



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ



ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ»

Η ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ
ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΦΟΙΤΗΤΩΝ, ΜΙΣΘΩΤΩΝ,
ΕΛΕΥΘΕΡΩΝ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΩΝ, ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΙΩΝ
ΚΑΙ ΣΥΝΤΑΞΙΟΥΧΩΝ ΤΗΣ ΛΑΡΙΣΑΣ.
ΠΟΙΕΣ ΚΛΑΣΙΚΕΣ ΚΑΙ ΠΟΙΕΣ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ
ΜΟΡΦΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΠΡΟΤΙΜΩΝΤΑΙ.



ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΙΟΥ ΑΘ. ΧΡΥΣΟΣΤΟΜΟΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΟΛΟΓΟΣ Α.Π.Θ.

Επιβλέπων Καθηγητής: Αθανάσιος Φάσσας, Αναπλ. Καθηγητής, Τμήμα
Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας

ΛΑΡΙΣΑ, 2021

Ευχαριστίες

Με το πέρας αυτού του ακαδημαϊκού κύκλου, ευχαριστώ θερμά όλους όσους μου έδειξαν τη στήριξη τους καθ' όλη τη διάρκεια εκπόνησης της διπλωματικής εργασίας μου.

Οι θερμότερες ευχαριστίες μου απευθύνονται προς τον επιβλέποντα καθηγητή κ. Αθανάσιο Φάσσα για τη αμέριστη συμπαράσταση, τις κατευθύνσεις που μου έδωσε, τις εποικοδομητικές ιδέες και τη γόνιμη κριτική και βοήθεια κατά το σχεδιασμό και εκπόνηση αυτής της εργασίας.

Επιπλέον, θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου και στο σύνολο των καθηγητών μου στο ΠΜΣ «Λογιστική & Ελεγκτική», που με τη μεθοδικότητά τους, συντέλεσαν τα μέγιστα στη διαδικασία της μάθησης.

Περιεχόμενα

Λίστα Γραφημάτων.....	5
Λίστα Πινάκων.....	7
Περίληψη.....	9
Abstract	10
Εισαγωγή.....	11
Κεφάλαιο 1 ^ο : Η έννοια των επενδύσεων και οι μορφές τους.....	12
1.1. Ο ορισμός της Επένδυσης και του Χαρτοφυλακίου.....	12
1.2. Μορφές επενδύσεων.....	13
1.2.1. Επενδύσεις σε Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία και Τίτλους.....	13
1.2.2. Επενδύσεις σε Πραγματικά Περιουσιακά Στοιχεία.....	19
1.2.3. Εναλλακτικές Μορφές Επενδύσεων.....	20
Κεφάλαιο 2 ^ο : Απόδοση, Κίνδυνος και διαφοροποίηση στις Επενδύσεις.....	25
2.1. Βασικές Έννοιες.....	25
2.2. Το CAPM.....	26
2.3. Είδη Κινδύνων.....	27
2.4. Η έννοια της Διαφοροποίησης	30
Κεφάλαιο 3 ^ο : Η κατανομή πόρων σε ιδιωτικά επενδυτικά χαρτοφυλάκια παγκοσμίως.....	32
3.1. Ο υφιστάμενος οικονομικός σχεδιασμός των χαρτοφυλακίων παγκοσμίως.....	32
3.2. Η διάρθρωση επενδυτικών χαρτοφυλακίων στην Ευρώπη	34
3.3. Η διάρθρωση επενδυτικών χαρτοφυλακίων στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής	41
3.4. Συγκριτική ανάλυση Ευρωπαϊκών χωρών και ΗΠΑ.....	46
3.4.1. Συγκριτική ανάλυση περιουσιακών στοιχείων νοικοκυριών μεταξύ κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ	46
3.4.2. Συγκριτική ανάλυση ποσοστού ρευστών διαθέσιμων προς συνολικά χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία νοικοκυριών μεταξύ κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ.....	49
3.4.3. Συγκριτική ανάλυση ποσοστού επενδύσεων σε χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία εκτός μετοχών των νοικοκυριών μεταξύ κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ.....	51
3.4.4. Συγκριτική ανάλυση ποσοστού μετοχών που διατηρούν τα νοικοκυριά ως προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων μεταξύ κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ	53
3.4.5. Συγκριτική ανάλυση επενδύσεων των νοικοκυριών σε αμοιβαία κεφάλαια μεταξύ κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ.....	55
3.4.6. Συγκριτική ανάλυση επενδύσεων των νοικοκυριών σε συνταξιοδοτικά προϊόντα μεταξύ κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ.....	56
3.5. Η διάρθρωση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου των Ελλήνων διαχρονικά.....	57
Κεφάλαιο 4 ^ο : Επενδυτικοί Χαρακτήρες.....	59
4.1. Πολύ Συντηρητικός.....	59

4.2. Συντηρητικός.....	60
4.3. Μετρίως Επιθετικός	60
4.4. Επιθετικός	61
Κεφάλαιο 5 ^ο : Η διάρθρωση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου των κατοίκων του Δήμου Λαρισαίων .	62
5.1. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	63
5.1.1. Δημογραφικά στοιχεία	63
5.1.2. Στάση για τις επενδύσεις.....	67
5.1.3. Πραγματοποίηση επένδυσης	69
5.1.4. Αποταμίευση	70
5.1.5. Επενδύσεις στο παρελθόν.....	71
5.1.6. Δυσαρέσκεια από επενδύσεις κατά το παρελθόν	72
5.1.7. Επενδύσεις που έχετε σήμερα στην κατοχή σας	73
5.1.8. Υπόθεση επένδυσης	75
5.1.9. Επικοινωνία με επαγγελματία	77
5.1.10. Τύπος επενδυτή	78
5.1.11. Επεξήγηση μεταβλητών και ανάλυση αξιοπιστίας	85
5.1.12. Μέσες τιμές και 95% δ.ε. των παραγόντων	87
5.1.13. Συσχετίσεις με τα δημογραφικά στοιχεία.....	88
5.1.14. Συσχετίσεις παραγόντων	118
5.1.15. Διερεύνηση προβλεπτικών παραγόντων του επενδυτικού ρίσκου	120
5.2. ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ	122
Συμπεράσματα.....	137
Αναφορές.....	140

Λίστα Γραφημάτων

Γράφημα 1. Εξέλιξη ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος ανά κάτοικο στην ΕΕ, 2009-2019	35
Γράφημα 2. Διάρθρωση περιουσιακών στοιχείων από ιδιώτες επενδυτές (EU-28).....	38
Γράφημα 3. Επενδύσεις των νοικοκυριών της ευρωζώνης (ποσά εκφρασμένα σε δις ευρώ)	41
Γράφημα 4: Διάρθρωση περιουσιακών στοιχείων από ιδιώτες επενδυτές (USA).....	44
Γράφημα 5. Σύνολο περιουσιακών στοιχείων κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ (1995-2020). <i>Δεδομένα από ΟΟΣΑ (2021)</i>	47
Γράφημα 6. Ποσοστό ρευστών διαθέσιμων κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ (1995-2020). <i>Δεδομένα από ΟΟΣΑ (2021)</i>	49
Γράφημα 7. Ποσοστό επενδύσεων σε χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία εκτός μετοχών. <i>Δεδομένα από ΟΟΣΑ (2021)</i>	51
Γράφημα 8. Ποσοστό των μετοχών που διατηρούν τα νοικοκυριά ως προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων. <i>Δεδομένα από ΟΟΣΑ (2021)</i>	53
Γράφημα 9. Επενδύσεις νοικοκυριών ΕΕ και ΗΠΑ σε αμοιβαία κεφάλαια. <i>Δεδομένα από ΟΟΣΑ (2021)</i>	55
Γράφημα 10: Φύλο.....	65
Γράφημα 11: Ηλικιακή ομάδα	65
Γράφημα 12: Επίπεδο εκπαίδευσης.....	66
Γράφημα 13: Η εκπαίδευσή σας είναι οικονομικής κατεύθυνσης;	66
Γράφημα 14: Σε ποια επαγγελματική κατηγορία ανήκετε;	67
Γράφημα 15: Το ετήσιο οικογενειακό εισόδημά σας είναι	67
Γράφημα 16: Γνώμη για τις επενδύσεις	69
Γράφημα 17: Όταν πρόκειται να πραγματοποιήσετε μια επένδυση.....	70
Γράφημα 18: Τι μέρος του εισοδήματός σας αποταμιεύετε κατά μέσο όρο το χρόνο;.....	71
Γράφημα 19: Που έχετε επενδύσει κατά το παρελθόν;.....	72
Γράφημα 20: Από ποιες επενδύσεις είστε δυσαρεστημένος/η κατά το παρελθόν;	73
Γράφημα 21: Επενδύσεις που έχετε σήμερα στην κατοχή σας	74
Γράφημα 22: Υπόθεση επένδυσης	75
Γράφημα 23: Που θα επενδύσετε το ποσό που διαλέξατε στην προηγούμενη ερώτηση;	77
Γράφημα 24: Επικοινωνία με επαγγελματία	78
Γράφημα 25: Τι επιδιώκετε να πετύχετε από τις επενδύσεις που κάνετε ή θα θέλατε να κάνετε;.....	81
Γράφημα 26: Τι ποσοστό των συνολικών χρημάτων σας σήμερα, είστε διατεθειμένοι να επενδύσετε;	81
Γράφημα 27: Πόσο καιρό μπορείτε να περιμένετε για να σας αποφέρει χρήματα μια επένδυση;	82
Γράφημα 28: Ποια από τις παρακάτω προτάσεις σας εκφράζει καλύτερα:	82
Γράφημα 29: Ποια από τις παρακάτω προτάσεις σας εκφράζει καλύτερα:	83
Γράφημα 30: Πόσο σημαντικό είναι για εσάς να μπορείτε να διακόψετε μια επένδυση που ξεκινήσατε προκειμένου να έχετε ξανά τα χρήματά σας διαθέσιμα;	83
Γράφημα 31: Πώς θα χαρακτηρίζατε τον εαυτό σας ως επενδυτή;	84
Γράφημα 32: Πώς θα χαρακτηρίζατε τον εαυτό σας, ως προς το επενδυτικό ρίσκο που συνήθως αναλαμβάνετε μέχρι σήμερα στη ζωή σας;	84
Γράφημα 33: Τύπος επενδυτή	85
Γράφημα 34: Μέσες τιμές και 95% διαστήματα εμπιστοσύνης των παραγόντων	88
Γράφημα 35: Αποταμίευση εισοδήματος ως προς το φύλο, error bars.....	90
Γράφημα 36: Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν ως προς το φύλο, error bars	90
Γράφημα 37: Επενδυτικό ρίσκο ως προς το φύλο, error bars	91
Γράφημα 38: Στάση για τις επενδύσεις ως προς την ηλικία, error bars	93

Γράφημα 39: Αποταμίευση εισοδήματος ως προς την ηλικία, θηκογράμματα	95
Γράφημα 40: Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν ως προς την ηλικία, θηκογράμματα	95
Γράφημα 41: Επενδυτικό ρίσκο ως προς την ηλικία, θηκογράμματα.....	95
Γράφημα 42: Κατοχή μίας επένδυσης ως προς την ηλικία	96
Γράφημα 43: Αποταμίευση εισοδήματος ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, θηκογράμματα	98
Γράφημα 44: Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, θηκογράμματα.....	99
Γράφημα 45: Επενδυτικό ρίσκο ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, θηκογράμματα	99
Γράφημα 46: Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης	100
Γράφημα 47: Κατοχή 1 επένδυσης ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης.....	102
Γράφημα 48: Επιλογή 1 επένδυσης ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης.....	103
Γράφημα 49: Στάση για επενδύσεις ως προς την εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης, error bars	105
Γράφημα 50: Επενδυτικό ρίσκο ως προς την εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης, error bars	105
Γράφημα 51: Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων ως προς την εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης	106
Γράφημα 52: Αποταμίευση εισοδήματος ως προς το επάγγελμα, θηκογράμματα	108
Γράφημα 53: Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν ως προς το επάγγελμα, θηκογράμματα	109
Γράφημα 54: Ποσό υποθετικής επένδυσης ως προς το επάγγελμα, θηκογράμματα.....	109
Γράφημα 55: Επενδυτικό ρίσκο ως προς το επάγγελμα, error bars	111
Γράφημα 56: Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων ως το επάγγελμα.....	112
Γράφημα 57: Επιλογή 1 επένδυσης ως προς το επάγγελμα	113
Γράφημα 58: Αποταμίευση εισοδήματος ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα, θηκογράμματα	115
Γράφημα 59: Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα, θηκογράμματα.....	116
Γράφημα 60: Ποσό υποθετικής επένδυσης ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα, θηκογράμματα	116
Γράφημα 61: Επενδυτικό ρίσκο ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα, θηκογράμματα	117
Γράφημα 62: Κατοχή 1 επένδυσης ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα	118

Λίστα Πινάκων

Πίνακας 1 - Δημογραφικά στοιχεία	64
Πίνακας 2 - Γνώμη για τις επενδύσεις	68
Πίνακας 3 - Όταν πρόκειται να πραγματοποιήσετε μια επένδυση	70
Πίνακας 4 - Τι μέρος του εισοδήματός σας αποταμιεύετε κατά μέσο όρο το χρόνο;	70
Πίνακας 5: Που έχετε επενδύσει κατά το παρελθόν;	71
Πίνακας 6: Από ποιες επενδύσεις είστε δυσαρεστημένος/η κατά το παρελθόν;.....	73
Πίνακας 7: Επενδύσεις που έχετε σήμερα στην κατοχή σας	74
Πίνακας 8: Υπόθεση επένδυσης.....	75
Πίνακας 9: Που θα επενδύσετε το ποσό που διαλέξατε στην προηγούμενη ερώτηση;	76
Πίνακας 10: Επικοινωνία με επαγγελματία.....	77
Πίνακας 11: Τύπος επενδυτή.....	79
Πίνακας 12: Ανάλυση αξιοπιστίας.....	87
Πίνακας 13: Περιγραφικά στοιχεία και 95% διαστήματα εμπιστοσύνης των παραγόντων.....	87
Πίνακας 14: Έλεγχοι independent samples t-test και χ^2 των παραγόντων ως προς το φύλο	88
Πίνακας 15: Στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω των τιμών των παραγόντων ως προς το φύλο, independent samples t-test.....	89
Πίνακας 16: Έλεγχοι ANOVA, Kruskal Wallis και χ^2 των παραγόντων ως προς την ηλικία	91
Πίνακας 17: Στάση για τις επενδύσεις ως προς την ηλικία, ANOVA	92
Πίνακας 18: Στάση για τις επενδύσεις ως προς την ηλικία, Post hoc analysis LSD.....	92
Πίνακας 19: Στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω βαθμίδων των παραγόντων ως προς την ηλικία, Kruskal Wallis.....	94
Πίνακας 20: Κατοχή 1 επένδυσης ως προς την ηλικία, χ^2	95
Πίνακας 21: Έλεγχοι ANOVA, Kruskal Wallis και χ^2 των παραγόντων ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης.....	97
Πίνακας 22: Στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω βαθμίδων των παραγόντων ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, Kruskal Wallis.....	98
Πίνακας 23: Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, χ^2	100
Πίνακας 24: Κατοχή 1 επένδυσης ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, χ^2	101
Πίνακας 25: Επιλογή 1 επένδυσης ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, χ^2	102
Πίνακας 26: Έλεγχοι independent samples t-test και χ^2 των παραγόντων ως προς την εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης	103
Πίνακας 27: Στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω των τιμών ως προς την εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης, independent samples t-test.....	104
Πίνακας 28: Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων ως προς την εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης, χ^2	105
Πίνακας 29: Έλεγχοι ANOVA, Kruskal Wallis και χ^2 των παραγόντων ως προς την επαγγελματική κατηγορία*	106
Πίνακας 30: Στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω βαθμίδων ως προς το επάγγελμα, Kruskal Wallis	107
Πίνακας 31: Επενδυτικό ρίσκο ως προς το επάγγελμα, ANOVA.....	109
Πίνακας 32: Post hoc analysis LSD για επενδυτικό ρίσκο ως προς το επάγγελμα.....	110
Πίνακας 33: Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων ως το επάγγελμα, χ^2	111
Πίνακας 34: Επιλογή 1 επένδυσης ως το επάγγελμα, χ^2	112
Πίνακας 35: Έλεγχοι ANOVA, Kruskal Wallis και χ^2 των παραγόντων ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα*	113

Πίνακας 36: Στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω βαθμίδων ως προς το εισόδημα, Kruskal Wallis	114
Πίνακας 37: Κατοχή 1 επένδυσης ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα, χ^2	117
Πίνακας 38 - Συσχετίσεις Spearman μεταξύ των παραγόντων	119
Πίνακας 39: Αποτελέσματα πολλαπλής γραμμικής παλινδρόμησης	121

Περίληψη

Στις σελίδες που ακολουθούν, αρχικά, γίνεται ανάλυση της έννοιας της επένδυσης, διαχωρισμός των επενδύσεων σε Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία και Τίτλους (Financial Assets), Πραγματικά Περιουσιακά Στοιχεία (Real Assets), Εναλλακτικές Μορφές Επενδύσεων και παρουσιάζονται οι πιο γνωστές και συνήθεις μορφές επενδύσεων κάθε κατηγορίας. Στο επόμενο κεφάλαιο ορίζονται οι έννοιες του κινδύνου και της απόδοσης, δύο έννοιες άρρηκτα συνδεδεμένες μεταξύ τους καθώς και η έννοια της διαφοροποίησης χαρτοφυλακίου. Έχοντας κατανοήσει βασικές επενδυτικές έννοιες παρατίθεται ο υφιστάμενος οικονομικός σχεδιασμός των νοικοκυριών, γίνεται μια ιστορική αναδρομή των επενδυτικών επιλογών των νοικοκυριών στην Ευρώπη και στις ΗΠΑ, ενώ γίνεται και μια σύγκριση μεταξύ τους. Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι επενδυτικές επιλογές των Ελλήνων από τη μεταπολίτευση και μετά. Αναλύονται τα διάφορα οικονομικά γεγονότα και το πώς αυτά επηρέασαν τις επενδυτικές κινήσεις και προτιμήσεις των επενδυτών. Στην πορεία γίνεται μια παρουσίαση των επενδυτικών χαρακτήρων, ενώ στο τελευταίο κεφάλαιο κάνουμε εκτενή παρουσίαση των αποτελεσμάτων της έρευνας που πραγματοποιήθηκε για το σκοπό της εργασίας αυτής.

Abstract

In the following pages, first of all, is being presented the definition of investments, as divided into Financial Assets and Securities (Financial Assets), Real Assets, Alternative Investments and the most well-known and common types of investments of each category. In the next lines, are analyzed the portfolio diversification and the concepts of risk and return, two concepts that are inextricably linked. After having presented the basic investments concepts there will be a historical review of the investment choices of the people living in Europe, USA, a comparison between the two continents, and Greece from 1970 and onwards. We analyze the various economic events and moreover, how they affect the investment movements and preferences of the investors. In the last chapters, there is a presentation of the investor profile and we conclude with an extensive presentation of the results of a research that been held for the purpose of this thesis.

Εισαγωγή

Στη βιβλιογραφία δεν υπάρχει κάποια αναφορά μέχρι σήμερα για τη διάρθρωση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου των κατοίκων του Δήμου Λαρισαίων. Για το λόγο αυτό πραγματοποιήθηκε μια έρευνα γενικής γνώμης για τις γνωστότερες μορφές επενδύσεων, τη διάρθρωση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου και το επενδυτικό προφίλ των διαφόρων πληθυσμιακών ομάδων. Μέσα από τα αποτελέσματα της έρευνας προκύπτουν χρήσιμα συμπεράσματα τα οποία μπορούν να χρησιμοποιηθούν από επενδυτικούς συμβούλους, τράπεζες, εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών αλλά και από οποιαδήποτε αλλά ιδρύματα και οργανισμούς σχετικούς με τον χρηματοοικονομικό κλάδο και τις επενδύσεις. Για την ανάγνωση της έρευνας προηγείται μια βιβλιογραφική ανασκόπηση των επενδυτικών επιλογών στις Η.Π.Α., στην Ευρώπη και στην Ελλάδα καθώς και ο ορισμός των επενδύσεων, της απόδοσης, του κινδύνου, των χαρτοφυλακίων, των τύπων διαφοροποίησης καθώς και των τύπων των επενδυτικών χαρακτήρων.

Κεφάλαιο 1^ο: Η έννοια των επενδύσεων και οι μορφές τους

1.1. Ο ορισμός της Επένδυσης και του Χαρτοφυλακίου

Με τον όρο «Επένδυση» αναφερόμαστε στη δέσμευση κεφαλαίου για την απόκτηση ενός υλικού ή άυλου περιουσιακού στοιχείου με απώτερο σκοπό τη δημιουργία μελλοντικών απολαβών.

Συχνά ο όρος Επένδυση συγγέεται με τον όρο της Κερδοσκοπίας καθώς έχουν κοινό χαρακτηριστικό την προσπάθεια επίτευξης κερδών. Τι όμως διαφοροποιεί τους δύο όρους;

Η κερδοσκοπία βασίζεται σε προβλέψεις ως προς τις διακυμάνσεις που σημειώνονται σε τιμές αξιογράφων, ακινήτων, αγαθών και αντίστοιχη αγορά ή πώληση αυτών αναλόγως της τιμής τους. Η επίτευξη του κέρδους προκύπτει από αυτή τη διακύμανση των τιμών και την κατάλληλη στιγμή αγοράς και πώλησης. Η κερδοσκοπία βασίζεται σε βραχυπρόθεσμες προβλέψεις και συχνά χαρακτηρίζεται ως αρνητική συμπεριφορά και ως πιθανός κίνδυνος για την πραγματική οικονομία. Τα διάφορα μικροοικονομικά ή μακροοικονομικά γεγονότα δίνουν ευκαιρίες για κερδοσκοπία σε αντίθεση με την έννοια της επένδυσης η οποία έχει πιο μακροπρόθεσμο χαρακτήρα και «καλή πίστη» στο είδος της επένδυσης (Αλεξανδρίδης Μ. 2005).

Θα μπορούσαμε να πούμε ότι:

- Οι επενδυτές χαρακτηρίζονται από μια ορθολογική συμπεριφορά που λαμβάνει σοβαρά υπ' όψιν μακροπρόθεσμους στόχους και μακροπρόθεσμες προβλέψεις.
- Οι κερδοσκόποι απεναντίας δρουν άμεσα, αφού το ενδιαφέρον τους εστιάζεται στο άμεσο και γρήγορο κέρδος μέσω της χρήσης πολλών μεθόδων και τακτικών που πολλές φορές χαρακτηρίζονται αθέμιτες (Αλεξανδρίδης Μ. 2005)

Όταν κάποιος επενδυτής διατηρεί μια ομάδα επενδύσεων αντί μιας μόνο επένδυσης, η ομάδα αυτή ορίζεται ως χαρτοφυλάκιο. Ένα χαρτοφυλάκιο δύναται να εμπεριέχει κάθε μορφής επένδυση και η σύνθεσή του είναι είτε αποτέλεσμα μιας ορθολογικής διαδικασίας προγραμματισμού αποτέλεσμα μιας σειράς ασυσχέτιστων και τυχαίων αποφάσεων. (Παπούλιας Γ.Π. 1990)

Ως διαχείριση χαρτοφυλακίου ορίζεται η διαδικασία κατά την οποία συνδυάζονται διάφορες επενδύσεις σε ένα χαρτοφυλάκιο, το οποίο προκύπτει με βάση τις ανάγκες του επενδυτή αλλά και τις προτιμήσεις του.

Σε κάθε περίπτωση ο συνδυασμός επενδύσεων και κερδοσκοπίας μπορεί να δημιουργήσει πολύ ενδιαφέροντα χαρτοφυλάκια τα οποία ταιριάζουν στις ανάγκες και το προφίλ του κάθε επενδυτή, στη δυνατότητα παρακολούθησης του χαρτοφυλακίου του αλλά και για την αξιολόγηση απόδοσης αυτού. Για τη διαδικασία επιλογής των άριστων χαρτοφυλακίων θεωρείται δεδομένη προϋπόθεση πως οι επενδυτές δρουν ορθολογικά. Ορθολογικοί επενδυτές είναι αυτοί οι οποίοι προσπαθούν να μεγιστοποιήσουν την απόδοση ενός χαρτοφυλακίου σε συγκεκριμένο βαθμό κινδύνου ή αντιθέτως να ελαχιστοποιήσουν τον κίνδυνο ενός χαρτοφυλακίου σε ορισμένη απόδοση. (Αρτίκης Π.,2014)

1.2. Μορφές επενδύσεων

Τα τρία βασικά είδη επενδύσεων είναι οι επενδύσεις που γίνονται σε:

- Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία (Financial Assets) και Τίτλους
- Οι επενδύσεις που πραγματοποιούνται σε Πραγματικά Περιουσιακά Στοιχεία (Real Assets).
- Εναλλακτικές Μορφές Επενδύσεων

1.2.1. Επενδύσεις σε Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία και Τίτλους

Οι επενδύσεις οι οποίες πραγματοποιούνται σε Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία και Τίτλους είναι ρευστά περιουσιακά στοιχεία τα οποία λαμβάνουν την αξία τους από συμβόλαια και τίτλους ιδιοκτησίας. Σε αντίθεση με τη γη, τα ακίνητα, τα εμπορεύματα και άλλα υλικά περιουσιακά στοιχεία, τα Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία δεν έχουν φυσική μορφή και υλική υπόσταση. Παρακάτω θα αναφέρονται οι βασικότερες κατηγορίες Χρηματοοικονομικών Περιουσιακών Στοιχείων και Τίτλων.

Ομόλογα

Ομόλογο ονομάζεται ένα χρεόγραφο που ο εκδότης του είναι υποχρεωμένος να καταβάλει στον κάτοχό αυτού, στη λήξη του, την ονομαστική του αξία, καθώς και ό,τι άλλο προβλέπεται κατά την έκδοσή του. Συνηθέστερη μορφή είναι οι απλές ομολογίες ή ομολογίες με κουπόνι ή χρεόγραφα σταθερού τοκομεριδίου, καθώς ο επενδυτής εισπράττει σε προκαθορισμένα χρονικά διαστήματα ένα σταθερό ποσό υπό τη μορφή τόκου(τοκομερίδια) για το κεφάλαιο που έχει καταβάλλει.

Μια άλλη πολύ γνωστή μορφή είναι τα Ομόλογα Μηδενικού Τοκομεριδίου (Zero Coupon Bonds). Σε αυτή την περίπτωση ο επενδυτής δεν εισπράττει κάποιο σταθερό ποσό σε

προκαθορισμένα χρονικά διαστήματα, όμως η τιμή έκδοσης τους είναι πολύ πιο χαμηλή σε σχέση με την ονομαστική αξία τους.

Υπάρχουν πολλοί τρόποι κατηγοριοποίησης των ομολόγων με συνηθέστερη την κατηγοριοποίηση ανάλογα με τον εκδότη τους σε:

- Κυβερνητικά (Government), γνωστά και ως Treasuries. Θεωρούνται εξαιρετικά ασφαλή. Σε περίπτωση όμως που εκδίδονται από αναπτυσσόμενες χώρες όπου ενέχει κίνδυνος χρεοκοπίας υπάρχει μειωμένη εξασφάλιση. Διακρίνονται σε Bills, με χρόνο ωρίμανσης λιγότερο από ένα χρόνο. Notes, με χρόνο ωρίμανσης από ένα έως δέκα χρόνια. Bonds, με χρόνο ωρίμανσης περισσότερο από δέκα χρόνια
- Εταιρικά (Corporate). Χαρακτηρίζονται συνήθως από υψηλότερες αποδόσεις, καθώς υπάρχει μεγαλύτερος κίνδυνος χρεοκοπίας του εκδότη από τα κυβερνητικά. Διακρίνονται σε βραχυπρόθεσμα (short-term), με χρόνο ωρίμανσης λιγότερο από πέντε χρόνια. Σε μεσοπρόθεσμα (mid-term), με χρόνο ωρίμανσης από πέντε έως δώδεκα χρόνια. Σε μακροπρόθεσμα (long-term), με χρόνο ωρίμανσης περισσότερο από δώδεκα χρόνια.
- Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης (Municipal Bonds). Θεωρητικά ο επενδυτής απολαμβάνει μια απόδοση που βρίσκεται μεταξύ των αποδόσεων που προσφέρονται μέσω των Κυβερνητικών και των Εταιρικών ομολόγων. (Thau A., 2011)

Άλλοι συνήθεις τρόποι κατηγοριοποίησής τους είναι:

- Το είδος του επιτοκίου καθώς το τοκομερίδιο υπάρχει πιθανότητα να είναι είτε κυμαινόμενο είτε σταθερό
- Η διάρκεια ζωής τους
- Οι όροι ανάκλησης
- Η διαβάθμιση της εξασφάλισης
- Η πιστοληπτική αξιολόγηση από τους οίκους αξιολόγησης (S&P, Moody's, Fitch)

Τα ομόλογα έχουν τα εξής πλεονεκτήματα:

- Παροχή σταθερού εισοδήματος (για τους πιο συντηρητικούς επενδυτές)

- Είναι πιθανό να γίνει χρήση τους για κερδοσκοπία αφού η τιμή τους στη δευτερογενή αγορά είναι σε μεγάλο βαθμό ευμετάβλητη όσον αφορά τα επιτόκια
- Παρέχουν τη δυνατότητα μελλοντικού σχεδιασμού των αναγκών ενός επενδυτή

Μετοχές

Η αγορά μετοχικών τίτλων είναι η βασικότερη κατηγορία αξιογράφων μεταβλητής απόδοσης. Η αγοραία τιμή διαμορφώνεται αποκλειστικά από την προσφορά και τη ζήτηση που διαμορφώνεται με τη σειρά της από:

- Τα νέα των Εταιριών
- Τα μακροοικονομικά μεγέθη και αποφάσεις
- Τις μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες
- Τις πολιτικές εξελίξεις
- Την ψυχολογία των επενδυτών
- Πληθώρα άλλων αστάθμιστων παραγόντων

Από τα παραπάνω γίνεται αντιληπτό ότι η αγορά μετοχών ενέχει υψηλότερο κίνδυνο από την αγορά ομολόγων και προκειμένου να ελαχιστοποιείται ο κίνδυνος η επένδυση πρέπει να γίνεται με μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Συναλλάγμα

Η αγορά του συναλλάγματος αποτελεί μια εξωχρηματιστηριακή αγορά (over-the-counter - OTC). Γεγονός που δείχνει πως οι συναλλαγές δε γίνονται σε χρηματιστήριο αξιών, αλλά απευθείας ανάμεσα σε αντισυμβαλλόμενα μέρη είτε μέσω μιας πλατφόρμας. Η αγορά συναλλάγματος (FXMARKET) αποτελεί την πιο μεγάλη χρηματοπιστωτική αγορά. Καθημερινά, η αξία των συναλλαγών των οποίων πραγματοποιούνται παγκοσμίως ανέρχεται στα τέσσερα περίπου τρισεκατομμύρια δολάρια.

Οι τραπεζικοί οργανισμοί απαρτίζουν τους μεγαλύτερους αγοραστές και πωλητές στην αγορά συναλλάγματος. Εκτός από τις συναλλαγές τις οποίες πραγματοποιούν αυτοί για τους δικούς τους σκοπούς καταγράφονται επίσης και συναλλαγές για πελάτες (που θέλουν πρόσβαση σε χρήματα, επενδύσεις ή να κερδοσκοπία). Η πλειονότητα των συναλλαγών αγοράς συναλλάγματος

χαρακτηρίζεται ως «spot». Αυτό σημαίνει πως άμεσα παρατίθενται οι τιμές, γίνονται οι συναλλαγές και καταβάλλονται οι εισπράξεις στον τραπεζικό λογαριασμό που αντιστοιχίζεται. (Φίλιππας Δ.,2005)

Κρυπτονομίσματα

Τα κρυπτονομίσματα είναι ψηφιακά χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία τα οποία σχεδιάστηκαν για να λειτουργούν ως μέσο συναλλαγών και είναι κρυπτογραφημένα, κάτι που εξασφαλίζει ότι δε μπορεί κανείς να δημιουργήσει αντίγραφά τους. Τα πιο γνωστά κρυπτονομίσματα, όπως το bitcoin, στηρίζονται σε αποκεντρωμένα δίκτυα (decentralized networks) και βασίζονται στην τεχνολογία blockchain. Ένα βασικό τους χαρακτηριστικό είναι ότι δεν εποπτεύονται από καμία κεντρική αρχή, στοιχείο το οποίο θεωρητικά τα προστατεύει από κυβερνητικές παρεμβάσεις. (Investopedia)

Παράγωγα

Παράγωγα προϊόντα ή αλλιώς αξιόγραφα χαρακτηρίζονται οι προθεσμιακές συμβάσεις οι οποίες διαπραγματεύονται διαρκώς σε μια οργανωμένη αγορά και είναι ο τρόπος που ένας επενδυτής απεικονίζει τις μελλοντικές προσδοκίες σχετικά με την αξία κάποιου υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου ή κάποιου δείκτη. Η τιμή του παράγωγου προϊόντος βρίσκεται σε άμεση συσχέτιση με την εξέλιξη της τιμής άλλων πρωτογενών προϊόντων. Για αυτό το λόγο, τα παράγωγα προϊόντα αντιστοιχίζονται σε ομολογίες, συνάλλαγμα, μετοχές ή δείκτες αυτών ακόμη και εμπορεύματα. Σε παγκόσμια κλίμακα, ως πιο δημοφιλή παράγωγα προϊόντα χαρακτηρίζονται οι Προθεσμιακές Χρηματοοικονομικές Συμφωνίες (Forwards), τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (Futures) και τα Δικαιώματα Προαίρεσης (Options).

i. Προθεσμιακές Χρηματοοικονομικές Συμφωνίες (Forwards)

Ως προθεσμιακή χρηματοοικονομική συμφωνία (Forward) ορίζεται μια συμφωνία που συνομολογείται στο τώρα και δεσμεύει τον αγοραστή ή τον πωλητή να αγοράσει ή να πουλήσει αντίστοιχα ένα συγκεκριμένο προϊόν, σε προσυμφωνημένο χρόνο στο μέλλον. Με αυτή τη μορφή διασφαλίζεται το ύψος της τιμής, ο χρόνος παραλαβής ή παράδοσης ακόμη και το ίδιο και το προϊόν για τα συμφωνούντα μέρη. Με τις συμφωνίες αυτές μάλιστα παρατηρείται αποτελεσματική τεχνική αντιστάθμισης του κινδύνου (hedging).

Ως μειονεκτήματα προθεσμιακών χρηματοοικονομικών συμφωνιών διακρίνονται:

1. Η αναγνώριση των συνεπειών μόνο με το πέρας της συμφωνίας
2. Η έλλειψη ευελιξίας αφού δεν επιτρέπεται στον συναλλασσόμενο να διακόψει την συμφωνία πριν την λήξη.

3. Η ύπαρξη μεγάλου κινδύνου για το συναλλασσόμενο καθώς δεν είναι απόλυτα σίγουροι πως οι αντισυμβαλλόμενοι θα τηρήσουν μέχρι τέλους τη συμφωνία.

ii. Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (Futures)

Όσον αφορά το συμβόλαιο μελλοντικής εκπλήρωσης (Future) οι συνέπειες παρατηρούνται σε καθημερινή βάση. Με το πέρας κάθε μέρας, τα ποσά τα οποία χάνει ο ένας συναλλασσόμενος μεταφέρονται αυτόματα στο λογαριασμό του άλλου συναλλασσόμενου που κερδίζει. Αυτό πραγματοποιείται με τη βοήθεια της Εταιρείας Εκκαθάρισης Συναλλαγών επί Παραγώγων (clearing house). Με αυτό τον τρόπο, μειώνεται η αβεβαιότητα όσον αφορά την εκτέλεση της εκάστοτε συμφωνίας διότι έτσι διασφαλίζεται η ύπαρξη χρημάτων για την επιτυχή πραγματοποίηση της συναλλαγής αφού ο κάθε συναλλασσόμενος καταθέτει υποχρεωτικά το ποσό που έχει οριστεί ως εγγύηση (margin).

iii. Τα Χρηματοοικονομικά Δικαιώματα (Options)

Τα χρηματοοικονομικά δικαιώματα ορίζονται ως οι τίτλοι που κατοχυρώνουν στον αγοραστή τους το δικαίωμα αγοράς ή πώλησης ορισμένης ποσότητας τίτλων ή ακόμη και δείκτη τιμών, πάντα σε τιμή που έχει ήδη προκαθοριστεί αλλά και σε ορισμένη από την αρχή της συμφωνίας χρονική στιγμή. Τα Options διαχωρίζονται σε δύο κατηγορίες: τα δικαιώματα αγοράς (call options) και τα δικαιώματα πώλησης (put options). (Φίλιππας Δ.,2005)

Αμοιβαία Κεφάλαια

Στο Αμοιβαίο κεφάλαιο ο διαχειριστής κεφαλαίων ευθύνεται για την πραγματοποίηση μιας επένδυσης χρημάτων σε συγκεκριμένα χρεόγραφα (μετοχές ή ομόλογα). Όταν ο επενδυτής αποφασίζει να επενδύσει σε ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο, ο ίδιος αγοράζει τμήματα του και αυτομάτως χαρακτηρίζεται ως μεριδιούχος. Συνεπώς, βάζοντας ένα ποσοστό των χρημάτων του ο επενδυτής παραχωρεί παράλληλα και το δικαίωμα στην ομάδα διαχείρισης του Αμοιβαίου Κεφαλαίου να μπορεί να επενδύει και το μέρος που του αναλογεί όπως η εκάστοτε ομάδα κρίνει σωστά και πάντα ακολουθώντας τους όρους επίτευξης της μεγαλύτερης πιθανής απόδοσης (που αντιστοιχεί στον κίνδυνο που συνεπάγεται η επένδυση). Απεναντίας, ο επενδυτής μπορεί αν το επιλέξει να πάρει πίσω τα χρήματά του από ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο το οποίο έχει αποτύχει ως προς το σκοπό που αυτό ορίστηκε και να μεταφέρει το ποσό που του αναλογεί σε οποιοδήποτε άλλο Αμοιβαίο Κεφάλαιο θεωρεί πως είναι πιο πιθανό να παρουσιάσει επιτυχία.

Για να επιλεγεί ένα Αμοιβαίο Κεφάλαιο, λαμβάνεται υπόψη πόσο καλές αποδόσεις έχουν σημειωθεί παλαιότερα αλλά και τι είδος είναι οι επενδύσεις που πρόκειται να τοποθετηθούν τα χρήματα προς επένδυση.

Τα πιο σημαντικά είδη επενδύσεων τα οποία κατά κύριο λόγο διαλέγουν τα Αμοιβαία Κεφάλαια είναι οι μακροπρόθεσμες ή βραχυπρόθεσμες επενδύσεις που:

- Εμπεριέχουν κίνδυνο ή όχι
- Χαρακτηρίζονται από σταθερό εισόδημα ή υπεραξία
- Είναι επενδύσεις μετοχικές ή επιτοκιακού χαρακτήρα
- Είναι διεθνείς επενδύσεις ή ελληνικές

Το είδος των επενδύσεων τις οποίες διαλέγει ένας επενδυτής είναι από την αρχή γνωστό, δεν μεταβάλλονται κατά τη διάρκεια της επένδυσης και συχνά δεν παρατηρείται και διαφοροποίηση σε άλλες κατηγορίες για να προσαρμοστούν καλύτερα στους πρωταρχικούς στόχους των επενδυτών. (Σπύρου Σ., 2013)

Καταθέσεις σε Τραπεζικούς Λογαριασμούς

Οι καταθέσεις σε τραπεζικούς λογαριασμούς από μόνες τους, δεν αποτελούν επένδυση, παρ' όλα αυτά όταν υπάρχουν σε ένα επενδυτικό χαρτοφυλάκιο μειώνουν τον κίνδυνο και εξυπηρετούν συναλλαγές. Οι τρεις βασικοί τύποι τραπεζικών λογαριασμών είναι οι όψεως, οι ταμιευτηρίου και οι προθεσμιακοί με τους τελευταίους δύο να είναι και τοκοφόροι. (Φίλιππας Δ., 2005)

Επενδυτικά Ασφαλιστικά Προγράμματα

Γνωστά και ως Unit Linked Insurance Plans (ULIPs), τα επενδυτικά ασφαλιστικά προγράμματα απευθύνονται σε επενδυτές χαμηλού ρίσκου με μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα. Εκμεταλλεύονται τις αποδόσεις των αμοιβαίων κεφαλαίων μέσα από ένα σύστημα τακτικών πληρωμών που απαιτούνται από τον επενδυτή - ασφαλιζόμενο. Τα ULIPs αποτελούν μια εναλλακτική της απλής αποταμίευσης. (Eurolife, 2020)

1.2.2. Επενδύσεις σε Πραγματικά Περιουσιακά Στοιχεία

Οι επενδύσεις σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνουν ακίνητα, γη, πολύτιμα μέταλλα, εμπορεύματα και άλλα περιουσιακά στοιχεία τα οποία έχουν φυσική υπόσταση και ιδιότητες. Είναι εξαιρετικές επενδύσεις για ένα διαφοροποιημένο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο εξαιτίας της πολύ μικρής συσχέτισης με Χρηματοοικονομικά Περιουσιακά Στοιχεία και Τίτλους.

Ακίνητα

Όταν αναφερόμαστε σε επενδύσεις σε ακίνητα ή επενδυτικά ακίνητα ή μισθωμένα ακίνητα απόδοσης ή ακίνητα επένδυσης ή εισοδήματος μιλάμε για ένα ακίνητο το οποίο αγοράζεται για να δώσει απόδοση με τη μορφή εισοδήματος από μίσθωση, ή με τη μορφή δημιουργίας υπεραξίας από μεταπώληση του ακινήτου στο μέλλον, ακόμη και με τα δύο. Τα ακίνητα είναι ικανά να περιορίζουν τον κίνδυνο επένδυσης εξαιτίας της μικρής μεταβλητότητας που τα χαρακτηρίζει κι επιπλέον ενισχύουν το προφίλ των αποδόσεων του χαρτοφυλακίου του εκάστοτε επενδυτή δεδομένου ότι εμφανίζουν ανταγωνιστικές αποδόσεις που αντιστοιχούν στον κίνδυνο που εμπεριέχεται. Αυτός ο τύπος αγοράς χαρακτηρίζεται από χαμηλότερη απόδοση συγκριτικά με επενδύσεις σε μετοχές, είναι όμως πιο ελκυστικός σε αντιδιαστολή με άλλες πιο κοινές πηγές εισοδήματος στις μέρες μας (τόκοι από καταθέσεις και ομόλογα).

Δεν υπάρχουν οργανωμένες αγορές διαπραγμάτευσης για την αγορά των ακινήτων στην Ελλάδα, ενώ η επένδυση σε αυτή την αγορά προϋποθέτει την ύπαρξη σημαντικού κεφαλαίου. Η αδυναμία άμεσης ρευστοποίησης ανήκει στα αρνητικά αυτής της αγοράς καθώς σε περιόδους ύφεσης, δημιουργείται αστάθεια στις τιμές και εγκλωβισμός κεφαλαίων των επενδυτών.

Αντικείμενα

Οι επενδύσεις σε αντικείμενα περιλαμβάνουν πολύτιμα μέταλλα, κοσμήματα, έργα τέχνης, πίνακες, γραμματόσημα, αντίκες κ.λ.π. Για αυτή την κατηγορία επενδύσεων δεν υπάρχουν οργανωμένες αγορές διαπραγμάτευσης όπου θα προσδιορίζονται οι τιμές βασιζόμενοι στο νόμο προσφοράς - ζήτησης. Η έλλειψη οργανωμένης αγοράς δημιουργεί αυτομάτως αδυναμία άμεσης ρευστοποίησης πολλές φορές και αδυναμία αποτίμησης της αξίας ενός αντικείμενου με εύκολο και έγκυρο τρόπο. (Φίλιππας Δ., 2005)

1.2.3. Εναλλακτικές Μορφές Επενδύσεων

Αυτές οι μορφές επενδύσεων επιδιώκουν την επίτευξη θετικών αποδόσεων ανεξαρτήτως των συνθηκών που επικρατούν στην αγορά, τις περισσότερες φορές μέσα από μόχλευση.

Εξαρτώνται σε πολύ μεγάλο βαθμό από τις ικανότητες των διαχειριστών τους και λιγότερο από την ανοδική πορεία των αγορών στο διηνεκές. Ο βαθμός συσχέτισής τους με παραδοσιακούς δείκτες χρηματοπιστωτικών αγορών είναι μέτριος. (Jain, 2011)

Hedge Funds

Ο όρος Hedge Fund εμφανίζεται τα τελευταία χρόνια σε αρκετά μεγάλο εύρος δραστηριοτήτων. Κατά τον Stefanini(2006) μια ερμηνεία που θα μπορούσε να αποδοθεί είναι ότι πρόκειται για επενδυτικά μέσα που έχουν ως στόχο την επίτευξη διαφορετικών επιπέδων αποδόσεων και κινδύνου σε ομόλογα και μετοχές. Μέσα από τη χρήση παράγωγων προϊόντων τα Hedge Funds έχουν τη δυνατότητα να παίρνουν βραχυπρόθεσμες αρνητικές θέσεις (short) και χρησιμοποιούν ποικίλες στρατηγικές μόχλευσης ανάλογα με τις ανάγκες τους. Βιβλιογραφικά εντοπίζονται διάφορες μορφές τους ορισμένες από τις οποίες είναι:

- Neutral Equity Market. Σε αυτή την περίπτωση γίνεται έρευνα για υποτιμημένες ή υπερτιμημένες μετοχές και λαμβάνεται αντίθετη θέση μέσω παραγώγων προϊόντων.
- Convertible Arbitrage. Στην περίπτωση αυτή ο επενδυτής παίρνει θετική ή αρνητική θέση και στη συνέχεια κάνει μερική ή ολική αντιστάθμιση του κινδύνου.
- Fixed-Income Arbitrage. Σε αυτή την περίπτωση γίνεται έρευνα για εντοπισμό ομολόγων με υπερτιμημένο ή υποτιμημένο yield που στόχο έχει την αλλαγή του ύψους των επιτοκίων ή της πιστοληπτικής ικανότητας που έχουν αυτοί οι τίτλοι.
- Distressed Securities. Σε αυτή την περίπτωση γίνεται τοποθέτηση κεφαλαίων σε μετοχές ή ομόλογα τα οποία βρίσκονται υπό καθεστώς χρεοκοπίας.
- Merger or Deal Arbitrage. Στην περίπτωση αυτή τα Hedge Funds στοχεύουν στο ότι θα μεγαλώσει η ψαλίδα μεταξύ της τρέχουσας τιμής και της αξίας ενός τίτλου έπειτα από μια πετυχημένη συγχώνευση ή εξαγορά.
- Hedge Equity. Προκειμένου να υπάρξει μερική ή ολική αντιστάθμιση ενός χαρτοφυλακίου τα Hedge Funds αναζητούν υπερτιμημένους ή υποτιμημένους τίτλους μετοχών.

- Global Macro. Σε αυτή την περίπτωση τα Funds επικεντρώνονται στις τάσεις οι οποίες επικρατούν στο σύνολο της αγοράς και όχι σε συγκεκριμένους τίτλους όπως στην προηγούμενη περίπτωση.
- Emerging Markets. Επενδύονται κεφάλαια σε αναδυόμενες οικονομίες με μακρά θέση καθώς απαγορεύεται το short selling. (Fung & Hsieh,2002)

Managed Futures

Με τον όρο Managed Futures εννοούμε τη διαχείριση ιδιωτικών κεφαλαίων τα οποία επενδύονται σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης(Futures) παίρνοντας μακρά ή βραχεία θέση. Η βασική διαφορά τους από τα Hedge Funds είναι ότι τα τελευταία επενδύουν κατά βάση στη μετοχική αγορά ενώ τα Managed Futures στην αγορά παραγώγων. Και σε αυτή την περίπτωση ένα από τα βασικότερα πλεονεκτήματα είναι το γεγονός ότι χρησιμοποιούν τη διαδικασία της μόχλευσης. Κατά βάση έχουν τη μορφή συμμετοχών προκειμένου να μπορούν να τοποθετούν τα κεφάλαια τους θεσμικά οδρύματα ή μεμονωμένοι επενδυτές.

Σύμφωνα με τους Edwards & Park(1996) η κατηγοριοποίησή τους προκύπτει ανάλογα με το στυλ της επένδυσης σε δύο κατηγορίες:

- Την τακτική των εμπορικών συστημικών στρατηγικών. Το επενδυτικό μοντέλο προκύπτει από παρελθοντικές τιμές.
- Διακριτική στρατηγική διαπραγμάτευσης. Σε αυτή την περίπτωση χρησιμοποιούνται παράγωγα προϊόντα, εμπορεύματα, νομίσματα και άλλοι χρηματοοικονομικοί τίτλοι.

Σύμφωνα με τους Gastineau & Kritzman(1992) μια άλλη κατηγοριοποίηση προκύπτει ανάλογα με το σε ποιά αγορά εστιάζουν:

- Μετοχική αγορά μελλοντικών και προθεσμιακών συμβάσεων
- Συναλλαγματική αγορά μελλοντικών και προθεσμιακών συμβάσεων
- Αγορά παραγώγων φυσικών προϊόντων

Βασικά Εμπορεύματα (commodities)

Με τον όρο Βασικά Εμπορεύματα εννοούμε φυσικούς πόρους οι οποίοι μπορούν να γίνουν αντικείμενο διαπραγμάτευσης όταν εμφανίζονται σε συγκεκριμένη μορφή, ποσότητες και πληρούν συγκεκριμένα πρότυπα ποιότητας και χαρακτηριστικών. Τα Βασικά Εμπορεύματα είναι συνήθως πρώτες ύλες ή εμπορεύματα τα οποία χρησιμοποιούνται για να παραχθούν στη

συνέχεια τελικά εμπορεύματα για τα οποία υπάρχει αγοραστική ζήτηση. Η διαθεσιμότητά τους έχει στοιχεία εποχικότητας και επηρεάζεται από τις καιρικές συνθήκες και τις φυσικές καταστροφές ειδικά στην περίπτωση των γεωργικών προϊόντων και κατηγοριοποιούνται ως ακολούθως (Fabozzi, et al., 2008):

- Βασικά Εμπορεύματα της ενέργειας. Πετρέλαιο, προπάνιο, φυσικό αέριο, ηλεκτρική ενέργεια, ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και τα αποτελέσματα εξόρυξης και κατανάλωσης αυτών όπως εκπομπές ρύπων και καιρικές συνθήκες
- Βασικά Εμπορεύματα της γεωργίας. Δημητριακά, ρύζι, καφές, κακάο, ζάχαρη, βαμβάκι, ξυλεία και τα εν ζωή ζώα
- Βασικά Εμπορεύματα των μεταλλείων. Χρυσός, λευκόχρυσος, ασήμι, χαλκός, ψευδάργυρος, αλουμίνιο, νικέλιο, τιτάνιο και ράδιο

Τα βασικά εμπορεύματα ανάλογα με το είδος τους και τα χαρακτηριστικά τους χρησιμοποιούνται διαφορετικά σε ένα χαρτοφυλάκιο. Ανα περιόδους έχει παρατηρηθεί ότι σχετίζονται άλλωτε με τη μετοχική, άλλωτε με την ομολογιακή και άλλωτε και με τις δύο αγορές. Επίσης οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων τείνουν να αυξάνονται σε περιόδους όπου παρατηρούνται στην αγορά χρηματοπιστωτικές πιέσεις. Επομένως έχουν μια ιδιαίτερη χρησιμότητα στη διαφοροποίηση ενός χαρτοφυλακίου (Fama & French, 1993)

Private Equity

Με τον όρο αυτό εννοούμε την ιδιωτική συμμετοχή με τη μορφή μετοχών σε εταιρείες οι οποίες συνήθως έχουν ανάγκη από ρευστότητα ή χρηματοδότηση. Ο χρόνος διάρκειας της επένδυσης είναι συνήθως από δύο έως έξι χρόνια, στοχεύει στην εξαγορά ή συγχώνευση της αιτούμενης χρηματοδότηση εταιρείας και η απόδοση της επένδυσης προκύπτει όταν ολοκληρωθεί το στάδιο της ρευστοποίησης. (Cumming & Johan, 2009). Σύμφωνα με τον Anson(2002) οι αιτούμενες χρηματοδότηση εταιρείες συνήθως είναι:

- Νεοσύστατες εταιρείες οι οποίες επιδιώκουν να προωθήσουν τα προϊόντα και τις υπηρεσίες τους μέσα από ένα πιο οργανωμένο και ασφαλές περιβάλλον
- Νεοσύστατες εταιρείες οι οποίες επιθυμούν την εισαγωγή τους στο χρηματιστήριο και την περαιτέρω ανάπτυξή τους
- Εταιρείες υπό καθεστώς πτώχευσης οι οποίες θέλουν να αυξήσουν τις πωλήσεις τους και να επιβιώσουν

Οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι επενδυτές είναι αφενός οι απουσία ενδιαφερομένου για εξαγορά ή συγχώνευση, και αφετέρου το ενδεχόμενο πτώχευσης. Τα private equities είναι χρήσιμα για τη διαφοροποίηση ενός επενδυτικού χαρτοφυλακίου μακροπρόθεσμα. Κάθε επένδυση έχει μοναδικό χαρακτήρα, διαφορετικό κίνδυνο και συγκεκριμένη προοπτική.

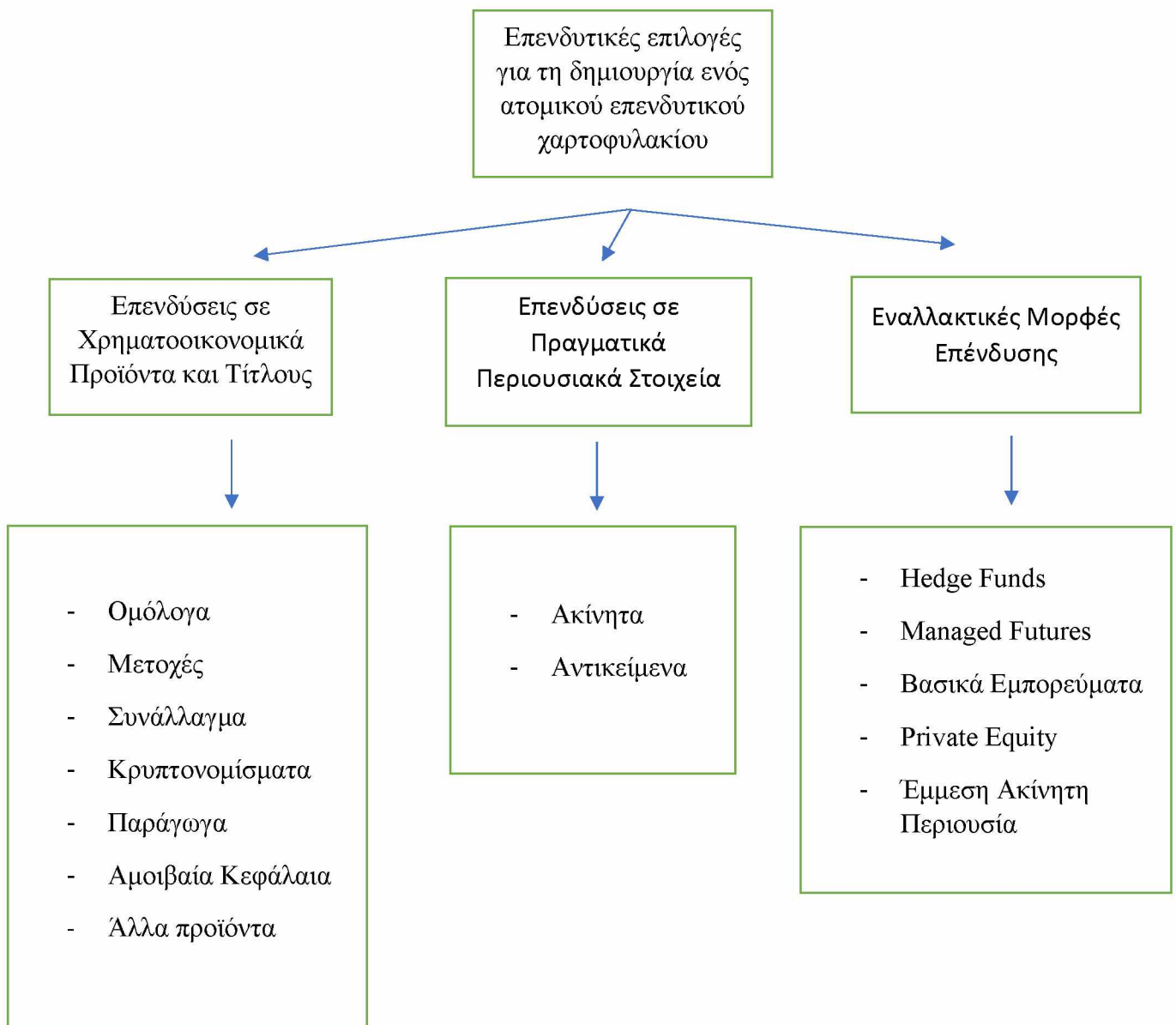
Έμμεση Ακίνητη Περιουσία

Ενώ η συνήθης μορφή επένδυσης σε ακίνητη περιουσία γίνεται με την κατοχή γης ή κτηριακών εγκαταστάσεων η έμμεση πρόσβαση σε ακίνητη περιουσία γίνεται με την συμμετοχή σε εταιρείες οι οποίες διαχειρίζονται ή/και εμπορεύονται ακίνητη περιουσία. Οι συνηθέστερες μορφές έμμεσης επένδυσης σε ακίνητη περιουσία γίνεται με τους παρακάτω τρόπους:

- Επένδυση σε Real Estate Investment Trusts(REITs). Πρόκειται για Trusts τα οποία αποτελούνται από εταιρικές οντότητες οι οποίες δραστηριοποιούνται στην κατοχή και διαχείριση ακίνητης περιουσίας κάθε είδους, διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές, συνηθίζεται να έχουν ευνοϊκή φορολογική μεταχείριση και υποχρεώσεις σε μερίσματα. Η μικρή συσχέτισή τους με άλλα προϊόντα τα καθιστά ιδανικά για τη διαφοροποίηση ενός χαρτοφυλακίου.
- Επένδυση σε Closed and Empty Property Funds(CEPFs). Πρόκειται για επενδυτικά χαρτοφυλάκια στα οποία μπορεί να επενδύσει κανείς τα οποία έχουν ένα μικρό βαθμό έκθεσης σε επενδύσεις ακίνητης περιουσίας.
- Επένδυση σε Blind Pools. Πρόκειται για έμμεσες επενδύσεις σε ακίνητη περιουσία. Σε αυτή την περίπτωση τα funds συγκεντρώνουν το επενδυτικό κεφάλαιο από επενδυτές, χωρίς να υπάρχει συγκεκριμένος στόχος και δήλωση για το που θα τοποθετηθούν τα κεφάλαιά τους. Ο επενδυτικός ορίζοντας κυμαίνεται μεταξύ επτά έως είκοσι έτη.
- Επένδυση σε Open End Property Funds(OEPFs). Πρόκειται για funds τα οποία επενδύουν τα κεφάλαια που αντλούνται από πωλήσεις μετοχών τους σε ακίνητη περιουσία.
- Επένδυση σε Infrastructure Funds. Η επένδυση γίνεται σε κοινοπραξίες εταιρειών οι οποίες αναλαμβάνουν εξ' ολοκλήρου την επένδυση, την κατασκευή και εκμετάλλευση ενός δημοσίου έργου για ένα συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα ο οποίος είναι συνήθως τριάντα έτη.

Το ΑΕΠ, η ανεργία, ο πληθωρισμός, το επίπεδο των επιτοκίων, η προσφορά στεγαστικών δανείων, η τοποθεσία, μια φυσική καταστροφή ή μια πανδημία είναι παράγοντες που επηρεάζουν τις επενδύσεις σε προϊόντα ακίνητης περιουσίας. (Georgiev, 2003)

Παρακάτω παρατίθεται ένα συνοπτικό διάγραμμα για τις τρεις βασικές κατηγορίες επενδύσεων, η ανάλυση των οποίων έγινε παραπάνω:



Κεφάλαιο 2^ο: Απόδοση, Κίνδυνος και διαφοροποίηση στις Επενδύσεις

2.1. Βασικές Έννοιες

Τις τελευταίες δεκαετίες τη σύγχρονη Χρηματοοικονομική Επιστήμη απασχόλησε ένα πολύ σημαντικό πρόβλημα, αυτό του ορθού προσδιορισμού α) του κινδύνου και β) των αναμενόμενων αποδόσεων ενός χρεογράφου.

Για να καταλάβουμε καλύτερα τις δύο βασικές έννοιες που αναφέρθηκαν παραπάνω, στο δεύτερο υποκεφάλαιο περιγράφεται το υπόδειγμα το οποίο χρησιμοποιήθηκε για τη λύση του παραπάνω προβλήματος, και δεν είναι άλλο από το Μοντέλο Αποτίμησης Περιουσιακών Στοιχείων (Capital Asset Price Model). Το CAPM βοηθά να προβλεφθούν συνολικά οι αναμενόμενες αποδόσεις των χρεογράφων με κίνδυνο. Ο Markowitz, το 1952, θεμελίωσε τη σύγχρονη θεωρία διαχείρισης χαρτοφυλακίου ενώ στα χρόνια που ακολούθησαν παρουσιάστηκε το CAPM από τους Jack Treynor (1961, 1962), William Sharpe (1964), John Lintner (1965) και Jan Mossin(1966).

Στη σύγχρονη θεωρία χαρτοφυλακίου, παρουσιάζεται το πως οι επενδυτές συνεκτιμούν δύο καταστάσεις στην προσπάθεια επιλογής τρόπου επένδυσης του κεφαλαίου τους. Από τη μία λαμβάνουν υπόψη την απόδοση μιας επένδυσης και από την άλλη τον κίνδυνο. Αντιλαμβανόμαστε επομένως ότι οι έννοιες της Απόδοσης, της Μέσης Απόδοσης και του Κινδύνου είναι οι παράγοντες κλειδιά για την απόφαση πραγματοποίησης μιας επένδυσης.

Ως **Απόδοση** ορίζεται η διαφορά μεταξύ της αρχικής και της τελικής αξίας του περιουσιακού στοιχείου, συμπεριλαμβανομένων τυχόν επιπρόσθετων ροών, διαιρούμενης με την αρχική αξία επί τοις εκατό.

$$\text{Απόδοση} = \{[(\text{Τελική Αξία} - \text{Αρχική Αξία}) + \text{Ροές}] / \text{Αρχική Αξία}\} * 100$$

Ως **Μέση Απόδοση** ορίζεται ο μέσο όρος της ετήσιας απόδοσης μιας κατηγορίας χρεογράφων, χαρτοφυλακίων, μετοχών κ.ο.κ.

Ως **Κίνδυνος** ορίζεται η απόκλιση των πραγματοποιηθεισών αποδόσεων ως προς τις αντίστοιχες αναμενόμενες.

Κάθε επενδυτική επιλογή όπως είναι φυσικό έχει τη δική της απόδοση και τον αντίστοιχο κίνδυνο. Μελετώντας το εύρος των επενδυτικών επιλογών και τη σχέση τους με τον κίνδυνο παρατηρείται ότι:

- Τον μικρότερο επενδυτικό κίνδυνο παρουσιάζουν οι καταθέσεις, στις οποίες και δεν παρατηρείται καμία διακύμανση μιας και η απόδοση των καταθέσεων είναι σταθερή, χαμηλή και γνωστή από την αρχή της επένδυσης.
- Τον υψηλότερο επενδυτικό κίνδυνο παρουσιάζουν τα χρηματιστηριακά παράγωγα, στα οποία παρατηρείται η μεγαλύτερη διακύμανση και η απόδοση είναι υψηλή και αβέβαιη.

2.2. Το CAPM

Το μοντέλο CAPM βοηθάει στον υπολογισμό της αναμενόμενης απόδοσης μια μετοχής, δεδομένου του κινδύνου, και αποδεικνύει ότι μέρος του κινδύνου μπορεί να απαλειφθεί ή έστω να μειωθεί μέσω της διαφοροποίησης σε ένα χαρτοφυλάκιο, μια έννοια που αναλύεται στο επόμενο κεφάλαιο.

Ο Sharpe(1964) στο βιβλίο του διαχωρίζει τον κίνδυνο μιας μεμονωμένης επένδυσης σε δύο τύπους:

A) Συστηματικός Κίνδυνος ή Κίνδυνος της Αγοράς (Systematic Risk): Ο κίνδυνος αυτός εμπεριέχει όλα αυτά τα είδη κινδύνων που επηρεάζουν την οικονομία της εκάστοτε χώρας όπως ο πληθωρισμός, τα επιτόκια, η φορολογία και οι πολιτικές εξελίξεις. Ο συστηματικός κίνδυνος μεταβάλλεται από αξιόγραφο σε αξιόγραφο, από κλάδο σε κλάδο και από χώρα σε χώρα.

B) Μη Συστηματικός Κίνδυνος ή Ειδικός Κίνδυνος (Unsystematic Risk): Ο κίνδυνος αυτός εμπεριέχει παράγοντες κινδύνου που είναι μοναδικοί για κάθε εταιρία και ανεξάρτητοι από τις πολιτικές εξελίξεις, τα επιτόκια και άλλους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν εξ ολοκλήρου το σύνολο των επενδύσεων. Τέτοια παραδείγματα είναι η αποτελεσματικότητα της διοίκησης, απεργίες του προσωπικού, τεχνολογικές καινοτομίες στην παραγωγή, η ύπαρξη νέου ανταγωνιστή και άλλα έκτακτα γεγονότα.

Καθώς δε μπορούμε να προβλέψουμε τις διακυμάνσεις της αγοράς ο συστηματικός κίνδυνος δεν είναι δυνατό να εξαλειφθεί πλήρως. Όμως ο Μη Συστηματικός Κίνδυνος είναι το τμήμα του κινδύνου το οποίο εξαλείφεται ή μειώνεται μέσω της διαφοροποίησης ενός επενδυτικού χαρτοφυλακίου.

2.3. Είδη Κινδύνων

Παρόλο που η κλιμάκωση των κινδύνων είναι διαφορετική και εξαρτάται από διάφορες παραμέτρους, το να επενδύει κανείς σε χρηματοπιστωτικά και άλλα μέσα συνεπάγεται πάντοτε έκθεση σε κινδύνους που υπάρχει πιθανότητα να μετριασθούν αλλά όχι να εξαλειφθούν πλήρως. Οι κίνδυνοι αυτοί μπορεί να έχουν ως συνέπεια να μειωθεί η αξία της επένδυσης ή και να επέλθει εξ' ολοκλήρου απώλεια του ποσού που έχει επενδυθεί. Επίσης, σε πολλές περιπτώσεις, όπως επενδύσεις σε παράγωγα προϊόντα, μπορεί να απαιτηθεί και επιπλέον ποσό από αυτό που έχει επενδυθεί για την κάλυψη του ελαχίστου περιθωρίου διατήρησης. Προαπαιτούμενο αποτελεί η απόδοση που περιμένει ο επενδυτής να είναι αντίστοιχη του επενδυτικού κινδύνου που παίρνει.

Στη συνέχεια, παρουσιάζονται τα πιο σημαντικά είδη κινδύνου που ενέχουν οι επενδύσεις κάθε είδους:

- ✓ *Πιστωτικός Κίνδυνος*: το ενδεχόμενο αθέτησης των συμβατικών υποχρεώσεων ενός εκδότη αξιών.
- ✓ *Κίνδυνος αδυναμίας ρευστοποίησης*: ο κίνδυνος ο οποίος προκαλείται όταν ο επενδυτής επιθυμεί να κλείσει μια ανοιχτή θέση του σε μια επένδυση, αλλά δεν υπάρχει στην αγορά επαρκής ζήτηση ή προσφορά.
- ✓ *Κίνδυνος αγοράς*: ο κίνδυνος μείωσης της οικονομικής αξίας ή των εσόδων της επένδυσης λόγω διακυμάνσεων της αγοράς.

Στον κίνδυνο αγοράς συμπεριλαμβάνονται οι εξής εννέα κατηγορίες:

- *Κίνδυνος τίτλων*: Δημιουργείται από δυσμενείς μεταβολές στις τιμές των χρεογράφων.
- *Κίνδυνος επιτοκίου (Interest Rate Risk)*: η μεταβολή στις αποδόσεις που υπόκεινται οι επενδυτές μετοχών εξαιτίας της ανόδου του επιτοκίου (ή των επιτοκίων) της αγοράς.
- *Κίνδυνος επανεπένδυσης*: ο κίνδυνος που αναλαμβάνει ο επενδυτής στην περίπτωση που τα έσοδα της αρχικής του επένδυσης επενδυθούν εκ νέου υπό διαφορετικές συνθήκες και όρους.
- *Πληθωριστικός κίνδυνος (Inflation Risk)*: η απώλεια της πραγματικής αξίας του κεφαλαίου από μη-αναμενόμενη αύξηση του πληθωρισμού.

- *Συναλλαγματικός κίνδυνος*: προέρχεται από μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες και προκύπτουν πιο μικρές αποδόσεις από τις αναμενόμενες.
 - *Κίνδυνος εμπορευμάτων*: συνδέεται με τις μεταβολές των τιμών των εμπορευμάτων (συμπεριλαμβανομένων των πολύτιμων μετάλλων, με εξαίρεση τον χρυσό) και από αυτόν προκύπτουν χαμηλότερες αποδόσεις από αυτές που περιμέναμε.
 - *Κίνδυνος μεταβλητότητας*: καθορίζεται από το εύρος διακύμανσης (υψηλή –χαμηλή μεταβλητότητα) της αξίας ενός χρηματοπιστωτικού μέσου σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο.
 - *Συστημικός /Μη διαφοροποιήσιμος κίνδυνος*: απορρέει αν ποικίλοι παράγοντες (π.χ. οικονομική ύφεση, γεωπολιτικές εντάσεις) ασκούν επιρροή στο σύνολο της αξίας των χρηματοπιστωτικών μέσων μιας συγκεκριμένης αγοράς ή και ενός ολόκληρου οικονομικού συστήματος σε βαθμό που δεν μπορεί ο κίνδυνος αυτός να περιοριστεί.
 - *Μη συστημικός κίνδυνος*: έχει σχέση με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που εμφανίζει ένας συγκεκριμένος κλάδος δραστηριότητας και τους παράγοντες που τον επηρεάζουν.
-
- ✓ *Κίνδυνος Πρόωρης Αποπληρωμής*: το ενδεχόμενο πληρωμής από τον εκδότη του κεφαλαίου που έχει τοποθετηθεί σε ένα προϊόν πριν από την ημερομηνία λήξης του.
 - ✓ *Κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου*: ο κίνδυνος να μην πραγματοποιηθεί όπως έχει συμφωνηθεί ένας διακανονισμός στο πλαίσιο συστήματος μεταφοράς, επειδή ένας αντισυμβαλλόμενος δεν καταβάλλει ή παραδίδει έγκαιρα ή όπως αναμενόταν την παροχή του.
 - ✓ *Κίνδυνος διακανονισμού*: ο κίνδυνος να μην πραγματοποιηθεί ο διακανονισμός μιας συναλλαγής μετά την προβλεπόμενη προθεσμία.
 - ✓ *Κίνδυνος μόχλευσης*: ο κίνδυνος μείωσης ή απώλειας κεφαλαίου μέσω της αγοράς παραγώγων, όταν το περιθώριο ασφάλισης είναι υποπολλαπλάσιο για το άνοιγμα μίας θέσης σε σχέση με τη συνολική αξία του συμβολαίου.

- ✓ *Κίνδυνος Συγκέντρωσης*: ο κίνδυνος που εμφανίζεται όταν δεν υπάρχουν περιορισμοί ως προς τις μεθόδους επένδυσης, τις κατηγορίες επένδυσης και τις επενδυτικές αγορές.
- ✓ *Κίνδυνος Θεματοφυλακής*: ο κίνδυνος να προκληθεί απώλεια στα περιουσιακά στοιχεία, εξαιτίας πράξεων, παραλείψεων, απάτης ή πτώχευση του θεματοφύλακα ή τρίτου προσώπου, στο οποίο έχει ανατεθεί κατοχή ή φύλαξη των περιουσιακών στοιχείων ενός επενδυτή.
- ✓ *Κίνδυνος Χώρας*: ο κίνδυνος που καθορίζεται από τη γεωγραφική τοποθεσία της χώρας επένδυσης και ότι συνεπάγεται: πολιτικό καθεστώς, οικονομική κατάσταση, νομικό και φορολογικό πλαίσιο κ.α.
- ✓ *Πολιτικός Κίνδυνος*: ο κίνδυνος που προκαλεί μείωση της αξίας χρηματοπιστωτικών μέσων λόγω ύπαρξης αβεβαιότητας και αστάθειας στο πολιτικό περιβάλλον.
- ✓ *Κίνδυνος Μειωμένης Εποπτείας*: σχετίζεται με επενδύσεις σε χώρες στις οποίες τα συστήματα εποπτείας της αγοράς δεν επαρκούν και δεν προστατεύουν αποτελεσματικά τον επενδυτή.
- ✓ *Κίνδυνος για συναλλαγές εκτός ρυθμιζόμενης αγοράς*: ο κίνδυνος που προέρχεται από επενδυτική τοποθέτηση σε προϊόν που δεν είναι διαπραγματεύσιμο σε οργανωμένη και ρυθμιζόμενη αγορά.
- ✓ *Κίνδυνος αναφορικά με ηλεκτρονικές συναλλαγές*: ο κίνδυνος που έχει σχέση με ηλεκτρονικές συναλλαγές που προκαλούνται από πιθανή δυσλειτουργία του συστήματος, των υπολογιστών ή του λογισμικού και ως συνέπεια δεν εκτελείται η εντολή του ή εντοπίζεται λάθος στην εκτέλεσή της.
- ✓ *Λειτουργικός κίνδυνος*: ο κίνδυνος ζημιών εξαιτίας της ανεπάρκειας ή της αποτυχίας εσωτερικών διαδικασιών, ατόμων, συστημάτων ή σε εξωτερικών γεγονότων και συνεπάγεται νομικό κίνδυνο.

- ✓ *Νομικός κίνδυνος*: ο κίνδυνος ο οποίος προκύπτει από νομικές ενέργειες που έχουν αρνητικές συνέπειες στην απόδοση. (Εθνική Τράπεζα, 2018)

2.4. Η έννοια της Διαφοροποίησης

Έχοντας αντιληφθεί την έννοια του κινδύνου και της απόδοσης είναι σημαντικό να εξηγηθεί η έννοια της διαφοροποίησης, η οποία φαίνεται ότι είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τη σύγχρονη θεωρία χαρτοφυλακίου. Καθώς δε μπορούμε να γνωρίζουμε για τη μελλοντική πορεία μιας μεμονωμένης μετοχής, για την μελλοντική αξία ενός μεμονωμένου ακινήτου σε μια περιοχή, αλλά και για οποιοδήποτε συμβάν θα επηρέαζε τη μελλοντική εξέλιξη της κεφαλαιακής αξίας και την αναμενόμενη απόδοση ενός αξιογράφου, δημιουργούνται επενδυτικά χαρτοφυλάκια αξιογράφων στα οποία εφαρμόζεται η τεχνική της διαφοροποίησης (Portfolio Diversification).

Με τον όρο Διαφοροποίηση Χαρτοφυλακίου, εννοούμε την τεχνική διαχείρισης κινδύνου, όπου με το κεφάλαιο ενός επενδυτή, γίνεται διασπορά του κεφαλαίου σε πολλά επενδυτικά προϊόντα διαφορετικού κινδύνου και απόδοσης, γεγονός που αποσκοπεί στη μεγαλύτερο περιορισμό του ρίσκου αλλά και στην εξομάλυνση της μεταβλητότητας της αναμενόμενης απόδοσης για το κεφάλαιο που επενδύεται.

Με τη διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου εξομαλύνονται οι επιπτώσεις τόσο των συστηματικών όσο και των μη συστηματικών κινδύνων με αποτέλεσμα να δημιουργούνται πιο αποδοτικά χαρτοφυλάκια.

Παρακάτω αναφέρονται οι σημαντικότερες προσεγγίσεις για την επίτευξη διαφοροποιημένων χαρτοφυλακίων. Τα είδη διαφοροποίησης που αναφέρονται εφαρμόζονται κατά κόρον σε χαρτοφυλάκια μετοχών, Α/Κ και άλλα χρηματοοικονομικά προϊόντα αλλά μπορούν να εφαρμοστούν σε οποιοδήποτε επενδυτικό χαρτοφυλάκιο.

- ✓ *Απλή Διαφοροποίηση* = η διασπορά του επενδεδυμένου κεφαλαίου σε περισσότερες του ενός τύπου επενδύσεις προκειμένου να αποφεύγεται η υπερέκθεση σε ένα μεμονωμένο κίνδυνο και σε μεμονωμένη απόδοση.
- ✓ *Κλαδική Διαφοροποίηση* = το να επιλέγονται μετοχές από ποικίλους κλάδους, για να επιτυγχάνεται πιο καλή διαφοροποίηση

- ✓ *Διεθνική Διαφοροποίηση* = η δημιουργία χαρτοφυλακίων που δείχνουν την αλληλεξάρτηση των διεθνών χρηματιστηρίων με αξιόγραφα που διαπραγματεύονται σε διεθνή χρηματιστήρια και επιτυγχάνουν την καλύτερη διαφοροποίηση και άρα και την ελαχιστοποίηση του συνολικού κινδύνου
- ✓ *Περιττή διαφοροποίηση* = η επιπρόσθετη (>15-20 διαφορετικών μετοχών) τυχαία είσοδος νέων μετοχών στο χαρτοφυλάκιο που δεν φέρει μεγαλύτερο όφελος από την απλή διαφοροποίηση

Διαφοροποίηση κατά Markowitz = η επιλογή και ο συνδυασμός διαφορετικών περιουσιακών στοιχείων κατά την κατασκευή καλά διαφοροποιημένων χαρτοφυλακίων, που όμως έχουν ένα σημαντικό χαρακτηριστικό: τα περιουσιακά στοιχεία που επιλέγονται θα έχουν συντελεστές συσχέτισης των αποδόσεων τους σημαντικά χαμηλότερους της μονάδας

Κεφάλαιο 3^ο: Η κατανομή πόρων σε ιδιωτικά επενδυτικά χαρτοφυλάκια παγκοσμίως

3.1. Ο υφιστάμενος οικονομικός σχεδιασμός των χαρτοφυλακίων παγκοσμίως

Οποιαδήποτε συζήτηση για κατανομή πόρων θα πρέπει να ξεκινήσει από τις βασικές αρχές οικονομικού σχεδιασμού και το πως αυτές εφαρμόζονται στο πολύπλοκο περιβάλλον που αντιμετωπίζουν οι ιδιώτες επενδυτές και τα νοικοκυριά, τα οποία σε κάθε στάδιο της ζωής του έχουν διαφορετικές δυνατότητες αποταμίευσης/επένδυσης/εξόδων. Το είδος της εργασίας, οι οικογενειακές ευθύνες και πολλές εξωγενείς μεταβλητές επηρεάζουν τον τρόπο με τον οποίο τα νοικοκυριά επενδύουν. Πολλά σχετικά κριτήρια έχουν ήδη αποτυπωθεί αλλά στην πράξη, το διαθέσιμο κεφάλαιο, ο απαιτούμενος βαθμός ρευστότητας, το αποδεκτό επίπεδο αρνητικής απόδοσης, και η ανάγκη για διαφοροποίηση ξεχωρίζουν.

Ανάλογα με τον χρονικό ορίζοντα της επένδυσης και την ευαισθησία στον κίνδυνο τα νοικοκυριά παγκοσμίως τοποθετούν τα χρήματά τους σε τραπεζικούς αποταμιευτικούς λογαριασμούς, στρέφονται σε κεφαλαιακές αγορές για να πετύχουν πρόσβαση σε επενδυτικά κεφάλαια (μερίδιο σε εταιρείες με τη μορφή μετοχών, μερίσματα), ομόλογα, διάφορα άλλα κεδροσκοπικά μέσα (παράγωγα) ή άλλες μη χρηματοοικονομικές επενδύσεις. Οι «αυτοσχέδιοι» επενδυτές επιλέγουν τη δική τους κατανομή με τις γενικές οικονομικές/χρηματοοικονομικές συνθήκες, νομισματικό κίνδυνο, ρευστότητα, αστάθεια, φορολογία ενώ άλλοι αναζητούν οικονομικές συμβουλές και στραφονται σε επαγγελματίες διαχειριστές κεφαλαίων.

Δεν θα πρέπει όμως να υποτεθεί ότι τα νοικοκυριά απαραίτητα επωφελούνται περισσότερο επενδύοντας μέσα από οικονομικούς συμβούλους. Η διαφοροποίηση και οι θετικές αποδόσεις αποτελούν προϋποθέσεις για οποιονδήποτε ιδιώτη επενδυτή. Συνεπώς, η διασφάλιση ότι εισέρχονται σε δίκαιες συμφωνίες – με προϊόντα που έχουν ένα αξιόλογο προφίλ κινδύνου-απόδοσης είναι σημαντική. Όμως οι εμπειρικές αποδείξεις καταγράφουν νοικοκυριά, τα οποία διαχειρίζονται από wealth managers, που αντιμετωπίζουν διάφορους περιορισμούς που μειώνουν την ικανότητα τους για επιτυχείς επενδύσεις όπως εμπόδια σε πρόσβαση πληροφοριών, υψηλό κόστος συναλλαγών και κακή διαφοροποίηση στα χαρτοφυλάκια νοικοκυριών με μακροοικονομικές επιπτώσεις στην κατανάλωση, στις πραγματικές επενδύσεις και στην κοινωνική ευημερία. Αυτό με τη σειρά του εγείρει ερωτήσεις σχετικά με

την ποιότητα των συμβουλών και την διαχείρισης χαρτοφυλακίων από επαγγελματίες.

Τα νοικοκυριά θα πρέπει να παίρνουν οικονομικές αποφάσεις μέσα από μοντέλα βέλτιστης κατανομής χαρτοφυλακίου σε όλη τη διάρκεια της ζωής τους. Όμως οι έρευνες που γίνονται σχετικά με το τι κάνουν τα νοικοκυριά στην πραγματικότητα με τα χρήματά τους, δείχνει πολλές φορές κακή διαχείριση η οποία είναι αποτέλεσμα συστηματικών συμπεριφορικών προκαταλήψεων (αδράνεια, προκαταλήψεις, κακή γνώμη για τις επενδύσεις κτλ.). Στη μέχρι τώρα πορεία των ερευνών που γίνονται παγκοσμίως υπάρχουν πολλά ερωτηματικά και αντικρουόμενα ευρήματα σχετικά με το γιατί, το πώς και το πόσο καλά οι ιδιώτες επενδυτές κάνουν επιλογές κατανομής περιουσιακών στοιχείων. Φαίνεται όμως ότι οι επενδυτές ανώτερου επιπέδου εκπαίδευσης, που έχουν στη διάθεσή τους περισσότερα περιουσιακά στοιχεία εφαρμόζουν μια καλύτερη διαχείριση σε αυτά.

Σε έρευνα του ο Von Gaudecker(2015) δείχνει ότι τα νοικοκυριά που επιλέγουν επενδύσεις χαμηλής απόδοσης και κινδύνου τείνουν να είναι λιγότερο μορφωμένα. Ο Bianchi (2017) εξερευνώντας τη σχέση μεταξύ οικονομικής μόρφωσης και διάρθρωσης επενδυτικού χαρτοφυλακίου καταλήγει στο συμπέρασμα ότι πιο μορφωμένα νοικοκυριά παίρνουν πιο επικίνδυνες θέσεις όταν οι αναμενόμενες επιστροφές είναι υψηλότερες και εξισορροπούν ενεργά τα χαρτοφυλάκια τους για να διατηρήσουν την έκθεση κινδύνου σχετικά σταθερή με το πέρασμα του χρόνου.

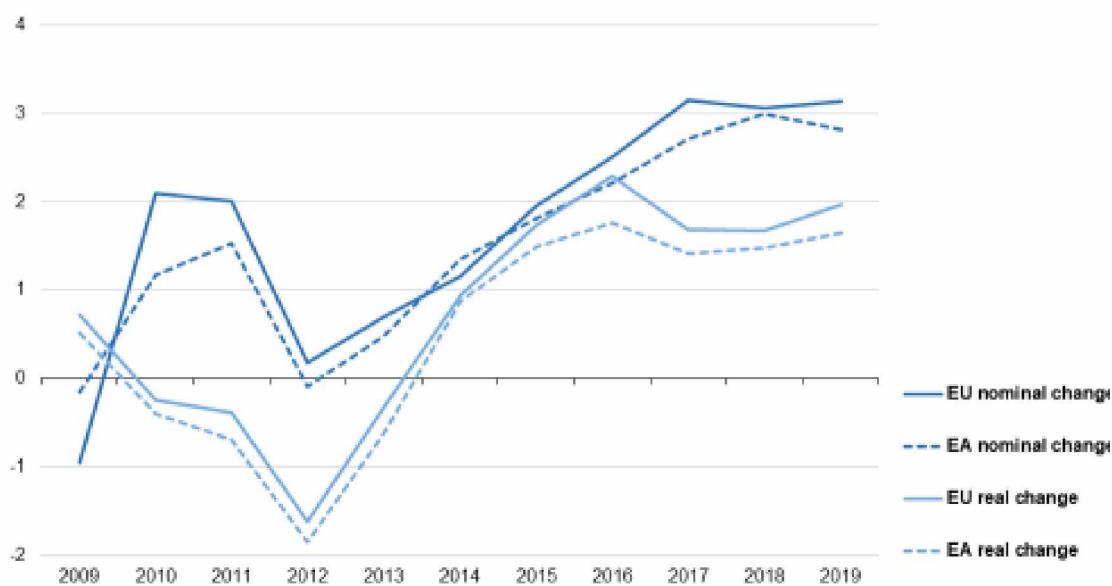
Σε άλλη έρευνα, ο Giglio(et al, 2019) συγκεντρώνει στοιχεία από πεποιθήσεις, διάρθρωση χαρτοφυλακίου και επενδυτική συμπεριφορά. Τα ευρήματα δείχνουν πως η επίδραση των πεποιθήσεων στα χαρτοφυλάκια είναι μικρή κατά μέσο όρο, τα κύρια στοιχεία της όποιας επίδρασης όμως είναι ο πλούτος, η επενδυτική συχνότητα και η επενδυτική αυτοπεποίθηση των ατόμων.

3.2. Η διάρθρωση επενδυτικών χαρτοφυλακίων στην Ευρώπη

Η διάρθρωση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων στην Ευρώπη αποτελεί ένα μείζον θέμα προς διερεύνηση καθώς υπάρχουν σημαντικές διαφορές ανά χώρα αλλά και συνολικά σε σύγκριση με τις ΗΠΑ. Γενικά, είναι αναγκαίο να σημειωθεί ότι ο τρόπος που επενδύουν τα νοικοκυριά τα κεφάλαιά τους αποτελεί έναν σημαντικό παράγοντα όχι μόνο της οικονομικής πολιτικής των κρατών μελών της ΕΕ, αλλά και έναν παράγοντα που εν πολλοίς καθορίζει την οικονομική αποδοτικότητα των επενδύσεων των ευρωπαϊκών νοικοκυριών.

Στο πλαίσιο αυτό τα μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής που κατά καιρούς εφαρμόστηκαν σε αρκετά κράτη μέλη της ΕΕ λόγω της οικονομικής κρίσης καθώς και τα μέτρα νομισματικής πολιτικής έχουν ασκήσει σημαντική επίδραση στη διάρθρωση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων στην Ευρώπη. Εντοπίζονται έτσι μεταξύ των κρατών μελών βασικές ανισότητες όχι μόνο στον τρόπο κατανομής του πλούτου αλλά και στους τρόπους επένδυσης των διαθέσιμων κεφαλαίων (Coibion et al., 2012). Έτσι για την ανάλυση της διάρθρωσης των επενδυτικών χαρτοφυλακίων απαιτείται η παρουσίαση της πορείας του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών αλλά και του εισοδήματος που προορίζεται για αποταμίευση. Τα στοιχεία αυτά δείχνουν σε μεγάλο βαθμό το επενδυτικό περιβάλλον αλλά και τον τρόπο με τον οποίο διαρθρώνονται τα επενδυτικά χαρτοφυλάκια (Jorda, Schularick & Taylor, 2016).

Το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών στην Ευρώπη (EU-28) έχει αυξηθεί σημαντικά την τελευταία δεκαετία. Συγκεκριμένα, αποτιμήθηκαν σε €37 τρις το τρίτο τρίμηνο 2019, ποσό που ισοδυναμούσε με περίπου τρία τέταρτα (72,7%) της αξίας του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος. Η Γερμανία αντιπροσώπευε το υψηλότερο μερίδιο του ακαθάριστου προσαρμοσμένου διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών (25,7%), ακολουθούμενο από τη Γαλλία (18,6%) και την Ιταλία (13,6%). Στο διάγραμμα που ακολουθεί απεικονίζεται το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών ανά κάτοικο κατά την περίοδο 2009 έως 2019 (Eurostat, 2021).



Γράφημα 1. Εξέλιξη ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος ανά κάτοικο στην ΕΕ, 2009-2019

Πηγή: (Eurostat, 2021)

Παρατηρούμε ότι σε επίπεδο πραγματικών τιμών η οικονομική κρίση αποτέλεσε μια περίοδο με ουσιαστική μείωση στο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών ενώ η μετέπειτα περίοδος είναι ανοδική. Επίσης θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι χρονολογικές σειρές που εμφανίζονται ενδέχεται να επηρεάζονται από αλλαγές στον αριθμό του πληθυσμού από το ένα έτος στο άλλο ως αποτέλεσμα φυσικών αλλαγών και αλλαγών που μπορεί να συνδέονται με τη μετανάστευση.

Η πιο εντυπωσιακή πτυχή του Γραφήματος 1 είναι η ξαφνική μείωση του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος ανά κάτοικο ως αποτέλεσμα της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης. Αυτό ήταν ιδιαίτερα εμφανές σε πραγματικούς όρους εδώ και αρκετά χρόνια: οι μεταβολές στο βιοτικό επίπεδο που απολάμβαναν πολλοί άνθρωποι που ζουν στην ΕΕ και στη ζώνη του ευρώ έγιναν αρνητικές κατά τα έτη από το 2010 έως το 2013. Μετά το 2013, σημειώθηκε μια αύξηση της οικονομικής τύχης τόσο στην ΕΕ όσο και στη ζώνη του ευρώ, με το ακαθάριστο προσαρμοσμένο διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών ανά κάτοικο να αυξάνεται τόσο σε ονομαστικούς όσο και σε πραγματικούς όρους.

Μια ακόμα σημαντική διάσταση στην ανάλυση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων για την ΕΕ είναι η πορεία των αποταμιεύσεων, που μετά βεβαιότητας επιδρά στις επενδύσεις των ιδιωτών.

Συγκεκριμένα, το ποσοστό αποταμίευσης της ΕΕ είχε φτάσει σε σχετικά υψηλό ποσοστό 13,4% το 2009 καθώς οι επιπτώσεις της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης ήταν αισθητές. Στη συνέχεια, το επιτόκιο αποταμίευσης στην ΕΕ μειώθηκε, αρχικά με σχετικά γρήγορο ρυθμό και στη συνέχεια σε πιο μετριοπαθές ρυθμό. Μέχρι το 2015 είχε φτάσει το 11,3%. Η ανάπτυξη αυτού του μεριδίου κατά τα επόμενα τρία χρόνια ήταν μεταβαλλόμενη, κυμαινόταν δηλαδή μεταξύ 11,4% και 11,6%, αλλά το ποσοστό αυξήθηκε σαφώς το 2019, φτάνοντας το 12,0%. Τα βρετανικά ποσοστά αποταμίευσης παραδοσιακά ήταν χαμηλότερα από τα ποσοστά που καταγράφηκαν στην ΕΕ. Αυτό συνέβη καθ' όλη την περίοδο που μελετήθηκε (Eurostat, 2021).

Επίσης σημαντικές είναι οι εξελίξεις σχετικά με τα ποσοστά αποταμίευσης των τεσσάρων μεγαλύτερων κρατών μελών της ΕΕ. Το ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών στη Γερμανία παρέμεινε στο εύρος από 16,7% έως 18,4% κατά την υπό εξέταση περίοδο. Τα υψηλότερα ποσοστά καταγράφηκαν τα τελευταία χρόνια, αντικατοπτρίζοντας μια αρχική μείωση των επιτοκίων μεταξύ του 2009 και του 2013 και μια επακόλουθη άνοδο. Το ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών στη Γαλλία μειώθηκε επίσης μετά το 2009, φθάνοντας σε χαμηλό 13,6% το 2016. Στη συνέχεια αυξήθηκε, φθάνοντας το 14,6% το 2019. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, τα ποσοστά στη Γερμανία και τη Γαλλία ήταν πάνω από το μέσο όρο της ΕΕ. Ένα διαφορετικό μοτίβο παρατηρήθηκε στην Ιταλία και την Ισπανία: αν και τα ποσοστά αποταμίευσης των νοικοκυριών μειώθηκαν επίσης από το 2009, δεν αυξήθηκαν με σταθερό τρόπο τα τελευταία χρόνια.

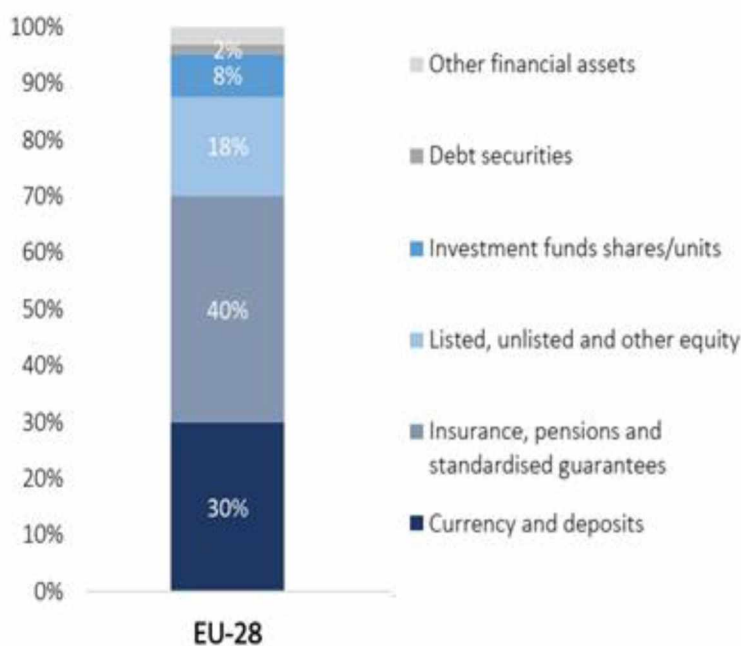
Στην Ιταλία, το ποσοστό μειώθηκε από ένα επίπεδο (13,5%) το 2009 που ήταν παρόμοιο με τον μέσο όρο της ΕΕ (13,4%) σε χαμηλό 9,3% το 2012. Το 2013, το ποσοστό στην Ιταλία αυξήθηκε έντονα και ακολουθήθηκε από πιο μέτρια αύξηση το 2014, φτάνοντας το 11,3%. Στη συνέχεια, το ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών μειώθηκε τα περισσότερα χρόνια, φτάνοντας στο 10,1% το 2018 και το 2019. το 2019, το ιταλικό επιτόκιο ήταν 1,9 εκατοστιαίες μονάδες κάτω από τον μέσο όρο της ΕΕ. Στην Ισπανία, η ανάπτυξη ήταν πιο ασταθής από ό, τι στις άλλες μεγάλες οικονομίες της ΕΕ, αλλά με μια σχετικά σαφή πτωτική ανάπτυξη. Το ποσοστό ήταν 11,3% το 2009, 2,1 μονάδες κάτω από τον μέσο όρο της ΕΕ. Μέχρι το 2019, το ποσοστό είχε πέσει 5,0 μονάδες στο 6,3%, δηλαδή 5,7 μονάδες κάτω από τον μέσο όρο της ΕΕ (Eurostat, Household investment: how countries compare , 2019).

Εξίσου σημαντική για την παρούσα μελέτη είναι και η ανάλυση του ποσοστού των επενδύσεων των νοικοκυριών στην ΕΕ. Στην ΕΕ, οι επενδύσεις νοικοκυριών συνίστανται κυρίως στην αγορά και ανακαίνιση κατοικιών. Οι δαπάνες για καταναλωτικά αγαθά (όπως επιβατικά αυτοκίνητα) δεν θεωρούνται μέρος αυτής της συνιστώσας. (European Union, 2021).

Στην ΕΕ, ο αντίκτυπος της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης ήταν εμφανής, με το ποσοστό επένδυσης των νοικοκυριών να πέφτει με αρκετά γρήγορο ρυθμό τα πρώτα χρόνια έως το 2015. Αυτή η εξέλιξη αντιστράφηκε το 2016, με το ρυθμό να αυξάνεται κάθε χρόνο για να φτάσει 8,7% έως το 2019. Το μοτίβο ανάπτυξης στις Ηνωμένες Πολιτείες ήταν πιο έντονο, με την πτώση του ποσοστού επενδύσεων στα νοικοκυριά να φθάσει σε σχετικά χαμηλό επίπεδο έως το 2011, ενώ μετά σημειώθηκαν έξι διαδοχικές ετήσιες αυξήσεις στο μέγιστο 8,2% το 2017. Το 2018, το ποσοστό μειώθηκε ελαφρά (8,1%). Καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου που παρουσιάστηκε, το ποσοστό στις Ηνωμένες Πολιτείες παρέμεινε κάτω από το ποσοστό στην ΕΕ (Eurostat, 2019).

Επιπλέον, σε ορισμένα από τα κράτη μέλη της ΕΕ η κρίση επέδρασε εντονότερα σε επίπεδο επενδύσεων σε σύγκριση με άλλα κράτη μέρη. Για παράδειγμα, με την κρίση του δημόσιου χρέους και την παγκόσμια χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση, τα ποσοστά επενδύσεων των νοικοκυριών στην Κύπρο, την Ισπανία, την Ελλάδα (2010-2014) και την Ιρλανδία μειώθηκαν κατά 8,5, 6,0, 5,9 και 4,7 ποσοστιαίες μονάδες αντίστοιχα μεταξύ 2009 και 2014 (Eurostat, 2021).

Η πιο πρόσφατη εικόνα την διάρθρωσης των περιουσιακών στοιχείων από ιδιώτες επενδυτές αποτυπώνεται παρακάτω.



Γράφημα 2. Διάρθρωση περιουσιακών στοιχείων από ιδιώτες επενδυτές (EU-28).

Πηγή: Eurostat (Q3 2019)

Παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα ότι υπάρχουν σημαντικές διαφορές στη διάρθρωση των περιουσιακών στοιχείων από ιδιώτες μεταξύ ΕΕ και ΗΠΑ. Συγκεκριμένα, στην ΕΕ το 30% των νοικοκυριών επενδύει τα κεφάλαιά του σε καταθέσεις και σε συναλλαγματική ισοτιμία. Το μεγαλύτερο μέρος των Ευρωπαίων (40%) με βάση το ανωτέρω διάγραμμα επενδύει σε ασφάλιση, συντάξεις και standardized guarantees. Σε fund επενδύει μόλις το 8% των Ευρωπαίων ενώ σε ίδια κεφάλαια είτε αφορούν εισηγμένες είτε μη επιχειρήσεις επενδύει το 18% των Ευρωπαίων.

Σχετικά με τα ομόλογα, ο Guergui (2021) παρατηρεί ότι μετά από την έναρξη της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης το 2000, τα ευρωπαϊκά ιδιωτικά χαρτοφυλάκια απέκτησαν ένα διαφορετικό προφίλ κινδύνου-απόδοσης και επένδυναν περισσότερα κεφάλαια στην αγορά ομολόγων παρά στην αγορά μετοχών. Επίσης μέσα από την ανάλυση που διενεργεί στα ιδιωτικά χαρτοφυλάκια διαπιστώνει ότι υπάρχουν δυο ισχυρές προκλήσεις που αφορούν στην κατανομή των επενδύσεων. Η πρώτη πρόκληση αφορά στο μέλλον των ευρωπαϊκών χαρτοφυλακίων σε ότι αφορά την έκθεσή τους στα ομόλογα και στο κατά πόσο θα έχουν μια σταθερή απόδοση. Η δεύτερη πρόκληση αφορά στην σημασία της διαμόρφωσης χαρτοφυλακίων που να είναι ισορροπημένα ως προς τον κίνδυνο (Gueorgui, 2021).

Το μερίδιο των αποταμιεύσεων νοικοκυριών που διατηρούνται σε νόμισμα και καταθέσεις

είναι άνω του μέσου όρου ΕΕ σε 21 από 28 κράτη μέλη. Στην Ελλάδα, την Κύπρο και τη Σλοβακία, αυτό είναι σημαντικά υψηλότερο (περίπου 60%). Αντίθετα, αυτά τα ποσοστά είναι λιγότερο από 16% στην Ολλανδία και Δανία, ενώ το χαμηλότερο ποσοστό καταγράφηκε στη Σουηδία (13,7%). Η ασφάλεια, οι συντάξεις και οι τυποποιημένες εγγυήσεις είναι τα κύρια οικονομικά στοιχεία στην Ολλανδία, Ηνωμένο Βασίλειο, Δανία, Ιρλανδία και Γαλλία.

Η Εσθονία, Βουλγαρία, Φιλανδία, Σουηδία εμφανίζουν τις μεγαλύτερες ποσοστιαίες αποταμιεύσεις κυριότητας (άνω του 36%), ενώ για το Βέλγιο, Ισπανία και Ιταλία βρίσκεται σε Επενδυτικά κεφάλαια (άνω του 10%). Η Μάλτα και η Ουγγαρία εμφανίζουν τις μεγαλύτερες ποσοστιαίες ιδιοκτησίες σε εκδοθέντα αξιόγραφα (άνω του 10%) ακολουθούμενες από την Ιταλία (6%), Αυστρία και Σλοβακία (άνω του 4%). Στη Γερμανία, νόμισμα και καταθέσεις, καθώς και ασφάλεια, συντάξεις και τυποποιημένες εγγυήσεις αποτελούν την κύρια κατηγορία οικονομικών στοιχείων (40% και 37% αντίστοιχα) ακολουθούμενα από κεφάλαια και επενδύσεις (άνω του 10% αντίστοιχα).

Τα αμοιβαία κεφάλαια αποτελούν ένα ακόμα σημαντικό ποσοστό των χαρτοφυλακίων των ευρωπαϊκών χωρών. Στο Βέλγιο για το 2020, με βάση τα στοιχεία του ΟΟΣΑ, το σχετικό ποσοστό ανερχόταν στο 15,8%, για την Ισπανία στο 14,8% και για την Γερμανία στο 11,5%. Στην Ελλάδα το ποσοστό αυτό ανερχόταν μόλις στο 2,7% επί του συνόλου των χρηματοοικονομικών στοιχείων των νοικοκυριών και για την Ιρλανδία στο 0,9%. Θα πρέπει να διευκρινιστεί ότι τα επενδυτικά κεφάλαια είναι επενδυτικά προϊόντα που δημιουργούνται με μοναδικό σκοπό τη συγκέντρωση κεφαλαίων επενδυτών και την επένδυση αυτού του κεφαλαίου συλλογικά μέσω ενός χαρτοφυλακίου χρηματοοικονομικών μέσων όπως μετοχές, ομόλογα και άλλα χρεόγραφα.

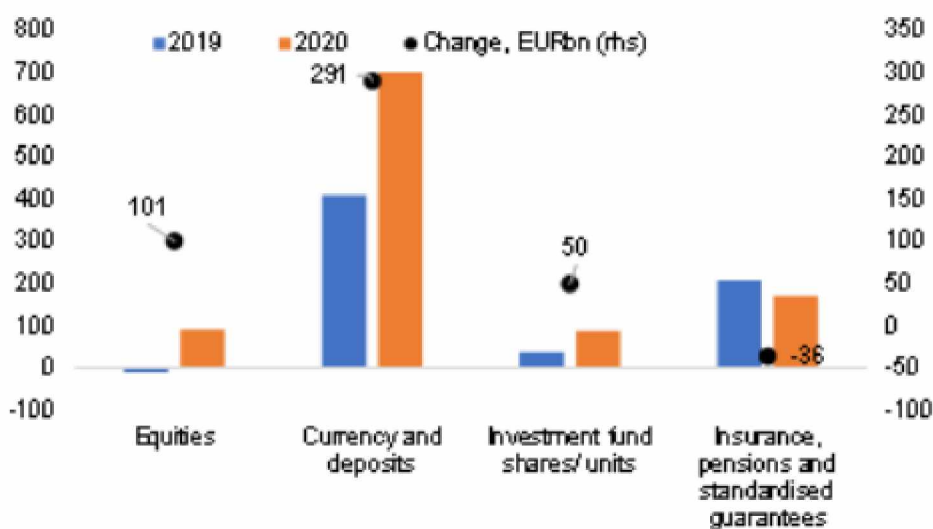
Τα επενδυτικά ταμεία διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο στη διευκόλυνση της συσσώρευσης προσωπικών αποταμιεύσεων, είτε πρόκειται για μεγάλες επενδύσεις είτε για συνταξιοδότηση. Είναι επίσης σημαντικά επειδή καθιστούν διαθέσιμες τις θεσμικές και προσωπικές αποταμιεύσεις ως δάνεια σε εταιρείες και έργα που συμβάλλουν στην ανάπτυξη και την απασχόληση. Στην Ευρώπη τα επενδυτικά κεφάλαια των συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες αποτελούν περίπου το 75% όλων των συλλογικών επενδύσεων, από μικρούς επενδυτές στην Ευρώπη (European Union, 2021).

Σχετικά με το 2020 σημειώνεται αύξηση των αποταμιεύσεων των ευρωπαϊκών νοικοκυριών με

κάτι περισσότερο από 50% με τη συνολική αποταμίευση να ανέρχεται στα 450 δις ευρώ ή κάτω, παραπάνω από το 4% του ΑΕΠ της ΕΕ, γεγονός που κατά βάση οφείλεται στις μειωμένες δαπάνες λόγω των μέτρων κατά της πανδημίας. Επίσης τα εκτεταμένα μέτρα στήριξης διαδραμάτισαν σημαντικό ρόλο στην αποταμίευση των νοικοκυριών όπως για παράδειγμα τα μέτρα στήριξης από την πανδημία που αύξησαν το εισόδημα καθώς και το ύψος των καθαρών μεταβιβάσεων (Οι καθарές μονομερείς μεταβιβάσεις μιας χώρας ισούνται με τη διαφορά των μονομερών μεταβιβάσεων που εισπράττει η χώρα μείον τις μονομερείς μεταβιβάσεις που πραγματοποιούνται προς τις άλλες χώρες.) (Boata & Holzhausen, 2021).

Είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι οι υπερβολικές αποταμιεύσεις στην Ευρωζώνη από το 2020 αντιπροσωπεύουν σχεδόν ένα μήνα του 2019. Τα 2/3 των αποταμιεύσεων των νοικοκυριών κατέληξαν σε τραπεζικούς λογαριασμούς, ενώ το υπόλοιπο ένα τρίτο επενδύθηκε σε κεφαλαιαγορές, κυρίως σε μετοχές. Το 2020, τα νοικοκυριά της Ευρωζώνης μετατράπηκαν από καθαρούς πωλητές μετοχών σε καθαρούς αγοραστές, με το υψηλότερο μερίδιο των αποταμιεύσεων να επενδύεται σε αγορές μετοχών της Γερμανίας (27%) της Ιταλίας (21%) της Γαλλίας (15%) και της Ισπανίας (8%).

Σε όλες τις χώρες, ωστόσο, το μερίδιο που επενδύεται άμεσα σε μετοχές είναι σημαντικά υψηλότερο από τα επίπεδα των προηγούμενων ετών, υποδηλώνοντας ένα νέο ενδιαφέρον για χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία που ενέχουν περισσότερο κίνδυνο, κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Στο γράφημα που ακολουθεί απεικονίζεται η διάρθρωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών σε διάφορα μέσα επένδυσης (Boata & Holzhausen, 2021).



Γράφημα 3. Επενδύσεις των νοικοκυριών της ευρωζώνης (ποσά εκφρασμένα σε δις ευρώ)

Πηγή: Eurostat, Euler Hermes, Allianz Research (2021)

Από το παραπάνω γράφημα διαπιστώνουμε ότι υπάρχουν ουσιώδεις αλλαγές στο χαρτοφυλάκιο των νοικοκυριών μετά την πανδημία ιδίως σε ότι αφορά τις αποταμιεύσεις και τις μετοχές. Και στην περίπτωση της αποταμίευσης των νοικοκυριών τα δεδομένα δείχνουν διαφορετικά ποσά αποταμίευσης ανάλογα με τα δημογραφικά χαρακτηριστικά ανά έτος και ανά ομάδα εισοδήματος. Με βάση τα στοιχεία της Eurostat άτομα με υψηλό εισόδημα αυξήσαν τις αποταμιεύσεις τους κατά 20%, η ανώτερη-μεσαία τάξη κατά 40% και τα χαμηλότερα εισοδήματα κατά 80%.

3.3. Η διάρθρωση επενδυτικών χαρτοφυλακίων στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής

Η διάρθρωση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την κατανομή του πλούτου, το επενδυτικό περιβάλλον, το γενικό προφίλ των επενδυτών, από το οικονομικό περιβάλλον και πληθώρα άλλων παραγόντων. Είναι αναμενόμενο λοιπόν κάθε χώρα και πόσο μάλλον κάθε Ήπειρος να έχουν διαφορετική διάρθρωση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων επιχειρήσεων και νοικοκυριών.

Η κατανόηση των εξελίξεων στα χαρτοφυλάκια των νοικοκυριών είναι αναμφισβήτητα ένα σημαντικό στοιχείο για την ανάλυση των οικονομιών και των προθέσεων των νοικοκυριών σε

ότι αφορά τις επενδύσεις. Επίσης, για τον εντοπισμό των αιτίων και των συνεπειών μιας μακροπρόθεσμης αύξησης της ανισότητας στην κατανομή του πλούτου και για να παρακολουθείται ο βαθμός οικονομικής ευπάθειας που αντιμετωπίζουν τα νοικοκυριά, είναι σημαντική ανάλυση της κατανομής των περιουσιακών στοιχείων σε τύπους περιουσιακών στοιχείων, ηλικιακές ομάδες αλλά και σε επίπεδο εισοδήματος.

Επιπλέον σημαντικό ρόλο διαδραματίζει και το ύψος των υποχρεώσεων που όπως επισημαίνουν οι Bertaut και Starr-McCluer (2002) στις ΗΠΑ, ένα μεγάλο μέρος των επενδύσεων των νοικοκυριών συνδέεται με περιουσιακά στοιχεία και σχετικές υποχρεώσεις που συνδέονται με αυτά. Όπως αποδεικνύεται κι από την οικονομική κρίση που ξέσπασε στις ΗΠΑ το 2008, οι δανειακές επισφάλειες των νοικοκυριών κόστισαν σε ολόκληρη την οικονομία δεδομένης της «φούσκας» που δημιουργήθηκε. Έτσι είναι κρίσιμο να τονιστεί ότι οι επενδύσεις των νοικοκυριών σε επισφαλείς και μη επισφαλείς επιλογές, μπορούν να καθορίσουν ακόμα και ολόκληρη την πορεία μιας οικονομίας.

Στην περίπτωση των ΗΠΑ, το ποσοστό του χρέους των νοικοκυριών ανήλθε για το 2020 στο 105% του καθαρού διαθέσιμου εισοδήματος όταν για τη Γερμανία το σχετικό ποσοστό ανερχόταν στο 257% και για την Ελλάδα στο 99% δηλαδή λίγες μονάδες χαμηλότερα από ότι οι ΗΠΑ. Επίσης θα πρέπει να αναφερθεί ότι το ποσοστό των αποταμιεύσεων στις ΗΠΑ κινήθηκε στο 7,96% των διαθέσιμων κεφαλαίων για τα νοικοκυριά όταν το 2008 το σχετικό ποσοστό ήταν 5,18%. Οπότε έχει σημειωθεί μια αρκετά σημαντική αύξηση η οποία θα αντικατοπτρίζεται και στον τρόπο κατανομής των διαθέσιμων κεφαλαίων. Είναι αντιληπτό λοιπόν ότι το ποσοστό του χρέους των νοικοκυριών επιδρά σημαντικά στον τρόπο κατανομής των διαθέσιμων κεφαλαίων αλλά και στο ποσό που τελικά αποταμιεύεται και επενδύεται.

Η διάρθρωση των ιδιωτικών επενδυτικών χαρτοφυλακίων στις Η.Π.Α. αποτελείται διαχρονικά τόσο από χρηματοοικονομικά όσο και από μη χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία. Από τη δεκαετία του '80 μέχρι και σήμερα οι επιλογές των ιδιωτών επενδυτών επηρεάζονται από τα οικονομικά γεγονότα της εκάστοτε περιόδου, τις περιόδους κρίσης και ύφεσης αλλά και από την τάση της εποχής.

Την περίοδο 1989-1995, το 30% των περιουσιακών στοιχείων των Αμερικανών αποτελείται από χρηματοοικονομικά στοιχεία και τίτλους ενώ το 60% από μη χρηματοοικονομικά στοιχεία. Στα τέλη του 80' από τις επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά στοιχεία υπάρχει έντονη προτίμηση σε Συνταξιοδοτικά Προγράμματα (Individual Retirement Accounts και DC Pension), Προθεσμιακές Καταθέσεις, Μετοχές, Αμοιβαία Κεφάλαια και Ομόλογα με ποσοστό

37,1%, 19,9%, 16,8%, 7,2% και 5,7% αντίστοιχα. Όσον αφορά τα μη χρηματοοικονομικά στοιχεία το 21,1% επενδύουν στην επιχείρησή τους, ενώ το 13.1% σε αγορά στέγης εκτός πρώτης κατοικίας.

Στα επόμενα χρόνια που θα ακολουθήσουν μέχρι και το 2001, θα αυξηθεί κατά 10% το ποσοστό των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων των Αμερικανών στη συνολική τους περιουσιακή διάρθρωση. Τα Συνταξιοδοτικά Προγράμματα, τα οποία χρίζουν ειδικής φορολογικής μεταχείρισης από το κράτος, κινούνται ανοδικά και βρίσκονται στο 52,8% των αμερικανικών χαρτοφυλακίων. Το ίδιο συμβαίνει και για τις μετοχές οι οποίες βρίσκονται πια στο 21,3%(4,5% αυξημένες σε σχέση με το 1989 στα χαρτοφυλάκια των Αμερικανών). Τα Αμοιβαία Κεφάλαια φτάνουν πια το 17,7%, οι προθεσμιακές καταθέσεις το 15.7% και τα διαχειριζόμενα χαρτοφυλάκια από επαγγελματίες(managed accounts) το 6,6% από 3,6% που ήταν την προηγούμενη δεκαετία.

Ο λόγος της αύξησης των επενδύσεων που παρατηρείται, σε χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία, έγκειται αφενός στο γεγονός ότι εκπληκτικά μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων, προωθεί συνταξιοδοτικά προγράμματα με επιτυχία, στο προσωπικό που απασχολείται σε αυτές και αφετέρου στο ότι το 30% των αμερικανικών νοικοκυριών ασχολείται με απευθείας αγοραπωλησίες χρηματοοικονομικών προϊόντων, κάτι που συμβαίνει περισσότερο από κάθε άλλη φορά και θα συμπέσει με τη φούσκα της dot.com, τη διόρθωση της μετοχικής αγοράς του 2000-2001 και την ύφεση εκείνης της χρονιάς. Σε ότι αφορά τα μη χρηματοοικονομικά στοιχεία το 19% της περιουσιακής τους κατάστασης είναι επενδυμένο στην επιχείρησή τους, ενώ το 13.1% σε αγορά στέγης εκτός πρώτης κατοικίας.

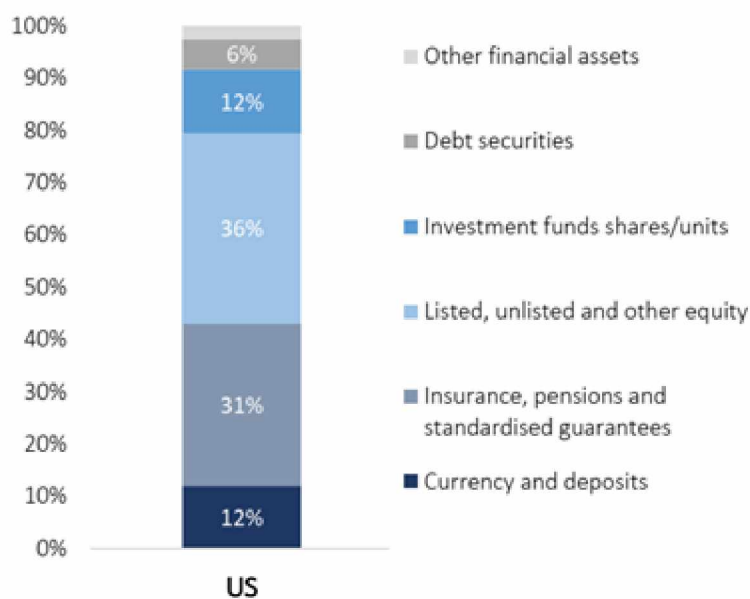
Την περίοδο 2004-2010 παρατηρείται ελαφρώς μειωμένο το ποσοστό κατοχής χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων στα αμερικάνικα νοικοκυριά, οι απευθείας αγοραπωλησίες των ιδιωτών επενδυτών στις χρηματαγορές βαίνουν μειούμενες, και υπάρχουν μεταβολές όσον αφορά τη διάρθρωση των περιουσιακών στοιχείων και των επενδύσεων που προτιμώνται. Στο συνολική διάρθρωση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου οι μετοχές, τα ομόλογα και ιδίως τα αμοιβαία κεφάλαια έχουν μικρότερη θέση σε σχέση με το πρόσφατο παρελθόν, ενώ τα συνταξιοδοτικά προγράμματα και τα managed accounts παραμένουν στα ίδια επίπεδα.

Στη συνέχεια και μέχρι το 2016, καθώς η αμερικανική οικονομία ανακάμπτει, οι χρηματοοικονομικές επενδύσεις βρίσκονται ξανά στο 40% της συνολικής περιουσιακής κατάστασης του Αμερικανού ιδιώτη επενδυτή, με το 52% να δηλώνει ότι κατέχει

συνταξιοδοτικά προγράμματα, το 13,9% μετοχές, το 10% αμοιβαία κεφάλαια, το 6,5% προθεσμιακές καταθέσεις και το 5,5% να εμπιστεύεται τα χρήματά του σε managed accounts. Όσον αφορά τα μη χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία το 13,8% δηλώνει ότι κατέχει στέγη η οποία δεν είναι πρώτη κατοικία, ενώ το 17,4% των Αμερικανών έχουν μέρος της περιουσίας τους επενδυμένη στην επιχείρησή τους (Bricker, Moore, & Thompson, 2019).

Συνολικά επίσης παρατηρήθηκε ότι το 2019, το ποσοστό αποταμίευσης για την ΕΕ ήταν 5,5% υψηλότερο από αυτό στο Ηνωμένο Βασίλειο ενώ αντίθετα, υπήρχε μια μικτή εικόνα για τις Ηνωμένες Πολιτείες, με χαμηλότερα ποσοστά (από ό, τι στην ΕΕ) το 2009 και το 2010 και υψηλότερα ποσοστά στη συνέχεια. Το 2018, το ποσοστό αποταμίευσης των νοικοκυριών για τις Ηνωμένες Πολιτείες ήταν 0,9% υψηλότερο από το ποσοστό για την ΕΕ.

Στο γράφημα που ακολουθεί παρουσιάζεται η διάρθρωση των περιουσιακών στοιχείων από ιδιώτες επενδυτές στις ΗΠΑ και όπως φαίνεται η διάρθρωση αυτή έχει σημαντικές διαφορές σε σύγκριση με την ΕΕ.



Γράφημα 4: Διάρθρωση περιουσιακών στοιχείων από ιδιώτες επενδυτές (USA).

Πηγή: US Fed (Q4 2019)

Για τις ΗΠΑ οι αποταμιεύσεις διατηρήθηκαν με τη μορφή ασφάλειας, συντάξεων και τυποποιημένων εγγυήσεων (31%), νομίσματος και καταθέσεων (12%), εισηγμένων, μη εισηγμένων και άλλων στοιχείων (36%), επενδυτικά fund και μετοχές (12%), και άλλων χρηματοοικονομικών προϊόντων (6%).

Επίσης η έρευνα της εταιρίας Pew ανέδειξε σημαντικά στοιχεία σε ότι αφορά την κατανομή των περιουσιακών στοιχείων των επενδυτικών χαρτοφυλακίων. Συγκεκριμένα τα δεδομένα από το 2016, παρέχουν βασικές πληροφορίες για την ευρεία συμμετοχή των πολιτών στο Χρηματιστήριο. Μάλιστα ενώ ένα σχετικά μικρό μερίδιο των αμερικανικών οικογενειών (14%) επενδύει άμεσα σε μεμονωμένες μετοχές ενώ η πλειοψηφία (52%) των νοικοκυριών έχει κάποιο επίπεδο επενδύσεων στην αγορά, δηλαδή κάποιο επίπεδο του εισοδήματος το επενδύει στην αγορά μακροχρόνια. Οι άμεσες επενδύσεις από την άλλη είναι πιο μικρές φαίνεται όμως ότι γενικά η πλειοψηφία των νοικοκυριών με κάποιο τρόπο επενδύει στην αγορά.

Οι περισσότερες από τις παραπάνω μακροχρόνιες μετοχικές επενδύσεις έχουν ως στόχο τη δημιουργία ενός κεφαλαίου συνταξιοδότησης. Είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι η συμμετοχή στο χρηματιστήριο διαφέρει σημαντικά μεταξύ διαφορετικών δημογραφικών χαρακτηριστικών. Αλλά ακόμη και μεταξύ νοικοκυριών με ετήσια οικογενειακά εισοδήματα κάτω των 35.000 \$, περίπου το ένα στα πέντε έχουν περιουσιακά στοιχεία στο χρηματιστήριο. Οι μετοχές στα χαρτοφυλάκια αυξάνονται καθώς αυξάνεται το εισόδημα, ενώ μεταξύ νοικοκυριών με εισόδημα άνω των 100.000 δολαρίων, το 88% κατέχει μετοχές - είτε άμεσα είτε έμμεσα.

Το ποσό των περιουσιακών στοιχείων που διατηρούν οι οικογένειες σαν αποθέματα ποικίλλει επίσης σημαντικά από το εισόδημα. Μεταξύ αυτών με εισόδημα κάτω των 35.000 \$, το μέσο ποσό που διατηρείται είναι μικρότερο από 10.000 \$. Για όσους βρίσκονται στο υψηλότερο επίπεδο της κλίμακας εισοδήματος, το μέσο ποσό είναι πάνω από 130.000 \$. Οι οικογένειες με επικεφαλής λευκούς ενήλικες είναι πιο πιθανό να επενδύουν στο χρηματιστήριο σε σύγκριση με αυτές που είναι επικεφαλής Νέγρων ή Ισπανών ενηλίκων. Οι μέσες επενδύσεις ποικίλλουν μεταξύ των λευκών οικογενειών και συγκεκριμένα ο μέσος όρος είναι περίπου 51.000 \$. Συγκριτικά, ο μέσος όρος για τις μαύρες οικογένειες είναι 12.000 \$ και για τις ισπανικές οικογένειες είναι μόλις κάτω από 11.000 \$ (Parker & Fry, 2020).

Σε ότι αφορά την πανδημία και τη σχετική αύξηση των αποταμιεύσεων που παρατηρήθηκε στην περίπτωση των Ευρωπαϊκών Χωρών, για τις ΗΠΑ συμβαίνει επίσης κάτι ανάλογο. Με βάση τα τελευταία δεδομένα το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων μειώθηκε στα 127,8 τρισεκατομμύρια δολάρια όταν οι χρηματοπιστωτικές αγορές κατέρρευσαν τον Μάρτιο του 2020, αλλά ανέκαμψαν μέσω πακέτων τόνωσης από τις συνέπειες της πανδημίας. Τα προϊόντα εκείνα που συνεισέφερα περισσότερο και έγιναν επενδύσεις επί αυτών ήταν οι εταιρικές

μετοχές και τα αμοιβαία κεφάλαια, ενώ η συσσώρευση του πλούτου στα διαφορετικά επίπεδα εισοδήματος αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο ανάπτυξης καθώς η οικονομία ξανανοίγει.

Ο πλούτος των νοικοκυριών των ΗΠΑ αυξήθηκε κατά 20 τρισεκατομμύρια δολάρια από το τέταρτο τρίμηνο του 2019. Από την αγορά μετοχών τον περασμένο Μάρτιο, ο πλούτος αυξήθηκε 26 τρισεκατομμύρια δολάρια χάρη στη μαζική υποστήριξη τόσο της ομοσπονδιακής κυβέρνησης όσο και της Ομοσπονδιακής Τράπεζας. Παρά τα μέτρα για τον περιορισμό των μετακινήσεων που προκλήθηκαν από την πανδημία, ο ισολογισμός των νοικοκυριών των ΗΠΑ βελτιώθηκε στα 154,2 τρισεκατομμύρια δολάρια το πρώτο τρίμηνο του 2021 σε σύγκριση με τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία. Στο τέλος του 2019 οι αποταμιεύσεις ανήλθαν στα 134,3 τρισεκατομμύρια δολάρια, στη συνέχεια έπεσαν στα 127,8 τρισεκατομμύρια δολάρια στο τέλος Μαρτίου 2020 όταν οι χρηματοπιστωτικές αγορές έπεσαν, αλλά ανέκαμψαν οι αποταμιεύσεις λόγω των πακέτων τόνωσης και πληρωμών αρωγής (Fox & Bortholomae, 2020). Τα μη χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία, κυρίως ακίνητα, ανέρχονται πλέον σε 44,6 τρισεκατομμύρια δολάρια, ενώ τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία συνολικά 109,6 τρισεκατομμύρια δολάρια (Fisher, 2021).

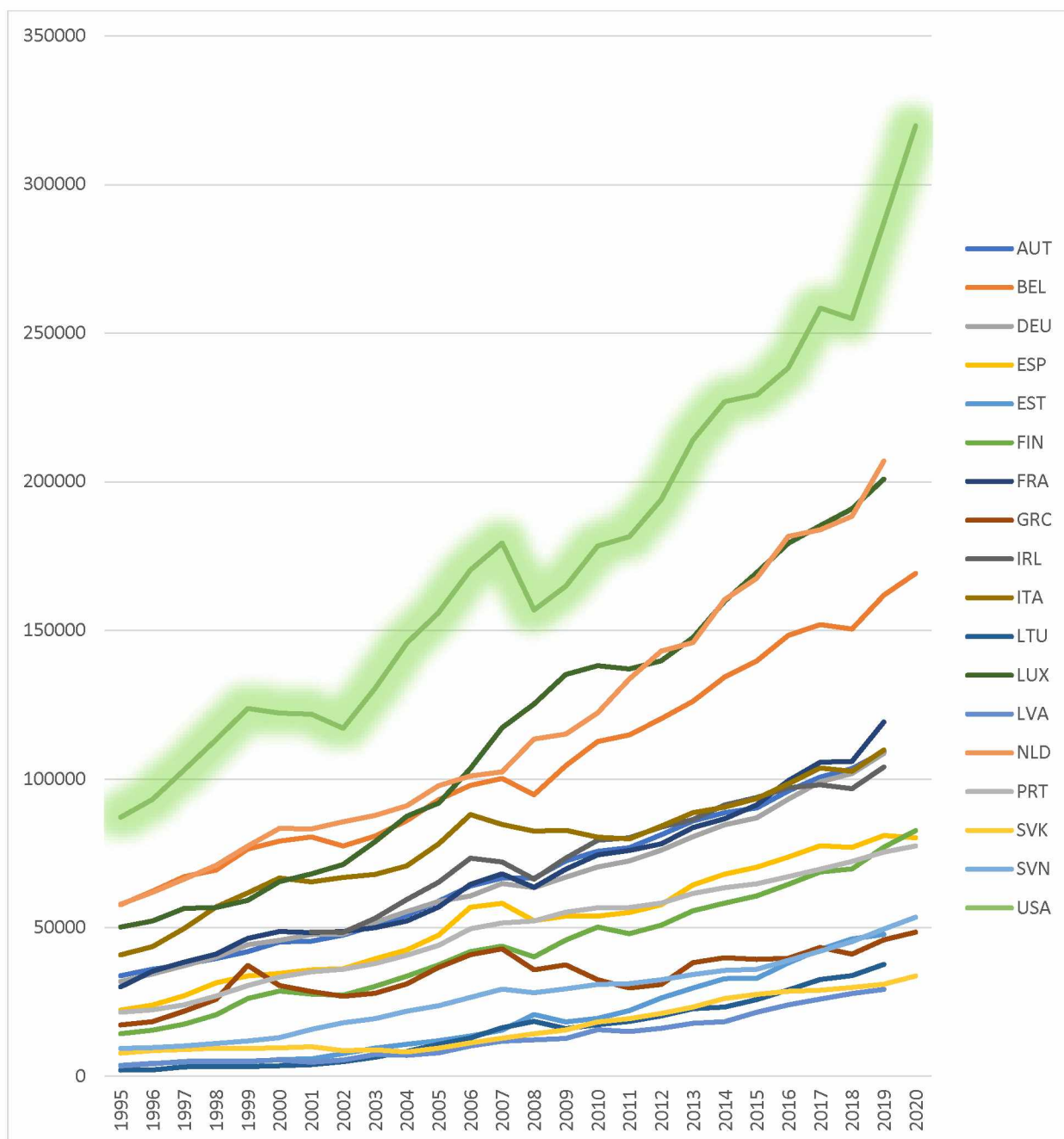
3.4. Συγκριτική ανάλυση Ευρωπαϊκών χωρών και ΗΠΑ

Όπως έχει ήδη επισημανθεί υπάρχουν ουσιώδεις διαφορές στη διάρθρωση των επενδυτικών χαρτοφυλακίων μεταξύ ΗΠΑ και ΕΕ καθώς τα επιμέρους χαρακτηριστικά που επιδρούν στις επιλογές αυτές, διαμορφώνουν ένα εντελώς διαφορετικό τρόπο διάρθρωσης των χαρτοφυλακίων. Η συγκριτική ανάλυση των κρατών μελών της ΕΕ και των ΗΠΑ θα επικεντρωθεί κατά βάση στα κεντρικά στοιχεία που διαφοροποιούν την κατανομή των περιουσιακών στοιχείων.

3.4.1. Συγκριτική ανάλυση περιουσιακών στοιχείων νοικοκυριών μεταξύ κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ

Αρχικά το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών είναι ο πρώτος και βασικός παράγοντας που διαφοροποιεί ΕΕ και ΗΠΑ αλλά και τις χώρες της ΕΕ μεταξύ τους. Είναι λογικό πως η διάρθρωση των περιουσιακών στοιχείων σε ένα επενδυτικό χαρτοφυλάκιο εξαρτάται σημαντικά κι από το ύψος των περιουσιακών στοιχείων κι ως εκ τούτου θα πρέπει να επικεντρωθούμε εν αρχή, σε αυτές τις σημαντικές διαφορές.

Στο ακόλουθο διάγραμμα παρουσιάζεται το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων για την περίοδο 1995- 2020 για τις ΗΠΑ και τις χώρες της ΕΕ.



Γράφημα 5. Σύνολο περιουσιακών στοιχείων κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ (1995-2020). Δεδομένα από ΟΟΣΑ (2021)

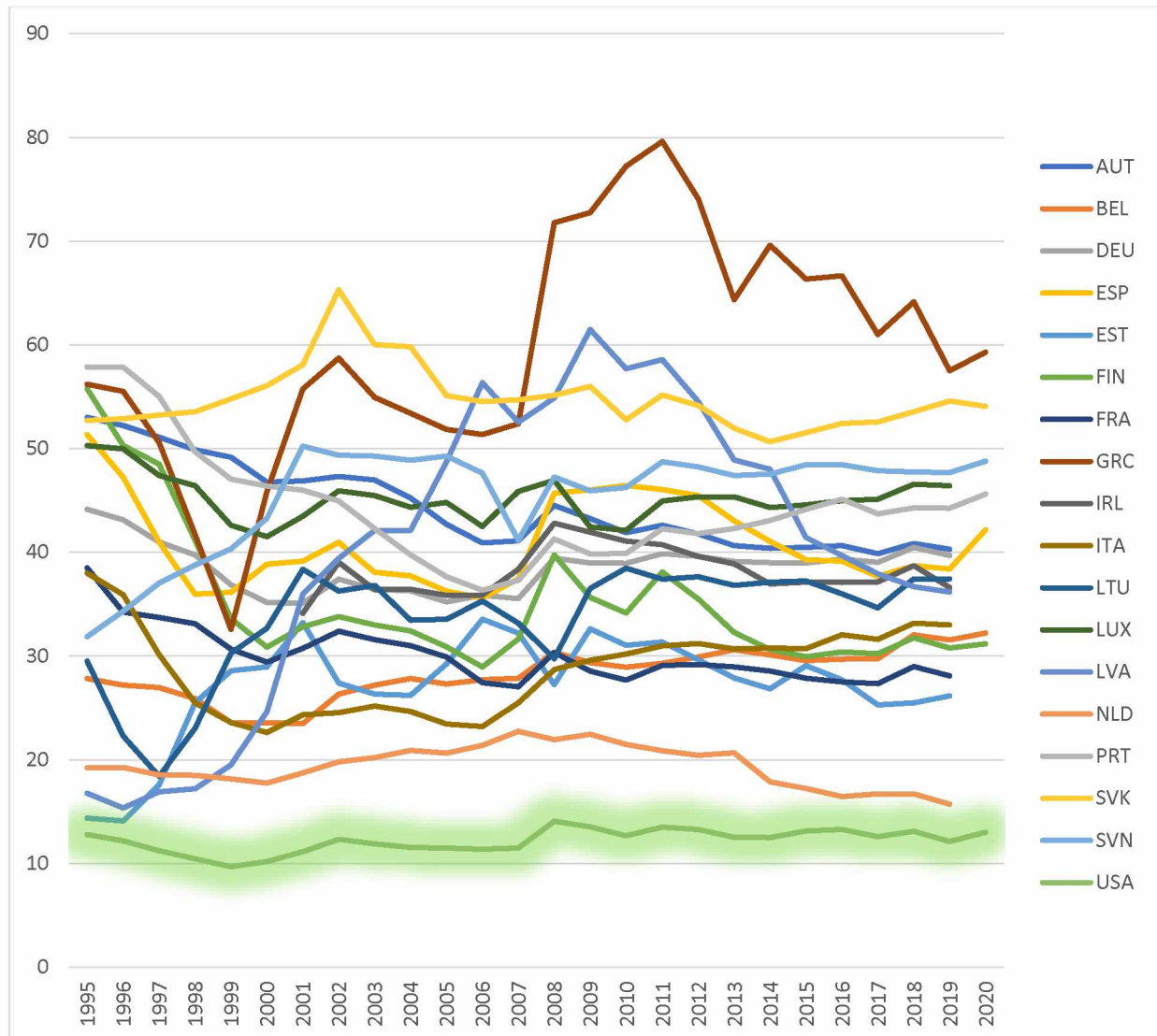
Παρατηρούμε από το γράφημα, ότι όλες οι χώρες διαχρονικά παρουσιάζουν σχετικά ανοδική τάση στο σύνολο των περιουσιακών τους στοιχείων με εξαίρεση βέβαια την περίοδο της οικονομικής κρίσης και την ακόλουθη ύφεση. Συγκεκριμένα για τις ΗΠΑ διαφαίνεται η σημαντική επίδραση της οικονομικής κρίσης το 2008 στο σύνολο των περιουσιακών στοιχείων τα οποία σταδιακά αυξάνονται αλλά άργησαν σημαντικά να επανέλθουν και να ξεπεράσουν τα επίπεδα προ κρίσης. Κάτι ανάλογο παρατηρείται και για τα κράτη μέλη της ΕΕ με μια πιο εξομαλυμένη διακύμανση την περίοδο της κρίσης. Στην Ισπανία για παράδειγμα διαπιστώνεται

η επίδραση της κρίσης το 2008 ενώ στη συνέχεια ακολουθεί μια αύξηση των περιουσιακών στοιχείων.

Αυτό που προκύπτει από το παραπάνω διάγραμμα είναι ότι το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων τόσο στις ΗΠΑ όσο και στα κράτη μέλη της ΕΕ επηρεάστηκε σημαντικά από την οικονομική κρίση ενώ τα σχετικά επίπεδα έχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ τους. Η βασική διαφορά μεταξύ ΗΠΑ και κρατών μελών της ΕΕ έγκειται στην αξία των περιουσιακών στοιχείων η οποία για τις χώρες της ΕΕ παρουσιάζεται μεμονωμένα αλλά για τις ΗΠΑ συνολικά. Συνεπώς αυτό που αποκομίζεται από το ανωτέρω γράφημα είναι η επίδραση της κρίσης στο σύνολο των περιουσιακών στοιχείων, που συνεπακόλουθα επιδρά στη διάρθρωση των χαρτοφυλακίων των νοικοκυριών.

3.4.2. Συγκριτική ανάλυση ποσοστού ρευστών διαθέσιμων προς συνολικά χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία νοικοκυριών μεταξύ κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ

Μια ακόμα σημαντική διάσταση της σύγκρισης της διάρθρωσης των επενδυτικών χαρτοφυλακίων είναι το ποσοστό των ρευστών διαθέσιμων. Στο γράφημα που ακολουθεί παρουσιάζεται το ποσοστό ρευστών διαθέσιμων κάθε κράτους-μέλους της ΕΕ και των ΗΠΑ για την περίοδο 1995- 2020.



Γράφημα 6. Ποσοστό ρευστών διαθέσιμων κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ (1995-2020).

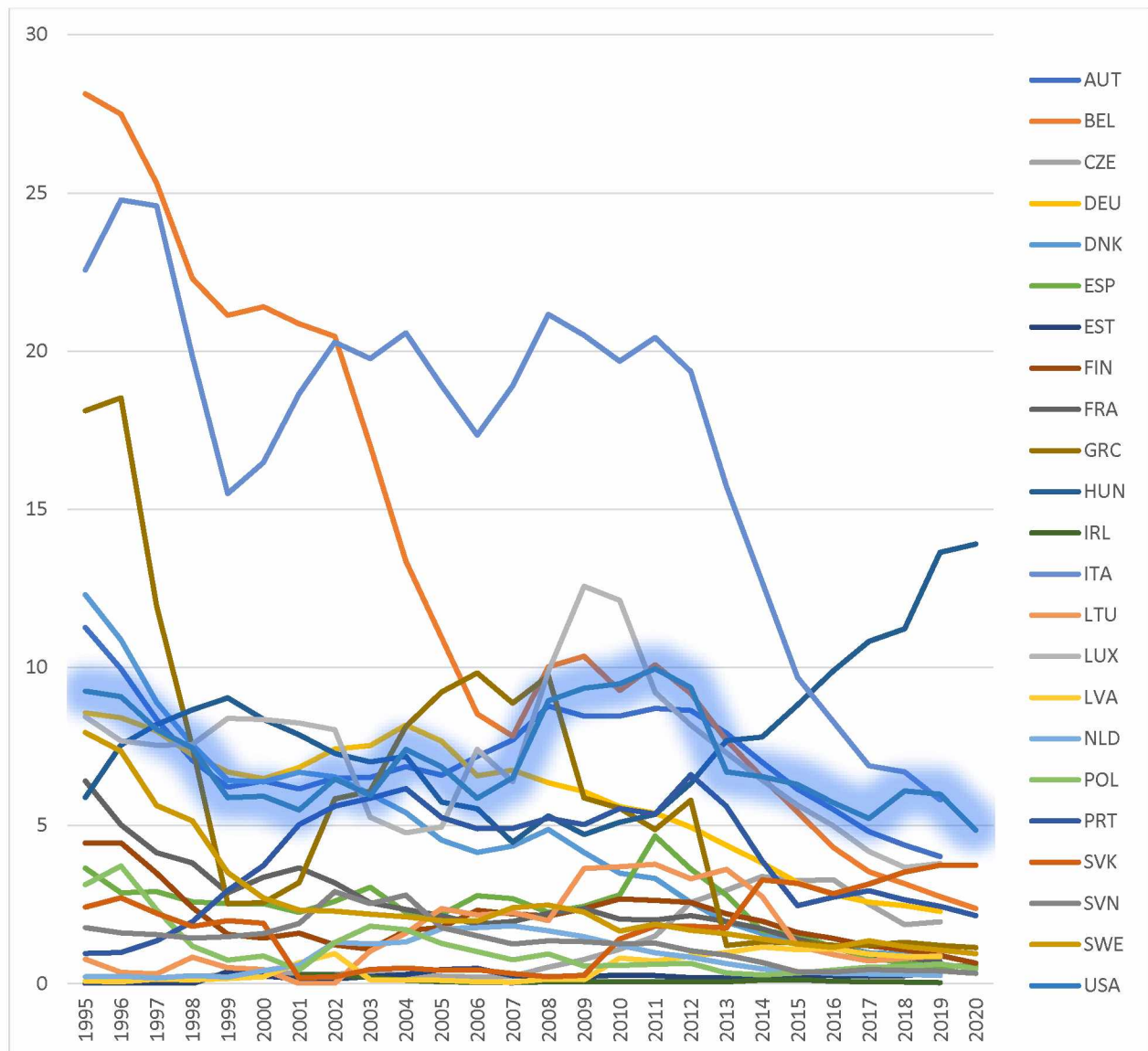
Δεδομένα από ΟΟΣΑ (2021)

Διαπιστώνεται από το παραπάνω γράφημα ότι οι ΗΠΑ έχουν τα χαμηλότερα ρευστά διαθέσιμα σε σύγκριση με τα κράτη μέλη της ΕΕ ως επί της εκατό ποσοστό των συνολικών χρηματοοικονομικών στοιχείων. Το εν λόγω ποσοστό για τις ΗΠΑ ανέρχεται στο 11,8% ενώ για την Ελλάδα στο 59,3%, για τη Γερμανία στο 14,1% και για την Ισλανδία στο 11,8%.

Τα περιουσιακά στοιχεία, όπως οι καταθέσεις, τα ακίνητα και οι επενδύσεις σε μετοχές και ομόλογα, αποτελούν σημαντικό μέρος του συνολικού πλούτου των νοικοκυριών και αποτελούν σημαντική πηγή εσόδων, είτε μέσω των πωλήσεων αυτών των περιουσιακών στοιχείων είτε ως πηγή εισοδήματος από ακίνητα, τόκοι και μερίσματα. Σχετικά με το δείκτη ρευστών διαθεσίμων ως προς το συνολικό εισόδημα παρατηρείται ότι βραχυπρόθεσμες εξελίξεις ενδέχεται να επηρεάσουν τη συγκρισιμότητα μεταξύ των χωρών σε σημαντικό βαθμό.

3.4.3. Συγκριτική ανάλυση ποσοστού επενδύσεων σε χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία εκτός μετοχών των νοικοκυριών μεταξύ κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ

Στη συνέχεια, το ακόλουθο διάγραμμα περιλαμβάνει τη συγκριτική απεικόνιση των κινητών αξιών εκτός των μετοχών. Συγκεκριμένα ο δείκτης αποτελεί ένα ποσοστό επί των συνολικών κεφαλαίων των νοικοκυριών που επενδύονται σε κινητές αξίες χωρίς όμως να περιλαμβάνονται οι μετοχές.



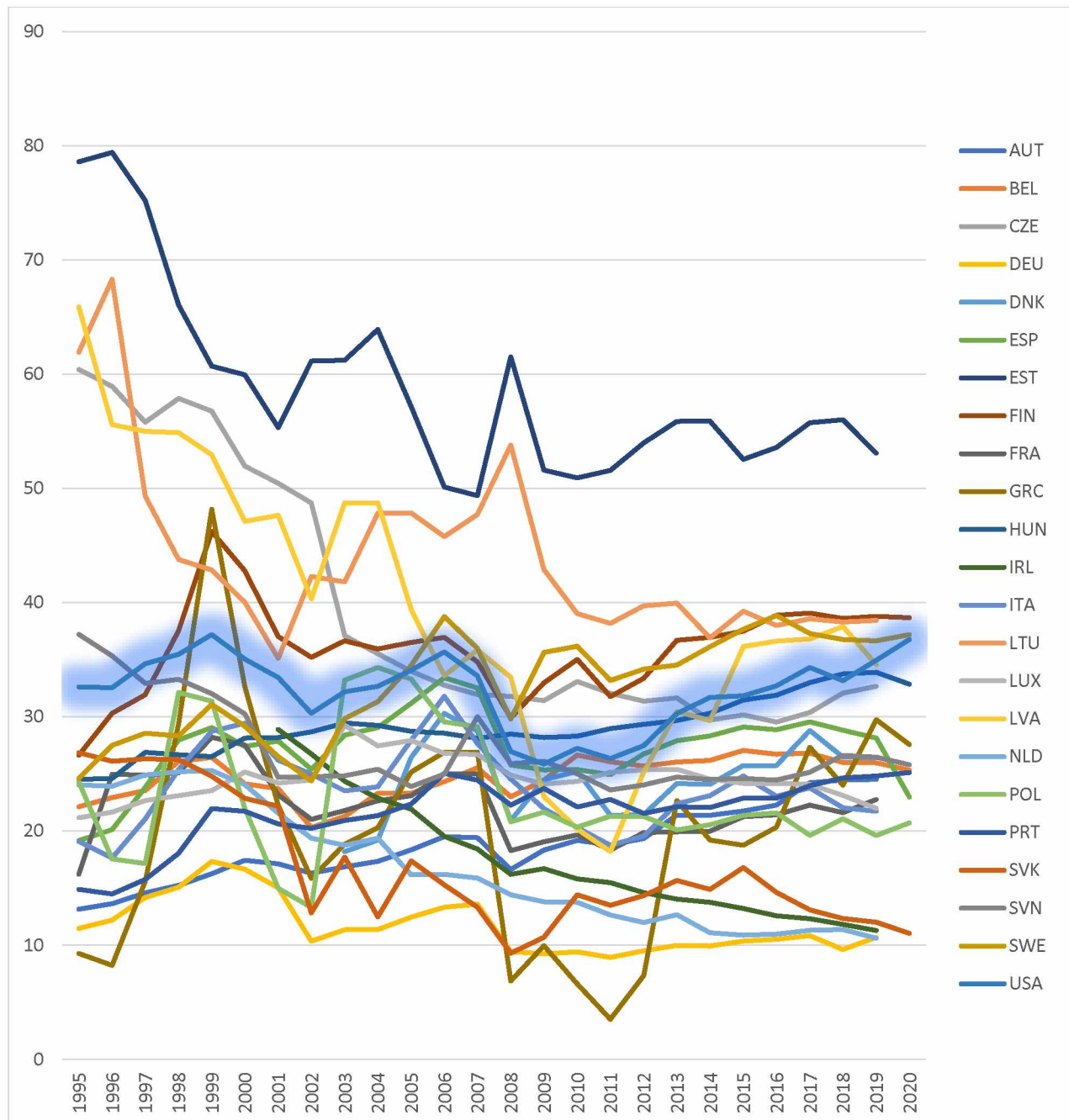
Γράφημα 7. Ποσοστό επενδύσεων σε χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία εκτός μετοχών. Δεδομένα από ΟΟΣΑ (2021)

Παρατηρούμε ότι το σχετικό ποσοστό για τις ΗΠΑ το 2020 ανέρχεται στο 4,8%, για τη Γερμανία στο 0,8% ενώ το μικρότερο ποσοστό παρατηρείται στην Ισλανδία που είναι 0%. Επιπλέον το μεγαλύτερο ποσοστό κατέχει η Ιταλία μεταξύ των χωρών της ΕΕ που ανέρχεται

στο 5,8% για το 2020. Διαχρονικά όμως παρατηρείται ότι οι επενδύσεις σε κινητές αξίες εκτός των μετοχών έχουν μειωθεί για όλα τα κράτη μέλη της ΕΕ αλλά και για τις ΗΠΑ. Κάτι τέτοιο μπορεί να οφείλεται στον τρόπο με τον οποίο μεταβάλλονται οι επενδυτικές ευκαιρίες και τα προϊόντα σε διαχρονικό επίπεδο.

3.4.4. Συγκριτική ανάλυση ποσοστού μετοχών που διατηρούν τα νοικοκυριά ως προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων μεταξύ κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ

Σε ότι αφορά τώρα τις επενδύσεις σε μετοχές, το παρακάτω διάγραμμα απεικονίζει τη σχετική πορεία των κρατών μελών της ΕΕ και των ΗΠΑ.



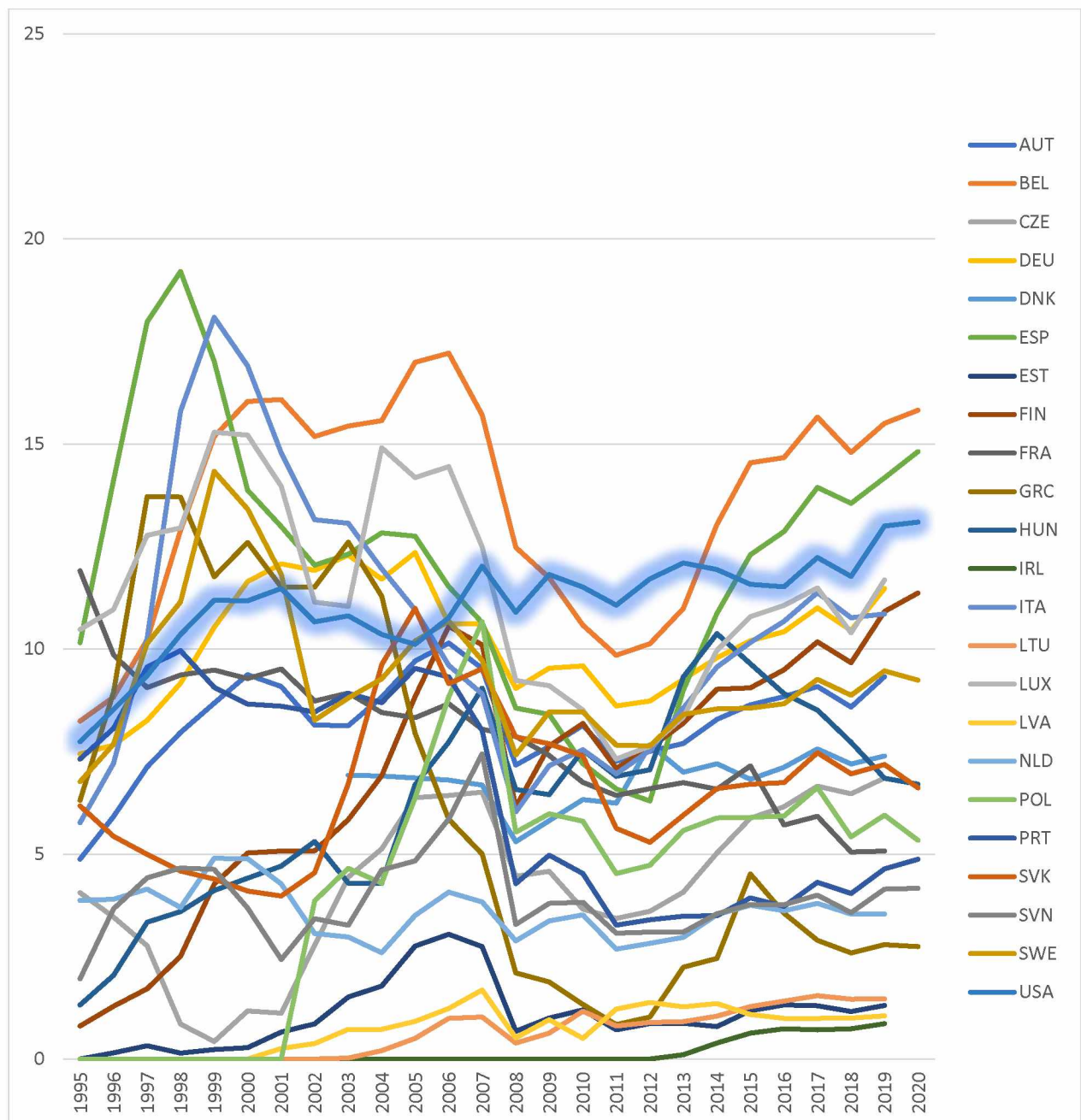
Γράφημα 8. Ποσοστό των μετοχών που διατηρούν τα νοικοκυριά ως προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων. Δεδομένα από ΟΟΣΑ (2021)

Το ποσοστό των μετοχών που διατηρούν τα νοικοκυριά ως προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων στις ΗΠΑ ανέρχεται για το 2020 στο 36,8%, για την Ολλανδία και τη Γερμανία στο

10,6% και το 10,7% αντίστοιχα ενώ για την Εσθονία στο 53,1% που συγκεντρώνει και το υψηλότερο ποσοστό. Διαχρονικά παρατηρούμε την αυξημένη μεταβλητότητα του ποσοστού των μετοχών που κατέχουν τα νοικοκυριά αλλά συνολικά σε σύγκριση με τα υπόλοιπα χρηματοοικονομικά στοιχεία οι μετοχές κατέχουν μεγάλο ποσοστό των χαρτοφυλακίων.

3.4.5. Συγκριτική ανάλυση επενδύσεων των νοικοκυριών σε αμοιβαία κεφάλαια μεταξύ κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ

Τα αμοιβαία κεφάλαια αποτελούν ένα ακόμα σημαντικό μέσο επένδυσης για τα χαρτοφυλάκια των ΗΠΑ και των κρατών μελών της ΕΕ. Στο γράφημα που ακολουθεί απεικονίζεται το σχετικό ποσοστό των επενδύσεων σε αμοιβαία κεφάλαια από το 1995 μέχρι και το 2021 και παρατηρούμε μια αύξηση των επενδύσεων σε αυτά, μετά από την οικονομική κρίση.



Γράφημα 9. Επενδύσεις νοικοκυριών ΕΕ και ΗΠΑ σε αμοιβαία κεφάλαια. Δεδομένα από ΟΟΣΑ (2021)

Οι επενδύσεις σε αμοιβαία κεφάλαια, όπως ήταν αναμενόμενο επηρεάστηκαν σημαντικά από την οικονομική κρίση. Παρατηρούμε ότι οι ΗΠΑ κατέχουν υψηλή θέση στις επενδύσεις σε αμοιβαία κεφάλαια ιδίως την περίοδο μετά από την κρίση και δυο χώρες της ΕΕ ξεπερνούν το σχετικό ποσοστό.

3.4.6. Συγκριτική ανάλυση επενδύσεων των νοικοκυριών σε συνταξιοδοτικά προϊόντα μεταξύ κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ

Επιπλέον οι επενδύσεις σε συνταξιοδοτικά προϊόντα έχουν αρκετά μεγάλη διαφοροποίηση μεταξύ κρατών μελών της ΕΕ και ΗΠΑ, δεδομένου ότι οι ΗΠΑ βρίσκονται σε ποσοστό λίγο κάτω από 30% για όλη την περίοδο από το 1995 έως και το 2020 ενώ στην Ολλανδία το σχετικό ποσοστό είναι το πιο αυξημένο σε σύγκριση με τις υπόλοιπες χώρες της ΕΕ. Συγκεκριμένα στην Ολλανδία το 2019, οι επενδύσεις σε συνταξιοδοτικά κεφάλαια ανήλθαν στο 61,19% επί των συνολικών χρηματοοικονομικών κεφαλαίων των νοικοκυριών ενώ το σχετικό ποσοστό το 2006 ήταν 41,27%. Στην ΕΕ η χώρα με τις επόμενες μεγαλύτερες αποταμιεύσεις σε συνταξιοδοτικά κεφάλαια είναι η Ιρλανδία με το σχετικό ποσοστό να ανέρχεται περίπου στο 35% για το 2019 και ακολουθεί η Σουηδία με 30,12%. Στις ΗΠΑ το σχετικό ποσοστό για το 2019 ανερχόταν στο 24,77% (OECD, 2021).

Συνοπτικά από την παραπάνω ανάλυση προκύπτει ότι οι Ευρωπαίοι αποταμιεύουν το διπλάσιο ποσό και επενδύουν σε μετοχές και funds τα μισά κεφάλαια σε σύγκριση με τους Αμερικανούς ιδιώτες επενδυτές. Η διάρθρωση των επενδύσεών τους ποικίλλει από χώρα σε χώρα και οι βασικότεροι λόγοι είναι ο ρυθμός αποταμίευσης και το συνολικό διαθέσιμο κεφάλαιο όπου εντοπίστηκαν σημαντικές διαφορές, η πρόσβαση σε αγορές, οι προτιμήσεις των επενδυτών και οι πεποιθήσεις τους και το ρυθμιστικό πλαίσιο σε συνδυασμό με το εκάστοτε φορολογικό καθεστώς.

Τέλος προκύπτει από τη συγκριτική ανάλυση ότι, η πανδημία επηρέασε σημαντικά τις αποταμιεύσεις αλλά και τον τρόπο διάθεσης των κεφαλαίων όπως διαπιστώθηκε για τις χώρες της ΕΕ και τις ΗΠΑ. Μάλιστα σε ότι αφορά την ΕΕ, αρκετά νοικοκυριά αυξήσανε το ποσοστό τους σε μετοχές και ρευστότητα ενώ για τις ΗΠΑ αυξήθηκε η συμμετοχή σε συνταξιοδοτικά προγράμματα και μετοχές εξίσου. Δεν υπάρχει αμφιβολία ότι το COVID-19 υπήρξε ένα από τα μεγαλύτερα οικονομικά σοκ για τις οικονομίες, τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις που άλλαξε όχι μόνο τις επενδυτικές ευκαιρίες αλλά και τις επενδυτικές επιλογές ενώ αναμένονται επιπρόσθετες μεταβολές στο άμεσο μέλλον.

3.5. Η διάρθρωση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου των Ελλήνων

διαχρονικά

Η σύνθεση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου του μέσου Έλληνα, από τη μεταπολίτευση και μετά, αλλάζει, μέσα στο πέρασμα των ετών, ανάλογα με τις εγχώριες και διεθνείς πολιτικές και οικονομικές εξελίξεις. Σε χρονικές περιόδους κρίσης και ύφεσης πρωταρχικό στόχο φαίνεται να αποτελεί η μέγιστη διασφάλιση του κεφαλαίου του και όχι οι ευκαιρίες που παρουσιάζονται, ενώ σε περιόδους ευφορίας και ανάπτυξης εξακολουθεί να τον διακρίνει ένα συντηρητικό προφίλ, με μικρά ξεσπάσματα ενθουσιασμού, επενδύοντας κατά βάση σε ακίνητα, προθεσμιακούς λογαριασμούς, έντοκα γραμμάτια (του ελληνικού δημοσίου) και ομόλογα. Το μορφωτικό του επίπεδο, το είδος της επαγγελματικής του ενασχόλησης, το εισόδημά του, το φιλικό και το οικογενειακό περιβάλλον του είναι τα βασικότερα ποιοτικά και ποσοτικά χαρακτηριστικά που επηρεάζουν εάν θα είναι περισσότερο ή λιγότερο συντηρητικό το επενδυτικό προφίλ του.

Με την άνθηση του ελληνικού χρηματιστηρίου στα μέσα της δεκαετίας του '90 υπήρξε πιο μαζικά η τάση για επενδύσεις σε μετοχές και άλλα χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Την αρχική δυσπιστία διαδέχτηκε ο ενθουσιασμός και στη συνέχεια, με το ΚΡΑΧ του '99, ο έντονος προβληματισμός και η αποστροφή. Από το 1999 μέχρι το 2002, είναι πια δύσπιστος σε επενδύσεις που δεν είναι σε θέση να γνωρίζει, και πολύ μικρή μερίδα των Ελλήνων επενδύει πια σε κάτι διαφορετικό πέρα από τις επενδύσεις που επιλέγουν διαχρονικά. Η ευμάρεια όμως που θα υπάρξει στη συνέχεια, θα δημιουργήσει και πάλι έναν ενθουσιασμό, τον οποίο θα διαδεχτεί η απογοήτευση και μεγάλη αποστροφή για χρηματοοικονομικές επενδύσεις, μετά το νέο ΚΡΑΧ του Χ.Α., και του ξεσπάσματος της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης (Περάκη, 2011).

Κατά τη διάρκεια της βαθύτατης ύφεσης που θα ακολουθήσει και το κούρεμα των ελληνικών ομολόγων με τη χρήση του PSI, το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο των Ελλήνων γίνεται ακραία συντηρητικό καθώς όλο το ενδιαφέρον τους στρέφεται στη διασφάλιση των κεφαλαίων τους από μια ενδεχόμενη πτώχευση της Ελλάδος.

Από το 2013 έως και σήμερα, με πρόσφατες μνήμες σε ό,τι έχει διαδραματιστεί στο κοντινό παρελθόν συνεχίζουν να ασχολούνται με χρηματοοικονομικές επενδύσεις οι περισσότερο μνημένοι στο χώρο, ενώ οι λιγότερο μνημένοι επενδύουν περισσότερο σε πραγματικά περιουσιακά στοιχεία και σχεδόν μηδενικής απόδοσης χρηματοοικονομικές προτάσεις που δέχονται από τον τραπεζικό τους σύμβουλο.

Στο τελευταίο κεφάλαιο παρουσιάζονται αναλυτικά στοιχεία και ευρήματα από έρευνα που διενεργήθηκε για τις ανάγκες της παρούσας διπλωματικής εργασίας για τη διάρθρωση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου κατοίκων του δήμου Λάρισας και η οποία μελετά εις βάθος την εικόνα των τελευταίων ετών μέχρι σήμερα.

Κεφάλαιο 4^ο: Επενδυτικοί Χαρακτήρες

Η έννοια του επενδυτικού χαρακτήρα είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τον τύπο επενδυτικής συμπεριφοράς. Η εκάστοτε επενδυτική συμπεριφορά σχετίζεται με τις οικονομικές κινήσεις κάθε ανθρώπου και αποτελεί μέσο καθορισμού της σύνθεσης χαρτοφυλακίου μεταξύ καταθέσεων, ομολόγων, μετοχών, και άλλων τύπων επενδύσεων.

Για την κατάταξη ενός επενδυτή σε έναν από τους επενδυτικούς χαρακτήρες λαμβάνονται υπ' όψιν κάποια ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του ατόμου όπως είναι το μέγεθος της περιουσίας του, η οικογενειακή του κατάσταση, η εμπειρία του αλλά και η συμπεριφορά του έναντι στον επενδυτικό κίνδυνο.

Διακρίνονται τέσσερις κύριοι τύποι επενδυτικής συμπεριφοράς:

- α) Πολύ συντηρητικός
- β) Συντηρητικός
- γ) Μετρίως επιθετικός
- δ) Επιθετικός.

4.1. Πολύ Συντηρητικός

Ένας πολύ συντηρητικός επενδυτής δρα με στόχο τη διατήρηση του κεφαλαίου του. Ο τύπος αυτού του επενδυτή δε διατίθεται να θέσει σε κίνδυνο το κεφάλαιο του και για να ελαχιστοποιήσει το πόσο πιθανό είναι να χάσει το κεφάλαιο του, θα αποδεχθεί εύκολα την πιθανότητα απόδοσης μικρότερης από το μέσο όρο. Οι πολύ συντηρητικοί επενδυτές είναι άνθρωποι οι οποίοι για ποικίλους λόγους δεν είναι καθόλου ανεκτικοί στον κίνδυνο. Συνήθως όσον αφορά αυτού του τύπου επενδυτές, τα χρήματα που διαθέτουν προς επένδυση είτε αποτελούν το μοναδικό τους περιουσιακό στοιχείο είτε οι ίδιοι είναι επαγγελματίες αυξημένου βαθμού οικονομικής αβεβαιότητας. Το πρότυπο χαρτοφυλάκιο για έναν πολύ συντηρητικό επενδυτή απαρτίζεται σε ένα πολύ μεγάλο ποσοστό από ομόλογα, υψηλότοκες καταθέσεις και καταθέσεις συναλλάγματος ενώ ένα ποσοστό της τάξης του 15% αποτελείται από μετοχές .

4.2. Συντηρητικός

Ο κύριος στόχος ενός συντηρητικού επενδυτή είναι η αύξηση του κεφαλαίου του, εφαρμόζοντας κατά κόρον τεχνικές συντηρητικής στρατηγικής. Συγκριτικά με τον πολύ συντηρητικό επενδυτή, ο συντηρητικός επενδυτής για την αύξηση του κεφαλαίου του παράλληλα αυξάνει το ποσοστό μετοχικών επενδύσεων του με αποτέλεσμα το χαρτοφυλάκιο ενός συντηρητικού επενδυτή χαρακτηρίζεται από μεγαλύτερη διακύμανση σε σύγκριση με το προφίλ του πολύ συντηρητικού επενδυτή. Ειδικότερα, παρουσιάζει μικρότερες αποδόσεις σε περιόδους πτώσης των χρηματιστηριακών αγορών και αντίστοιχα μεγαλύτερες σε περιόδους ανόδου. Το πρότυπο χαρτοφυλάκιο του κατά 65% καλύπτεται από υψηλότοκες καταθέσεις, μακροχρόνια ομόλογα και καταθέσεις συναλλάγματος ενώ κατά 35% από μετοχές ελληνικές και εξωτερικού. Βάση αυτής της επενδυτικής σύνθεσης, οι πιθανότητες να χαθεί κεφάλαιο είναι μικρές. Μάλιστα παραπλεύρως ο επενδυτής αυτού του τύπου συμμετέχει με ένα ποσοστό του κεφαλαίου του σε αγορές του χρηματιστηρίου που όπως έχει αποδειχθεί και παλαιότερα χαρακτηρίζονται από υψηλότερες αποδόσεις σε σχέση με τις αγορές χρεογράφων σταθερής απόδοσης.

4.3. Μετρίως Επιθετικός

Ο μετρίως επιθετικός επενδυτής στοχεύει στη μακροχρόνια αύξηση του κεφαλαίου. Η πρακτική αυτή έχει ως αποτέλεσμα ο επενδυτής να επωμίζεται ταυτόχρονα και τον αντίστοιχο επενδυτικό κίνδυνο, δεδομένου πως παρατηρείται μεγαλύτερη αύξηση και όσον αφορά το ποσοστό των επενδύσεων του χρηματιστηρίου. Το πρότυπο χαρτοφυλάκιο του αποτελείται σε ποσοστό 55% από μετοχικές επενδύσεις εσωτερικού και εξωτερικού και το υπόλοιπο καλύπτεται από υψηλότοκες καταθέσεις, ομόλογα και συναλλαγματικές καταθέσεις. Με βάση την οπτική ενός μετρίως επιθετικού επενδυτή, οι μετοχές αποδίδουν περισσότερο μακροχρόνια συγκριτικά με άλλες επενδύσεις και γι' αυτό το λόγο περισσότερα από τα μισά χρήματα του αντιστοιχούν σε μετοχές. Αυτός ο επενδυτής απαιτείται να αναγνωρίζει την έκταση των κινδύνων που αναλαμβάνει για αυτό και πρέπει να είναι έμπειρος επενδυτής ούτως ώστε σε καλές περιόδους των χρηματιστηριακών αγορών να μη κινηθεί επιπόλαια και βιαστικά.

4.4. Επιθετικός

Ένας επιθετικός επενδυτής αποσκοπεί να αποκτήσει υψηλά κεφαλαιακά κέρδη βασισμένος σε επενδύσεις κυρίως μετοχικών προϊόντων. Ο τύπος αυτού του επενδυτή χαρακτηρίζεται από πολύχρονη εμπειρία, υψηλές γνώσεις σχετικά με τις αγορές και για το λόγο αυτό έχει την ικανότητα να ελίσσεται μεταξύ ρευστών διαθεσίμων και μετοχών. Το επενδυτικό του προφίλ αντιπροσωπεύεται από την εκμετάλλευση χρηματιστηριακών παραγώγων στις επενδύσεις του καθώς και από συχνούς δανεισμούς. Εν γνώση του ρισκάρει μεσοπρόθεσμα να γίνει αποδέκτης πολύ σημαντικής διακύμανσης της αξίας του χαρτοφυλακίου του, με αώτερο σκοπό μακροχρόνια (σε διάστημα άνω των επτά χρόνων) την επίτευξη αποδόσεων πολύ μεγαλύτερων του μέσου όρου. Το χαρτοφυλάκιο ενός επιθετικού επενδυτή διακρίνεται από διαρκή μεταβολή της σύνθεσης του από τις ευκαιρίες που εμφανίζονται κατά διαστήματα στις αγορές. Ο επιθετικός επενδυτής έχει την πεποίθηση πως αγοράζοντας και πουλώντας χρεόγραφα τη σωστή στιγμή στις κεφαλαιαγορές κερδίζεις με τον αποδοτικότερο τρόπο. Συμπερασματικά, το χαρτοφυλάκιο του παρουσιάζει μεγάλη μεταβλητότητα μεταξύ μετρητών και χρηματοοικονομικών προϊόντων και συχνή κινητικότητα. (Θεοδωρόπουλος Θ. 2000)

Κεφάλαιο 5^ο: Η διάρθρωση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου των κατοίκων του Δήμου Λαρισαίων

Για τις ανάγκες της διπλωματικής εργασίας διενεργήθηκε έρευνα με ερωτηματολόγιο μέσω του Google Forms. Παρακάτω αναλύονται τα ευρήματα μέσα από στατιστική ανάλυση που διενεργήθηκε και στη συνέχεια παρατίθεται το ερωτηματολόγιο.

5.1. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Περιγραφική Στατιστική

5.1.1. Δημογραφικά στοιχεία

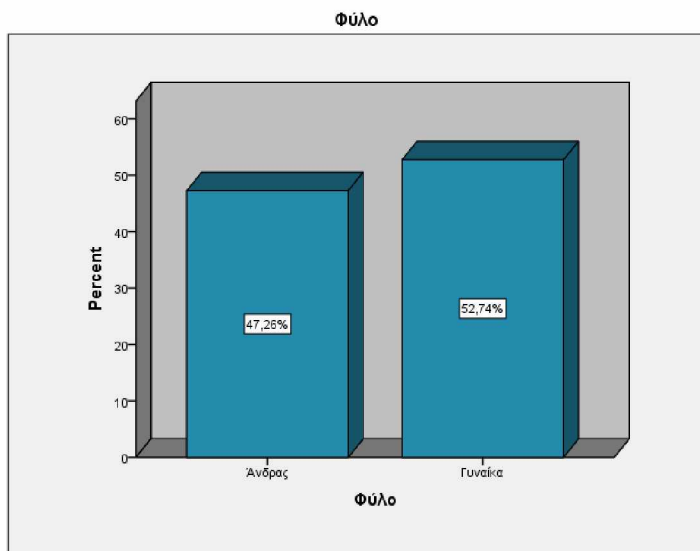
Στον Πίνακα 1 (και τα Γραφήματα 1-6) παρουσιάζονται τα δημογραφικά στοιχεία των ερωτηθέντων. Από τα αποτελέσματα προκύπτει, ότι το 52,7% (N=106) αποτελείται από γυναίκες, ενώ το 47,3% (N=95) από άνδρες. Σχετικά με την ηλικιακή ομάδα, το 37,8% (N=76) δήλωσε 30-41 ετών, το 22,4% (N=45) 18-29 ετών, το 18,4% (N=37) 54-65 ετών, το 17,4% (N=35) 42-53 ετών, ενώ το 4,0% (N=8) 66 ετών και άνω. Όσον αφορά το επίπεδο εκπαίδευσης, το 40,8% (N=82) είναι απόφοιτοι ΑΕΙ - ΤΕΙ, το 34,8% (N=70) απόφοιτοι μεταπτυχιακού, το 11,9% (N=24) απόφοιτοι ΙΕΚ, το 7,0% (N=14) απόφοιτοι λυκείου, ενώ το 5,5% (N=11) απόφοιτοι διδακτορικού. Στη συνέχεια, το 69,2% (N=139) δεν έχει εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης, ενώ το 30,8% (N=62) έχει. Αναφορικά με την επαγγελματική κατηγορία, το 51,7% (N=104) είναι μισθωτοί, το 28,9% (N=58) ελεύθεροι επαγγελματίες, το 6,5% (N=13) συνταξιούχοι, το 5,5% (N=11) φοιτητές, το 4,0% (N=8) εισοδηματίες, ενώ το 3,5% (N=7) είναι άνεργοι. Τέλος, το 55,2% (N=111) δήλωσε ετήσιο οικογενειακό εισόδημα μέχρι 25.000€, το 26,4% (N=53) 25.000€ - 50.000€, το 13,4% (N=27) 50.000€ - 75.000€, το 3,0 (N=6) 75.000€ - 100.000€, ενώ το 2,0% (N=4) πάνω από 100.000€.

Πίνακας 1 - Δημογραφικά στοιχεία

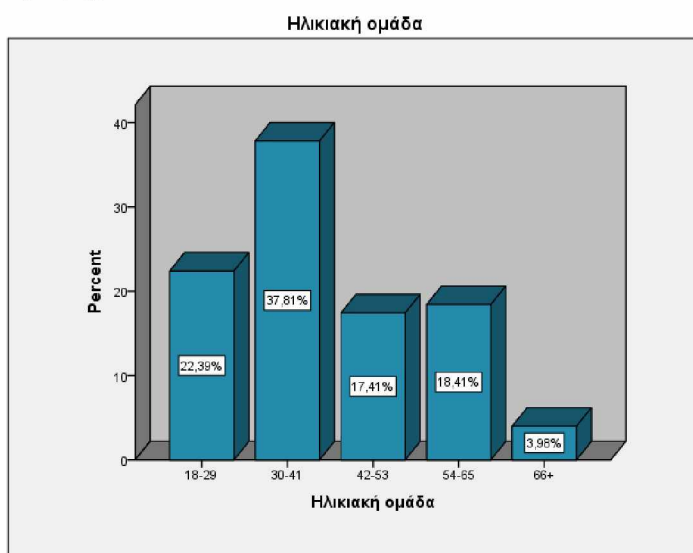
Στοιχείο	Κατηγορία	N	f%
Φύλο	Άνδρας	95	47,3
	Γυναίκα	106	52,7
Ηλικιακή ομάδα	18-29	45	22,4
	30-41	76	37,8
	42-53	35	17,4
	54-65	37	18,4
	66+	8	4
Επίπεδο εκπαίδευσης	Απόφοιτος Λυκείου	14	7
	Απόφοιτος ΙΕΚ	24	11,9
	Απόφοιτος ΑΕΙ - ΤΕΙ	82	40,8
	Απόφοιτος Μεταπτυχιακού	70	34,8
	Απόφοιτος Διδακτορικού	11	5,5
Η εκπαίδευσή σας είναι οικονομικής κατεύθυνσης;	Ναι	62	30,8
	Όχι	139	69,2
Σε ποια επαγγελματική κατηγορία ανήκετε;	Φοιτητής	11	5,5
	Μισθωτός	104	51,7
	Ελεύθερος Επαγγελματίας	58	28,9
	Εισοδηματίας	8	4
	Συνταξιούχος	13	6,5
	Άνεργος	7	3,5
Το ετήσιο οικογενειακό εισόδημά σας είναι	Μέχρι 25.000€	111	55,2
	25.000€ - 50.000€	53	26,4
	50.000€ - 75.000€	27	13,4
	75.000€ - 100.000€	6	3,0
	100.000€ +	4	2,0

N: Συχνότητα,

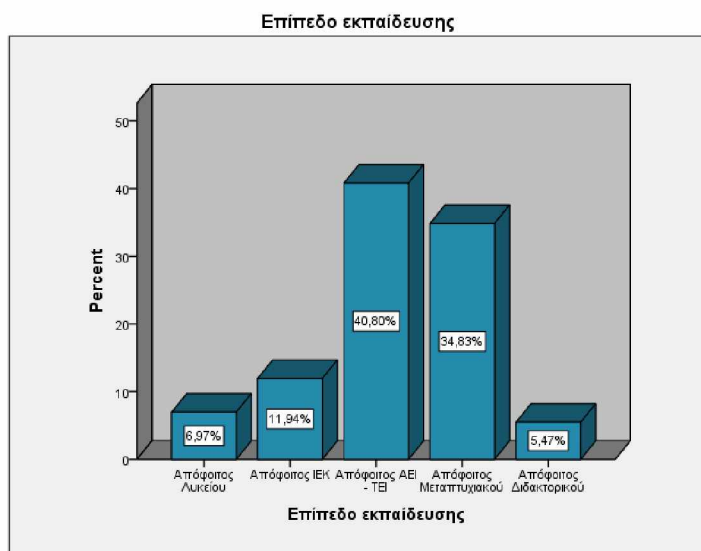
f%: Σχετική συχνότητα %



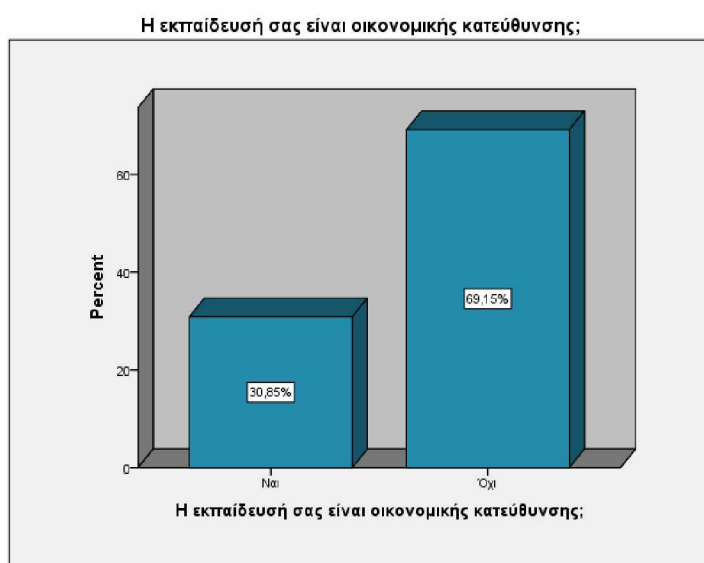
Γράφημα 10: Φύλο



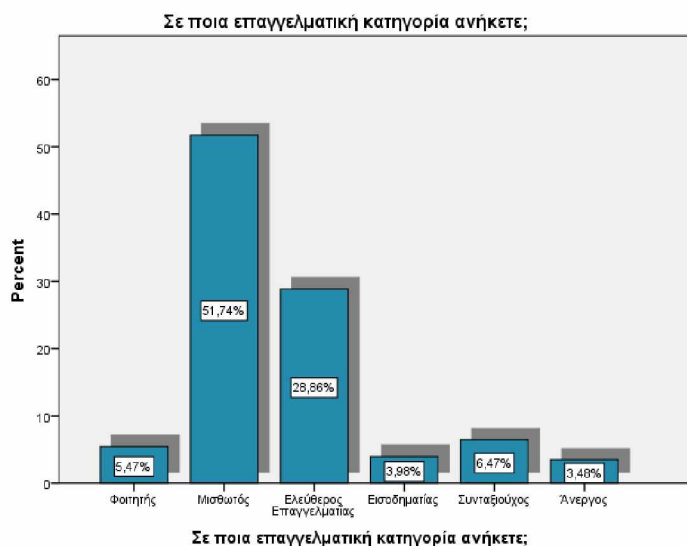
Γράφημα 11: Ηλικιακή ομάδα



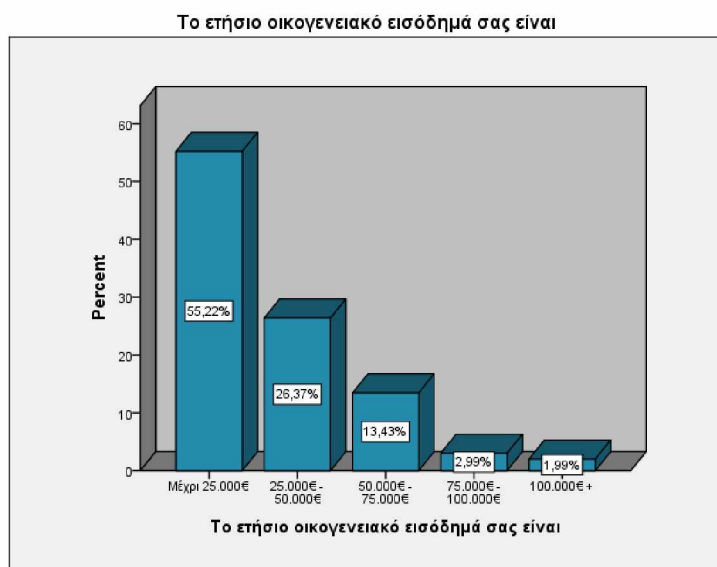
Γράφημα 12: Επίπεδο εκπαίδευσης



Γράφημα 13: Η εκπαίδευσή σας είναι οικονομικής κατεύθυνσης;



Γράφημα 14: Σε ποια επαγγελματική κατηγορία ανήκετε;



Γράφημα 15: Το ετήσιο οικογενειακό εισόδημά σας είναι

5.1.2. Στάση για τις επενδύσεις

Στον Πίνακα 2 (και το Γράφημα 7) παρατίθενται οι ερωτήσεις, οι οποίες εξετάζουν την γνώμη των ερωτηθέντων για τις επενδύσεις. Οι ερωτηθέντες απαντούν μέσω πενταβάθμιας κλίμακας (1= Πολύ κακή, 2= Κακή, 3= Μέτρια, 4= Καλή, 5= Πολύ καλή).

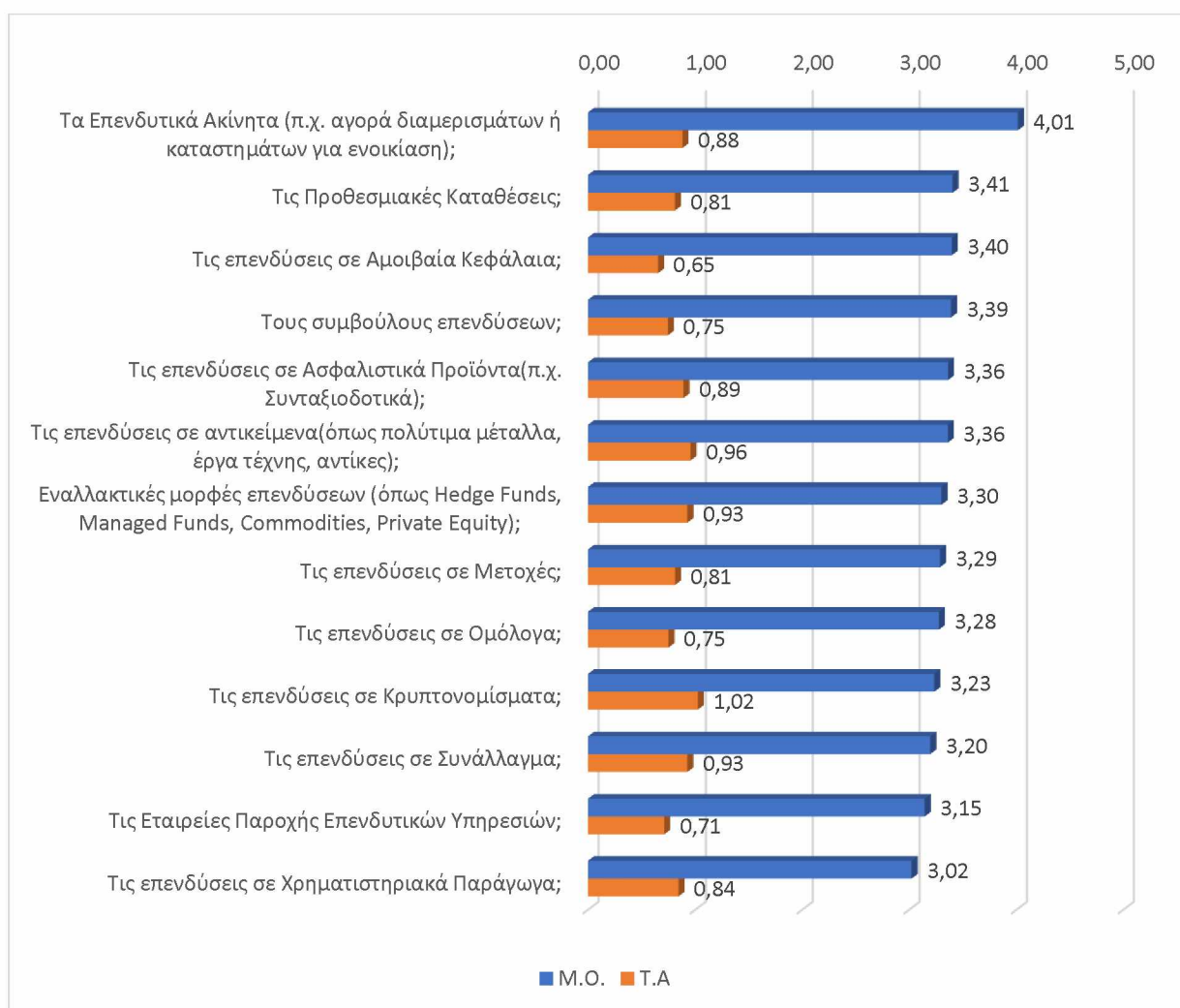
Από τα αποτελέσματα προκύπτει ότι έχουν καλή γνώμη για τα επενδυτικά ακίνητα (π.χ. αγορά διαμερισμάτων ή καταστημάτων για ενοικίαση) (Μ.Ο.= 4,01±0,88). Οι απαντήσεις τους τοποθετήθηκαν μεταξύ του «μέτρια» και του «καλή, σχετικά με το ποια είναι η γνώμη

τους για τις προθεσμιακές καταθέσεις (M.O.= 3,41±0,81), καθώς και τις επενδύσεις σε αμοιβαία κεφάλαια (M.O.= 3,40±0,65).

Στη συνέχεια, μέτρια είναι η γνώμη τους για τους συμβούλους επενδύσεων (M.O.= 3,39±0,75), τις επενδύσεις σε ασφαλιστικά προϊόντα (π.χ. συνταξιοδοτικά), (M.O.= 3,36±0,89), τις επενδύσεις σε αντικείμενα (όπως πολύτιμα μέταλλα, έργα τέχνης, αντίκες) (M.O.= 3,36±0,96), τις εναλλακτικές μορφές επενδύσεων (όπως Hedge Funds, Managed Funds, Commodities, Private Equity) (M.O.= 3,30±0,93) και τις επενδύσεις σε μετοχές (M.O.= 3,29±0,81). Αναλόγως, μέτρια άποψη έχουν για τις επενδύσεις σε ομόλογα (M.O.= 3,28±0,75), σε κρυπτονομίσματα (M.O.= 3,23±1,02), σε συνάλλαγμα (M.O.= 3,20±0,93), για τις εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (M.O.= 3,15±0,71), καθώς και τις επενδύσεις σε χρηματιστηριακά παράγωγα (M.O.= 3,02±0,84).

Πίνακας 2 - Γνώμη για τις επενδύσεις

Τι γνώμη έχετε για	M.O.	T.A.
Τα Επενδυτικά Ακίνητα (π.χ. αγορά διαμερισμάτων ή καταστημάτων για ενοικίαση);	4,01	0,88
Τις Προθεσμιακές Καταθέσεις;	3,41	0,81
Τις επενδύσεις σε Αμοιβαία Κεφάλαια;	3,40	0,65
Τους συμβούλους επενδύσεων;	3,39	0,75
Τις επενδύσεις σε Ασφαλιστικά Προϊόντα(π.χ. Συνταξιοδοτικά);	3,36	0,89
Τις επενδύσεις σε αντικείμενα(όπως πολύτιμα μέταλλα, έργα τέχνης, αντίκες);	3,36	0,96
Εναλλακτικές μορφές επενδύσεων (όπως Hedge Funds, Managed Funds, Commodities, Private Equity);	3,30	0,93
Τις επενδύσεις σε Μετοχές;	3,29	0,81
Τις επενδύσεις σε Ομόλογα;	3,28	0,75
Τις επενδύσεις σε Κρυπτονομίσματα;	3,23	1,02
Τις επενδύσεις σε Συνάλλαγμα;	3,20	0,93
Τις Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών;	3,15	0,71
Τις επενδύσεις σε Χρηματιστηριακά Παράγωγα;	3,02	0,84



Γράφημα 16: Γνώμη για τις επενδύσεις

5.1.3. Πραγματοποίηση επένδυσης

Παρακάτω, παρουσιάζονται οι ερωτήσεις, οι οποίες αφορούν την πραγματοποίηση μιας επένδυσης. Οι ερωτήσεις που ακολουθούν είναι πολλαπλής επιλογής, το οποίο σημαίνει ότι οι ερωτηθέντες, μπορούν να δηλώσουν παραπάνω από μία απάντηση. Από τον Πίνακα 3 (και το Γράφημα 8) προκύπτει ότι το 53,8% (N=107) όταν πρόκειται να πραγματοποιήσουν μια επένδυση αποφασίζουν μόνοι τους βάση προσωπικής έρευνας, το 52,8% (N=105) συμβουλευονται κάποιο φιλικό ή συγγενικό πρόσωπο που γνωρίζει από επενδύσεις, το 20,6% (N=41) εξειδικευμένο επενδυτικό σύμβουλο κάποιας τράπεζας, το 19,1% (N=38) κάποια εξειδικευμένη στο αντικείμενο της επένδυσης, επενδυτική εταιρεία, το 11,1% (N=22) κάποιο φιλικό ή συγγενικό πρόσωπο ανεξάρτητα από το εάν γνωρίζει από επενδύσεις, ενώ το 1,0% (N=2) δεν επενδύει.

Πίνακας 3 - Όταν πρόκειται να πραγματοποιήσετε μια επένδυση

Όταν πρόκειται να πραγματοποιήσετε μια επένδυση	N	f%
Αποφασίζετε μόνοι σας βάση προσωπικής έρευνας	107	53,8
Συμβουλευέστε κάποιο φιλικό ή συγγενικό πρόσωπο ανεξάρτητα από το εάν γνωρίζει από επενδύσεις	22	11,1
Συμβουλευέστε κάποιο φιλικό ή συγγενικό πρόσωπο που γνωρίζει από επενδύσεις	105	52,8
Συμβουλευέστε εξειδικευμένο επενδυτικό σύμβουλο κάποιας τράπεζας	41	20,6
Συμβουλευέστε κάποια, εξειδικευμένη στο αντικείμενο της επένδυσης, επενδυτική εταιρεία	38	19,1
Δεν επενδύω	2	1,0

N: Συχνότητα,

f%: Σχετική συχνότητα %



Γράφημα 17: Όταν πρόκειται να πραγματοποιήσετε μια επένδυση

5.1.4. Αποταμίευση

Στην παρούσα ενότητα παρατίθεται η ερώτηση, η οποία αφορά το μέρος του εισοδήματός που αποταμιεύουν κατά μέσο όρο το χρόνο. Από τον Πίνακα 4 (και το Γράφημα 9) προκύπτει ότι το 39,0% (N=78) αποταμιεύει κάθε χρόνο 11% - 20% τους εισοδήματός του, το 30,5% (N=61) το 0% - 10%, το 18,5% (N=37) το 21% - 30%, το 8,5% (N=17) το 31% - 40%, το 3,0% (N=6) το 41% - 50%, ενώ το 0,5% (N=1) αποταμιεύει πάνω από το 51% τους εισοδήματός του.

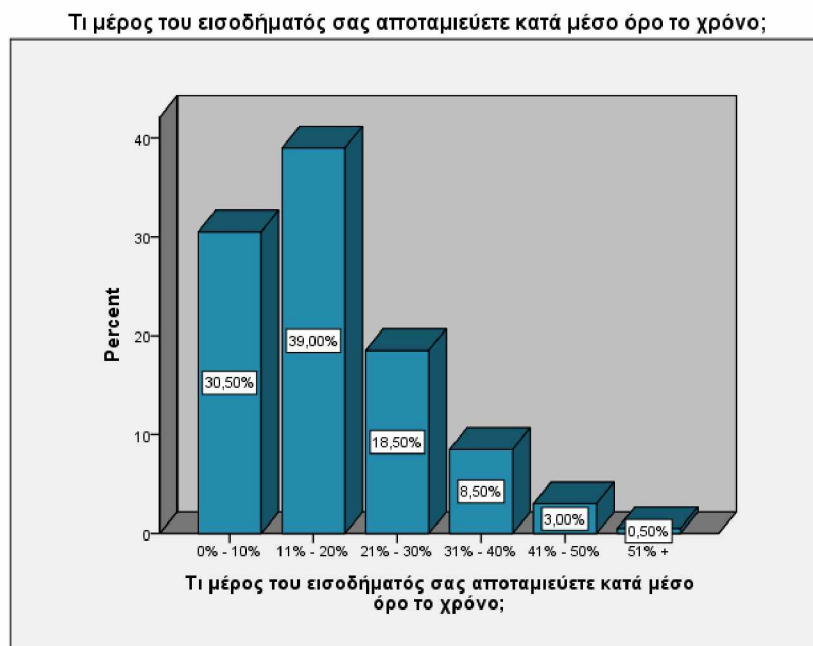
Πίνακας 4 - Τι μέρος του εισοδήματός σας αποταμιεύετε κατά μέσο όρο το χρόνο;

Μέρος τους εισοδήματος	N	f%
------------------------	---	----

0% - 10%	61	30,5
11% - 20%	78	39,0
21% - 30%	37	18,5
31% - 40%	17	8,5
41% - 50%	6	3,0
51% +	1	0,5

N: Συχνότητα,

f%: Σχετική συχνότητα %



Γράφημα 18: Τι μέρος του εισοδήματός σας αποταμιεύετε κατά μέσο όρο το χρόνο;

5.1.5. Επενδύσεις στο παρελθόν

Παρακάτω, παρουσιάζονται οι ερωτήσεις, οι οποίες αφορούν τις παρελθοντικές επενδύσεις των ερωτηθέντων. Οι ερωτήσεις είναι πολλαπλής επιλογής, όπου οι ερωτηθέντες, δηλώνουν παραπάνω από μία απάντηση. Από τον Πίνακα 5 (και το Γράφημα 10) προκύπτει ότι το 31,3% (N=63) έχει επενδύσει στις μετοχές, το 26,9% (N=54) στις προθεσμιακές καταθέσεις, το 18,4% (N=37) στα ομόλογα, το 17,4% (N=35) στα ασφαλιστικά προϊόντα (π.χ. Συνταξιοδοτικά), το 16,9% (N=34) στα επενδυτικά ακίνητα, το 15,9% (N=32) στα αμοιβαία κεφάλαια, το 12,9% (N=26) στα Κρυπτονομίσματα, το 5,0% (N=10) στα πολύτιμα μέταλλα/έργα τέχνης/αντίκες, το 4,5% (N=9) στο συνάλλαγμα, το 3,0% (N=6) στα παράγωγα, ενώ το 42,3% (N=85) δεν έχει επενδύσει κατά το παρελθόν.

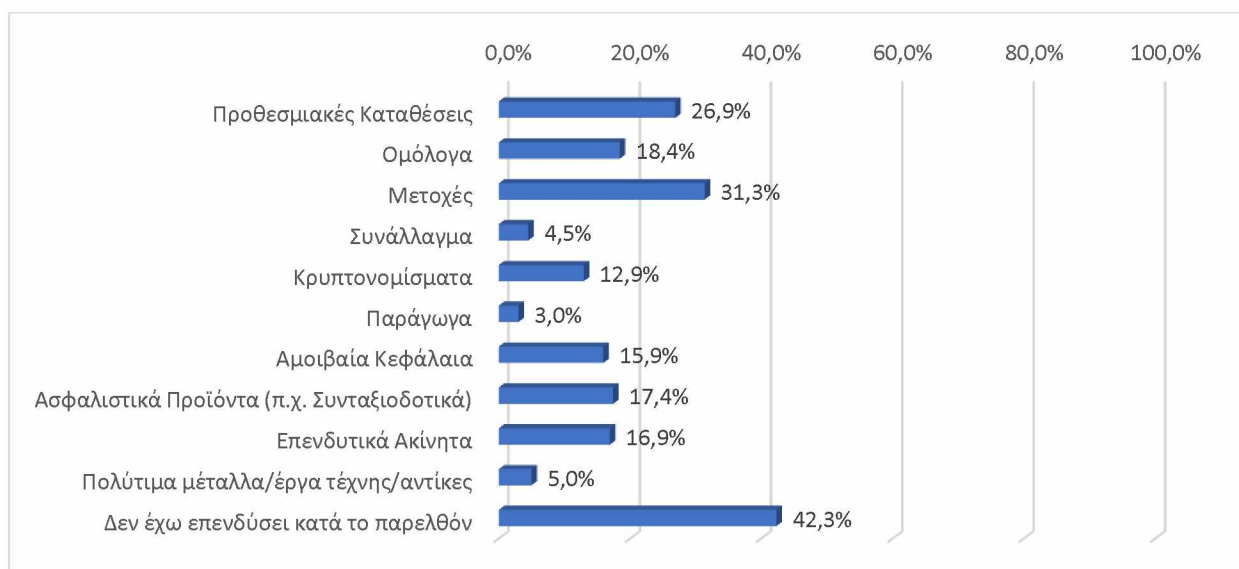
Πίνακας 5: Που έχετε επενδύσει κατά το παρελθόν;

Που έχετε επενδύσει κατά το παρελθόν;	N	f%
---------------------------------------	---	----

Προθεσμιακές Καταθέσεις	54	26,9
Ομόλογα	37	18,4
Μετοχές	63	31,3
Συνάλλαγμα	9	4,5
Κρυπτονομίσματα	26	12,9
Παράγωγα	6	3,0
Αμοιβαία Κεφάλαια	32	15,9
Ασφαλιστικά Προϊόντα (π.χ. Συνταξιοδοτικά)	35	17,4
Επενδυτικά Ακίνητα	34	16,9
Πολύτιμα μέταλλα/έργα τέχνης/αντίκες	10	5,0
Δεν έχω επενδύσει κατά το παρελθόν	85	42,3

N: Συχνότητα,

f%: Σχετική συχνότητα %



Γράφημα 19: Που έχετε επενδύσει κατά το παρελθόν;

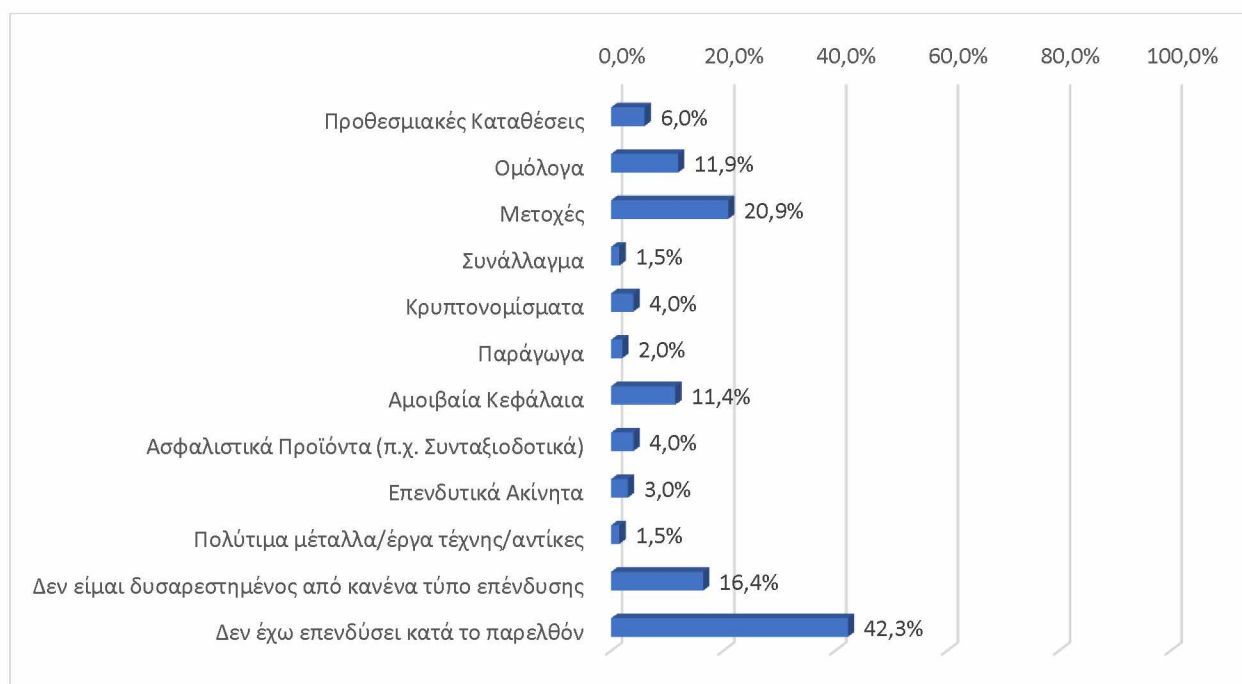
5.1.6. Δυσανεμία από επενδύσεις κατά το παρελθόν

Παρακάτω, παρουσιάζονται οι ερωτήσεις, οι οποίες αφορούν τις επενδύσεις του παρελθόντος, από τις οποίες είναι δυσαρεστημένοι οι ερωτηθέντες. Οι ερωτήσεις είναι ξανά πολλαπλής επιλογής, όπου οι ερωτηθέντες, δηλώνουν παραπάνω από μία απάντηση. Από τον Πίνακα 6 (και το Γράφημα 11) προκύπτει ότι το 20,9% (N=42) είναι δυσαρεστημένοι από τις επενδύσεις στις μετοχές, το 11,9% (N=24) από τα ομόλογα, το 11,4% (N=23) από τα αμοιβαία κεφάλαια, το 6,0% (N=12) από τις προθεσμιακές καταθέσεις, το 4,0% (N=8) από τα Κρυπτονομίσματα, το 4,0% (N=8) από τα ασφαλιστικά προϊόντα (π.χ. Συνταξιοδοτικά), το 3,0% (N=6) από τα επενδυτικά ακίνητα, το 2,0% (N=4) από τα παράγωγα, το 1,5% (N=3) από τα πολύτιμα μέταλλα/έργα τέχνης/αντίκες και το 1,5% (N=3) από το συνάλλαγμα. Τέλος,

το 42,3% (N=85) δεν έχει επενδύσει κατά το παρελθόν, ενώ το 16,4% (N=33) δεν είναι δυσαρεστημένοι από κανένα τύπο επένδυσης.

Πίνακας 6: Από ποιες επενδύσεις είστε δυσαρεστημένος/η κατά το παρελθόν;

Προτάσεις	N	f%
Προθεσμιακές Καταθέσεις	12	6,0
Ομόλογα	24	11,9
Μετοχές	42	20,9
Συνάλλαγμα	3	1,5
Κρυπτονομίσματα	8	4,0
Παράγωγα	4	2,0
Αμοιβαία Κεφάλαια	23	11,4
Ασφαλιστικά Προϊόντα (π.χ. Συνταξιοδοτικά)	8	4,0
Επενδυτικά Ακίνητα	6	3,0
Πολύτιμα μέταλλα/έργα τέχνης/αντίκες	3	1,5
Δεν είμαι δυσαρεστημένος από κανένα τύπο επένδυσης	33	16,4
Δεν έχω επενδύσει κατά το παρελθόν	85	42,3



Γράφημα 20: Από ποιες επενδύσεις είστε δυσαρεστημένος/η κατά το παρελθόν;

5.1.7. Επενδύσεις που έχετε σήμερα στην κατοχή σας

Παρακάτω, παρατίθενται οι ερωτήσεις, οι οποίες αφορούν τις επενδύσεις, τις οποίες έχουν στην κατοχή τους σήμερα οι ερωτηθέντες. Οι ερωτήσεις που ακολουθούν είναι πολλαπλής επιλογής, το οποίο σημαίνει ότι οι ερωτηθέντες, δηλώνουν παραπάνω από μία απάντηση.

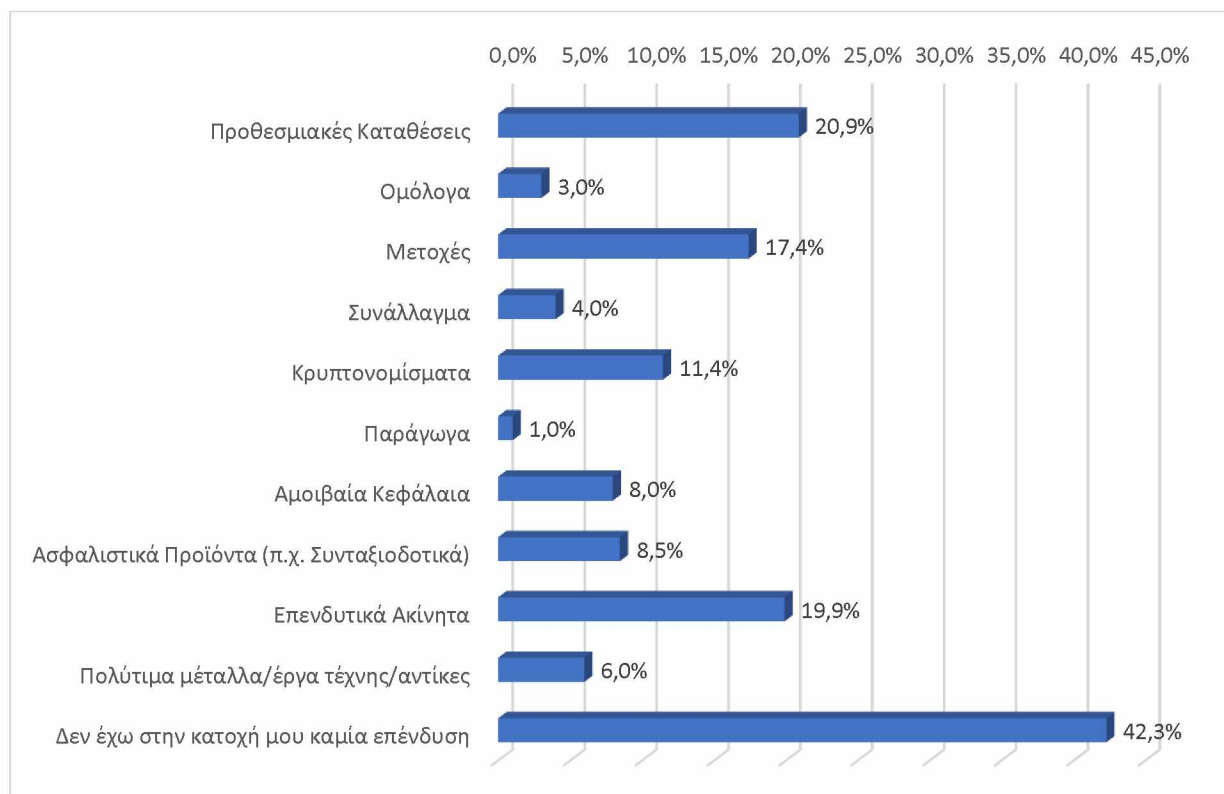
Από τον Πίνακα 7 (και το Γράφημα 12) προκύπτει ότι το 20,9% (N=42) έχει στην κατοχή του

προθεσμιακές καταθέσεις, το 19,9% (N=40) επενδυτικά ακίνητα, το 17,4% (N=35) μετοχές, το 11,4% (N=23) Κρυπτονομίσματα, το 8,5% (N=17) ασφαλιστικά προϊόντα (π.χ. Συνταξιοδοτικά), το 8,0% (N=16) αμοιβαία κεφάλαια, το 6,0% (N=12) πολύτιμα μέταλλα/έργα τέχνης/αντίκες, το 4,0% (N=8) συνάλλαγμα, το 3,0% (N=6) ομόλογα, το 1,0% (N=2) παράγωγα, ενώ το 42,3% (N=85) δεν έχει στην κατοχή του καμία επένδυση.

Πίνακας 7: Επενδύσεις που έχετε σήμερα στην κατοχή σας

Προτάσεις	N	f%
Προθεσμιακές Καταθέσεις	42	20,9
Ομόλογα	6	3,0
Μετοχές	35	17,4
Συνάλλαγμα	8	4,0
Κρυπτονομίσματα	23	11,4
Παράγωγα	2	1,0
Αμοιβαία Κεφάλαια	16	8,0
Ασφαλιστικά Προϊόντα (π.χ. Συνταξιοδοτικά)	17	8,5
Επενδυτικά Ακίνητα	40	19,9
Πολύτιμα μέταλλα/έργα τέχνης/αντίκες	12	6,0
Δεν έχω στην κατοχή μου καμία επένδυση	85	42,3

N: Συχνότητα, f %: Σχετική συχνότητα %



Γράφημα 21: Επενδύσεις που έχετε σήμερα στην κατοχή σας

5.1.8. Υπόθεση επένδυσης

Στην παρούσα ενότητα παρατίθενται οι ερωτήσεις, οι οποίες αφορούν μία υποθετική επένδυση. Από τον Πίνακα 8 (και το Γράφημα 13) προκύπτει ότι το 39,3% (N=79) αν είχε σήμερα 100.000€ και έμενε σε ιδιόκτητη κατοικία, από αυτό το ποσό θα επένδυε από 20.000€ έως 40.000€, το 28,4% (N=57) λιγότερα από 20.000€, το 13,9% (N=28) από 40.000€ έως 60.000€, το 10,9 (N=22) δε θα επένδυε, ενώ το 7,5% (N=15) θα επένδυε πάνω από 60.000€.

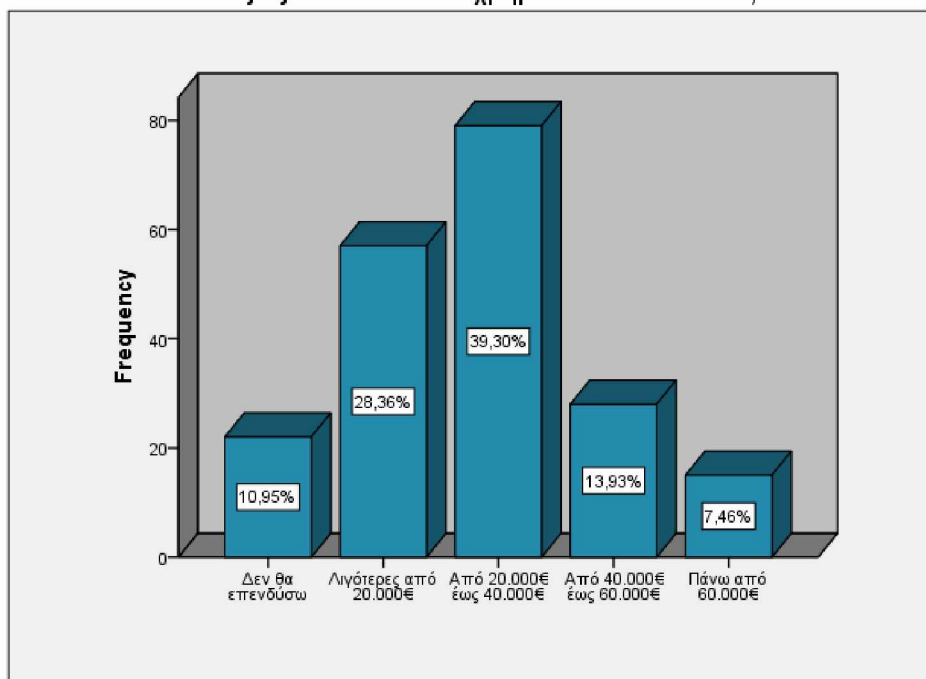
Πίνακας 8: Υπόθεση επένδυσης

Στοιχείο	Κατηγορία	N	f%
Ας υποθέσουμε ότι σήμερα έχετε 100.000€ και μένετε σε ιδιόκτητη κατοικία. Από αυτές τις 100.000€ πόσα χρήματα θα επενδύσετε;	Δεν θα επενδύσω	22	10,9
	Λιγότερες από 20.000€	57	28,4
	Από 20.000€ έως 40.000€	79	39,3
	Από 40.000€ έως 60.000€	28	13,9
	Πάνω από 60.000€	15	7,5

N: Συχνότητα,

f%: Σχετική συχνότητα %

Ας υποθέσουμε ότι σήμερα έχετε 100.000€ και μένετε σε ιδιόκτητη κατοικία. Από αυτές τις 100.000€ πόσα χρήματα θα επενδύσετε;



Γράφημα 22: Υπόθεση επένδυσης

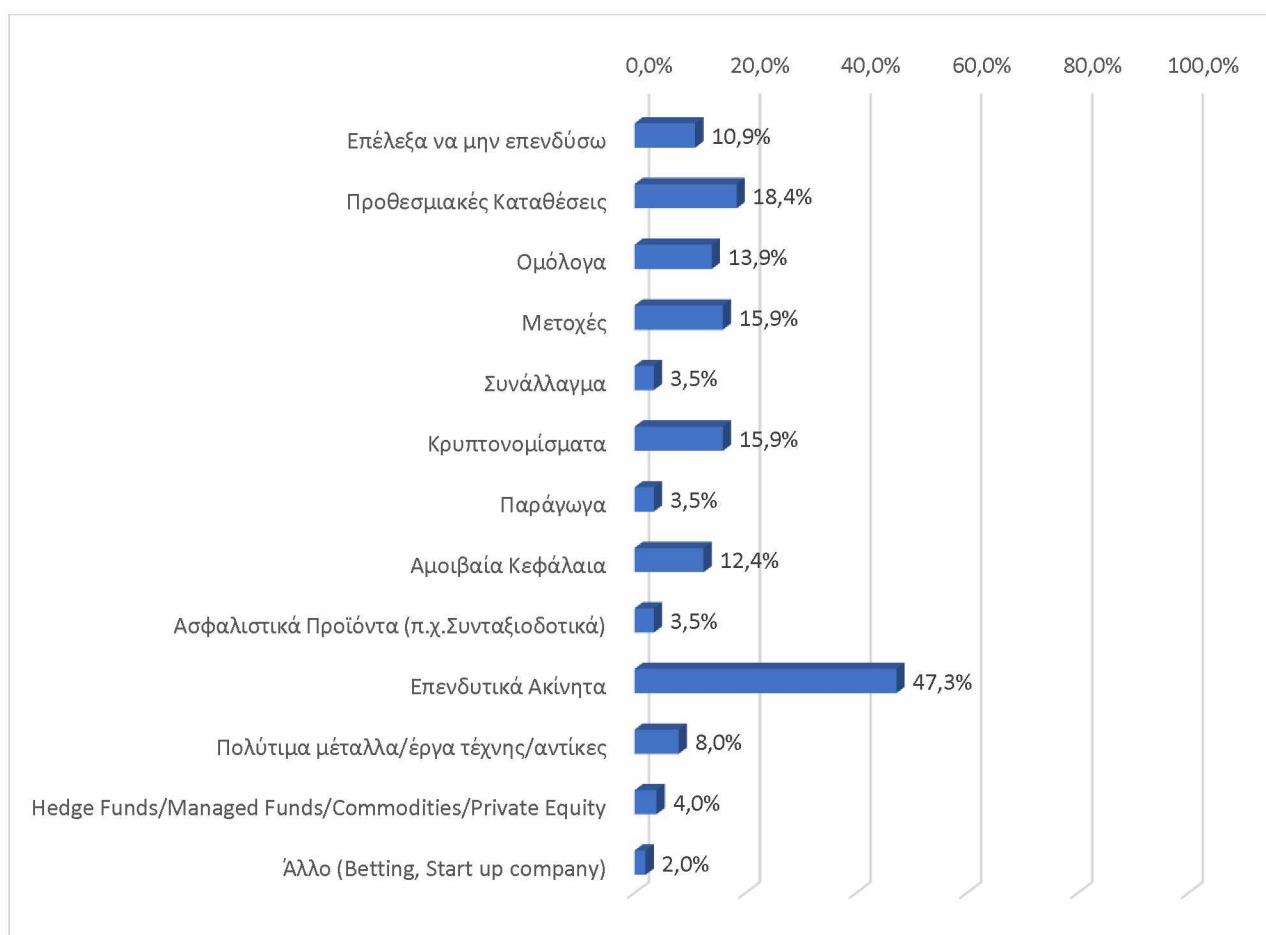
Παρακάτω, οι ερωτηθέντες δηλώνουν που θα επένδυαν το ποσό, το οποίο διάλεξαν στην προηγούμενη ερώτηση. Οι ερωτήσεις που ακολουθούν είναι πολλαπλής επιλογής, το οποίο σημαίνει ότι οι ερωτηθέντες, δηλώνουν παραπάνω από μία απάντηση. Από τον Πίνακα 9 (και το Γράφημα 14) προκύπτει ότι το 47,3% (N=95) θα επένδυε το εν λόγω ποσό στα επενδυτικά ακίνητα, το 18,4% (N=37) στις προθεσμιακές καταθέσεις, το 15,9% (N=32) στις μετοχές, το 15,9% (N=32) στα Κρυπτονομίσματα, το 13,9% (N=28) στα ομόλογα, το 12,4% (N=25) στα αμοιβαία κεφάλαια, το 8,0% (N=16) στα πολύτιμα μέταλλα/έργα τέχνης/αντίκες, το 4,0% (N=8) στα Hedge Funds/Managed Funds/Commodities/Private Equity, το 3,5% (N=7) στο συνάλλαγμα, το 3,5% (N=7) στα παράγωγα, το 3,5% (N=7) στα ασφαλιστικά προϊόντα (π.χ. Συνταξιοδοτικά), το 2,0% (N=4) σε κάτι άλλο (Betting, Startup company), ενώ το 10,9% (N=22) θα επέλεγε να μην επενδύσει.

Πίνακας 9: Που θα επενδύσετε το ποσό που διαλέξατε στην προηγούμενη ερώτηση;

Στοιχείο	N	f%
Επέλεξα να μην επενδύσω	22	10,9
Προθεσμιακές Καταθέσεις	37	18,4
Ομόλογα	28	13,9
Μετοχές	32	15,9
Συνάλλαγμα	7	3,5
Κρυπτονομίσματα	32	15,9
Παράγωγα	7	3,5
Αμοιβαία Κεφάλαια	25	12,4
Ασφαλιστικά Προϊόντα (π.χ. Συνταξιοδοτικά)	7	3,5
Επενδυτικά Ακίνητα	95	47,3
Πολύτιμα μέταλλα/έργα τέχνης/αντίκες	16	8,0
Hedge Funds/Managed Funds/Commodities/Private Equity	8	4,0
Άλλο (Betting, Startup company)	4	2,0

N: Συχνότητα,

f%: Σχετική συχνότητα %



Γράφημα 23: Που θα επενδύσετε το ποσό που διαλέξατε στην προηγούμενη ερώτηση;

5.1.9. Επικοινωνία με επαγγελματία

Στην παρούσα ενότητα παρατίθεται η ερώτηση, η οποία εξετάζει εάν θα ήθελαν οι ερωτηθέντες να επικοινωνούν με έναν επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων, για να τους προσφέρει επενδυτικές υπηρεσίες/οικονομικές συμβουλές. Από τον Πίνακα 10 (και το Γράφημα 15) προκύπτει ότι το 49,3 (N=99) θα ήθελε την εν λόγω επικοινωνία, το 41,3% (N=83) όχι, ενώ το 9,5% (N=19) επικοινωνεί ήδη με ανάλογο επαγγελματία.

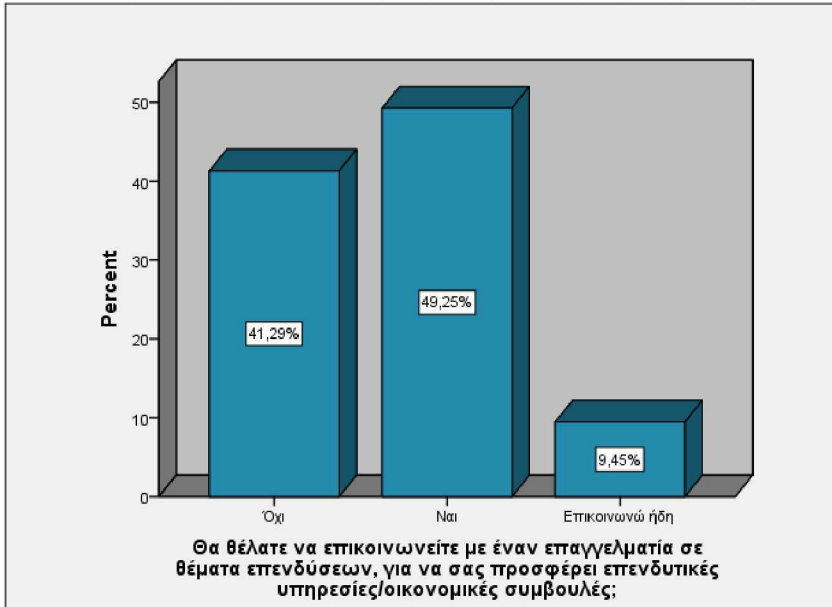
Πίνακας 10: Επικοινωνία με επαγγελματία

Στοιχείο	Κατηγορία	N	%
Θα θέλατε να επικοινωνείτε με έναν επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων, για να σας προσφέρει επενδυτικές υπηρεσίες/οικονομικές συμβουλές;	Όχι	83	41,3
	Ναι	99	49,3
	Επικοινωνώ ήδη	19	9,5

N: Συχνότητα,

f%: Σχετική συχνότητα %

Θα θέλατε να επικοινωνείτε με έναν επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων, για να σας προσφέρει επενδυτικές υπηρεσίες/οικονομικές συμβουλές;



Γράφημα 24: Επικοινωνία με επαγγελματία

5.1.10. Τύπος επενδυτή

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζονται οι ερωτήσεις οι οποίες αφορούν τον τύπο επενδυτή. Από τον Πίνακα 11 (και το Γραφήματα 16-24) προκύπτει ότι το 69,7% (N=140) δήλωσε ότι επιδιώκει να πετύχει από τις επενδύσεις που κάνει, θα ήθελε να έχει μια ακόμα πηγή εισοδήματος, το 24,4% (N=49) να κρατήσει τα χρήματά τους «ασφαλή», παίρνοντας ένα λίγο καλύτερο επιτόκιο από έναν απλό καταθετικό λογαριασμό, το 5,0% (N=10) να δει τα χρήματά του να αυξάνονται ραγδαία αναλαμβάνοντας μεγάλο κίνδυνο απώλειάς τους, ενώ το 1,0% (N=2) να δημιουργήσει απασχόληση για τον εαυτό του. Στη συνέχεια, το 71,1% (N=143) είναι διατεθειμένοι να επενδύσουν το 0% - 25% των συνολικών χρημάτων, το 21,9% (N=44) το 26% - 50%, το 5,0% (N=10) το 51% - 75%, ενώ το 2,0% (N=4) το 76% - 100%. Ακόμη, το 68,7% (N=138) δήλωσε ότι μπορεί να περιμένει 1 έως 3 χρόνια για να αποφέρει μια επένδυση, το 14,4% (N=29) λιγότερο από 1 χρόνο, το 11,9% (N=24) 3 έως 7 χρόνια, ενώ το 5,0% (N=10) πάνω από 7 χρόνια. Επίσης, το 44,3% (N=89) δήλωσε ότι θέλει μικρά κέρδη αλλά και μικρό ρίσκο να χάσει χρήματα, το 37,3% (N=75) επιθυμεί μέτριο ρίσκο αλλά και τα αντίστοιχα κέρδη, το 15,4% (N=31) η ασφάλεια των χρημάτων του να είναι πάνω από όλα, ενώ το 3,0% (N=6) επιθυμεί μεγάλο ρίσκο. Κατόπιν, το 42,3% (N=85)

θέλει κάτι παραπάνω από το επιτόκιο που του δίνει η τράπεζα, γι' αυτό θα ρισκάρει ένα μέρος από τα χρήματά του, το 32,3% (N=65) θέλει βραχυπρόθεσμες επενδύσεις με ελάχιστο κίνδυνο απώλειας των χρημάτων του, το 23,9% (N=48) θέλει να βλέπει τα χρήματά του να αυξάνονται αισθητά με τα χρόνια, αναλαμβάνοντας κινδύνους για ενδεχόμενες απώλειες, ενώ το 1,5% (N=3) να μεγιστοποιήσει τα χρήματά του, με το σκεπτικό ότι την επόμενη δεκαετία ή θα έχει πολλά χρήματα ή καθόλου. Στη συνέχεια, το 50,7% (N=102) θεωρεί σημαντικό να μπορεί να διακόψει μια επένδυση που ξεκίνησε προκειμένου να έχει ξανά τα χρήματά του διαθέσιμα, το 32,8% (N=66) πολύ σημαντικό, το 13,9% (N=28) λίγο σημαντικό, ενώ το 2,5% (N=5) δεν το θεωρεί σημαντικό. Σχετικά με την εμπειρία τους ως επενδυτές, το 56,2% (N=113) δήλωσε ότι δεν έχει καθόλου εμπειρία, το 39,8% (N=80) μικρή εμπειρία, το 3,0% (N=6) αρκετή, ενώ το 1,0% (N=2) μεγάλη. Τέλος, το 44,8% (N=90) θα χαρακτήριζε τον εαυτό του ως χαμηλού ρίσκου επενδυτή, το 30,8% (N=62) πολύ χαμηλού ρίσκου, το 20,4% (N=41) μέτριου ρίσκου, το 2,0% (N=4) υψηλού ρίσκου, ενώ το υπόλοιπο 2,0% (N=4) δεν έχει ακόμα προσωπικά χρήματα για να διαχειριστεί. Σύμφωνα με όλα τα παραπάνω, το 63,7% (N=128) χαρακτηρίστηκαν ως συντηρητικοί επενδυτές, το 25,4% (N=51) μετρίως επιθετικοί, το 10% (N=20) πολύ συντηρητικοί και το 1% (N=2) επιθετικοί.

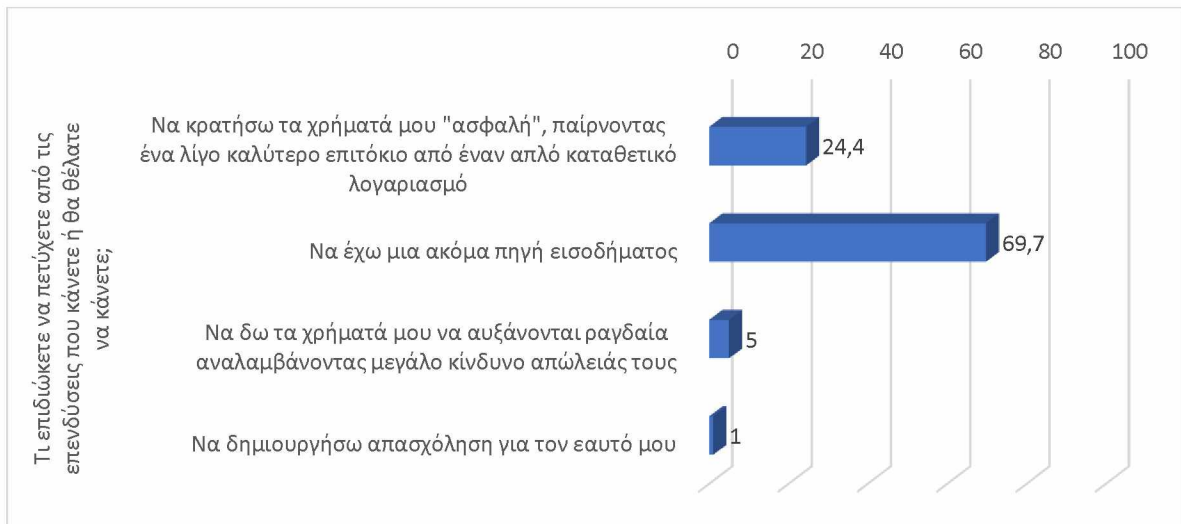
Πίνακας 11: Τύπος επενδυτή

Στοιχείο	Κατηγορία	N	f%
Τι επιδιώκετε να πετύχετε από τις επενδύσεις που	Να κρατήσω τα χρήματά μου «ασφαλή», παίρνοντας ένα λίγο καλύτερο επιτόκιο από έναν απλό καταθετικό λογαριασμό	49	24,4
	Να έχω μια ακόμα πηγή εισοδήματος	140	69,7

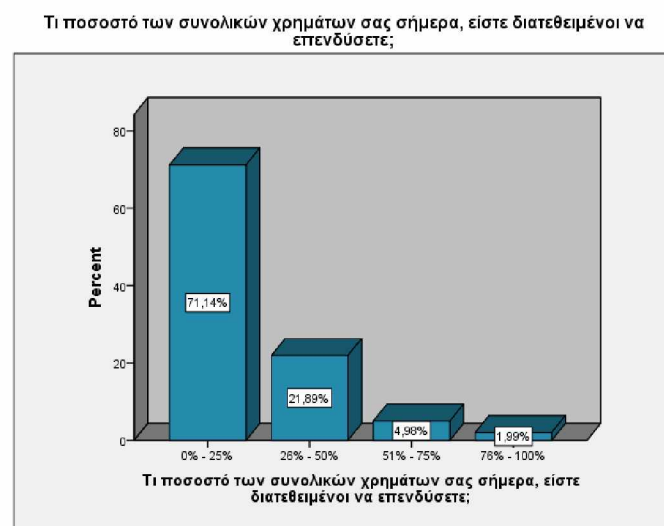
κάνετε ή θα θέλατε να κάνετε;	Να δω τα χρήματά μου να αυξάνονται ραγδαία αναλαμβάνοντας μεγάλο κίνδυνο απώλειάς τους	10	5,0
	Να δημιουργήσω απασχόληση για τον εαυτό μου	2	1,0
Τι ποσοστό των συνολικών χρημάτων σας σήμερα, είστε διατεθειμένοι να επενδύσετε;	0% - 25%	143	71,1
	26% - 50%	44	21,9
	51% - 75%	10	5,0
	76% - 100%	4	2,0
Πόσο καιρό μπορείτε να περιμένετε για να σας αποφέρει χρήματα μια επένδυση;	Λιγότερο από 1 χρόνο	29	14,4
	1 έως 3 χρόνια	138	68,7
	3 έως 7 χρόνια	24	11,9
	Πάνω από 7 χρόνια	10	5,0
Ποια από τις παρακάτω προτάσεις σας εκφράζει καλύτερα;	Η ασφάλεια των χρημάτων μου είναι πάνω από όλα.	31	15,4
	Θέλω μικρά κέρδη αλλά και μικρό ρίσκο να χάσω χρήματα	89	44,3
	Επιθυμώ μέτριο ρίσκο αλλά και τα αντίστοιχα κέρδη	75	37,3
	Επιθυμώ υψηλό ρίσκο.	6	3,0
Ποια από τις παρακάτω προτάσεις σας εκφράζει καλύτερα;	Θέλω βραχυπρόθεσμες επενδύσεις με ελάχιστο κίνδυνο απώλειας των χρημάτων μου	65	32,3
	Θέλω κάτι παραπάνω από το επιτόκιο που μου δίνει η τράπεζα γι' αυτό ένα μέρος από τα χρήματά μου θα το ρισκάρω	85	42,3
	Θέλω να βλέπω τα χρήματά μου να αυξάνονται αισθητά με τα χρόνια. Θα αναλάβω κινδύνους για ενδεχόμενες απώλειες	48	23,9
	Θέλω να μεγιστοποιήσω τα χρήματά μου. Την επόμενη δεκαετία ή θα έχω πολλά χρήματα ή καθόλου	3	1,5
Πόσο σημαντικό είναι για εσάς να μπορείτε να διακόψετε μια επένδυση που ξεκινήσατε προκειμένου να έχετε ξανά τα χρήματά σας διαθέσιμα;	Είναι Πολύ Σημαντικό	66	32,8
	Είναι Σημαντικό	102	50,7
	Είναι λίγο σημαντικό	28	13,9
	Δεν είναι σημαντικό	5	2,5
Πώς θα χαρακτηρίζατε τον εαυτό σας ως επενδυτή;	Δεν έχω καθόλου εμπειρία	113	56,2
	Έχω μικρή εμπειρία	80	39,8
	Έχω αρκετή εμπειρία	6	3,0
	Έχω μεγάλη εμπειρία	2	1,0
Πώς θα χαρακτηρίζατε τον εαυτό σας, ως προς το επενδυτικό ρίσκο που συνήθως αναλαμβάνετε μέχρι σήμερα στη ζωή σας;	Δεν έχω ακόμα προσωπικά χρήματα για να διαχειριστώ	4	2,0
	Είμαι πολύ χαμηλού ρίσκου επενδυτής	62	30,8
	Είμαι χαμηλού ρίσκου επενδυτής	90	44,8
	Είμαι μετρίου ρίσκου επενδυτής	41	20,4
	Είμαι υψηλού ρίσκου επενδυτής	4	2,0
Τύπος επενδυτή	Πολύ συντηρητικός	20	10,0
	Συντηρητικός	128	63,7
	Μετρίως επιθετικός	51	25,4
	Επιθετικός	2	1,0

N: Συχνότητα,

f%: Σχετική συχνότητα %

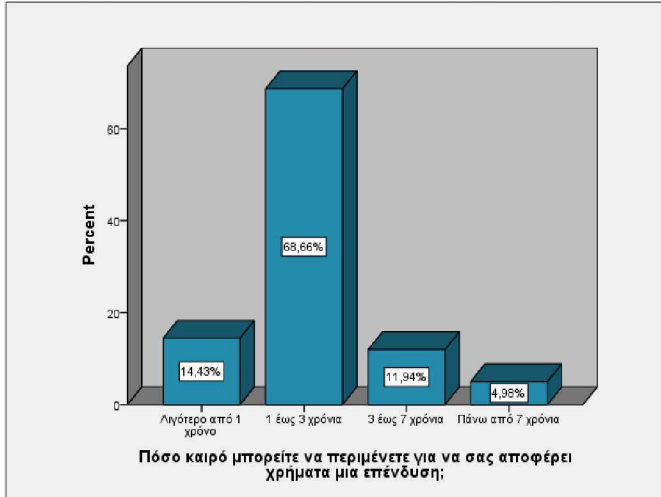


Γράφημα 25: Τι επιδιώκετε να πετύχετε από τις επενδύσεις που κάνετε ή θα θέλατε να κάνετε;



Γράφημα 26: Τι ποσοστό των συνολικών χρημάτων σας σήμερα, είστε διατεθειμένοι να επενδύσετε;

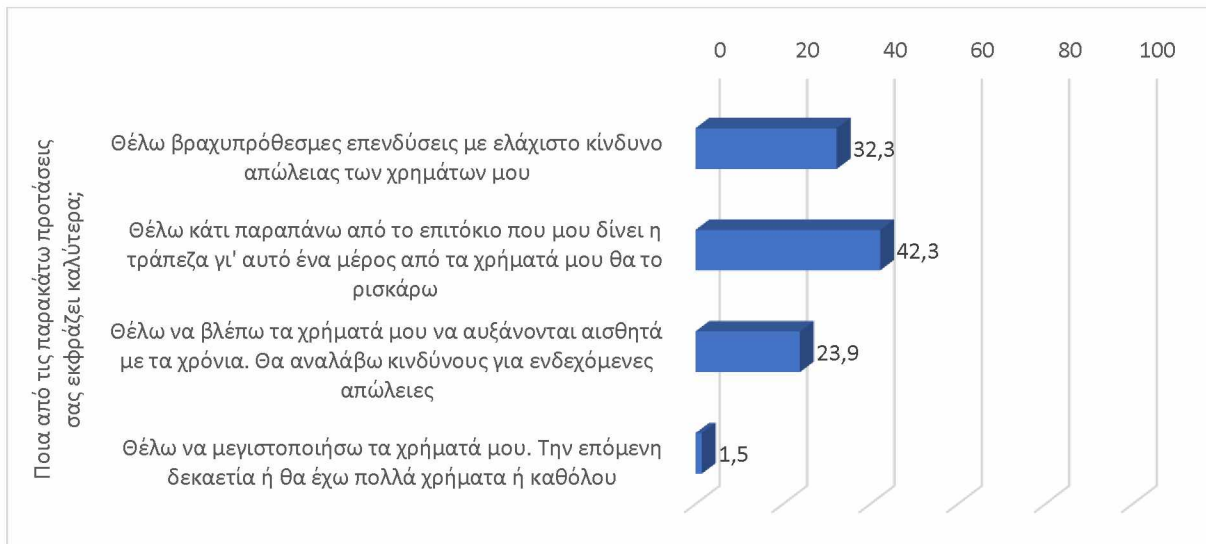
Πόσο καιρό μπορείτε να περιμένετε για να σας αποφέρει χρήματα μια επένδυση;



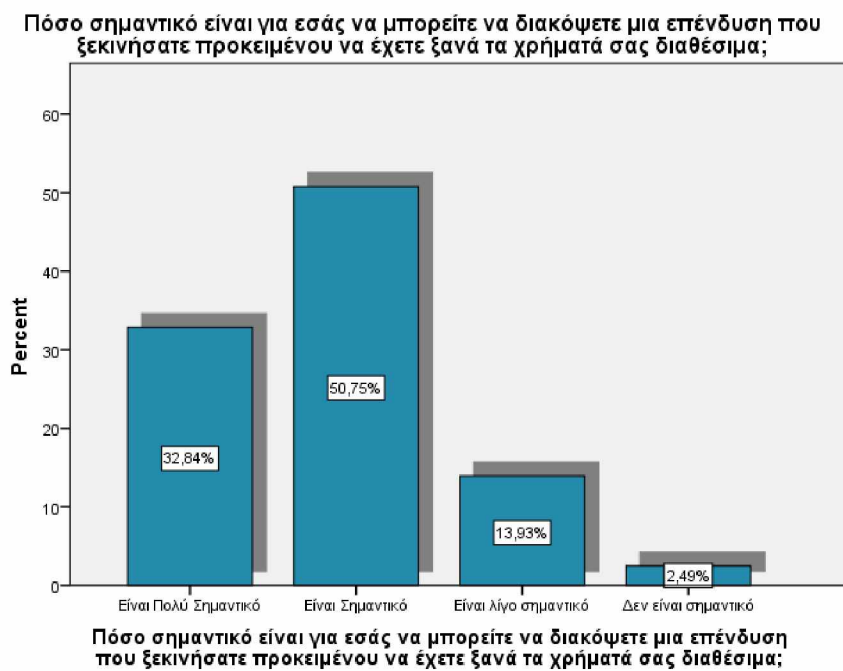
Γράφημα 27: Πόσο καιρό μπορείτε να περιμένετε για να σας αποφέρει χρήματα μια επένδυση;



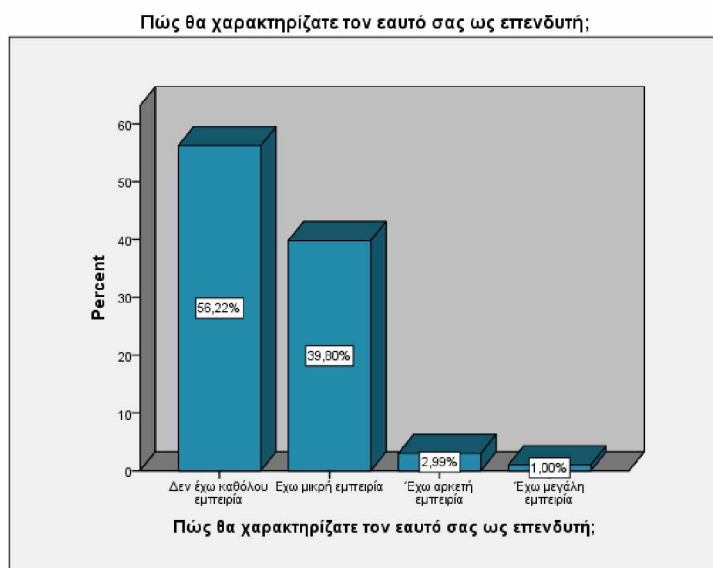
Γράφημα 28: Ποια από τις παρακάτω προτάσεις σας εκφράζει καλύτερα:



Γράφημα 29: Ποια από τις παρακάτω προτάσεις σας εκφράζει καλύτερα:



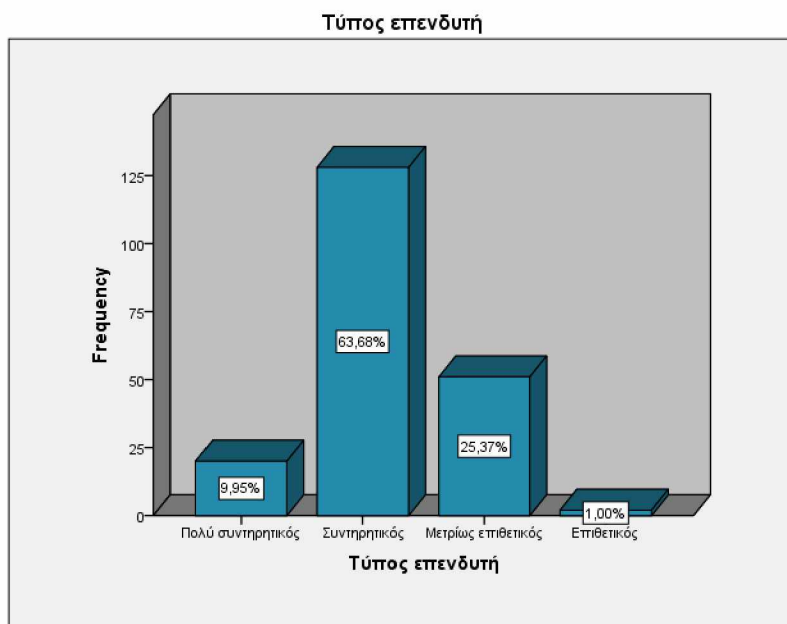
Γράφημα 30: Πόσο σημαντικό είναι για εσάς να μπορείτε να διακόψετε μια επένδυση που ξεκινήσατε προκειμένου να έχετε ξανά τα χρήματά σας διαθέσιμα;



Γράφημα 31: Πώς θα χαρακτηρίζατε τον εαυτό σας ως επενδυτή;



Γράφημα 32: Πώς θα χαρακτηρίζατε τον εαυτό σας, ως προς το επενδυτικό ρίσκο που συνήθως αναλαμβάνετε μέχρι σήμερα στη ζωή σας;



Γράφημα 33: Τύπος επενδυτή

Επαγωγική Στατιστική

5.1.11. Επεξήγηση μεταβλητών και ανάλυση αξιοπιστίας

Στην ενότητα αυτή πραγματοποιήθηκαν συσχετίσεις των εξαρτημένων μεταβλητών της έρευνας με τις ανεξάρτητες.

Ανεξάρτητες μεταβλητές θεωρήθηκαν οι δημογραφικές μεταβλητές:

- 1)Φύλο
- 2)Ηλικιακή ομάδα
- 3)Επίπεδο εκπαίδευσης
- 4)Η εκπαίδευσή σας είναι οικονομικής κατεύθυνσης;

5) Σε ποια επαγγελματική κατηγορία ανήκετε;

6) Το ετήσιο οικογενειακό εισόδημά σας είναι

Εξαρτημένες μεταβλητές θεωρήθηκαν οι μεταβλητές

- ❖ Στάση για τις επενδύσεις, η οποία δημιουργήθηκε από τον μέσο όρο των επιμέρους 13 ερωτήσεων. Η αξιοπιστία της ενότητας ήταν $\alpha=0,777$
- ❖ Αποταμίευση εισοδήματος, η οποία αντιστοιχεί στην ερώτηση «Τι μέρος του εισοδήματός σας αποταμιεύετε κατά μέσο όρο το χρόνο;»
- ❖ Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν, η οποία είναι ο μέσος όρος των επιλογών των ερωτηθέντων σχετικά με τις παρελθοντικές επενδύσεις. Να σημειώσουμε ότι η κωδικοποίηση έγινε με 1 αν επιλέγεται μία επιλογή και 0 αν δεν επιλέγεται. Συνεπώς ο παράγοντας επίσης βρίσκεται στο διάστημα $[0,1]$. Στην κατασκευή του παράγοντα δεν συμμετείχε η ερώτηση «Δεν έχω επενδύσει κατά το παρελθόν». Η αξιοπιστία της ενότητας ήταν $\alpha=0,648$
- ❖ Ποσό υποθετικής επένδυσης η οποία αναφέρεται στην ερώτηση «Ας υποθέσουμε ότι σήμερα έχετε 100.000€ και μένετε σε ιδιόκτητη κατοικία. Από αυτές τις 100.000€ πόσα χρήματα θα επενδύσετε;»
- ❖ Επενδυτικό ρίσκο, η οποία αντιστοιχεί στο άθροισμα των 8 ερωτήσεων που αντιστοιχούν στο τύπο του επενδυτή. Η αξιοπιστία της ενότητας ήταν $\alpha=0,693$.
- ❖ Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων, η οποία αντιστοιχεί στην ερώτηση «Θα θέλατε να επικοινωνείτε με έναν επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων, για να σας προσφέρει επενδυτικές υπηρεσίες/οικονομικές συμβουλές;»
- ❖ Δυσαρέσκεια από 1 επενδυτική ενέργεια στο παρελθόν, η οποία αναφέρεται στο ποσοστό των ατόμων που εμφάνισαν τουλάχιστον 1 δυσαρέσκεια από επενδυτική ενέργεια στο παρελθόν. Στην ουσία πρόκειται για την αντίστροφη της ερώτησης «Δεν είμαι δυσανεστήμενος από κανένα τύπο επένδυσης»
- ❖ Κατοχή 1 επένδυσης, η οποία αναφέρεται στο ποσοστό των ατόμων που έχουν στην κατοχή τους τουλάχιστον μία επένδυση. Στην ουσία είναι η αντίστροφη της ερώτησης «Δεν έχω στην κατοχή μου καμία επένδυση»

- ❖ Επιλογή 1 επένδυσης, η οποία αναφέρεται στο ποσοστό των ατόμων που θα επέλεγαν τουλάχιστον 1 επιλογή για να επενδύσουν. Στην ουσία είναι η αντίστροφη της ερώτησης «Επέλεξα να μην επενδύσω»

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης αξιοπιστίας παρουσιάζονται στον Πίνακα 12

Πίνακας 12: Ανάλυση αξιοπιστίας

Παράγοντες	Ερωτήσεις	Cronbach Alpha
Στάση για τις επενδύσεις	6-18	0,777
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	21 (1-10)	0,648
Επενδυτικό ρίσκο	27-34	0,693

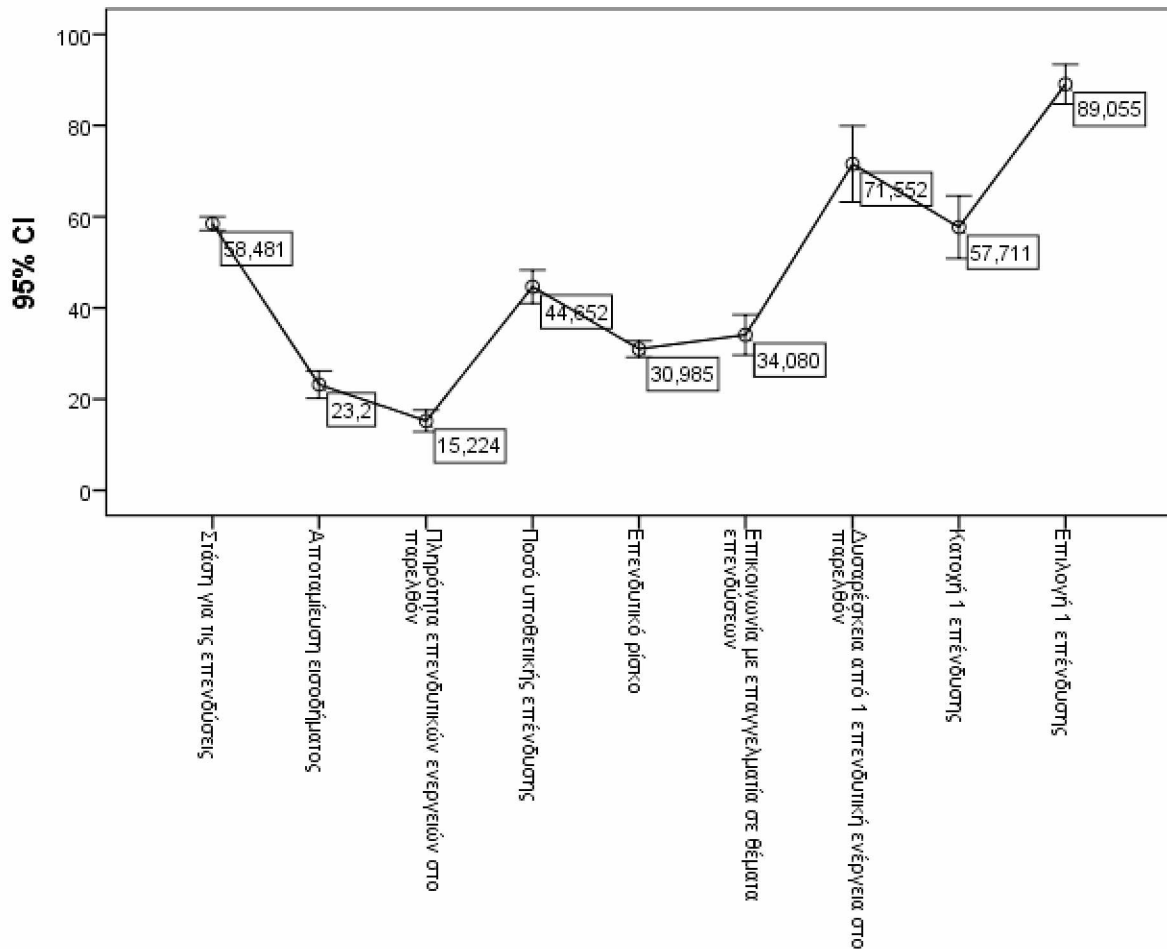
5.1.12. Μέσες τιμές και 95% δ.ε. των παραγόντων

Προκειμένου όλοι οι παράγοντες να βρίσκονται στο ίδιο σύστημα μέτρησης οι σχηματιζόμενοι παράγοντες μεταφέρθηκαν στο διάστημα [0,100], με χρήση του τύπου $100 * [Xi - \text{Min}(X) / \text{Range}(X)]$. Οι μεταβλητές θεωρήθηκαν ποσοτικές για μεγαλύτερη ευκολία κατά την ανάλυση των δεδομένων.

Ο Πίνακας 13 (Γράφημα 25), παρουσιάζει τα περιγραφικά στοιχεία των παραγόντων και τα αντίστοιχα 95% διαστήματα εμπιστοσύνης της μέσης τιμής. Παρατηρήθηκαν υψηλά επίπεδα στους παράγοντες «Επιλογή 1 επένδυσης» (Μ.Ο.=89,05 ± 31,05) και «Δυσαρέσκεια από 1 επενδυτική ενέργεια στο παρελθόν» (Μ.Ο.=71,55 ± 45,31). Μέτρια επίπεδα παρατηρήθηκαν στους παράγοντες «Στάση για τις επενδύσεις» (Μ.Ο.=58,48±10,73) «Κατοχή 1 επένδυσης» (Μ.Ο.=57,71 ± 49,53) και «Ποσό υποθετικής επένδυσης» (Μ.Ο.=44,65 ± 26,45). Χαμηλά επίπεδα παρατηρήθηκαν στους παράγοντες «Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων» (Μ.Ο.=34,08 ± 31,94), «Επενδυτικό ρίσκο» (Μ.Ο.=30,99 ± 12,75) και πολύ χαμηλά στους παράγοντες «Αποταμίευση εισοδήματος» (Μ.Ο.=23,20 ± 21,54) και «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν» (Μ.Ο.=15,22 ± 17,09).

Πίνακας 13: Περιγραφικά στοιχεία και 95% διαστήματα εμπιστοσύνης των παραγόντων

Παράγοντας	Μ.Ο.	Τ.Α.	95% κάτω όριο	95% άνω όριο
Στάση για τις επενδύσεις	58,48	10,73	56,99	59,97
Αποταμίευση εισοδήματος	23,20	21,54	20,20	26,20
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	15,22	17,09	12,85	17,60
Ποσό υποθετικής επένδυσης	44,65	26,45	40,97	48,33
Επενδυτικό ρίσκο	30,99	12,75	29,21	32,76
Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων	34,08	31,94	29,64	38,52
Δυσαρέσκεια από 1 επενδυτική ενέργεια στο παρελθόν	71,55	45,31	63,22	79,89
Κατοχή 1 επένδυσης	57,71	49,53	50,82	64,60



Γράφημα 34: Μέσες τιμές και 95% διαστήματα εμπιστοσύνης των παραγόντων

5.1.13. Συσχετίσεις με τα δημογραφικά στοιχεία

Φύλο

Ο Πίνακας 14 παρουσιάζει τα αποτελέσματα των ελέγχων independent samples t-test και χ^2 των παραγόντων ως προς το φύλο όπου εντοπίστηκε στατιστικά σημαντική διαφορά μέσω των τιμών στους παράγοντες «Αποταμίευση εισοδήματος» ($t(198)=2,504$, $p=0,013$), «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν» ($t(199)=3,158$, $p=0,002$) και «Επενδυτικό ρίσκο» ($t(199)=5,294$, $p<0,001$).

Πίνακας 14: Έλεγχοι independent samples t-test και χ^2 των παραγόντων ως προς το φύλο

Παράγοντας	Έλεγχος	Στατιστικό	p-value
Στάση για τις επενδύσεις	t-test	$t(197,846)=-0,880$	0,380

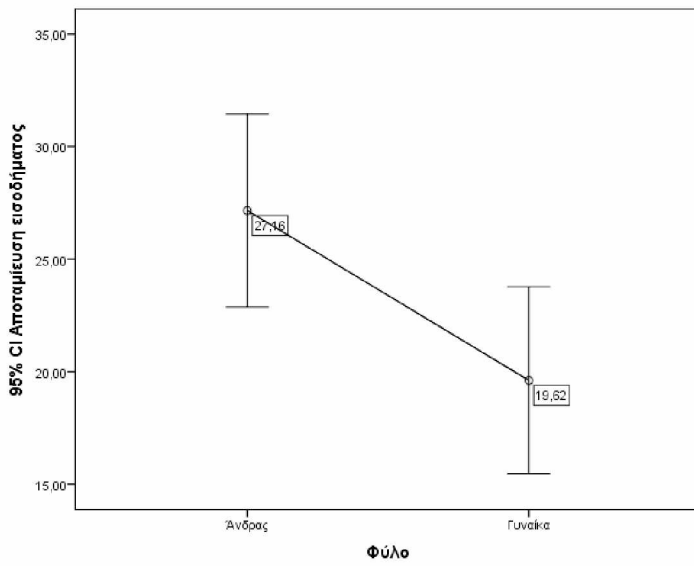
Αποταμίευση εισοδήματος	t-test	t (198) =2,504	0,013
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	t-test	t (199) =3,158	0,002
Ποσό υποθετικής επένδυσης	t-test	t (199) =1,247	0,214
Επενδυτικό ρίσκο	t-test	t (199) =5,294	<0,001
Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων	χ^2	$\chi^2 (2)=1,224$	0,542
Δυσaréσκεια από 1 επενδυτική ενέργεια στο παρελθόν	χ^2	$\chi^2 (1)=0,382$	0,536
Κατοχή 1 επένδυσης	χ^2	$\chi^2 (1)=3,118$	0,077
Επιλογή 1 επένδυσης	χ^2	$\chi^2 (1)=1,178$	0,278

Στον Πίνακα 15 (Γραφήματα 26-28) παρουσιάζονται τα στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα των ελέγχων independent samples t-test, των παραγόντων ως προς το φύλο.

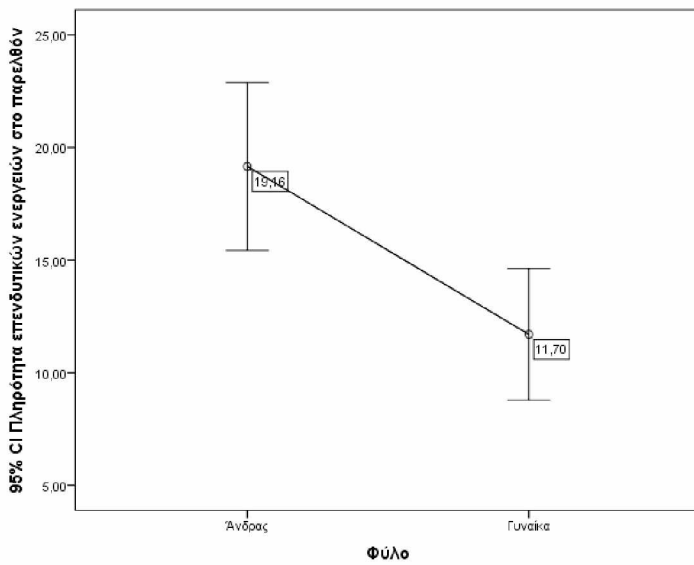
- ❖ Στον παράγοντα «Αποταμίευση εισοδήματος» η μέση τιμή των αντρών (M.O.=27,16) είναι στατιστικά μεγαλύτερη (t (198)=2,504, p=0,013) από την αντίστοιχη των γυναικών (M.O.=19,62)
- ❖ Στον παράγοντα «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν» η μέση τιμή των αντρών (M.O.=19,16) είναι στατιστικά μεγαλύτερη (t (199)=3,158, p=0,002) από την αντίστοιχη των γυναικών (M.O.=11,70)
- ❖ Στον παράγοντα «Επενδυτικό ρίσκο» η μέση τιμή των αντρών (M.O.=35,71) είναι στατιστικά μεγαλύτερη (t (199)=5,294, p<0,001) από την αντίστοιχη των γυναικών (M.O.=26,75).

Πίνακας 15: Στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω των τιμών των παραγόντων ως προς το φύλο, independent samples t-test

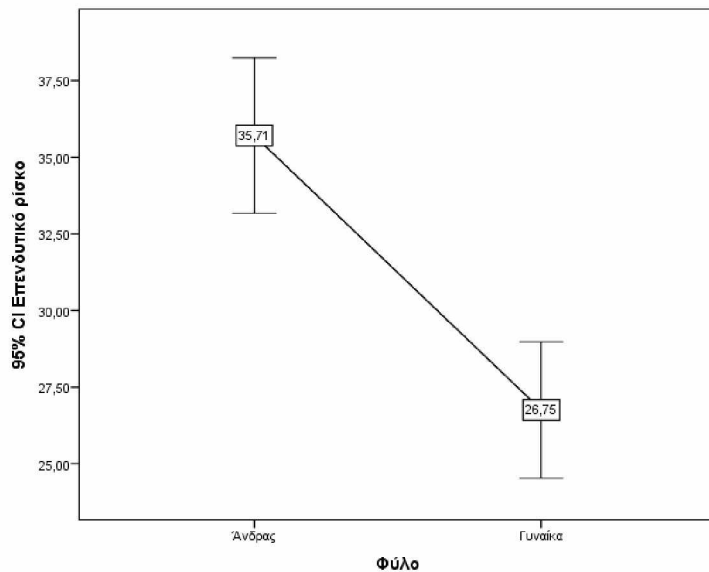
Παράγοντες	Φύλο	N	M.O.	t	df	p-value
Αποταμίευση εισοδήματος	Άνδρας	95	27,16	2,504	198	0,013
	Γυναίκα	105	19,62			
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	Άνδρας	95	19,16	3,158	199	0,002
	Γυναίκα	106	11,70			
Επενδυτικό ρίσκο	Άνδρας	95	35,71	5,294	199	<0,001
	Γυναίκα	106	26,75			



Γράφημα 35: Αποταμίευση εισοδήματος ως προς το φύλο, error bars



Γράφημα 36: Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν ως προς το φύλο, error bars



Γράφημα 37: Επενδυτικό ρίσκο ως προς το φύλο, error bars

Ηλικία

Ο Πίνακας 16 παρουσιάζει τα αποτελέσματα των ελέγχων ANOVA, Kruskal Wallis και χ^2 των παραγόντων ως προς την ηλικία όπου εντοπίστηκε στατιστικά σημαντική διαφορά μέσω των τιμών στον παράγοντα «Στάση για τις επενδύσεις» ($F(4,196)=2,936, p=0,022$), μέσω των βαθμίδων στους παράγοντες «Αποταμίευση εισοδήματος» ($H(4)=11,074, p=0,026$), «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν» ($H(4)=21,744, p<0,001$), «Επενδυτικό ρίσκο» ($H(4)=19,926, p=0,001$) και εξάρτηση με τον παράγοντα «Κατοχή 1 επένδυσης» ($\chi^2(4)=9,641, p=0,047$).

Πίνακας 16: Έλεγχοι ANOVA, Kruskal Wallis και χ^2 των παραγόντων ως προς την ηλικία

Παράγοντας	Έλεγχος	Στατιστικό	p-value
Στάση για τις επενδύσεις	ANOVA	$F(4,196)=2,936$	0,022
Αποταμίευση εισοδήματος	Kruskal Wallis	$H(4)=11,074$	0,026
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	Kruskal Wallis	$H(4)=21,744$	<0,001
Ποσό υποθετικής επένδυσης	Kruskal Wallis	$H(4)=2,660$	0,616
Επενδυτικό ρίσκο	Kruskal Wallis	$H(4)=19,926$	0,001
Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων*	χ^2	$\chi^2(4)=2,558$	0,634
Δυσάρεσκεια από 1 επενδυτική ενέργεια στο παρελθόν	χ^2	$\chi^2(4)=8,312$	0,081
Κατοχή 1 επένδυσης	χ^2	$\chi^2(4)=9,641$	0,047
Επιλογή 1 επένδυσης	χ^2	$\chi^2(4)=5,465$	0,243

*Ενώθηκαν οι άνω των 42 λόγω Cochran

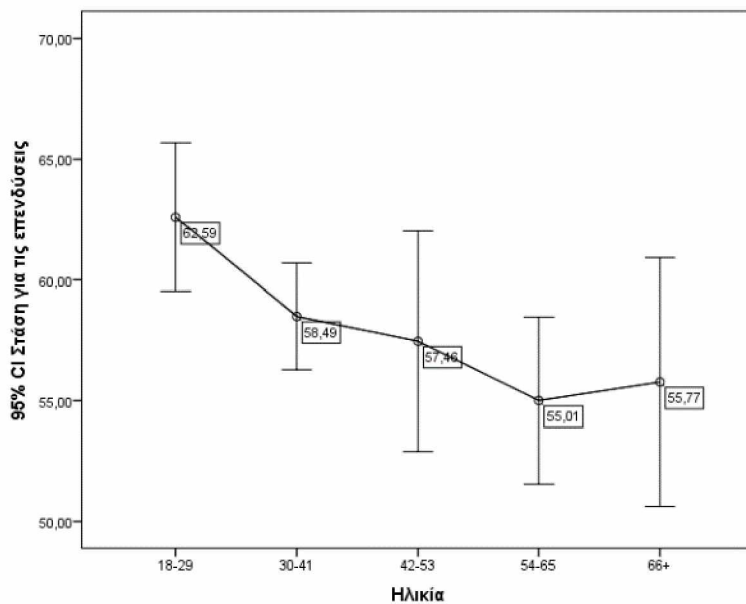
Σύμφωνα με τους Πίνακες 17-18 (Γράφημα 29) στον παράγοντα «Στάση για τις επενδύσεις» η μέση τιμή των ατόμων ηλικίας 18-29 (Μ.Ο.=62,59) είναι στατιστικά μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των ατόμων ηλικίας 54-65 (Μ.Ο.=55,01).

Πίνακας 17: Στάση για τις επενδύσεις ως προς την ηλικία, ANOVA

Ηλικία	N	Μ.Ο.	F (4, 196)	p-value
18-29	45	62,59	2,936	0,022
30-41	76	58,49		
42-53	35	57,46		
54-65	37	55,01		
66+	8	55,77		

Πίνακας 18: Στάση για τις επενδύσεις ως προς την ηλικία, Post hoc analysis LSD

Ηλικία (I)	Ηλικία (J)	Μέση διαφορά (I-J)	p-value
18-29	30-41	4,10007	0,198
	42-53	5,12895	0,334
	54-65	7,58627*	0,012
	66+	6,82130	0,128
30-41	18-29	-4,10007	0,198
	42-53	1,02888	0,994
	54-65	3,48620	0,432
	66+	2,72123	0,797
42-53	18-29	-5,12895	0,334
	30-41	-1,02888	0,994
	54-65	2,45732	0,906
	66+	1,69235	0,982
54-65	18-29	-7,58627*	0,012
	30-41	-3,48620	0,432
	42-53	-2,45732	0,906
	66+	-0,76497	0,999
66+	18-29	-6,82130	0,128
	30-41	-2,72123	0,797
	42-53	-1,69235	0,982
	54-65	0,76497	0,999



Γράφημα 38: Στάση για τις επενδύσεις ως προς την ηλικία, error bars

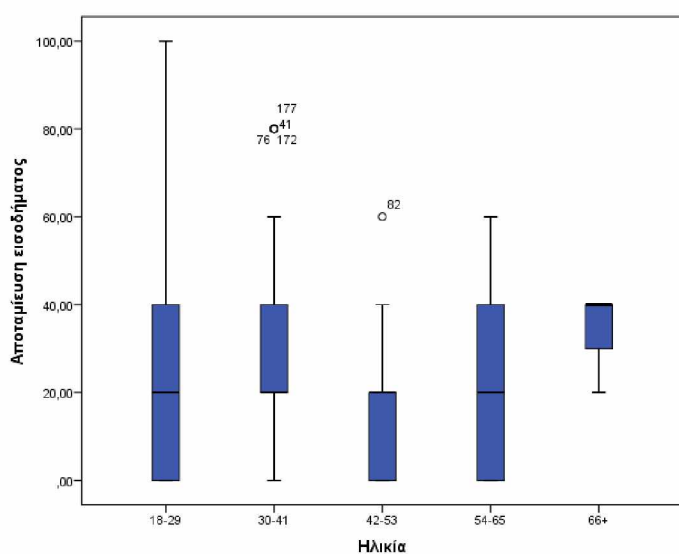
Στον Πίνακα 19 (Γραφήματα 30-33) παρουσιάζονται τα στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα των ελέγχων Kruskal Wallis ως προς την ηλικία

- ❖ Στον παράγοντα «Αποταμίευση εισοδήματος» η μέση βαθμίδα των ατόμων ηλικίας 42-53 (M.B.=85,66) είναι στατιστικά μικρότερη από την αντίστοιχη των ατόμων ηλικίας 30-41 (M.B.=110,00, $p=0,030$) και άνω των 66 (M.B.=143,63, $p=0,007$). Επίσης, στον ίδιο παράγοντα η μέση βαθμίδα των ατόμων ηλικίας άνω των 66 (M.B.=143,63) είναι στατιστικά μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των ατόμων ηλικίας 18-29 (M.B.=95,88, $p=0,024$) και 54-65 (M.B.=91,20, $p=0,015$).
- ❖ Στον παράγοντα «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν» η μέση βαθμίδα των ατόμων ηλικίας άνω των 66 (M.B.=162,06) είναι στατιστικά μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των ατόμων ηλικίας 18-29 (M.B.=87,50, $\text{adj.}p=0,005$), 30-41 (M.B.=88,65, $\text{adj.}p=0,004$) και 42-53 (M.B.=110,23, $p=0,017$). Επίσης, στον ίδιο παράγοντα η μέση βαθμίδα των ατόμων ηλικίας 54-65 (M.B.=120,85) είναι στατιστικά μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των ατόμων ηλικίας 18-29 (M.B.=87,50, $p=0,007$) και 30-41 (M.B.=88,65, $\text{adj.}p=0,039$).
- ❖ Στον παράγοντα «Επενδυτικό ρίσκο» η μέση βαθμίδα των ατόμων ηλικίας άνω των 66 (M.B.=157,69) είναι στατιστικά μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των ατόμων ηλικίας 18-29 (M.B.=107,16, $p=0,023$), 30-41 (M.B.=110,90, $p=0,030$), 42-53 (M.B.=75,94, $\text{adj.}p=0,003$) και 54-65 (M.B.=84,62, $\text{adj.}p=0,012$). Επίσης, στον ίδιο παράγοντα η μέση

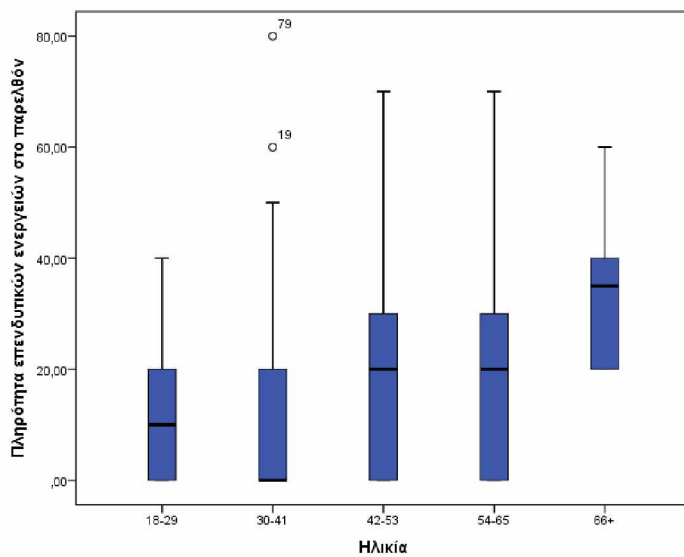
βαθμίδα των ατόμων ηλικίας 30-41 (M.B.=110,90) είναι στατιστικά μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των ατόμων ηλικίας 42-53 (M.B.=75,94, adj.p=0,031) και 54-65 (M.B.=84,62, p=0,024). Τέλος στον ίδιο παράγοντα η μέση βαθμίδα των ατόμων ηλικίας 42-53 (M.B.=75,94) είναι στατιστικά μικρότερη από την αντίστοιχη των ατόμων ηλικίας 18-29 (M.B.=107,16, p=0,017).

Πίνακας 19: Στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω των βαθμίδων των παραγόντων ως προς την ηλικία, Kruskal Wallis

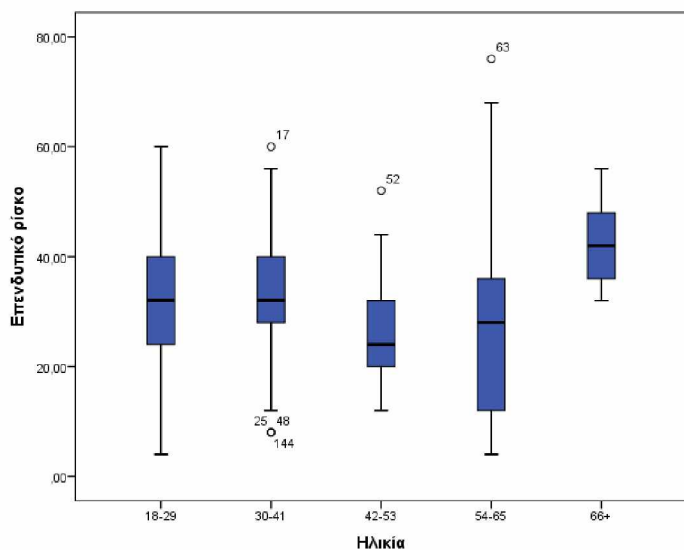
Παράγοντας	Ηλικία	N	M.B.	H(4)	p-value
Αποταμίευση εισοδήματος	18-29	44	95,88	11,074	0,026
	30-41	76	110,00		
	42-53	35	85,66		
	54-65	37	91,20		
	66+	8	143,63		
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	18-29	45	87,50	21,744	<0,001
	30-41	76	88,65		
	42-53	35	110,23		
	54-65	37	120,85		
	66+	8	162,06		
Επενδυτικό ρίσκο	18-29	45	107,16	19,926	0,001
	30-41	76	110,90		
	42-53	35	75,94		
	54-65	37	84,62		
	66+	8	157,69		



Γράφημα 39: Αποταμίευση εισοδήματος ως προς την ηλικία, θηκογράμματα



Γράφημα 40: Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν ως προς την ηλικία, θηκογράμματα



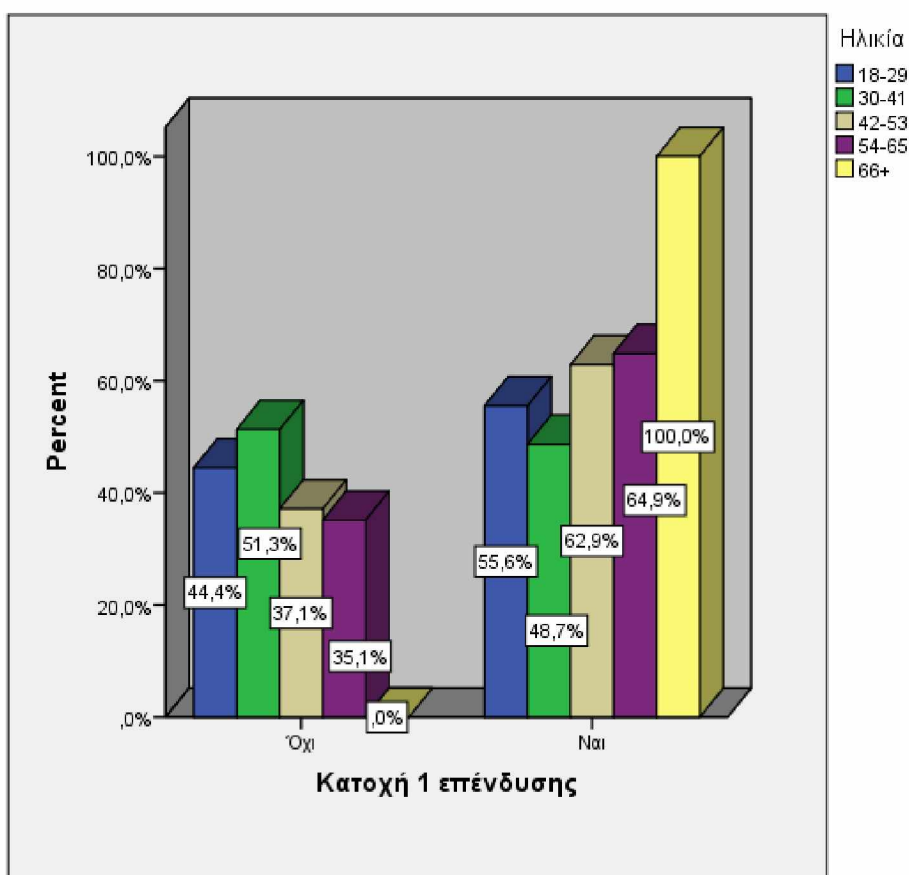
Γράφημα 41: Επενδυτικό ρίσκο ως προς την ηλικία, θηκογράμματα

Σύμφωνα με τον Πίνακα 20 (Γράφημα 33), ενώ το συνολικό ποσοστό των ατόμων που έχουν μία τουλάχιστον επένδυση είναι 57,7%, αυτό αυξάνεται στο 100% στα άτομα ηλικίας 66 ετών και άνω.

Πίνακας 20: Κατοχή 1 επένδυσης ως προς την ηλικία, χ^2

$\chi^2 (4)=9,641, p=0,047$	Κατοχή 1 επένδυσης	
	Όχι	Ναι

Ηλικία	18-29	N	20	25
		%	44,4%	55,6%
30-41	N	39	37	
	%	51,3%	48,7%	
42-53	N	13	22	
	%	37,1%	62,9%	
54-65	N	13	24	
	%	35,1%	64,9%	
66+	N	0	8	
	%	0,0%	100,0%	
Σύνολο	N	85	116	
	%	42,3%	57,7%	



Γράφημα 42: Κατοχή μίας επένδυσης ως προς την ηλικία

Επίπεδο εκπαίδευσης

Ο Πίνακας 21 παρουσιάζει τα αποτελέσματα των ελέγχων ANOVA, Kruskal Wallis και χ^2 των παραγόντων ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης όπου εντοπίστηκε στατιστικά σημαντική

διαφορά μέσων βαθμίδων στους παράγοντες «Αποταμίευση εισοδήματος» ($H(4)=12,812$, $p=0,012$), «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν» ($H(4)=10,853$, $p=0,028$) «Επενδυτικό ρίσκο» ($H(4)=13,427$, $p=0,009$) και στατιστικά σημαντική εξάρτηση με τους παράγοντες «Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων» ($\chi^2(4)=10,049$, $p=0,040$), «Κατοχή 1 επένδυσης» ($\chi^2(4)=20,243$, $p<0,001$) και «Επιλογή 1 επένδυσης» ($\chi^2(2)=7,855$, $p=0,020$).

Πίνακας 21: Έλεγχοι ANOVA, Kruskal Wallis και χ^2 των παραγόντων ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης

Παράγοντας	Έλεγχος	Στατιστικό	p-value
Στάση για τις επενδύσεις	ANOVA	F (4,196) =0,425	0,790
Αποταμίευση εισοδήματος	Kruskal Wallis	H (4) =12,812	0,012
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	Kruskal Wallis	H (4) =10,853	0,028
Ποσό υποθετικής επένδυσης	ANOVA	F (4,196) =2,075	0,086
Επενδυτικό ρίσκο	Kruskal Wallis	H (4) =13,427	0,009
Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων*	χ^2	$\chi^2(4)=10,049$	0,040
Δυσαρέσκεια από 1 επενδυτική ενέργεια στο παρελθόν*	χ^2	$\chi^2(2)=3,414$	0,181
Κατοχή 1 επένδυσης	χ^2	$\chi^2(4)=20,243$	<0,001
Επιλογή 1 επένδυσης*	χ^2	$\chi^2(2)=7,855$	0,020

*Ενώθηκαν οι κατηγορίες Λύκειο-IEK και Μεταπτυχιακό-Διδακτορικό λόγω Cochran

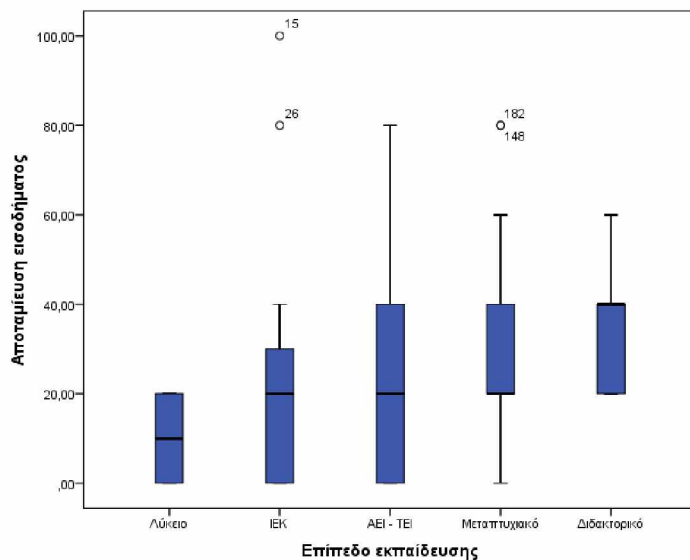
Στον Πίνακα 22 (Γραφήματα 34-37) παρουσιάζονται τα στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα των ελέγχων Kruskal Wallis των παραγόντων ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης.

- ❖ Στον παράγοντα «Αποταμίευση εισοδήματος», η μέση βαθμίδα των αποφοίτων Λυκείου (M.B.=65,75) είναι στατιστικά μικρότερη από την αντίστοιχη των αποφοίτων AEI-TEI (M.B.=97,50, $p=0,046$), μεταπτυχιακού (M.B.=109,46, $p=0,007$) και διδακτορικού (M.B.=134,32, $adj.p=0,020$). Επιπλέον, στον ίδιο παράγοντα η μέση βαθμίδα των κατόχων διδακτορικού (M.B.=134,32) είναι στατιστικά μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των αποφοίτων IEK (M.B.=89,27, $p=0,025$) και AEI-TEI (M.B.=97,50, $p=0,037$).
- ❖ Στον παράγοντα «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν», η μέση βαθμίδα των αποφοίτων IEK (M.B.=72,94) είναι στατιστικά μικρότερη από την αντίστοιχη των αποφοίτων AEI-TEI (M.B.=101,43, $p=0,027$), μεταπτυχιακού (M.B.=106,16, $p=0,011$) και διδακτορικού (M.B.=134,27, $adj.p=0,024$).
- ❖ Στον παράγοντα «Επενδυτικό ρίσκο», η μέση βαθμίδα των κατόχων διδακτορικού (M.B.=142,73) είναι στατιστικά μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των αποφοίτων Λυκείου (M.B.=69,14, $adj.p=0,016$), IEK (M.B.=84,08, $p=0,005$) και AEI-TEI (M.B.=99,00,

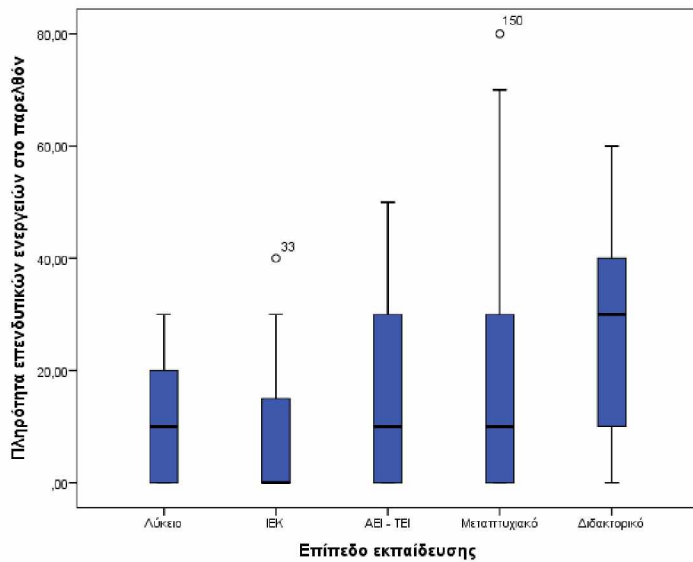
$p=0,019$). Επίσης, στον ίδιο παράγοντα η μέση βαθμίδα των κατόχων μεταπτυχιακού (M.B.=108,96) είναι στατιστικά μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των αποφοίτων Λυκείου (M.B.=69,14, $p=0,019$).

Πίνακας 22: Στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω των βαθμίδων των παραγόντων ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, Kruskal Wallis

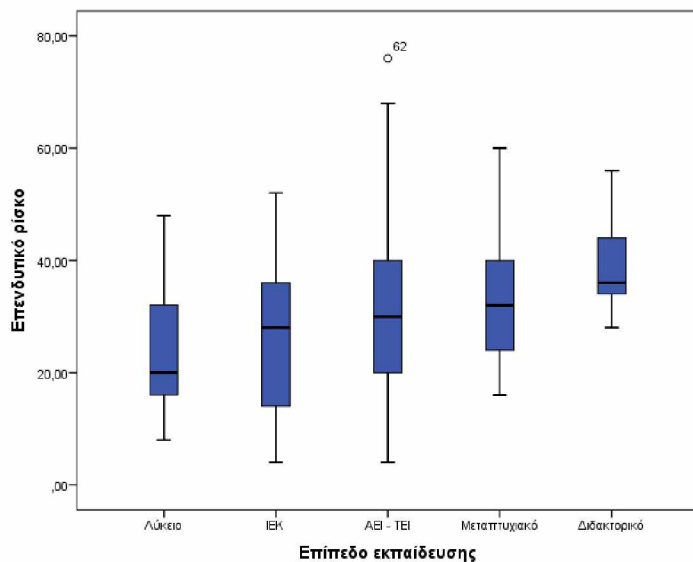
Παράγοντας	Επίπεδο εκπαίδευσης	N	M.B.	H (4)	p-value
Αποταμίευση εισοδήματος	Λύκειο	14	65,75	12,812	0,012
	IEK	24	89,27		
	AEI - TEI	81	97,50		
	Μεταπτυχιακό	70	109,46		
	Διδακτορικό	11	134,32		
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	Λύκειο	14	94,61	10,853	0,028
	IEK	24	72,94		
	AEI - TEI	82	101,43		
	Μεταπτυχιακό	70	106,16		
	Διδακτορικό	11	134,27		
Επενδυτικό ρίσκο	Λύκειο	14	69,14	13,427	0,009
	IEK	24	84,08		
	AEI - TEI	82	99,00		
	Μεταπτυχιακό	70	108,96		
	Διδακτορικό	11	142,73		



Γράφημα 43: Αποταμίευση εισοδήματος ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, θηκογράμματα



Γράφημα 44: Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, θηκογράμματα

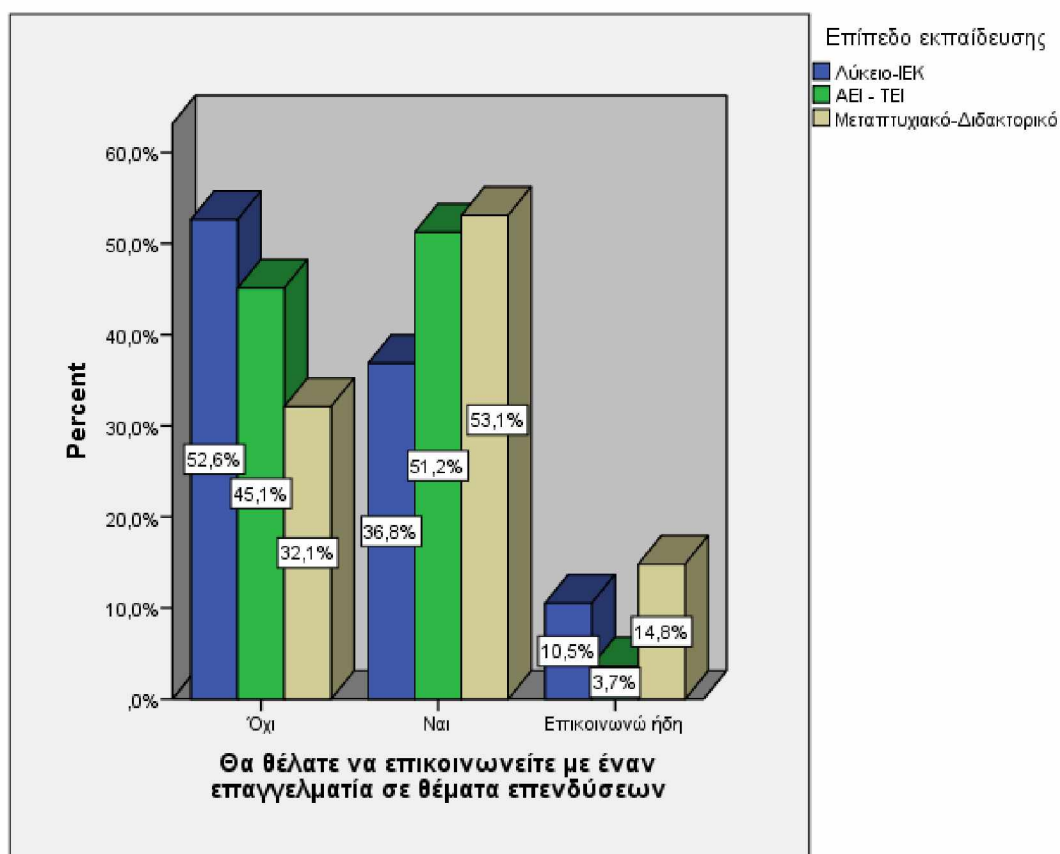


Γράφημα 45: Επενδυτικό ρίσκο ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, θηκογράμματα

Σύμφωνα με τον Πίνακα 23 (Γράφημα 37), στους απόφοιτους Λυκείου-ΙΕΚ εμφανίζονται αυξημένα ποσοστά στα άτομα που δεν θέλουν να επικοινωνούν με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων (52,6%), ενώ στους κατόχους Μεταπτυχιακού-Διδακτορικού είναι αυξημένα τα ποσοστά εκείνων που θα ήθελαν επικοινωνία (53,1%) και αυτών που επικοινωνούν ήδη (14,8%).

Πίνακας 23: Επικοινωνία με επαγγελματίες σε θέματα επενδύσεων ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, χ^2

		Επικοινωνία με επαγγελματίες σε θέματα επενδύσεων			
		Όχι	Ναι	Επικοινωνώ ήδη	
$\chi^2(4)=10,049, p=0,040$	Επίπεδο εκπαίδευσης	Λύκειο-IEK	N 20	14	4
		%	52,6%	36,8%	10,5%
	ΑΕΙ - ΤΕΙ	N	37	42	3
		%	45,1%	51,2%	3,7%
	Μεταπτυχιακό-Διδακτορικό	N	26	43	12
		%	32,1%	53,1%	14,8%
Σύνολο	N	83	99	19	
	%	41,3%	49,3%	9,5%	

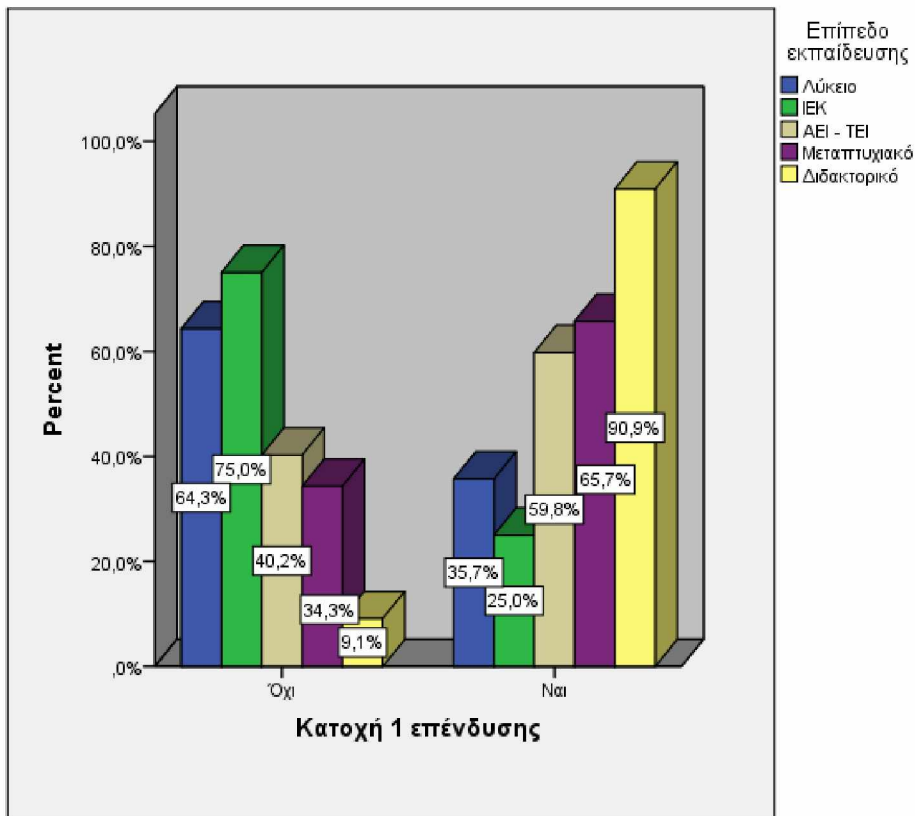


Γράφημα 46: Επικοινωνία με επαγγελματίες σε θέματα επενδύσεων ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης

Σύμφωνα με τον Πίνακα 24 (Γράφημα 38) οι συμμετέχοντες-κάτοχοι διδακτορικού εμφάνισαν υψηλότερα ποσοστά στην κατοχή 1 επένδυσης (90,9%) και μικρότερα οι απόφοιτοι ΙΕΚ (25%) και Λυκείου (35,7%).

Πίνακας 24: Κατοχή 1 επένδυσης ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, χ^2

			Κατοχή 1 επένδυσης	
			Όχι	Ναι
$\chi^2 (4)=20,243, p<0,001$				
Επίπεδο εκπαίδευσης	Λύκειο	N	9	5
		%	64,3%	35,7%
	ΙΕΚ	N	18	6
		%	75,0%	25,0%
	ΑΕΙ - ΤΕΙ	N	33	49
		%	40,2%	59,8%
	Μεταπτυχιακό	N	24	46
		%	34,3%	65,7%
	Διδακτορικό	N	1	10
		%	9,1%	90,9%
Σύνολο		N	85	116
		%	42,3%	57,7%

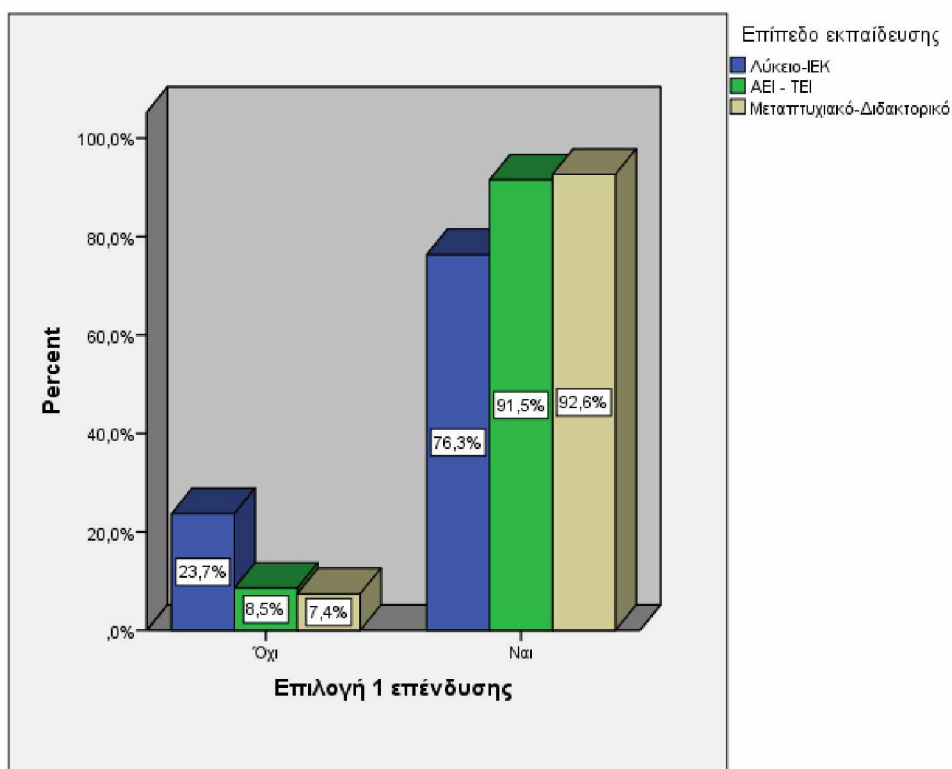


Γράφημα 47: Κατοχή 1 επένδυσης ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης

Από τον Πίνακα 25 (Γράφημα 39), προκύπτει ότι στους αποφοίτους Λυκείου-ΙΕΚ εμφανίζονται σε μικρότερα ποσοστά άτομα που θα επέλεγαν μία επένδυση (76,3%) σε σύγκριση με τους αποφοίτους ΑΕΙ-ΤΕΙ (91,5%) και κατόχους μεταπτυχιακού-διδακτορικού (92,6%).

Πίνακας 25: Επιλογή 1 επένδυσης ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης, χ^2

			Επιλογή 1 επένδυσης	
			Όχι	Ναι
$\chi^2 (2)=7,855, p=0,020$				
Επίπεδο εκπαίδευσης	Λύκειο-ΙΕΚ	N	9	29
		%	23,7%	76,3%
	ΑΕΙ - ΤΕΙ	N	7	75
		%	8,5%	91,5%
	Μεταπτυχιακό-	N	6	75
	Διδακτορικό	%	7,4%	92,6%
Σύνολο		N	22	179
		%	10,9%	89,1%



Γράφημα 48: Επιλογή 1 επένδυσης ως προς το επίπεδο εκπαίδευσης

Η εκπαίδευσή σας είναι οικονομικής κατεύθυνσης:

Ο Πίνακας 26 παρουσιάζει τα αποτελέσματα των ελέγχων independent samples t-test και χ^2 των παραγόντων ως προς το αν η εκπαίδευση των συμμετεχόντων είναι οικονομικής κατεύθυνσης, όπου εντοπίστηκε στατιστικά σημαντική διαφορά μέσω των τιμών στους παράγοντες «Στάση για τις επενδύσεις» ($t(199)=2,848, p=0,005$) και «Επενδυτικό ρίσκο» ($t(199)=2,262, p=0,025$) καθώς και στατιστικά σημαντική εξάρτηση με τον παράγοντα «Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων» ($\chi^2(2)=20,535, p<0,001$).

Πίνακας 26: Έλεγχοι independent samples t-test και χ^2 των παραγόντων ως προς την εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης

Παράγοντας	Έλεγχος	Στατιστικό	p-value
Στάση για τις επενδύσεις	t-test	$t(199)=2,848$	0,005
Αποταμίευση εισοδήματος	t-test	$t(151,119)=-0,280$	0,780
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	t-test	$t(199)=0,144$	0,886

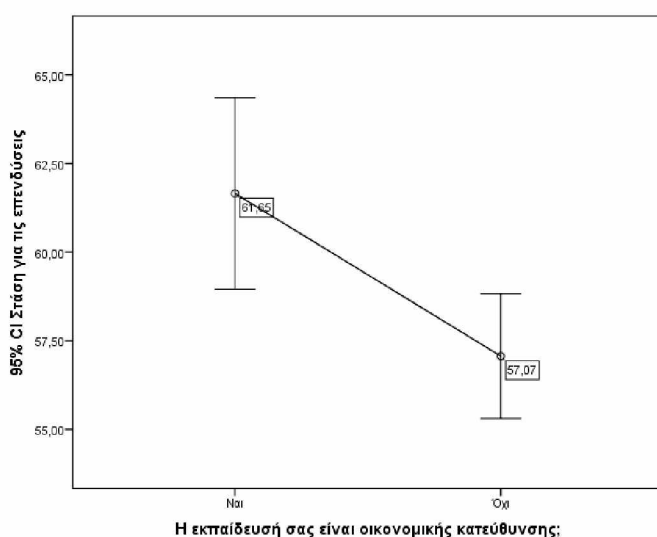
Ποσό υποθετικής επένδυσης	t-test	t (199) =0,759	0,449
Επενδυτικό ρίσκο	t-test	t (199) =2,262	0,025
Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων	χ^2	$\chi^2 (2)=20,535$	<0,001
Δυσaréσκεια από 1 επενδυτική ενέργεια στο παρελθόν	χ^2	$\chi^2 (1)=0,424$	0,515
Κατοχή 1 επένδυσης	χ^2	$\chi^2 (1)=0,990$	0,320
Επιλογή 1 επένδυσης	χ^2	$\chi^2 (1)=1,857$	0,173

Από τον Πίνακα 27 (Γραφήματα 40-41), προκύπτει ότι

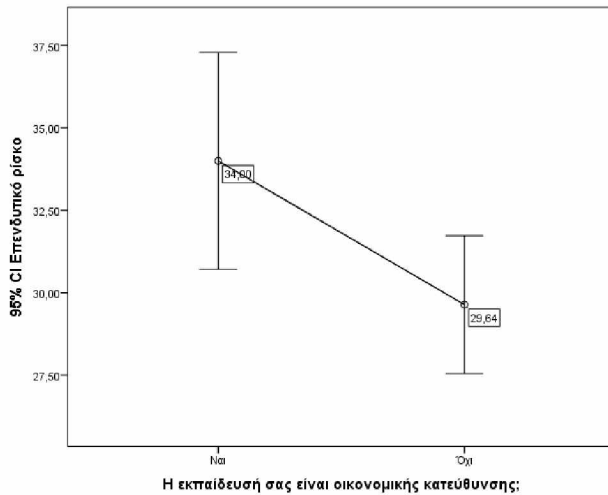
- ❖ Στον παράγοντα «Στάση για τις επενδύσεις» η μέση τιμή των ατόμων που έχουν εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης (Μ.Ο.=61,65) είναι στατιστικά μεγαλύτερη (t (199)=2,848, p=0,005) από την αντίστοιχη όσων δεν έχουν (Μ.Ο.=57,07).
- ❖ Στον παράγοντα «Επενδυτικό ρίσκο» η μέση τιμή των ατόμων που έχουν εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης (Μ.Ο.=34,00) είναι στατιστικά μεγαλύτερη (t (199)=2,262, p=0,025) από την αντίστοιχη όσων δεν έχουν (Μ.Ο.=29,64).

Πίνακας 27: Στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω των τιμών ως προς την εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης, independent samples t-test

Παράγοντας	Εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης	N	M.O.	t (199)	p-value
Στάση για τις επενδύσεις	Ναι	62	61,65	2,848	0,005
	Όχι	139	57,07		
Επενδυτικό ρίσκο	Ναι	62	34,00	2,262	0,025
	Όχι	139	29,64		



Γράφημα 49: Στάση για επενδύσεις ως προς την εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης, error bars

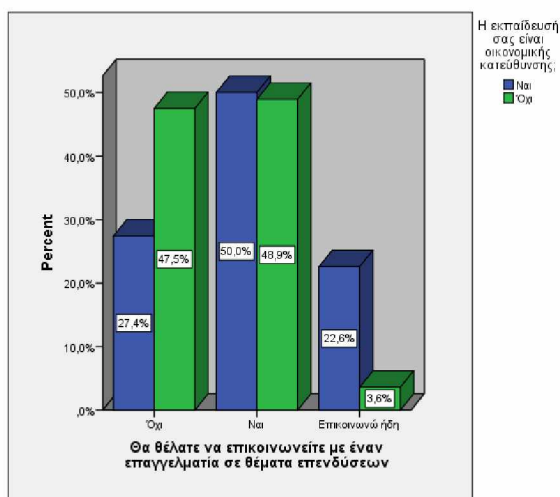


Γράφημα 50: Επενδυτικό ρίσκο ως προς την εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης, error bars

Από τον Πίνακα 28 (Γράφημα 42) προκύπτει ότι οι συμμετέχοντες που έχουν εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης έχουν υψηλότερα ποσοστά στα άτομα που επικοινωνούν ήδη με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων (22,6%) ενώ όσοι δεν έχουν εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης εμφανίζουν υψηλότερα ποσοστά στα άτομα που είναι αρνητικά στην επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων (47,5%).

Πίνακας 28: Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων ως προς την εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης, χ^2

		Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων			
		Όχι	Ναι	Επικοινωνώ ήδη	
$\chi^2 (2)=20,535, p<0,001$					
Εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης;	Ναι	N	17	31	14
		%	27,4%	50,0%	22,6%
	Όχι	N	66	68	5
		%	47,5%	48,9%	3,6%
Σύνολο		N	83	99	19
		%	41,3%	49,3%	9,5%



Γράφημα 51: Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων ως προς την εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης

Σε ποια επαγγελματική κατηγορία ανήκετε:

Ο Πίνακας 29 παρουσιάζει τα αποτελέσματα των ελέγχων ANOVA, Kruskal Wallis και χ^2 των παραγόντων ως προς την επαγγελματική κατηγορία όπου εντοπίστηκε στατιστικά σημαντική διαφορά μέσω βαθμίδων στους παράγοντες «Αποταμίευση εισοδήματος» ($H(4)=10,283$, $p=0,036$), «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν» ($H(4)=17,872$, $p=0,001$), «Ποσό υποθετικής επένδυσης» ($H(4)=13,411$, $p=0,009$), στατιστικά σημαντική διαφορά μέσω τιμών στον παράγοντα «Επενδυτικό ρίσκο» ($F(4,196)=4,299$, $p=0,002$) και στατιστικά σημαντική εξάρτηση με τους παράγοντες «Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων» ($\chi^2(3)=9,427$, $p=0,024$) και «Επιλογή 1 επένδυσης» ($\chi^2(1)=12,301$, $p<0,001$).

Πίνακας 29: Έλεγχοι ANOVA, Kruskal Wallis και χ^2 των παραγόντων ως προς την επαγγελματική κατηγορία*

Παράγοντας	Έλεγχος	Στατιστικό	p-value
Στάση για τις επενδύσεις	Kruskal Wallis	$H(4) = 8,926$	0,063
Αποταμίευση εισοδήματος	Kruskal Wallis	$H(4) = 10,283$	0,036
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	Kruskal Wallis	$H(4) = 17,872$	0,001
Ποσό υποθετικής επένδυσης	Kruskal Wallis	$H(4) = 13,411$	0,009
Επενδυτικό ρίσκο	ANOVA	$F(4,196) = 4,299$	0,002
Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων**	χ^2	$\chi^2(3) = 9,427$	0,024
Δυσανεμία από 1 επενδυτική ενέργεια στο παρελθόν***	χ^2	$\chi^2(1) = 0,038$	0,845
Κατοχή 1 επένδυσης	χ^2	$\chi^2(4) = 6,869$	0,143
Επιλογή 1 επένδυσης****	χ^2	$\chi^2(1) = 12,301$	<0,001

*Ομαδοποιήθηκαν οι φοιτητές και οι άνεργοι λόγω μικρού πλήθους δείγματος

** Ομαδοποιήθηκαν οι μισθωτοί-ελεύθεροι επαγγελματίες και οι κατηγορίες ναι-επικοινωνώ ήδη λόγω Cochran

***Συγκρίθηκαν οι κατηγορίες μισθωτοί-ελεύθεροι επαγγελματίες με φοιτητές-ανέργους-συνταξιούχους-εισοδηματίες λόγω Cochran

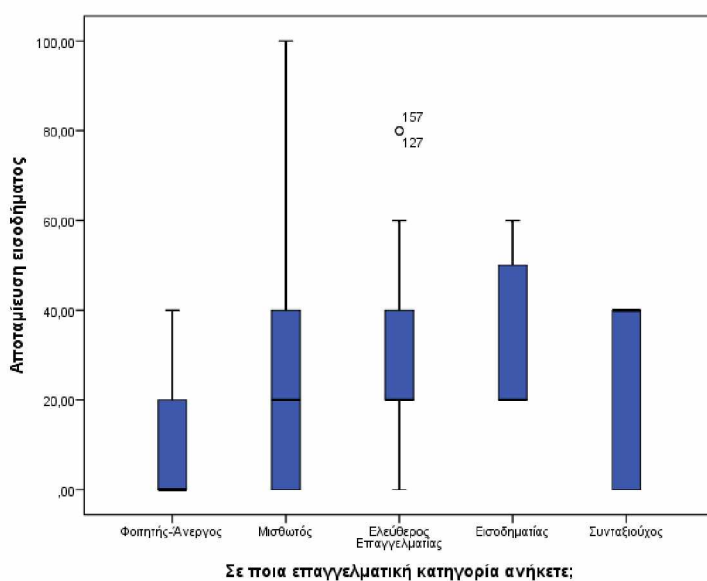
****Συγκρίθηκαν οι κατηγορίες μισθωτοί-ελεύθεροι επαγγελματίες-εισοδηματίες με φοιτητές-ανέργους-συνταξιούχους λόγω Cochran

Από τον Πίνακα 30 (Γραφήματα 43-45) προκύπτει ότι

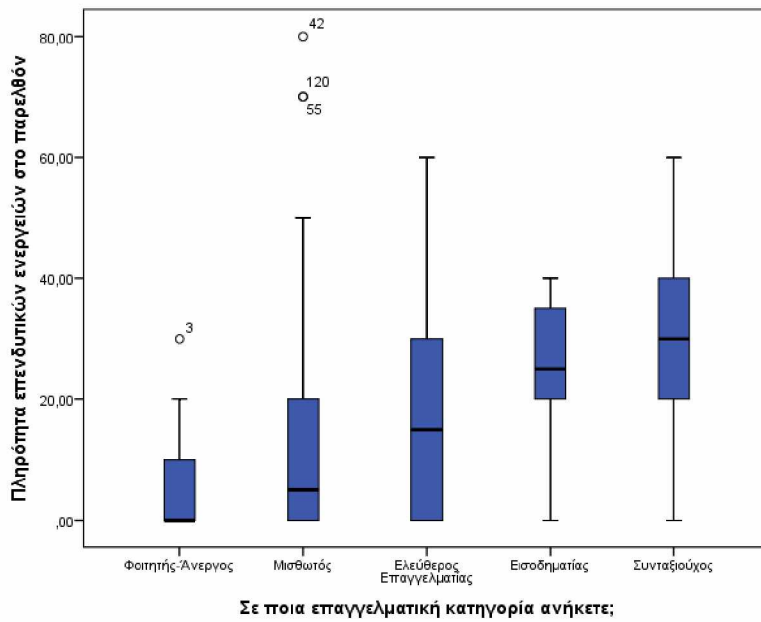
- ❖ Στον παράγοντα «Αποταμίευση εισοδήματος», η μέση βαθμίδα των φοιτητών-ανέργων (M.B.=65,68) είναι στατιστικά μικρότερη από την αντίστοιχη των μισθωτών (M.B.=98,99, $p=0,021$), των ελεύθερων επαγγελματιών (M.B.=107,36, $p=0,006$), των εισοδηματιών (M.B.=128,81, $p=0,007$) και συνταξιούχων (M.B.=110,08, $p=0,029$).
- ❖ Στον παράγοντα «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν», η μέση βαθμίδα των φοιτητών-ανέργων (M.B.=76,50) είναι στατιστικά μικρότερη από την αντίστοιχη των ελεύθερων επαγγελματιών (M.B.=108,09, $p=0,035$), των εισοδηματιών (M.B.=140,19, $p=0,007$) και συνταξιούχων (M.B.=142,73, $adj.p=0,011$). Επίσης, στον ίδιο παράγοντα η μέση βαθμίδα των μισθωτών (M.B.=93,05) είναι στατιστικά χαμηλότερη από την αντίστοιχη των εισοδηματιών (M.B.=140,19, $p=0,021$) και συνταξιούχων (M.B.=142,73, $adj.p=0,024$). Τέλος, στον ίδιο παράγοντα η μέση βαθμίδα των ελεύθερων επαγγελματιών (M.B.=108,09) είναι στατιστικά μικρότερη από την αντίστοιχη των συνταξιούχων (M.B.=142,73, $p=0,042$).
- ❖ Στον παράγοντα «Ποσό υποθετικής επένδυσης», η μέση βαθμίδα των συνταξιούχων (M.B.=58,65) είναι στατιστικά μικρότερη από την αντίστοιχη των μισθωτών (M.B.=102,16, $p=0,008$), των ελεύθερων επαγγελματιών (M.B.=112,83, $adj.p=0,015$) και των εισοδηματιών (M.B.=116,25, $p=0,021$). Επίσης στον ίδιο παράγοντα η μέση βαθμίδα των φοιτητών-ανέργων (M.B.=79,97) είναι στατιστικά μικρότερη από την αντίστοιχη των ελεύθερων επαγγελματιών (M.B.=112,83, $p=0,028$).

Πίνακας 30: Στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω βαθμίδων ως προς το επάγγελμα, Kruskal Wallis

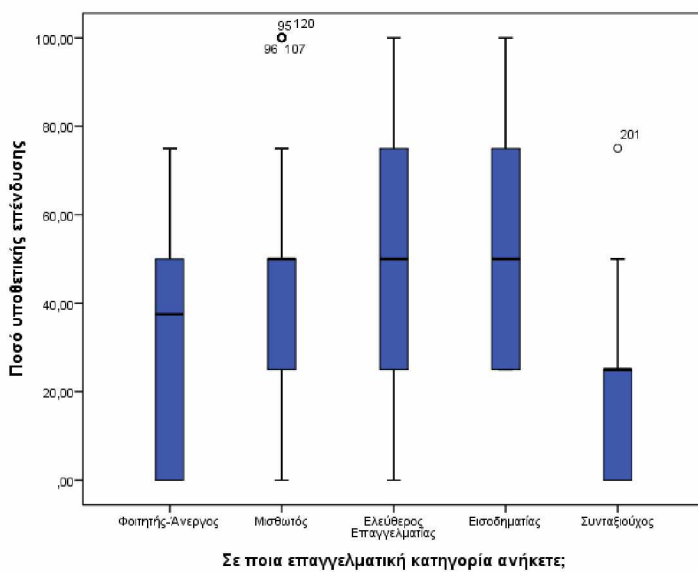
Παράγοντας	Επάγγελμα	N	M.B.	H(4)	p-value
Αποταμίευση εισοδήματος	Φοιτητής-Άνεργος	17	65,68	10,283	0,036
	Μισθωτός	104	98,99		
	Ελεύθερος Επαγγελματίας	58	107,36		
	Εισοδηματίας	8	128,81		
	Συνταξιούχος	13	110,08		
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	Φοιτητής-Άνεργος	18	76,50	17,872	0,001
	Μισθωτός	104	93,05		
	Ελεύθερος Επαγγελματίας	58	108,09		
	Εισοδηματίας	8	140,19		
	Συνταξιούχος	13	142,73		
Ποσό υποθετικής επένδυσης	Φοιτητής-Άνεργος	18	79,97	13,411	0,009
	Μισθωτός	104	102,16		
	Ελεύθερος Επαγγελματίας	58	112,83		
	Εισοδηματίας	8	116,25		
	Συνταξιούχος	13	58,65		



Γράφημα 52: Αποταμίευση εισοδήματος ως προς το επάγγελμα, θηκογράμματα



Γράφημα 53: Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν ως προς το επάγγελμα, θηκογράμματα



Γράφημα 54: Ποσό υποθετικής επένδυσης ως προς το επάγγελμα, θηκογράμματα

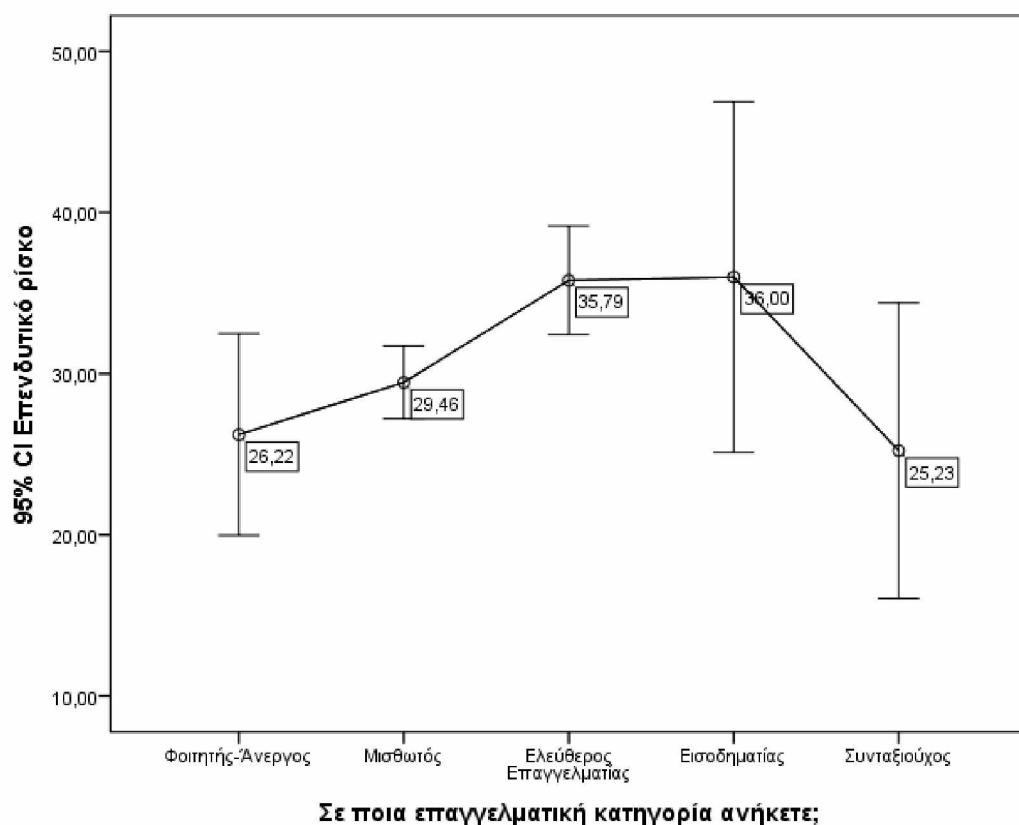
Σύμφωνα με τους Πίνακες 31-32 (Γράφημα 46), στον παράγοντα «Επενδυτικό ρίσκο» η μέση τιμή των ελεύθερων επαγγελματιών (Μ.Ο.=35,79) είναι στατιστικά μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των φοιτητών-ανέργων (Μ.Ο.=26,22, $p=0,005$), μισθωτών (Μ.Ο.=29,46, $p=0,002$) και συνταξιούχων (Μ.Ο.=25,23, $p=0,006$).

Πίνακας 31: Επενδυτικό ρίσκο ως προς το επάγγελμα, ANOVA

Επάγγελμα	N	M.O.	F (4,196)	p-value
Φοιτητής-Άνεργος	18	26,22	4,299	0,002
Μισθωτός	104	29,46		
Ελεύθερος Επαγγελματίας	58	35,79		
Εισοδηματίας	8	36,00		
Συνταξιούχος	13	25,23		

Πίνακας 32: Post hoc analysis LSD για επενδυτικό ρίσκο ως προς το επάγγελμα

Επάγγελμα (I)	Επάγγελμα (J)	Μέση διαφορά (I-J)	p-value
Φοιτητής- Άνεργος	Μισθωτός	-3,23932	0,305
	Ελεύθερος Επαγγελματίας	-9,57088*	0,005
	Εισοδηματίας	-9,77778	0,064
	Συνταξιούχος	0,99145	0,826
Μισθωτός	Φοιτητής-Άνεργος	3,23932	0,305
	Ελεύθερος Επαγγελματίας	-6,33156*	0,002
	Εισοδηματίας	-6,53846	0,151
	Συνταξιούχος	4,23077	0,246
Ελεύθερος Επαγγελματίας	Φοιτητής-Άνεργος	9,57088*	0,005
	Μισθωτός	6,33156*	0,002
	Εισοδηματίας	-0,20690	0,965
	Συνταξιούχος	10,56233*	0,006
Εισοδηματίας	Φοιτητής-Άνεργος	9,77778	0,064
	Μισθωτός	6,53846	0,151
	Ελεύθερος Επαγγελματίας	0,20690	0,965
	Συνταξιούχος	10,76923	0,054
Συνταξιούχος	Φοιτητής-Άνεργος	-0,99145	0,826
	Μισθωτός	-4,23077	0,246
	Ελεύθερος Επαγγελματίας	-10,56233*	0,006
	Εισοδηματίας	-10,76923	0,054



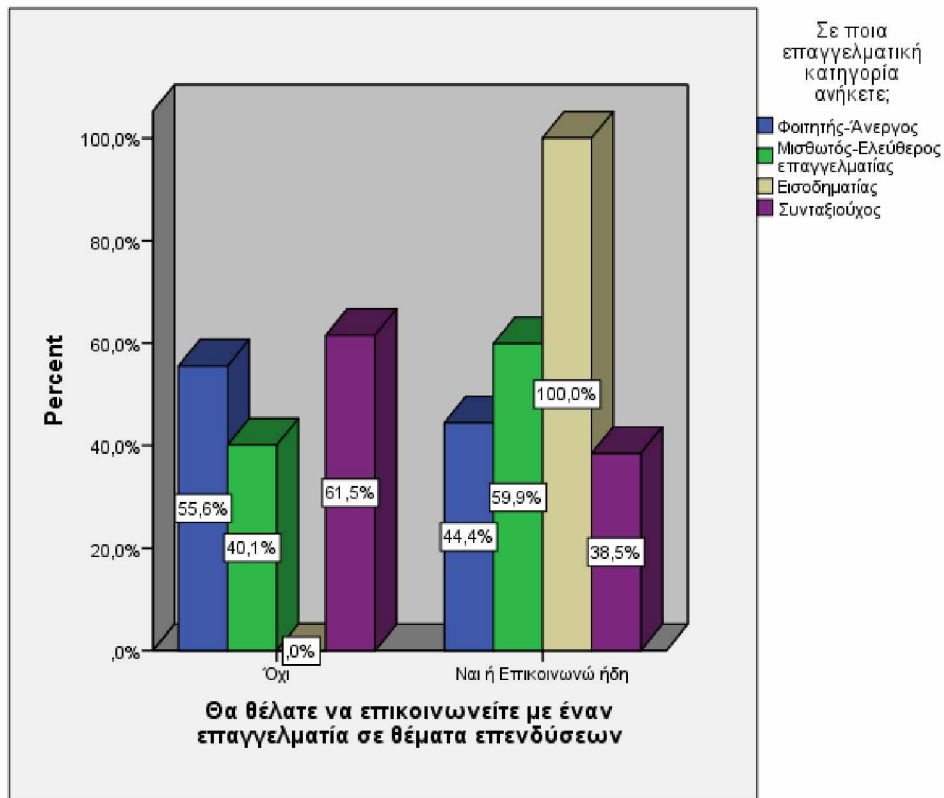
Γράφημα 55: Επενδυτικό ρίσκο ως προς το επάγγελμα, error bars

Από τον Πίνακα 33 (Γράφημα 47), προκύπτει ότι ενώ το συνολικό ποσοστό των ατόμων που είτε θα θέλανε επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων, είτε επικοινωνούν ήδη είναι στο 58,7%, αυτό αυξάνεται στο 100% για τους εισοδηματίες και μειώνεται στο 44,4% για τους φοιτητές άνεργους και στο 38,5% για τους συνταξιούχους.

Πίνακας 33: Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων ως το επάγγελμα, χ^2

		Θα θέλατε να επικοινωνείτε με έναν επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων, για να σας προσφέρει επενδυτικές υπηρεσίες/οικονομικές συμβουλές;		
		Όχι	Ναι ή Επικοινωνώ ήδη	
$\chi^2 (3)=9,427, p=0,024$	Σε ποια επαγγελματική ή κατηγορία ανήκετε;	Φοιτητής-Άνεργος	N 10	8
			% 55,6%	44,4%
		Μισθωτός-Ελεύθερος επαγγελματίας	N 65	97
		% 40,1%	59,9%	
	Εισοδηματίας	N 0	8	
	%	0,0%	100,0%	

Συνταξιούχος	N	8	5
	%	61,5%	38,5%
Σύνολο	N	83	118
	%	41,3%	58,7%



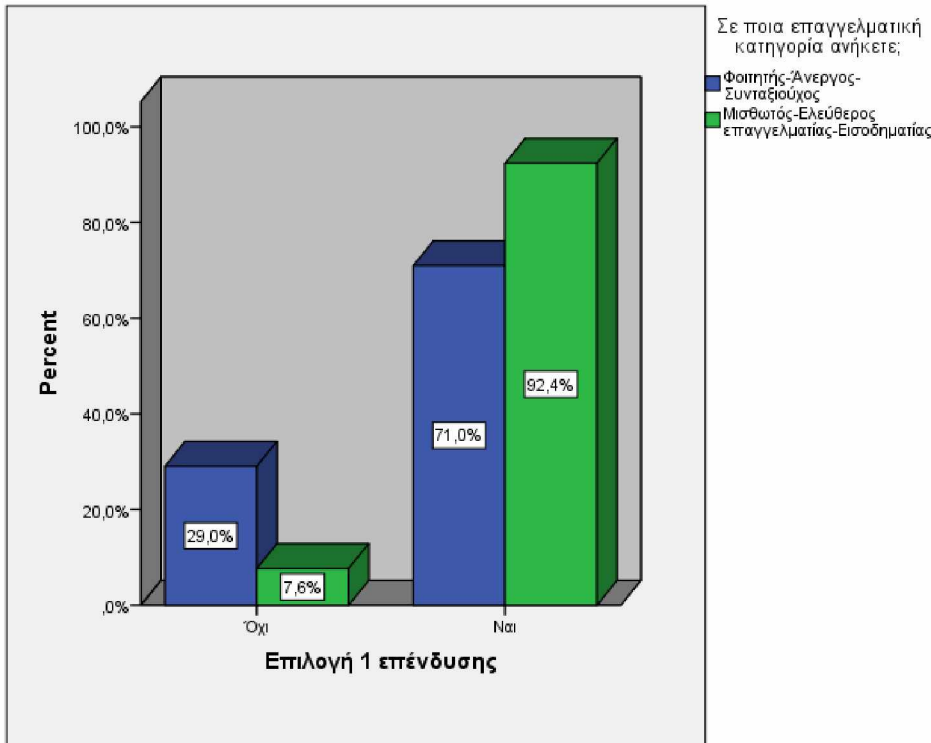
Γράφημα 56: Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων ως το επάγγελμα

Σύμφωνα με τον Πίνακα 34 (Γράφημα 48), ενώ το συνολικό ποσοστό των ατόμων που θα επέλεγαν τουλάχιστον 1 επένδυση είναι 89,1% αυτό μειώνεται στους φοιτητές-ανέργους και συνταξιούχους στο 71% και αυξάνεται ελαφρώς στο 92,4% για μισθωτούς, ελεύθερους επαγγελματίες και εισοδηματίες.

Πίνακας 34: Επιλογή 1 επένδυσης ως το επάγγελμα, χ^2

		Επιλογή 1 επένδυσης	
		Όχι	Ναι
$\chi^2 (1)=12,301, p<0,001$			
Σε ποια επαγγελματική	Φοιτητής-Ανεργός-Συνταξιούχος	N	9
		%	29,0%
		N	13
			22
			71,0%
			157

κατηγορία ανήκете;	Μισθωτός-Ελεύθερος	%	7,6%	92,4%
	επαγγελματίας-Εισοδηματίας			
	Σύνολο	N	22	179
		%	10,9%	89,1%



Γράφημα 57: Επιλογή 1 επένδυσης ως προς το επάγγελμα

Ετήσιο οικογενειακό εισόδημα

Ο Πίνακας 30 παρουσιάζει τα αποτελέσματα των ελέγχων ANOVA, Kruskal Wallis και χ^2 των παραγόντων ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα όπου εντοπίστηκε στατιστικά σημαντική διαφορά μέσω βαθμίδων στους παράγοντες «Αποταμίευση εισοδήματος» ($H(3)=14,578$, $p=0,002$), «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν» ($H(3)=41,412$, $p<0,001$), «Ποσό υποθετικής επένδυσης» ($H(3)=8,782$, $p=0,032$) και «Επενδυτικό ρίσκο» ($H(3)=23,528$, $p<0,001$) και στατιστικά σημαντική εξάρτηση με τον παράγοντα «Κατοχή 1 επένδυσης» ($\chi^2(3)=14,108$, $p=0,003$).

Πίνακας 35: Έλεγχοι ANOVA, Kruskal Wallis και χ^2 των παραγόντων ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα*

Παράγοντας	Έλεγχος	Στατιστικό	p-value
Στάση για τις επενδύσεις	ANOVA	F (3,197) =0,832	0,478
Αποταμίευση εισοδήματος	Kruskal Wallis	H (3) =14,578	0,002

Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	Kruskal Wallis	H (3) =41,412	<0,001
Ποσό υποθετικής επένδυσης	Kruskal Wallis	H (3) =8,782	0,032
Επενδυτικό ρίσκο	Kruskal Wallis	H (3) =23,528	<0,001
Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων**	χ^2	$\chi^2 (4)=1,042$	0,903
Δυσaréσκεια από 1 επενδυτική ενέργεια στο παρελθόν	χ^2	$\chi^2 (3)=4,590$	0,204
Κατοχή 1 επένδυσης	χ^2	$\chi^2 (3)=14,108$	0,003
Επιλογή 1 επένδυσης**	χ^2	$\chi^2 (2)=1,685$	0,431

*Ομαδοποιήθηκαν οι συμμετέχοντες με εισόδημα άνω των 75.000 ευρώ λόγω μικρού πλήθους

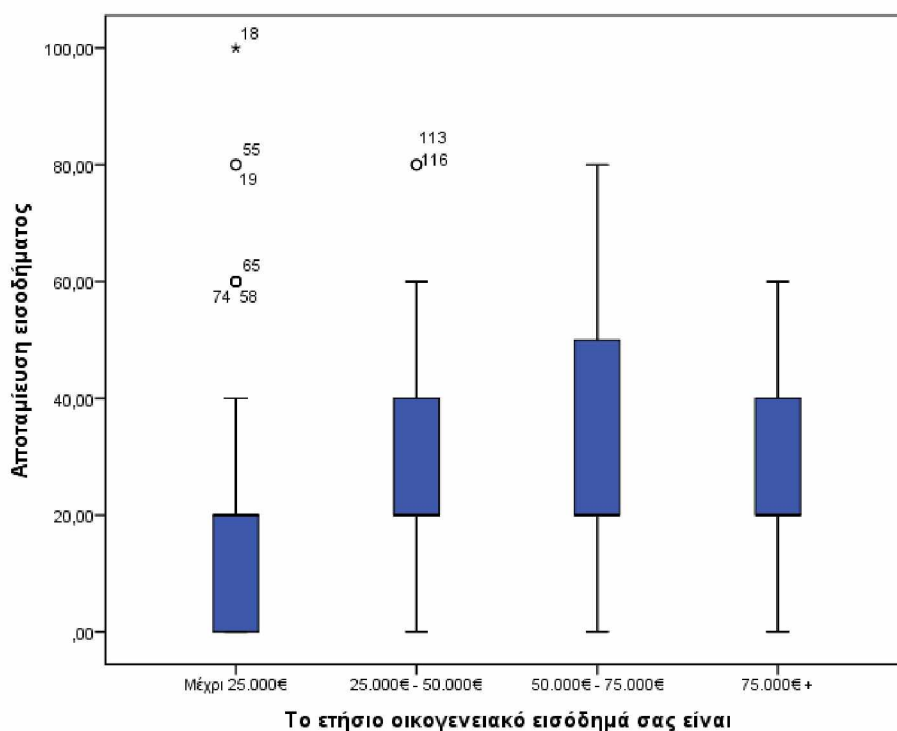
**Ομαδοποιήθηκαν οι συμμετέχοντες με εισόδημα άνω των 50.000 ευρώ λόγω Cochran

Στον Πίνακα 36 (Γραφήματα 49-52), παρουσιάζονται οι στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω των βαθμίδων ως προς το εισόδημα. Προκύπτει ότι:

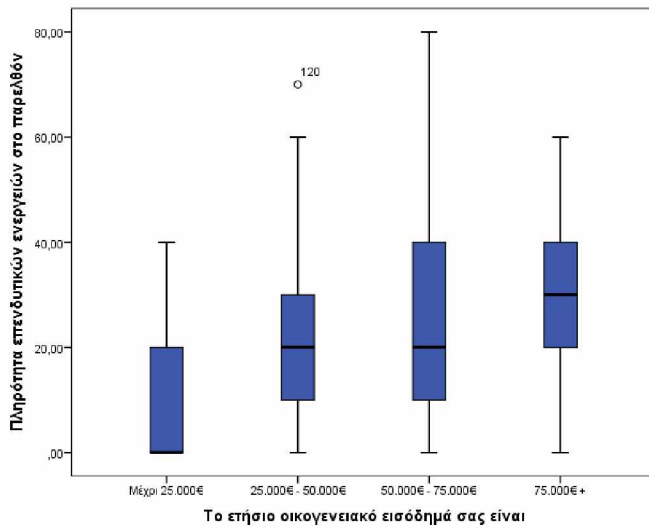
- ❖ Στον παράγοντα «Αποταμίευση εισοδήματος», η μέση βαθμίδα των ατόμων με ετήσιο εισόδημα 25.000€ - 50.000€ (M.B.=110,19) είναι στατιστικά μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των ατόμων με εισόδημα μέχρι 25.000€ (M.B.=87,94, $p=0,016$) και στατιστικά μικρότερη από την αντίστοιχη των ατόμων με εισόδημα 50.000€ - 75.000€ (M.B.=126,19, adj. $p=0,007$).
- ❖ Στον παράγοντα «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν», η μέση βαθμίδα των ατόμων με ετήσιο εισόδημα έως 25.000€ (M.B.=78,58) είναι στατιστικά μικρότερη από την αντίστοιχη των ατόμων με εισόδημα 25.000€ - 50.000€ (M.B.=125,14, adj. $p<0,001$), 50.000€ - 75.000€ (M.B.=129,56, adj. $p<0,001$) και άνω των 75.000€ (M.B.=144,85, adj. $p=0,002$).
- ❖ Στον παράγοντα «Ποσό υποθετικής επένδυσης» η μέση βαθμίδα των ατόμων με εισόδημα 50.000€ - 75.000€ (M.B.=128,20) είναι στατιστικά μεγαλύτερη από την αντίστοιχη από την αντίστοιχη των ατόμων με εισόδημα μέχρι 25.000€ (M.B.=96,90, $p=0,009$) και με εισόδημα 25.000€ - 50.000€ (M.B.=93,10, adj. $p=0,045$).
- ❖ Στον παράγοντα «Επενδυτικό ρίσκο», η μέση βαθμίδα των ατόμων με ετήσιο εισόδημα έως 25.000€ (M.B.=83,59) είναι στατιστικά μικρότερη από την αντίστοιχη των ατόμων με εισόδημα 25.000€ - 50.000€ (M.B.=117,37, adj. $p=0,003$), 50.000€ - 75.000€ (M.B.=127,81, adj. $p=0,002$) και άνω των 75.000€ (M.B.=135,05, adj. $p=0,043$).

Πίνακας 36: Στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω των βαθμίδων ως προς το εισόδημα, Kruskal Wallis

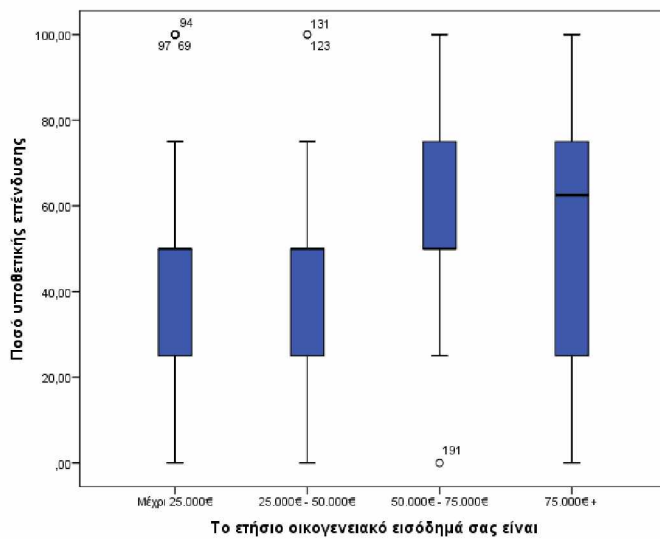
Παράγοντες	Εισόδημα	N	M.B.	H (3)	p-value
Αποταμίευση εισοδήματος	Μέχρι 25.000€	111	87,94	14,578	0,002
	25.000€ - 50.000€	53	110,19		
	50.000€ - 75.000€	27	126,19		
	75.000€ +	9	121,33		
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	Μέχρι 25.000€	111	78,58	41,412	<0,001
	25.000€ - 50.000€	53	125,14		
	50.000€ - 75.000€	27	129,56		
	75.000€ +	10	144,85		
Ποσό υποθετικής επένδυσης	Μέχρι 25.000€	111	96,90	8,782	0,032
	25.000€ - 50.000€	53	93,10		
	50.000€ - 75.000€	27	128,20		
	75.000€ +	10	114,95		
Επενδυτικό ρίσκο	Μέχρι 25.000€	111	83,59	23,528	<0,001
	25.000€ - 50.000€	53	117,37		
	50.000€ - 75.000€	27	127,81		
	75.000€ +	10	135,05		



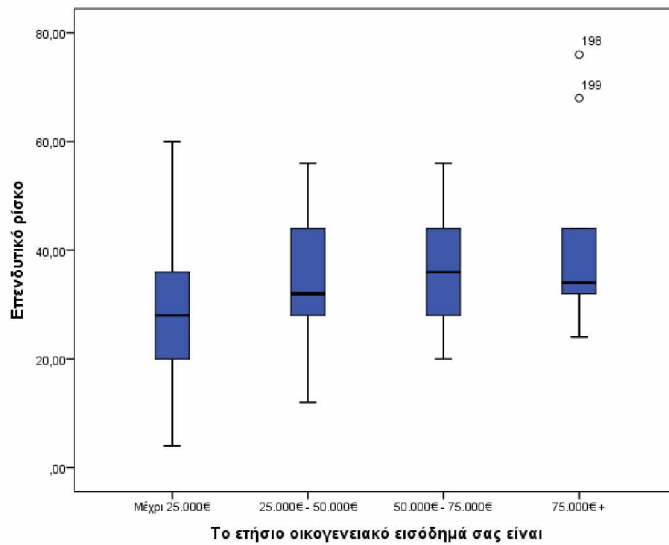
Γράφημα 58: Αποταμίευση εισοδήματος ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα, θηκογράμματα.



Γράφημα 59: Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα, θηκογράμματα



Γράφημα 60: Ποσό υποθετικής επένδυσης ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα, θηκογράμματα

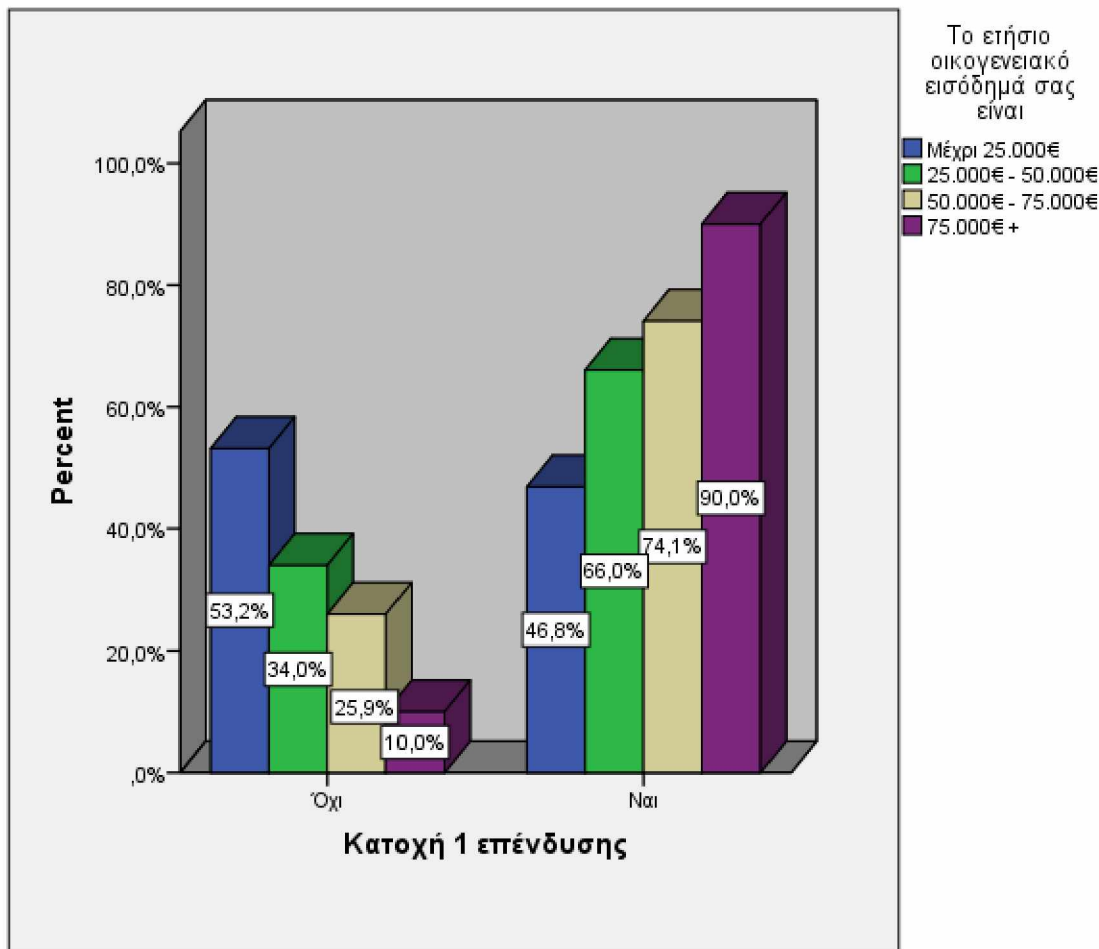


Γράφημα 61: Επενδυτικό ρίσκο ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα, θηκογράμματα

Σύμφωνα με τον Πίνακα 37 (Γράφημα 53), ενώ το συνολικό ποσοστό των ατόμων που έχουν μία επένδυση είναι 57,6%, αυτό μειώνεται στα άτομα με εισόδημα έως 25.000€ στο 46,8% και αυξάνεται στο 66% για άτομα με εισόδημα 25.000€ - 50.000€, στο 74,1% για άτομα με εισόδημα 50.000€ - 75.000€ και στο 90% για άτομα με εισόδημα άνω των 75.000€.

Πίνακας 37: Κατοχή 1 επένδυσης ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα, χ^2

			Κατοχή 1 επένδυσης	
			Όχι	Ναι
$\chi^2 (3)=14,108, p=0,003$				
Το ετήσιο οικογενειακό εισόδημά σας είναι	Μέχρι 25.000€	N	59	52
		%	53,2%	46,8%
	25.000€ - 50.000€	N	18	35
		%	34,0%	66,0%
	50.000€ - 75.000€	N	7	20
		%	25,9%	74,1%
	75.000€ +	N	1	9
		%	10,0%	90,0%
Σύνολο	N	85	116	
	%	42,3%	57,7%	



Γράφημα 62: Κατοχή 1 επένδυσης ως προς το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα

5.1.14. Συσχετίσεις παραγόντων

Ο Πίνακας 38 παρουσιάζει τα αποτελέσματα των συσχετίσεων Spearman μεταξύ των παραγόντων. Προκύπτει ότι η

- ❖ Η «Στάση για επενδύσεις εμφανίζει στατιστικά σημαντική θετική συσχέτιση με «Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων» ($\rho=0,156, p<0,05$).
- ❖ Το «Επενδυτικό ρίσκο» εμφανίζει στατιστικά σημαντική θετική συσχέτιση με «Αποταμίευση εισοδήματος» ($\rho=0,195, p<0,01$), «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν» ($\rho=0,219, p<0,01$), «Ποσό υποθετικής επένδυσης» ($\rho=0,416, p<0,01$), «Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων» ($\rho=0,197, p<0,01$), «Κατοχή 1 επένδυσης» ($\rho=0,264, p<0,01$) και «Επιλογή 1 επένδυσης» ($\rho=0,217, p<0,01$).

- ❖ Η «Αποταμίευση εισοδήματος» εμφανίζει στατιστικά σημαντικά θετική συσχέτιση «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν» ($\rho=0,170$, $p<0,05$).
- ❖ Η «Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν» εμφανίζει στατιστικά σημαντική θετική συσχέτιση με «Δυσaréσκεια από 1 επενδυτική ενέργεια στο παρελθόν» ($\rho=0,406$, $p<0,01$) και με «Κατοχή 1 επένδυσης» ($\rho=0,434$, $p<0,01$)
- ❖ Το «Ποσό υποθετικής επένδυσης» εμφανίζει στατιστικά σημαντική θετική συσχέτιση με «Κατοχή 1 επένδυσης» ($\rho=0,183$, $p<0,01$) και «Επιλογή 1 επένδυσης» ($\rho=0,566$, $p<0,01$).
- ❖ Η «Κατοχή 1 επένδυσης» εμφανίζει στατιστικά σημαντική θετική συσχέτιση με την «Επιλογή 1 επένδυσης» ($\rho=0,151$, $p<0,05$).

Πίνακας 38 - Συσχετίσεις Spearman μεταξύ των παραγόντων

	Στάση για τις επενδύσεις	Αποταμίευση εισοδήματος	Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	Ποσό υποθετικής επένδυσης	Επενδυτικό ρίσκο	Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων	Δυσaréσκεια από 1 επενδυτική ενέργεια στο παρελθόν	Κατοχή 1 επένδυσης	Επιλογή 1 επένδυσης
Στάση για τις επενδύσεις	1,000								
Αποταμίευση εισοδήματος	0,083	1,000							
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	0,072	,170*	1,000						
Ποσό υποθετικής επένδυσης	0,066	0,114	0,038	1,000					
Επενδυτικό ρίσκο	0,094	,195**	,219**	,416**	1,000				
Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων	,156*	-0,057	-0,002	0,104	,197**	1,000			
Δυσaréσκεια από 1 επενδυτική ενέργεια στο παρελθόν	-0,090	-0,039	,406**	0,006	-0,122	-0,073	1,000		
Κατοχή 1 επένδυσης	0,042	0,109	,434**	,183**	,264**	0,121	-0,011	1,000	
Επιλογή 1 επένδυσης	0,091	-0,003	0,030	,566**	,217**	0,128	0,037	,151*	1,000

* $p<0,05$ (σημαντική συσχέτιση)

** $p<0,01$ (πολύ σημαντική συσχέτιση)

5.1.15. Διερεύνηση προβλεπτικών παραγόντων του επενδυτικού ρίσκου

Η διερεύνηση των προβλεπτικών παραγόντων του επενδυτικού ρίσκου πραγματοποιήθηκε με χρήση πολλαπλής γραμμικής παλινδρόμησης. Ως ανεξάρτητες μεταβλητές θεωρούνται αυτές που έχουν γραμμική συσχέτιση με την εξαρτημένη. Σε μία αρχική θεώρηση ανεξάρτητες μπορούν να θεωρηθούν όσες εμφάνισαν στατιστικά σημαντική συσχέτιση με την εξαρτημένη μεταβλητή. Ο Πίνακας 39 παρουσιάζει τα αποτελέσματα των συσχετίσεων Spearman του επενδυτικού ρίσκου με τις ανεξάρτητες μεταβλητές. Παρατηρούμε ότι σε όλες τις μεταβλητές πλην την ηλικίας η συσχέτιση είναι γραμμική. Η μη γραμμική σχέση της ηλικίας με το επενδυτικό ρίσκο είχε αποτυπωθεί και στον Πίνακα 19. Να σημειωθεί ότι για

- ❖ Το φύλο η κωδικοποίηση είναι 1=Άντρας, 2=Γυναίκα
- ❖ Για όλες τις διχοτομικές μεταβλητές η κωδικοποίηση είναι 0=Όχι, 1=Ναι
- ❖ Στο επάγγελμα η κωδικοποίηση είναι 1=Φοιτητής-Άνεργος-Συνταξιούχος, 2=Μισθωτός, 3=Ελεύθερος επαγγελματίας, 4=Εισοδηματίας
- ❖ Στις υπόλοιπες μεταβλητές, υψηλές τιμές υποδηλώνουν υψηλή ένταση του χαρακτηριστικού που εκφράζουν οι μεταβλητές.

Μεταβλητές	Στατιστικό	Επενδυτικό ρίσκο
Φύλο	rho	-,357**
	p-value	<0,001
Ηλικία	rho	-0,107
	p-value	0,131
Επίπεδο εκπαίδευσης	rho	,236**
	p-value	0,001
Η εκπαίδευσή σας είναι οικονομικής κατεύθυνσης;	rho	,147*
	p-value	0,037
Σε ποια επαγγελματική κατηγορία ανήκετε;	rho	,267**
	p-value	<0,001
Το ετήσιο οικογενειακό εισόδημά σας είναι	rho	,342**
	p-value	<0,001
Αποταμίευση εισοδήματος	rho	,195**
	p-value	0,006
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	rho	,219**
	p-value	0,002
Ποσό υποθετικής επένδυσης	rho	,416**
	p-value	<0,001
Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων	rho	,197**
	p-value	0,005
Κατοχή 1 επένδυσης	rho	,264**
	p-value	<0,001
Επιλογή 1 επένδυσης	rho	,217**
	p-value	0,002

Ο Πίνακας 40 παρουσιάζει τα αποτελέσματα της πολλαπλής γραμμικής παλινδρόμησης με εξαρτημένη μεταβλητή το επενδυτικό ρίσκο. Παρατηρήθηκε στατιστικά σημαντική επίδραση των ανεξάρτητων μεταβλητών στην εξαρτημένη ($F(11,188)=13,002$, $p<0,001$), με υψηλό βαθμό προσαρμογής ($AdjR^2=0,399>0,250$). Στατιστικά σημαντική θεωρήθηκε η επίδραση των ανεξάρτητων μεταβλητών «Φύλο» ($Beta=-0,274$, $t=-4,701$, $p<0,001$), «Ετήσιο οικογενειακό εισόδημα» ($Beta=0,213$, $t=3,162$, $p=0,002$), «Ποσό υποθετικής επένδυσης» ($Beta=0,387$, $t=5,440$, $p<0,001$) και «Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων» ($Beta=0,176$, $t=2,946$, $p=0,004$). Δεν παρατηρήθηκε πολυσυγγραμμικότητα ($VIF<10$).

Πίνακας 39: Αποτελέσματα πολλαπλής γραμμικής παλινδρόμησης

Εξαρτημένη μεταβλητή	R	R ²	AdjR ²	F (11,188)	p-value
Επενδυτικό ρίσκο	0,657	0,432	0,399	13,002	<0,001
Ανεξάρτητες	B	Beta	t	p-value	VIF
Σταθερά	23,829	-	5,295	<0,001	-
Φύλο	-7,001	-0,274	-4,701	<0,001	1,128
Επίπεδο εκπαίδευσης	0,215	0,016	0,262	0,794	1,282
Η εκπαίδευσή σας είναι οικονομικής κατεύθυνσης;	1,764	0,064	1,086	0,279	1,141
Σε ποια επαγγελματική κατηγορία ανήκετε;	0,690	0,040	0,654	0,514	1,253
Ετήσιο οικογενειακό εισόδημα	3,104	0,213	3,162	0,002	1,496
Αποταμίευση εισοδήματος	0,033	0,056	0,954	0,341	1,140
Πληρότητα επενδυτικών ενεργειών στο παρελθόν	-0,011	-0,015	-0,220	0,826	1,443
Ποσό υποθετικής επένδυσης	0,187	0,387	5,440	<0,001	1,673
Επικοινωνία με επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων	0,070	0,176	2,946	0,004	1,188
Κατοχή 1 επένδυσης	0,025	0,097	1,520	0,130	1,341
Επιλογή 1 επένδυσης	-0,032	-0,079	-1,123	0,263	1,630

5.2. ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

**Ερωτηματολόγιο για τη διάρθρωση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου των κατοίκων του
Δήμου Λαρισαίων**

1. Ποιο είναι το φύλλο σας;

- Άνδρας
- Γυναίκα

2. Σε ποια ηλικιακή ομάδα ανήκετε;

- 18 - 29
- 30 - 41
- 42 - 53
- 54 - 65
- 66 +

3. Ποιο είναι το επίπεδο εκπαίδευσής σας;

- Απόφοιτος Λυκείου
- Απόφοιτος ΙΕΚ
- Απόφοιτος ΑΕΙ - ΤΕΙ
- Απόφοιτος Μεταπτυχιακού
- Απόφοιτος Διδακτορικού

4. Η εκπαίδευσή σας είναι οικονομικής κατεύθυνσης;

- Ναι
- Όχι

5. Σε ποια επαγγελματική κατηγορία ανήκετε;

- Φοιτητής
- Μισθωτός
- Ελεύθερος Επαγγελματίας
- Εισοδηματίας
- Συνταξιούχος
- Άνεργος

6. Τι γνώμη έχετε για τις Προθεσμιακές Καταθέσεις;

- Πολύ Καλή
- Καλή
- Μέτρια
- Κακή
- Πολύ Κακή
- Δε γνωρίζω περί τίνος πρόκειται

7. Τι γνώμη έχετε για τις επενδύσεις σε Ομόλογα;

- Πολύ Καλή
- Καλή
- Μέτρια
- Κακή
- Πολύ Κακή
- Δε γνωρίζω περί τίνος πρόκειται

8. Τι γνώμη έχετε για τις επενδύσεις σε Μετοχές;

- Πολύ Καλή
- Καλή
- Μέτρια
- Κακή
- Πολύ Κακή
- Δε γνωρίζω περί τίνος πρόκειται

9. Τι γνώμη έχετε για τις επενδύσεις σε Συνάλλαγμα;

- Πολύ Καλή
- Καλή
- Μέτρια
- Κακή
- Πολύ Κακή
- Δε γνωρίζω περί τίνος πρόκειται

10. Τι γνώμη έχετε για τις επενδύσεις σε Κρυπτονομίσματα;

- Πολύ Καλή
- Καλή
- Μέτρια
- Κακή
- Πολύ Κακή
- Δε γνωρίζω περί τίνος πρόκειται

11. Τι γνώμη έχετε για τις επενδύσεις σε Χρηματιστηριακά Παράγωγα;

- Πολύ Καλή
- Καλή
- Μέτρια
- Κακή
- Πολύ Κακή
- Δε γνωρίζω περί τίνος πρόκειται

12. Τι γνώμη έχετε για τις επενδύσεις σε Αμοιβαία Κεφάλαια;

- Πολύ Καλή
- Καλή
- Μέτρια
- Κακή
- Πολύ Κακή
- Δε γνωρίζω περί τίνος πρόκειται

13. Τι γνώμη έχετε για τις επενδύσεις σε Ασφαλιστικά Προϊόντα(π.χ. Συνταξιοδοτικά);

- Πολύ Καλή
- Καλή
- Μέτρια
- Κακή
- Πολύ Κακή
- Δε γνωρίζω περί τίνος πρόκειται

14. Τι γνώμη έχετε για τα Επενδυτικά Ακίνητα(π.χ. αγορά διαμερισμάτων ή καταστημάτων για ενοικίαση);

- Πολύ Καλή
- Καλή
- Μέτρια
- Κακή
- Πολύ Κακή
- Δε γνωρίζω περί τίνος πρόκειται

15. Τι γνώμη έχετε για τις επενδύσεις σε αντικείμενα(όπως πολύτιμα μέταλλα, έργα τέχνης, αντίκες)

- Πολύ Καλή
- Καλή
- Μέτρια
- Κακή
- Πολύ Κακή
- Δε γνωρίζω περί τίνος πρόκειται

16. Τι γνώμη έχετε για εναλλακτικές μορφές επενδύσεων (όπως Hedge Funds, Managed Funds, Commodities, Private Equity);

- Πολύ Καλή
- Καλή
- Μέτρια
- Κακή

- Πολύ Κακή
- Δε γνωρίζω περί τίνος πρόκειται

17. Τι γνώμη έχετε για τους συμβούλους επενδύσεων;

- Πολύ Καλή
- Καλή
- Μέτρια
- Κακή
- Πολύ Κακή
- Δε γνωρίζω περί τίνος πρόκειται

18. Τι γνώμη έχετε για τις Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών;

- Πολύ Καλή
- Καλή
- Μέτρια
- Κακή
- Πολύ Κακή
- Δε γνωρίζω περί τίνος πρόκειται

19. Τι μέρος του εισοδήματός σας αποταμιεύετε κατά μέσο όρο το χρόνο;

- 0% - 10%
- 11% - 20%
- 21% - 30%
- 31% - 40%

- 41% - 50%
- 51% +

20. Όταν πρόκειται να πραγματοποιήσετε μια επένδυση: (Μπορείτε να επιλέξετε παραπάνω από μια επιλογές)

- Αποφασίζετε μόνοι σας βάση προσωπικής έρευνας
- Συμβουλευέστε κάποιο φιλικό ή συγγενικό πρόσωπο ανεξάρτητα από το εάν γνωρίζει από επενδύσεις
- Συμβουλευέστε κάποιο φιλικό ή συγγενικό πρόσωπο που γνωρίζει από επενδύσεις
- Συμβουλευέστε εξειδικευμένο επενδυτικό σύμβουλο κάποιας τράπεζας
- Συμβουλευέστε κάποια, εξειδικευμένη στο αντικείμενο της επένδυσης, επενδυτική εταιρεία
- Άλλο

21. Που έχετε επενδύσει κατά το παρελθόν; (Μπορείτε να επιλέξετε παραπάνω από μια επιλογές)

- Προθεσμιακές Καταθέσεις
- Ομόλογα
- Μετοχές
- Συνάλλαγμα
- Κρυπτονομίσματα
- Παράγωγα
- Αμοιβαία Κεφάλαια
- Ασφαλιστικά Προϊόντα(π.χ. Συνταξιοδοτικά)
- Επενδυτικά Ακίνητα

- Πολύτιμα μέταλλα/έργα τέχνης/αντίκες
- Hedge Funds/Managed Funds/Commodities/Private Equity
- Δεν έχω επενδύσει κατά το παρελθόν
- Άλλο

22. Από ποιες επενδύσεις είστε δυσαρεστημένος/η κατά το παρελθόν; (Μπορείτε να επιλέξετε παραπάνω από μια επιλογές)

- Προθεσμιακές Καταθέσεις
- Ομόλογα
- Μετοχές
- Συναλλάγμα
- Κρυπτονομίσματα
- Παράγωγα
- Αμοιβαία Κεφάλαια
- Ασφαλιστικά Προϊόντα(π.χ. Συνταξιοδοτικά)
- Επενδυτικά Ακίνητα
- Πολύτιμα μέταλλα/έργα τέχνης/αντίκες
- Hedge Funds/Managed Funds/Commodities/Private Equity
- Δεν είμαι δυσαρεστημένος από κανένα τύπο επένδυσης
- Δεν έχω επενδύσει κατά το παρελθόν
- Άλλο

23. Επιλέξτε παρακάτω τις επενδύσεις που έχετε σήμερα στην κατοχή σας: (Μπορείτε να επιλέξετε παραπάνω από μια επιλογές)

- Προθεσμιακές Καταθέσεις
- Ομόλογα
- Μετοχές
- Συναλλάγμα
- Κρυπτονομίσματα
- Παράγωγα
- Αμοιβαία Κεφάλαια
- Ασφαλιστικά Προϊόντα(π.χ. Συνταξιοδοτικά)
- Επενδυτικά Ακίνητα
- Πολύτιμα μέταλλα/έργα τέχνης/αντίκες
- Hedge Funds/Managed Funds/Commodities/Private Equity
- Δεν έχω στην κατοχή μου καμία επένδυση
- Άλλο

24. Ας υποθέσουμε ότι σήμερα έχετε 100.000€ και μένετε σε ιδιόκτητη κατοικία. Από αυτές τις 100.000€ πόσα χρήματα θα επενδύσετε;

- Δεν θα επενδύσω
- Λιγότερες από 20.000€
- Από 20.000€ έως 40.000€
- Από 40.000€ έως 60.000€
- Πάνω από 60.000€

25. Που θα επενδύσετε το ποσό που διαλέξατε στην προηγούμενη ερώτηση; (Μπορείτε να επιλέξετε παραπάνω από μια επιλογές)

- Επέλεξα να μην επενδύσω
- Προθεσμιακές Καταθέσεις
- Ομόλογα
- Μετοχές
- Συναλλάγμα
- Κρυπτονομίσματα
- Παράγωγα
- Αμοιβαία Κεφάλαια
- Ασφαλιστικά Προϊόντα(π.χ. Συνταξιοδοτικά)
- Επενδυτικά Ακίνητα
- Πολύτιμα μέταλλα/έργα τέχνης/αντίκες
- Hedge Funds/Managed Funds/Commodities/Private Equity
- Άλλο

26. Θα θέλατε να επικοινωνείτε με έναν επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων, για να σας προσφέρει επενδυτικές υπηρεσίες και οικονομικές συμβουλές;

- Ναι
- Όχι
- Επικοινωνώ ήδη

27. Τι επιδιώκετε να πετύχετε από τις επενδύσεις που κάνετε ή θα θέλατε να κάνετε;

- Να κρατήσω τα χρήματά μου "ασφαλή", παίρνοντας ένα λίγο καλύτερο επιτόκιο από έναν απλό καταθετικό λογαριασμό.
- Να έχω μια ακόμα πηγή εισοδήματος.
- Να δω τα χρήματά μου να αυξάνονται ραγδαία αναλαμβάνοντας μεγάλο κίνδυνο απώλειάς τους.

28. Τι ποσοστό των συνολικών χρημάτων σας σήμερα, είστε διατεθειμένοι να επενδύσετε;

- 0% - 25%
- 26% - 50%
- 51% - 75%
- 76% - 100%

29. Πόσο καιρό μπορείτε να περιμένετε για να σας αποφέρει χρήματα μια επένδυση;

- Μπορώ να περιμένω λιγότερο από 1 χρόνο
- Μπορώ να περιμένω από 1 έως 3 χρόνια
- Μπορώ να περιμένω από 3 έως 7 χρόνια
- Μπορώ να περιμένω πάνω από 7 χρόνια

30. Ποια από τις παρακάτω προτάσεις σας εκφράζει καλύτερα:

- Η ασφάλεια των χρημάτων μου είναι πάνω από όλα!
- Θέλω μικρά κέρδη αλλά και μικρό ρίσκο να χάσω χρήματα.
- Επιθυμώ μέτριο ρίσκο αλλά και τα αντίστοιχα κέρδη.
- Επιθυμώ υψηλό ρίσκο. Ο κίνδυνος να έχω μεγάλη απώλεια χρημάτων είναι μεγάλος, εάν όμως όλα πάνε καλά, τα κέρδη θα είναι πολλά.

31. Ποια από τις παρακάτω προτάσεις σας εκφράζει καλύτερα;

- "Θέλω βραχυπρόθεσμες επενδύσεις με ελάχιστο κίνδυνο απώλειας των χρημάτων μου."
- "Θέλω κάτι παραπάνω από το επιτόκιο που μου δίνει η τράπεζα γι' αυτό ένα μέρος από τα χρήματά μου θα το ρισκάρω."
- "Θέλω να βλέπω τα χρήματά μου να αυξάνονται αισθητά με τα χρόνια. Θα αναλάβω κινδύνους για ενδεχόμενες απώλειες αλλά στο τέλος προσμένω ότι θα ανταμειφθώ."
- "Θέλω να μεγιστοποιήσω τα χρήματά μου. Την επόμενη δεκαετία ή θα έχω πολλά χρήματα ή καθόλου."

32. Πόσο σημαντικό είναι για εσάς να μπορείτε να διακόψετε μια επένδυση που ξεκινήσατε προκειμένου να έχετε ξανά τα χρήματά σας διαθέσιμα;

- Είναι Πολύ Σημαντικό - Διαθέτω λίγα χρήματα για επενδύσεις και δεν νιώθω άνετα να τα έχω "μακριά" μου. Οποιαδήποτε στιγμή τα χρειαστώ θέλω να μπορώ να τα έχω πίσω.
- Είναι Σημαντικό - Έχω κάποια χρήματα σε τραπεζικό λογαριασμό και κάποια άλλα για επενδύσεις. Μπορεί όμως ανά πάσα στιγμή να τα χρειαστώ όλα και γι αυτό δε θέλω οι επενδύσεις μου να είναι μακροχρόνιες.
- Είναι Λίγο Σημαντικό - Μπορώ να περιμένω πάνω από 3 χρόνια για να πάρω τα χρήματα που επένδυσα. Θέλω όμως να μη χρειαστεί πολύ μεγαλύτερο χρονικό διάστημα.
- Δεν είναι σημαντικό - Το ποσό που διέθεσα για επενδύσεις θα το χρειαστώ την επόμενη δεκαετία.

33. Πώς θα χαρακτηρίζατε τον εαυτό σας ως επενδυτή;

- Δεν έχω καθόλου εμπειρία ως επενδυτής - "Οι τραπεζικές καταθέσεις είναι ο συνήθης προορισμός των χρημάτων μου."
- Έχω μικρή εμπειρία ως επενδυτής - "Εκτός από τραπεζικές καταθέσεις ασχολούμαι και με χαμηλού-μέτριου ρίσκου επενδύσεις όπως ομόλογα, μετοχές και ακίνητα."
- Έχω αρκετή εμπειρία - "Γνωρίζω καλά τις κεφαλαιαγορές. Μικρό μέρος του χαρτοφυλακίου μου είναι υψηλού ρίσκου επενδύσεις"
- Έχω μεγάλη εμπειρία - "Ασχολούμαι χρόνια με επενδύσεις κάθε είδους ανεξαρτήτως ρίσκου και διαθέτω υψηλά διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο."

34. Πώς θα χαρακτηρίζατε τον εαυτό σας, ως προς το επενδυτικό ρίσκο που συνήθως αναλαμβάνετε μέχρι σήμερα στη ζωή σας;

- Είμαι πολύ χαμηλού ρίσκου επενδυτής
- Είμαι χαμηλού ρίσκου επενδυτής
- Είμαι μετρίου ρίσκου επενδυτής
- Είμαι υψηλού ρίσκου επενδυτής
- Δεν έχω ακόμα προσωπικά χρήματα για να διαχειριστώ

35. Το ετήσιο οικογενειακό εισόδημά σας είναι: (Η έρευνα είναι ανώνυμη και δεν υπάρχει κανένας τρόπος εξακρίβωσης της εγκυρότητας των απαντήσεων)

- Μέχρι 25.000€
- 25.000€ - 50.000€
- 50.000€ - 75.000€
- 75.000€ - 100.000€
- 100.000€ +

ΤΕΛΟΣ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ

Εντός του ερωτηματολογίου, από την ερώτηση 27 έως την ερώτηση 34 γίνεται μια αξιολόγηση του επενδυτικού προφίλ του ερωτώμενου. Οι βαθμολογία των απαντήσεων βρίσκεται παρακάτω:

Ερώτηση 27: α) 1 μονάδα β) 2 μονάδες γ) 3 μονάδες	Ερώτηση 28: α) 1 μονάδα β) 2 μονάδες γ) 3 μονάδες δ) 4 μονάδες	Ερώτηση 29: α) 1 μονάδα β) 2 μονάδες γ) 3 μονάδες δ) 4 μονάδες	Ερώτηση 30: α) 1 μονάδα β) 2 μονάδες γ) 3 μονάδες δ) 4 μονάδες
Ερώτηση 31: α) 1 μονάδα β) 2 μονάδες γ) 3 μονάδες δ) 4 μονάδες	Ερώτηση 32: α) 1 μονάδα β) 2 μονάδες γ) 3 μονάδες δ) 4 μονάδες	Ερώτηση 33: α) 1 μονάδα β) 2 μονάδες γ) 3 μονάδες δ) 4 μονάδες	Ερώτηση 34: α) 1 μονάδα β) 2 μονάδες γ) 3 μονάδες δ) 4 μονάδες ε) 0 μονάδες

Ανάλογα με το σκορ του προηγούμενου πίνακα, προκύπτει το επενδυτικό προφίλ όπως φαίνεται παρακάτω:

Τύπος Επενδυτή	Σκορ	Επενδυτική Προσέγγιση
Πολύ Συντηρητικός	Έως 10 μονάδες	Επενδύει κατά βάση σε τραπεζικούς λογαριασμούς και προθεσμιακές καταθέσεις*
Συντηρητικός	11 – 16 μονάδες	Επενδύει πρωτίστως σε τραπεζικές καταθέσεις και δευτερευόντως σε ομόλογα
Μετρίως επιθετικός	17 - 22 μονάδες	Επενδύει κατά βάση σε ένα συνδυασμό τραπεζικών καταθέσεων, ομολόγων, μετοχών και Αμοιβαίων Κεφαλαίων
Επιθετικός	23 – 31 μονάδες	Επενδύει κατά βάση σε μετοχές και μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια, ενώ ένα μικρό μέρος του

		χαρτοφυλακίου του περιλαμβάνει πιο σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα όπως παράγωγα
--	--	---

(Investor Profile Questionnaire, BDO 2012)

*Οι τραπεζικές καταθέσεις κάθε είδους δεν θεωρούνται επενδύσεις εάν δεν υπάρχουν και άλλες επενδύσεις στο χαρτοφυλάκιο ενός επενδυτή.

Συμπεράσματα

Στην έρευνα συμμετείχαν 201 άτομα, σχεδόν ισόποσα κατανομημένα ως προς το φύλο, με την **πλειοψηφία** να είναι ηλικίας 18-41 ετών, απόφοιτοι ΑΕΙ-ΤΕΙ ή κάτοχοι μεταπτυχιακού, με εκπαίδευση μη οικονομικής κατεύθυνσης. Επίσης οι μισοί ανέφεραν ότι είναι μισθωτοί και 1 στους 4 ανέφερε πως είναι ελεύθερος επαγγελματίας, Ακόμη, περίπου οι μισοί δήλωσαν εισόδημα έως 25.000 ευρώ ενώ 1 στους 4 δήλωσε εισόδημα από 25.000 έως 50000 ευρώ.

Η στάση των συμμετεχόντων για τις επενδύσεις χαρακτηρίστηκε μέτρια. Ξεκάθαρα θετική άποψη διαπιστώθηκε για τα επενδυτικά ακίνητα και τάση συμφωνίας ότι είναι καλή επένδυση οι προθεσμιακές καταθέσεις και τα αμοιβαία κεφάλαια. Όσον αφορά την πραγματοποίηση επένδυσης οι μισοί δήλωσαν ότι αποφασίζουν μόνοι τους βάση προσωπικής έρευνας ή ότι συμβουλευονται κάποιο φιλικό ή συγγενικό πρόσωπο που γνωρίζει από επενδύσεις. Σχετικά με την αποταμίευση η πλειοψηφία δήλωσε ότι αποταμιεύει έως το 20% των εισοδημάτων που αποκομίζει κατά μέσο όρο/έτος.

Οι παρελθοντικές επενδύσεις αφορούσαν κυρίως μετοχές, προθεσμιακές καταθέσεις, ομόλογα και ασφαλιστικά προϊόντα. Λίγο περισσότεροι από τους μισούς ανέφεραν ότι επένδυσαν στο παρελθόν τουλάχιστον 1 φορά. Η δυσαρέσκεια από τις παρελθοντικές επενδύσεις παρατηρήθηκε για τις μετοχές, τα ομόλογα και τα αμοιβαία κεφάλαια. Η συντριπτική πλειοψηφία ανέφερε τουλάχιστον 1 περιστατικό δυσαρέσκειας σε επένδυση. Παρόλα αυτά λίγο περισσότερους από τους μισούς διαθέτουν τουλάχιστον 1 επένδυση. Οι επενδύσεις που κατέχουν αφορούν κυρίως προθεσμιακές καταθέσεις, επενδυτικά ακίνητα, μετοχές και κρυπτονομίσματα.

Σε ένα υποθετικό σενάριο κατοχής 100.000€ η πλειοψηφία δήλωσε πως θα επένδυε από 20.000€ έως 60.000€ σε επενδυτικά ακίνητα, προθεσμιακές καταθέσεις, μετοχές και κρυπτονομίσματα. Οι μισοί συμμετέχοντες ανέφεραν πως θα ήθελαν επικοινωνία με έναν επαγγελματία σε θέματα επενδύσεων για τους προσφέρει επενδυτικές συμβουλές και 1 στους 10 δήλωσε πως επικοινωνεί ήδη.

Μελετώντας τον τύπο επενδυτή παρατηρήθηκε ότι η πλειοψηφία είναι συντηρητικοί επενδυτές. Συγκεκριμένα ανέφεραν πως θα ήθελαν να αποκτήσουν μία τυπική πηγή εισοδήματος από τις επενδύσεις που θα κάνουν, οι οποίες δεν θα ξεπερνάνε το 25% των χρημάτων τους, ότι θα διέκοπταν εύκολα μία επένδυση προκειμένου να έχουν ζανά

διαθέσιμα τα χρήματα τους, ότι μπορούν να περιμένουν 1-3 χρόνια για να καρποφορήσει η επένδυση, με μικρό ή μέτριο ρίσκο-κίνδυνο και ότι έχουν πολύ μικρή εμπειρία ως επενδυτές.

Μελετήθηκε η διερεύνηση της επίδρασης του δημογραφικού προφίλ στις απόψεις των συμμετεχόντων της έρευνας, μελετώντας το φύλο, την ηλικία, το επίπεδο εκπαίδευσης, την εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης, το επάγγελμα και το εισόδημα.

Σχετικά με το φύλο, παρατηρήθηκε ότι οι άντρες αποταμιεύουν περισσότερο τα χρήματα τους, έχουν κάνει περισσότερες επενδυτικές ενέργειες στο παρελθόν και λαμβάνουν μεγαλύτερο επενδυτικό ρίσκο.

Αναφορικά με την ηλικία, παρατηρήθηκε ότι τα άτομα ηλικίας 18-29 ετών είχαν θετικότερη στάση για τις επενδύσεις. Ωστόσο, οι άνω των 66 αποταμιεύουν μεγαλύτερο μέρος των χρημάτων τους, έχουν πραγματοποιήσει περισσότερες επενδυτικές ενέργειες στο παρελθόν, λαμβάνουν μεγαλύτερο επενδυτικό ρίσκο και στο σύνολο τους διαθέτουν τουλάχιστον 1 επένδυση.

Όσον αφορά το επίπεδο εκπαίδευσης, παρατηρήθηκε ότι άτομα ανώτερης εκπαίδευσης αποταμιεύουν περισσότερο τα χρήματα τους, έχουν κάνει περισσότερες επενδύσεις στο παρελθόν και λαμβάνουν μεγαλύτερο επενδυτικό ρίσκο. Οι κάτοχοι μεταπτυχιακού-διδακτορικού αναδείχθηκε πως σε μεγαλύτερα ποσοστά επικοινωνούν ήδη με επαγγελματίες για συμβουλές σε θέματα επενδύσεων, είναι περισσότερο πρόθυμοι να επενδύσουν σε άλλη μορφή, ενώ το 90% των κατόχων διδακτορικού κατέχουν τουλάχιστον 1 επένδυση.

Οι συμμετέχοντες που έχουν εκπαίδευση οικονομικής κατεύθυνσης έχουν πιο θετική στάση για τις επενδύσεις, λαμβάνουν μεγαλύτερο επενδυτικό ρίσκο και επικοινωνούν περισσότερο με επαγγελματίες για παροχή συμβουλών σε θέματα επενδύσεων.

Σχετικά με το επάγγελμα, οι φοιτητές-άνεργοι αποταμιεύουν λιγότερο τα χρήματα τους και έχουν κάνει λιγότερες επενδυτικές ενέργειες στο παρελθόν. Λιγότερες επενδυτικές ενέργειες πραγματοποίησαν και οι μισθωτοί και περισσότερες οι εισοδηματίες και οι συνταξιούχοι.

Ωστόσο, σε υποθετικό σενάριο επένδυσης οι συνταξιούχοι και οι άνεργοι-φοιτητές θα αναλάμβαναν το μικρότερο ρίσκο. Μεγαλύτερο επενδυτικό ρίσκο παρατηρήθηκε στους ελεύθερους επαγγελματίες. Οι εισοδηματίες χρησιμοποιούν περισσότερο τις συμβουλές επαγγελματιών σε θέματα επενδύσεων. Οι μισθωτοί, οι ελεύθεροι επαγγελματίες και οι εισοδηματίες έδειξαν μεγαλύτερη προθυμία για επένδυση σε σύγκριση με φοιτητές, άνεργους και συνταξιούχους.

Αναφορικά με το ετήσιο οικογενειακό εισόδημα, άτομα με μεγαλύτερο εισόδημα αποταμιεύουν περισσότερο τα χρήματά τους, έχουν πραγματοποιήσει περισσότερες επενδυτικές ενέργειες, θα επένδυαν περισσότερα χρήματα στο μέλλον και θα λάμβαναν μεγαλύτερο επενδυτικό ρίσκο. Το 90% των ατόμων με εισόδημα άνω των 75.000 ευρώ έχουν τουλάχιστον 1 επένδυση.

Διερευνήθηκαν συσχετίσεις μεταξύ των παραγόντων της έρευνας. Παρατηρήθηκε ότι η θετική στάση για τις επενδύσεις σχετίστηκε με αυξημένη επικοινωνία με επαγγελματίες σε θέματα επενδύσεων. Συμμετέχοντες που έχουν πραγματοποιήσει περισσότερες επενδυτικές ενέργειες στο παρελθόν, είναι περισσότερο δυσαρεστημένοι από τις επενδύσεις και αποταμιεύουν περισσότερο τα χρήματά τους, ωστόσο κατέχουν ακόμη τουλάχιστον 1 επένδυση. Άτομα που έχουν στην κατοχή τους 1 επένδυση και θα ήθελαν να επενδύσουν και σε άλλη, θα επένδυαν μεγαλύτερα ποσά σε σύγκριση με τους μη έχοντες επένδυση. Η κατοχή επένδυσης σχετίστηκε με την προθυμία για επένδυση.

Υψηλότερο επενδυτικό ρίσκο συνδέθηκε με μεγαλύτερη αποταμίευση, περισσότερη εμπειρία σε επενδύσεις στο παρελθόν, διάθεση για επένδυση μεγαλύτερων ποσών, αυξημένη επικοινωνία με επαγγελματίες σε θέματα επένδυσης, προθυμία για επένδυση και κατοχή επενδύσεων. Άντρες, με μεγαλύτερο εισόδημα που λαμβάνουν συμβουλευτικές υπηρεσίες από επαγγελματίες σε θέματα επένδυσης και έχουν διάθεση για επένδυση μεγαλύτερων ποσών αναμένεται να είναι περισσότερο επιθετικοί επενδυτές.

Αναφορές

Ξένη Βιβλιογραφία

Annete Thau (2011), “The Bond Book”, McGraw - Hill

Anson, M. J. P., 2002. *The Handbook of Alternative Assets*. UK: The Frank J. Fabozzi Series.

Bertaut, C. C. and M. Starr-McCluer (2002), “Household Portfolios in the United States”, In: Guiso, L., Haliassos, M. Jappelli, T. (Eds), *Household Portfolios*, Cambridge, MIT Press (2002), 181-218.

Bianchi, M. (2017). Financial Literacy and Portfolio Dynamics, Toulouse School of Economics, Working Paper No. 17-808, May

Boata, A., & Holzhausen, A. (2021). European households: the double dividend of excess savings. Ανάκτηση από https://www.eulerhermes.com/en_global/news-insights/economic-insights/European-households-the-double-dividend-of-excess-savings.html

Bricker, J., Moore, K., & Thompson, J. (2019). Trends in Household Portfolio Composition. FRB of Boston Working Paper No. 19-9, 1-52.

Coibion, O., Gorodnichenko, Y., Kueng, L., and Silvia, J. (2012). Innocent Bystanders? Monetary Policy and Inequality in the U.S. NBER Working Papers 18170, National Bureau of Economic Research, Inc.

Cumming, D. J. & Johan, S., 2009. *Venture Capital and Private Equity Contracting, An International Perspective*: Academic Press.

Edwards, F. R. & Park, J. M., 1996. Do managed futures make good investments, *Journal of Futures Market*, 16(5), pp. 457-517.

European Union, (2021). EU laws and initiatives relating to collective investment funds. Available at: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds_el

Eurostat, (2019). Household investment: how countries compare . Ανάκτηση από <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/ddn-20190118-1>

Fabozzi, F. J., Fuss, R. & Kaiser, D. G., 2008. *The Handbook of Commodity Investing*. s.l.:John Wiley & Sons

Fama, E. F. & French, K. R., 1993. Common risk factors in the returns on stocks and bonds. *Journal of Financial Economics*, 33(1), pp. 3-56.

Fisher, Lawrence & Lorie, James H. (1970). "Some Studies of Variability of Returns on Investments in Common Stocks," *The Journal of Business*, University of Chicago Press

Fisher, M. (2021). U.S. Household Wealth Surged Despite COVID-19. *Economic Trends*.

Fox, J., & Bortholomae, S. (2020). Household finances, financial planning, and COVID-19. *Financial planning review*, 3(4).

Fung, W. & Hsieh, D. A., 2002. Asset based style factors for hedge funds. *Financial Analysis Journal*, page 16-27

Georgiev, G., 2003. Benefits of Real Estate Investment. *Journal of Portfolio Management*, 29(5), pp. 28-33.

Gastineau, G. L. & Kritzman, M. P., 1992. *Dictionary of Financial Risk Management*. Boston: Frank J. Fabozzi Associates

Giglio, S., M. Maggiori, J. Stroebel, and S. Utkus (2019). *Beliefs and Portfolios: New Measurement and Facts*, SUERF Policy Note Issue No 92, August

Gueorgui, S. K. (2021). What Portfolio in Europe Makes Sense? *Journal of Portfolio Management Non-US Financial Markets*, 47(7).

Jain, S., 2011. *Alternative Investments: Primer*, London: UBS. Lightbody, K., 2013. U.S. Public Funds Expanding Internal Asset Management. *Money Management Intelligence*.

Jesse Bricker, Kevin B. Moore, and Jeffrey P. Thompson, 2019. *Trends in Household Portfolio Composition*. Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs. Federal Reserve Board, Washington, D.C.

Jorda, O., Schularick, M., and Taylor, A. M. (2016). The Great Mortgaging: Housing Finance, Crises and Business Cycles. *Economic Policy*, 31(85), 107–152.

Markowitz H. (1959), *Portfolio Selection*, Cowles Foundation Monograph 16 New York, John Wiley and Sons Inc.

OECD (2021), Household financial assets (indicator). doi: 10.1787/7519b9dc-en (Accessed on 19 July 2021)

Parker, K., & Fry, R. (2020). More than half of U.S. households have some investment in the stock market. Pew Research Center.

Solnik 1994 , «Lessons of Internal Allocation», *Financial Analysts Journal*

Stefanini, F., 2006. *Investment Strategies of Hedge Funds*. UK: John Wiley And Sons, Ltd.

Von Gaudecker, H.-M. (2015). How does household portfolio diversification vary with financial literacy and financial advice?, *Journal of Finance* 70(2), 489-507.

Ελληνική Βιβλιογραφία

Αλεξανδρίδης Μιχαήλ (2005), «Διαχείριση Επενδύσεων», Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

Αρτίκης Γ. Παναγιώτης, «Διαχείριση χαρτοφυλακίου», Εκδόσεις Φέδιμος, Αθήνα 2014

Θεόδωρος Ε. Θεοδωρόπουλος (2000), «Χρηματιστηριακές Επενδύσεις» Γ΄ Έκδοση Αθήνα, Εκδόσεις Αθαν. Σταμούλης Κεφ. 4 σελ. 76-77

Νούλας Αθανάσιος (2006), «Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου»

Παπούλιας Γ.Π. (1990), «Χρηματιστηριακές Επενδύσεις: Ανάλυση και Διαχείριση» Εκδόσεις Μαραθιάς, Αθήνα

Σπύρου Σπύρος Ι. (2013), «Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου», Εκδόσεις: Μπένου Γ.

Φίλιππας Δ. Αθήνα (2005), Βιβλίο «Επενδύσεις» 4η χιλιάδα Νικόλαος, Εκδόσεις «Πανεπιστημιακό» Κωνσταντίνος Β. Σμπίλιας

Πηγές

Εθνική Τράπεζα (2018), «Δελτίο προσυμβατικής πληροφόρησης πελατών για την παροχή επενδυτικών και παρεπόμενων υπηρεσιών»,

BDO (2012), “Investor Profile Questionnaire”

Πτυχιακές

Μαρία Αδάμ Δημάκη, «Capital Asset Pricing Model – Θεωρία & Εφαρμογή στον Τραπεζικό κλάδο», Διπλωματική Εργασία, 2015

Περάκη Αριστεά, «Επενδυτικές Επιλογές του Μέσου Έλληνα», Ηράκλειο 2011

Αναγνώστου Β. Ιωάννα, «Διαφοροποίηση κινδύνου – απόδοσης, μεταξύ χαρτοφυλακίου παραδοσιακών μετοχών και χαρτοφυλακίου εναλλακτικών μορφών επένδυσης.», Βόλος 2020

Άρθρα στο internet

<https://capital.com/el>

<https://www.eurolife.gr/>

<https://www.investopedia.com>

<https://www.terraproperty.gr>

<https://www.euretirio.com>

www.disnat.com/

<https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/derivatives>

https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/greece-country-file_el.pdf