

# Διάλογοι Φιλοσοφίας – Οικονομικής

Καθ. Κ. Ανδρουλιδάκης,  
Παν. Κρήτης

Καθ. Θ. Σταματόπουλος,  
Τ.Ε.Ι. Κρήτης

Διάλογος 1\_2017-18Ε.

«Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση»

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο,  
Αμφ. «Καμάρα», 24-04-2018, 13:30

---

---

---

---

---

---

---

---

## Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

Βασικές Αναφορές Οικονομικής:

- **Zwan, N.** (2014), Making sense of financialization, *Socio-Economic Review* **12**, 99-129.
- **Besedovsky, N.** (2018), Financialization as calculative practice: the rise of structured finance and the cultural and calculative transformation of credit rating agencies, *Socio-Economic Review* **16**(1), 61-84.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

2

---

---

---

---

---

---

---

---

## Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

### Περίληψη

- «Χρηματιστικοποίηση (ΧΡΣ)»: περιγράφεται από τους θεωρητικούς ως
  - Σειρά **διαρθρωτικών** μεταβολών στις ανεπτυγμένες «πολιτικές οικονομίες» ή «οικονομίες» ( ενδεικτικά αυξανόμενο % της χρηματοοικονομικής διαχείρισης (ΧΡ) στην ΑΠΑ πχ. Ελλάδα, 2016/1995 «Χρημ.-Ασφ.Κλάδος» 109% vs 81% συνόλου των κλάδων, δηλ. +35%, ΕΛΣΤΑΤ).
  - Αυξανόμενη **αυτονομία** της παγκόσμιας **χρηματοοικονομικής (ΧΡ)** που έχει ήδη μεταβάλει τις λειτουργίες των βιομηχανικών οικονομιών και δημοκρατικών κοινωνιών.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

3

---

---

---

---

---

---

---

---

## Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

### Περίληψη

- **3+1 Σχολές «Χρηματιστικοποίησης (ΧΡΣ)»**

ως καπιταλιστικός δομικός μετασχημ. = **πολιτικοποίηση ΧΡ**:

- Νέο καθεστώς-υπόδειγμα **συσσώρευσης κεφαλαίου**.
  - Υπεροχή (του στόχου) **αξία για τον μέτοχο** (Α.Ε.).
  - Χρηματιστικοποίηση της **καθημερινότητας**.
  - **Υπολογιστικές Πρακτικές** των CRAs (Οίκων αξιολ.)
- **Επιπτώσεις πολιτικής** των αναλύσεων
    - Κατανόηση οργανωμένων συμφερόντων, Πολιτικές κράτους πρόνοιας, Διαδικασίες θεσμικών μεταβολών.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

4

---

---

---

---

---

---

---

---

## Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

### Εισαγωγή

- **«Χρηματιστικοποίηση (ΧΡΣ)»** (financialization) :

**Ιστός αλληλοσυνδεδεμένων διαδικασιών** – οικονομικών, κοινωνικών, πολιτικών, τεχνολογικών, πολιτισμικών κλπ- **μέσω των οποίων η ΧΡ έχει επεκτείνει την επιρροή της εκτός του πεδίου των χρηματαγορών (ΧΡΑ) και σε άλλα πεδία της κοινωνικής ζωής.**

Εναλλακτικά «κάτι σαν την **παγκοσμιοποίηση**» : αναφέρεται στις σύγχρονες **διαρθρωτικές αλλαγές στις οικονομίες των ΑΒΧ** (Dore, 2008).

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

5

---

---

---

---

---

---

---

---

## Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

### Εισαγωγή

- **«Χρηματοοικονομικός Καπιταλισμός (ΧΡΚ)»**

(finance capitalism, financial capitalism) :

Η μορφή του Καπιταλισμού όπου η Χρηματοοικονομική διαχείριση (**ΧΡ**) είναι **κυρίαρχη λειτουργία** όχι μόνο στην οικονομία αλλά και σε **άλλα πεδία της ζωής** πχ. κοινωνία, πολιτική.

- **«Χρηματοοικονομική Διαχείριση (ΧΡ)»** (finance, financial management):

**Διαχείριση χρήματος και συναφών περιουσιακών στοιχείων** από τα νοικοκυριά, τις επιχειρήσεις και τις κυβερνήσεις.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

6

---

---

---

---

---

---

---

---

## Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

### Εισαγωγή

- **Χρηματαγορές (ΧΡΑ)**: μεταπολεμική εκθετ. μεγέθ. & κατάρρευση (ΠΧΚ-2007/'08) → επιπτώσεις οικ.&κοιν.
- Έννοια «**ΧΡΣ**» από 2000s: ακαδημ. → μετακίνηση από τον βιομηχανικό στο χρηματοοικονομικό **καπιταλισμό** (ΧΡΚ): Εθνογραφία Wall Street, Ανάλυση Λόγου εγχειριδίων επενδύσεων, μέχρι Ιστορικές Αφηγήσεις της περιόδου 1929 – 2008 [Μεγ. Βύθισης (depression) - Μεγ. Υφέσεως (recession), εκτός Ελλάδας όπου βλ. «Βύθιση» από 2010-...].
- **ΧΡΚ**: σ' αυτές τις αναλύσεις η **ΧΡ ΔΕΝ** έχει τον κλασικό ρόλο «**προμηθευτή Κεφαλαίων –Κ-**» των παραγωγικών επιχειρήσεων **αλλά** της **αυξανόμενης αυτονομίας της, παγκόσμια** → Δ(διάρθρωσης) Οικονομιών & Δημοκρατιών).

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

7

---

---

---

---

---

---

---

---

## Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

### Εισαγωγή

- Βρετανοί θεωρητικοί της «**Κοινωνικής Λογιστικής**» (Social Accounting) και Γάλλοι της «**Θεωρίας της Ρύθμισης**» (th. de Régulation) υποστηρίζουν ότι η **παγκοσμιοποίηση της παραγωγής** μόνο μερικώς «εξηγεί» τη μορφή του σύγχρονου **Καπιταλισμού** (Eco.&Soc., 2000).
- **Διεθνής ανταγωνιστικότητα**: υπερεκτιμά το ρόλο του παραγωγικού τομέα (αγοράς αγαθών-υπηρεσιών ή πραγματική οικονομία). Αντίθετα,
- **ΧΡ-επιταγές**, ιδιαίτερα **Πλούτος για τον Μέτοχο**: σπουδαίος παράγοντας αλλαγών στις δυτικού τύπου ανεπτυγμένες οικονομίες (ABX).

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

8

---

---

---

---

---

---

---

---

## Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

### Εισαγωγή

- Οι συγγραφείς της ΧΡΣ **αμφισβητούν**
  - Την υποτιθέμενη **σταθερότητα των εθνικών υποδειγμάτων** της πολιτικής οικονομίας
  - Τη συνεχιζόμενη ύπαρξη της μεταπολεμικής **κοινωνικής συμφωνίας**, της στενής σχέσης μισθών-ζήτησης, και
- **διευρύνουν τα πεδία ανάλυσης της ΧΡΣ**, πχ. γεωγραφία, ανάπτυξη στο σύνολο των κοινωνικών επιστημών.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

9

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση Εισαγωγή

- **ΓΙΑΤΙ** «δημοτικότητα μελετών ΧΡΣ»;  
**Επιβεβαιώθηκαν οι αρχικές Υποθ. της**, πχ. σπάσιμο φούσκας dot-com ('00s), κι ειδικά η ΠΧΚ-'08 =>
  - Ανάγκη νέων εννοιολογικών εργαλείων ανάλυσης
  - Δύσκολοι ερευνητικοί στόχοι / διευρυνόμενων ΧΡΑ
  - Ποια είναι η διαδικασία ΧΡΣ ;
  - Πώς θα φτιάξουμε πιο σταθερό και **δίκαιο** ΧΡΚ ;
- → **Ορισμός ΧΡΣ (= ;)** : από «**ό,τι ΧΡ**» μέχρι «**δραστηριότητες ΧΡΑ**», βλ. προηγουμένως.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

10

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση Εισαγωγή

- 1<sup>η</sup> Σχολή ΧΡΣ «**Νέο καθεστώς συσώρευσης κεφαλαίου**» ΧΡΣ-ΚΣ:
  - **Φθίνουσα κερδοφορία της μεταποίησης vs Αύξουσα των ΧΡ δραστηριοτήτων μη-ΧΡ Α.Ε.**  
(French Regulationists, Int.Pol.Econ., Eco.Sociolog., PKe, British Soc.Acc.)
  - Στο εγγενώς **ασταθές ΧΡ-Σύστημα** τονίζεται ο κεντρικός ρόλος του «**εισοδηματία**» (*rentier*) ως «**ανούσιου επενδυτή**» (PKe).

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

11

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση Εισαγωγή

- 2<sup>η</sup> Σχολή ΧΡΣ «**Αξία για τον Μέτοχο**»:
  - «κανόνες» μετασχηματισμού Καπιταλισμού:  
**πρωταρχικός στόχος των Α.Ε. να κάνουν κέρδη για τους Μετόχους τους** vs όλων των άλλων παραγόντων τους.
  - Δεν είναι ουδέτερη έννοια: ιδεολογική κατασκευή που νομιμοποιεί **εκτεταμένη αναδιανομή πλούτου και δύναμης** ανάμεσα σε **Μετόχους, Διευθυντές και Εργαζομένους**.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

12

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση Εισαγωγή

- 3<sup>η</sup> Σχολή «**ΧΡΣ καθημερινότητας**»: ← Κοινωνική Λογιστική και Πολιτισμική Οικονομική.
  - Δεν εστιάζουν στις Α.Ε. αλλά στους **ποικίλους τρόπους που η ΧΡ εκδηλώνεται καθημερινά στην κοινωνική πρακτική.**
  - Πώς χαμηλών και μεσαίων εισοδημάτων (Υ) **νοικοκυριά ενσωματώνονται στις ΧΡΑ** μέσω των Συνταξιοδοτικών Ταμείων τους, Στεγαστικών Δανείων κ.ά. μαζικών ΧΡ προϊόντων.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

13

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση Εισαγωγή

- ΧΡ = (εδώ) αποκεντρωμένες μορφές «ισχύος-εξουσίας ή κυριαρχίας μέσω χρήματος» (**κυβερνητικότητα**) με εργαλεία τις **ΧΡ τεχνολογίες** και τα αντίστοιχα **συστήματα γνώσης.**
- Τα «ΧΡ» άτομα ενθαρρύνονται να **εσωτερικεύσουν** νέα μοντέλα **διαχείρισης κινδύνων & αναπτ. (↑) υποκειμενικότητες ως επενδυτές ή ιδιοκτήτες ΧΡ** περιουσιακών στ.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

14

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση Εισαγωγή

- Η Συμβολή των 3 Σχ. ΧΡΣ στην Πολιτική Οικονομία, προκύπτει από τη διερεύνηση
  - των σχέσεων **κράτους-αγορών.** Αμφισβητούν
    - τις Νεο-Κλασ. Υποθ. των «**ελεύθερων**» (unrestrained) **αγορών** να πειθαρχήσουν την κοινωνική συμπεριφορά.
    - το μεταπολεμικό «**παρεμβατικό**» **κράτος** ως θεσμό ενσωμάτωσης της αγοράς.
  - της **ταξικής** διάστασης του ΧΡΚ
    - Από την άνιση κατανομή της ΧΡ ισχύος μεταξύ των τάξεων **αναδεικνύουν τις δομικές ανισότητες στις σύγχρονες οικονομίες μετοχικής βάσης.**

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

15

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση Εισαγωγή

– των τάσεων και ασυνεπειών του σύγχρονου ΧΡΚ διεθνώς αλλά και παγκόσμια.

- Προσφέρουν περισσότερο **σύνθετη** κατανόηση του ΧΡΚ από ό,τι η **θεσμική** σχολή σκέψης.

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση ΧΡΣ - Καθεστώς Συσσώρευσης (ΚΣ)

- ΧΡΣ  $\equiv$  καθεστώς όπου τα ΚΕΡΔΗ  $\uparrow$  (μη-ΧΡ ΑΕ) μέσω, **ΧΡ διαύλων** [USA & EU: (τόκοι, μερίσματα, κεφαλαιακά κέρδη κλπ) > (παραγ. Επενδ.)] κυρίως, κι **όχι παραγωγής ή εμπορίου** ήδη από 1970s (Krippner, 2005; Arrighi, 1994).
- Η **αντίθετη διαδικασία ισχύει**: Υ(μη-ΧΡ ΑΕ)  $\rightarrow$  ΧΡ ΑΕ (χρηματοοικονομικό τομέα).  $\Rightarrow$
- «**Θέση Εκτόπισης**» (crowding out thesis. Crotty, 2005): **Οι ΧΡ** επενδύσεις ( $I^{ind}$ ) εκτοπίζουν τις **Παραγωγικές** ( $I^d$ )  $\Rightarrow$   $\downarrow$  ρυθμού συσσώρευσης Κεφαλαίου ( $I^d$ )  $\Leftrightarrow$  “**ΝεοΦιλελεύθερο Παράδοξο**”  $\Rightarrow$   $\downarrow$  Υ (παραγωγής, εισοδήματος) & L (απασχόλησης)

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση ΧΡΣ - Καθεστώς Συσσώρευσης (ΚΣ)

- **ΝεοΦιλελ. παράδοξο**  $\Rightarrow$   $\downarrow$  Συσσώρ. Κ :
- Διεθνοποίηση παγκόσμιων αγορών
  - $\Leftrightarrow$   $\uparrow$  (διεθνούς ανταγωνισμού -CMP-, & εθνικής απαίτησης αποδόσεων μετόχων – MTX-)  $\Rightarrow$
  - (Εξω-χώρια παραγωγή & έλεγχος δικτύων  $A^{\omega\omega}$  υλών :  $\downarrow$  Cost)  $\Rightarrow$   $\uparrow$  AP(L,K,N)  $\Leftrightarrow$   $\uparrow$  Κερδών
  - $\rightarrow$  **όχι σε  $I^d$**  αλλά **μερίσματα MTX ή ΧΡ-προϊόντα**
- $\Leftrightarrow$  ΧΡΣ και Παγκοσμιοποίηση (ΠΚΣ): 2 όψεις 1 νομίσματος

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ - Καθεστώς Συσσώρευσης (ΚΣ)

- «Ετερόδοξοι» Οικονομολόγοι:

ΧΡΣ : ανάλυση αυτής της εμπειρικής γνώσης (ΝεοΦιλελεύθερο Παράδοξο) εντός ΧΡΚ, δηλ.

- η ΧΡΣ ενίσχυσε άτομα & θεσμούς που έχουν Υ από ΧΡ περιουσιακά -E- και συναλλαγές  $\equiv \uparrow Y(\text{εισοδηματιών})$  (rentiers) . Ειδικά στις 80s, 90s σε βάρος
- ( $\bar{w}$ ,  $\uparrow \text{Indebtedness}$ ) -Dbt- **Νοικοκυριών**  $\Rightarrow$
- $\uparrow$  **άνισο-κατανομής Υ** :  $\uparrow$  Dbt & έρπων  $g_y \Rightarrow$  **εγγενή αστάθεια συστήματος** : προσωρινή  $\downarrow Y \Rightarrow$  οικον. κρίσεις / χρεοκοπούν ιδιώτες κλπ.

T.E.I. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

19

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ - Καθεστώς Συσσώρευσης (ΚΣ)

- $\uparrow [\sigma^2(p^{MTX}) \& \text{Dbt}] \Rightarrow \uparrow$  συστημικού κινδύνου ( $\text{Risk}^M$ )  $\Rightarrow \uparrow P(\text{ΚΡίσεων})$ . *Τεράστια υπερδομή χρέους υποσκάπτει σοβαρά την ίδια τη ρευστότητα και φερεγγυότητα της* (Lapavitsas, 2009).
- **ΠΧΚ-'08** : «κατάληξη της διαδικασίας ΧΡΣ».  
**Αρνούνται την αποτυχία ρύθμισης των αγορών ή τη μη-ορθολογική συμπεριφορά των επενδυτών.**
- ΕΚΚ (ελεύθ. κίνηση ΧΡ-Κ)  $\Rightarrow$  Ανισορροπία μεταξύ πλεονασμ. ( $BP > 0$ ) και ελλειμμ. ( $BP < 0$ ) χ.
- **ΧΡΣ  $\Rightarrow \uparrow$  ευπάθεια χωρών**

T.E.I. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

20

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ - Καθεστώς Συσσώρευσης (ΚΣ)

- ΧΡΣ : **έργο «πολιτικής»** -κρίση ηγεμονίας των ΗΠΑ- **έναντι ΕΜΗ** (υπόθεση αποτελεσματικών χρηματαγορών)
- Η παγκοσμιοποίηση της US-finance πχ. με την**
- Κατάρρευση του συστ. **Bretton Woods** (7/1944-8/1971 ΔΝΣ «σταθερών αλλά προσαρμόσιμων ισοτιμιών»  $\Rightarrow$  σταθ. Επ.τ.)
- Συμμετοχή μη-ΧΡ ΑΕ στην έκρηξη των «**ευραγωγών**» (USD, GBP, JPY...) απευθείας χρηματοδότηση
- **Τιτλοποίηση Ε** των τραπεζών (ΧΡ ΑΕ γενικά) και εμπόριο στις **αγορές παραγώγων**  $\Rightarrow$

T.E.I. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

21

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ - Καθεστώς Συσσώρευσης (ΚΣ)

⇒ Εισροές Κ σε Wall Street :

- Ηγεμονία ΗΠΑ ΔΝΣ-Παγκόσμιος Μινώταυρος (Varoufakis, '01).
- Η παγκόσμια διάδοση ΧΡΣ είναι συναφής με ΝεοΦιλελεύθερες -ΝΦΡ- ιδέες και πρακτική : **ΧΡΣ ↔ ΝΦΡ.**

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

22

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ - Καθεστώς Συσσώρευσης (ΚΣ)

- ΧΡΣ : λογική του Καπιταλισμού: max. Υ (εισοδηματιών) ή ιμπεριαλιστική ανάπτυ. ΗΠΑ
- ΚΡΙΤΙΚΗ
- Υπερβολικά «**αιτιοκρατική**» (προσδιοριστική) σκέψη υποθέτ. τόσο πρόθεση όσο και αποτελεσμ. της «καπιταλιστικής» τάξης.
  - Ανύπαρκτη **πολιτική** ανάλυση ιστορικών γεγονότων (πχ. κατάρρευση Bretton Woods)
  - Ανύπαρκτη **ιστορική** συνάφεια οικονομικών γεγονότων ⇒
- Ασαφής ΧΡΣ ή  $XP = f(g, \chi_r)$ , τελολογία (νομοτέλεια)**

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

23

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ - Καθεστώς Συσσώρευσης (ΚΣ)

Απαντήσεις στην ΚΡΙΤΙΚΗ (Krippner, 2012)

**Ιστορική** συνάφεια οικονομικών γεγονότων

- Πολιτικές υποστήριξης ΧΡΣ, πχ. απορρύθμιση των χρηματοροών –ΞΕ-, Δ(ΝΠ), κλπ, εξηγούνται από εσωτερικές κρίσεις των ΗΠΑ :
- Εγχώριες συγκρούσεις κατανομής Υ
- Προβλήματα ΒΡ (ισοζυγίου πληρωμών)
- Απώλεια της δημόσιας εμπιστοσύνης στην ικανότητα των φορέων του κράτους να λύσουν τα κοινωνικά προβλήματα

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

24

---

---

---

---

---

---

---

---



### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ - Καθεστώς Συσσώρευσης (ΚΣ)

Απαντήσεις στην ΚΡΙΤΙΚΗ (Krippner, 2012)

Ακούσια συνέπεια στις αποφάσεις ΗΠΑ-πολιτικών, που θεωρούν το **Κεφάλαιο** –Κ-μόνο ως «**σπάνιο πόρο**».

Απαντήσεις στην ΚΡΙΤΙΚΗ (Stein, 2011)

Η επιβράδυνση της συσσώρευσης Κ (βλ. I) τοποθετ. ιστορικά στην **οικ. κρίση 1970s** ⇒  
↓[AP(L,K...) & Int.Comp.]<sup>US</sup> ⇒ ↓(Prof.Marg. & Κ)<sup>US-Manuf.</sup> ⇒ Κ<sup>Real Eco.</sup> → ΧΡ : ΧΡΚ.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

25

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ - Καθεστώς Συσσώρευσης (ΚΣ)

Απαντήσεις στην ΚΡΙΤΙΚΗ

Πιθανά θεωρούνται τα **ιστορικά απρόβλεπτα** γεγονότα, προσδιοριζόμενα από

1. **Κυρίαρχη πολιτική** (βλ. ιδεολογίες) και
2. **Περιορισμένη ορθολογικότητα** των παικτών-πολιτικών.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

26

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – Αξία για τον Μέτοχο (A-MTX)

- ΧΡΣ ≡ Επιχειρησιακός Στόχος : **max. Πλούτου ή Αξία για τον Μέτοχο** (A-MTX)

(Shareholder value).

- Πηγάζει από τη ΧΡΣ-ΚΣ

– Αλλά όπου εκεί σημείο εκκίνησης των **μη-ΧΡ ΑΕ** ήταν οι «**εισοδηματίες**» (rentiers), εδώ (ΧΡΣ\_A-MTX) είναι οι συντελεστές της, δηλ. «**Μέτοχοι, Διευθυντές, Εργαζόμενοι**».

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

27

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – Αξία για τον Μέτοχο (A-MTX)

- Εξετάζουν, **πώς** οι διευθυντές των μη-ΧΡ ΑΕ
  - Πιέζονται από τις ΧΡΑ να εφαρμόσουν *επιχειρησιακές πρακτικές*  $\Rightarrow$   $\uparrow$  ΧΡ-Αξία MTX
  - Καθιερώνουν τη ΧΡ-Αξία MTX, αποκλείοντας άλλους συντελεστές (πχ. εργαζομένους) από τη διανομή του παραγόμενου εταιρικού πλούτου
- Εδώ: οι Αμοιβές Διευθυντών =  $f(\text{χρηματιστηριακών αποδόσεων της MTX})$ ,  $f' > 0$

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

28

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – Αξία για τον Μέτοχο (A-MTX)

- A-MTX: Θεωρία (Θ) εταιρικής επίδοσης
  - Θ. αντιπροσώπευση (agency th.): επανένωση MTX-Διευθυντών. Πειθαρχία-Έλεγχος Διευθυντών.
    - MTX – μακροχρ. κίνητρα: οι υπολειμματικές απαιτήσεις της ΑΕ θα έπρεπε  $\rightarrow$  MTX αφού δεν έχει συμβατική εγγύηση για την επένδυσή του.
    - Διευθ. – βραχ. κίνητρα: max Πλούτου τους
    - ΑΕ επίδοση  $\equiv$  max. (Μερισμ. –Div.-,  $p^{MTX}$ )
    - Επιχ. Πρακτικές: Μέτρα Επιδ.-ROE, Υιοθέτηση ΔΠΧΠ (IFRS), Βραχ.επιχ.προοπτ.-3μην.Οικ.Κατ.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

29

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – Αξία για τον Μέτοχο (A-MTX)

- Θ. αντιπροσώπευση (agency th.):
  - Διοικητική Συγκέντρωση/Εξειδίκευση:  $\rightarrow$  ικανοποίηση MTX, Επιχ. Αναλυτών –ΑΝΑ-
  - Αναδιарθρωτικές Δράσεις: Εξαγορές (Εχθρικές, Μοχλευμένες –hostile takeovers, leveraged buyouts-), εξωτερική ανάθεση παραγωγικών έργων
- ΧΡΣ\_ A-MTX: Οι μη-ΧΡ ΑΕ, τα **κέρδη από τις ΧΡ πράξεις τους ΔΕΝ τα επενδύουν στην ΑΕ αλλά  $\rightarrow$  MTX** ως Div. ή επαναγορά μετοχών (Μτχ)  $\rightarrow$   $ΧΡΣ = ΑΕ \text{ διαθέσιμη}$  (Blackburn, 2006).

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

30

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – Αξία για τον Μέτοχο (A-MTX)

- A-MTX : νοείται ως «σχήμα λόγου» (discursive construct) ανεξάρτητα της ΑΕ επίδοσης, αφού δεν υπάρχει εμπειρική σύνδεση μεταξύ «διοικητικής-διευθυντικής πολιτικής και ΑΕ επίδοσης», πχ. «συμβολική διοίκηση» από Γερμανούς CEOs, που επικαλούνται A-MTX ενώ δεν εφαρμόζουν τις δυνατές πολιτικές για την max(A-MTX).
- Όπως με ΧΡΣ-ΚΣ έτσι κι εδώ ΧΡΣ\_A-MTX: ΧΡΣ θεωρείται «**αναδιανεμητική διαδικασία**»
- **Παράδοξο**: Αν και ↑ Div. επίσης ↑ stock options των διευθ. όπου εντοπίζονται πλέον οι αμοιβές τους έναντι των παλαιότερα μισθών τους.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

31

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – Αξία για τον Μέτοχο (A-MTX)

- ⇒ (Η ισχύς των Διευθ.) > (την ισχύ των ΜΤΧ), πχ. το εισόδημά τους είναι x100 του μέσου εργαζ.
- ΧΡΣ (A-MTX) ⇒ Διχοτόμηση **αγ. Εργασίας** - «**Δυσαική**»: ↑ (Ανασφάλεια & Εντατικοπ.) θέσ. εργαζομένων, ενώ ↑ (Αμοιβές & Ικανοπ.) θέσ. Διευθ., Επαγγ. (high skilled workers) ⇒ ↑ **κοινωνικής ανισότητας** (ΜΤΧ/Διευθ. – Εργαζ.) ειδικά στις ΗΠΑ.
- Έτσι, η A-MTX → βιομ.οργ. στην ΕΕ εκφράζει θεσμικές αλλαγές πρακτικών: ↓ συλλ.διαπρ. & ↑ ΑΕ-εργ.συμβ. ≡ **Υβριδικά Καθεστώτα Εταιρικής Διακυβέρνησης**

Φιλοσοφίας-Οικονομικής

32

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – Αξία για τον Μέτοχο (A-MTX)

- ΧΡΣ (A-MTX) : ποικιλία εθνικών θεσμικών πλαισίων πολιτικών οικονομιών, αντί ΧΡΣ-ΚΣ παγκόσμιο φαινόμενο με τις ΗΠΑ ως ΧΡ ηγεμόνα.
- Θεωρητικοί ΧΡΣ\_A-MTX: πολιτικές A-MTX πιθανότερα υιοθετούνται σε πολ.οικ. που ικανοποιούν κάποιες ή και τις 3 προϋποθέσεις:
  - Ύπαρξη επενδυτών που στοχεύουν στην αξία
  - Αξιόλογες επενδυτικές ευκαιρίες, &
  - Διοικητικά-εταιρικά Προνόμια (θεσμικού πλαισίου) που επιτρέπουν απολύσεις προσωπικού

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

33

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

#### ΧΡΣ – Αξία για τον Μέτοχο (Α-MTX)

- Γενικά για ΧΡΣ\_Α-MTX:
  - Δεν υπάρχει γραμμική σχέση μεταξύ ΧΡΣ\_Α-MTX και εταιρικής (ΑΕ) συμπεριφοράς
- Κριτική:
  - Οι θεωρητικοί της Α-MTX, όπως εκείνοι της θ. αντιπροσώπευσης (agency theorists), ευνοούν την «**ανώτατη διοίκηση ΑΕ**» .
  - Εντούτοις, καθώς **διευρύνεται η ιδιοκτησία ΑΕ** ακόμα κι οι **μισθωτοί** εμπλέκονται στον ιστό της ΧΡΣ

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

34

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

#### ΧΡΣ – Καθημερινότητας (ΠολΕπ)

- ΧΡΣ-ΠολΕπ: **Πολίτης-Επενδυτής**
  - **Πολιτισμική προοπτική ΧΡΣ**: η ΧΡ εντός της καθημερινής ζωής
    - «**δημοκρατικοποίηση της ΧΡ**» προϊόντα και υπηρεσίες για πάρα πολλούς κι όχι μόνο «εισοδηματίες» (rentiers), δηλ.
      - » Ατομική υπευθ. - ανάληψη ΧΡ κινδύνων &
      - » Υπολογιστική αξιολόγηση στη ΧΡ διοίκηση
  - Αυτό που διακυβεύεται εδώ δεν είναι μόνο οι **συνέπειες της ΧΡΣ στην κοινωνία** αλλά κι εκείνες της **υποκειμενικής κατανόησης του κάθε ατομικού ρόλου** στην πολιτική οικονομία.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

35

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

#### ΧΡΣ – Καθημερινότητας (ΠολΕπ)

- **Δημοφιλής ΧΡ** (popular finance, Aitken, '07) **στόχος**: να ενσωματώσει τα **χαμηλά και μεσαία εισοδηματικά στρώματα** στη ΧΡ:
  - Κεφαλαιοποιητικά συνταξιοδοτικά ταμεία,
  - Καταναλωτική πίστη,
  - Στεγαστική πίστη, και
- Γενικά η προσφυγή στο **δανεισμό** (ΧΡ) για τις βασικές ανάγκες των **νοικοκυριών**, τις οποίες πριν κάλυπταν είτε **το κράτος-πρόνοια** είτε **οι εργοδότες** είτε **οι αποταμιεύσεις τους**. **Όχι μόνο ↑ ΧΡ ροών αλλά και σύγκλιση ΧΡ-κύκλου ζωής**

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

36

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – Καθημερινότητας (ΠολΕπ)

- **Τεχνολ. Πληροφορ. & Επικoin. (ΤΠΕ) & Θεσμικές αλλαγές** συνέβαλαν στην ↑ ΧΡΣ-Καθημερινότητας.
- **Νέα ΧΡ-προϊόντα** μετέτρεψαν την ίδια τη **ζωή** σε **εμπόρευμα**, πχ.
  - Ασφαλιστικά συμβόλαια ανίατων ασθενών με ρήτρες για τρίτους ή
  - Ασφαλιστικά εταιρικά συμβόλαια εργοδοτών με ρήτρες για τους εργαζομένους

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

37

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – Καθημερινότητας (ΠολΕπ)

- **Ενδιάμεσοι** που διευκολύνουν τον ΠολΕπ
  - Τράπεζες, Συνταξ. Ταμεία, Αμοιβαία Κεφαλ.
- ΧΡΣ-ΠολΕπ διευκολύνεται από
  - Συζητήσεις ανάληψης-κινδύνων, αυτοδιαχείρισης και αυτοπεποίθησης
- **Παράγωγα και τίτλοι** που εξασφαλίζονται με περιουσιακά στοιχεία (asset-backed sec.), **μαθημ. υποδ. & σχετ. Οικ. Θεωρ.** νομιμοποιούν αυτές τις πρακτικές και οι **διεθνείς οίκοι αξιολόγησης** τα αποτιμούν και παρακολουθούν.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

38

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – Καθημερινότητας (ΠολΕπ)

- Ο **κίνδυνος πηγάζει** από
  - Την «ευκαμψία» στην εργασία, την υποχώρηση του κράτους-πρόνοιας, και την αστάθεια των ΧΡΑ. Επομένως
- Ο **κίνδυνος** γίνεται **κίνητρο**
  - Να μπει ο ΠολΕπ στις ΧΡΑ για «**εξασφάλισή του**» έναντι της ανεργίας, ιατροφαρμακευτική περίθαλψη, σύνταξη ⇒
- Η **ίδια η ΖΩΗ** γίνεται περιουσιακό στοιχείο προς διαχείριση!

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

39

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – Καθημερινότητα (ΠολΕπ)

–ΧΡΣ ⇒ νέα υποκειμενικότητα : **Υποκείμενο**

**Επενδυτής = ΠολΕπ. :**

- **αυτόνομο άτομο** που ασφαρίζεται έναντι των κινδύνων του κύκλου ζωής του, με ΧΡ εκπαίδευση και αυτοπειθαρχία ↔
- **Ατομικισμός** στο ΧΡ καθεστώς που περιόρισε τα **συλλογικά υποκείμενα** τα οποία υπονοεί η προσδοκία της οικουμενικότητας των **επενδύσεων**.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

40

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – Καθημερινότητα (ΠολΕπ)

–«Πώς ο εκδημοκρατισμός της ΧΡ ⇒ σε πλήρη δημοκρατία; »

Παραμένει ανοικτό ερώτημα.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

41

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – ΥπολΠρακτ (CRAs)

- **CRAs ενδιάμεσοι** μεταξύ χρεώστη και επενδυτή: Αξιολογούν ≈ \$40 τρις. παγκ. ΟΜΛ, κρατών, ΑΕ, δομημένα χρεόγραφα.

–**CRAs**: οι **μεταβολές στις υπολογιστικές πρακτικές [Δ(ΥπολΠρακτ)]**, τις 90s & 00s, **αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας σε** ↑ **ποσοτικές και πιθανοθεωρητικές μεθόδους** (“quants”) ⇒ **ευκαιρίες ΝΕΩΝ ΧΡ προϊόντων & αγορών**.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

42

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – ΥπολΠρακτ (CRAs)

- **[Δ(ΥπολΠρακτ)]** ⇒ νέα ΧΡ προϊόντα & **ΧΡ κουλτούρα**: μετατόπιση του ΧΡ στόχου, *αντί min(Risk), ο κίνδυνος είναι πλέον ευκαιρία δημιουργίας ΚΕΡΔΩΝ.*
- **CRAs** ορίζουν και υπολογίζουν διαφορετικά τον **κίνδυνο**: νέα ΧΡ κουλτούρα ⇒ διευκολύνει ↑ εφεύρεση & ανάπτυξη **δομημένων ΧΡ προϊόντων & αγορών.**

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

43

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – ΥπολΠρακτ (CRAs)

- Ούτε η ΠΧΚ-'08 δεν σταμάτησε την ↑ της **δομημένης ΧΡ**. Αντίθετα, διαδόθηκε και «αποικιοποιήθηκε» σε νέα τμήματα των ΧΡΑ αλλά και νέων κρατών
- Η **Δομημένη ΧΡ των CRAs** συνιστά έναν επιπλέον **προσδιοριστικό παράγοντα της ΧΡΣ**, όχι συνέπειά της.
- **ΧΡΣ συμβαίνει μέσω CRAs**: στο διοργανωτικό πλαίσιο, τη ΧΡ οργανωτική κουλτούρα και τις υπολογιστικές πρακτικές (ΥπολΠρακτ)

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

44

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – ΥπολΠρακτ (CRAs)

- **Καινοτομίες αξιολόγησης ΧΡ-Κινδύνου (ΧΡ-Κ)**
  - Το 19<sup>ο</sup> αι. ο **ΧΡ-Κ** χρησιμ. από τους χρηματιστές (traders) για να δείξουν ότι διαφέρει το έργο τους από το «τζόγο» -καζίνο-. Υπολογίζεται με αφηγήσεις, σχετική ΧΡ γνώση και διαίσθηση που καταλήγει στην «**τεχνική ανάλυση**».
  - Σύγχρονη **αποπολιτικοποίηση ΧΡ-Κ**: **Πολύπλοκα μαθηματικά ή στοχαστικά υποδείγματα** που έχουν **νομιμοποιηθεί** καθώς έχουν επιβληθεί στο **διεθνές Θεσμικό πλαίσιο των ΧΡΑ** (πχ. Συμφωνίες Βασιλείας)

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

45

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – ΥπολΠρακτ (CRAs)

- **Αποπολιτικοποίηση** : « τα στοχαστικά υποδείγματα μπορεί να είναι **ανεπαρκή εργαλεία αντιμετώπισης του απρόβλεπτου** αλλά έκαναν εφικτή την **εμπορευματοποίηση του ΧΡ-Κ**» (de Goede, 2004).
- **FICO-score** (πχ) εργαλείο αξιολ. πιστοληπτικής ικανότητας καταναλωτή: από τον έλεγχο μέσω «ξεσκονίσματος» των περιουσιακών του (control-by-screening) -**δυσαδική** μεταβλ.- σε έλεγχο μέσω κινδύνου (control-by-risk) –ολόκληρη **κλίμακα** επικίνδυνων πελατών- (Poon, 2009).

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

46

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – ΥπολΠρακτ (CRAs)

- **Διαφορετικές υπολογιστικές κουλτούρες**: πχ. Εταιρική διαχείριση κινδύνου (ERM):
  - **Σκεπτικιστές** Ποσοτικοί Αναλυτές (quants): Αμφιβάλλουν ότι η ποσοτικοποίηση του Κινδύνου μπορεί ως πληροφ. να  $\Rightarrow$  λήψη αποφάσεων.
  - **Λάτρεις** Ποσοτικής Ανάλυσης (quants): Αντίθετα με τους προηγούμενους. Εστιάζοντας στη ΧΡΣ A-MTX : η μοντελοποίηση του Κινδύνου βοηθά στη λήψη αποφ. μέσω υπολογισμών  $\Rightarrow$  συμβιβάζουν το στόχο “Κίνδυνος-Απόδοση”(Mikes, 2009).

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

47

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – ΥπολΠρακτ (CRAs)

- **Το Υποδ. Value at Risk (VaR)** : ευρέως χρησιμοποιούμενο : στατιστικό μέτρησης της min(απώλειας αξίας) περιουσιακού στοιχείου ή υποχρέωσης για δεδομένη περίοδο και επίπεδο εμπιστοσύνης (1- $\alpha$ ). **Κριτική**:
  - Ο ΧΡ-Κ στις ΧΡΑ **ΔΕΝ** ακολουθεί  $N(\mu, \sigma^2)$  αλλά «άγρια τυχαιότητα» (Mandelbrot and Taleb, 2010)
  - Αν και  $\uparrow$  (διαφάνεια),  $\downarrow$  (έκθεση σε Κίνδυνο), εντούτοις, **υποεκτιμά** συστηματικά απρόβλεπτα αλλά σοβαρά ενδεχόμενα, και ως **προ-κυκλικό μεροληπτεί vs συστημικού Κινδύνου**.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

48

---

---

---

---

---

---

---

---



### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – ΥπολΠρακτ (CRAs)

#### – Το Υποδ. Value at Risk (VaR) : Κριτική:

- Δεν είναι ουδέτερο, αλλά Πολιτικό μέτρο, «παραγωγικής, κι όχι προβλεπτικής ικανότητας-ισχύος»
- ERM με τα μαθ.-στοχαστ.υποδ. αναπτύσσει μια βιομηχανία αιχμής-επιρροής που προσπαθεί να «μετατρέψει την αβεβαιότητα σε εμπορεύσιμο ΧΡ-Κ».

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – ΥπολΠρακτ (CRAs)

- **Υπολογιστική διάσταση ΧΡΣ: κοινά** (στη βιβλιογραφία) **στοιχεία του ΧΡ-κινδύνου (ΧΡ-Κ)**

– **Βαθιά υβριδικής και πολλαπλής λογικής η φύση του.** Αφού ο ορισμός του ΧΡ-Κ προκύπτει στην τρέχουσα κοινωνική πρακτική, δεν είναι ποτέ ουδέτερος αλλά συνθέτει τα αντικείμενα που μετρά  
⇒ ΥπολΠρακτ μορφοποιούν τους παίκτες, τα προϊόντα & τις σχέσεις των ΧΡΑ.

– **Ξεκάθαρη τάση προς μαθημ.-στοχαστ. Υποδ. Μέτρησής του :** ↑ ακρίβειας εκτιμήσεων και προβλεπτικότητας

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – ΥπολΠρακτ (CRAs)

– **ΥπολΠρακτ:** διευρύνουν τις ΧΡΑ δημιουργ. ευκαιρίες για νέα ΧΡ προϊόντα ή παράγωγα: **ΧΡ-Κ → εμπόρευμα.** ⇒ αλλαγή στόχου από min(ΧΡ-Κ) σε εναγκαλισμό του για επίτευξη κερδών.

- ⇒ **ΧΡ-Αξιολόγηση ≠ χρηματοοικονομποιημένες ΥπολΠρακτ** (από ΧΡ-ποιημένες λογικές).

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – ΥπολΠρακτ (CRAs)

#### • Αλλαγή στην αξιολ. ΧΡ-Κ από τους CRAs

– **2007 έτος ορόσημο για τους CRAs:** προ-ΠΧΚ οι οικονομολόγοι τους κρίνουν θετικά, εξαιτίας των επιδόσεων & της φήμης τους. Οι πολιτικοί οικονομολόγοι όμως τους χαρακτ. «ισχυρούς» & ότι αποφασίζουν ποιοι και υπό ποιες συνθήκες θα μπουν στις ΧΡΑ. Ολιγοπωλιακής δομής η αγορά αξιολογήσεων & οι CRAs με σημαντική και μη-θεσμική (νομιμοποιημένη) ισχύ επηρεάζοντας την επιχειρηματική και πολιτική ατζέντα των «παικτών» της «αγοράς».

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

52

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – ΥπολΠρακτ (CRAs)

– **Πληθωριστικές αξιολ. MBS** (ενυπόθηκα χρεόγραφα) **και CDOs** (εξασφαλισμένα με ενέχυρα χρεόγραφα): CRAs σημαντικοί παίκτες και 1 από τις αιτίες της ΠΧΚ-2008.

- **Ισχύς & Σύγκρουση συμφερόντων:** το επιχ. τους υπόδ. «την αξιολόγηση πληρώνει ο εκδότης του χρεογράφου» προφανώς συγκρούεται με την ανάγκη του χρεώστη για υψηλή αξιολόγηση...
- **Αποτυχία «πυραυλικής» επιστήμης:** η αποτυχία των αξιολογήσεων οφείλεται σε λάθος Υποδείγματα και δεδομένα.

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

53

---

---

---

---

---

---

---

---

### Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση

ΧΡΣ – ΥπολΠρακτ (CRAs)

**Τελικά, από την «περιγραφική αξιολόγηση» στα «μαθημ.-στοχαστικά υποδ.» είναι η σημαντική νέα διάσταση της ΧΡΣ που οφείλεται στην αλλαγή συμπεριφοράς των CRAs.**

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διάλογοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

54

---

---

---

---

---

---

---

---

**Κατανοώντας τη Χρηματιστικοποίηση**

**Ευχαριστούμε για την προσοχή σας!**

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ, Ηράκλειο, Διαλόγοι  
Φιλοσοφίας-Οικονομικής

55

---

---

---

---

---

---

---

---