗΠΑ Federal Office of Thrift Supervision (FOTS) και Federal Deposit Insurance Corp (FDIC) ανακοινώνουν το **κλείσιμο της Washington Mutual Inc (WaMu)**, που ήταν από τους μεγαλύτερους οργανισμούς αποταμιεύσεων και δανείων των ΗΠΑ ενώ την ίδια ημέρα 4 κεντρικές τράπεζες ανακοινώνουν νέα συντονισμένα μέτρα στήριξης.
- Την 29.9.2008 ανακοινώνονται νέα συντονισμένα μέτρα στήριξης του παραπαίοντος πιστωτικού συστήματος και ενίσχυσης της ρευστότητας από την ΕΚΤ και από τις κεντρικές τράπεζες των ΗΠΑ, του Καναδά, της Αυστραλίας, της Αγγλίας, της Ελβετίας, της Δανίας, της Σουηδίας, της Νορβηγίας και της Ιαπωνίας. Από την ίδια ημέρα η κρίση αρχίζει και επεκτείνεται και στην Ευρώπη. Οι κυβερνήσεις προσπαθούν να διασώσουν τις τράπεζες Bradford and Bingley, Glitir Bank, Hypo Real Estate Group, Fortis και Dexia group. Στις ΗΠΑ, επιχειρείται η διάσωση της Wachovia έκτης μεγαλύτερης τράπεζας των ΗΠΑ.
- Την 3.10.2008 το σχέδιο διάσωσης αξίας **700 δισεκατομμυρίων δολαρίων (Trouble Assets Relief Program, TARP)** ψηφίζεται και από τη Βουλή των Αντιπροσώπων των ΗΠΑ.
- **Κατρακυλούν τα χρηματιστήρια σε όλο τον κόσμο.** Η 6.10.2008 καταγράφεται σαν νέα Μαύρη Δευτέρα αφού οι χρηματιστηριακοί δείκτες υποχωρούν σε παγκόσμιο επίπεδο μέχρι και 15%.
- Την 8.10.2008 πραγματοποιείται η **πρώτη συντονισμένη μείωση επιτοκίων κατά 0,50% σε διεθνές επίπεδο** από τη Federal Reserve, την European Central Bank (ECB), τη Bank of Canada, τη Bank of England, τη Sveriges Riksbank και τη Swiss National Bank. Στη συνέχεια μειώνουν τα επιτόκιά τους οι κεντρικές τράπεζες της Κίνας, της Νοτίου Κορέας και του Χονγκ Κονγκ.
- Η εποπτική αρχή της Ισλανδίας Icelandic Financial Supervisory Authority μετά τη διάσωση των τραπεζών Glitnir (29.9) και Landsbanki (7.10) ανακοινώνει την 9.10 ότι αναλαμβάνει τον έλεγχο και της τράπεζας Kaupthing και έτσι ολοκληρώνει ουσιαστικά την κρατικοποίηση των τριών μεγαλύτερων τραπεζών της χώρας. Η πρακτική της άμεσης ή έμμεσης κρατικοποίησης θα υιοθετηθεί στη συνέχεια από τις μεγαλύτερες καπιταλιστικές οικονομίες του κόσμου.
- Την 8.10.2008 η **κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου ανακοινώνει σχέδιο διάσωσης** του χρηματοπιστωτικού της συστήματος ύψους 400 δισεκατομμυρίων λιρών στερλινών το οποίο θα μπορούσε να αποτρέψει και την οικονομική ύφεση. Το σχέδιο έχει τρεις πυλώνες: α) 50 δισεκατομμύρια θα διατεθούν στις τράπεζες β) 250 δισεκατομμύρια για εγγύηση στο νέο τραπεζικό χρέος και γ) 100 δισεκατομμύρια για τον υπάρχοντα βραχυπρόθεσμο δανεισμό από την Τράπεζα της Αγγλίας. Την ίδια ημέρα, η Federal Reserve ενισχύει με ρευστότητα 37,8 δισεκατομμυρίων δολαρίων τη μεγαλύτερη ασφαλιστική εταιρία των ΗΠΑ **AIG**. Το ποσό αυτό ήταν πέραν του δανείου των 85 δισεκατομμυρίων δολαρίων για τη διάσωση της εταιρίας και την ταυτόχρονη ανάληψη του ελέγχου αυτής από τις εποπτικές αρχές.
- Την 9.10.2008 οι κυβερνήσεις της Γαλλίας, του Βελγίου και του Λουξεμβούργου δηλώνουν ότι θα εγγυηθούν το δανεισμό της αποσταθεροποιημένης τράπεζας **DEXIA**. Το Βέλγιο θα παράσχει το 60,5% της εγγύησης, η Γαλλία το 36,5% και το Λουξεμβούργο το 3%. Την ίδια ημέρα, η **Τράπεζα της Ιαπωνίας** ενισχύει την αγορά χρήματος μιας ημέρας με το ποσό ρεκόρ των 4 τρισεκατομμυρίων γεν (29 δισεκατομμυρίων ευρώ) λόγω της αυξημένης έντασης στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Την 10.10 γίνεται γνωστό από την Ιαπωνία ότι η ασφαλιστική εταιρία ασφαλειών ζωής **Yamato Life Insurance Co** πτώχευσε έχοντας ένα χρέος 2,7 δισεκατομμυρίων δολαρίων.
- Την 12.10.2008 οι Πρωθυπουργοί των κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης τα οποία έχουν υιοθετήσει το ευρώ, που συνήλθαν στο Παρίσι παρουσία του Βρετανού

πρωθυπουργού Γκρόντον Μπράουν, ανακοινώνουν τα μέτρα για την αντιμετώπιση της κρίσης και την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στις αγορές που στην ουσία υιοθετούν κατά ένα μεγάλο μέρος το σχέδιο Μπράουν για το Ηνωμένο Βασίλειο.

- Την 13.10.2008 τέσσερις κεντρικές τράπεζες, η FED, η EKT, η Τράπεζα της Αγγλίας και η Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας, ανακοινώνουν συντονισμένα μέτρα για να ενισχύσουν τη ρευστότητα των αγορών σε δολάρια ΗΠΑ. Για το σκοπό αυτό διεξάγουν δημοπρασίες χορήγησης δολαρίων ΗΠΑ έναντι ασφάλειας, λήξης 7, 28 και 84 ημερών, με προκαθορισμένο σταθερό επιτόκιο και για απεριόριστο ποσό. Επόμενα, αυξάνεται το ποσό της ανταλλαγής νομισμάτων (swap lines) της FED με τις κεντρικές τράπεζες. Την ίδια ημέρα, ο μεγαλύτερος ιαπωνικός τραπεζικός όμιλος Mitsubishi UFJ Financial Group Inc (MUFJ) ανακοινώνει ότι αγοράζει έναντι ποσού 9 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 21% των προνομιούχων μετοχών της τράπεζας των ΗΠΑ **Morgan Stanley** η οποία είχε πληγεί από τη χρηματοπιστωτική κρίση.

- Την 15.10.2008 γίνεται γνωστό ότι η πληγείσα βαρύτατα από τη χρηματοπιστωτική κρίση μεγαλύτερη τράπεζα της Ελβετίας **UBS** θα λάβει από την κυβέρνηση της Ελβετίας δάνειο ύψους 6 δισεκατομμυρίων ελβετικών φράγκων (5,3 δισεκατομμυρίων δολαρίων) με τη μορφή υποχρεωτικών μετατρέψιμων ομολόγων. Την ίδια ημέρα, ο υπουργός Οικονομίας και Οικονομικών ανακοινώνει ότι η **ελληνική κυβέρνηση** θα ενισχύσει το πιστωτικό σύστημα της χώρας με ένα **πακέτο 28 δισεκατομμυρίων ευρώ** προκειμένου να επιτύχει τη σταθεροποίηση της Ελληνικής οικονομίας που πλήττεται από τη διεθνή χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση. Η EKT διευρύνει τον **κατάλογο των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων** που χρησιμοποιούνται σαν ενέχυρο στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος.

- Το Ευρωσύστημα ανακοινώνει ότι από την 21.10.2008 θα αρχίσει να προσφέρει ρευστότητα σε δολάρια ΗΠΑ και με πράξεις ανταλλαγής ξένων νομισμάτων (**Foreign Exchange Swaps**) ενώ η **γαλλική κυβέρνηση** ανακοινώνει ότι θα δανείσει με 10,5 δισεκατομμύρια ευρώ τις 6 μεγαλύτερες τράπεζες της Γαλλίας σε μια προσπάθεια να ισοσκελίσουν τον προϋπολογισμό τους και να συνεχίσουν να παρέχουν δάνεια στους πελάτες τους. Την 21.10 οι αγορές της **Αργεντινής** υποχωρούν σημαντικά όταν η κυβέρνηση ανακοινώνει ότι **θα εθνικοποιήσει τα 11 μεγαλύτερα συνταξιοδοτικά ταμεία** της χώρας τα οποία είχαν πληγεί από τη διεθνή χρηματοπιστωτική αναταραχή. Την ίδια ημέρα η **FED** ανακοινώνει ότι για να παράσχει περαιτέρω ρευστότητα θα χρηματοδοτήσει με **540 δισεκατομμύρια δολάρια** το χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ μέσω της αγοράς βραχυπρόθεσμου χρέους από αμοιβαία κεφάλαια της αγοράς χρήματος και αργότερα και από άλλους επενδυτές της αγοράς χρήματος.

- Την 22.10.2008 εκδηλώνεται η χειρότερη στον κόσμο χρηματοοικονομική κρίση των τελευταίων 80 ετών στις **αναδυόμενες αγορές**, αναγκάζοντας τις κεντρικές τράπεζες να λάβουν έκτακτα μέτρα και πυροδοτώντας εκκλήσεις για διεθνή βοήθεια προκειμένου να ανακοπεί η φυγή κεφαλαίων.

- Η 24^η Οκτωβρίου 2008 καταγράφεται σαν **νέα Μαύρη Παρασκευή για τα χρηματιστήρια**. Παρά τα συντονισμένα μέτρα των κυβερνήσεων και των κεντρικών τραπεζών για την αντιμετώπιση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης, την 24.10.2008 οι χρηματιστηριακοί δείκτες σε όλο τον κόσμο πέφτουν με τα επενδυτικά κεφάλαια και τα hedge funds να ρευστοποιούν μαζικά μετοχές για να εξασφαλίσουν ρευστότητα και τους ιδιώτες επενδυτές να κατευθύνουν τις αποταμιεύσεις τους σε πιο ασφαλείς τοποθετήσεις.

- Την 26.10 γίνεται γνωστό ότι το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (**IMF**) θα δανείσει **16,5 δισεκατομμύρια δολάρια** σε διάστημα 2 ετών στη χειμαζόμενη από την πιστωτική και οικονομική κρίση οικονομία της **Ουκρανίας** η οποία πλήττεται και από πολιτική αστάθεια και επιπρόσθετα από μία σημαντική πτώση της αξίας του νομίσματος αυτής και μία πτώση του χρηματιστηρίου κατά 60%.

- Την 29.10 γίνεται γνωστό ότι η **Ουγγαρία** συμφώνησε με το IMF να λάβει δάνειο 15,7 δισεκατομμυρίων δολαρίων (12 δισεκατομμύρια ευρώ) σταδιακά σε μία περίοδο 17 μηνών. Η Ευρωπαϊκή Ένωση θα χορηγήσει ένα συμπληρωματικό δάνειο 8,1 δισεκατομμυρίων δολαρίων και η Παγκόσμια Τράπεζα 1,3 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Πρόκειται για το μεγαλύτερο μέχρι τώρα χρηματοδοτικό πακέτο διάσωσης και μάλιστα για μια χώρα της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

- Την 15.11.2008 συνέρχεται στην Ουάσινγκτον η διάσκεψη του **G20** η οποία εκδίδει κατάλογο γενικών αρχών και δεσμεύεται να συνέλθει πάλι την 30 Απριλίου του 2009 οπότε θα έχει αναλάβει τα καθήκοντά του ο νέος πρόεδρος των ΗΠΑ.

- Την 24.11 γίνεται γνωστό ότι η **κυβέρνηση των ΗΠΑ θα διασώσει τη Citibank** προσφέροντας χρηματοδότηση για να καλύψει από τη ζημία της ένα ποσό μέχρι 306 δισεκατομμυρίων δολαρίων.
- Την 26.11.2008 η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή** εγκρίνει πακέτο μέτρων που είχε σαν στόχο την προσωρινή, άμεση ενίσχυση της ευρωπαϊκής οικονομίας με βοήθεια ύψους **200 δισεκατομμυρίων ευρώ** που αφορά όλα τα κράτη-μέλη της Ε.Ε.
- Την 1.12.2008 α) η κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου προχωρεί στην **κρατικοποίηση της Royal Bank of Scotland (RBS)** αγοράζοντας το 58% της τράπεζας έναντι 15 δισεκατομμυρίων στερλινών (23 δισεκατομμυρίων δολαρίων) και β) η JPMorgan Chase & Co ανακοινώνει ότι θα περικόψει στην πρώην **Washington Mutual Inc** 9.200 θέσεις εργασίας από τις οποίες 4.000 μέχρι το τέλος Ιανουαρίου και τις υπόλοιπες αργότερα. Πρόκειται για περικοπή του 21% του εργατικού δυναμικού που στο τέλος Ιουνίου του 2008 ανερχόταν σε 43.198 υπαλλήλους. Η JPMorgan Chase & Co είχε αγοράσει τις αποταμιευτικές και χρηματοδοτικές εργασίες της Washington Mutual που λόγω της κρίσης είχε καταθέσει αίτηση πτώχευσης.
- Την 11.12.2008 η τράπεζα των ΗΠΑ **Bank of America Corporation** ανακοινώνει ότι θα περικόψει 30.000 με 35.000 θέσεις εργασίας στη διάρκεια τριών ετών μετά την εξαγορά της Merrill Lynch & Co και της ασθενούς επιχειρηματικής δραστηριότητας λόγω της οικονομικής ύφεσης.
- Την 14.12.2008 γίνεται γνωστό ότι τρεις ευρωπαϊκές τράπεζες είναι εκτεθειμένες συνολικά με 3,8 δισεκατομμύρια δολάρια στο επενδυτικό κεφάλαιο **Bernard L. Madoff Investment Securities LLC** των ΗΠΑ που διαχειρίζεται ο 70χρονος πρώην πρόεδρος του χρηματιστηρίου Νάσντακ Bernard L. Madoff που συνελήφθη την 11.12 στη Νέα Υόρκη για πυραμιδική χρηματοοικονομική απάτη.
- Την 16.12.2008 η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ **FED** αιφνιδιάζει τις αγορές μειώνοντας το βασικό της επιτόκιο δανεισμού μιας ημέρας (**FED Funds Rate**) **κατά 0,75% σε ένα εύρος από 0% μέχρι 0,25%** και το προεξοφλητικό επιτόκιο (Discount Rate) επίσης κατά 0,75% από 2,25% στο 1,50%. Αρχίζει η περίοδος της πολιτικής των μηδενικών επιτοκίων (zero interest rate policy).
- Την 22.12 για πρώτη φορά στην 71χρονη ιστορία της η αυτοκινητοβιομηχανία – κολοσσός της Ιαπωνίας **Τογιότα** προβλέπει ζημίες. Είπε ότι αναμένει λειτουργικές ζημίες για το τρέχον οικονομικό έτος 150 δισεκατομμυρίων γεν.
- Την 30.12 ανακοινώνεται ότι η κυβέρνηση των ΗΠΑ διευρύνει το σχέδιο διάσωσης των μεγάλων αυτοκινητοβιομηχανιών της χώρας που είχαν πληγεί σημαντικά από τη χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση. Χορηγεί άλλα 5 δισεκατομμύρια δολάρια στη GMAC που είναι το χρηματοδοτικό ενυπόθηκο χέρι της General Motors και δανείζει επιπρόσθετα 1 δισεκατομμύρια δολάρια στη **General Motors** για να τη βοηθήσει να αγοράσει μετοχές της GMAC. Σημειώνεται ότι τη 16.12 η κυβέρνηση των ΗΠΑ είχε συμφωνήσει να διασώσει τη General Motors και τη **Chrysler LLC** με ένα ποσό μέχρι 17,4 δισεκατομμυρίων δολαρίων σε δάνεια. Η GMAC έχασε 7,9 δισεκατομμύρια δολάρια τα τελευταία 5 τρίμηνα καθώς η χρηματοπιστωτική κρίση αύξησε σημαντικά το κόστος δανεισμού της ενώ η αξία των περιουσιακών της στοιχείων μειώθηκε.
- Την 31.12 γίνεται γνωστό ότι η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ Federal Reserve System (**FED**) θα προχωρήσει πιο επιθετικά και θα αγοράσει ενυπόθηκα ομόλογα της στεγαστικής αγοράς MBS (Mortgage-Backed Securities) ύψους 500 δισεκατομμυρίων δολαρίων μέχρι τα μέσα του 2009 προκειμένου να διευκολύνει την αποκατάσταση της ομαλότητας στην αγορά αυτή από την οποία προήλθε η χρηματοπιστωτική κρίση.
- Την 13.1.2009 οι τιμές των ευρωπαϊκών μετοχών εξακολουθούν να πέφτουν για πέμπτη συνεχή συνεδρίαση καθώς οι επενδυτές ανησυχούν για τα πενιχρά αποτελέσματα χρήσεως των μεγάλων επιχειρήσεων.
- Η χρηματοπιστωτική κρίση συνεχιζόταν στις ΗΠΑ και λόγω της ύφεσης και εξ αιτίας της πρακτικής των μεγάλων τραπεζών να μη δανείζουν τους πελάτες τους. Η κατάσταση χειρότερη λόγω της πτώσης των τιμών των τραπεζικών μετοχών στα χρηματιστήρια. Η έγκριτη οικονομική εφημερίδα Financial Times έγραφε ότι τα χειρότερα δεν είναι πίσω από μας.
- Την 3.2.2009 η **Αυστραλία** γνωστοποιεί ένα δεύτερο σχέδιο ενίσχυσης της οικονομίας της ύψους 26 δισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ προκειμένου να εξέλθει από την ύφεση ενώ η

Τράπεζα της Ιαπωνίας ανακοινώνει ότι θα αγοράσει μετοχές τραπεζών συνολικής αξίας 1 τρισεκατομμυρίου γεν (8,62 δισεκατομμυρίων ευρώ) για να ενισχύσει τη ρευστότητα αυτών.

- Την 11.2 ανακοινώνεται ότι η **Νότιος Κορέα** έχασε τον Ιανουάριο του 2009 τις περισσότερες θέσεις εργασίας στα τελευταία πέντε χρόνια.
 - Την 11.2 επιτυγχάνεται συμβιβαστική συμφωνία μεταξύ του υπουργού οικονομικών των **ΗΠΑ** Τίμοθι Γκάιτνερ και της Γερουσίας για ένα **πακέτο 789 δισεκατομμυρίων δολαρίων** για έκτακτες δαπάνες και φορολογικές μειώσεις.
 - Για να αποτραπεί η ύφεση, τη 13.2 το κοινοβούλιο της Αυστραλίας εγκρίνει ένα σχέδιο ενίσχυσης της οικονομίας ύψους **42 δισεκατομμυρίων δολαρίων Αυστραλίας** (27,4 δισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ).
 - Τη 17.2 καταγράφεται μεγάλη πτώση στα διεθνή χρηματιστήρια ενώ ανέβαιναν οι τιμές του χρυσού και των κυβερνητικών ομολόγων. Η αιτία ήταν η έκθεση του οίκου πιστοληπτικής αξιολόγησης **Moody's** που τόνιζε ότι **η ύφεση θα είναι πιο σφοδρή στις αναπτυσσόμενες χώρες της νοτιοανατολικής Ευρώπης**.
 - Σύμφωνα με εκτιμήσεις αναλυτών **το δημόσιο χρέος των ΗΠΑ** πιθανόν να φθάσει τα τρία προσεχή χρόνια το 1,2 τρισεκατομμύρια δολάρια ή το 80% του ΑΕΠ λόγω της ύφεσης, της μείωσης των φορολητέων εισοδημάτων και των χρηματοδοτούμενων από το κράτος ζημιών του τραπεζικού συστήματος.
 - Ο Διεθνής Οργανισμός Εργασίας (International Labour Office, **ILO**) ανακοινώνει ότι από τον Αύγουστο του 2007 σε παγκόσμιο επίπεδο έχουν γίνει 325.000 απολύσεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα με τις περισσότερες να έχουν πραγματοποιηθεί από τον Οκτώβριο του 2008 και εξής.
 - **Οι διεθνείς αναπτυξιακές τράπεζες**, δηλαδή η Παγκόσμια Τράπεζα (World Bank), η Ευρωπαϊκή Τράπεζα για την Ανοικοδόμηση και την Ανάπτυξη (European Bank for Reconstruction and Development, EBRD) και η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (European Investment Bank, EIB) εγκαινιάζουν την 26.2.2009 ένα **διετές πρόγραμμα 25 δισεκατομμυρίων ευρώ** για να δανειοδοτήσουν τράπεζες και επιχειρήσεις στις χώρες της ανατολικής και κεντρικής Ευρώπης (**eastern and central Europe**) που έχουν πληγεί σημαντικά από την κρίση.
 - την 5.3.2008 **α)** η **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα** μειώνει τα επιτόκια αυτής κατά 0,50% σε επίπεδο που ήταν ιστορικό χαμηλό από την εισαγωγή του ευρώ. Το επιτόκιο για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος μειώθηκε από 2% στο **1,50%**. **β)** Η Επιτροπή Νομισματικής Πολιτικής (Monetary Policy Committee, MPC) της **Τράπεζας της Αγγλίας** μειώνει τα επιτόκια κατά 50 μονάδες βάσης στο χαμηλό ρεκόρ του 0,50% και προσθέτει ότι θα αγοράσει ομόλογα αξίας 75 δισεκατομμυρίων λιρών σε μια προσπάθεια ενίσχυσης της ρευστότητας.
 - Την **Πέμπτη 5.3.2009** η απελπιστική θέση στην οποία έχει περιέλθει η **Citigroup**, ο μεγαλύτερος χρηματοπιστωτικός όμιλος στον κόσμο, οδηγεί τη μετοχή της σε ιστορικό και εξευτελιστικό επίπεδο, κάτω από το ένα δολάριο και συγκεκριμένα στα **99 σεντς**, έχοντας χάσει από την αρχή του έτους το 85% της αξίας της.
 - **Χρηματιστηριακό Βατερλώ:** απολογιστικά για τα χρηματιστήρια, οι αναλυτές επισήμαιναν ότι με βάση την κεφαλοποίηση, οι μετοχικές απώλειες έφθαναν το 58% έναντι 54% την περίοδο 1929 – 1931, δηλαδή είχαν ξεπεράσει και αυτές της μεγάλης ύφεσης του 1929. . Μόνο στην Ευρωπαϊκή Ένωση, η συνολική κεφαλαιοποίηση (δηλαδή η αξία του συνόλου μετοχών) είχε συρρικνωθεί κατά 6 τρισεκατομμύρια ευρώ, δηλαδή κατά περίπου 50% από τα επίπεδα που βρισκόταν στις αρχές του 2007.
 - Την 6.3 ανακοινώνεται ότι η κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου **κρατικοποιεί την τράπεζα Lloyd's**.
 - Τη 12.3 η **Τράπεζα της Αγγλίας** αρχίζει να αγοράζει κυβερνητικά ομόλογα από μεγάλους επενδυτικούς οργανισμούς σε μια πρωτοφανή προσπάθεια να ενισχύσει τη ρευστότητα της οικονομίας που ήταν ήδη σε ύφεση. Το πρόγραμμα με την ονομασία «reverse auction» φιλοδοξεί να παράσχει ρευστότητα μέχρι 75 δισεκατομμυρίων λιρών στερλινών.
- τράπεζα Lloyd's.**
- Την 18.3 γίνεται γνωστό ότι η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ **FED**, προκειμένου να βοηθήσει την ασθμαίνουσα οικονομία των ΗΠΑ να εξέλθει από την ύφεση, θα αγοράσει χρεόγραφα του αμερικανικού θησαυροφυλακίου και ομόλογα της ενυπόθηκης στεγαστικής αγοράς στα πλαίσια ενός πακέτου **1,45 τρισεκατομμυρίων δολαρίων**.

- Την 19.3 η **ΕΚΤ** ανακοίνωσε ότι το Δ.Σ, σε συνεργασία με άλλες κεντρικές τράπεζες, αποφάσισε **να συνεχίσει τις έκτακτες πράξεις παροχής ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ με λήξη 7, 28 και 84 ημερών.**

- **Η διαμάχη μεταξύ των οικονομολόγων για την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης και της παγκόσμιας ύφεσης:** όπως αναφέρθηκε, οι κυβερνήσεις, ανεξάρτητα από ιδεολογικοπολιτική τοποθέτηση, υιοθέτησαν σε γενικές γραμμές μέτρα εμπνευσμένα από τη θεωρία και τις προτάσεις του John Maynard Keynes και την πρακτική του Φραγκλίνου Ντελάνο Ρούσβελτ για την αντιμετώπιση του μεγάλου οικονομικού κραχ του 1929. Δηλαδή κρατική στήριξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη διάσωση των μεγάλων τραπεζών και ασφαλιστικών επιχειρήσεων και την παροχή κρατικών πιστώσεων ώστε αυτές να διαχυθούν στις επιχειρήσεις και στα νοικοκυριά με στόχο να αρχίσει να επαναλειτουργεί η οικονομία ενώ σε περιορισμένη έκταση λήφθηκαν μέτρα αποτροπής των κατασχέσεων κατοικιών και αύξησης της αγοραστικής δύναμης των κατώτερων εισοδηματικών τάξεων. Ορισμένοι, όμως, αιρετικοί τρόπο τινα οικονομολόγοι ενώ συμφωνούσαν στην κρατική στήριξη της οικονομίας, διαφωνούσαν στην απεριόριστη διάσωση των τραπεζών. Επικαλούνταν την αρχή της ηθικής πειθούς (moral suasion) και θεωρούσαν απαράδεκτη και ανορθολογική τη διάσωση τραπεζών. Είχαν δίκιο από την άποψη ότι η απληστία των στελεχών των τραπεζών και η πρακτική των έκτακτων αμοιβών (bonuses) είχαν οδηγήσει σε διαχείριση των κεφαλαίων μόνο με βάση την απόδοση και όχι και με τη σωστή διαχείριση των κινδύνων. Σαν συνέπεια αυτής της άφρονας πολιτικής, τα μεν αποκαλούμενα χρυσά αγόρια των πιστωτικών ιδρυμάτων (golden boys) είχαν πλουτίσει, οι τράπεζες όμως και η παγκόσμια οικονομία είχαν καταρρεύσει. Οι οικονομολόγοι αυτοί, αν και με διαφορές μεταξύ τους, όπως οι Niall Ferguson, ο Willem Builers Maverecon, ο Paul Romer, ο Joseph Stiglitz, ο Robert Hall, η Suzan Woodward και ο μεγαλοεπενδυτής George Soros υποστήριζαν το κλείσιμο των άρρωστων τραπεζών και τη δημιουργία της καλής τράπεζας (**the good bank**) η οποία θα συγκέντρωνε μόνο τα υγιή και κερδοφόρα τμήματα των αρχικών τραπεζών ενώ το νέο μη ασφαλισμένο χρέος τους θα τύγχανε της κρατικής εγγύησης μέχρι να παρέλθει η κρίση. Με τον τρόπο αυτό θα υπήρχε και τιμωρία των golden boys που θα έχαναν την εργασία τους αφού αυτά ήταν οι υπαίτιοι της κρίσης και των κερδοσκοπών ιδιωτών επενδυτών που τοποθέτησαν τα χρήματά τους αγνοώντας τις βασικές αρχές διαχείρισης του χρηματοπιστωτικού κινδύνου. Η πρόταση, όμως, αυτή που εστίαζε στη δημιουργία νέων υγιών τραπεζών δεν υιοθετήθηκε. Επιπρόσθετα, ορισμένοι υποστήριζαν ότι η δημιουργία ζήτησης για την ανάκαμψη της οικονομίας έπρεπε να στηριχτεί σε κρατική χρηματοδότηση που θα προερχόταν είτε από δανεισμό ή από τύπωση νέου χρήματος. Η πρόταση αυτή είχε υιοθετηθεί από την κυβέρνηση Ομπάμα στις ΗΠΑ. Είχε σαν βάση τη θεωρία του Κέννες ώστε να ενισχυθεί η αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών χωρίς να αυξηθούν οι φόροι για τη χρηματοδότηση του κρατικού πακέτου στήριξης, πρακτική που θα αφαιρούσε αγοραστική δύναμη και θα ακύρωνε την προσπάθεια εξόδου από την κρίση.

- **Αναφορικά με την αποτροπή τέτοιων φαινομένων κρίσης στο μέλλον,** ο Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος **Γεώργιος Προβόπουλος** υποστήριξε στην ομιλία του σε εκδήλωση του Κυπριακού Εμπορικού και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου (9 Απριλίου 2009) ότι «η σοβαρότητα της συνεχιζόμενης κρίσης έχει διεθνώς αναδείξει την ανάγκη μιας νέας αρχιτεκτονικής στην εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Πρέπει με κάθε τρόπο να διασφαλιστεί ότι, στο μέλλον, θα ελαχιστοποιηθεί η πιθανότητα μεγάλης χρηματοπιστωτικής διαταραχής. Πρέπει να ενισχυθούν κυρίως οι μηχανισμοί πρόληψης. Από τη φύση τους, βεβαίως, οι πιστωτικές κρίσεις δεν θα ήταν δυνατόν να εξαφανιστούν. Στόχος των μεγάλων προσπάθειών μεταρρύθμισης, που έχουν ήδη δρομολογηθεί σε διεθνές επίπεδο, είναι η αποφυγή εμφάνισης στο μέλλον τόσο έντονης και μεταδοτικής κρίσης, όπως αυτή που βιώνουμε. Πρώτον, έχει αποδειχθεί περίτρανα ότι η εποπτεία πρέπει να ασκείται λαμβάνοντας υπόψη όχι μόνο τη συμπεριφορά μεμονωμένων πιστωτικών ιδρυμάτων αλλά και τις διασυνδέσεις και αλληλεξαρτήσεις μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων, αγορών και οικονομιών, δηλαδή τις εξελίξεις σε επίπεδο συνολικής οικονομίας και των υποδομών της. Δεύτερον, ο υψηλός βαθμός ενοποίησης των οικονομιών και των χρηματοπιστωτικών αγορών απαιτεί καλύτερο συντονισμό δράσεων μεταξύ των εποπτικών, των νομισματικών και των νομοθετικών αρχών διεθνώς. Και τρίτον, απαιτείται διαρκής και έγκυρη ανταλλαγή επίκαιρων πληροφοριών μεταξύ των εποπτικών αρχών και των κεντρικών τραπεζών που έχουν μια συνολική εικόνα των εγχώριων και διεθνών εξελίξεων και κινδύνων. Η κρίση αποκάλυψε μεταξύ άλλων και αδυναμίες του συστήματος τραπεζικής εποπτείας. Αυτό επανέφερε στο προσκήνιο τη συζήτηση για την αρχιτεκτονική της εποπτικής λειτουργίας και τη συνάφειά της με τον φορέα άσκησης νομισματικής πολιτικής, δηλαδή την κεντρική

τράπεζα. Η σχετική συζήτηση είχε λάβει διαστάσεις κατά την περίοδο κυοφορίας του Ευρωσυστήματος. Την εποχή εκείνη, ορισμένες χώρες-μέλη της Ε.Ε ήταν υπέρ της ύπαρξης μιας ενιαίας εποπτικής αρχής θεσμικά ανεξάρτητης από την κεντρική τράπεζα, κατά το πρότυπο της Βρετανικής FSA. Άλλες χώρες-μέλη, όμως, είχαν την αντίθετη άποψη. Τελικά το ζήτημα αφέθηκε στη διακριτική ευχέρεια κάθε χώρας. Οι περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης επέλεξαν, και πολύ ορθώς κατά τη γνώμη μου, αν κρίνουμε από την εμπειρία που στο μεταξύ αποκτήθηκε, το υπόδειγμα της κεντρικής τράπεζας που λειτουργεί ταυτόχρονα και ως θεσμικός επόπτης των τραπεζών. Στις χώρες αυτές ανήκουν, όπως γνωρίζετε, τόσο η Ελλάδα όσο και η Κύπρος. Και στις δύο αυτές χώρες, το χρηματοπιστωτικό σύστημα επλήγη από την κρίση πολύ λιγότερο, σε σύγκριση με αλλού. Αυτό δεν μπορεί ασφαλώς να είναι τυχαίο. Ακόμη, όμως, και σε χώρες όπου η εποπτεία των τραπεζών ασκείται από όργανο άλλο από την κεντρική τράπεζα, η τελευταία διατηρεί ευρείες και ουσιώδεις εποπτικές αρμοδιότητες, όπως π.χ. η άσκηση μακρο-προληπτικής εποπτείας, δηλαδή η παρακολούθηση και αξιολόγηση της σταθερότητας του πιστωτικού συστήματος. Στις χώρες αυτές, η κεντρική τράπεζα δεν παύει να παρακολουθεί τα τεκταινόμενα στις επιμέρους τράπεζες. Δεν έχει, όμως, τη δυνατότητα να ενεργεί αυτοβούλως για την έγκαιρη διόρθωση των αδυναμιών συγκεκριμένης τράπεζας. Είναι αυτονόητο ότι μια τέτοια θεσμική ιδιαιτερότητα στερείται νοήματος. Και πάντως, όπως περίτρανα απέδειξαν διάφορα ανά τον κόσμο περιστατικά (π.χ. η περίπτωση της Northern Rock στη Βρετανία), η ρύθμιση αυτή μπορεί να αποβεί εξαιρετικά επιζήμια τόσο για τη σταθερότητα του πιστωτικού συστήματος, όσο και για την αξιοπιστία της εποπτικής αρχής. Και επιζήμια, εν τέλει, για τον κρατικό προϋπολογισμό και τους φορολογούμενους. Όπως είδαμε, δηλαδή, οσάκις στην πρόληψη ή τη θεραπευτική αγωγή εμπλέκονται πλείονα θεσμικά όργανα (π.χ. κεντρική τράπεζα, εποπτικός φορέας, υπουργείο οικονομικών), οι λύσεις καθυστερούν και το κόστος τους για τους πολίτες πολλαπλασιάζεται. Η άσκηση της αρμοδιότητας της τραπεζικής εποπτείας από την κεντρική τράπεζα ενδείκνυται πιστεύω για τρεις, τουλάχιστον, ουσιώδεις λόγους: Πρώτον, από τη συγκέντρωση των δύο αρμοδιοτήτων, της εφαρμογής νομισματικής πολιτικής και της τραπεζικής εποπτείας, σε ένα και το αυτό όργανο προκύπτουν πολύτιμες συνέργειες, που επιτρέπουν να ασκούνται πιο αποτελεσματικά και οι δύο αυτές λειτουργίες. Η κεντρική τράπεζα, όταν και εφόσον έχει άμεση πρόσβαση σε ατομικά εποπτικά δεδομένα, έχει επίσης γνώση της ρευστότητας, της χρηματοοικονομικής κατάστασης και της έκθεσης σε κινδύνους των κατ' ιδίαν τραπεζών. Είναι, έτσι, ανά πάσα στιγμή σε θέση να αντιδράσει έγκαιρα σε περίπτωση που θεωρεί ότι μια εν δυνάμει αστάθεια κάποιας τράπεζας θα μπορούσε να μετεξελιχθεί σε συστημικό κίνδυνο. Η δυνατότητα άμεσης εποπτικής παρέμβασης επιτρέπει στην κεντρική τράπεζα να ασκεί πιο αποτελεσματικά και τις υπόλοιπες λειτουργίες της π.χ. την εποπτεία των συστημάτων πληρωμών ή την παροχή ρευστότητας έκτακτης ανάγκης (emergency liquidity assistance). Και η άμεση πρόσβαση σε εποπτικά δεδομένα επιτρέπει στην κεντρική τράπεζα να προβαίνει σε καλύτερη πρόγνωση των μακροοικονομικών επιπτώσεων της εκάστοτε ασκούμενης νομισματικής πολιτικής. Οφέλη, όμως, προκύπτουν και για την τραπεζική εποπτεία, όταν αυτή ασκείται από την κεντρική τράπεζα. Εξ αντικείμενου μια κεντρική τράπεζα παρακολουθεί διαρκώς και είναι σε θέση να αξιολογεί καλύτερα από κάθε άλλον τις πληροφορίες που αντλεί από τις αγορές χρήματος και κεφαλαίων, τις εγγυήσεις των τραπεζών στις πράξεις ανοικτής αγοράς, την κίνηση κεφαλαίων μέσω των συστημάτων πληρωμών, κλπ. Αυτού του είδους η πληροφόρηση και τεχνογνωσία σπανίζει και κοστίζει, αλλά είναι απολύτως αναγκαία για την αποτελεσματική άσκηση εποπτείας, ιδιαίτερα όσον αφορά στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Είναι αλήθεια ότι σε περιόδους ευφορίας τα οφέλη από τις συνέργειες αυτού του είδους τείνουν να παραβλέπονται. Η παρούσα κρίση, όμως, έχει αναδείξει ανάγλυφα τα σοβαρά προβλήματα που προκύπτουν, όταν η αρμοδιότητα της νομισματικής πολιτικής και εκείνη της τραπεζικής εποπτείας ασκούνται από διαφορετικό θεσμικό όργανο. Υπήρξαν χαρακτηριστικές περιπτώσεις, σε χώρες εκτός της ζώνης του ευρώ, όπου η μεταφορά της πληροφόρησης και η επικοινωνία ήταν προβληματικές. Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η περίπτωση Northern Rock στο Ηνωμένο Βασίλειο. Υπήρξαν, στην περίπτωση αυτή, προβλήματα συντονισμού μεταξύ της εποπτικής αρχής, του Υπουργείου Οικονομικών και της κεντρικής τράπεζας, που δεν επέτρεψαν σε κανέναν από τους τρεις να αντιδράσει όσο γρήγορα και αποτελεσματικά απαιτούσαν οι περιστάσεις. Αλλά και στις ΗΠΑ, ο διαχωρισμός των δύο λειτουργιών προκάλεσε καθυστερήσεις και στο τέλος εξανάγκασε εσπευσμένα την κεντρική τράπεζα να παράσχει βοήθεια στην Bear Stearns, της οποίας την εποπτεία δεν ασκούσε η ίδια. Όπως είναι γνωστό, οι επενδυτικές τράπεζες δεν ανήκαν στην εποπτική αρμοδιότητα της FED, σε αντίθεση με τις συστημικά σημαντικές εμπορικές τράπεζες. Ο δεύτερος λόγος για τον

οποίο η τραπεζική εποπτεία ενδείκνυται να ασκείται από την κεντρική τράπεζα είναι η αποτελεσματικότητα στην αξιοποίηση της εποπτικής πληροφόρησης. Οι κεντρικές τράπεζες στοχεύουν στη διατήρηση της σταθερότητας σε επίπεδο συστήματος. Όταν δρουν ταυτόχρονα και ως επόπτης των τραπεζών, διαθέτουν άμεση πρόσβαση σε ατομικά δεδομένα τραπεζών, η οποία τους επιτρέπει να εκτιμούν έγκαιρα και με ακρίβεια την επίπτωση που θα μπορούσε να έχει η αστάθεια ενός συγκεκριμένου πιστωτικού ιδρύματος για τις αγορές χρήματος και κεφαλαίων και για την οικονομία γενικότερα. Ένας εποπτικός οργανισμός απομονωμένος από την κεντρική τράπεζα τείνει να επικεντρώνεται σε μεμονωμένα περιστατικά τραπεζών και ασυνείδητα παραβλέπει ή θέτει σε δεύτερη μοίρα τις επιπτώσεις των πράξεων ή παραλείψεων του για τη σταθερότητα του συνολικού πιστωτικού συστήματος. Τρίτον, μια κεντρική τράπεζα λειτουργεί πάντα στη βάση της θεσμικής και λειτουργικής ανεξαρτησίας της, πράγμα που έχει τις ωφέλειες που ήδη ανέφερα. Παράλληλα, έχει στη δούλεψή της το άκρως εξειδικευμένο προσωπικό και τις δαπανηρές υποδομές που απαιτούνται για την αποτελεσματική λειτουργία μιας εποπτικής αρχής. Είναι, έτσι, η κεντρική τράπεζα σε θέση να προλαμβάνει τις κρίσεις. Και ανά πάσα στιγμή, εάν μια κρίση εκδηλωθεί, είναι έτοιμη να την αντιμετωπίσει με τον καλύτερο δυνατό τρόπο και με το μικρότερο δυνατό κόστος για τους φορολογούμενους. Είναι σαφές ότι, σε παγκόσμιο και σε εθνικό επίπεδο, απαιτούνται τομές στην εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Τα μέχρι στιγμής συμπεράσματα από την κρίση μπορούν να αποτελέσουν έναν καλό οδηγό για τις προσαρμογές που χρειάζεται να γίνουν στην αρχιτεκτονική της εποπτείας. Προσαρμογές απαιτούνται σε επίπεδο τόσο μακρο-προληπτικής όσο και μικρο-προληπτικής εποπτείας. Η σημασία τους γίνεται ακόμα μεγαλύτερη ενόψει και της διασυννοριακής έκθεσης των τραπεζών διεθνώς. Είναι αναγκαίο να τονιστεί ότι ευθύνες στην αναμόρφωση του μελλοντικού πλαισίου εποπτείας έχουν όλοι. Και οι εποπτικές αρχές και οι τράπεζες. Προς την κατεύθυνση αυτή χρειάζεται να γίνουν πολλά. Πρέπει, πρώτον, η εποπτεία να γίνεται συντονισμένα σε όλο το εύρος του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Αυτό θα επιτευχθεί μέσω ενοποίησης των διαύλων επικοινωνίας μεταξύ των επιμέρους εποπτικών αρχών. Η πληροφόρηση πρέπει να διαχέεται γρήγορα και να επιτρέπει την εξαγωγή συμπερασμάτων, που να είναι χρήσιμα στην αναγνώριση των πηγών αστάθειας και στη δημοσιοποίηση συστάσεων αντιμετώπισής τους (risk warnings). Φυσικά, πρέπει επίσης οι συστάσεις να εισακούγονται και να συνοδεύονται από διορθωτικές δράσεις. Πρέπει, δεύτερον, τα πιστωτικά ιδρύματα να φροντίσουν ώστε να βελτιωθεί περαιτέρω η κεφαλαιακή επάρκεια αλλά και η ρευστότητά τους, ώστε να είναι σε θέση να αντεπεξέλθουν σε ενδεχόμενες μελλοντικές ανάγκες. Και πρέπει, τρίτον, να αμβλυνθεί το φαινόμενο της υπερκυκλικότητας (procyclicality). Δηλαδή, της τάσης που παρατηρήθηκε σε έντονο βαθμό τα τελευταία χρόνια να εντείνονται οι διακυμάνσεις του οικονομικού κύκλου εξαιτίας του πιστωτικού τομέα. Θα απαιτηθεί για τον σκοπό αυτό να διορθωθούν όχι μόνο τα χαρακτηριστικά του ρυθμιστικού/εποπτικού πλαισίου, αλλά και να αντιμετωπιστούν τα φαινόμενα μυωπικής συμπεριφοράς και κερδοσκοπικής επιδίωξης βραχυχρόνιου χαρακτήρα, τα οποία κατά κόρον παρατηρήθηκαν στο παρελθόν.

Τέσσερεις είναι οι βασικοί άξονες στους οποίους θα κινηθούν οι εποπτικές αρχές και οι τράπεζες για να αντιμετωπίσουν την υπερκυκλικότητα: **1)** ο δυναμικός τρόπος υπολογισμού των προβλέψεων έναντι επισφαλειών, ώστε να λαμβάνονται υπόψη όλες οι φάσεις του οικονομικού κύκλου **2)** ο σχηματισμός ικανού αποθέματος κεφαλαίου, κατά τη διάρκεια της ανοδικής φάσης του οικονομικού κύκλου, ώστε αυτό να χρησιμοποιείται ως ανάχωμα για την προστασία της σταθερότητας του συστήματος κατά τη διάρκεια της καθοδικής φάσης **3)** η σύνδεση σε κάθε οργανισμό της αμοιβής των στελεχών που λαμβάνουν αποφάσεις οικονομικής σημασίας με τη μακροχρόνια απόδοση σταθμισμένη με τον κίνδυνο και **4)** η αυξημένη διαφάνεια στις συναλλαγές, ειδικά σε προϊόντα των οποίων η τιμολόγηση είναι δυσχερής λόγω έλλειψης δευτερογενούς αγοράς διαπραγματεύσεώς τους.

Είναι εξαιρετικά ευοίωνα ότι στα διεθνή fora, η συζήτηση επί των θεμάτων αυτών έχει ήδη ξεκινήσει και βρίσκεται μάλιστα σε προχωρημένο στάδιο. Ενδεικτικά αναφέρεται η έκθεση de Larosière, η οποία αποτελεί σταθμό στην πορεία διαμόρφωσης της νέας αρχιτεκτονικής του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Πέραν του ότι εστιάζει σε όλες τις προαναφερθείσες προτάσεις, επιπρόσθετα τάσσεται υπέρ των εξής θεμάτων: **α)** δημιουργία ενός νέου εποπτικού οργάνου, του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (European Systemic Risk Council), το οποίο προτείνεται να λειτουργεί υπό την αιγίδα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών. Το όργανο αυτό θα συλλέγει και θα αναλύει πληροφορίες που συνδέονται με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα έχοντας σαν απώτερο στόχο την κοινοποίηση προειδοποιήσεων, συμβουλών και κατευθύνσεων μακρο-προληπτικής πολιτικής. Σημαντική συμβολή προς την κατεύθυνση

αυτή θα έχουν όλες οι εθνικές κεντρικές τράπεζες της Ευρωζώνης λόγω της εξειδίκευσής τους στην οικονομική ανάλυση και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής. Επίσης, προτείνεται να υπάρχει ξεκάθαρη θέση αρμοδιοτήτων για το ποιος πρέπει να δράσει και τι πρέπει να κάνει σε περίπτωση προβλήματος, ώστε να μην επαναληφθούν στο μέλλον ασάφειες αρμοδιοτήτων, του είδους που βιώσαμε στην παρούσα κρίση β) ισχυροποίηση των δεσμών σε επίπεδο μικρο-προληπτικής εποπτείας, μέσω της δημιουργίας του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοοικονομικής Εποπτείας (European System of Financial Supervisors). Στόχος εδώ είναι να ομογενοποιηθούν τα εποπτικά πλαίσια των επιμέρους χωρών και να δημιουργηθεί σαφέστερο πλαίσιο αρμοδιοτήτων, υποχρεώσεων, ευθυνών και τρόπων συνεργασίας γ) μεγαλύτερη διαφάνεια στις συναλλαγές και την εκκαθάριση παράγωγων προϊόντων, ιδίως εκείνων που διαπραγματεύονται σε μη οργανωμένες αγορές. Προς την κατεύθυνση αυτή, έχουν ήδη ξεκινήσει οι ενέργειες στην Ευρώπη για τη δημιουργία ενός κεντρικού μηχανισμού εκκαθάρισης εξωχρηματοστηριακών συμβολαίων ανταλλαγής αθέτησης του πιστωτικού κινδύνου (Credit Default Swaps). Ένας αντίστοιχος μηχανισμός λειτουργεί ήδη στις ΗΠΑ. Όταν όλα αυτά ολοκληρωθούν, ο πιστωτικός κόσμος θα είναι διαφορετικός. Θα είναι, πιστεύω, πιο σταθερός. Προς το παρόν, βέβαια, η κρίση είναι ακόμα εδώ. Και χρειάζεται πολλή δουλειά για να την ξεπεράσουμε. Το θετικό στοιχείο είναι ότι έχουν γίνει πλέον κατανοητές οι ασθένειες και έχει ξεκινήσει η διαδικασία της θεραπείας τους. Θετικό είναι, επίσης, το γεγονός ότι το υπόδειγμα του συνδυασμού των λειτουργιών κεντρικής τράπεζας και εποπτείας, που υιοθετούν η Τράπεζα της Ελλάδος και η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου, έχει δείξει πολύ καλύτερη συμπεριφορά κατά τη διάρκεια της κρίσης, σε σύγκριση με εκείνο της ανεξάρτητης από την κεντρική τράπεζα εποπτείας. Επίσης, αναδείχθηκε η σημασία της ανεξαρτησίας για την αξιοπιστία μιας κεντρικής τράπεζας κατά τη διαμόρφωση της πολιτικής της. Η αξιοπιστία της κεντρικής τράπεζας πρέπει να διαφυλάσσεται ως κόρη οφθαλμού. Ιδίως στις δύσκολες συγκυρίες όπως η σημερινή, η ανεξαρτησία και η αξιοπιστία της κεντρικής τράπεζας αποτελούν κλειδιά για την αναζωογόνηση της κλονισμένης εμπιστοσύνης των πολιτών και των θεσμικών επενδυτών».

Σημείωση: οι απόψεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για την ανάθεση της εποπτείας στις κεντρικές τράπεζες είχαν υποστηριχτεί από τον Γ. Κασκαρέλη υπό την ιδιότητά του σαν Α' Αντιπροέδρου της Ένωσης Συνδικαλιστικών Οργανώσεων Κεντρικών Τραπεζών Ευρώπης (SCECBU) ήδη από τα τέλη της δεκαετίας του 1990 ενώπιον της Επιτροπής Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και με άρθρα στις εφημερίδες. Τότε είχε προβλεφθεί ότι το αγγλοσαξονικό πρότυπο της αφαίρεσης της εποπτείας από τις κεντρικές τράπεζες ή της διάσπασης των εποπτικών αρμοδιοτήτων θα καταρρεύσει. Είναι, όμως, αληθές ότι από τις αρχές της νέας χιλιετίας οι απόψεις στο θέμα αυτό μεταξύ της SCECBU και του προέδρου της EKT Ζαν Κλωντ Τρισέ συνέπιπταν απόλυτα.

- Εν τω μεταξύ η κρίση είχε βαθύνει. Δεν είχαν καταρρεύσει και κρατικοποιηθεί μόνο τραπεζικά μεγαθήρια αλλά και είχαν πτωχεύσει και κράτη με πρώτη την Ισλανδία. Σε δεινή θέση βρίσκονταν οι αναδυόμενες οικονομίες ενώ κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης που δεν ανήκαν στη ζώνη του ευρώ διασώθηκαν προσωρινά με τη στήριξη του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Δεν ήταν δυνατόν να προβλεφθεί ακόμη το βάθος της κρίσης αφού στα τοξικά ομόλογα και τις επισφαλείς απαιτήσεις εΐαν προστεθεί και νέα ποσά. Προς το τέλος Μαρτίου του 2009 φάνηκε μια αμυδρή ελπίδα με τη δημοσίευση σχετικών ικανοποιητικών οικονομικών στοιχείων για την οικονομία των ΗΠΑ αλλά όλοι συμφωνούσαν ότι τα αποτελέσματα από τα ληφθέντα μέτρα κρατικής στήριξης όπως και η απεριόριστη ρευστότητα που παρεχόταν από τις κεντρικές τράπεζες θα απέδιδαν πολύ αργότερα.

23.3.2009: ο Υπουργός Οικονομικών των ΗΠΑ Τίμοθυ Γκάιτνερ αποκάλυψε ένα Πρόγραμμα Επενδύσεων με τη Σύμπραξη Δημοσίου – Ιδιωτών (**Public – Private Partnership Investment Program**) σύμφωνα με το οποίο η αμερικανική κυβέρνηση αναμένεται να προσφέρει το ποσό των **75 έως 100 δισεκατομμυρίων δολαρίων** – το οποίο θα προέλθει από το πακέτο στήριξης TARP funds – και με βοήθεια από εταιρείες ιδιωτικών επενδύσεων private equity θα ξεκινήσει **την αγορά τοξικών παγίων των τραπεζών**. Αυτό το μεικτό δημόσιο και ιδιωτικό σχήμα θα χρηματοδοτηθεί από το Ομοσπονδιακό Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC), στην περίπτωση της αγοράς δανείων και από το πρόγραμμα TALF της ομοσπονδιακής κεντρικής τράπεζας FED στην περίπτωση της αγοράς ομολόγων. Τελικά, η αγορά αντέδρασε θετικά στο σχέδιο αυτό με αποτέλεσμα να αρχίσει να ανεβαίνει σταθερά ο δείκτης Dow Jones και οι μετοχές σε παγκόσμιο επίπεδο.

- **29.3.2009: πρώτη διάσωση τράπεζας στην Ισπανία:** την Κυριακή 29 Μαρτίου 2009 ο υπουργός οικονομικών της Ισπανίας Πέδρο Σόλμπτες ανακοίνωσε ότι η Τράπεζα της Ισπανίας θα διασώσει (**bail out**) την περιφερειακή αποταμιευτική τράπεζα **Caja Castilla la Mancha**. Πρόκειται για την πρώτη διάσωση τράπεζας που επιχειρείται στην Ισπανία μετά την έναρξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η Τράπεζα της Ισπανίας θα αναλάβει τη διοίκηση της υπό κατάρρευση τράπεζας και θα χορηγήσει κεφάλαια ύψους 9 δισεκατομμυρίων ευρώ με εγύηση της ισπανικής κυβέρνησης. Ο Σόλμπτες πρόσθεσε ότι ελπίζει πως η τράπεζα ίσως χρειασθεί λογότερα χρήματα από το ανωτέρω ποσό.

- **2.4.2009: Στη συνάντηση των ηγετών των είκοσι ισχυρότερων αναπτυσσόμενων κρατών (G20 Summit)**, που συνήλθε τη 2^η Απριλίου 2009 στο Λονδίνο, αποφασίσθηκε να διατεθούν 1,1 τρισεκατομμύρια δολάρια τα οποία κύρια θα ενισχύσουν τα αποθεματικά του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, ΔΝΤ (International Monetary Fund, IMF) και με τον τρόπο αυτό θα εξασφαλισθούν τα αναγκαία κεφάλαια για τη διάσωση των αναπτυσσόμενων οικονομιών που απειλούνται με χρεοκοπία όπως π.χ το Πακιστάν, η Ουγγαρία και άλλες οικονομίες της πρώην ανατολικής Ευρώπης. Πιο αναλυτικά, οι ηγέτες των χωρών του G20 αποφάσισαν να αυξήσουν κατά 500 δισεκατομμύρια δολάρια τη χρηματοδότηση του ΔΝΤ και να υποστηρίξουν μια νέα κατανομή Ειδικών Τραβηκτικών Δικαιωμάτων (Special Drawing Rights, SDRs) ύψους 250 δισεκατομμυρίων δολαρίων που θα αυξήσει την παγκόσμια ρευστότητα. Παράλληλα, αποφάσισαν να υποστηρίξουν με 100 δισεκατομμύρια δολάρια τις επενδύσεις μέσω δανείων των αναπτυξιακών περιφερειακών τραπεζών όπως της Ευρωπαϊκής Τράπεζας για την Ανοικοδόμηση και την Ανάπτυξη (European Bank for Reconstruction and Development, EBRD) καθώς και να διασφαλίσουν μία πίστωση 250 δισεκατομμυρίων δολαρίων για την ενίσχυση του παγκόσμιου εμπορίου. Η εποπτεία του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος ανατίθεται στην Επιτροπή Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Financial Stability Board, FSB) που θα λειτουργεί στα πλαίσια του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και θα αντικαταστάσει το Φόρουμ Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Financial Stability Forum). Το FSB θα έχει σημαντικά διευρυμένες αρμοδιότητες και σύνθεση δηλαδή θα συμμετέχουν τα κράτη του G20, τα μέλη του Forum, η Ισπανία και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Το G20 επανέλαβε τη δέσμευσή του κατά των μέτρων προστατευτισμού μέχρι το τέλος του έτους 2010, τάχθηκε υπέρ της επιτήρησης μόνο των συστημικής σημασίας δραστηριοτήτων των εταιριών αντιστάθμισης κινδύνου (hedge funds), υπέρ των κυρώσεων κατά των κρατών - φορολογικών παραδείσων, υπέρ νομοθετικών ρυθμίσεων που θα αποτρέπουν στο μέλλον την υπερβολική μόχλευση (leverage) και περιορισμό των έκτακτων αμοιβών των στελεχών (bonuses). Σημειώνεται ότι πριν τη σύσκεψη τα κράτη που μετέχουν στο G20 είχαν λάβει μέτρα επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής συνολικού ύψους 5 τρισεκατομμυρίων δολαρίων με ορίζοντα μέχρι το τέλος του 2010.

- Την 6.4.2009 η Federal Reserve συμφώνησε με την ΕΚΤ, την Τράπεζα της Ιαπωνίας, την Τράπεζα της Αγγλίας και την Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας σε νέες πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων (**currency swap agreements**) έναντι ευρώ (μέχρι \$107bn), γεν (\$100bn), λίρες Αγγλίας (\$44bn) και ελβετικά φράγκα (\$35bn) για να αντιμετωπίσει στο μέλλον οποιαδήποτε ανάγκη σε ξένα νομίσματα των αμερικανικών τραπεζών.

- Η μεγαλύτερη ελβετική τράπεζα **UBS**, που έχει πληγεί βαρύτερα από τη χρηματοπιστωτική κρίση, ανακοίνωσε ότι κατέγραψε το πρώτο τρίμηνο του 2009 ζημία 2 δισεκατομμυρίων ελβετικών φράγκων (\$1.74 billion) και προτίθεται όπως δήλωσε την 15.4 ο νέος CEO Όσβαλντ Γκρούμπελ να περικόψει 8.700 θέσεις εργασίας καθώς δεν μπορεί εύκολα να ανακάμψει.

- Την 27.4.2009, οι υπουργοί εξωτερικών της Ε.Ε στη σύνοδό τους στο Λουξεμβούργο υιοθέτησαν το κείμενο του Συμβουλίου ECOFIN για την επιβολή συστάσεων στην Ελλάδα, Γαλλία, Ιρλανδία και Ισπανία λόγω υπερβολικού δημοσιονομικού ελλείμματος. Δηλαδή από αυτή την ημερομηνία η Ελλάδα τέθηκε υπό επιτήρηση.

- Η **Ευρωπαϊκή Επιτροπή** την 4.5.2009 αναθεώρησε προς τα κάτω τις προβλέψεις της. Η ανεργία αναμένεται να αυξηθεί στο 11,50% του εργατικού δυναμικού μέχρι το τέλος του 2010 ενώ η οικονομία της Ε.Ε δεν θα αρχίσει να ανακάμπτει πριν από το δεύτερο εξάμηνο του 2010. Η οικονομία της ζώνης του ευρώ θα συρρικνωθεί κατά 4% το 2009 και 0,1% το 2010 ενώ το ετήσιο δημοσιονομικό έλλειμμα θα τριπλασιασθεί. Η οικονομία βρίσκεται στο μέσο μιας βαθιάς ύφεσης της μεγαλύτερης από το τέλος του Β' παγκόσμιου πολέμου δήλωσε ο Επίτροπος Ζοακίν Αλμουνία που προσέθεσε ότι η οπισθοχώρηση της ανάπτυξης έχει προκαλέσει αυξημένη ανεργία, διαδηλώσεις στους δρόμους και την κατάρρευση ορισμένων κυβερνήσεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 27.

- Στη συνεδρίασή του της 7.5.2009, το Δ.Σ της **EKT** αποφάσισε **α)** να μειώσει το επιτόκιο για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος κατά 25 μονάδες βάσης δηλαδή από το 1,25% στο **1%** και το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης κατά 50 μονάδες βάσης δηλαδή από το 2,25% στο 1,75% ενώ άφησε αμετάβλητο το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων στο 0,25%. Μετά τη μείωση, η συνολική μείωση των επιτοκίων της EKT από τότε που εντάθηκε η χρηματοπιστωτική κρίση (Οκτώβριος 2008) μέχρι σήμερα είναι 325 μονάδες βάσης **β)** κατ' αρχήν θα αγοράσει καλυμμένα ομόλογα σε ευρώ που εκδίδονται στη ζώνη του ευρώ (euro-denominated covered bonds issued in the euro area) ενώ λεπτομέρειες θα ανακοινωθούν μετά την επόμενη συνεδρίαση της 4.6.2009 **γ)** να επιτρέψει στην Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (European Investment Bank) να γίνει ένας επιλεγμένος αντισυμβαλλόμενος στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος από την 8.7.2009 **δ)** να δανείσει στις τράπεζες απεριόριστα κεφάλαια (full allotment) για διάστημα έως και 12 μήνες στα πλαίσια των πράξεων πιο μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης (longer-term refinancing operations with a maturity of 12 months). Οι πράξεις αυτές θα διεξάγονται με σταθερό επιτόκιο και το επιτόκιο για την πρώτη πράξη παροχής ρευστότητας αυτού του είδους την 23.6.2009 θα είναι το επιτόκιο των πράξεων κύριας χρηματοδότησης. Στις επόμενες δημοπρασίες δεν αποκλείεται να περιλαμβάνει και ένα premium ανάλογα με τις συνθήκες που θα επικρατούν τότε στην αγορά.
- Την 7.5.2009 δημοσιεύθηκαν τα αποτελέσματα του **stress test** που είχε διεξάγει η FED για να διαπιστώσει την αντοχή στην κρίση των μεγάλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων των ΗΠΑ. Σύμφωνα με τα συμπεράσματα του stress test δέκα τράπεζες χρειάζονται επιπρόσθετα κεφάλαια συνολικού ποσού 74,6 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Η Bank of America Inc έχει τη μεγαλύτερη ανάγκη από 33,9 δισεκατομμύρια δολάρια και ακολουθεί η Wells Fargo που χρειάζεται 13,7 δισεκατομμύρια δολάρια, η GMAC με 11,5 και η Citigroup με 5,5 δισεκατομμύρια δολάρια.
- Την 11.5.2009 ο Λευκός Οίκος αναπροσάρμοσε προς τα πάνω τις προβλέψεις του για το δημοσιονομικό έλλειμμα του 2009 στα 89 δισεκατομμύρια δολάρια λόγω της ύφεσης, της αύξησης της ανεργίας και των σχεδίων διάσωσης των επιχειρήσεων (corporate bailouts).
- Την 20 και 21.5 πολλοί πολιτικοί εξέφρασαν την αισιοδοξία τους ότι τα χειρότερα πέρασαν και ότι η ανάκαμψη θα αρχίσει από το τέλος του τρέχοντος έτους. Μεταξύ αυτών ήταν οι υπουργοί Οικονομικών των ΗΠΑ και του Ηνωμένου Βασιλείου Γκάιτνερ και Ντάρλινγκ.
- Την αισιοδοξία του για την παγκόσμια οικονομία εξέφρασε την 22 Μαΐου και ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ). Ο επικεφαλής του ΟΟΣΑ Angel Gurría δήλωσε ότι η παγκόσμια οικονομία δεν βρίσκεται πλέον σε "ελεύθερη πτώση", προσφέροντας στους επενδυτές και τις αγορές ελπίδες ανάκαμψης από τα τέλη του έτους. Προσέθεσε ότι ο ρυθμός επιβράδυνσης περιορίζεται, δεν βρισκόμαστε πλέον σε ελεύθερη πτώση. Όμως, τα πακέτα κινήτρων στην Ευρώπη δεν είναι τόσο μεγάλα όσο στις ΗΠΑ και για αυτό τον λόγο η ανάκαμψη στις ΗΠΑ είναι πιο ταχεία και η κρίση οδεύει ήδη προς το τέλος της.
- Σε ημερίδα που διοργάνωσε την 27.5 η Τράπεζα της Ελλάδος με θέμα «Στρατηγικός σχεδιασμός για την έξοδο από την κρίση», ο Αντιπρόεδρος της EKT Λουκάς Παπαδήμος τόνισε τα εξής: 1) Πληθωρισμός: Αναμένουμε ότι ο πληθωρισμός θα υποχωρήσει και θα φτάσει ακόμη και σε αρνητικά επίπεδα, αλλά ο αναμένεται να αυξηθεί και πάλι προς το τέλος του 2009. Ο κίνδυνος αποπληθωρισμού στην ευρωζώνη παραμένει πολύ περιορισμένος. Ο πληθωρισμός μεσοπρόθεσμα θα παραμείνει εναρμονισμένος με τη σταθερότητα των τιμών 2) Στρατηγική εξόδου: Η σημερινή, εξαιρετική πολιτική ρευστότητας της EKT δεν θα διατηρηθεί επ' αόριστον. Η EKT δεσμεύεται να επιδιώξει μια κλιμακωτή προσέγγιση η οποία πρέπει να λαμβάνει υπόψη τρία στοιχεία: έξοδο από τα εξαιρετικά χαμηλά επιτόκια, την απεριόριστη ρευστότητα και τα χρηματοοικονομικά κίνητρα. 3) Ανάπτυξη: Τις προηγούμενες εβδομάδες, οι έρευνες στην ευρωζώνη έδειξαν ότι ο ρυθμός της επιβράδυνσης μετριάζεται και ότι η οικονομική δραστηριότητα σταθεροποιείται. Επιβεβαιώθηκαν οι προσδοκίες μας ότι η οικονομία θα ανακάμψει σταδιακά κατά τη διάρκεια του 2010. 4) Χρηματοπιστωτική κρίση: Το χρηματοπιστωτικό και οικονομικό κόστος της κρίσης είναι πράγματι εντυπωσιακό και πιθανόν να αυξηθεί. Στην Ευρωζώνη, οι διαγραφές των τραπεζών έφτασαν τα 179 δισεκατομμύρια ευρώ στα μέσα Μαΐου.
- Την 1.6.2009 η **General Motors (GM)**, μία από τις μεγαλύτερες αυτοκινητοβιομηχανίες του κόσμου και με ιστορία 100 ετών κατέθεσε αίτηση πτώχευσης ή όπως λέγεται στις ΗΠΑ αίτηση για να τεθεί υπό το καθεστώς προστασίας από τους πιστωτές. Η πτώχευση της GM αποτελεί την τρίτη μεγαλύτερη στην ιστορία των ΗΠΑ και η μεγαλύτερη μέχρι σήμερα στον αμερικανικό μεταποιητικό τομέα. Το χρέος ανέρχεται σε 172,81 δισεκατομμύρια δολάρια και το ενεργητικό

της φθάνει την αξία των 82,29 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Οι άλλες δύο μεγαλύτερες πτωχεύσεις στις ΗΠΑ ήταν: η πρώτη σε μέγεθος αυτή της Lehman Brothers Holdings στις 15 Σεπτεμβρίου του 2008, που ήταν ένα από τα μεγαλύτερα «θύματα» της χρηματοπιστωτικής κρίσης, με ενεργητικό αξίας 691 δισεκατομμυρίων δολαρίων και η δεύτερη ήταν της Washington Mutual στις 26 Σεπτεμβρίου του 2008 με ενεργητικό αξίας 327,9 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Στην ουσία, υπήρξε συμφωνία με την κυβέρνηση των ΗΠΑ και τους πιστωτές ώστε να υπάρξει ριζική αναδιάρθρωση, η εταιρία να λειτουργήσει σε μικρότερο μέγεθος και να εξυγιανθεί πλήρως. Πιο αναλυτικά: η κυβέρνηση των ΗΠΑ αποκτά μερίδιο 60%, η κυβέρνηση του Καναδά 12,5%, το εργατικό σωματείο UAW 17,5% και οι κάτοχοι μη εγγυημένων ομολόγων 10%. Οι σημερινοί μέτοχοι αποζημιώνονται στο σύνολο της τιμής των μετοχών που κατέχουν. Επιπρόσθετα, το Καναδικό Δημόσιο και η επαρχία του Οντάριο συμφώνησαν να παράσχουν στη GM επιπλέον 9,5 δισεκατομμύρια δολάρια. Η αυτοκινητοβιομηχανία σχεδιάζει να κλείσει 11 αμερικανικά εργοστάσιά της και να θέσει ακόμη τρία εκτός λειτουργίας, ενώ υπολογίζει να περικόψει 21.000 θέσεις εργασίας.

- Παρά την αισιοδοξία που εξέφρασε την 14.6 η σύνοδος του G8, που συνήλθε στο Λέτσε της Ιταλίας (τα χειρότερα πέρασαν), ο επικεφαλής του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου Ντομινίκ Στρος Καν δήλωσε την 15.6 ότι οι κυβερνήσεις και οι τράπεζες πρέπει να λάβουν και άλλα μέτρα για να υλοποιηθεί το αισιόδοξο σενάριο για ανάκαμψη της οικονομίας στη διάρκεια του 2010.

- Η ΕΚΤ στην εξαμηνιαία έκθεσή της για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος προέβλεψε ότι οι τράπεζες στην Ευρώπη θα χρειασθεί να διαγράψουν στοιχεία ενεργητικού 283 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2009 και το 2010 πέραν των 366 δισεκατομμυρίων δολαρίων που έχουν διαγράψει μέχρι τώρα.

- Η στατιστική υπηρεσία της Ε.Ε (Eurostat) ανακοίνωσε τη 15.6 ότι το πρώτο τρίμηνο του 2009 χάθηκαν 1,22 εκατομμύρια θέσεις εργασίας και η απασχόληση μειώθηκε σε ετήσια βάση κατά 1,2%.

- Την 21.6 ο πρόεδρος της ΕΚΤ Τρισέ δήλωσε ότι οι κυβερνήσεις που έχουν δανείσει εκατομμύρια για την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης δεν έχουν άλλα περιθώρια αύξησης του δημόσιου χρέους και πρέπει να αρχίσουν να μειώνουν τα δημοσιονομικά τους ελλείμματα.

- Την 22.6 η **Παγκόσμια Τράπεζα** επισήμανε ότι οι προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας παραμένουν "ασυνήθιστα αβέβαιες" παρά τις πρόσφατες ενδείξεις για βελτίωση σε ορισμένες περιοχές του κόσμου ενώ μείωσε τις προβλέψεις της για την οικονομική ανάπτυξη των περισσότερων χωρών για το 2009 προβλέποντας συρρίκνωση 2,9% έναντι προβλέψεων του Μαρτίου για συρρίκνωση 1,7%.

Subsidiarity, Conferral, Decentralisation and Proportionality principles = αρχές της νομοθεσίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με την επικουρικότητα, την ανάθεση αρμοδιοτήτων, την αποκέντρωση και την αναλογικότητα. Πιο αναλυτικά:

- Principle of subsidiarity = η αρχή της επικουρικότητας. Ο όρος σημαίνει ότι η Ευρωπαϊκή Ένωση θα παρεμβαίνει επικουρικά στους τομείς που δεν υπάγονται στην αποκλειστική της αρμοδιότητα μόνο εφόσον και στο βαθμό που οι στόχοι της προβλεπόμενης δράσης δεν μπορούν να επιτευχθούν επαρκώς από τα κράτη μέλη, τόσο σε κεντρικό όσο και σε περιφερειακό και τοπικό επίπεδο, μπορούν όμως λόγω της κλίμακας ή των αποτελεσμάτων της προβλεπόμενης δράσης, να επιτευχθούν καλύτερα στο επίπεδο της Ένωσης.

- Principle of conferral = η αρχή της δοτής αρμοδιότητας. Η Ευρωπαϊκή Ένωση ενεργεί εντός των ορίων των αρμοδιοτήτων της που περιγράφονται στις Συνθήκες για την επίτευξη των στόχων τους οποίους αυτή ορίζει. Στη Συνθήκη της Λισσαβόνας αναφέρεται ότι όλες οι αρμοδιότητες στο πλαίσιο των Συνθηκών δεν απονέμονται στην Ευρωπαϊκή Ένωση ανήκουν στα κράτη μέλη. Τα κράτη μέλη ασκούν και πάλι την αρμοδιότητά τους στο βαθμό που η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει αποφασίσει να παύσει να ασκεί τη δική της αρμοδιότητα.

- Principle of decentralisation = η αρχή της αποκέντρωσης. Οι αποφάσεις που αφορούν αποκλειστικά αρμοδιότητες της Ευρωπαϊκής Ένωσης λαμβάνονται σε κεντρικό επίπεδο αλλά η εφαρμογή αυτών ανατίθεται στο μέτρο του δυνατού στα κράτη μέλη. Κατά συνέπεια, θα ασκούνται με συγκεντρωτικό τρόπο μόνο εκείνες οι δραστηριότητες που αυστηρά και αναμφίβολα δεν μπορούν να αποκεντρωθούν. Το ίδιο ισχύει για το Ευρωσύστημα και το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών. Οι αποφάσεις που ανήκουν στην αποκλειστική αρμοδιότητα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας λαμβάνονται στη Φραγκφούρτη αλλά η εφαρμογή της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής, η εποπτεία του πιστωτικού συστήματος και η εκτύπωση των τραπεζογραμματίων για τις εθνικές κεντρικές τράπεζες που

διαθέτουν δικά τους εργοστάσια εκτύπωσης θα γίνονται από αυτές. Αποκεντρωτικό χαρακτήρα επίσης είχε και το Διευρωπαϊκό Αυτοματοποιημένο Σύστημα Ταχείας Μεταβίβασης Ακαθαρίστων Διακανονισμών σε Πραγματικό Χρόνο (σύστημα TARGET) το οποίο όμως σταδιακά από 19.11.2007 και ολοκληρωτικά από 19.5.2008 θα λειτουργεί με μία μόνο κοινή πλατφόρμα δηλαδή συγκεντροποιείται τεχνικά για λόγους κόστους και ανταγωνισμού (βλέπε όρο TARGET2). Μικτό τρόπο εφαρμογής έχουν οι αποφάσεις για τις παρεμβάσεις στις αγορές συναλλάγματος. Μπορούν να εκτελεσθούν είτε από μόνη την ΕΚΤ είτε από μόνες τις εθνικές κεντρικές τράπεζες ή από την ΕΚΤ και ταυτόχρονα από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες.

● Principle of proportionality = η αρχή της αναλογικότητας. Το περιεχόμενο και η μορφή της δράσης της Ευρωπαϊκής Ένωσης δεν θα υπερβαίνουν τα επίπεδα τα απαιτούμενα για την επίτευξη των στόχων αυτής.

Supermarket banks = είναι τα μικρά υποκαταστήματα των τραπεζών που λειτουργούν σε μεγάλα πολυκαταστήματα με ή χωρίς υπαλλήλους. Προσφέρουν υπηρεσίες λιανικής τραπεζικής και χρηματοοικονομικής. Οι πρακτικές διαφέρουν από χώρα σε χώρα. Για παράδειγμα στην Ισπανία υπάρχουν υποκαταστήματα τραπεζών σε 300 μεγάλα πολυκαταστήματα προσφέροντας κύρια αναλήψεις μετρητών και κατά δεύτερο λόγο άλλα τραπεζικά προϊόντα λιανικής τραπεζικής. Διαδεδομένη είναι αυτή η μορφή και στην Ιρλανδία, Κάτω Χώρες, Σουηδία και Ηνωμένο Βασίλειο ενώ περιορισμένες υπηρεσίες προσφέρονται στα πολυκαταστήματα της Γερμανίας. Οι εναλλακτικές στρατηγικές που μπορεί όμως και να συνδυάζονται είναι οι εξής: α) τα πολυκαταστήματα δρουν σαν πράκτορες διανομείς για τράπεζες που δεν διαθέτουν υποκαταστήματα (Ισπανία), β) τα πολυκαταστήματα παρέχουν καταναλωτικές πιστώσεις, αποταμιευτικά και ασφαλιστικά προϊόντα σε συνεργασία με τράπεζες (Γαλλία, Πορτογαλία, Ηνωμένο Βασίλειο, γ) τα πολυκαταστήματα προσφέρουν πιστωτικές κάρτες που χρεώνονται σε τραπεζικό λογαριασμό, δ) πολυκαταστήματα και τράπεζες από κοινού πειραματίζονται με την τηλεφωνική και τηλεματική τραπεζική σε συνδυασμό με την παράδοση των προϊόντων στο σπίτι (Κάτω Χώρες). Με τους τρόπους αυτούς αναπτύσσονται συνεργασίες και στρατηγικές συμμαχίες μεταξύ των supermarket banks και των μεγάλων πολυκαταστημάτων με επωφελή αποτελέσματα και για τους δύο.

Supply chain = αλυσίδα προμηθειών. Δίκτυο το οποίο δημιουργείται μεταξύ διαφόρων εταιριών που παράγουν, επεξεργάζονται και διανέμουν ένα εξειδικευμένο προϊόν. Η αλυσίδα περιλαμβάνει κάθε εταιρία που έρχεται σε επαφή με ένα προϊόν. Για παράδειγμα, η αλυσίδα για πολλά προϊόντα συγκροτείται από όλες τις μονάδες που παράγουν μέρη του προϊόντος συμπεριλαμβανομένων και των ανταλλακτικών, συγκεντρώνουν αυτά, τα παραδίδουν και τα πωλούν.

Support and resistance level = επίπεδο υποστήριξης και αντίστασης. Τα επίπεδα υποστήριξης και αντίστασης προσδιορίζονται σε τεχνική βάση με την παρατήρηση της συμπεριφοράς των τιμών στο παρελθόν.

■ Support level είναι το επίπεδο τιμών κάτω από το οποίο είναι δύσκολο να πέσει η τιμή π.χ ενός χρεογράφου ή η ισοτιμία ενός νομίσματος. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι στο σημείο αυτό υπάρχει μεγαλύτερη ζήτηση από την προσφορά.

■ Resistance level είναι το επίπεδο τιμών πάνω από το οποίο είναι δύσκολο να ανέλθουν οι τιμές, διότι υπάρχει μεγαλύτερη προσφορά από τη ζήτηση.

Survey of Professional Forecasters, SPF = βλέπετε όρο "ECB's Survey of Professional Forecasters".

Suspense account = ανασταλτικός ή προσωρινός λογαριασμός. Ένας ενδιάμεσος λογαριασμός στη σειρά της λογιστικής επεξεργασίας που χρησιμοποιείται προσωρινά για να καταγράψει αγορές, πωλήσεις, τόκους κλ. οι οποίοι όταν θα επιβεβαιωθούν θα αχθούν σε χρέωση ή πίστωση του οριστικού λογαριασμού. Μερικοί τον ονομάζουν και memo account. Χρησιμοποιείται συνήθως για να ερευνηθεί ένα λανθασμένο λογιστικό αποτέλεσμα. Όταν διαπιστώνεται ένα μικρό λάθος και δεν γνωρίζουμε την αιτία, το σχετικό ποσό ή υπόλοιπο λογαριασμού μεταφέρεται σε ένα suspense account. Όταν εντοπισθεί η αιτία και το ορθό ποσό, τότε μηδενίζεται με αντίθετη εγγραφή ο suspense account και η ορθή εγγραφή πραγματοποιείται στους οριστικούς λογαριασμούς. Χρησιμοποιείται, επίσης, για την

ομαδοποίηση ορισμένων συναλλαγών που πρέπει να παρακολουθούνται ενιαία για στατιστικούς και ερευνητικούς λόγους.

Symmetric and asymmetric returns = συμμετρικές και ασύμμετρες αποδόσεις. Μία απόδοση από ένα συμβόλαιο ή μία επένδυση είναι συμμετρική όταν μπορεί να δίνει είτε ένα κέρδος ή μία ζημία. Οι αποδόσεις π.χ από τα προθεσμιακά συμβόλαια (forwards) και από τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures) είναι πάντα συμμετρικές. Στα συμβόλαια αυτά, η τιμή είτε θα ανέλθει ή θα κατέλθει και για το λόγο αυτό θα καταγραφεί αντίστοιχα ένα κέρδος ή μία ζημία. Αντίθετα, τα συμβόλαια δικαιώματος προαίρεσης (options) έχουν μία ασύμμετρη απόδοση. Ένα option είναι ένα συμβόλαιο με ένα αντισυμβαλλόμενο. Θα εξασκηθεί μόνο όταν ο αγοραστής είναι in-the-money δηλαδή στο δικαίωμα αγοράς ενός περιουσιακού στοιχείου στο μέλλον (call option) όταν η τιμή εξάσκησης του δικαιώματος είναι μικρότερη της τιμής αγοράς του υποκειμένου μέσου και στο συμβόλαιο δικαιώματος προαίρεσης με δικαίωμα πώλησης ενός περιουσιακού στοιχείου στο μέλλον (put option) όταν η τιμή εξάσκησης του δικαιώματος είναι μεγαλύτερη της τιμής αγοράς του υποκειμένου μέσου. Συνεπώς, η μοναδική ζημία σε ένα option είναι το κόστος αυτού δηλαδή η προμήθεια που καταβάλλει ο αγοραστής στον πωλητή.

Syndicated loan = κοινοπρακτικό δάνειο. Ένα μεγάλο δάνειο στο οποίο μία ομάδα τραπεζών συνεργάζεται για να παράσχει κεφάλαια σε ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ή μία επιχείρηση. Συνήθως, υπάρχει μία οδηγός-τράπεζα που αναλαμβάνει την απορρόφηση ενός ποσοστού δανείου και διανέμει το υπόλοιπο στις άλλες τράπεζες. Ενδέχεται να υπάρχει ρήτρα στη σύμβαση με βάση την οποία το αδιάθετο ποσό του δανείου ή της ομολογιακής έκδοσης αναλαμβάνεται από τις συμμετέχουσες στην κοινοπραξία τράπεζες. Στην περίπτωση αυτή που υπάρχει αδιάθετο υπόλοιπο η διαδικασία του δανείου κρίνεται ανεπιτυχής. Σκοπός των κοινοπρακτικών δανείων είναι η προστασία τόσο των δανειστών όσο και των δανειζομένων διότι οι πελάτες προστατεύονται από την επιρροή ενός μόνου χορηγού ενώ οι τράπεζες καλύπτονται έναντι του πιστωτικού κινδύνου που μπορεί να προκύψει από τη χορήγηση δανείου σε ένα μόνο πελάτη. Τα κοινοπρακτικά δάνεια πραγματοποιούνται μετά από δημόσια ανακοίνωση και ένα από τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα αυτών είναι η συγκέντρωση των κεφαλαίων με χαμηλότερο κόστος και σε σύντομο χρονικό διάστημα. Μια διεθνής κοινοπραξία δανείου διακρίνεται: α) σε κοινοπραξία άμεσης χρηματοδότησης (direct loan syndicate) που πραγματοποιείται μετά από κοινή απόφαση τραπεζών που συμμετέχουν στο δάνειο και β) σε κοινοπραξία συμμετοχής (participation syndicate) στην οποία ο δανειολήπτης και η τράπεζα καθορίζουν μαζί τους όρους χορήγησης του δανείου. Στη συνέχεια, η τράπεζα που χορηγεί το δάνειο συγκροτεί κοινοπραξία με άλλες τράπεζες. Η κύρια διαφορά από την κοινοπραξία άμεσης χρηματοδότησης συνίσταται στο γεγονός ότι οι τράπεζες που συμμετέχουν εκ των υστέρων στη συμφωνία δεν θεωρούνται ως συνδανειστές του πελάτη αλλά οι σχέσεις τους αφορούν αποκλειστικά τη συμφωνία μεταξύ αυτών και της αρχικής δανειστριάς τράπεζας.

Synergies = συνέργιες. Ο συνδυασμός ξεχωριστών πράξεων και δραστηριοτήτων σε μια ενότητα εργασιών που οδηγεί σε μείωση του κόστους και σε αύξηση των κερδών μιας εταιρίας ή ενός ομίλου επιχειρήσεων. Η τραπεζοασφάλεια αποτελεί κλασικό παράδειγμα συνέργιας. Συνέργιες προκύπτουν και μετά από εξαγορές και συγχωνεύσεις με την εξοικονόμηση δαπανών από την κοινή παραγωγή, διαφήμιση και διανομή προϊόντων και υπηρεσιών.

Synthetic financial instrument = σύνθετο χρηματοπιστωτικό μέσο. Είναι ο συνδυασμός δύο ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών προϊόντων που σχηματίζουν ένα συνδυασμένο μέσο. Κάθε ένα από τα χρηματοπιστωτικά μέσα έχει τους δικούς του όρους και προϋποθέσεις και μπορεί να μεταβιβασθεί ή να διακανονισθεί χωριστά. Για παράδειγμα, ένα asset swap (βλέπε γενικό όρο Swap) αποτελεί μία χαρακτηριστική περίπτωση ενός σύνθετου χρηματοπιστωτικού προϊόντος.

Synthetic swap or deposit swap = συνθετική πράξη ανταλλαγής νομισμάτων ή άλλως ανταλλαγή καταθέσεων. Διευκολύνει τη μεταβολή της απόδοσης από τόκους μιας κατάθεσης που φορολογείται σε κέρδος από συναλλαγματικές διαφορές που έχουν διαφορετική φορολογική μεταχείριση.

- Ο πελάτης αγοράζει έναντι εθνικού νομίσματος από μία τράπεζα ένα ξένο νόμισμα spot ή pre-spot που η τράπεζα καταθέτει στο λογαριασμό του.

- Το προϊόν της συναλλαγματοποίησης τοποθετείται σε έντοκη κατάθεση συναλλάγματος για όσο χρονικό διάστημα επιθυμεί ο πελάτης. Η κατάθεση αυτή φορολογείται πχ με 10%.
- Ο πελάτης αντισταθμίζει τον συναλλαγματικό κίνδυνο πουλώντας προθεσμιακά στην τράπεζα το ποσό του κεφαλαίου και των τόκων της κατάθεσής του σε συνάλλαγμα σε μια καθορισμένη τιμή. Η ημερομηνία αξίας της προθεσμιακής πράξης είναι η ημερομηνία λήξης της κατάθεσης.
- Ταυτόχρονα συμφωνείται ότι σε μια καθορισμένη ημερομηνία ο πελάτης θα λάβει πίσω το εγχώριο νόμισμα με καθορισμένη ισοτιμία συν τους τόκους μείον το φόρο και προμήθεια και θα επιστρέψει στην τράπεζα το ξένο νόμισμα. Η αντίστροφη προθεσμιακή πράξη πραγματοποιείται συνήθως σε διάστημα από μία ημέρα έως ένα μήνα. Ο πελάτης δεν φέρει κανένα συναλλαγματικό κίνδυνο αφού είναι εκ των προτέρων γνωστή η απόδοση και δεσμεύει το ποσό του σε εγχώριο νόμισμα για βραχύ χρονικό διάστημα.
 - Παράδειγμα: Ένα αμοιβαίο κεφάλαιο (ΑΕΔΑΚ) συμφωνεί με μία τράπεζα τα εξής στις 8 Φεβρουαρίου: α) με valeur 9 Φεβρουαρίου καταθέτει στην τράπεζα 2.970.506 ευρώ και παίρνει 392.106.792 γεν, β) στις 12 Απριλίου θα δώσει πίσω τα γεν και θα λάβει πάλι τα ευρώ του με προσυμφωνημένη ισοτιμία 1 ευρώ = 132 γεν συν τους τόκους, μείον το φόρο και προμήθεια. Η τράπεζα έχει καταθέσει τα γεν για το διάστημα μεταξύ της ανταλλαγής και επανανταλλαγής σε άλλη τράπεζα, συνήθως του εξωτερικού, με επιτόκιο 1,18%. Στις 12 Απριλίου τα 392.106.792 γεν με επιτόκιο 1,18%, μείον φόρο 20% επί των τόκων έχουν γίνει 395.808.280 γεν για την προσυμφωνημένη ισοτιμία επανανταλλαγής 132 μείον προμήθεια = 2.992.551 ευρώ. Άρα το ΑΕΔΑΚ κέρδισε σε δύο περίπου μήνες: 2.992.551 ευρώ – 2.970.506 ευρώ = 22.045 ευρώ. Η τράπεζα κερδίζει από την εκμετάλλευση των ευρώ στο μεσοδιάστημα.

Systematically important payment systems = συστημικώς σημαντικά συστήματα πληρωμών. Τα συστήματα πληρωμών που δεν προστατεύονται επαρκώς έναντι του κινδύνου. Διακοπή της λειτουργίας αυτών μπορεί να προκαλέσει αναστάτωση στους συμμετέχοντες στο σύστημα ή συστημικές διακοπές επηρεάζοντας ολόκληρες χρηματοπιστωτικές περιοχές.

Systematic internaliser = συστηματικός εσωτερικοποιητής. Είναι το πιστωτικό ίδρυμα ή μία επενδυτική εταιρία που συναλλάσσεται με οργανωμένο τρόπο, συχνά και συστηματικά για ίδιο λογαριασμό εκτελώντας εντολές πελατών εκτός οργανωμένης αγοράς (Regulated market) ή Πολυμερούς Μηχανισμού Διαπραγματεύσεως (Multilateral trading facility).

Systematic risk = συστηματικός κίνδυνος. Είναι ο κίνδυνος που μπορεί να ερμηνευθεί από τις κινήσεις της αγοράς (correlated with general market moves). Ο κίνδυνος αυτός είναι κοινός σε ένα ομοειδές σύνολο στοιχείων ενεργητικού ή παθητικού. Η αξία των επενδύσεων μπορεί να μειώνεται σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο απλά λόγω των οικονομικών αλλαγών ή άλλων γεγονότων που επηρεάζουν μεγάλα τμήματα της αγοράς. Η κατανομή και η διαφοροποίηση (diversification) των επενδυόμενων περιουσιακών στοιχείων δεν είναι βέβαιο ότι μπορεί να παρέχει προστασία αλλά μπορεί υπό όρους να παρέχει μικρή μόνο προστασία από τον συστημικό κίνδυνο, διότι διάφορα τμήματα της αγοράς τείνουν να παρουσιάζουν μειωμένη απόδοση σε διαφορετικά χρονικά διαστήματα. Για τα χρεόγραφα, συστηματικός κίνδυνος είναι το τμήμα του κινδύνου που φέρουν το οποίο δεν μπορεί να μηδενισθεί εάν ο επενδυτής τοποθετήσει τα χρήματά του σε οποιαδήποτε άλλα χρεόγραφα, εκτός από αυτά που έχουν μηδενικό κίνδυνο.

Systemic risk = συστημικός κίνδυνος. Ο κίνδυνος που ελλοχεύει στην περίπτωση που η αδυναμία πληρωμής ή η πτώχευση ενός συμμετέχοντος σε ένα σύστημα μεταφοράς κεφαλαίων ή γενικότερα στις χρηματοοικονομικές αγορές θα παρασύρει και άλλους συμμετέχοντες σε αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεών τους. Οι αδυναμίες πληρωμής και οι πτωχεύσεις αυτού του είδους και τα πολλαπλασιαστικά τους αποτελέσματα μπορεί να προκαλέσουν σημαντικά προβλήματα ρευστότητας και πιστωτικών κινδύνων, να μειώσουν την εμπιστοσύνη στις αγορές και να απειλήσουν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι συνήθεστερες αιτίες που μπορούν να προκαλέσουν συστημικό κίνδυνο είναι: α) ένας αυξανόμενος κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου και η πτώχευση μιας επιχείρησης ή οργανισμού που ενδέχεται να επηρεάσουν άλλους αντισυμβαλλόμενους και να δημιουργήσουν αλυσίδα αντιδράσεων στην αγορά β) μία απότομη μείωση της ρευστότητας της αγοράς που μπορεί να προκύψει π.χ από την προσπάθεια ενός χρηματοπιστωτικού

ιδρύματος να αποφύγει την πτώχευση και για το λόγο αυτό πωλεί στοιχεία ενεργητικού ή κλείνει εσπευσμένα τις ανοικτές θέσεις του. Εάν αυτή η συμπεριφορά δημιουργήσει ανάλογα προβλήματα και σε άλλους οργανισμούς τότε θα σπεύσουν και αυτοί να ρευστοποιήσουν περιουσιακά στοιχεία και το αρχικό σοκ θα μεγεθυνθεί γ) μία επιταχυνόμενη μετάδοση όπως για παράδειγμα μία γενική υπερεκτίμηση των κινδύνων στα πλαίσια μιας κατηγορίας περιουσιακών στοιχείων ή ενός μεγάλου φάσματος στοιχείων του ενεργητικού.

Swap = σύμβαση ανταλλαγής. Είναι η αγορά ενός χρηματοοικονομικού στοιχείου σε τιμή spot (αξίας δύο ημερών) και η ταυτόχρονη συμφωνία για την πώληση αυτού σε μια συγκεκριμένη ημερομηνία στο μέλλον με προθεσμιακή τιμή. Στο swap έχουμε δύο σκέλη:

α) μία πράξη αξίας δύο ημερών (short leg) και **β)** μία προθεσμιακή πράξη (long leg) που αντιστρέφει την πρώτη πράξη. **Swap rate** είναι η διαφορά μεταξύ της τιμής αξίας δύο ημερών (spot rate) και της προθεσμιακής τιμής (forward rate) εκφραζόμενη σε εκατοστιαία ποσοστά. Το swap χρησιμοποιείται για την κάλυψη του κινδύνου που προκύπτει από τη μεταβλητότητα των τιμών. Εκτός από το απλό (plain vanilla swap) διακρίνουμε και τα εξής είδη:

1) Asset swap = ανταλλαγές αξιών ή ανταλλαγή περιουσιακών στοιχείων ενεργητικού ή μετατροπή επιτοκίων ή νομισμάτων. Είναι το swap που:

α) μετατρέπει ένα κουπόνι στοιχείων ενεργητικού σταθερής απόδοσης σε ένα κουπόνι κυμαινόμενης απόδοσης και αντίστροφα πλέον ενός spread που είναι η διαφορά πλέον του Libor που πληρώνεται στο κυμαινόμενο σκέλος της σύμβασης. Πρόκειται δηλαδή για μία αναδιάρθρωση των χρηματοροών ενός χρεογράφου μέσω της μετατροπής ενός σταθερού επιτοκίου σε κυμαινόμενο ή ενός κυμαινόμενου σε σταθερού

β) μετατρέπει τις χρηματοροές ενός νομίσματος σε χρηματοροές ενός άλλου νομίσματος.

Το asset swap επιλέγεται κύρια για να μετασχηματίσει και να βελτιώσει το χαρακτήρα των περιουσιακών στοιχείων ενεργητικού ενός επενδυτή. Προκειμένου να επιτευχθεί η επιθυμητή χρηματοροή, ένα υπάρχον μέσο της αγοράς συνδυάζεται με ένα συνοδευτικό swap ή με μία σειρά από swaps.

2) Basis swap = είναι η συμφωνία ανταλλαγής επιτοκίων στην οποία ανταλλάσσονται μεταξύ τους κυμαινόμενα επιτόκια. Για παράδειγμα, ένα swap ενός μηνός δολαρίου Libor με ένα έξι μηνών δολαρίου Libor. Περισσότερη συχνή είναι η ανταλλαγή μεταξύ δύο κυμαινόμενων δεικτών από διαφορετικά τμήματα της αγοράς χρήματος.

3) Basket Default Swap (BDS) = συμφωνία ανταλλαγής που συνδέεται με υποκείμενο μέσο μία ενότητα όπως π.χ με ένα καλάθι από εταιρικά ομόλογα ή με άλλα μέσα που φέρουν πιστωτικό κίνδυνο.

4) Bond swap = ανταλλαγή ομολόγων. Σημαίνει την πώληση ενός ομολόγου και ταυτόχρονα την αγορά ενός άλλου της ίδιας αγοραίας αξίας. Η ανταλλαγή μπορεί να γίνεται για να αναβαθμίσει την πιστοληπτική αξιολόγηση, να επεκτείνει ή να μειώσει τη λήξη ή να αποφύγει ή μειώσει τη φορολογική επιβάρυνση.

5) Constant Maturity Swap, CMS = ανταλλαγή σταθερής λήξης. Είναι το swap σταθερής λήξης όπου το επιτόκιο ενός υποθετικού swap υπολογίζεται και δημοσιεύεται για μια συγκεκριμένη λήξη από ένα επίσημο οργανισμό.

6) Credit Default Swap, CDS = σύμβαση μετάθεσης του κινδύνου από αθέτηση υποχρέωσης του εκδότη του οποίου μειώθηκε η πιστοληπτική διαβάθμιση. Είναι συμβόλαιο αντιστάθμισης του κινδύνου της πιστοληπτικής ικανότητας έκδοσης ομολόγων εταιριών και κρατών. Πρόκειται για εκτός ισολογισμού εξωχρηματοπιστηριακή χρηματοπιστωτική σύμβαση, όπου ο αγοραστής προστασίας μεταβιβάζει τον πιστωτικό κίνδυνο ενός υποκειμένου μέσου στον εγγυητή ή πωλητή προστασίας πληρώνοντας εφάπαξ ή περιοδικά ένα ασφάλιστρο, με αντάλλαγμα την αποζημίωσή του μόνο σε περίπτωση επέλευσης προκαθορισμένου πιστωτικού γεγονότος στο εν λόγω υποκείμενο μέσο. Ο αγοραστής προστασίας μπορεί να μην κατέχει το υποκείμενο μέσο. Συνήθως σε μια σύμβαση μετάθεσης του πιστωτικού κινδύνου, ο A πληρώνει στον B ένα εφ άπαξ, τριμηνιαίο, εξαμηνιαίο ή ετήσιο τέλος και ο B πληρώνει στον A τον κυμαινόμενο τόκο που εξαρτάται από την επέλευση ενός προκαθορισμένου γεγονότος. Η κυμαινόμενη πληρωμή πιθανόν να συμβεί μόνο μία φορά και μπορεί να είναι αναλογική κατά το ποσοστό που το δάνειο αναφοράς έχει πέσει κάτω από την ονομαστική του αξία. Το ενδεχόμενο πιστωτικό γεγονός δύναται να αφορά μία πιστοληπτική υποβάθμιση, μία αδυναμία πληρωμής ή πτώχευση ή μία παραβίαση της σύμβασης δανείου. Η συνολική αξία της κάλυψης που παρείχαν τα Credit Default Swaps το 2008 υπολογίζονταν περίπου σε 20 τρισεκατομμύρια δολάρια δηλαδή σχεδόν διπλάσια από το ΑΕΠ των ΗΠΑ.

7) Currency swap = ανταλλαγή του κεφαλαίου και των τόκων νομισμάτων. Είναι το swap στο οποίο συμφωνείται ανταλλαγή του κεφαλαίου και των τόκων ενός νομίσματος με το κεφάλαιο και τους τόκους ενός άλλου νομίσματος. Το νόμισμα πωλείται με ισοτιμία spot και αμέσως επαναγοράζεται προθεσμιακά (forward). Αναλυτικά, οι πληρωμές πραγματοποιούνται σε τρία στάδια: 1) κατά την έναρξη, γίνεται η ανταλλαγή κεφαλαίων με βάση τη συμφωνημένη ισοτιμία 2) κατά τη διάρκεια της σύμβασης, γίνεται η τακτική ανταλλαγή των τόκων 3) στη λήξη, γίνεται η επανανταλλαγή των κεφαλαίων με την ίδια ισοτιμία που χρησιμοποιήθηκε στο πρώτο στάδιο. Συνήθως, χρησιμοποιείται για την αντιστάθμιση των συναλλαγματικών κινδύνων στις εξαγωγικές πιστώσεις. Σε μηχανογραφικά συστήματα που λειτουργούν με νόμισμα βάσης (base currency), π.χ το ευρώ, currency swap έχουμε όταν το νόμισμα βάσης, εν προκειμένω το ευρώ, ανταλλάσσεται με οποιοδήποτε άλλο νόμισμα π.χ το δολάριο, το γεν, την Αγγλική λίρα κλπ. Αντίθετα, όταν ανταλλάσσονται νομίσματα εκτός του νομίσματος βάσης όπως π.χ δολάριο με γεν ή Αγγλική λίρα με Ελβετικό φράγκο τότε η ανταλλαγή καλείται cross currency swap.

8) Deferred swap = αναβαλλόμενη ανταλλαγή. Είναι ένα swap του οποίου μερικές ή όλες οι πληρωμές αναβάλλονται για μια συγκεκριμένη περίοδο συνήθως για φορολογικούς ή λογιστικούς σκοπούς.

9) Engineered swap = σύνθετη ανταλλαγή. Είναι μία πράξη όψεως (spot) και μία αντίθετη προθεσμιακή πράξη (forward) που πραγματοποιούνται με διαφορετικούς αντισυμβαλλόμενους.

10) Equity Swap = ανταλλαγή στην οποία οι χρηματοορές βασίζονται στη συνολική απόδοση μιας μετοχής, κάποιου καλαθιού μετοχών ή δείκτη μετοχών και ενός σταθερού ή κυμαινόμενου επιτοκίου. Άλλως, είναι η ανταλλαγή χρηματοορών μία των οποίων προέρχεται από ένα μετοχικό τίτλο. Για παράδειγμα, ο ένας αντισυμβαλλόμενος λαμβάνει σε μια περίοδο τα κέρδη του κεφαλαίου από μία επένδυση σε ένα υποθετικό ποσό (notional amount) ενός μετοχικού τίτλου ενώ ο άλλος λαμβάνει μία κυμαινόμενη επιτοκιακή πληρωμή από την εξέλιξη του Libor και το ίδιο υποθετικό ποσό. Το swap αυτό είναι στη πράξη ισοδύναμο με την αγορά του υποκείμενου μετοχικού τίτλου με δανεισμό 100% (μηδενικού περιθωρίου) και με πραγματοποιηθέν κέρδος ή ζημία (realised gain or loss) κάθε περίοδο. Το equity swap είναι χρήσιμο διότι επιτυγχάνει μόχλευση (leverage), αποφεύγει την πληρωμή του παρακρατούμενου στην πηγή φόρου (withholding tax) και εξασφαλίζει ιδιοκτησιακές αποδόσεις χωρίς νομικά να υπάρχει ιδιοκτησία.

11) Foreign exchange swap = ανταλλαγή νομισμάτων ή συναλλάγματος. Είναι η συμφωνία ανταλλαγής ποσών δύο διαφορετικών νομισμάτων σε μια καθορισμένη ημερομηνία και η αντίστροφη ανταλλαγή των ιδίων ποσών σε μεταγενέστερη ημερομηνία. Διακρίνεται σε βραχυπρόθεσμες ανταλλαγές νομισμάτων που χρησιμοποιούν οι έμποροι και ιδιαίτερα οι εισαγωγείς και εξαγωγείς για να καλυφθούν από τον κίνδυνο μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών (short – term foreign exchange swaps) και σε μακροπρόθεσμες ανταλλαγές που συνάπτονται μεταξύ επιχειρήσεων και τραπεζών για τον ανωτέρω λόγο αλλά και για την επιτυχή διαχείριση του χαρτοφυλακίου τους σε ξένο νόμισμα (long – term foreign exchange swaps). Οι τράπεζες μεσολαβούν για να φέρουν σε επαφή δύο αντισυμβαλλόμενους με αντίθετες θέσεις. Συνήθως, συναλλάσσονται στη διατραπεζική αγορά με μία άλλη τράπεζα και πολλές φορές ενεργούν όχι για λογαριασμό πελατών αλλά για ίδιο λογαριασμό για να διαχειριστούν τον κίνδυνο των χαρτοφυλακίων τους και τον κίνδυνο της θέσης τους που προέρχεται από την αντιστοιχία μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεών τους. Άλλες φορές, έχουν στόχο να μην καταγράψουν ζημίες στο τέλος του χρόνου από μη πραγματοποιηθείσες ζημίες (unrealised losses) και για το λόγο αυτό η αντίστροφη συναλλαγή λήγει το νέο έτος οπότε αποφεύγουν τυχόν δυσμενή αποτίμηση την 31^η Δεκεμβρίου.

12) Forward swap = προθεσμιακή ανταλλαγή. Είναι το swap που δημιουργείται από τη σύνθεση δύο διαφορετικών swaps, τα οποία διαφέρουν στη διάρκεια με στόχο την κάλυψη του ειδικού χρονοδιαγράμματος των αναγκών ενός επενδυτή. Ενίοτε το απλό swap δεν ταιριάζει απόλυτα στις ανάγκες του επενδυτή που επιθυμεί να καλύψει ορισμένους κινδύνους. Για παράδειγμα, εάν ένας επενδυτής επιθυμεί να καλυφθεί έναντι του κινδύνου αγοράς για μια διάρκεια πέντε ετών που αρχίζει ένα χρόνο από σήμερα, μπορεί να συνάψει ένα swap με διάρκεια ενός έτους και ένα άλλο διάρκειας έξι ετών, δημιουργώντας με τον τρόπο αυτό ένα forward swap που ταιριάζει στις απαιτήσεις του χαρτοφυλακίου του.

13) Interest Rate Swap (IRS) = συμφωνία ανταλλαγής επιτοκίων. Είναι μία συμφωνία μεταξύ δύο αντισυμβαλλόμενων για να ανταλλάσσουν περιοδικά και εντός ενός προκαθορισμένου

χρονικού διαστήματος πληρωμές σταθερού επιτοκίου (pay fixed) έναντι πληρωμών κυμαινόμενου επιτοκίου (receive floating) στο ίδιο νόμισμα και υπολογίζονται με αναφορά σε ένα συμφωνημένο θεωρητικό ποσό κεφαλαίου (notional amount). Συνήθως το κυμαινόμενο επιτόκιο είναι το Libor. Τα IRS χρησιμοποιούνται σε μεγάλο βαθμό από χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και επιχειρήσεις για να διασφαλιστούν από κινδύνους που απορρέουν από ανειλημμένες οριστικές θέσεις (outright positions).

- Το ποσό του κεφαλαίου ποτέ δεν ανταλλάσσεται με φυσικό τρόπο αλλά χρησιμοποιείται απλά για να υπολογισθούν οι πληρωμές των επιτοκίων. Το μόνο χρήμα που ανταλλάσσεται μεταξύ των αντισυμβαλλόμενων είναι οι καθαρές πληρωμές επιτοκίων ή καθαρό αποτέλεσμα (net result). Δηλαδή πριν να γίνει η ανταλλαγή αυτών πραγματοποιείται ο συμψηφισμός των χρεωστικών και πιστωτικών θέσεων. Επόμενα δεν έχουμε ανταλλαγή κεφαλαίων αλλά μόνο συμψηφιστικών χρηματοροών με αποτέλεσμα να περιορίζεται ο λειτουργικός κίνδυνος. Ο σκοπός αυτού του swap είναι ο μετασχηματισμός μιας υποχρέωσης σταθερού επιτοκίου σε μια υποχρέωση κυμαινόμενου επιτοκίου και αντίστροφα. Μπορεί να έχουμε όμως και ανταλλαγή κυμαινόμενων επιτοκίων.

- Τα IRS είναι α) εξωχρηματιστηριακά χρηματοπιστωτικά μέσα (over-the-counter, OTC instruments) δηλαδή συνάπτονται απ' ευθείας μεταξύ πελάτη και τράπεζας ή επενδυτικής εταιρίας β) μη τυποποιημένα μέσα ώστε να προσαρμόζονται στις ανάγκες του πελάτη και γ) η αγορά τους χαρακτηρίζεται από μεγάλη ρευστότητα.

- Εάν ο πελάτης αναμένει άνοδο των επιτοκίων στο άμεσο μέλλον ζητά από τον market maker να πληρώσει σταθερό επιτόκιο και να λάβει κυμαινόμενο επιτόκιο ώστε να ωφεληθεί από την άνοδο των επιτοκίων. Το αντίθετο θα ζητήσει εάν αναμένεται μία μείωση των επιτοκίων. Το σταθερό επιτόκιο ονομάζεται swap rate ενώ το κυμαινόμενο επιτόκιο floating rate και είναι συνήθως το Libor, το Euro Libor αλλά μπορεί να είναι και το MRO της ΕΚΤ ή το αντίστοιχο επιτόκιο άλλης κεντρικής τράπεζας. Η καμπύλη των IRS είναι μία καμπύλη της διαπραγματευτικής αγοράς η οποία μέχρι τους 12 μήνες διαμορφώνεται από τα Libor rates και μετά τους 12 μήνες από τα swap rates.

- Swap spread είναι η διαφορά ανάμεσα στο swap rate και την απόδοση του κρατικού ομολόγου αντίστοιχης λήξης. Το πάντα θετικό πρόσημο αυτού οφείλεται στη διαφορά του πιστωτικού κινδύνου μεταξύ της διαπραγματευτικής αγοράς και της αγοράς κρατικών ομολόγων. Τα swap spreads επηρεάζονται από τη μορφή της καμπύλης. Ειδικότερα, συμπιέζονται όταν η καμπύλη απόδοσης είναι θετική (steep) και διευρύνονται όταν είναι επίπεδη (flat).

• **Διακρίνουμε τα εξής είδη του interest rate swap:**

- ☞ **Amortising interest rate swap, AIRS** όταν το κεφάλαιο είναι συνδεδεμένο με το επιτόκιο. Το κεφάλαιο δηλαδή αυξάνεται (μειώνεται) στο μέτρο που αυξάνεται (μειώνεται) το επιτόκιο.

- ☞ **Basis swap.** Είναι η συμφωνία ανταλλαγής επιτοκίων στην οποία ανταλλάσσεται κυμαινόμενο έναντι κυμαινόμενου επιτοκίου. Για παράδειγμα ένα swap 1 μηνός USD Libor έναντι ενός 6 μηνών USD Libor. Υπάρχουν, επίσης, swaps μεταξύ δύο κυμαινόμενων δεικτών από διαφορετικά τμήματα της αγοράς χρήματος. Οι συνήθεις κυμαινόμενοι δείκτες είναι αυτοί των CD rates, Cost of Funds Index (COFI), Commercial Paper (CP), Euribor, Fed funds, Libor, Prime και Treasury Bill (T-bill).

- ☞ **Cross currency interest rate swap (CCIRS) ή plain vanilla swap.** Είναι το interest rate swap στο οποίο οι πληρωμές του επιτοκίου εκφράζονται σε διαφορετικά νομίσματα και ανταλλάσσεται σταθερό προς κυμαινόμενο επιτόκιο όπως για παράδειγμα σταθερό επιτόκιο δολαρίου ΗΠΑ με κυμαινόμενο επιτόκιο ελβετικού φράγκου. Στην περίπτωση αυτή, ο ένας αντισυμβαλλόμενος πληρώνει το ποσό του τόκου που προκύπτει από την εφαρμογή του επιτοκίου ενός νομίσματος επί κεφαλαίου εκφρασμένου στο νόμισμα αυτό ενώ ο έτερος των αντισυμβαλλόμενων πληρώνει το ποσό του τόκου που προκύπτει από την εφαρμογή του επιτοκίου του άλλου νομίσματος επί κεφαλαίου εκφρασμένου στο άλλο νόμισμα.

- ☞ **Differential swap** είναι η ανταλλαγή επιτοκίων Libor σε δύο νομίσματα όπου οι διακανονισμοί πραγματοποιούνται μόνο σε ένα νόμισμα

- ☞ **Overnight Indexed Swap, OIS** = δεικτοποιημένη ανταλλαγή με κυμαινόμενο επιτόκιο μιας ημέρας. Είναι ένας ειδικός τύπος του interest rate swap με δύο κύρια χαρακτηριστικά: α) η ανταλλαγή των επιτοκίων γίνεται σε σχετικά σύντομες περιόδους όπως π.χ από μία εβδομάδα μέχρι ένα έτος ενώ στο τυποποιημένο interest rate swap διαρκεί συνήθως από ένα μέχρι τριάντα έτη και β) το κυμαινόμενο επιτόκιο αναφοράς είναι το επιτόκιο μιας ημέρας (overnight rate) και ειδικότερα στη ζώνη του ευρώ το EONIA (Euro Overnight Index Average) ή στο Ηνωμένο Βασίλειο το SONIA (Sterling Overnight Index Average) ενώ στο τυποποιημένο interest rate swap τίθεται λιγότερα συχνά με αναφορά σε τριμηνιαίο ή

εξαμηνιαίο επιτόκιο. Το OIS επιτρέπει την καλύτερη διαχείριση του επιτοκιακού κινδύνου με τη σύμπτωση της λήξης των απαιτήσεων και υποχρεώσεων.

☛ **Putable swap.** Είναι η συμφωνία ανταλλαγής επιτοκίου (interest-rate swap) στην οποία ο αντισυμβαλλόμενος που εισπράττει σταθερό επιτόκιο έχει το δικαίωμα να ζητήσει τη λήξη της συμφωνίας σε μία ή περισσότερες ημερομηνίες κατά τη διάρκεια ισχύος της συμφωνίας.

☛ **Quanto swap** ή cross currency basis swap ή floating for floating swap. Είναι το interest rate swap στο οποίο ανταλλάσσονται δύο διαφορετικά κυμαινόμενα επιτόκια δύο διαφορετικών νομισμάτων όπως π.χ κυμαινόμενο επιτόκιο λίρας στερλίνας με κυμαινόμενο επιτόκιο δολαρίου ΗΠΑ.

☛ **Step-up swap** στο οποίο το θεωρητικό ποσό κεφαλαίου (notional amount) αυξάνεται σύμφωνα με ένα προσυμφωνημένο χρονοδιάγραμμα.

14) Liability swap = ανταλλαγή περιουσιακών στοιχείων παθητικού. Είναι το swap που μετατρέπει ένα σταθερό κουπόνι στοιχείων παθητικού σε ένα κυμαινόμενο κουπόνι στοιχείων παθητικού ή το αντίστροφο δηλαδή ένα κυμαινόμενο κουπόνι σε σταθερό.

15) Substitution swap = ανταλλαγή υποκατάστασης. Είναι μία ανταλλαγή όπου ένα στέλεχος επιχείρησης ανταλλάσσει ένα ομόλογο έναντι άλλου ομολόγου που είναι ίδιο σε όρους προθεσμιών πληρωμής των κουπονιών, λήξης και πιστωτικής αξιολόγησης αλλά προσφέρει υψηλότερη απόδοση.

16) Total return swap = σύμβαση ανταλλαγής συνολικής απόδοσης. Είναι εκτός ισολογισμού εξωχρηματοπιστωτική χρηματοπιστωτική σύμβαση, όπου ο αγοραστής προστασίας ανταλλάσσει με τον πωλητή προστασίας τη συνολική απόδοση ενός υποκειμένου μέσου και την ενδεχόμενη ανατίμηση της αγοραίας αξίας του έναντι της ενδεχόμενης υποτίμησης της αγοραίας αξίας του υποκειμένου μέσου πλέον ενός επιτοκίου αναφοράς και μιας προκαθορισμένης αποζημίωσης/περιθωρίου. Ο αγοραστής προστασίας μπορεί να μην κατέχει το υποκείμενο μέσο.

Swaption = είναι ένα option επί ενός interest rate swap που παρέχει στον κάτοχο το δικαίωμα, αλλά όχι την υποχρέωση, να εκτελέσει το interest rate swap σε μία συγκεκριμένη μελλοντική ημερομηνία με όρους που συμφωνούνται σήμερα. Το συμβόλαιο καθορίζει εάν ο αγοραστής θα είναι αποδέκτης ή πληρωτής σταθερού τόκου.

SWIFT = (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication). Εταιρία για την Παγκόσμια Διατραπεζική Χρηματοοικονομική Τηλεπικοινωνία. Ιδρύθηκε το 1973 από αμερικανικές και δυτικοευρωπαϊκές τράπεζες. Έχει έδρα τις Βρυξέλλες και λειτουργεί μία παγκόσμια επικοινωνιακή πλατφόρμα μετάδοσης εντολών για την πίστωση και χρέωση λογαριασμών με τυποποιημένα μηνύματα, την επιβεβαίωση των πράξεων και λογισμικό διασύνδεσης (interface software). Κυκλώματα του SWIFT χρησιμοποιεί το σύστημα TARGET2 και όλα τα συστήματα διακανονισμού μεγάλων πληρωμών. Το 2006, τις υπηρεσίες του SWIFT χρησιμοποιούσαν 7.800 χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, διαμεσολαβητές (brokers) και εταιρίες συστημάτων πληρωμών σε περισσότερες από 200 χώρες. Διαθέτει 1.737 υπαλλήλους, ενεργητικό 406 εκατομμυρίων ευρώ και ετήσια έσοδα 406 εκατομμύρια ευρώ. Το 2005, το σύνολο των διακινηθέντων μηνυμάτων ανήλθε σε 2,3 δισεκατομμύρια ενώ ο μέσος ημερήσιος αριθμός μηνυμάτων τα 10 εκατομμύρια. Το ανώτατο όργανο της εταιρίας είναι το Συμβούλιο (Board) που αποτελείται από 25 ανεξάρτητους διευθυντές εκλεγόμενους από τους μετόχους. Είναι υπεύθυνο για τη διοίκηση και την εποπτεία της εταιρίας. Εποπτεύει την Εκτελεστική Ελεγκτική Ομάδα (Executive Steering Group, ESG) που είναι αρμόδια για την προετοιμασία, κατάρτιση και αντικειμενικότητα της ενοποιημένης λογιστικής κατάστασης και των άλλων πληροφοριακών στοιχείων που παρουσιάζονται στην Ετήσια Έκθεση.

SWIFTNet = δικτυακή υπηρεσία του SWIFT. Την 15.8.2002 άρχισε να εφαρμόζεται η ανωτέρω νέα παγκόσμια υπηρεσία του FIN - SWIFT που αφορά τη μετάδοση διατραπεζικών εντολών πληρωμής και βασίζεται στη δικτυακή τεχνολογία TCP/IP (Transmission Control Protocol on top of the Internet Protocol, βλέπε όρο). FIN είναι οι υπηρεσίες μηνυμάτων μεγάλου όγκου του SWIFT όπως οι εντολές πληρωμών και διακανονισμού και οι επιβεβαιώσεις πράξεων συναλλάγματος. Η βάση του SWIFTNet είναι το ενιαίο παράθυρο (single window). Με την πρόοδο αυτού του δικτύου, εξασφαλίζεται η πρόσβαση σε νέες υπηρεσίες μέσω της ίδιας ενοποιημένης υποδομής. Για παράδειγμα μέσω του SWIFTNet είναι δυνατή η πρόσβαση στο Διακανονισμό Αδιάλειπτης Σύνδεσης (Continuous Linked Settlement, CLS) για τις συναλλαγές σε συνάλλαγμα, στην υπηρεσία επιβεβαιώσεων αυτών

(SWIFT's FX confirmation matching service), στην υπηρεσία συμψηφισμού και διακανονισμού μέσω του Ίντερνετ του Γραφείου Συμψηφισμού της Νέας Υόρκης (Internet Clearing and Settlement (iC&S) at the New York Clearing House) και στην υπηρεσία του STEP2 για την ανταλλαγή φακέλων πληρωμών μεγάλου όγκου. Ιδιαίτερα χρήσιμο είναι το Swiftnet για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις που έχουν παρουσία στον παγκόσμιο ιστό με ένα Web site για τη διενέργεια ηλεκτρονικών πωλήσεων. Σε σχετικά χαμηλό κόστος εξασφαλίζει ασφαλείς συναλλαγές, άνετη λειτουργία βάσεων δεδομένων και υπηρεσίες πιστωτικών καρτών.

Switch = κλειδί, ηλεκτρικός διακόπτης ή μία συσκευή που χρησιμοποιείται για να ελέγχει προσωπικούς ηλεκτρονικούς υπολογιστές και βοηθητικές συσκευές ή σύστημα ελέγχου αποτελούμενο από μία ηλεκτρική, ηλεκτρονική ή μηχανική συσκευή που πραγματοποιεί μία διακοπή ή αλλαγή στις συνδέσεις ενός κυκλώματος.

◆ Στην πληροφορική και ιδιαίτερα την επιστήμη των δικτύων σημαίνει: 1) τη συσκευή που βελτιώνει την απόδοση του δικτύου. Όταν μία πύλη switch δέχεται πακέτα δεδομένων, τα προωθεί μόνο στην κατάλληλη πύλη που προορίζεται για τον αποδέκτη. Αυτό μειώνει τον ανταγωνισμό για το εύρος χωρητικότητας (bandwidth) μεταξύ των σταθμών εργασίας (clients), των διακομιστών (servers) ή των ομάδων χρηστών που συνδέονται με τη συγκεκριμένη πύλη 2) τη συσκευή που φιλτράρει και προωθεί πακέτα δεδομένων μεταξύ τμημάτων δικτύων τοπικών περιοχών (LANs) 3) τη συσκευή παρακολούθησης της κυκλοφορίας ενός πληροφοριακού δικτύου η οποία ελέγχει τη ροή της κυκλοφορίας των δεδομένων μεταξύ πολλαπλών δικτυακών συνδέσεων.

◆ Στις τηλεπικοινωνίες, είναι μία συσκευή δικτύου η οποία επιλέγει μία πορεία ή ένα κύκλωμα για να στείλει μία μονάδα δεδομένων στον επόμενο προορισμό. Μπορεί επίσης να περιέχει τη λειτουργία ενός δρομολογητή (router), μιας συσκευής ή ενός προγράμματος που μπορεί να καθορίζει το ακριβές σημείο του δικτύου προς το οποίο πρέπει να σταλούν τα δεδομένα. Πιο απλά είναι ένα μηχάνημα που καναλιζάρει εισερχόμενα στοιχεία από πολλαπλές πύλες και τα κατευθύνει στην ειδική πύλη από την οποία θα φθάσουν στον σωστό αποδέκτη.

Switching = **1)** ρευστοποίηση μιας υπάρχουσας ανοικτής θέσης και ταυτόχρονα αποκατάσταση της θέσης με μία άλλη θέση του ίδιου τύπου. Πρόκειται για ένα συμμετρικό συνδυασμό των χρηματορροών που επιτρέπει σε αυτόν που δανείζεται βραχυπρόθεσμα να εξοφλήσει μία υποχρέωση πριν από την ημερομηνία που θα καταστεί απαιτητή επιτυγχάνοντας τη μείωση του κόστους δανεισμού **2)** η μεταφορά περιουσιακών στοιχείων από ένα αμοιβαίο κεφάλαιο σε άλλο σε μία σειρά κεφαλαίων όπως ομόλογα, αναπτυξιακό κεφάλαιο κλπ τα οποία διαχειρίζονται από την ίδια εταιρία. Για τη συναλλαγή επιβάλλεται συνήθως τέλος. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, ένα switching κατ' έτος πραγματοποιείται δωρεάν ενώ για τα επόμενα εισπράττεται τέλος.