

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



ΤΜΗΜΑ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

στη ΝΑΥΤΙΛΙΑ

**ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ SPOT ΝΑΥΛΩΣΗΣ
ΚΑΙ TIME CHARTERING : ΕΠΙΛΟΓΕΣ
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΤΕΣΣΕΡΙΣ
ΑΓΟΡΕΣ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ**

Αθανάσιος Ποντικάκος

Διπλωματική Εργασία

που υποβλήθηκε στο Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση του Διπλώματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στην Ναυτιλία

Πειραιάς

Μάρτιος 2026

ΔΗΛΩΣΗ ΑΥΘΕΝΤΙΚΟΤΗΤΑΣ/ΖΗΤΗΜΑΤΑ COPYRIGHT

«Το άτομο το οποίο εκπονεί την Διπλωματική Εργασία φέρει ολόκληρη την ευθύνη προσδιορισμού της δίκαιης χρήσης του υλικού, η οποία ορίζεται στη βάση των εξής παραγόντων: του σκοπού και χαρακτήρα της χρήσης (μη-εμπορικός, μη-κερδοσκοπικός, εκπαιδευτικός, ερευνητικός), της φύσης του υλικού, που χρησιμοποιεί (τμήμα του κειμένου, πίνακες, σχήματα, εικόνες ή χάρτες), του ποσοστού και της σημαντικότητας του τμήματος που χρησιμοποιεί σε σχέση με το όλο κείμενο υπό copyright, και των πιθανών συνεπειών της χρήσης αυτής στην αγορά ή στη γενικότερη αξία του υπό copyright κειμένου».

ΣΕΛΙΔΑ ΤΡΙΜΕΛΟΥΣ ΕΞΕΤΑΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

«Η παρούσα Διπλωματική Εργασία εγκρίθηκε ομόφωνα από την Τριμελή Εξεταστική Επιτροπή που ορίστηκε από τη ΓΣ του Τμήματος Ναυτιλιακών Σπουδών Πανεπιστημίου Πειραιώς σύμφωνα με τον Κανονισμό Λειτουργίας του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Ναυτιλία.

Τα μέλη της Επιτροπής:

- Πελαγίδης Θεόδωρος (Επιβλέπων Καθηγητής)

-Λαγούδης Ιωάννης

-Πολέμης Διονύσιος

Η έγκριση της Διπλωματικής Εργασίας από το Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιώς δεν υποδηλώνει αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα.»

Περίληψη

Αυτή η διατριβή εξετάζει τη στρατηγική επιλογή μεταξύ spot και time chartering στη διεθνή ναυτιλιακή βιομηχανία, εστιάζοντας στην αλληλεπίδρασή τους με τις τέσσερις βασικές ναυτιλιακές αγορές: εμπορευματικές μεταφορές, μεταχειρισμένα πλοία, νεόδομητα πλοία και κατεδαφίσεις. Μέσω μιας ολοκληρωμένης βιβλιογραφικής ανασκόπησης, η μελέτη αναλύει πώς οι στρατηγικές ναύλωσης επηρεάζουν την έκθεση σε κίνδυνο, τη σταθερότητα των εσόδων και τη μακροπρόθεσμη απόδοση σε κυκλικές συνθήκες αγοράς. Για την υποστήριξη του θεωρητικού πλαισίου, διεξάγεται μια εμπειρική μελέτη περίπτωσης δύο εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιρειών δεξαμενόπλοιων - Frontline plc και Tsakos Energy Navigation (TEN) - με βάση τις οικονομικές τους καταστάσεις του 2023. Η σύγκριση αποκαλύπτει διακριτές δομές ναύλωσης: Η Frontline επιδεικνύει ένα προφίλ κυρίως spot προσανατολισμένο, ενώ η TEN διατηρεί υψηλότερο ποσοστό συμβατικής (χρονικής και σχετικής) απασχόλησης. Τα ευρήματα δείχνουν ότι η ισχυρή spot έκθεση ενισχύει την κερδοφορία κατά τη διάρκεια των ανοδικών κύκλων της αγοράς εμπορευματικών μεταφορών, αλλά αυξάνει την αστάθεια των κερδών, ενώ η μεγαλύτερη εξάρτηση από χρονοναυλώσεις βελτιώνει τη σταθερότητα των ταμειακών ροών και την προστασία από πτώσεις. Τα αποτελέσματα επιβεβαιώνουν ότι η στρατηγική ναύλωσης είναι ένας κεντρικός καθοριστικός παράγοντας για την ισορροπία κινδύνου-απόδοσης και την ανθεκτικότητα μιας ναυτιλιακής εταιρείας σε όλους τους κύκλους της αγοράς. Η διατριβή καταλήγει στο συμπέρασμα ότι οι βέλτιστες αποφάσεις ναύλωσης απαιτούν μια δυναμική προσέγγιση ευθυγραμμισμένη με τον κύκλο της ναυτιλίας, τη δομή του κεφαλαίου και τις εξελισσόμενες απαιτήσεις βιωσιμότητας, ενισχύοντας έτσι τη μακροπρόθεσμη ανταγωνιστικότητα σε ένα ολοένα και πιο πολύπλοκο ναυτιλιακό περιβάλλον.

Λέξεις-κλειδιά: Spot ναύλωση, Time charter, Ναυλαγορά, Ναυτιλιακή οικονομία, Κύκλοι ναυτιλίας, Στρατηγική διοίκηση, Κίνδυνος και κερδοφορία, Αγορά νεότευκτων, Αγορά διάλυσης, Ναυτιλιακή στρατηγική.

Abstract

This dissertation examines the strategic choice between spot and time chartering in the international shipping industry, focusing on their interaction with the four core maritime markets: freight, secondhand, newbuilding, and demolition. Through a comprehensive literature review, the study analyzes how chartering strategies influence risk exposure, revenue stability, and long-term performance within cyclical market conditions. To support the theoretical framework, an empirical case study of two publicly listed tanker companies — Frontline plc and Tsakos Energy Navigation (TEN) — is conducted based on their 2023 financial statements. The comparison reveals distinct chartering structures: Frontline demonstrates a predominantly spot-oriented profile, while TEN maintains a higher proportion of contracted (time and related) employment. The findings show that strong spot exposure enhances profitability during freight market upturns but increases earnings volatility, whereas greater reliance on time charters improves cash flow stability and downside protection. The results confirm that chartering strategy is a central determinant of a shipping firm's risk–return balance and resilience across market cycles. The dissertation concludes that optimal chartering decisions require a dynamic approach aligned with the shipping cycle, capital structure, and evolving sustainability requirements, thereby enhancing long-term competitiveness in an increasingly complex maritime environment.

Keywords: Spot Chartering, Time Chartering, Freight Market, Maritime Economics, Shipping Cycles, Strategic Management, Risk and Profitability, Newbuilding Market, Demolition Market, Shipping Strategy.

Περιεχόμενα

Περίληψη	iv
Abstract	v
Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή	1
1.1 Σκοπός και στόχοι της εργασίας	1
1.2 Ερευνητικό ερώτημα	1
1.3 Μεθοδολογία	2
Κεφάλαιο 2: Θεωρητικό Υπόβαθρο – Η Ναυτιλιακή Αγορά	4
2.1 Γενική παρουσίαση της ναυτιλιακής βιομηχανίας	4
2.2 Ο ρόλος της ναυλαγοράς και οι βασικοί τύποι ναυλώσεων	7
2.3 Παράγοντες που επηρεάζουν τα ναύλα	10
Κεφάλαιο 3: Οι Τέσσερις Αγορές της Ναυτιλίας	13
3.1 Η Αγορά Ναύλων (Freight Market)	13
3.2 Η Αγορά Μεταχειρισμένων Πλοίων (Sale & Purchase Market)	17
3.3 Η Αγορά Νεότευκτων Πλοίων (Newbuilding Market)	20
3.4 Η Αγορά Διάλυσης (Demolition Market)	23
3.5 Αλληλεπίδραση και Κυκλικότητα	27
Κεφάλαιο 4: Στρατηγικές Spot και Time Chartering	30
4.1 Spot Chartering: Χαρακτηριστικά, Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα	30
4.2 Time Chartering: Χαρακτηριστικά, Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα	34
Κεφάλαιο 5: Επιλογή Στρατηγικής σε Σχέση με τις Αγορές	38
5.1 Σύνδεση στρατηγικής με τη ναυλαγορά	38
5.2 Σχέση με την Αγορά Μεταχειρισμένων Πλοίων	41
5.3 Επίδραση της Αγοράς Νεότευκτων Πλοίων	44
5.4 Ο ρόλος της αγοράς διάλυσης	48
5.5 Συνολική αξιολόγηση: πότε συμφέρει Spot και πότε Time Charter	50
Κεφάλαιο 6. Frontline vs TEN: Spot Exposure vs Contracted Cashflows (Tankers)	55
6.1. Σκοπός του Case Study	55
6.2 Παρουσίαση των δύο εταιρειών	55
6.3. Σύγκριση Δεδομένων (2023)	56
6.4 Ανάλυση – Τι δείχνουν τα στοιχεία (Frontline vs TEN, 2023)	58
6.5 Σύνδεση με τη θεωρία (spot vs time charter, ναυλαγορά & κύκλος)	59

Κεφάλαιο 7: Συμπεράσματα και Προτάσεις.....	61
7.1 Σύνοψη βασικών ευρημάτων	61
7.2 Συμπεράσματα για τις ναυτιλιακές εταιρείες	62
7.3 Συμπεράσματα από το case study (Frontline vs TEN)	63
7.4 Προτάσεις για μελλοντική έρευνα	64
Πηγές.....	66

Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή

1.1 Σκοπός και στόχοι της εργασίας

Η παρούσα διπλωματική εργασία έχει ως βασικό σκοπό τη διερεύνηση και συγκριτική ανάλυση των στρατηγικών spot και time chartering στη ναυτιλιακή βιομηχανία, με έμφαση στη συσχέτισή τους με τις τέσσερις θεμελιώδεις αγορές της ναυτιλίας: ναύλων, μεταχειρισμένων πλοίων, νεότευκτων και διάλυσης. Η μελέτη επιχειρεί να κατανοήσει πώς κάθε μορφή ναύλωσης επηρεάζει και επηρεάζεται από την κυκλικότητα της αγοράς, τις επενδυτικές αποφάσεις και τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των ναυτιλιακών επιχειρήσεων.

Οι επιμέρους στόχοι της εργασίας περιλαμβάνουν την ανάλυση των χαρακτηριστικών, πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων κάθε τύπου ναύλωσης, την αποτύπωση της αλληλεπίδρασής τους με τις υπόλοιπες αγορές και τη διατύπωση συμπερασμάτων για τη στρατηγική επιλογή που μεγιστοποιεί την αποδοτικότητα ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς. Ειδικότερα, διερευνάται πώς η spot ναύλωση, με τη βραχυπρόθεσμη και ευέλικτη φύση της, επιτρέπει την εκμετάλλευση ανοδικών φάσεων των ναύλων, ενώ η time charter εξασφαλίζει σταθερότητα και προβλεψιμότητα εσόδων σε περιόδους ύφεσης.

Παράλληλα, η εργασία επιδιώκει να συνδέσει τη θεωρία με την πράξη, εξετάζοντας τις συνέπειες των στρατηγικών επιλογών στις επιχειρησιακές αποφάσεις, στις επενδύσεις σε νέο ή μεταχειρισμένο στόλο, καθώς και στις πρακτικές διάλυσης πλοίων. Στόχος είναι να προκύψει ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο κατανόησης της ναυτιλιακής αγοράς, ικανό να υποστηρίξει τεκμηριωμένες στρατηγικές αποφάσεις σε ένα περιβάλλον έντονης αβεβαιότητας και διακυμάνσεων.

1.2 Ερευνητικό ερώτημα

Το κεντρικό ερευνητικό ερώτημα της εργασίας εστιάζει στη σύγκριση και αξιολόγηση των στρατηγικών spot και time chartering υπό το πρίσμα των τεσσάρων αγορών της ναυτιλίας. Ειδικότερα, επιδιώκεται να απαντηθεί το ερώτημα:

Ποια στρατηγική ναύλωσης —spot ή time charter— είναι συμφερότερη για τις ναυτιλιακές εταιρείες σε διαφορετικές φάσεις του ναυτιλιακού κύκλου και υπό ποιες συνθήκες μεγιστοποιεί την κερδοφορία και τη βιωσιμότητα;

Από αυτό προκύπτουν επιμέρους ερευνητικά υποερωτήματα, όπως:

- Πώς επηρεάζουν οι διακυμάνσεις της ναυλαγοράς και των τιμών των πλοίων τη στρατηγική επιλογή των ναυτιλιακών επιχειρήσεων;
- Με ποιον τρόπο η αγορά διάλυσης λειτουργεί ως μηχανισμός εξισορρόπησης και πώς επηρεάζει τη στρατηγική επένδυσης;
- Πώς η αλληλεπίδραση μεταξύ των αγορών δημιουργεί έναν κύκλο επενδυτικών αποφάσεων που επανακαθορίζει τη στρατηγική της ναύλωσης;

Η εργασία, συνεπώς, στοχεύει να απαντήσει όχι μόνο στο «ποια» στρατηγική είναι προτιμότερη, αλλά και στο «πότε» και «γιατί» κάθε μορφή ναύλωσης προσφέρει συγκριτικό πλεονέκτημα, λαμβάνοντας υπόψη τη δυναμική φύση της ναυτιλιακής αγοράς και τους εξωτερικούς παράγοντες που την επηρεάζουν.

1.3 Μεθοδολογία

Η μεθοδολογική προσέγγιση της εργασίας βασίζεται πρωτίστως στη βιβλιογραφική ανασκόπηση, με στόχο τη συστηματική καταγραφή, ανάλυση και σύνθεση της υφιστάμενης γνώσης γύρω από τις στρατηγικές ναύλωσης και τη λειτουργία των ναυτιλιακών αγορών. Η επιλογή αυτής της μεθόδου επιτρέπει την ανάπτυξη μιας σφαιρικής και τεκμηριωμένης κατανόησης του θέματος μέσα από την αξιοποίηση ακαδημαϊκών πηγών, επιστημονικών άρθρων, βιβλίων και εμπειρικών μελετών.

Η διαδικασία της βιβλιογραφικής έρευνας περιλάμβανε τον εντοπισμό πρόσφατων μελετών από διεθνή επιστημονικά περιοδικά και βάσεις δεδομένων όπως Elsevier, Taylor & Francis, Springer, Emerald και Google Scholar, με χρονικό περιορισμό από το 2017 και μετά. Το υλικό οργανώθηκε θεματικά σε τρεις κύριες ενότητες:

1. Θεωρητικά θεμέλια της ναυτιλιακής αγοράς και των ναυλώσεων.
2. Ανάλυση των τεσσάρων αγορών και της μεταξύ τους αλληλεξάρτησης.
3. Εμπειρικές μελέτες σχετικά με τη στρατηγική επιλογή spot και time charter.

Η μεθοδολογία υιοθετεί συνθετική και συγκριτική ανάλυση, εστιάζοντας στις ομοιότητες, τις διαφοροποιήσεις και τις αλληλεπιδράσεις μεταξύ των θεωρητικών προσεγγίσεων. Η

αξιολόγηση των πηγών βασίστηκε στην αξιοπιστία, την επικαιρότητα και τη συνάφεια των ερευνητικών ευρημάτων με το αντικείμενο της εργασίας. Μέσω αυτής της διαδικασίας διαμορφώθηκε ένα συνεκτικό θεωρητικό πλαίσιο, το οποίο επιτρέπει την ερμηνεία των δυναμικών σχέσεων που διέπουν τη ναυτιλιακή οικονομία και τη διαχείριση κινδύνου.

Προκειμένου να ενισχυθεί η θεωρητική ανάλυση με εμπειρικά δεδομένα, η εργασία περιλαμβάνει και ένα συγκριτικό case study δύο εισηγμένων εταιρειών του κλάδου των δεξαμενόπλοιων, της Frontline plc και της Tsakos Energy Navigation (TEN). Η επιλογή των εταιρειών βασίστηκε στη διαθεσιμότητα διαφανών και δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων, καθώς και στη διαφοροποιημένη στρατηγική ναύλωσης που ακολουθούν. Η ανάλυση βασίστηκε στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις του 2023 και εστίασε στη διάρθρωση των εσόδων (voyage έναντι time/contracted), στην κερδοφορία και στις ενδείξεις σταθερότητας ταμειακών ροών. Το case study εφαρμόζει συγκριτική ανάλυση (comparative analysis), με στόχο τη διερεύνηση του τρόπου με τον οποίο η επιλογή στρατηγικής ναύλωσης επηρεάζει το προφίλ κινδύνου και την απόδοση υπό διαφορετικές συνθήκες του ναυτιλιακού κύκλου.

Η επιλογή της βιβλιογραφικής μεθόδου σε συνδυασμό με περιορισμένη εμπειρική εφαρμογή δικαιολογείται από τη φύση του θέματος, το οποίο απαιτεί σύνθεση γνώσεων από διαφορετικά υποπεδία —οικονομικά, στρατηγική, διαχείριση κινδύνου και ναυτιλιακή πολιτική— και ταυτόχρονα πρακτική επαλήθευση των θεωρητικών υποθέσεων. Η εργασία δεν περιορίζεται στην περιγραφή των φαινομένων, αλλά επιδιώκει την ερμηνεία των αιτιωδών σχέσεων μέσα από τη διασταύρωση θεωρίας και πραγματικών δεδομένων.

Τέλος, η ανάλυση δομείται με βάση τη λογική ακολουθία από το γενικό στο ειδικό: αρχικά παρουσιάζεται το θεωρητικό υπόβαθρο της ναυτιλιακής αγοράς, έπειτα οι τέσσερις επιμέρους αγορές, στη συνέχεια οι στρατηγικές spot και time charter, και τέλος η εμπειρική εφαρμογή μέσω του case study, η οποία οδηγεί στα τελικά συμπεράσματα και στις προτάσεις της εργασίας. Με αυτόν τον τρόπο, η μεθοδολογική προσέγγιση εξασφαλίζει συνοχή, επιστημονική τεκμηρίωση και δυνατότητα εξαγωγής τεκμηριωμένων συμπερασμάτων.

Κεφάλαιο 2: Θεωρητικό Υπόβαθρο – Η Ναυτιλιακή Αγορά

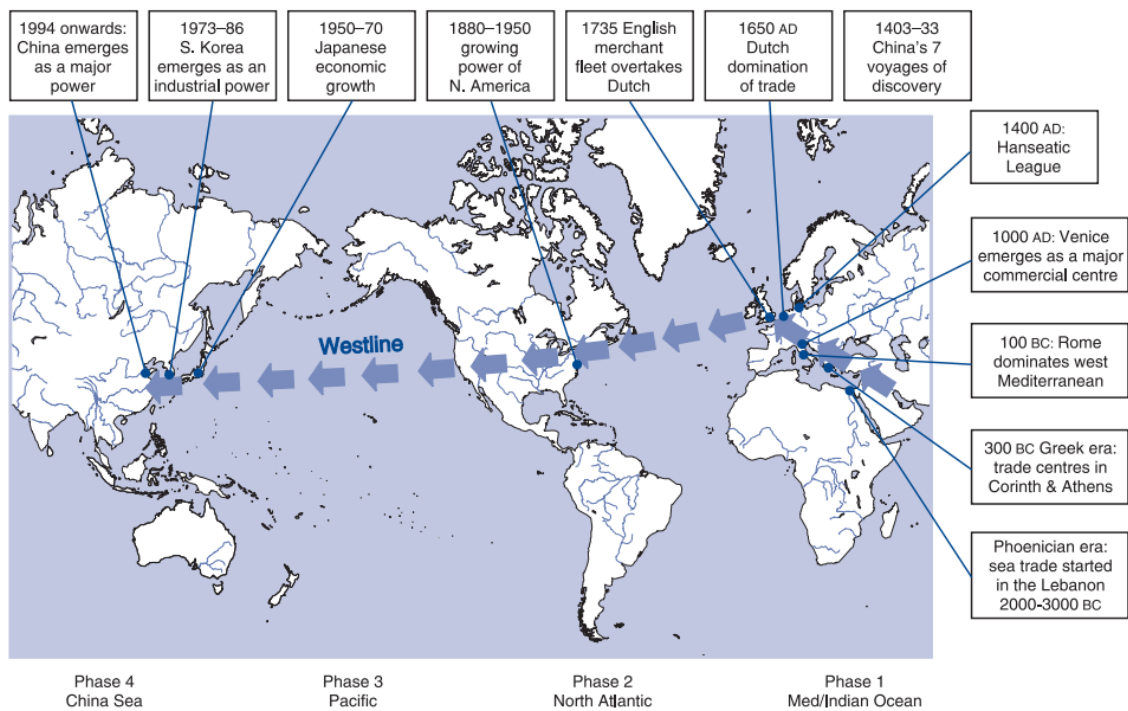
2.1 Γενική παρουσίαση της ναυτιλιακής βιομηχανίας

Η ναυτιλιακή βιομηχανία αποτελεί έναν από τους πλέον στρατηγικούς κλάδους της παγκόσμιας οικονομίας, καθώς διακινεί περίπου το 90% του παγκόσμιου εμπορίου σε όρους όγκου, προσφέροντας έτσι την αναγκαία υλικοτεχνική υποδομή για την εύρυθμη λειτουργία των αλυσίδων εφοδιασμού και την επίτευξη οικονομιών κλίμακας. Η ιδιαίτερη φύση της βιομηχανίας αυτής έγκειται στη διεθνοποιημένη και ταυτόχρονα κυκλική της δομή, όπου οι μεταβολές στη ζήτηση για θαλάσσιες μεταφορές και οι διακυμάνσεις στις τιμές των ναύλων αντανακλούν ευρύτερα μακροοικονομικά μοτίβα και διαρθρωτικές αλλαγές στο διεθνές εμπόριο (Naghash, Schott and Pruyn, 2024). Η ναυτιλία, ως εκ τούτου, λειτουργεί ως βαρόμετρο της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας, καθώς οι τάσεις που διαμορφώνονται σε αυτήν αποτυπώνουν με ιδιαίτερη ευκρίνεια τη δυναμική των εμπορικών ροών, την αλληλεξάρτηση των οικονομιών και τις επιπτώσεις εξωγενών κρίσεων.

Η ναυτιλιακή αγορά χαρακτηρίζεται από έντονη πολυπλοκότητα, καθώς διαρθρώνεται σε επιμέρους τμήματα με διακριτές λειτουργίες, όπως είναι οι αγορές ξηρού φορτίου, πετρελαιοειδών, υγροποιημένου φυσικού αερίου και εμπορευματοκιβωτίων. Η ετερογένεια αυτή αντανακλά τις διαφοροποιημένες απαιτήσεις των μεταφερόμενων φορτίων, την τεχνολογική εξειδίκευση των πλοίων, καθώς και τις ρυθμιστικές και περιβαλλοντικές παραμέτρους που διέπουν κάθε αγορά. Επιπλέον, η λειτουργία της ναυτιλιακής βιομηχανίας διέπεται από μια ιδιότυπη αλληλεπίδραση μεταξύ προσφοράς και ζήτησης, η οποία οδηγεί σε έντονες διακυμάνσεις των ναύλων και σε φαινόμενα υπερπροσφοράς ή έλλειψης χωρητικότητας (Tvedt and Hovi, 2024). Η εν λόγω κυκλικότητα δεν περιορίζεται μόνο στις αγορές ναύλων, αλλά επεκτείνεται και στις αγορές νεότευκτων, μεταχειρισμένων και διάλυσης πλοίων, δημιουργώντας έναν δυναμικό μηχανισμό αναπροσαρμογής.

Η σημασία της ναυτιλίας αναδείχθηκε ακόμη περισσότερο κατά την περίοδο της πανδημίας COVID-19, η οποία ανέκοψε προσωρινά τις παγκόσμιες εφοδιαστικές αλυσίδες, προκαλώντας πρωτοφανείς διαταραχές στη λειτουργία των λιμένων, στις διαδικασίες αλλαγής πληρωμάτων και στις διεθνείς εμπορικές ροές. Οι επιπτώσεις αυτών των γεγονότων οδήγησαν σε απότομες αυξήσεις των ναύλων, σε περιορισμούς χωρητικότητας και σε έντονη αβεβαιότητα για τους ναυτιλιακούς φορείς (Cullinane and Haralambides, 2021). Σε περιβάλλον τέτοιων κρίσεων, η ναυτιλία καλείται να ισορροπήσει ανάμεσα στις βραχυπρόθεσμες πιέσεις της αγοράς και στις

μακροπρόθεσμες στρατηγικές επενδύσεις, γεγονός που επιτείνει την αναγκαιότητα για εξειδικευμένα εργαλεία διαχείρισης κινδύνου.



Εικόνα 1 Εξέλιξη παγκόσμιων κέντρων ναυτιλίας. Πηγή: Stopford, M. (2009). Πηγή: Stopford, M. (2009).

Η φύση της ναυτιλιακής βιομηχανίας ως παγκόσμιου κλάδου την καθιστά άμεσα εκτεθειμένη σε μακροοικονομικές διακυμάνσεις και γεωπολιτικούς κλυδωνισμούς. Ο ρόλος των εξωγενών παραγόντων, όπως οι οικονομικές κρίσεις, οι πόλεμοι και οι ενεργειακές μεταβάσεις, επηρεάζει τόσο τη ζήτηση για θαλάσσιες μεταφορές όσο και το κόστος λειτουργίας των πλοίων (Park et al., 2024). Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η ενεργειακή κρίση της τελευταίας τριετίας, η οποία άλλαξε τις εμπορικές ροές, ενίσχυσε τη ζήτηση για εναλλακτικά καύσιμα και προκάλεσε εκ νέου αστάθεια στις ναυτιλιακές αγορές. Ταυτόχρονα, η πράσινη μετάβαση και η εισαγωγή διεθνών κανονισμών για τη μείωση εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου, όπως το CII και το EEXI, επαναπροσδιορίζουν τις στρατηγικές αποφάσεις των ναυτιλιακών εταιρειών και την αξιολόγηση των επενδύσεων σε νέο στόλο.

Η θεωρητική βάση της ναυτιλιακής αγοράς έχει εμπλουτιστεί τα τελευταία χρόνια με εργαλεία ανάλυσης κινδύνου, όπως τα ναυτιλιακά παράγωγα και οι χρηματοοικονομικές τεχνικές αντιστάθμισης. Τα εργαλεία αυτά επιτρέπουν στους πλοιοκτήτες και στους ναυλωτές να προστατεύονται έναντι ακραίων διακυμάνσεων των ναύλων, γεγονός που αποδεικνύεται κρίσιμο σε περιόδους υψηλής αστάθειας, όπως η πανδημία ή οι γεωπολιτικές συγκρούσεις

(Kavussanos, Tsouknidis and Visvikis, 2021). Η ανάπτυξη τέτοιων χρηματοοικονομικών μηχανισμών ενισχύει την ανθεκτικότητα του κλάδου, προσφέροντας δυνατότητες προσαρμογής σε απρόβλεπτες εξελίξεις της αγοράς. Παράλληλα, η αυξανόμενη χρήση δεδομένων και προηγμένων μεθοδολογιών πρόβλεψης έχει οδηγήσει σε βελτιωμένα μοντέλα εκτίμησης των μελλοντικών τάσεων, αν και εξακολουθεί να παραμένει σημαντική αβεβαιότητα (Naghash, Schott and Pruyn, 2024).

Η γενική παρουσίαση της ναυτιλιακής βιομηχανίας δεν μπορεί να παραβλέψει την κοινωνικοοικονομική διάσταση των κρίσεων που εκδηλώθηκαν πρόσφατα. Η πανδημία προκάλεσε σοβαρά προβλήματα στη λειτουργία του κλάδου, όπως καθυστερήσεις στις αλλαγές πληρωμάτων, περιορισμούς στα λιμάνια και αβεβαιότητα στις διεθνείς εμπορικές σχέσεις, με ιδιαίτερη έμφαση στις χώρες που εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τις θαλάσσιες μεταφορές (Menhat et al., 2021). Η επίδραση αυτών των παραγόντων κατέδειξε την ανάγκη μεγαλύτερης θεσμικής ευελιξίας, καθώς και την ανάπτυξη στρατηγικών ανθεκτικότητας που μπορούν να διασφαλίσουν την απρόσκοπτη λειτουργία των κρίσιμων εφοδιαστικών αλυσίδων.

Παράλληλα, οι κρίσεις ανέδειξαν τη μεταβλητότητα των ναύλων, ιδίως στις αγορές εμπορευματοκιβωτίων, όπου οι τιμές εκτινάχθηκαν σε πρωτόγνωρα επίπεδα το 2021 και το 2022, δημιουργώντας σημαντικές πιέσεις στους φορτωτές και επηρεάζοντας τις διεθνείς εμπορικές ροές (Rožić, Naletina and Zajac, 2022). Το φαινόμενο αυτό ανέδειξε τη δομική αδυναμία του κλάδου να απορροφά αποτελεσματικά εξωτερικές διαταραχές, ενώ ταυτόχρονα έδωσε ώθηση στην αναζήτηση νέων προτύπων λειτουργίας και στη διαφοροποίηση των αλυσίδων εφοδιασμού. Η αύξηση του κόστους των θαλάσσιων μεταφορών μετακυλίστηκε στο διεθνές εμπόριο, επιφέροντας επιπλέον δυσκολίες σε αναπτυσσόμενες οικονομίες και προκαλώντας συζητήσεις για την αναδιαμόρφωση της παγκόσμιας εμπορικής γεωγραφίας (Ferrari, Christidis and Bolsi, 2023).

Η χρηματοοικονομική διάσταση της ναυτιλίας είναι επίσης καθοριστική για την κατανόηση της συνολικής εικόνας. Μελέτες δείχνουν ότι οι αγορές κεφαλαίου αντιδρούν έντονα στις εξελίξεις της ναυτιλιακής αγοράς, με τις μεταβολές των ναύλων να επηρεάζουν την αξία των ναυτιλιακών μετοχών και τη διάθεση για επενδύσεις στον κλάδο (Kamal et al., 2021). Η αλληλεξάρτηση αυτή αναδεικνύει τον ευρύτερο ρόλο της ναυτιλίας στο χρηματοοικονομικό οικοσύστημα και καθιστά εμφανή τη σημασία της διαφάνειας και της αξιοπιστίας των πληροφοριών που αφορούν την αγορά.

Τέλος, η ναυτιλιακή βιομηχανία παραμένει ένας τομέας όπου οι θεσμικές ρυθμίσεις, η τεχνολογική πρόοδος και οι παγκόσμιες κρίσεις αλληλεπιδρούν με τρόπους που αναδιαμορφώνουν συνεχώς τις προοπτικές της. Οι πρόσφατες εμπειρίες, από την πανδημία μέχρι τις γεωπολιτικές εντάσεις και την κλιματική αλλαγή, κατέδειξαν ότι η ανθεκτικότητα της ναυτιλιακής αγοράς εξαρτάται από την ικανότητά της να προσαρμόζεται σε περιβάλλοντα υψηλής αβεβαιότητας και ρευστότητας (Yazir et al., 2021). Συνεπώς, η μελέτη της ναυτιλίας απαιτεί μια ολιστική προσέγγιση που συνδυάζει οικονομικές, τεχνολογικές και θεσμικές διαστάσεις, ώστε να ερμηνεύεται επαρκώς η σημασία της για το παγκόσμιο εμπόριο και την οικονομική σταθερότητα.

2.2 Ο ρόλος της ναυλαγοράς και οι βασικοί τύποι ναυλώσεων

Η ναυλαγορά αποτελεί τον πυρήνα της ναυτιλιακής βιομηχανίας, καθώς εκεί αποτυπώνονται οι θεμελιώδεις σχέσεις προσφοράς και ζήτησης για θαλάσσιες μεταφορές. Μέσα από τη διαμόρφωση των ναύλων καθορίζεται όχι μόνο η κερδοφορία των ναυτιλιακών επιχειρήσεων αλλά και η ελκυστικότητα της ναυτιλίας ως επενδυτικού πεδίου. Η αγορά αυτή χαρακτηρίζεται από υψηλή μεταβλητότητα, καθώς οι τιμές των ναύλων υπόκεινται σε συνεχείς διακυμάνσεις που αντανακλούν τόσο τις διεθνείς εμπορικές ροές όσο και τα μακροοικονομικά σοκ, όπως κρίσεις, πανδημίες και γεωπολιτικές εντάσεις (Park et al., 2024). Η κυκλική φύση της ναυλαγοράς την καθιστά ένα δυναμικό πεδίο μελέτης, όπου οι συμμετέχοντες καλούνται να αναπτύξουν στρατηγικές προσαρμογής προκειμένου να διασφαλίσουν τη βιωσιμότητα και την ανταγωνιστικότητά τους.

Η σημασία της ναυλαγοράς δεν περιορίζεται στη λειτουργία των ναυτιλιακών εταιρειών, αλλά επεκτείνεται και στο διεθνές εμπόριο, δεδομένου ότι το κόστος των θαλάσσιων μεταφορών αποτελεί κρίσιμο παράγοντα για την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγικών και εισαγωγικών επιχειρήσεων. Κατά την περίοδο της πανδημίας COVID-19, οι απότομες αυξήσεις των ναύλων στις γραμμές εμπορευματοκιβωτίων είχαν σημαντικό αντίκτυπο στις εφοδιαστικές αλυσίδες, αυξάνοντας το κόστος του εμπορίου και αναδεικνύοντας τη στρατηγική σημασία της ναυλαγοράς (Cullinane and Haralambides, 2021). Η αστάθεια αυτή δημιούργησε πιέσεις σε αναδυόμενες οικονομίες, οι οποίες βρέθηκαν αντιμέτωπες με αυξημένο κόστος εισαγωγών και μειωμένη ανταγωνιστικότητα. Επομένως, η ναυλαγορά λειτουργεί ως μηχανισμός μετάδοσης οικονομικών κραδασμών, με επιπτώσεις που ξεπερνούν τα στενά όρια της ναυτιλίας.

Η κατανόηση της ναυλαγοράς απαιτεί μια αναλυτική προσέγγιση των βασικών τύπων ναυλώσεων. Οι ναυλώσεις αποτελούν τις συμβάσεις που διέπουν τη χρήση των πλοίων και προσδιορίζουν το πλαίσιο συνεργασίας μεταξύ πλοιοκτητών και ναυλωτών. Οι τρεις κύριοι τύποι ναυλώσεων είναι οι ναυλώσεις κατά ταξίδι (voyage charter), οι ναυλώσεις χρονικής διάρκειας (time charter) και οι ναυλώσεις γυμνού πλοίου (bareboat charter). Κάθε μία από αυτές τις μορφές εξυπηρετεί διαφορετικές ανάγκες και ενσωματώνει διαφορετικά επίπεδα κινδύνου και ευελιξίας για τα εμπλεκόμενα μέρη (Kavussanos, Tsouknidis and Visvikis, 2021).

Στις ναυλώσεις κατά ταξίδι, ο πλοιοκτήτης αναλαμβάνει να μεταφέρει ένα συγκεκριμένο φορτίο από ένα λιμάνι σε άλλο με προκαθορισμένο τίμημα. Αυτή η μορφή ναύλωσης προσφέρει στους ναυλωτές τη δυνατότητα να γνωρίζουν εκ των προτέρων το κόστος μεταφοράς, αλλά εκθέτει τον πλοιοκτήτη στον κίνδυνο καθυστερήσεων, αυξημένων καυσίμων ή απρόβλεπτων δαπανών. Η κερδοφορία των ναυλώσεων κατά ταξίδι εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη συγκυρία της αγοράς και τις διακυμάνσεις των ναύλων, γεγονός που τις καθιστά ιδιαίτερα ελκυστικές σε περιόδους ανόδου της αγοράς αλλά επικίνδυνες σε περιόδους ύφεσης (Rožić, Naletina and Zajac, 2022).

Αντίθετα, οι ναυλώσεις χρονικής διάρκειας προσφέρουν μεγαλύτερη σταθερότητα και προβλεψιμότητα, καθώς ο ναυλωτής μισθώνει το πλοίο για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, αναλαμβάνοντας την ευθύνη για τα καύσιμα και τα λιμενικά έξοδα. Ο πλοιοκτήτης σε αυτήν την περίπτωση διασφαλίζει σταθερό εισόδημα για τη διάρκεια της σύμβασης, μειώνοντας τον κίνδυνο που προκύπτει από τις βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις της αγοράς. Ωστόσο, σε περιόδους αυξανόμενων ναύλων, οι πλοιοκτήτες ενδέχεται να χάσουν την ευκαιρία για υψηλότερα έσοδα, καθώς έχουν ήδη δεσμευθεί με χαμηλότερες χρεώσεις (Tvedt and Hovi, 2024). Αυτός ο συμβιβασμός μεταξύ σταθερότητας και δυνητικών κερδών αποτελεί κεντρικό στοιχείο της στρατηγικής επιλογής μεταξύ voyage και time charter.

Η τρίτη μορφή ναύλωσης, η ναύλωση γυμνού πλοίου, συνίσταται στην πλήρη εκχώρηση της χρήσης του πλοίου στον ναυλωτή, ο οποίος αναλαμβάνει όλα τα λειτουργικά έξοδα, την επάνδρωση και τη διαχείριση. Ουσιαστικά, ο πλοιοκτήτης περιορίζεται σε ρόλο παρόχου κεφαλαίου, ενώ ο ναυλωτής αναλαμβάνει τη λειτουργική ευθύνη. Αυτή η μορφή ναύλωσης είναι συνήθως μακροχρόνια και απευθύνεται σε επιχειρήσεις που επιθυμούν να διαχειρίζονται στόλο χωρίς να προβαίνουν σε μεγάλες κεφαλαιουχικές δαπάνες για την απόκτηση πλοίων (Kavussanos, Tsouknidis and Visvikis, 2021).

Οι επιλογές μεταξύ αυτών των τύπων ναυλώσεων επηρεάζονται από μακροοικονομικούς παράγοντες, τη ρευστότητα των ναυτιλιακών αγορών και τις εκτιμήσεις για την πορεία των ναύλων. Για παράδειγμα, κατά την περίοδο 2021–2022, όταν οι ναύλοι στις γραμμές εμπορευματοκιβωτίων εκτινάχθηκαν σε ιστορικά υψηλά, οι ναυλωτές προτίμησαν να δεσμεύσουν πλοία μέσω μακροχρόνιων συμβολαίων, προκειμένου να εξασφαλίσουν σταθερό κόστος μεταφοράς, ενώ οι πλοιοκτήτες προσπάθησαν να εκμεταλλευτούν την άνοδο με συμβόλαια βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα (Ferrari, Christidis and Bolsi, 2023). Αυτή η διαφοροποίηση στρατηγικών καταδεικνύει τη σημασία της ναυλαγοράς ως μηχανισμού εξισορρόπησης κινδύνου και απόδοσης.

Επιπλέον, η λειτουργία της ναυλαγοράς έχει έντονη χρηματοοικονομική διάσταση, καθώς οι μεταβολές στους ναύλους επηρεάζουν την αποτίμηση των ναυτιλιακών εταιρειών στις κεφαλαιαγορές. Οι μελέτες δείχνουν ότι οι επενδυτές αντιδρούν στις αυξομειώσεις των ναύλων, προσαρμόζοντας την αποτίμηση των μετοχών των ναυτιλιακών επιχειρήσεων και επηρεάζοντας έτσι την πρόσβασή τους σε κεφάλαια (Kamal et al., 2021). Αυτό καθιστά τη ναυλαγορά όχι μόνο κρίσιμο μηχανισμό κατανομής πόρων εντός της ναυτιλιακής βιομηχανίας, αλλά και θεμελιώδη δείκτη για τις χρηματοοικονομικές αγορές.

Η πρόσφατη εμπειρία της πανδημίας επιβεβαίωσε τον στρατηγικό ρόλο της ναυλαγοράς στην παγκόσμια οικονομία. Η απότομη αύξηση της ζήτησης για μεταφορά εμπορευμάτων μετά την άρση των περιοριστικών μέτρων οδήγησε σε συμφόρηση λιμένων και σε εκρηκτική άνοδο των ναύλων, με συνέπεια την αποσταθεροποίηση των αλυσίδων εφοδιασμού (Yazir et al., 2021). Το γεγονός αυτό έδειξε ότι η σταθερότητα του διεθνούς εμπορίου εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την ομαλή λειτουργία της ναυλαγοράς. Παράλληλα, η κρίση αυτή ανέδειξε την ανάγκη για πιο εξελιγμένα μοντέλα πρόβλεψης και διαχείρισης κινδύνου, τα οποία μπορούν να μειώσουν την έκθεση των επιχειρήσεων στις ακραίες διακυμάνσεις των ναύλων (Naghash, Schott and Pruyn, 2024).

Η ναυλαγορά αποτελεί το θεμέλιο της ναυτιλιακής οικονομίας, καθώς καθορίζει την αποδοτικότητα των πλοιοκτητών, το κόστος των φορτωτών και τη σταθερότητα των εφοδιαστικών αλυσίδων. Οι βασικοί τύποι ναυλώσεων παρέχουν διαφορετικά επίπεδα ευελιξίας και κινδύνου, επιτρέποντας στους συμμετέχοντες να προσαρμόζουν τις στρατηγικές τους ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς. Ωστόσο, οι πρόσφατες κρίσεις απέδειξαν ότι η ναυλαγορά είναι εγγενώς ασταθής και ευάλωτη σε εξωγενείς κλυδωνισμούς. Η πρόκληση για τους εμπλεκόμενους είναι να ισορροπούν ανάμεσα στη βραχυπρόθεσμη αποδοτικότητα και

στη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα, αξιοποιώντας εργαλεία χρηματοοικονομικής αντιστάθμισης, στρατηγικού σχεδιασμού και τεχνολογικής καινοτομίας, ώστε να αντιμετωπίζουν με επιτυχία τις προκλήσεις ενός διαρκώς μεταβαλλόμενου περιβάλλοντος.

2.3 Παράγοντες που επηρεάζουν τα ναύλα

Η διαμόρφωση των ναύλων στη ναυτιλιακή βιομηχανία αποτελεί σύνθετη διαδικασία που αντικατοπτρίζει την αλληλεπίδραση μεταξύ προσφοράς και ζήτησης σε ένα παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον με έντονες διακυμάνσεις και αστάθεια. Οι ναύλοι δεν προσδιορίζονται μόνο από την άμεση σχέση μεταφοράς φορτίων και διαθέσιμης χωρητικότητας, αλλά επίσης επηρεάζονται από μια σειρά παραγόντων που περιλαμβάνουν μακροοικονομικές συνθήκες, γεωπολιτικές εξελίξεις, κανονιστικές ρυθμίσεις, τεχνολογικές καινοτομίες, καθώς και κοινωνικοοικονομικές κρίσεις. Η πολυπλοκότητα αυτή καθιστά την ανάλυση των παραγόντων που επηρεάζουν τα ναύλα θεμελιώδη για την κατανόηση της λειτουργίας της ναυλαγοράς και για τη στρατηγική λήψη αποφάσεων από πλοιοκτήτες, ναυλωτές και επενδυτές (Naghash, Schott and Pruyne, 2024).

Ένας από τους πλέον καθοριστικούς παράγοντες είναι η γενικότερη κατάσταση της παγκόσμιας οικονομίας και το επίπεδο της διεθνούς εμπορικής δραστηριότητας. Η ζήτηση για θαλάσσιες μεταφορές ακολουθεί σε μεγάλο βαθμό τις μεταβολές στο παγκόσμιο ΑΕΠ, καθώς η αύξηση της παραγωγής και του εμπορίου συνεπάγεται μεγαλύτερη ανάγκη μεταφοράς πρώτων υλών και τελικών προϊόντων. Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 και, πιο πρόσφατα, η πανδημία COVID-19 ανέδειξαν με ιδιαίτερη ένταση το πώς οι μακροοικονομικές αναταράξεις μπορούν να μειώσουν δραματικά τη ζήτηση για θαλάσσιες μεταφορές, οδηγώντας σε κατάρρευση των ναύλων (Cullinane and Haralambides, 2021). Παράλληλα, η μεταβολή στις καταναλωτικές τάσεις και στις αλυσίδες εφοδιασμού, όπως η τάση για εγγύτερες πηγές παραγωγής (nearshoring), επηρεάζει τη γεωγραφική κατανομή και τον όγκο των θαλάσσιων μεταφορών, με αντίκτυπο στη ζήτηση χωρητικότητας και στη διαμόρφωση των ναύλων.

Από την πλευρά της προσφοράς, καθοριστικός παράγοντας είναι η διαθέσιμη χωρητικότητα του στόλου. Η χωρητικότητα εξαρτάται από τις παραδόσεις νέων πλοίων, τις καθυστερήσεις στην κατασκευή τους, αλλά και τις διαλύσεις πλοίων σε περιόδους χαμηλών ναύλων. Όταν η αγορά παρουσιάζει υπερπροσφορά χωρητικότητας, οι ναύλοι μειώνονται σημαντικά, ακόμη και εάν η ζήτηση παραμένει σταθερή, δημιουργώντας πιέσεις στην κερδοφορία των

ναυτιλιακών επιχειρήσεων (Tvedt and Hovi, 2024). Το φαινόμενο αυτό παρατηρήθηκε έντονα την περίοδο μετά το 2010, όταν οι υπερβολικές παραγγελίες νέων πλοίων οδήγησαν σε υπερπροσφορά που κράτησε τους ναύλους σε χαμηλά επίπεδα για μακρά περίοδο. Στον αντίποδα, περιορισμένη προσφορά χωρητικότητας σε συνδυασμό με αυξημένη ζήτηση οδηγεί σε εκρηκτικές αυξήσεις των ναύλων, όπως συνέβη στην αγορά εμπορευματοκιβωτίων το 2021–2022 (Rožić, Naletina and Zajac, 2022).

Οι τιμές καυσίμων αποτελούν επίσης έναν κρίσιμο παράγοντα που επηρεάζει το κόστος λειτουργίας των πλοίων και, κατ' επέκταση, τη διαμόρφωση των ναύλων. Η αστάθεια στις διεθνείς αγορές ενέργειας και οι μεταβολές στις τιμές πετρελαίου μπορούν να αυξήσουν σημαντικά το μεταφορικό κόστος, το οποίο μετακυλιέται στους ναυλωτές και τελικά επηρεάζει τις εμπορικές ροές. Οι πρόσφατες γεωπολιτικές εντάσεις και η ενεργειακή κρίση μετά το 2022 ανέδειξαν τον καθοριστικό ρόλο των τιμών καυσίμων στη διαμόρφωση των ναύλων και ενίσχυσαν τη στροφή προς καύσιμα χαμηλών εκπομπών (Ferrari, Christidis and Bolsi, 2023). Παράλληλα, η εισαγωγή κανονισμών όπως το IMO 2020, που επέβαλε περιορισμούς στο θείο των καυσίμων, αύξησε το λειτουργικό κόστος και συνέβαλε σε νέες ισορροπίες στη ναυτιλιακή αγορά (Yazir et al., 2021).

Οι κανονιστικές παρεμβάσεις και οι περιβαλλοντικοί κανονισμοί αποτελούν έναν ακόμη καθοριστικό παράγοντα. Η εφαρμογή μέτρων για τον περιορισμό των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου, όπως ο Δείκτης Ενεργειακής Αποδοτικότητας (EEXI) και ο Δείκτης Έντασης Άνθρακα (CII), επηρεάζει άμεσα τη δυναμική του στόλου και κατ' επέκταση τα επίπεδα ναύλων. Τα παλαιότερα και λιγότερο αποδοτικά πλοία ενδέχεται να αποσυρθούν νωρίτερα από την αγορά, περιορίζοντας τη χωρητικότητα και αυξάνοντας τις τιμές των ναύλων, ενώ η ανάγκη επενδύσεων σε νέο, «πράσινο» στόλο ενισχύει το κόστος κεφαλαίου για τους πλοιοκτήτες (Naghash, Schott and Pruyn, 2024). Έτσι, η περιβαλλοντική πολιτική δεν λειτουργεί απλώς ως κανονιστικός περιορισμός, αλλά μετατρέπεται σε παράγοντα που αναδιαμορφώνει την προσφορά και, συνακόλουθα, το επίπεδο των ναύλων.

Η ναυτιλία είναι εξαιρετικά ευάλωτη σε εξωγενή σοκ, όπως πανδημίες και γεωπολιτικές συγκρούσεις. Η πανδημία COVID-19 προκάλεσε ανατροπές στις εφοδιαστικές αλυσίδες, με σοβαρές καθυστερήσεις στα λιμάνια, προβλήματα επάνδρωσης και περιορισμούς στις μετακινήσεις πληρωμάτων, που οδήγησαν σε απότομες μεταβολές των ναύλων (Menhat et al., 2021). Ενδεικτικά, η άρση των περιορισμών συνοδεύτηκε από εκρηκτική ζήτηση για εμπορευματοκιβώτια, η οποία ξεπέρασε τη διαθέσιμη προσφορά πλοίων και προκάλεσε

ιστορικές αυξήσεις στα ναύλα (Cullinane and Haralambides, 2021). Αντίστοιχα, οι γεωπολιτικές κρίσεις, όπως ο πόλεμος στην Ουκρανία, μεταβάλλουν τις εμπορικές ροές ενέργειας και πρώτων υλών, δημιουργώντας νέες συνθήκες ανισορροπίας και επηρεάζοντας άμεσα τα επίπεδα ναύλων (Park et al., 2024).

Επιπλέον, η ψυχολογία της αγοράς και οι προσδοκίες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση των ναύλων. Οι επενδυτές και οι ναυλωτές λαμβάνουν αποφάσεις που βασίζονται όχι μόνο σε αντικειμενικά δεδομένα, αλλά και σε εκτιμήσεις για τις μελλοντικές συνθήκες της αγοράς. Έτσι, ακόμα και φήμες ή προβλέψεις για πιθανές ελλείψεις χωρητικότητας ή αυξήσεις στη ζήτηση μπορούν να οδηγήσουν σε προληπτικές κινήσεις που ανεβάζουν ή ρίχνουν τα επίπεδα των ναύλων (Kamal et al., 2021). Αυτή η δυναμική ενισχύει την κυκλικότητα της αγοράς και καθιστά τη ναυτιλία ιδιαίτερα ευάλωτη σε φαινόμενα υπερβολικής αισιοδοξίας ή απαισιοδοξίας.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τα ναύλα είναι πολυδιάστατοι και αλληλένδετοι. Η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα, η προσφορά χωρητικότητας, οι τιμές καυσίμων, οι κανονισμοί, τα εξωγενή σοκ και η ψυχολογία της αγοράς συνθέτουν ένα περίπλοκο πλέγμα μεταβλητών που καθορίζει τις ισορροπίες της ναυλαγοράς. Η κατανόηση αυτών των παραγόντων είναι ζωτικής σημασίας για τη στρατηγική των ναυτιλιακών επιχειρήσεων, καθώς τους επιτρέπει να προβλέπουν τις τάσεις, να διαχειρίζονται τον κίνδυνο και να αξιοποιούν ευκαιρίες. Η πρόσφατη εμπειρία της πανδημίας και των γεωπολιτικών αναταράξεων απέδειξε ότι οι ναύλοι μπορούν να μεταβληθούν δραματικά σε μικρό χρονικό διάστημα, καθιστώντας αναγκαία την ανάπτυξη εργαλείων πρόβλεψης, ευέλικτων στρατηγικών και μηχανισμών αντιστάθμισης, ώστε ο κλάδος να διατηρείται ανταγωνιστικός σε ένα περιβάλλον υψηλής αβεβαιότητας (Yazir et al., 2021).

Κεφάλαιο 3: Οι Τέσσερις Αγορές της Ναυτιλίας

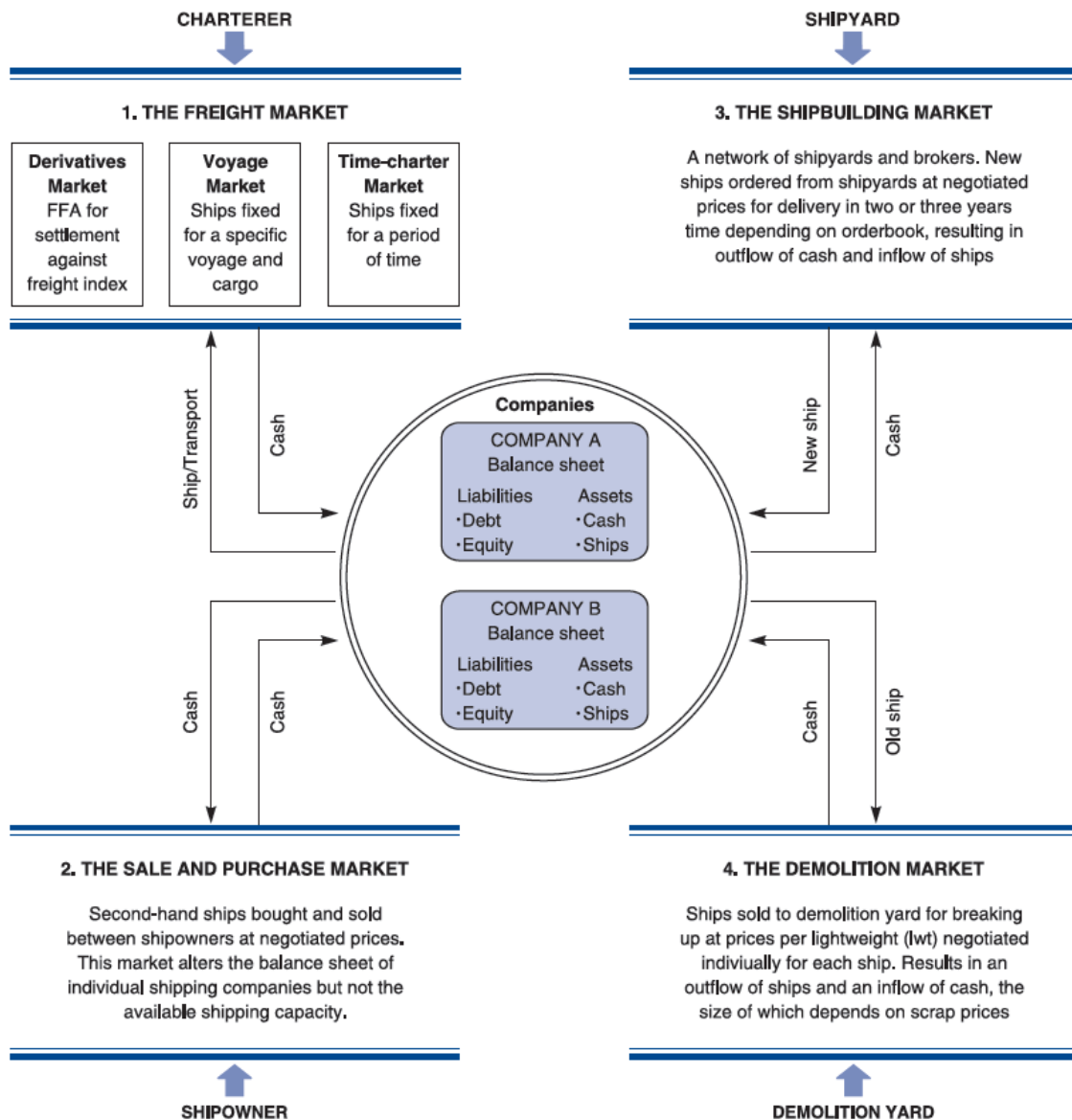
3.1 Η Αγορά Ναύλων (Freight Market)

Η αγορά ναύλων (freight market) αποτελεί το θεμέλιο του ναυτιλιακού συστήματος και τον πρωταρχικό μηχανισμό μέσα από τον οποίο καθορίζονται οι όροι χρήσης της ναυτιλιακής χωρητικότητας. Στη θεμελιώδη της μορφή, η αγορά αυτή προσδιορίζει το ύψος των ναύλων, δηλαδή του τιμήματος που καταβάλλεται για τη μεταφορά φορτίων μέσω θαλάσσης. Όπως σημειώνει ο Stopford (2009), η αγορά ναύλων δεν είναι απλώς μια λειτουργική πτυχή της ναυτιλίας, αλλά ένας πολυεπίπεδος και άκρως δυναμικός μηχανισμός, στον οποίο συγκλίνουν οι δυνάμεις της προσφοράς και της ζήτησης, επηρεαζόμενες από οικονομικούς κύκλους, γεωπολιτικές συνθήκες και τεχνολογικές εξελίξεις. Η κυκλική φύση της ναυλαγοράς έχει ως αποτέλεσμα την ύπαρξη περιόδων άνθησης και κρίσης, οι οποίες διαμορφώνουν τη βιωσιμότητα του κλάδου και τις στρατηγικές επιλογές των εμπλεκόμενων μερών.

Η ναυλαγορά λειτουργεί ως ο συνδετικός κρίκος ανάμεσα στους παραγωγούς, στους εμπόρους και στους πλοιοκτήτες, αποτυπώνοντας τις μεταβολές στην παγκόσμια εμπορική δραστηριότητα. Η έντονη ευαισθησία της αγοράς αυτής στις μακροοικονομικές εξελίξεις είναι εμφανής σε κάθε σημαντικό οικονομικό γεγονός, από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 έως την πανδημία COVID-19. Η τελευταία, ειδικότερα, ανέδειξε τη σημασία της ναυλαγοράς ως δείκτη οικονομικής υγείας, καθώς οι ναύλοι κατέρρευσαν στις αρχικές φάσεις της κρίσης για να ακολουθήσουν αργότερα μια εκρηκτική άνοδο λόγω της ασυμμετρίας ανάμεσα στην προσφορά χωρητικότητας και στη ζήτηση για θαλάσσιες μεταφορές (Notteboom, Pallis and Rodrigue, 2022). Αυτή η ακραία μεταβλητότητα υπογραμμίζει ότι η αγορά ναύλων δεν αντανακλά μόνο βραχυπρόθεσμες τάσεις αλλά και βαθύτερες δομικές ανισορροπίες.

Η ναυλαγορά δεν είναι ενιαία αλλά κατακερματισμένη σε επιμέρους υποαγορές που σχετίζονται με διαφορετικούς τύπους φορτίου και πλοίων. Οι κύριες κατηγορίες περιλαμβάνουν τις αγορές ξηρού φορτίου, πετρελαιοειδών, υγροποιημένου φυσικού αερίου και εμπορευματοκιβωτίων. Κάθε υποαγορά εμφανίζει ιδιαίτερα χαρακτηριστικά όσον αφορά τους κύκλους ζήτησης, την ελαστικότητα και τον βαθμό συγκέντρωσης. Η αγορά ξηρού φορτίου, για παράδειγμα, παρουσιάζει στενή συσχέτιση με την παγκόσμια ζήτηση για πρώτες ύλες, ενώ η αγορά εμπορευματοκιβωτίων συνδέεται άμεσα με τα δίκτυα των εφοδιαστικών αλυσίδων (Kasimati and Veraros, 2025). Οι διαφοροποιήσεις αυτές εξηγούν την ανομοιογενή

συμπεριφορά των ναύλων σε διαφορετικούς κλάδους της ναυτιλίας, αλλά και τις δυνατότητες για διαφοροποίηση κινδύνου που διαθέτουν οι πλοιοκτήτες.



Εικόνα 2 Οι τέσσερις αγορές που ελέγχουν τη ναυτιλία» Διάγραμμα που απεικονίζει την αλληλεπίδραση μεταξύ της αγοράς ναύλων, της αγοράς μεταχειρισμένων πλοίων, της αγοράς νεότευκτων και της αγοράς διάλυσης, δείχνοντας τις χρηματικές και λειτουργικές ροές. **Πηγή:** Stopford, M. (2009)

Κρίσιμο στοιχείο στη λειτουργία της αγοράς ναύλων είναι οι αλληλεπιδράσεις της με τις υπόλοιπες αγορές της ναυτιλίας. Όπως δείχνει η μελέτη των Palaios and Triantafillou (2025), η αγορά ναύλων λειτουργεί συχνά ως η βασική πηγή «διαχυτικών επιδράσεων» προς τις αγορές μεταχειρισμένων πλοίων, νεότευκτων και διάλυσης. Όταν οι ναύλοι βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα, αυξάνεται η ζήτηση για μεταχειρισμένα πλοία και ενισχύεται το ενδιαφέρον για νέες παραγγελίες, ενώ μειώνεται η διάθεση για διάλυση πλοίων. Αντίθετα, σε περιόδους χαμηλών ναύλων, οι αξίες των μεταχειρισμένων μειώνονται, περιορίζεται η ζήτηση για νεότευκτα και

αυξάνεται η ροή πλοίων προς διάλυση (Açik, 2021). Η αγορά ναύλων, συνεπώς, αποτελεί τον κεντρικό μηχανισμό που ρυθμίζει τη δυναμική των τεσσάρων αγορών που περιγράφει ο Stopford, επιβεβαιώνοντας τον κομβικό της ρόλο στη ναυτιλιακή οικονομία.

Η διαμόρφωση των ναύλων συνδέεται στενά με τη θεωρία των ναυτιλιακών κύκλων. Σύμφωνα με τον Goulielmos, Goulielmos and Chatziprodromidis (2020), οι κύκλοι της ναυτιλιακής αγοράς εμφανίζουν επαναλαμβανόμενα μοτίβα, τα οποία διαμορφώνονται από την ανισορροπία μεταξύ προσφοράς και ζήτησης. Οι κύκλοι αυτοί περιλαμβάνουν φάσεις ανόδου, ακμής, ύφεσης και κατάρρευσης, δημιουργώντας ένα επαναλαμβανόμενο σχήμα που μπορεί να διαρκεί από μερικά χρόνια έως και δεκαετίες. Η αγορά ναύλων λειτουργεί ως ο καθρέφτης αυτών των κύκλων, αποτυπώνοντας τις ανισορροπίες και σηματοδοτώντας τις μεταβολές που επέρχονται στις υπόλοιπες αγορές. Η ιστορική μελέτη των Jacks and Stuermer (2021) δείχνει ότι τα κόστη θαλάσσιας μεταφοράς υπήρξαν διαχρονικά εξαιρετικά ευμετάβλητα, με έντονες διακυμάνσεις που συνδέονται με τις μεγάλες οικονομικές και γεωπολιτικές αλλαγές της περιόδου 1850–2020.

Στη σύγχρονη εποχή, η αγορά ναύλων επηρεάζεται από μια σειρά παραγόντων που υπερβαίνουν τα παραδοσιακά οικονομικά μεγέθη. Η πράσινη μετάβαση και οι κανονισμοί για τη μείωση των εκπομπών ρύπων επιδρούν καταλυτικά στις αποφάσεις επενδύσεων και στη διαμόρφωση των ναύλων. Όπως επισημαίνουν οι Lu and Theocharis (2025), οι δείκτες ενεργειακής αποδοτικότητας και οι περιβαλλοντικοί κανονισμοί ενσωματώνονται πλέον στις αποτιμήσεις των πλοίων και στις προσδοκίες της αγοράς. Η συμμόρφωση με τις απαιτήσεις του Διεθνούς Ναυτιλιακού Οργανισμού (IMO) περιορίζει την προσφορά πλοίων που δεν ανταποκρίνονται στα νέα πρότυπα, ενισχύοντας τη διακύμανση των ναύλων και επιβάλλοντας νέες ισορροπίες στην αγορά.

Η αλληλεξάρτηση μεταξύ διαφορετικών υποαγορών του freight market είναι επίσης κρίσιμη. Η μελέτη των Yang et al. (2025) αποδεικνύει ότι η αβεβαιότητα που προκύπτει από εξωτερικούς παράγοντες, όπως οι γεωπολιτικές κρίσεις ή η οικονομική αστάθεια, ενισχύει τις εσωτερικές διακυμάνσεις και τις διασυνδέσεις μεταξύ των υποαγορών. Έτσι, οι αυξήσεις στις τιμές των ναύλων σε έναν κλάδο, όπως στο ξηρό φορτίο, μπορεί να διαχυθούν σε άλλους κλάδους, δημιουργώντας φαινόμενα συστημικής μεταβλητότητας. Αυτό σημαίνει ότι η αγορά ναύλων λειτουργεί όχι μόνο ως μηχανισμός τιμολόγησης της χωρητικότητας αλλά και ως διάυλος μετάδοσης αβεβαιοτήτων σε όλο το ναυτιλιακό οικοσύστημα.

Σημαντική διάσταση στην ανάλυση της αγοράς ναύλων αποτελεί και η επενδυτική συμπεριφορά. Σύμφωνα με τον Sygiopoulos, Tsatsaronis and Hammoud (2023), οι ναυτιλιακές εταιρείες συχνά υποκύπτουν σε επενδυτικές προκαταλήψεις που οδηγούν σε υπερβολική αισιοδοξία κατά τη διάρκεια περιόδων ανόδου, με συνέπεια την υπερβολική παραγγελία νέων πλοίων και την επιδείνωση της μεταβλητότητας των ναύλων. Η ίδια μελέτη δείχνει ότι η έλλειψη πειθαρχίας στην επενδυτική στρατηγική ενισχύει την ένταση και τη διάρκεια των κύκλων της ναυτιλίας, με την αγορά ναύλων να αποτελεί το πρώτο πεδίο στο οποίο εκδηλώνονται οι συνέπειες αυτών των συμπεριφορών.

Η αγορά ναύλων δεν λειτουργεί σε απομόνωση αλλά σε συνάρτηση με τις κεφαλαιαγορές και τα χρηματοοικονομικά εργαλεία που συνδέονται με αυτήν. Τα παράγωγα ναύλων και τα χρηματοοικονομικά συμβόλαια επιτρέπουν στους συμμετέχοντες να αντισταθμίσουν τον κίνδυνο από τις έντονες διακυμάνσεις, ενισχύοντας την ανθεκτικότητα του συστήματος (Visvikis and Panayides, 2022). Η ύπαρξη αυτών των εργαλείων αποδεικνύει ότι η αγορά ναύλων έχει εξελιχθεί από μια απλή λειτουργία τιμολόγησης σε έναν πολυδιάστατο χρηματοοικονομικό μηχανισμό, με αυξημένη σημασία για τις διεθνείς αγορές κεφαλαίου.

Η προοπτική για το μέλλον της αγοράς ναύλων συνδέεται με σημαντικές αβεβαιότητες. Ο Stopford (2020) προειδοποιεί ότι οι επόμενες δεκαετίες θα είναι καθοριστικές, καθώς η ναυτιλία θα βρεθεί αντιμέτωπη με προκλήσεις που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή, την τεχνολογική πρόοδο και την αναδιαμόρφωση της παγκοσμιοποίησης. Οι πιθανές τροχιές εξέλιξης της ναυλαγοράς θα εξαρτηθούν από την ταχύτητα με την οποία θα προσαρμοστεί στις νέες απαιτήσεις για «πράσινη» χωρητικότητα, στις διακυμάνσεις της παγκόσμιας ζήτησης και στην ικανότητα των φορέων της να διαχειριστούν τις επενδυτικές προκαταλήψεις που ιστορικά τροφοδοτούν την κυκλικότητα.

Η αγορά ναύλων αποτελεί το κατεξοχήν επίκεντρο της ναυτιλιακής οικονομίας, καθώς αποτυπώνει τις διακυμάνσεις της προσφοράς και της ζήτησης, επηρεάζεται από εξωγενείς και ενδογενείς παράγοντες και διαχέει τις επιδράσεις της στις υπόλοιπες αγορές της ναυτιλίας. Η κυκλική της φύση, οι αλληλεπιδράσεις με τις κεφαλαιαγορές και οι προκλήσεις της πράσινης μετάβασης καθιστούν τη μελέτη της όχι μόνο αναγκαία αλλά και κεντρική για την κατανόηση του πλαισίου μέσα στο οποίο αναπτύσσεται το ναυτιλιακό σύστημα στο παγκόσμιο περιβάλλον.

3.2 Η Αγορά Μεταχειρισμένων Πλοίων (Sale & Purchase Market)

Η αγορά μεταχειρισμένων πλοίων (Sale & Purchase Market) αποτελεί έναν από τους πλέον κρίσιμους πυλώνες του ναυτιλιακού συστήματος, καθώς λειτουργεί ως μηχανισμός ανακατανομής της υφιστάμενης χωρητικότητας μεταξύ επενδυτών, πλοιοκτητών και ναυλωτών. Σε αντίθεση με την αγορά ναύλων, η οποία καθορίζει το τίμημα για τη χρήση πλοίων σε συγκεκριμένες χρονικές ή ταξιδιωτικές βάσεις, η αγορά μεταχειρισμένων προσδιορίζει την αξία της ιδιοκτησίας των πλοίων και αποτυπώνει τις προσδοκίες της αγοράς σχετικά με τις μελλοντικές τάσεις στα έσοδα, στο κόστος λειτουργίας και στις ρυθμιστικές εξελίξεις. Όπως επισημαίνει ο Stopford (2009), η αγορά αυτή είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τον κύκλο της ναυτιλίας, αφού οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων αυξάνονται σε περιόδους υψηλών ναύλων και μειώνονται σε περιόδους ύφεσης, αντανakλώντας τον κίνδυνο και την αβεβαιότητα που χαρακτηρίζουν τον κλάδο.

Η αγορά μεταχειρισμένων πλοίων διαμορφώνεται από μια ποικιλία παραγόντων, στους οποίους κυρίαρχο ρόλο έχουν οι εξελίξεις στην αγορά ναύλων. Όπως αποδεικνύεται εμπειρικά από τη μελέτη των Palaios και Triantafyllou (2025), η αγορά ναύλων ασκεί συστημικές επιδράσεις στην αγορά μεταχειρισμένων, καθώς υψηλά επίπεδα ναύλων αυξάνουν την αποτίμηση των πλοίων, καθιστώντας τα περιζήτητα επενδυτικά αγαθά. Αντίθετα, σε περιόδους χαμηλών ναύλων, η αξία των πλοίων υποχωρεί, οδηγώντας σε μειωμένες συναλλαγές ή ακόμα και σε ευκαιρίες για επενδυτές που επιδιώκουν να αποκτήσουν χωρητικότητα σε χαμηλότερες τιμές. Αυτή η διασύνδεση εξηγεί γιατί η αγορά μεταχειρισμένων χαρακτηρίζεται συχνά ως «προέκταση» της αγοράς ναύλων.

Σημαντικό στοιχείο που επηρεάζει την αγορά μεταχειρισμένων είναι η ηλικία και η τεχνική κατάσταση του πλοίου. Τα νεότερα και τεχνολογικά πιο αποδοτικά πλοία διατηρούν υψηλότερη αξία, καθώς προσφέρουν μειωμένο λειτουργικό κόστος και μεγαλύτερη συμμόρφωση με περιβαλλοντικούς κανονισμούς. Οι Lu και Theocharis (2025) τονίζουν ότι μετά το 2020 η ενεργειακή αποδοτικότητα και οι δείκτες άνθρακα άρχισαν να αποτελούν καθοριστικούς παράγοντες στην αποτίμηση πλοίων, με αποτέλεσμα τα παλαιότερα και λιγότερο αποδοτικά πλοία να υφίστανται σημαντικές απομειώσεις αξίας. Η πράσινη μετάβαση, επομένως, μεταβάλλει τη δυναμική της αγοράς, καθώς οι επενδυτές στρέφονται σε χωρητικότητα που διασφαλίζει μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα.

Η αγορά μεταχειρισμένων πλοίων παρουσιάζει επίσης στενή σχέση με την αγορά νεότευκτων. Σύμφωνα με τον Alizadeh και Nomikos (2021), οι τιμές των μεταχειρισμένων τείνουν να προσαρμόζονται ταχύτερα στις αλλαγές της αγοράς ναύλων σε σύγκριση με τις τιμές των νεότευκτων, οι οποίες επηρεάζονται από τα κόστη ναυπήγησης και τις συνθήκες παραγωγής στα ναυπηγεία. Αυτό σημαίνει ότι σε περιόδους εκρηκτικής αύξησης των ναύλων, οι επενδυτές προτιμούν την αγορά μεταχειρισμένων πλοίων, καθώς μπορούν να τα διαθέσουν άμεσα στην αγορά και να επωφεληθούν από τα υψηλά έσοδα, αντί να περιμένουν την παράδοση νέων πλοίων σε μελλοντικό χρόνο. Αντίθετα, όταν η αγορά βρίσκεται σε ύφεση, οι επενδύσεις σε νεότευκτα προτιμώνται, καθώς η παράδοσή τους θα συμπίσει πιθανώς με έναν νέο ανοδικό κύκλο.

Η εμπειρική μελέτη των Kasimati και Veraros (2025) σχετικά με την αγορά ξηρού φορτίου επιβεβαιώνει την ισχυρή αλληλεξάρτηση ανάμεσα στα επίπεδα ναύλων και στις αξίες των πλοίων. Η έρευνα αποκαλύπτει ότι οι επενδυτές χρησιμοποιούν τις τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων ως δείκτη πρόβλεψης για τις μελλοντικές τάσεις των ναύλων, ενσωματώνοντας σε αυτές τις εκτιμήσεις μακροοικονομικούς παράγοντες όπως η ζήτηση πρώτων υλών, οι εμπορικές πολιτικές και οι γεωπολιτικές εξελίξεις. Καθίσταται, λοιπόν, σαφές ότι η αγορά μεταχειρισμένων δεν είναι απλώς μια αγορά περιουσιακών στοιχείων, αλλά και ένα εργαλείο πρόβλεψης και στρατηγικής διαχείρισης κινδύνου.

Ένα ακόμη καθοριστικό στοιχείο της αγοράς αυτής είναι οι επενδυτικές συμπεριφορές και οι τάσεις κερδοσκοπίας. Οι Syriopoulos, Tsatsaronis και Hammoud (2023) επισημαίνουν ότι οι ναυτιλιακές εταιρείες συχνά υιοθετούν συμπεριφορές υπερβολικής αισιοδοξίας σε περιόδους άνθησης, προχωρώντας σε υπερβολικές αγορές πλοίων με υψηλές αποτιμήσεις, οι οποίες σε μεταγενέστερες φάσεις κρίσης οδηγούν σε σημαντικές ζημιές. Αυτή η κυκλική υπερβολή επιτείνει την αστάθεια της αγοράς και καθιστά την αγορά μεταχειρισμένων ιδιαίτερα ευάλωτη σε απότομες διορθώσεις.

Η ιστορική ανάλυση των Goulielmos, Goulielmos και Chatziprodromidis (2020) αποκαλύπτει ότι οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων ακολουθούν συστηματικά τους ναυτιλιακούς κύκλους, επιβεβαιώνοντας τη θεμελιώδη θέση του Stopford (2009) ότι η αγορά αυτή δεν μπορεί να εξεταστεί αποκομμένα αλλά μόνο στο πλαίσιο της διαρκούς αλληλεπίδρασης με τις άλλες τρεις αγορές. Ενδεικτικά, σε περιόδους ανόδου της αγοράς ναύλων, οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων υπερδιπλασιάζονται μέσα σε λίγα χρόνια, ενώ σε περιόδους ύφεσης η αξία τους μπορεί να μειωθεί δραματικά, ακόμα και κάτω από την αξία διάλυσης.

Η επίδραση των εξωγενών παραγόντων στην αγορά μεταχειρισμένων είναι επίσης σημαντική. Οι Notteboom, Pallis και Rodrigue (2022) ανέδειξαν ότι οι διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες λόγω COVID-19 οδήγησαν σε αυξημένη ζήτηση για διαθέσιμη χωρητικότητα, με αποτέλεσμα οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων να εκτοξευθούν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα το 2021. Αυτό δείχνει ότι η αγορά μεταχειρισμένων δεν ανταποκρίνεται μόνο σε μακροπρόθεσμες τάσεις, αλλά και σε βραχυπρόθεσμες κρίσεις που αλλάζουν απότομα τις ισορροπίες προσφοράς και ζήτησης.

Εξίσου καθοριστικός είναι ο ρόλος των κανονιστικών και περιβαλλοντικών πολιτικών. Η ανασκόπηση των ElMenshawy, Ülkü και Hsuan (2024) υπογραμμίζει ότι η αυστηροποίηση των κανονισμών για την ανακύκλωση και τη βιώσιμη διαχείριση πλοίων έχει επιπτώσεις στις αξίες των μεταχειρισμένων, καθώς η προοπτική ενός υψηλού κόστους διάλυσης ή συμμόρφωσης με νέους κανονισμούς μειώνει την ελκυστικότητα των παλαιότερων πλοίων. Έτσι, οι περιβαλλοντικές απαιτήσεις δεν επηρεάζουν μόνο τις νέες παραγγελίες, αλλά και την αποτίμηση της υφιστάμενης χωρητικότητας.

Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι η αγορά μεταχειρισμένων συνδέεται στενά με τις κεφαλαιαγορές και τις διαθέσιμες πηγές χρηματοδότησης. Όπως αναφέρουν οι Visvikis και Panayides (2022), η πρόσβαση σε χρηματοδότηση επηρεάζει σημαντικά την αγοραστική δύναμη των επενδυτών και κατ' επέκταση τη ζήτηση για μεταχειρισμένα πλοία. Σε περιόδους όπου οι κεφαλαιαγορές είναι πιο ευνοϊκές, η ζήτηση για μεταχειρισμένα ενισχύεται, ενώ αντίθετα η έλλειψη ρευστότητας περιορίζει τις συναλλαγές.

Τέλος, η αγορά μεταχειρισμένων πρέπει να εξετάζεται και από τη σκοπιά της μελλοντικής στρατηγικής του κλάδου. Ο Stopford (2020) υποστηρίζει ότι τα σενάρια για τη ναυτιλία έως το 2050 θα καθοριστούν από την ταχύτητα υιοθέτησης νέων τεχνολογιών, την πράσινη μετάβαση και τις μεταβολές στο διεθνές εμπόριο. Σε αυτό το πλαίσιο, η αγορά μεταχειρισμένων θα συνεχίσει να αποτελεί κρίσιμο πεδίο προσαρμογής, καθώς θα αντικατοπτρίζει όχι μόνο την αξία του πλοίου ως κεφαλαιουχικού αγαθού, αλλά και την ικανότητά του να ενσωματώνει τις νέες απαιτήσεις βιωσιμότητας και αποδοτικότητας.

Η αγορά μεταχειρισμένων πλοίων αποτελεί έναν δυναμικό και κυκλικό μηχανισμό, όπου οι αξίες καθορίζονται από τη διαρκή αλληλεπίδραση με την αγορά ναύλων, την αγορά νεότευκτων και την αγορά διάλυσης. Οι παράγοντες που διαμορφώνουν την αγορά περιλαμβάνουν τις μακροοικονομικές συνθήκες, τις τιμές ναύλων, τις τεχνολογικές και

περιβαλλοντικές απαιτήσεις, τις προσδοκίες των επενδυτών και τις συνθήκες χρηματοδότησης. Ο ρόλος της αγοράς αυτής είναι διττός: αφενός αποτελεί χώρο συναλλαγής περιουσιακών στοιχείων, αφετέρου λειτουργεί ως δείκτης πρόβλεψης για την κατεύθυνση του ναυτιλιακού κύκλου. Η ανάλυσή της, επομένως, είναι απαραίτητη για την κατανόηση της ναυτιλιακής οικονομίας και για τη χάραξη στρατηγικών που διασφαλίζουν την ανθεκτικότητα και την ανταγωνιστικότητα σε ένα περιβάλλον αβεβαιότητας και συνεχών μεταβολών.

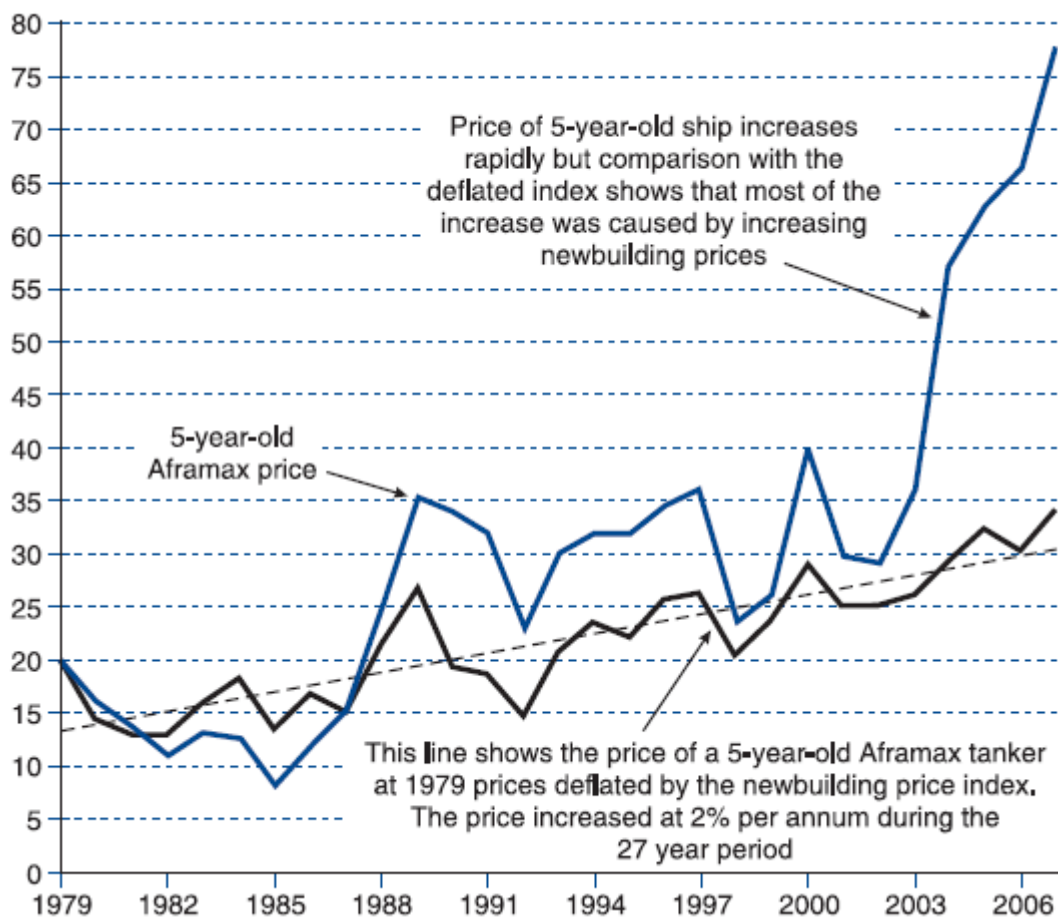
3.3 Η Αγορά Νεότευκτων Πλοίων (Newbuilding Market)

Η αγορά νεότευκτων πλοίων (Newbuilding Market) αποτελεί έναν από τους πλέον στρατηγικούς άξονες της ναυτιλιακής βιομηχανίας, καθώς μέσω αυτής διαμορφώνεται η μελλοντική προσφορά χωρητικότητας και ενσωματώνονται οι τεχνολογικές και κανονιστικές εξελίξεις που καθορίζουν την ανταγωνιστικότητα του στόλου. Σε αντίθεση με την αγορά μεταχειρισμένων, όπου οι αξίες αντανakλούν τις τρέχουσες συνθήκες της ναυλαγοράς, η αγορά νεότευκτων λειτουργεί με ορίζοντα χρόνου που συχνά υπερβαίνει τα δύο ή τρία έτη, όσο δηλαδή διαρκεί η ναυπήγηση ενός πλοίου. Αυτό σημαίνει ότι οι επενδυτικές αποφάσεις στην αγορά αυτή βασίζονται σε προβλέψεις για τη μελλοντική πορεία των ναύλων, των τιμών καυσίμων, των κανονιστικών απαιτήσεων και των παγκόσμιων εμπορικών ροών (Storford, 2009). Η αγορά νεότευκτων, επομένως, αποτελεί έναν ιδιαίτερα ευαίσθητο μηχανισμό που ενσωματώνει τόσο την αισιοδοξία όσο και τις προσδοκίες των πλοιοκτητών και των επενδυτών.

Η στενή σχέση ανάμεσα στη ναυλαγορά και στην αγορά νεότευκτων είναι εμφανής σε όλες τις φάσεις του ναυτιλιακού κύκλου. Όπως παρατηρούν οι Michail και Melas (2023), οι παραγγελίες νεότευκτων πλοίων αυξάνονται σημαντικά μετά από παρατεταμένες περιόδους υψηλών ναύλων, όταν οι πλοιοκτήτες προσδοκούν ότι οι ευνοϊκές συνθήκες θα διατηρηθούν στο μέλλον. Αντίθετα, σε περιόδους ύφεσης, οι παραγγελίες μειώνονται, καθώς οι χαμηλοί ναύλοι καθιστούν τις επενδύσεις σε νέα χωρητικότητα ασύμφορες. Αυτός ο μηχανισμός οδηγεί σε μια ενδογενή αστάθεια, καθώς οι αυξημένες παραγγελίες σε φάσεις άνθησης τείνουν να δημιουργούν υπερπροσφορά όταν τα νέα πλοία παραδίδονται σε φάσεις ύφεσης, ενισχύοντας την κυκλικότητα της ναυτιλιακής αγοράς (Goulielmos, Goulielmos and Chatziprodromidis, 2020).

Η αξία των νεότευκτων πλοίων καθορίζεται από πολλαπλούς παράγοντες. Πρώτον, οι τιμές ναυπήγησης εξαρτώνται από το κόστος πρώτων υλών, κυρίως χάλυβα, αλλά και από τη

διαθεσιμότητα παραγωγικής ικανότητας στα ναυπηγεία. Κατά περιόδους αυξημένης ζήτησης, τα ναυπηγεία μπορούν να αυξήσουν τις τιμές λόγω υπερφόρτωσης παραγγελιών. Δεύτερον, οι περιβαλλοντικές και τεχνολογικές απαιτήσεις έχουν αναδειχθεί σε καθοριστικούς παράγοντες της αγοράς, καθώς οι νέες κανονιστικές ρυθμίσεις οδηγούν σε αυξημένη ζήτηση για πλοία με βελτιωμένα χαρακτηριστικά ενεργειακής αποδοτικότητας. Οι Lu και Theocharis (2025) δείχνουν ότι δείκτες όπως η αποδοτικότητα καυσίμου και οι εκπομπές άνθρακα έχουν ήδη ενσωματωθεί στις αποτιμήσεις πλοίων, καθιστώντας τα νεότευκτα με υψηλές περιβαλλοντικές επιδόσεις πιο ελκυστικά για επενδυτές και ναυλωτές.



Εικόνα 3 «Σύγκριση τιμών νεότευκτων και πενταετών πλοίων». Διάγραμμα που συγκρίνει την τιμή ενός νεότευκτου πλοίου με την τιμή ενός πλοίου πενταετούς ηλικίας, προσαρμοσμένη για τον πληθωρισμό κόστους ναυπήγησης, δείχνοντας τη δυναμική μεταξύ νέας κατασκευής και δευτερογενούς αγοράς.

Πηγή: Clarkson Research Services, στο Stopford, M. (2009).

Η σχέση ανάμεσα στις τιμές των νεότευκτων και στις τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων είναι επίσης σημαντική. Όπως εξηγούν οι Alizadeh και Nomikos (2021), οι τιμές των μεταχειρισμένων τείνουν να προσαρμόζονται γρηγορότερα στις αλλαγές των ναύλων, ενώ οι τιμές των νεότευκτων αντιδρούν με καθυστέρηση, λόγω του χρόνου που απαιτείται για την

προσαρμογή της παραγωγής των ναυπηγείων. Ωστόσο, η απόκλιση αυτή δημιουργεί επενδυτικές ευκαιρίες και στρατηγικά διλήμματα: σε περιόδους έντονης ανόδου των ναύλων, η αγορά μεταχειρισμένων μπορεί να είναι ακριβότερη από την παραγγελία νέων πλοίων, οδηγώντας τους επενδυτές να επιλέξουν τη δεύτερη επιλογή, παρά το χρονικό διάστημα αναμονής. Αντίστροφα, όταν οι τιμές των ναύλων είναι χαμηλές, οι τιμές των μεταχειρισμένων μειώνονται ταχύτερα, καθιστώντας την επένδυση σε νεότευκτα λιγότερο ελκυστική.

Η αγορά νεότευκτων διαδραματίζει επίσης κρίσιμο ρόλο στην προσαρμογή της ναυτιλίας στις νέες τεχνολογικές και περιβαλλοντικές απαιτήσεις. Οι κανονισμοί του Διεθνούς Ναυτιλιακού Οργανισμού (IMO) για τον περιορισμό των εκπομπών CO₂ και θείου ωθούν τους πλοιοκτήτες να παραγγέλλουν πλοία με καινοτόμα συστήματα πρόωσης, χρήση εναλλακτικών καυσίμων και βελτιστοποιημένο σχεδιασμό. Ο ElMenshawy, Ülkü και Hsuan (2024) υπογραμμίζουν ότι η ανακύκλωση και η βιώσιμη διαχείριση των πλοίων αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτής της μετάβασης, καθιστώντας την αγορά νεότευκτων το σημείο εισόδου νέων τεχνολογιών στο ναυτιλιακό οικοσύστημα. Επομένως, η στρατηγική σημασία της αγοράς αυτής υπερβαίνει την απλή ανανέωση στόλου και συνδέεται με την προσαρμογή του κλάδου στις διεθνείς απαιτήσεις για βιώσιμη ανάπτυξη.

Η κυκλικότητα της αγοράς νεότευκτων αναδεικνύεται επίσης στην ιστορική ανάλυση των Jacks και Stuermer (2021), οι οποίοι καταγράφουν ότι οι διακυμάνσεις στο κόστος θαλάσσιων μεταφορών επηρεάζουν άμεσα τις αποφάσεις για νέες παραγγελίες, δημιουργώντας κύκλους υπερπροσφοράς και ύφεσης που εντείνονται σε περιόδους μακροοικονομικής αστάθειας. Οι αναλύσεις αυτές επιβεβαιώνουν ότι η αγορά νεότευκτων δεν μπορεί να εξεταστεί απομονωμένα, αλλά ως αναπόσπαστο κομμάτι του ευρύτερου ναυτιλιακού κύκλου, στον οποίο η αγορά ναύλων διαδραματίζει τον ρόλο του καταλύτη.

Οι επενδυτικές αποφάσεις στην αγορά νεότευκτων είναι συχνά αποτέλεσμα συλλογικής συμπεριφοράς, η οποία μπορεί να οδηγήσει σε υπερβολές. Οι Syriopoulos, Tsatsaronis και Hammoud (2023) αναφέρουν ότι οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις συχνά ακολουθούν «κοπαδική» συμπεριφορά, προχωρώντας σε μαζικές παραγγελίες κατά τη διάρκεια περιόδων υψηλών ναύλων, χωρίς να λαμβάνουν υπόψη την πιθανότητα ύφεσης στο μέλλον. Η πρακτική αυτή ενισχύει την αστάθεια της αγοράς, οδηγώντας σε περιόδους υπερπροσφοράς που συμπίεζουν τους ναύλους και μειώνουν την αξία των επενδύσεων.

Η αλληλεξάρτηση της αγοράς νεότευκτων με τις κεφαλαιαγορές είναι επίσης καθοριστική. Η χρηματοδότηση νέων παραγγελιών απαιτεί σημαντικά κεφάλαια και εξαρτάται από τη διαθεσιμότητα πιστώσεων και την προθυμία των τραπεζών και επενδυτών να χρηματοδοτήσουν τον κλάδο. Όπως αναφέρουν οι Visvikis και Panayides (2022), η στενή σύνδεση της αγοράς νεότευκτων με το διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα σημαίνει ότι οι περιορισμοί στη ρευστότητα ή οι αυστηρότεροι κανονισμοί χρηματοδότησης μπορούν να περιορίσουν τις παραγγελίες, ανεξαρτήτως των προσδοκιών για τους ναύλους.

Η μελλοντική πορεία της αγοράς νεότευκτων πλοίων θα καθοριστεί σε μεγάλο βαθμό από τις τεχνολογικές εξελίξεις και τις περιβαλλοντικές πολιτικές. Ο Stopford (2020) προβλέπει τρία πιθανά σενάρια για τη ναυτιλία έως το 2050: συνέχιση της παγκοσμιοποίησης, ενίσχυση της περιφερειοποίησης και μετάβαση σε μια πράσινη οικονομία. Σε κάθε ένα από αυτά τα σενάρια, η αγορά νεότευκτων θα αποτελέσει το επίκεντρο της στρατηγικής προσαρμογής, καθώς οι παραγγελίες νέων πλοίων θα αντανακλούν τις προσδοκίες των πλοιοκτητών για το μελλοντικό πλαίσιο λειτουργίας.

Η αγορά νεότευκτων πλοίων συνιστά τον βασικό μηχανισμό ανανέωσης και προσαρμογής του παγκόσμιου στόλου. Οι αποφάσεις για νέες παραγγελίες αντικατοπτρίζουν τις προσδοκίες για τα μελλοντικά έσοδα, τις περιβαλλοντικές απαιτήσεις και τις τεχνολογικές εξελίξεις, ενώ οι τιμές τους επηρεάζονται από το κόστος ναυπήγησης, τη χωρητικότητα των ναυπηγείων και τη χρηματοδοτική διαθεσιμότητα. Η αγορά αυτή λειτουργεί ως στρατηγικός μοχλός που επηρεάζει όχι μόνο την προσφορά χωρητικότητας, αλλά και τη δυνατότητα του κλάδου να προσαρμοστεί στις απαιτήσεις ενός μεταβαλλόμενου διεθνούς περιβάλλοντος. Η κυκλικότητά της, σε συνδυασμό με την αλληλεξάρτησή της με τις υπόλοιπες αγορές, την καθιστούν κρίσιμη για την κατανόηση της ναυτιλιακής οικονομίας και για την πρόβλεψη των μελλοντικών τάσεων.

3.4 Η Αγορά Διάλυσης (Demolition Market)

Η αγορά διάλυσης πλοίων (Demolition Market) συνιστά τον τέταρτο βασικό πυλώνα της ναυτιλιακής βιομηχανίας, όπως αυτός περιγράφεται από τον Stopford (2009), και αποτελεί τον μηχανισμό μέσω του οποίου αποσύρεται η παλαιά και αναποτελεσματική χωρητικότητα από την αγορά. Σε αντίθεση με τις υπόλοιπες αγορές, όπου αντικείμενο συναλλαγής είναι η εκμετάλλευση ή η ιδιοκτησία πλοίων, στην αγορά διάλυσης το πλοίο χάνει τον χαρακτήρα του ως κεφαλαιουχικού αγαθού και μετατρέπεται σε πηγή πρώτων υλών, κυρίως χάλυβα. Ο

στρατηγικός ρόλος της αγοράς διάλυσης έγκειται στο ότι λειτουργεί ως μηχανισμός εξισορρόπησης της προσφοράς και της ζήτησης, περιορίζοντας την υπερπροσφορά πλοίων σε περιόδους χαμηλών ναύλων και επιτρέποντας στη ναυτιλιακή αγορά να επανέλθει σε συνθήκες ισορροπίας (Palaios and Triantafyllou, 2025).

Η αγορά διάλυσης παρουσιάζει στενή αλληλεξάρτηση με την αγορά ναύλων. Όπως καταδεικνύει ο Aşik (2021), σε περιόδους χαμηλών ναύλων αυξάνεται η προσφορά πλοίων προς διάλυση, καθώς η εκμετάλλευση παλαιότερων και λιγότερο αποδοτικών πλοίων καθίσταται οικονομικά ασύμφορη. Αντίθετα, όταν οι ναύλοι βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα, οι πλοιοκτήτες παρατείνουν τη λειτουργική ζωή των πλοίων τους, μειώνοντας την προσφορά στη δευτερογενή αγορά χάλυβα. Αυτός ο αντικυκλικός χαρακτήρας καθιστά την αγορά διάλυσης έναν κρίσιμο παράγοντα για τη σταθεροποίηση της συνολικής ναυτιλιακής αγοράς. Παράλληλα, οι τιμές του χάλυβα επηρεάζουν άμεσα την αξία διάλυσης ενός πλοίου, συνδέοντας τη ναυτιλιακή βιομηχανία με τις διεθνείς αγορές πρώτων υλών (Jacks and Stuermer, 2021).

Η σημασία της αγοράς διάλυσης δεν περιορίζεται στη ρύθμιση της προσφοράς. Αποτελεί επίσης κρίσιμο εργαλείο στρατηγικής διαχείρισης στόλου. Οι πλοιοκτήτες αποφασίζουν να οδηγήσουν πλοία προς διάλυση όχι μόνο λόγω χαμηλών ναύλων, αλλά και λόγω αυξημένων κόστους συντήρησης, κανονιστικών απαιτήσεων ή τεχνολογικής απαξίωσης. Η μελέτη των Lu και Theocharis (2025) δείχνει ότι οι νέες περιβαλλοντικές πολιτικές και οι δείκτες ενεργειακής αποδοτικότητας έχουν επιταχύνει την απόσυρση παλαιότερων πλοίων, τα οποία δεν μπορούν να συμμορφωθούν με τους κανονισμούς χωρίς σημαντικές και κοστοβόρες επενδύσεις. Συνεπώς, η αγορά διάλυσης αποτελεί τη «βαλβίδα ασφαλείας» μέσα από την οποία η ναυτιλία ανανεώνει τον στόλο της και προσαρμόζεται στις τεχνολογικές και κανονιστικές εξελίξεις.

Η αγορά διάλυσης είναι επίσης άρρηκτα συνδεδεμένη με γεωγραφικές και θεσμικές παραμέτρους. Το μεγαλύτερο μέρος της δραστηριότητας συγκεντρώνεται παραδοσιακά σε χώρες της Νότιας Ασίας, όπως η Ινδία, το Μπαγκλαντές και το Πακιστάν, όπου οι χαμηλότεροι κανονιστικοί περιορισμοί και το χαμηλότερο κόστος εργασίας καθιστούν τη διάλυση πιο συμφέρουσα. Ωστόσο, οι πρακτικές αυτές έχουν επικριθεί διεθνώς λόγω των περιβαλλοντικών και κοινωνικών προβλημάτων που δημιουργούν. Η μελέτη των ElMenshawy, Ülkü και Hsuan (2024) τονίζει την ανάγκη μετάβασης σε «πράσινη» ανακύκλωση πλοίων, η οποία θα διασφαλίζει την κυκλικότητα των πόρων και θα συνάδει με τους Στόχους Βιώσιμης Ανάπτυξης

του ΟΗΕ. Σε αυτό το πλαίσιο, η αγορά διάλυσης εξελίσσεται σταδιακά από μια αγορά κόστους προς μια αγορά που ενσωματώνει περιβαλλοντικά και κοινωνικά κριτήρια.

Η διακύμανση των τιμών στη ναυτιλιακή αγορά διάλυσης συνδέεται στενά με τους ναυτιλιακούς κύκλους. Όπως σημειώνουν οι Goulielmos, Goulielmos και Chatziprodromidis (2020), οι αποφάσεις για διάλυση πλοίων εντείνονται σε φάσεις ύφεσης, συμβάλλοντας στη μείωση της προσφοράς χωρητικότητας και στη σταδιακή ανάκαμψη της αγοράς. Ωστόσο, η χρονική υστέρηση μεταξύ της απόφασης για διάλυση και της πραγματικής μείωσης της χωρητικότητας σημαίνει ότι η αγορά διάλυσης δεν μπορεί να αποτρέψει τις βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις των ναύλων, αλλά λειτουργεί ως μηχανισμός μεσοπρόθεσμης εξισορρόπησης.

	1986		1991		1995		2005	
	GT	%	GT	%	GT	%	GT	%
Taiwan	7,773	38	48	2	–	0	0	
China	4,567	23	172	7	754	9	200	3%
South Korea	2,658	13	8	0	3	0	0	
Pakistan	861	4	445	19	1,670	20	0	
Japan	770	4	81	3	146	2	0	
India	636	3	695	29	2,809	33	1000	16%
Spain	581	3	13	1	40	0	0	
Turkey	418	2	77	3	207	2	0	
Italy	311	2	8	0	1	0	0	
Bangladesh	268	1	512	22	2,539	30	4600	75%
Others	1,444	7	306	13	354	4	300	5%
Total	20,287	100	2,365	100	8,523	100	6,100	100%

Εικόνα 4 Η γεωγραφική κατανομή της βιομηχανίας διάλυσης πλοίων». Ο πίνακας δείχνει την παγκόσμια κατανομή της αγοράς διάλυσης πλοίων ανά χώρα (1985–2005), αναδεικνύοντας τον ρόλο ασιατικών χωρών όπως η Ινδία, το Μπαγκλαντές και η Κίνα. Πηγή: Lloyd's Register of Shipping, στο Stopford, M. (2009).

Ενδιαφέρον παρουσιάζει και η αλληλεπίδραση της αγοράς διάλυσης με τις κεφαλαιαγορές. Σε περιόδους χρηματοπιστωτικής στενότητας, η διάλυση πλοίων μπορεί να αποτελέσει μέσο άντλησης ρευστότητας, καθώς η αξία διάλυσης παρέχει άμεσα έσοδα στους πλοιοκτήτες (Visvikis and Panayides, 2022). Αντίθετα, σε περιόδους αυξημένης πρόσβασης σε κεφάλαια, οι πλοιοκτήτες μπορεί να προτιμούν τη διατήρηση παλαιότερων πλοίων, ακόμη και με χαμηλότερη αποδοτικότητα, προκειμένου να μεγιστοποιήσουν τα βραχυπρόθεσμα έσοδά τους. Αυτό δείχνει ότι η αγορά διάλυσης δεν επηρεάζεται μόνο από την προσφορά και τη ζήτηση πλοίων, αλλά και από τη χρηματοοικονομική στρατηγική των ναυτιλιακών επιχειρήσεων.

Η αστάθεια της αγοράς διάλυσης ενισχύεται από εξωτερικές αβεβαιότητες. Οι Yang et al. (2025) έδειξαν ότι οι γεωπολιτικές εντάσεις και οι διεθνείς κρίσεις δημιουργούν έντονες διακυμάνσεις στις σχέσεις μεταξύ των ναυτιλιακών αγορών, συμπεριλαμβανομένης της αγοράς διάλυσης. Για παράδειγμα, η απότομη αύξηση των τιμών του χάλυβα μετά την πανδημία COVID-19 ενίσχυσε την ελκυστικότητα της διάλυσης, ενώ η ενεργειακή κρίση και ο πόλεμος στην Ουκρανία οδήγησαν σε νέες ανισορροπίες που επηρέασαν τον ρυθμό απόσυρσης πλοίων. Αυτή η δυναμική επιβεβαιώνει τον ρόλο της αγοράς διάλυσης ως ευαίσθητου δείκτη των διεθνών εξελίξεων.

Παράλληλα, η πράσινη μετάβαση αναμένεται να αλλάξει ριζικά τον ρόλο της αγοράς διάλυσης. Η εφαρμογή της Σύμβασης του Χονγκ Κονγκ και οι αυστηρότεροι κανονισμοί της Ευρωπαϊκής Ένωσης αναφορικά με την ανακύκλωση πλοίων θέτουν νέα πρότυπα που απαιτούν υψηλότερες περιβαλλοντικές προδιαγραφές. Αυτό πιθανόν θα περιορίσει τη δραστηριότητα σε χώρες με χαμηλά περιβαλλοντικά στάνταρτ και θα ενισχύσει τα ναυπηγεία και τα διαλυτήρια που επενδύουν σε βιώσιμες πρακτικές (ElMenshawy, Ülkü and Hsuan, 2024). Η εξέλιξη αυτή αναμένεται να αυξήσει το κόστος διάλυσης, αλλά ταυτόχρονα θα συμβάλει στη βελτίωση της εικόνας της ναυτιλίας σε σχέση με την κοινωνική ευθύνη και τη βιώσιμη ανάπτυξη.

Η στρατηγική σημασία της αγοράς διάλυσης έγκειται, τέλος, στον ρόλο της στη μείωση της κυκλικότητας της ναυτιλίας. Όπως παρατηρεί ο Stopford (2009), η έγκαιρη απόσυρση πλοίων μπορεί να μειώσει την πίεση που ασκεί η υπερπροσφορά χωρητικότητας στους ναύλους, συμβάλλοντας σε ταχύτερη ανάκαμψη. Ωστόσο, η πρακτική δείχνει ότι οι πλοιοκτήτες συχνά καθυστερούν τις αποφάσεις διάλυσης, είτε λόγω προσδοκιών ανάκαμψης είτε λόγω επενδυτικών προκαταλήψεων (Syriopoulos, Tsatsaronis and Hammoud, 2023). Αυτή η διστακτικότητα ενισχύει την κυκλικότητα και οδηγεί σε παρατεταμένες περιόδους ύφεσης.

Η αγορά διάλυσης πλοίων αποτελεί έναν κρίσιμο μηχανισμό εξισορρόπησης της ναυτιλιακής βιομηχανίας. Λειτουργεί ως βαλβίδα προσαρμογής που μειώνει την υπερπροσφορά, παρέχει ρευστότητα στους πλοιοκτήτες και ενσωματώνει τις κανονιστικές και περιβαλλοντικές απαιτήσεις. Επηρεάζεται από τους ναυτιλιακούς κύκλους, τις τιμές χάλυβα, τις κανονιστικές εξελίξεις και τις γεωπολιτικές κρίσεις, ενώ ταυτόχρονα συνδέεται στενά με τις επενδυτικές στρατηγικές και τις κεφαλαιαγορές. Η μετάβαση προς μια πιο βιώσιμη και πράσινη ναυτιλία αναμένεται να αναβαθμίσει περαιτέρω τον ρόλο της αγοράς διάλυσης, καθιστώντας την όχι

μόνο εργαλείο εξισορρόπησης αλλά και μοχλό μετάβασης προς ένα κυκλικό και βιώσιμο ναυτιλιακό σύστημα.

3.5 Αλληλεπίδραση και Κυκλικότητα

Η έννοια της αλληλεπίδρασης και της κυκλικότητας στις ναυτιλιακές αγορές βρίσκεται στον πυρήνα της θεωρητικής προσέγγισης του Stopford (2009), ο οποίος αναδεικνύει τη διαρκή αλληλεξάρτηση μεταξύ των τεσσάρων θεμελιωδών αγορών της ναυτιλίας: της αγοράς ναύλων, της αγοράς μεταχειρισμένων, της αγοράς νεότευκτων και της αγοράς διάλυσης. Η ανάλυση της ναυτιλιακής βιομηχανίας δεν μπορεί να γίνει αποκομμένα, καθώς κάθε αγορά λειτουργεί ως κρίκος μιας αλυσίδας όπου οι μεταβολές στη μία επηρεάζουν άμεσα ή έμμεσα τις υπόλοιπες. Η δυναμική αυτή γεννά την έντονη κυκλικότητα που χαρακτηρίζει τον κλάδο και η οποία έχει απασχολήσει εκτενώς την ακαδημαϊκή έρευνα αλλά και τη στρατηγική των ναυτιλιακών επιχειρήσεων (Goulielmos, Goulielmos and Chatziprodromidis, 2020).

Η αγορά ναύλων αποτελεί το σημείο εκκίνησης του ναυτιλιακού κύκλου, καθώς τα επίπεδα των ναύλων αντικατοπτρίζουν την ισορροπία μεταξύ προσφοράς και ζήτησης για θαλάσσιες μεταφορές. Όταν οι ναύλοι βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα, αυξάνεται η κερδοφορία των πλοιοκτητών και δημιουργείται επενδυτική αισιοδοξία. Αυτό οδηγεί σε αύξηση των τιμών στην αγορά μεταχειρισμένων, καθώς οι επενδυτές επιθυμούν να αποκτήσουν πλοία που μπορούν να αποδώσουν άμεσα έσοδα (Palaios and Triantafillou, 2025). Ταυτόχρονα, ενισχύεται η ζήτηση για νέα πλοία, καθώς οι πλοιοκτήτες προσπαθούν να επωφεληθούν από τις ευνοϊκές συνθήκες της αγοράς, παραγγέλλοντας νεότευκτα που θα παραδοθούν μελλοντικά (Michail and Melas, 2023). Ως αποτέλεσμα, τα υψηλά επίπεδα ναύλων οδηγούν σε μαζικές παραγγελίες, οι οποίες με χρονική καθυστέρηση μεταφράζονται σε υπερπροσφορά χωρητικότητας.

Η υπερπροσφορά που δημιουργείται σε δεύτερο χρόνο επιδρά αρνητικά στα επίπεδα των ναύλων, καθώς η διαθέσιμη χωρητικότητα υπερβαίνει τη ζήτηση. Αυτό έχει ως συνέπεια τη μείωση των τιμών τόσο στην αγορά μεταχειρισμένων όσο και στην αγορά νεότευκτων. Όταν η πλεονάζουσα χωρητικότητα καθιστά πολλά πλοία μη βιώσιμα, οι πλοιοκτήτες αναγκάζονται να στραφούν στην αγορά διάλυσης, οδηγώντας σε αύξηση της προσφοράς πλοίων για απόσυρση (Azik, 2021). Η διάλυση μειώνει σταδιακά τη συνολική προσφορά, συμβάλλοντας στην επαναφορά της ισορροπίας και προετοιμάζοντας την αγορά για τον επόμενο ανοδικό

κύκλο. Αυτή η κυκλική αλληλεπίδραση των αγορών αποδεικνύει την αυτορυθμιζόμενη φύση της ναυτιλίας, αλλά και την εγγενή της αστάθεια.

Η ιστορική εξέλιξη του κλάδου καταδεικνύει ότι οι ναυτιλιακοί κύκλοι έχουν ένταση και διάρκεια που εξαρτώνται από εξωγενείς παράγοντες. Οι Jacks και Stuermer (2021) επισημαίνουν ότι από τα μέσα του 19ου αιώνα έως το 2020, οι διακυμάνσεις στα κόστη θαλάσσιας μεταφοράς και οι κύκλοι προσφοράς και ζήτησης διαμόρφωσαν περιοδικά περιβάλλοντα άνθησης και κρίσης, τα οποία επαναλαμβάνονται με αξιοσημείωτη συνέπεια. Η ναυτιλιακή αγορά, επομένως, λειτουργεί με βάση δομικά πρότυπα που ενισχύουν την κυκλικότητα, παρά τις τεχνολογικές και θεσμικές εξελίξεις που επιχειρούν να την εξομαλύνουν.

Η θεωρία της κυκλικότητας εμπλουτίζεται από την ανάλυση των συμπεριφορικών παραγόντων που επηρεάζουν τις επενδυτικές αποφάσεις. Οι Sygiourou, Tsatsaronis και Hammoud (2023) δείχνουν ότι οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις συχνά υποκύπτουν σε προκαταλήψεις, όπως η υπερβολική αισιοδοξία σε περιόδους ανόδου, που οδηγεί σε υπερβολικές παραγγελίες νεότευκτων. Αυτή η κοπαδική συμπεριφορά ενισχύει τη διάρκεια και την ένταση των κύκλων, καθώς η υπερπροσφορά που δημιουργείται επιβαρύνει τη ναυλαγορά για μεγάλα χρονικά διαστήματα. Αντίστοιχα, η υπερβολική απαισιοδοξία σε περιόδους ύφεσης οδηγεί σε μαζικές διαλύσεις και πωλήσεις πλοίων σε χαμηλές τιμές, με αποτέλεσμα την απώλεια κεφαλαίων και την ενίσχυση της αστάθειας.

Η αλληλεπίδραση των αγορών ενισχύεται και από τις εξωτερικές αβεβαιότητες που επηρεάζουν τη ναυτιλία. Οι Yang et al. (2025) υπογραμμίζουν ότι οι γεωπολιτικές κρίσεις, οι οικονομικές αναταράξεις και οι ρυθμιστικές μεταβολές δημιουργούν διαχυτικά φαινόμενα μεταβλητότητας μεταξύ των ναυτιλιακών αγορών. Για παράδειγμα, η πανδημία COVID-19 προκάλεσε απότομη πτώση των ναύλων, ακολούθως αύξηση των τιμών των μεταχειρισμένων σε φάση ανάκαμψης και παράλληλη άνοδο νέων παραγγελιών, οι οποίες με τη σειρά τους δημιούργησαν προσδοκίες για νέα περίοδο υπερπροσφοράς (Notteboom, Pallis and Rodrigue, 2022). Αυτές οι εναλλαγές καταδεικνύουν ότι οι αγορές δεν εξελίσσονται μεμονωμένα αλλά υπό καθεστώς στενής αλληλεξάρτησης.

Η αγορά διάλυσης κατέχει ξεχωριστό ρόλο σε αυτήν την κυκλική δυναμική. Η μελέτη των ElMenshawy, Ülkü και Hsuan (2024) δείχνει ότι οι κανονισμοί για βιώσιμη ανακύκλωση πλοίων αλλάζουν σταδιακά τον τρόπο με τον οποίο η αγορά διάλυσης συνεισφέρει στην

εξισορρόπηση του κύκλου. Η αυξημένη πίεση για πράσινες πρακτικές σημαίνει ότι οι αποφάσεις διάλυσης επηρεάζονται πλέον όχι μόνο από τους ναύλους και τις τιμές χάλυβα, αλλά και από θεσμικούς και περιβαλλοντικούς παράγοντες. Αυτό προσδίδει στην αγορά διάλυσης έναν διπλό ρόλο: αφενός ως εργαλείο εξισορρόπησης της προσφοράς, αφετέρου ως μηχανισμό προσαρμογής στις απαιτήσεις βιωσιμότητας.

Η κυκλικότητα των ναυτιλιακών αγορών εντάσσεται, τέλος, σε ένα μακροπρόθεσμο πλαίσιο στρατηγικών σεναρίων. Ο Stopford (2020) προβλέπει τρεις πιθανές τροχιές για τη ναυτιλία έως το 2050: συνέχιση της παγκοσμιοποίησης, ενίσχυση της περιφερειοποίησης ή πράσινη μετάβαση. Σε κάθε περίπτωση, οι κύκλοι θα συνεχίσουν να χαρακτηρίζουν τη ναυτιλία, αλλά οι δυνάμεις που θα τους διαμορφώνουν θα διαφοροποιούνται. Για παράδειγμα, σε ένα σενάριο πράσινης μετάβασης, οι παραγγελίες νεότευκτων θα καθοδηγούνται από την ανάγκη συμμόρφωσης με περιβαλλοντικούς κανονισμούς, ενώ οι διαλύσεις θα επιταχύνονται λόγω τεχνολογικής απαξίωσης. Αυτό σημαίνει ότι η κυκλικότητα θα εξακολουθεί να υπάρχει, αλλά η ένταση και η συχνότητά της θα επηρεάζονται από νέες παραμέτρους.

Η αλληλεπίδραση των αγορών πρέπει επίσης να εξεταστεί μέσα από το πρίσμα των κεφαλαιαγορών και της χρηματοδότησης. Οι Visvikis και Panayides (2022) επισημαίνουν ότι η πρόσβαση σε χρηματοδότηση ενισχύει ή περιορίζει την ένταση των κύκλων, καθώς σε περιόδους ευνοϊκής χρηματοδότησης οι παραγγελίες νεότευκτων αυξάνονται και ενισχύουν την υπερπροσφορά, ενώ σε περιόδους περιορισμένης ρευστότητας οι αγορές αυτορρυθμίζονται ταχύτερα. Η αλληλεπίδραση, επομένως, δεν είναι μόνο εσωτερική στις τέσσερις αγορές, αλλά εκτείνεται και στο χρηματοοικονομικό σύστημα, ενισχύοντας τη συστημική φύση της ναυτιλίας.

Η αλληλεπίδραση και η κυκλικότητα αποτελούν εγγενή χαρακτηριστικά της ναυτιλιακής βιομηχανίας. Η αγορά ναύλων λειτουργεί ως καταλύτης που επηρεάζει τις τιμές και τις συναλλαγές στις αγορές μεταχειρισμένων, νεότευκτων και διάλυσης. Οι αλληλεξαρτήσεις αυτές οδηγούν σε κύκλους υπερπροσφοράς και ύφεσης, οι οποίοι επιτείνονται από συμπεριφορικούς παράγοντες και εξωτερικές αβεβαιότητες. Παράλληλα, οι κανονισμοί για τη βιωσιμότητα και οι χρηματοοικονομικές συνθήκες εισάγουν νέες διαστάσεις στους κύκλους, καθιστώντας την ανάλυσή τους πολυπαραγοντική. Η κυκλικότητα δεν μπορεί να εξαλειφθεί, καθώς αποτελεί εγγενές χαρακτηριστικό του κλάδου, αλλά μπορεί να μετριαστεί μέσω στρατηγικής πειθαρχίας, προσεκτικής διαχείρισης επενδύσεων και έγκαιρης προσαρμογής στις τεχνολογικές και θεσμικές εξελίξεις.

Κεφάλαιο 4: Στρατηγικές Spot και Time Chartering

4.1 Spot Chartering: Χαρακτηριστικά, Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα

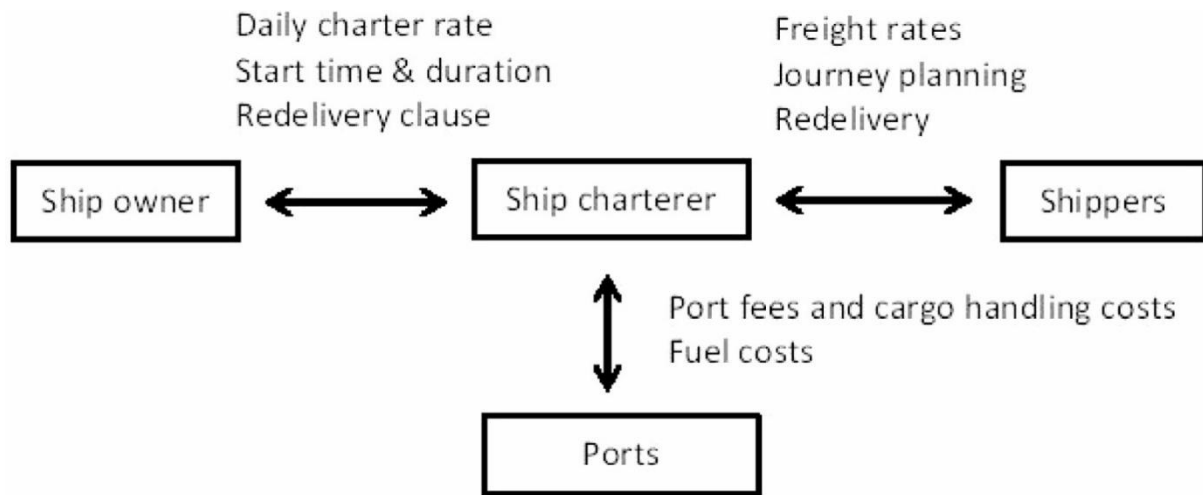
Η στρατηγική του spot chartering αποτελεί έναν από τους θεμελιώδεις πυλώνες της ναυτιλιακής αγοράς και αντικατοπτρίζει την ελαστικότητα, τη βραχυπρόθεσμη προσαρμοστικότητα και τη δυναμική φύση της ναυλαγοράς. Σε ένα περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από έντονη μεταβλητότητα, αβεβαιότητα και παγκόσμιες διακυμάνσεις ζήτησης, η επιλογή της ναύλωσης τύπου *spot* προσφέρει στις ναυτιλιακές εταιρείες τη δυνατότητα άμεσης ανταπόκρισης στις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς. Η πρακτική αυτή συνεπάγεται τη σύναψη βραχυπρόθεσμων συμβάσεων, συνήθως για μεμονωμένα ταξίδια, όπου ο πλοιοκτήτης αναλαμβάνει τον πλήρη επιχειρησιακό και εμπορικό κίνδυνο, προσδοκώντας όμως υψηλότερη απόδοση σε περιόδους ανόδου των ναύλων (Polemis et al., 2024).

Στο πλαίσιο της ναυλαγοράς, το *spot chartering* μπορεί να θεωρηθεί ως μηχανισμός άμεσης ανταλλαγής προσφοράς και ζήτησης. Οι τιμές που διαμορφώνονται στην αγορά *spot* αντικατοπτρίζουν σε πραγματικό χρόνο τις προσδοκίες της αγοράς και την ισορροπία μεταξύ διαθέσιμης χωρητικότητας και φορτίου. Σύμφωνα με τον Ksciuk et al. (2023), η αβεβαιότητα στη ναυτιλία —που απορρέει από παράγοντες όπως οι καιρικές συνθήκες, οι γεωπολιτικές αναταράξεις και οι διακυμάνσεις στη ζήτηση ενέργειας— καθιστά το *spot chartering* μια στρατηγική με αυξημένο ρίσκο αλλά και υψηλή δυνητική απόδοση. Σε αντίθεση με τις μακροχρόνιες ναυλώσεις, όπου τα έσοδα είναι σταθερά, η αγορά *spot* εξαρτάται από την ικανότητα των πλοιοκτητών να προβλέπουν σωστά τις κινήσεις των ναύλων και να εκμεταλλεύονται χρονικά παράθυρα κερδοφορίας.

Τα χαρακτηριστικά του *spot chartering* περιλαμβάνουν τη βραχυχρόνια διάρκεια των συμβάσεων, την πλήρη επιχειρησιακή ευθύνη του πλοιοκτήτη, την άμεση διαπραγμάτευση τιμών ανά ταξίδι και τη μεγάλη έκθεση στην κυκλικότητα της αγοράς. Η φύση αυτής της στρατηγικής ευνοεί κυρίως τις εταιρείες που διαθέτουν ευέλικτο στόλο, υψηλή τεχνογνωσία στις εμπορικές αποφάσεις και πρόσβαση σε άμεσες πληροφορίες αγοράς. Όπως επισημαίνουν οι D'Agostini, Jo και Attard (2024), μετά την πανδημία COVID-19, οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις στράφηκαν σε πιο ευέλικτες μορφές ναύλωσης, όπως το *spot chartering*, προκειμένου να αντιμετωπίσουν τις ακραίες διακυμάνσεις των ναύλων και να εκμεταλλευτούν τις νέες συνθήκες που δημιουργήθηκαν στην παγκόσμια εφοδιαστική αλυσίδα. Η δυνατότητα

ταχείας προσαρμογής σε ξαφνικές αλλαγές της αγοράς καθιστά αυτή τη στρατηγική ιδανική για περιόδους αυξημένης αβεβαιότητας.

Από επιχειρησιακής πλευράς, η επιλογή του *spot chartering* επιτρέπει στον πλοιοκτήτη να αναπροσαρμόζει τη στρατηγική του ανάλογα με τις γεωγραφικές και εμπορικές ευκαιρίες. Ο Beullens (2023) αναλύει το πώς η ταχύτητα του πλοίου, το επιχειρησιακό κόστος και η διαχείριση καυσίμων επηρεάζουν άμεσα την κερδοφορία μιας *spot* ναύλωσης. Επειδή το εισόδημα εξαρτάται από το ναυολόγιο της ημέρας και τη διάρκεια του ταξιδιού, η βελτιστοποίηση της ταχύτητας αποτελεί κρίσιμο παράγοντα μεγιστοποίησης των καθαρών εσόδων. Οι αποφάσεις αυτές εντάσσονται σε ένα πλαίσιο *real-time operational management*, όπου η ικανότητα του πλοιοκτήτη να λαμβάνει ταχείς και ακριβείς αποφάσεις καθορίζει το επίπεδο ανταγωνιστικότητάς του.

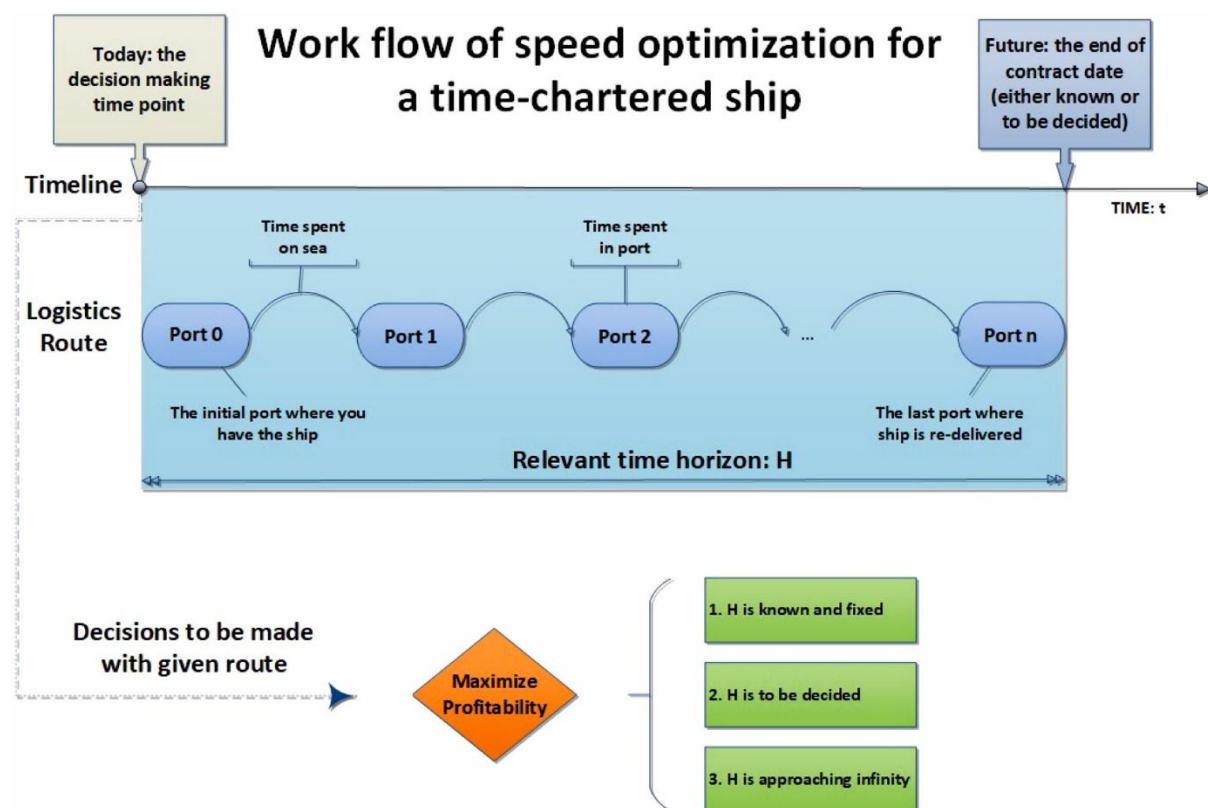


Εικόνα 5 Το διάγραμμα απεικονίζει τις σχέσεις και τις ροές μεταξύ πλοιοκτήτη (*ship owner*), ναυλωτή (*ship charterer*) και φορτωτών (*shippers*) στο πλαίσιο βραχυπρόθεσμης ή *spot* ναύλωσης. Στην αγορά αυτή, οι όροι διαμορφώνονται σε πραγματικό χρόνο, ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς. Οι αμοιβαίες υποχρεώσεις —όπως ο ημερήσιος ναύλος, η διάρκεια και η επαναπαράδοση του πλοίου— αποτυπώνουν τη δυναμική ισορροπία μεταξύ επιχειρησιακού κινδύνου και εμπορικής ευκαιρίας. Πηγή Beullens, P., 2023

Αναφορικά με τα πλεονεκτήματα, το *spot chartering* παρέχει σημαντική ευελιξία και δυναμικά υψηλότερες αποδόσεις. Σε περιόδους ανόδου των ναύλων, οι πλοιοκτήτες που δραστηριοποιούνται στην αγορά *spot* αποκομίζουν άμεσα οφέλη, καθώς μπορούν να διαπραγματευτούν ευνοϊκότερους όρους σε κάθε νέα σύμβαση. Ο Pourkermani (2023) επισημαίνει ότι η αποτελεσματικότητα της αγοράς *spot* ενισχύεται από τη διαφάνεια και την ταχύτητα προσαρμογής των τιμών, γεγονός που οδηγεί σε αυξημένη αποδοτικότητα στην κατανομή πόρων. Ειδικότερα στις αγορές ξηρού φορτίου και LNG, όπου οι μεταβολές της

ζήτησης είναι απότομες και απρόβλεπτες, η στρατηγική *spot* επιτρέπει την εκμετάλλευση των ανισορροπιών της αγοράς προς όφελος του πλοιοκτήτη (Polemis et al, 2024).

Επιπλέον, η συμμετοχή στην αγορά *spot* ενισχύει την πληροφοριακή γνώση και τη στρατηγική διορατικότητα των εταιρειών. Μέσω της συνεχούς επαφής με τις αγορές και της διαπραγμάτευσης σε πραγματικό χρόνο, οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις αποκτούν βαθύτερη κατανόηση των εμπορικών και οικονομικών δυνάμεων που διαμορφώνουν τους ναύλους. Αυτή η εμπειρική γνώση είναι ανεκτίμητη για τη λήψη μελλοντικών αποφάσεων σχετικά με επενδύσεις σε πλοία, διαχείριση στόλου και στρατηγική τοποθέτηση στην αγορά (Du et al., 2024).



Εικόνα 6 Το διάγραμμα απεικονίζει τις σχέσεις και τις ροές μεταξύ πλοιοκτήτη (*ship owner*), ναυλωτή (*ship charterer*) και φορτωτών (*shippers*) στο πλαίσιο βραχυπρόθεσμης ή *spot* ναύλωσης. Στην αγορά αυτή, οι όροι διαμορφώνονται σε πραγματικό χρόνο, ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς. Οι αμοιβαίες υποχρεώσεις —όπως ο ημερήσιος ναύλος, η διάρκεια και η επαναπαράδοση του πλοίου— αποτυπώνουν τη δυναμική ισορροπία μεταξύ επιχειρησιακού κινδύνου και εμπορικής ευκαιρίας. Πηγή Beullens, P., 2023

Ωστόσο, τα μειονεκτήματα του *spot chartering* είναι εξίσου σημαντικά και αφορούν κυρίως την αβεβαιότητα και τη μεταβλητότητα των εσόδων. Οι Ksciuk et al. (2023) αναδεικνύουν ότι η αβεβαιότητα στη ναυτιλία αποτελεί πολυδιάστατο φαινόμενο, που προέρχεται τόσο από τις λειτουργικές όσο και από τις εξωγενείς συνιστώσες της αγοράς, καθιστώντας τη διαχείριση ρίσκου κρίσιμο παράγοντα για την επιβίωση των εταιρειών που βασίζονται αποκλειστικά σε

spot συμβόλαια. Σε περιόδους ύφεσης, όταν οι ναύλοι πέφτουν κάτω από το επίπεδο του λειτουργικού κόστους, οι πλοιοκτήτες κινδυνεύουν να υποστούν σοβαρές ζημιές. Η έλλειψη σταθερής ροής εισοδήματος δημιουργεί επίσης δυσκολίες στη χρηματοδότηση, καθώς οι τράπεζες και οι επενδυτές προτιμούν εταιρείες με σταθερά και προβλέψιμα έσοδα (Beullens, 2023).

Η στρατηγική *spot chartering* επιβαρύνει επίσης τον πλοιοκτήτη με πλήρες επιχειρησιακό ρίσκο, καθώς είναι υπεύθυνος για τη διαχείριση του πληρώματος, των καυσίμων, των ασφαλίσεων και των συντηρήσεων. Ο Du et al. (2024) δείχνουν ότι οι αποφάσεις κατανομής στόλου υπό *spot* συνθήκες απαιτούν υψηλό επίπεδο προγραμματισμού και προσομοίωσης, ιδιαίτερα για εταιρείες με πολλαπλές γραμμές ή τύπους πλοίων. Η διαχείριση τέτοιων στόλων υπό καθεστώς αβεβαιότητας καθίσταται μια πολύπλοκη μαθηματική διαδικασία, που απαιτεί προηγμένα εργαλεία βελτιστοποίησης και πρόβλεψης.

Παράλληλα, η εποχικότητα και οι γεωπολιτικές αναταράξεις επηρεάζουν δυσανάλογα την αγορά *spot*. Οι Polemis et al., (2024) επισυμαίνουν ότι ειδικά στη ναυλαγορά LNG, οι εποχικές διακυμάνσεις προκαλούν σημαντικές διαφοροποιήσεις στα επίπεδα ναύλων μεταξύ θερινής και χειμερινής περιόδου, καθιστώντας τις *spot* συμβάσεις ιδιαίτερα ρισοκίνδυνες σε περιβάλλοντα αστάθειας. Επίσης, η έλλειψη μακροπρόθεσμων συνεργασιών μειώνει την προβλεψιμότητα και τη σταθερότητα των επιχειρηματικών σχέσεων, ενώ αυξάνει την εξάρτηση από τη βραχυπρόθεσμη αγορά.

Από στρατηγικής πλευράς, η επιλογή του *spot chartering* εντάσσεται σε μια ευρύτερη συζήτηση για τη διαχείριση ρίσκου και την αποδοτικότητα. Οι D'Agostini, Jo και Attard (2024) υπογραμμίζουν ότι μετά τις κρίσεις της δεκαετίας του 2020 (COVID-19, διαταραχές εφοδιαστικής αλυσίδας, ενεργειακή κρίση), η ναυτιλιακή βιομηχανία στράφηκε σε πιο ευέλικτα επιχειρησιακά μοντέλα, όπου η ισορροπία μεταξύ σταθερότητας και ευκαιριακής κερδοφορίας είναι κρίσιμη. Το *spot chartering*, αν και αυξάνει το ρίσκο, επιτρέπει στις εταιρείες να παραμένουν προσαρμοστικές και να αξιοποιούν γρήγορα τις διακυμάνσεις της αγοράς, κάτι που είναι απαραίτητο σε ένα παγκοσμιοποιημένο και ασταθές περιβάλλον.

Συνοψίζοντας, το *spot chartering* αντιπροσωπεύει μια στρατηγική επιλογή υψηλού ρίσκου και υψηλής ανταμοιβής, η οποία ταιριάζει σε εταιρείες με ευέλικτη δομή, ανεπτυγμένες δυνατότητες πρόβλεψης και ανεκτικότητα στην αβεβαιότητα. Αν και παρέχει τη δυνατότητα άμεσης εκμετάλλευσης των ευνοϊκών συνθηκών της αγοράς, απαιτεί εξαιρετική διοικητική

ικανότητα και αποτελεσματικά συστήματα διαχείρισης κινδύνου. Η μεταβλητότητα των ναύλων, η εποχικότητα και η έλλειψη σταθερότητας καθιστούν τη στρατηγική αυτή απαιτητική, αλλά ταυτόχρονα και καθοριστική για όσους επιδιώκουν να πρωταγωνιστήσουν σε μια βιομηχανία που ορίζεται από την ευελιξία και την καινοτομία (Ksciuk et al., 2023; Polemis et al., 2024; D'Agostini et al., 2024).

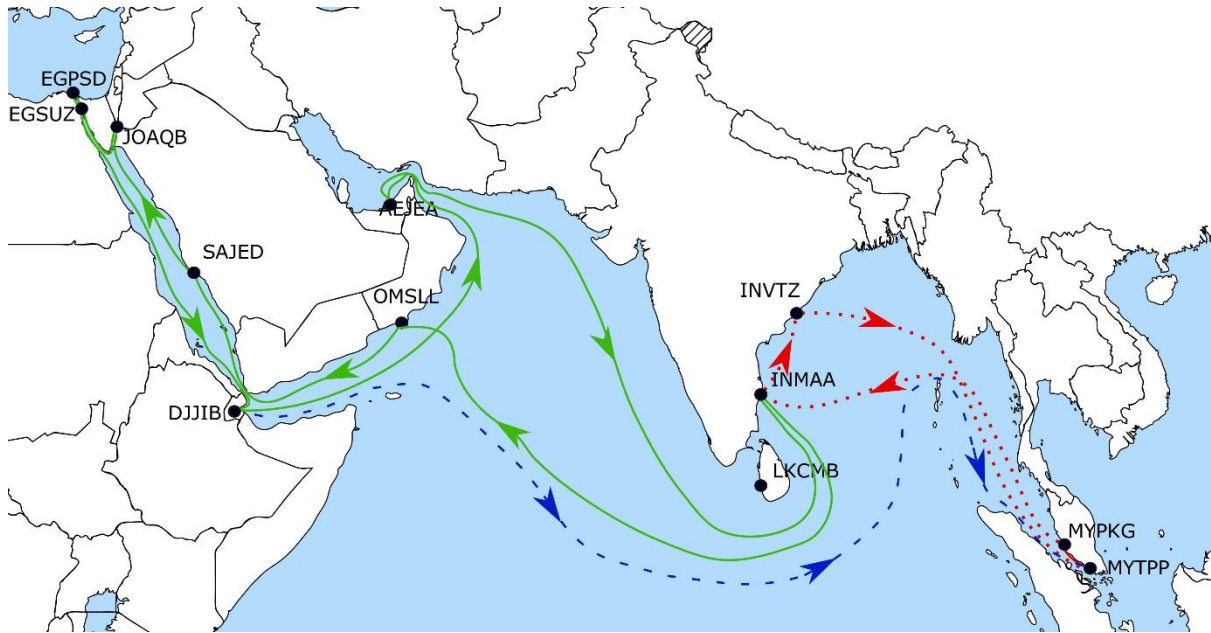
4.2 Time Chartering: Χαρακτηριστικά, Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα

Η στρατηγική του *time chartering* αποτελεί μια από τις πλέον καθιερωμένες μορφές ναύλωσης στη ναυτιλιακή αγορά και αντιπροσωπεύει μια προσέγγιση που συνδυάζει σταθερότητα εσόδων, μερική μεταφορά κινδύνου και επιχειρησιακή αποδοτικότητα. Σε αντίθεση με το *spot chartering*, όπου ο πλοιοκτήτης φέρει πλήρως τον εμπορικό και επιχειρησιακό κίνδυνο, το *time charter* συνιστά μια μορφή σύμβασης μεσοπρόθεσμης ή μακροπρόθεσμης διάρκειας, μέσω της οποίας ο πλοιοκτήτης εκχωρεί τη χρήση του πλοίου σε έναν ναυλωτή για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, διατηρώντας όμως την τεχνική και λειτουργική ευθύνη. Ο ναυλωτής, με τη σειρά του, αναλαμβάνει τον εμπορικό κίνδυνο, αποφασίζοντας για τις διαδρομές και τα φορτία, ενώ ο πλοιοκτήτης εξασφαλίζει σταθερό ημερήσιο ναύλο ανεξάρτητα από τις διακυμάνσεις της αγοράς (Beullens, 2023; Pourkermani, 2023).

Το *time chartering* συνδυάζει στοιχεία σταθερότητας και ευελιξίας. Από τη μία πλευρά, παρέχει στον πλοιοκτήτη μια σταθερή ροή εσόδων, μειώνοντας την έκθεση στις διακυμάνσεις των *spot* ναύλων. Από την άλλη, επιτρέπει στον ναυλωτή να χρησιμοποιεί τη χωρητικότητα του πλοίου σαν να του ανήκε, χωρίς να επιβαρύνεται με το κόστος συντήρησης, πλήρωματος ή ασφάλειας. Όπως επισημαίνει ο Pourkermani (2023), το *time chartering* εξυπηρετεί τις επιχειρήσεις που επιδιώκουν να εξισορροπήσουν το εμπορικό τους ρίσκο με τον επιχειρησιακό τους σχεδιασμό. Για τον πλοιοκτήτη, η στρατηγική αυτή αποτελεί μέσο σταθεροποίησης των εσόδων και βελτίωσης της δυνατότητας χρηματοδότησης, καθώς οι μακροχρόνιες συμβάσεις θεωρούνται από τις τράπεζες εγγύηση σταθερών ροών μετρητών.

Τα χαρακτηριστικά του *time chartering* επικεντρώνονται σε πέντε κύριες διαστάσεις: τη διάρκεια, τη μεταφορά ευθύνης, τη διαχείριση κόστους, τον καθορισμό ναύλου και τη λειτουργική ευελιξία. Η διάρκεια ποικίλλει από μερικούς μήνες έως και αρκετά χρόνια, ανάλογα με το είδος του φορτίου και τη φύση της σύμβασης. Ο πλοιοκτήτης παραμένει υπεύθυνος για το πλήρωμα, τη συντήρηση, την ασφάλεια και τη συμμόρφωση του πλοίου με τους κανονισμούς, ενώ ο ναυλωτής αναλαμβάνει τα λειτουργικά κόστη που σχετίζονται με το

εμπόριο —όπως τα καύσιμα και τα λιμενικά τέλη— και διαχειρίζεται τη μεταφορική δραστηριότητα. Ο Beullens (2023) επισημαίνει ότι η επιχειρησιακή αποδοτικότητα ενός *time charter* εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη διαχείριση της ταχύτητας και της κατανάλωσης καυσίμων, καθώς οι αποκλίσεις σε αυτά τα μεγέθη μπορούν να επηρεάσουν τόσο την κερδοφορία του ναυλωτή όσο και την επιχειρησιακή φθορά του πλοίου.



Εικόνα 7 Το σχήμα παρουσιάζει ένα παραδειγματικό δίκτυο ναυπλιακών διαδρομών, συνδυάζοντας τακτικές (*liner*) και *tramp* υπηρεσίες. Οι συνεχείς γραμμές υποδηλώνουν τα σταθερά δρομολόγια των ναυλωμένων πλοίων, ενώ οι διακεκομμένες αντιστοιχούν σε ευκαιριακές ή *spot* διαδρομές. Η απεικόνιση καταδεικνύει τη στρατηγική αλληλεπίδραση μεταξύ των δύο τύπων ναύλωσης και τη σημασία της γεωγραφικής τοποθέτησης στη μεγιστοποίηση της αποδοτικότητας. Πηγή Ksciuk, J., Kuhlemann, S., Tierney, K. and Koberstein, A., 2023

Τα πλεονεκτήματα της ναύλωσης τύπου *time charter* είναι πολλαπλά, τόσο για τον πλοιοκτήτη όσο και για τον ναυλωτή. Για τον πλοιοκτήτη, το βασικό πλεονέκτημα είναι η σταθερότητα των εσόδων. Η εξασφάλιση σταθερού ημερήσιου ναύλου για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα προσφέρει προβλεψιμότητα και προστατεύει από τις απότομες πτώσεις της αγοράς. Ο Pourkermani (2023) υπογραμμίζει ότι αυτή η σταθερότητα επιτρέπει καλύτερο χρηματοοικονομικό σχεδιασμό και ευνοεί την πρόσβαση σε τραπεζική χρηματοδότηση. Επίσης, οι *time charter* συμφωνίες μειώνουν τη διοικητική πολυπλοκότητα, καθώς ο πλοιοκτήτης δεν χρειάζεται να συμμετέχει ενεργά στις εμπορικές διαπραγματεύσεις για κάθε ταξίδι.

Για τον ναυλωτή, η ναύλωση *time charter* προσφέρει λειτουργικό έλεγχο και στρατηγική ευελιξία χωρίς την ανάγκη ιδιοκτησίας πλοίων. Ο Du et al. (2024) δείχνουν ότι οι εταιρείες πετρελαίου και εμπορίας αγαθών προτιμούν τέτοιου είδους συμβάσεις επειδή τους επιτρέπουν

να διαθέτουν χωρητικότητα κατά βούληση, προσαρμόζοντας τη χρήση του στόλου τους στις μεταβαλλόμενες ανάγκες των αγορών. Έτσι, οι ναυλωτές μπορούν να εκμεταλλευτούν τις ευκαιρίες της αγοράς χωρίς να δεσμεύουν κεφάλαια σε περιουσιακά στοιχεία υψηλής αξίας.

Η βελτιστοποίηση της χρήσης του πλοίου αποτελεί επίσης σημαντικό πλεονέκτημα του *time chartering*. Οι Ksciuk et al. (2023) αναδεικνύουν ότι η μείωση της αβεβαιότητας μέσω προγραμματισμού διαδρομών και χρονοπρογραμματισμού (routing and scheduling) ενισχύει τη συνολική αποδοτικότητα και επιτρέπει στους ναυλωτές να ελαχιστοποιούν καθυστερήσεις και κόστη. Η δυνατότητα προγραμματισμού αποτελεί βασικό στοιχείο στρατηγικού ελέγχου, ειδικά για εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε δίκτυα πολλαπλών μεταφορών.

Επιπλέον, το *time chartering* συμβάλλει στη βελτίωση της ενεργειακής αποδοτικότητας και της περιβαλλοντικής συμμόρφωσης. Όπως αναλύει ο Beullens (2023), οι ναυλωτές συχνά εφαρμόζουν πολιτικές βέλτιστης ταχύτητας (economic speed) για τη μείωση κατανάλωσης καυσίμων και εκπομπών CO₂, κάτι που οδηγεί σε αμοιβαία οφέλη: μείωση λειτουργικού κόστους και προστασία της φήμης του πλοιοκτήτη σε ένα περιβάλλον αυστηρών περιβαλλοντικών ρυθμίσεων.

Ωστόσο, τα μειονεκτήματα του *time chartering* είναι σημαντικά και σχετίζονται με τη μεταφορά εμπορικού ρίσκου, την πιθανότητα συγκρούσεων συμφερόντων και την εξάρτηση από τη διάρκεια της αγοράς. Πρώτον, σε περιόδους ανόδου των ναύλων, ο πλοιοκτήτης χάνει την ευκαιρία να επωφεληθεί από τα υψηλά επίπεδα τιμών, αφού δεσμεύεται από ένα σταθερό ναύλο. Οι Polemis et al., (2024) αναφέρουν ότι η αγορά LNG παρουσίασε τέτοιες περιπτώσεις, όπου οι πλοιοκτήτες που είχαν συνάψει *time charter* συμβάσεις πριν την άνοδο των ναύλων βρέθηκαν σε μειονεκτική θέση έναντι εκείνων που δραστηριοποιούνταν στην *spot* αγορά.

Δεύτερον, υπάρχει ο κίνδυνος κακής διαχείρισης από τον ναυλωτή. Αν και ο πλοιοκτήτης διατηρεί την τεχνική ευθύνη, ο ναυλωτής καθορίζει τη χρήση του πλοίου, επιλέγοντας διαδρομές που μπορεί να προκαλέσουν αυξημένη φθορά ή καθυστερήσεις. Ο Du et al. (2024) υπογραμμίζουν ότι σε μεγάλες εταιρείες δεξαμενοπλοίων, οι καθυστερήσεις λόγω κακής εμπορικής διαχείρισης μπορεί να μειώσουν σημαντικά την αποδοτικότητα του στόλου και να δημιουργήσουν νομικές διαμάχες σχετικά με τα λεγόμενα “off-hire” διαστήματα, όπου το πλοίο δεν παράγει έσοδα.

Τρίτον, τα *time charter* συμβόλαια δημιουργούν νομικές και λειτουργικές πολυπλοκότητες. Η σαφής οριοθέτηση των υποχρεώσεων μεταξύ πλοιοκτήτη και ναυλωτή είναι κρίσιμη, καθώς

κάθε ασάφεια μπορεί να οδηγήσει σε διαφωνίες για ζητήματα όπως η ευθύνη καθυστερήσεων, οι συνθήκες καυσίμων ή οι παραβιάσεις κανονισμών. Οι Ksciuk et al. (2023) επισημαίνουν ότι τέτοια συμβόλαια απαιτούν αυξημένο επίπεδο παρακολούθησης και προσαρμογής σε πραγματικό χρόνο, καθώς η αβεβαιότητα στη δρομολόγηση και τον προγραμματισμό επηρεάζει άμεσα τη βιωσιμότητά τους.

Από στρατηγικής πλευράς, το *time chartering* λειτουργεί ως μηχανισμός αντιστάθμισης ρίσκου (risk-hedging mechanism). Οι D'Agostini, Jo και Attard (2024) αναφέρουν ότι πολλές ναυτιλιακές εταιρείες μετά την πανδημία επιδιώκουν μικτό χαρτοφυλάκιο ναυλώσεων, συνδυάζοντας *spot* και *time charter* συμφωνίες ώστε να επιτυγχάνουν ισορροπία μεταξύ ρευστότητας και σταθερότητας. Έτσι, οι εταιρείες μπορούν να επωφεληθούν από την αστάθεια όταν οι ναύλοι ανεβαίνουν, ενώ προστατεύονται από τις απώλειες όταν η αγορά υποχωρεί.

Τέλος, η στρατηγική του *time chartering* αποκτά ιδιαίτερη σημασία στη νέα εποχή ψηφιοποίησης και ενεργειακής μετάβασης. Οι Du et al. (2024) και οι Ksciuk et al. (2023) τονίζουν ότι τα εξελιγμένα μοντέλα προσομοίωσης και δρομολόγησης, που ενσωματώνουν δεδομένα πραγματικού χρόνου, βελτιώνουν την αποδοτικότητα και μειώνουν το ρίσκο λειτουργίας. Οι εταιρείες που επενδύουν σε τέτοιες τεχνολογίες μπορούν να διαχειρίζονται καλύτερα τα πλοία τους σε *time charter* καθεστώ, επιτυγχάνοντας υψηλότερη αξιοπιστία και περιβαλλοντική απόδοση.

Συνολικά, το *time chartering* αντιπροσωπεύει μια στρατηγική σταθερότητας και ελεγχόμενου ρίσκου, που ευνοεί τους πλοιοκτήτες σε περιόδους αβεβαιότητας αλλά περιορίζει τα κέρδη τους σε φάσεις ανόδου της αγοράς. Απαιτεί προσεκτική διαχείριση συμβολαίων, τεχνική επάρκεια και στενή συνεργασία με τους ναυλωτές. Σε μια ναυτιλιακή βιομηχανία που κινείται ανάμεσα στη ρευστότητα και τη σταθερότητα, η επιτυχία έγκειται στην ικανότητα συνδυασμού των πλεονεκτημάτων του *time chartering* με την ευελιξία του *spot chartering*, δημιουργώντας ένα υβριδικό επιχειρηματικό μοντέλο που ανταποκρίνεται στις ανάγκες της σύγχρονης αγοράς (Pourkermani, 2023; D'Agostini et al., 2024; Ksciuk et al., 2023).

Κεφάλαιο 5: Επιλογή Στρατηγικής σε Σχέση με τις Αγορές

5.1 Σύνδεση στρατηγικής με τη ναυλαγορά

Η επιλογή στρατηγικής ναύλωσης και επενδυτικής τοποθέτησης σε μια ναυτιλιακή εταιρεία συνδέεται άμεσα με τη δομή, τη λειτουργία και τη μεταβλητότητα της ναυλαγοράς. Η ναυτιλιακή αγορά δεν αποτελεί ένα ενιαίο περιβάλλον, αλλά ένα πολύπλοκο και αλληλεξαρτώμενο σύστημα αγορών — ναύλων, μεταχειρισμένων πλοίων, νεότευκτων και διάλυσης — που λειτουργούν με διαφορετικούς χρονικούς κύκλους, προσδιοριζόμενοι από οικονομικούς, τεχνολογικούς και γεωπολιτικούς παράγοντες (Stopford, 2009). Σε αυτό το πλαίσιο, η στρατηγική επιλογή μιας εταιρείας ως προς τη συμμετοχή της στις αγορές *spot* ή *time chartering*, στις αγορές επενδύσεων ή στις παράλληλες αγορές πλοίων, εξαρτάται από τη θέση του ναυτιλιακού κύκλου, το επίπεδο ρίσκου που είναι διατεθειμένη να αναλάβει και τη χρηματοοικονομική της ανθεκτικότητα.

Η ναυλαγορά διαμορφώνει το λειτουργικό πλαίσιο εντός του οποίου οι ναυτιλιακές εταιρείες χαράσσουν στρατηγικές για τη μεγιστοποίηση της απόδοσής τους. Η διακύμανση των ναύλων αντικατοπτρίζει τη συνεχή προσαρμογή της προσφοράς και της ζήτησης χωρητικότητας σε παγκόσμιο επίπεδο, καθιστώντας τη λήψη στρατηγικών αποφάσεων μια διαδικασία υψηλής αβεβαιότητας. Όπως επισημαίνουν οι Yang et al. (2025), η αλληλεπίδραση εξωτερικών αβεβαιοτήτων —όπως οι μακροοικονομικές κρίσεις, οι γεωπολιτικές αναταραχές και οι περιβαλλοντικοί κανονισμοί— δημιουργεί πολλαπλές πηγές μεταβλητότητας στις επιμέρους αγορές, οι οποίες επηρεάζουν άμεσα την κερδοφορία των πλοιοκτητών και τη συμπεριφορά των επενδυτών.

Σε αυτό το δυναμικό περιβάλλον, η στρατηγική ναύλωσης λειτουργεί ως κρίσιμο εργαλείο προσαρμογής. Οι εταιρείες επιλέγουν μεταξύ *spot chartering* και *time chartering* ανάλογα με τη φάση του ναυτιλιακού κύκλου. Σε περιόδους υψηλών ναύλων, οι πλοιοκτήτες τείνουν να προτιμούν τις *spot* αγορές, επωφελούμενοι από την αύξηση των τιμών, ενώ σε περιόδους ύφεσης στρέφονται προς τις *time charter* συμβάσεις, εξασφαλίζοντας σταθερά έσοδα και μειώνοντας το ρίσκο. Αυτή η στρατηγική εναλλαγή έχει επισημανθεί από τον Kavussanos et al. (2021), οι οποίοι τονίζουν ότι η αποτελεσματική διαχείριση ρίσκου στη ναυτιλία βασίζεται στην ικανότητα ισορρόπησης μεταξύ βραχυπρόθεσμης κερδοφορίας και μακροπρόθεσμης σταθερότητας μέσω χρηματοοικονομικών παραγώγων και διαφοροποίησης χαρτοφυλακίου ναυλώσεων.

Η κυκλικότητα της ναυλαγοράς αποτελεί κεντρικό στοιχείο για τη στρατηγική διαμόρφωση. Ο Goulielmos et al. (2020) περιγράφουν τη ναυτιλιακή αγορά ως σύστημα τεσσάρων φάσεων – άνθησης, υπερπροσφοράς, ύφεσης και ανάκαμψης – όπου κάθε φάση καθορίζει διαφορετικές στρατηγικές επιλογές. Στη φάση της άνθησης, οι εταιρείες επενδύουν σε νεότευκτα πλοία και συμμετέχουν ενεργά στις *spot* αγορές. Αντίθετα, στη φάση της ύφεσης προκρίνεται η σύναψη μακροχρόνιων συμβολαίων και η πώληση πλοίων για τη διατήρηση ρευστότητας. Η στρατηγική συνέπεια και η ικανότητα πρόβλεψης των κύκλων καθίστανται κρίσιμες δεξιότητες επιβίωσης.

Οι δομικές σχέσεις μεταξύ των επιμέρους αγορών ενισχύουν τη σημασία της στρατηγικής προσαρμογής. Ο Palaios και ο Triantafyllou (2025) αναδεικνύουν τη μεταφορά μεταβλητότητας (*spillover effects*) μεταξύ των τεσσάρων ναυτιλιακών αγορών, επισημαίνοντας ότι οι αλλαγές στη ναυλαγορά συχνά επηρεάζουν άμεσα τις αγορές μεταχειρισμένων και νεότευκτων πλοίων. Για παράδειγμα, μια απότομη αύξηση των ναύλων οδηγεί σε άνοδο των τιμών των μεταχειρισμένων πλοίων και αύξηση των παραγγελιών νεότευκτων, γεγονός που με τη σειρά του δημιουργεί υπερπροσφορά και μελλοντική πτώση των ναύλων. Η κατανόηση αυτών των δυναμικών είναι απαραίτητη για τον σχεδιασμό μακροχρόνιων στρατηγικών επενδύσεων και ναύλωσης.

Η εξέλιξη των ναυτιλιακών κόστους αποτελεί επίσης κρίσιμο παράγοντα διαμόρφωσης στρατηγικής. Οι Ferrari et al. (2023) έδειξαν ότι η αύξηση του κόστους μεταφοράς μετά το 2020 επηρέασε αρνητικά το διεθνές εμπόριο και οδήγησε σε στρατηγική αναδιάρθρωση των ναυτιλιακών εταιρειών, με έμφαση στη βελτιστοποίηση καυσίμων, την ψηφιοποίηση και τη βελτίωση της εφοδιαστικής αποδοτικότητας. Αντίστοιχα, οι Park et al. (2024) τεκμηριώνουν ότι τα μακροοικονομικά σοκ —όπως η πανδημία COVID-19 και οι ενεργειακές κρίσεις— αύξησαν τη μεταβλητότητα των ναύλων, καθιστώντας απαραίτητη τη χρήση δυναμικών στρατηγικών ναύλωσης.

Η στρατηγική επιλογή δεν περιορίζεται μόνο στις λειτουργικές αποφάσεις, αλλά εκτείνεται και σε επενδυτικές και περιβαλλοντικές παραμέτρους. Οι Lu και Theocharis (2025) υπογραμμίζουν ότι η ενεργειακή αποδοτικότητα και οι δείκτες άνθρακα επηρεάζουν πλέον σημαντικά τις τιμές πλοίων και τις επιλογές των επενδυτών, δημιουργώντας μια νέα διάσταση στρατηγικής που συνδέει τη ναυλαγορά με τους κανονισμούς αποανθρακοποίησης. Παράλληλα, οι ElMenshawy et al. (2024) δείχνουν ότι οι πολιτικές «πράσινης ανακύκλωσης»

και η κυκλική οικονομία επηρεάζουν τη στρατηγική απόσυρσης στόλων, καθώς οι πλοιοκτήτες πρέπει να συνυπολογίζουν τόσο τις οικονομικές όσο και τις περιβαλλοντικές αποδόσεις.

Η πανδημία COVID-19 αποτέλεσε καθοριστικό σημείο αναφοράς για την επαναξιολόγηση των ναυτιλιακών στρατηγικών. Σύμφωνα με τους Cullinane και Haralambides (2021) και τους Menhat et al. (2021), οι πρωτοφανείς διαταραχές στις αλυσίδες εφοδιασμού οδήγησαν τις ναυτιλιακές επιχειρήσεις να αναζητήσουν νέα μοντέλα ευελιξίας. Οι εταιρείες που βασίζονταν αποκλειστικά σε *time charter* συμφωνίες αντιμετώπισαν δυσκολίες λόγω της απότομης πτώσης της ζήτησης, ενώ όσες είχαν πιο διαφοροποιημένα χαρτοφυλάκια ναύλωσης διατήρησαν υψηλότερη ανθεκτικότητα. Η κρίση αυτή απέδειξε ότι η στρατηγική σύνδεση με τη ναυλαγορά απαιτεί συνεχή προσαρμοστικότητα και ικανότητα ταχείας μετάβασης μεταξύ αγορών.

Η πληροφόρηση και ανάλυση δεδομένων έχει εξελιχθεί σε βασικό εργαλείο στρατηγικού σχεδιασμού. Ο Michail και ο Melas (2023) έδειξαν ότι οι αποφάσεις παραγγελιών νέων πλοίων και η προσφορά χωρητικότητας σχετίζονται στενά με τις διακυμάνσεις των ναύλων και τη συμπεριφορά της αγοράς. Η δυνατότητα ανάλυσης πραγματικού χρόνου, μέσω big data και αλγορίθμων πρόβλεψης, δίνει πλέον τη δυνατότητα στις εταιρείες να αναπροσαρμόζουν στρατηγικές βάσει προβλέψεων και όχι μόνο εμπειρικών δεδομένων. Παράλληλα, οι Naghash et al. (2024) αναδεικνύουν ότι τα νέα μοντέλα πρόβλεψης της ναυλαγοράς ενσωματώνουν μεταβλητές όπως η ενεργειακή πολιτική, η τεχνολογική καινοτομία και η γεωπολιτική σταθερότητα, δημιουργώντας πιο ολοκληρωμένες στρατηγικές εκτιμήσεις.

Εξίσου σημαντική είναι η χρηματοοικονομική διάσταση της στρατηγικής σύνδεσης με τη ναυλαγορά. Όπως επισημαίνουν οι Visvikis και Panayides (2022), η χρηματοδότηση πλοίων και η διαχείριση ρίσκου συνδέονται άμεσα με τη στρατηγική επιλογή ναύλωσης. Οι εταιρείες που εξασφαλίζουν σταθερές ροές μέσω μακροχρόνιων συμβολαίων έχουν αυξημένες πιθανότητες ευνοϊκής χρηματοδότησης, ενώ όσες επιλέγουν πιο επιθετικές στρατηγικές στη spot αγορά πρέπει να στηρίζονται σε hedging εργαλεία, όπως τα freight derivatives. Ο Kavussanos et al. (2021) τονίζουν ότι η αποτελεσματική χρήση αυτών των παραγώγων ενισχύει την ικανότητα πρόβλεψης και περιορίζει το ρίσκο απότομων διακυμάνσεων στη ναυλαγορά.

Στο πλαίσιο αυτό, η στρατηγική διαφοροποίησης συνιστά θεμελιώδες εργαλείο επιβίωσης. Ο Sygiopoulos et al. (2023) υπογραμμίζουν ότι οι επενδυτικές προκαταλήψεις (investment biases) και οι υπερβολικές αντιδράσεις στις αγορές οδηγούν σε αποδοτικές και μη αποδοτικές

περιόδους επενδύσεων. Οι εταιρείες που εφαρμόζουν πολυεπίπεδη στρατηγική — συνδυάζοντας spot και time chartering, επενδύσεις σε νέα πλοία και συμμετοχή σε αγορές διάλυσης— καταφέρνουν να εξομαλύνουν το ρίσκο και να διατηρούν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Συνολικά, η σύνδεση στρατηγικής με τη ναυλαγορά δεν αποτελεί απλώς επιλογή λειτουργικού σχεδιασμού, αλλά μια ολιστική διαδικασία προσαρμογής στις διαρκώς μεταβαλλόμενες συνθήκες του ναυτιλιακού περιβάλλοντος. Οι σύγχρονες ναυτιλιακές επιχειρήσεις καλούνται να αναπτύξουν συστήματα ευφυούς λήψης αποφάσεων, που να συνδυάζουν οικονομικά, τεχνικά και περιβαλλοντικά δεδομένα για να διαμορφώσουν ένα ευέλικτο και ανθεκτικό στρατηγικό μοντέλο. Η επιτυχής ενσωμάτωση της ναυλαγοράς στη στρατηγική πολιτική μιας εταιρείας συνιστά όχι μόνο μέτρο αποτελεσματικότητας, αλλά και βασικό δείκτη βιωσιμότητας στον 21ο αιώνα της ναυτιλίας (Stopford, 2020; Palaios & Triantafyllou, 2025; Kavussanos et al., 2021).

5.2 Σχέση με την Αγορά Μεταχειρισμένων Πλοίων

Η αγορά μεταχειρισμένων πλοίων (Sale & Purchase market) αποτελεί έναν από τους πλέον κρίσιμους και ευμετάβλητους τομείς της ναυτιλιακής βιομηχανίας, λειτουργώντας ως βασικός μηχανισμός εξισορρόπησης μεταξύ της προσφοράς και της ζήτησης χωρητικότητας. Η στρατηγική σύνδεση μιας ναυτιλιακής εταιρείας με την αγορά αυτή δεν περιορίζεται απλώς στην αγοραπωλησία πλοίων, αλλά συνιστά κεντρικό στοιχείο διαχείρισης επενδυτικού ρίσκου, προσαρμογής στον κύκλο της ναυλαγοράς και ευθυγράμμισης με τις μακροοικονομικές και τεχνολογικές εξελίξεις. Σύμφωνα με τον Stopford (2009), η αγορά μεταχειρισμένων πλοίων είναι στενά διασυνδεδεμένη με την αγορά ναύλων, καθώς οι τιμές των πλοίων αντικατοπτρίζουν τις προσδοκίες των επενδυτών για τη μελλοντική πορεία των ναύλων και της κερδοφορίας.

Οι Alizadeh και Nomikos (2021) αναδεικνύουν ότι η αγορά μεταχειρισμένων πλοίων λειτουργεί ως «βαρόμετρο» της συνολικής ναυτιλιακής δραστηριότητας. Οι τιμές των πλοίων επηρεάζονται άμεσα από την τρέχουσα και αναμενόμενη κατάσταση της ναυλαγοράς, ενώ η ταχύτητα προσαρμογής των τιμών υποδηλώνει την ευαισθησία της αγοράς σε μεταβολές ζήτησης και προσφοράς. Σε περιόδους άνθησης, όταν οι ναύλοι βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα, οι επενδυτές σπεύδουν να αποκτήσουν μεταχειρισμένα πλοία προκειμένου να επωφεληθούν από την άμεση εκμετάλλευση των κερδών. Αντιθέτως, σε φάσεις ύφεσης οι τιμές καταρρέουν,

δημιουργώντας ευκαιρίες εξαγορών για όσους διαθέτουν ρευστότητα και υπομονή για τη μελλοντική ανάκαμψη.

Η στρατηγική διασύνδεση μεταξύ ναυλαγοράς και αγοράς μεταχειρισμένων πλοίων βασίζεται στη δυναμική των επενδυτικών προσδοκιών. Όπως τεκμηριώνουν οι Syriopoulos, Tsatsaronis και Hammoud (2023), οι ναυτιλιακές αγορές συχνά λειτουργούν με συμπεριφορές «αγέλης», όπου οι επενδυτές επηρεάζονται από ψυχολογικές προσδοκίες και επενδυτικές προκαταλήψεις. Η υπερβολική αισιοδοξία σε περιόδους ανόδου οδηγεί σε μαζικές αγορές πλοίων και υπερπροσφορά χωρητικότητας, ενώ ο πανικός σε φάσεις ύφεσης προκαλεί απότομες αποεπενδύσεις και καταρρεύσεις τιμών. Αυτές οι συμπεριφορές επιβεβαιώνουν τον κυκλικό χαρακτήρα της ναυτιλιακής βιομηχανίας και ενισχύουν την ανάγκη στρατηγικής ορθολογικότητας και ανάλυσης δεδομένων πριν από κάθε επενδυτική κίνηση.

Η αγορά μεταχειρισμένων πλοίων συνδέεται επίσης στενά με την αγορά νεότευκτων και διάλυσης, σχηματίζοντας έναν κύκλο ζωής του πλοίου όπου κάθε στάδιο επηρεάζει το επόμενο. Οι Palaios και Triantafyllou (2025) επισημαίνουν ότι τα spillover effects μεταξύ των αγορών οδηγούν σε αλυσιδωτές αντιδράσεις: η αύξηση των ναύλων προκαλεί άνοδο των τιμών των μεταχειρισμένων πλοίων, η οποία με τη σειρά της ενισχύει τις παραγγελίες νέων πλοίων. Όταν αυτά παραδοθούν, η υπερπροσφορά μειώνει τους ναύλους και ωθεί στη διάλυση των παλαιότερων μονάδων. Συνεπώς, η στρατηγική σύνδεση μιας εταιρείας με την αγορά μεταχειρισμένων πρέπει να βασίζεται σε συνεχή ανάλυση των κύκλων και στην ικανότητα έγκαιρης εξόδου ή εισόδου.

Η οικονομική ανάλυση των τιμών πλοίων αποδεικνύει τη σημασία της ναυτιλιακής στρατηγικής. Οι Kasimati και Veraros (2025) ανέπτυξαν ένα εμπειρικό μοντέλο για την αγορά ξηρού φορτίου, σύμφωνα με το οποίο οι τιμές των μεταχειρισμένων πλοίων καθορίζονται όχι μόνο από τους τρέχοντες ναύλους αλλά και από τη μακροπρόθεσμη προσδοκία για την κερδοφορία των αγορών χύδην φορτίου. Ο Jacks και ο Stuermer (2021) ενισχύουν αυτή την άποψη, δείχνοντας ιστορικά ότι οι διακυμάνσεις των τιμών πλοίων από το 1850 έως το 2020 συμβαδίζουν με τα μακροοικονομικά κύματα παγκόσμιας ανάπτυξης και μεταφορών. Η αγορά μεταχειρισμένων, επομένως, λειτουργεί ως επενδυτικός μηχανισμός πρόβλεψης και όχι μόνο ως εργαλείο εμπορικής δραστηριότητας.

Σε στρατηγικό επίπεδο, η αγορά μεταχειρισμένων πλοίων προσφέρει ευελιξία και άμεση επιχειρησιακή ετοιμότητα, καθώς τα πλοία είναι ήδη διαθέσιμα για ναυλώσεις χωρίς την

αναμονή παραδόσεων από ναυπηγεία. Αυτό επιτρέπει στις εταιρείες να επεκτείνουν ή να διαφοροποιήσουν τον στόλο τους ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς. Όπως αναφέρει ο Visvikis και ο Panayides (2022), οι επενδυτές επιλέγουν τη συγκεκριμένη αγορά όταν επιδιώκουν ταχεία απόδοση κεφαλαίων ή προσωρινή επέκταση δραστηριοτήτων, ενώ οι πιο μακροπρόθεσμοι παίκτες στρέφονται στα νεότευκτα πλοία. Η στρατηγική ισορροπία μεταξύ αγοράς μεταχειρισμένων και νεότευκτων συνιστά κρίσιμο στοιχείο διαφοροποίησης του στόλου και διαχείρισης επενδυτικού κινδύνου.

Η πανδημία COVID-19 ανέδειξε περαιτέρω τη σημασία αυτής της αγοράς. Οι Cullinane και Haralambides (2021) και οι Notteboom, Pallis και Rodrigue (2022) επισημαίνουν ότι κατά τη διάρκεια της κρίσης, η αγορά μεταχειρισμένων παρουσίασε ακραίες διακυμάνσεις λόγω της αστάθειας της εφοδιαστικής αλυσίδας και των ανισορροπιών στη ζήτηση. Πολλές εταιρείες εκμεταλλεύτηκαν τη συγκυρία για να αποκτήσουν πλοία σε χαμηλές τιμές, ενώ άλλες αναγκάστηκαν να πουλήσουν για λόγους ρευστότητας. Αυτές οι αντιφατικές κινήσεις κατέδειξαν ότι η επιτυχής σύνδεση με την αγορά μεταχειρισμένων απαιτεί στρατηγικό χρονισμό (timing) και προνοητική διαχείριση κεφαλαίων.

Επιπλέον, η ενεργειακή απόδοση και η περιβαλλοντική συμμόρφωση έχουν καταστεί σημαντικοί παράγοντες που επηρεάζουν τη στρατηγική επιλογή στην αγορά μεταχειρισμένων πλοίων. Οι Lu και Theocharis (2025) υποστηρίζουν ότι οι επενδυτές στρέφονται πλέον σε νεότερα ή αναβαθμισμένα πλοία που πληρούν τους νέους δείκτες ενεργειακής απόδοσης (EEDI, CII), καθώς αυτά είναι πιο ανταγωνιστικά στις ναυλαγορές και προτιμώνται από ναυλωτές με περιβαλλοντικά κριτήρια. Παράλληλα, οι ElMenshawy, Ülkü και Hsuan (2024) συνδέουν τη στρατηγική αγορά μεταχειρισμένων πλοίων με την έννοια της κυκλικής οικονομίας: οι αποφάσεις αγοράς ή διάλυσης πλοίων δεν καθορίζονται μόνο από την οικονομική αξία, αλλά και από την περιβαλλοντική επίπτωση του κύκλου ζωής τους.

Η αγορά μεταχειρισμένων πλοίων διαδραματίζει επίσης σημαντικό ρόλο στη χρηματοοικονομική στρατηγική των ναυτιλιακών εταιρειών. Ο Kamal et al. (2021) έδειξαν ότι οι μεταβολές στις τιμές των πλοίων επηρεάζουν άμεσα τις κεφαλαιοποιήσεις των ναυτιλιακών εταιρειών στις χρηματιστηριακές αγορές, καθώς τα πλοία αποτελούν τον κύριο ενσώματο πλούτο τους. Σε περιόδους ανόδου, η αύξηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων ενισχύει τη δανειοληπτική ικανότητα και τη δυνατότητα περαιτέρω επενδύσεων. Αντίθετα, σε περιόδους ύφεσης, η απομείωση των αξιών περιορίζει τη ρευστότητα και αυξάνει το χρηματοοικονομικό ρίσκο.

Αναφορικά με τη διαχείριση ρίσκου, οι Kavussanos, Tsouknidis και Visvikis (2021) τονίζουν τη σημασία των παραγώγων ναύλων (freight derivatives) ως εργαλείων αντιστάθμισης κινδύνου για επενδύσεις σε μεταχειρισμένα πλοία. Οι εταιρείες μπορούν να εξισορροπήσουν την αβεβαιότητα των μελλοντικών εσόδων χρησιμοποιώντας τα παράγωγα αυτά, μειώνοντας την έκθεση στη μεταβλητότητα της αγοράς. Αυτό επιτρέπει τη στρατηγική διαφοροποίηση μεταξύ επενδυτικών και λειτουργικών αποφάσεων.

Η σχέση μεταξύ ναυτιλιακής στρατηγικής και αγοράς μεταχειρισμένων πλοίων είναι, επομένως, πολυεπίπεδη και εξαρτάται από μακροοικονομικές, τεχνολογικές και περιβαλλοντικές μεταβλητές. Οι Ferrari et al. (2023) σημειώνουν ότι η αύξηση του κόστους μεταφοράς και οι γεωπολιτικές αστάθειες επηρεάζουν όχι μόνο τη ζήτηση χωρητικότητας αλλά και τη διαθεσιμότητα επενδυτικών κεφαλαίων, μεταβάλλοντας το ισοζύγιο προσφοράς και ζήτησης στη δευτερογενή αγορά. Παράλληλα, η μακροχρόνια ανάλυση του Goulielmos et al. (2020) δείχνει ότι η συστημική κυκλικότητα της ναυτιλίας ενσωματώνει την αγορά μεταχειρισμένων ως αναπόσπαστο μηχανισμό ανανέωσης στόλων και ανακατανομής κεφαλαίων.

Συνολικά, η στρατηγική σύνδεση με την αγορά μεταχειρισμένων πλοίων απαιτεί διεπιστημονική προσέγγιση, όπου η ανάλυση κύκλων, οι χρηματοοικονομικές προβλέψεις και οι περιβαλλοντικές πολιτικές συνδυάζονται για τη βέλτιστη αξιοποίηση ευκαιριών. Οι εταιρείες που κατανοούν τον ρόλο της αγοράς αυτής όχι μόνο ως εμπορικό εργαλείο, αλλά ως στρατηγικό μοχλό επενδυτικής προσαρμοστικότητας, κατορθώνουν να επιβιώνουν και να ευημερούν σε συνθήκες ακραίας μεταβλητότητας. Η σύγχρονη ναυτιλία δεν μπορεί πλέον να αντιμετωπίζει την αγορά μεταχειρισμένων ως απλό δευτερογενές πεδίο συναλλαγών, αλλά ως καθοριστικό παράγοντα στρατηγικής ευελιξίας, επενδυτικής ανθεκτικότητας και βιώσιμης ανάπτυξης (Alizadeh & Nomikos, 2021; Lu & Theocharis, 2025; Palaios & Triantafyllou, 2025).

5.3 Επίδραση της Αγοράς Νεότευκτων Πλοίων

Η αγορά νεότευκτων πλοίων (newbuilding market) αποτελεί θεμελιώδη συνιστώσα του ναυτιλιακού συστήματος και έναν από τους σημαντικότερους μηχανισμούς μακροπρόθεσμης στρατηγικής προσαρμογής των ναυτιλιακών επιχειρήσεων. Επηρεάζει καθοριστικά τη δομή της προσφοράς χωρητικότητας, την τεχνολογική ανανέωση του στόλου και τη διαμόρφωση του ανταγωνισμού. Η απόφαση μιας εταιρείας να επενδύσει σε νεότευκτα πλοία εντάσσεται

σε ένα πλαίσιο πολυδιάστατης ανάλυσης, όπου συνυπολογίζονται παράγοντες όπως οι κύκλοι της ναυλαγοράς, το κόστος ναυπήγησης, οι τεχνολογικές εξελίξεις, οι περιβαλλοντικοί κανονισμοί και οι χρηματοοικονομικές συνθήκες. Κατά τον Stopford (2009), η αγορά νεότευκτων δεν λειτουργεί απομονωμένα αλλά συνδέεται άμεσα με την αγορά ναύλων και την αγορά μεταχειρισμένων πλοίων, αποτελώντας έναν από τους τέσσερις πυλώνες του ναυτιλιακού κύκλου.

Η στρατηγική σημασία της αγοράς νεότευκτων έγκειται στο γεγονός ότι καθορίζει τη μελλοντική προσφορά χωρητικότητας. Οι παραγγελίες νέων πλοίων αυξάνονται συνήθως σε περιόδους ανόδου των ναύλων, καθώς οι πλοιοκτήτες προσδοκούν ότι τα υψηλά έσοδα θα διατηρηθούν και θα αποδώσουν τις επενδύσεις τους. Ωστόσο, η χρονική υστέρηση μεταξύ παραγγελίας και παράδοσης πλοίων –συνήθως 18 έως 36 μηνών– δημιουργεί έντονες ανισορροπίες. Οι Michail και Melas (2023) παρατηρούν ότι η υπερβολική δραστηριότητα στις παραγγελίες νεότευκτων οδηγεί σε υπερπροσφορά, με αποτέλεσμα οι ναύλοι να μειώνονται τη στιγμή που τα νέα πλοία εισέρχονται στην αγορά. Αυτή η καθυστέρηση δημιουργεί τις προϋποθέσεις για τη διαμόρφωση των χαρακτηριστικών ναυτιλιακών κύκλων.

Η αγορά νεότευκτων επηρεάζεται έντονα από μακροοικονομικούς και γεωπολιτικούς παράγοντες. Οι Ferrari, Christidis και Bolsi (2023) επισημαίνουν ότι η άνοδος του κόστους μεταφοράς και των τιμών πρώτων υλών μετά το 2020 είχε άμεσο αντίκτυπο στο κόστος ναυπήγησης και στη διαθεσιμότητα χρηματοδότησης. Παράλληλα, οι Park et al. (2024) καταδεικνύουν ότι οι παγκόσμιες κρίσεις –όπως η πανδημία COVID-19 και οι διαταραχές στην εφοδιαστική αλυσίδα– μετέβαλαν τις προτεραιότητες των ναυτιλιακών επιχειρήσεων, ωθώντας τις προς πιο προσεκτικές επενδύσεις και μεγαλύτερη διαφοροποίηση στόλου. Το αποτέλεσμα ήταν η επιβράδυνση των παραγγελιών σε ορισμένα τμήματα της αγοράς, όπως στα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, ενώ άλλοι τομείς όπως τα LNG carriers κατέγραψαν ενίσχυση της ζήτησης.

Οι τεχνολογικές εξελίξεις και οι περιβαλλοντικοί κανονισμοί αποτελούν σήμερα ίσως τον σημαντικότερο μοχλό επενδυτικών αποφάσεων στην αγορά νεότευκτων. Οι Lu και Theocharis (2025) τονίζουν ότι οι δείκτες ενεργειακής αποδοτικότητας και εκπομπών άνθρακα (EEDI, CII, EEXI) έχουν μεταβάλει ριζικά τα κριτήρια επιλογής πλοίων, επηρεάζοντας τόσο τις τιμές όσο και τις προσδοκίες απόδοσης. Η ανάγκη συμμόρφωσης με τους κανονισμούς του IMO για τη μείωση των εκπομπών CO₂ έχει οδηγήσει στη σταδιακή απόσυρση παλαιών πλοίων και στην ενίσχυση της ζήτησης για πλοία τελευταίας τεχνολογίας, ικανά να χρησιμοποιούν εναλλακτικά

καύσιμα όπως LNG, μεθανόλη ή αμμωνία. Έτσι, η αγορά νεότευκτων έχει εξελιχθεί από μια παραδοσιακή αγορά χωρητικότητας σε αγορά τεχνολογικής και περιβαλλοντικής καινοτομίας.

Η χρηματοοικονομική διάσταση των επενδύσεων σε νεότευκτα πλοία είναι εξίσου καθοριστική. Οι Visvikis και Panayides (2022) υπογραμμίζουν ότι η ναυτιλιακή χρηματοδότηση συνδέεται στενά με τη φάση του κύκλου και την αντιλαμβανόμενη σταθερότητα της ναυλαγοράς. Όταν οι ναύλοι βρίσκονται σε ανοδική τροχιά, οι τράπεζες και τα επενδυτικά κεφάλαια εμφανίζονται πρόθυμα να χρηματοδοτήσουν νέες ναυπηγήσεις. Αντίθετα, σε περιόδους πτώσης, η έλλειψη ρευστότητας και η αύξηση των επιτοκίων περιορίζουν σημαντικά την πρόσβαση σε κεφάλαια. Οι Kavussanos, Tsouknidis και Visvikis (2021) προσθέτουν ότι οι στρατηγικές αντιστάθμισης κινδύνου μέσω παραγώγων ναύλων μπορούν να λειτουργήσουν υποστηρικτικά για τις επενδύσεις σε νεότευκτα, μειώνοντας την αβεβαιότητα των μελλοντικών εσόδων.

Η σχέση της αγοράς νεότευκτων με τις υπόλοιπες αγορές είναι άμεση και αμφίδρομη. Οι Alizadeh και Nomikos (2021) παρατηρούν ότι οι τιμές των νεότευκτων και των μεταχειρισμένων πλοίων ακολουθούν παράλληλες αλλά όχι ταυτόχρονες πορείες. Όταν η αγορά μεταχειρισμένων παρουσιάζει υψηλή ζήτηση και περιορισμένη προσφορά, οι τιμές νεότευκτων αυξάνονται, καθώς οι επενδυτές στρέφονται προς νέες παραγγελίες. Αντίθετα, όταν οι τιμές των μεταχειρισμένων υποχωρούν, η αγορά νεότευκτων επιβραδύνεται, καθώς η οικονομική απόδοση των νέων παραγγελιών μειώνεται. Οι Palaios και Triantafyllou (2025) τεκμηριώνουν εμπειρικά ότι οι επιδράσεις διαρροής μεταβλητότητας (spillover effects) μεταξύ αυτών των αγορών είναι ισχυρές και επηρεάζουν τόσο την κεφαλαιακή δομή των εταιρειών όσο και τις στρατηγικές τους αποφάσεις για ανανέωση στόλου.

Η αγορά νεότευκτων επηρεάζεται επίσης από περιφερειακές διαφοροποιήσεις και βιομηχανικές ικανότητες. Οι Jacks και Stuermer (2021) επισημαίνουν ότι η ναυπηγική δραστηριότητα έχει μετατοπιστεί τα τελευταία εκατό χρόνια από τη Δύση προς την Ασία, με την Κίνα, τη Νότια Κορέα και την Ιαπωνία να κατέχουν σήμερα πάνω από το 90% της παγκόσμιας παραγωγής. Η γεωγραφική αυτή συγκέντρωση δημιουργεί στρατηγικούς κινδύνους, καθώς οι πολιτικές μεταβολές ή οι διαταραχές στις αλυσίδες εφοδιασμού μπορούν να επηρεάσουν δραστικά την παγκόσμια προσφορά νέων πλοίων.

Από στρατηγικής πλευράς, η χρονική επιλογή (timing) στην αγορά νεότευκτων πλοίων είναι ίσως ο σημαντικότερος παράγοντας επιτυχίας. Οι Goulielmos, Goulielmos και

Chatziprodromidis (2020) επισημαίνουν ότι οι πλοιοκτήτες που παραγγέλνουν πλοία στα χαμηλά σημεία του κύκλου έχουν τη δυνατότητα να αποκομίσουν υπερκέρδη κατά την επόμενη άνοδο, ενώ όσοι επενδύουν στην κορυφή της αγοράς συνήθως υφίστανται σημαντικές απώλειες. Η ικανότητα πρόβλεψης της μελλοντικής πορείας των ναύλων και η αξιολόγηση του κόστους ευκαιρίας αποτελούν επομένως αναπόσπαστα στοιχεία της στρατηγικής σύνδεσης με την αγορά νεότευκτων.

Επιπλέον, η στρατηγική επιλογή μπορεί να διαφοροποιείται ανάλογα με το είδος της ναυτιλίας. Για παράδειγμα, στον τομέα της ενεργειακής ναυτιλίας (LNG, tankers), η παραγγελία νεότευκτων πλοίων συχνά συνδέεται με μακροχρόνια συμβόλαια μεταφοράς, μειώνοντας έτσι το επενδυτικό ρίσκο. Αντιθέτως, στη ναυτιλία ξηρού φορτίου, όπου κυριαρχούν οι spot αγορές, οι επενδυτικές αποφάσεις είναι πιο ευάλωτες στη βραχυπρόθεσμη μεταβλητότητα. Ο Du et al. (2024) τονίζουν ότι η επιλογή στόλου μεταξύ *time-chartered* και *voyage-chartered* πλοίων πρέπει να εναρμονίζεται με τις τάσεις της αγοράς νεότευκτων, ώστε να επιτυγχάνεται η βέλτιστη επιχειρησιακή αποδοτικότητα.

Η περιβαλλοντική βιωσιμότητα προσθέτει μια νέα διάσταση στη στρατηγική της αγοράς νεότευκτων. Οι ElMenshawy, Ülkü και Hsuan (2024) υπογραμμίζουν ότι η μετάβαση προς την πράσινη ναυτιλία δημιουργεί ένα νέο επενδυτικό παράδειγμα, όπου η απόφαση για παραγγελία νέων πλοίων πρέπει να λαμβάνει υπόψη τον κύκλο ζωής τους, τις δυνατότητες ανακύκλωσης και τη συμβατότητα με τις μελλοντικές τεχνολογίες καυσίμων. Οι πλοιοκτήτες που υιοθετούν προδραστικά αυτές τις τεχνολογίες εξασφαλίζουν στρατηγικό πλεονέκτημα, τόσο ως προς την πρόσβαση σε ναυλωτές υψηλών περιβαλλοντικών απαιτήσεων όσο και ως προς την αποφυγή μελλοντικών κανονιστικών κόστους.

Συνοψίζοντας, η αγορά νεότευκτων πλοίων αποτελεί στρατηγικό πυλώνα διαμόρφωσης της ναυτιλιακής πολιτικής και όχι απλώς έναν εμπορικό μηχανισμό ανανέωσης στόλου. Η απόφαση επένδυσης σε νέα πλοία συνδέεται άρρηκτα με την πορεία των ναύλων, τη διαθεσιμότητα κεφαλαίων, την τεχνολογική πρόοδο και τη ρυθμιστική κατεύθυνση της διεθνούς ναυτιλίας. Οι εταιρείες που κατανοούν τη συστηματική αλληλεπίδραση των τεσσάρων ναυτιλιακών αγορών και επενδύουν με προνοητικότητα στην αγορά νεότευκτων κατορθώνουν να εξασφαλίσουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, να ενισχύσουν τη βιωσιμότητά τους και να τοποθετηθούν στρατηγικά στον κύκλο της παγκόσμιας ναυτιλιακής οικονομίας (Lu & Theocharis, 2025; Michail & Melas, 2023; Visvikis & Panayides, 2022; Stopford, 2009).

5.4 Ο ρόλος της αγοράς διάλυσης

Η αγορά διάλυσης πλοίων (Demolition Market) αποτελεί τον τέταρτο και τελικό πυλώνα του ναυτιλιακού κύκλου, λειτουργώντας ως μηχανισμός φυσικής ανανέωσης του παγκόσμιου στόλου και εξισορρόπησης της προσφοράς χωρητικότητας. Ενώ συχνά θεωρείται το «τέλος ζωής» ενός πλοίου, η στρατηγική της σημασία υπερβαίνει τον τεχνικό της χαρακτήρα: συνδέεται με τις αποφάσεις επενδύσεων, τη βιωσιμότητα του κλάδου και τη διαχείριση ρίσκου. Όπως επισημαίνει ο Storford (2009), η διάλυση δεν είναι απλώς αναγκαστική ενέργεια, αλλά αποτελεί συνειδητή στρατηγική επιλογή των πλοιοκτητών, προσανατολισμένη στην εξυγίανση του στόλου και την προετοιμασία για τον επόμενο ανοδικό κύκλο.

Η αγορά διάλυσης δρα αντίστροφα σε σχέση με τις υπόλοιπες ναυτιλιακές αγορές. Σε περιόδους υψηλών ναύλων, οι διαλύσεις μειώνονται, καθώς οι πλοιοκτήτες επιδιώκουν να παρατείνουν τη λειτουργική ζωή των πλοίων. Αντίθετα, όταν οι ναύλοι πέφτουν σε χαμηλά επίπεδα και το λειτουργικό κόστος υπερβαίνει τα έσοδα, η διάλυση καθίσταται οικονομικά ελκυστική επιλογή. Σύμφωνα με τους Goulielmos, Goulielmos και Chatziprodrmidis (2020), η αγορά διάλυσης λειτουργεί ως *shock absorber* του ναυτιλιακού συστήματος, απορροφώντας την υπερβάλλουσα χωρητικότητα και συμβάλλοντας στην εξισορρόπηση της αγοράς. Αυτή η κυκλική λειτουργία είναι κρίσιμη για τη σταθερότητα της ναυτιλιακής βιομηχανίας και τη διατήρηση υγιούς σχέσης μεταξύ προσφοράς και ζήτησης.

Η στρατηγική σημασία της αγοράς διάλυσης έγκειται στην ικανότητά της να ρυθμίζει τον ρυθμό τεχνολογικής και περιβαλλοντικής ανανέωσης του στόλου. Οι ElMenshawy, Ülkü και Hsuan (2024) επισημαίνουν ότι η πράσινη διάλυση (green ship recycling) έχει μετατραπεί σε κεντρικό στοιχείο της βιώσιμης ναυτιλιακής στρατηγικής, καθώς συνδέεται με την κυκλική οικονομία και τη μείωση του περιβαλλοντικού αποτυπώματος. Πλοία που δεν πληρούν πλέον τα σύγχρονα πρότυπα ενεργειακής απόδοσης ή εκπομπών άνθρακα αποσύρονται στρατηγικά, ώστε να αντικατασταθούν από νεότερες, πιο αποδοτικές μονάδες. Με αυτόν τον τρόπο, η διάλυση δεν αποτελεί μόνο αντίδραση στην ύφεση των ναύλων, αλλά και εργαλείο μακροπρόθεσμης περιβαλλοντικής και επιχειρηματικής αναδιάρθρωσης.

Η αλληλεπίδραση μεταξύ της αγοράς διάλυσης και της ναυλαγοράς είναι άμεση και πολυεπίπεδη. Οι Aşik (2021) και Palaios και Triantafyllou (2025) δείχνουν ότι οι τιμές διάλυσης και οι ρυθμοί απόσυρσης πλοίων επηρεάζονται από τα *spillover effects* μεταξύ των τεσσάρων αγορών. Η πτώση των ναύλων οδηγεί σε αύξηση των διαλύσεων, η οποία μειώνει

την προσφορά πλοίων και συμβάλλει στη μελλοντική ανάκαμψη των τιμών. Αντιστρόφως, η άνοδος των ναύλων αναστέλλει τις διαλύσεις, παρατείνοντας τον κύκλο υπερπροσφοράς. Αυτή η αμφίδρομη σχέση αποδεικνύει τη στρατηγική χρησιμότητα της διάλυσης ως μηχανισμού σταθεροποίησης του ναυτιλιακού συστήματος.

Επιπλέον, η αγορά διάλυσης έχει σημαντικές μακροοικονομικές και περιφερειακές διαστάσεις. Οι περισσότερες διαλύσεις πραγματοποιούνται σε χώρες της Νότιας Ασίας, όπως το Μπαγκλαντές, η Ινδία και το Πακιστάν, όπου το κόστος εργασίας είναι χαμηλότερο και η ζήτηση για ανακυκλωμένο χάλυβα υψηλή. Ωστόσο, όπως υπογραμμίζουν οι ElMenshawy et al. (2024), η άνθηση της βιομηχανίας αυτής έχει οδηγήσει σε σημαντικές περιβαλλοντικές και κοινωνικές προκλήσεις, ιδίως σε θέματα ασφάλειας, ρύπανσης και εργασιακών συνθηκών. Η εφαρμογή της Σύμβασης του Χονγκ Κονγκ (Hong Kong Convention) επιχειρεί να εξισορροπήσει αυτές τις προκλήσεις, εισάγοντας αυστηρότερα πρότυπα ανακύκλωσης. Η συμμόρφωση με αυτά τα πρότυπα προσδίδει στις ναυτιλιακές εταιρείες πρόσθετη αξία και ενισχύει τη φήμη τους ως υπεύθυνων και βιώσιμων φορέων.

Η σύνδεση της αγοράς διάλυσης με την αγορά νεότευκτων αποτελεί έναν από τους πιο χαρακτηριστικούς μηχανισμούς κυκλικής λειτουργίας της ναυτιλίας. Όπως παρατηρούν οι Lu και Theocharis (2025), κάθε κύμα διαλύσεων δημιουργεί χώρο για νέες παραγγελίες πλοίων, οι οποίες ενσωματώνουν τις τελευταίες τεχνολογίες και επιτυγχάνουν υψηλότερη ενεργειακή αποδοτικότητα. Αντίθετα, όταν οι παραγγελίες νεότευκτων αυξάνονται υπερβολικά, οι διαλύσεις επιβραδύνονται, οδηγώντας σε υπερπροσφορά. Συνεπώς, η στρατηγική διαχείριση της διάλυσης αποτελεί αναγκαία συνθήκη για τη διατήρηση ισορροπίας στον κύκλο προσφοράς και ζήτησης.

Η αγορά διάλυσης διαδραματίζει επίσης κρίσιμο ρόλο στη χρηματοοικονομική στρατηγική των ναυτιλιακών εταιρειών. Σε περιόδους χαμηλών ναύλων, η πώληση πλοίων για διάλυση μπορεί να λειτουργήσει ως πηγή ρευστότητας, επιτρέποντας στις επιχειρήσεις να ενισχύσουν τα ταμειακά τους διαθέσιμα ή να μειώσουν το χρέος τους. Οι Kavussanos, Tsouknidis και Visvikis (2021) αναφέρουν ότι η στρατηγική διάλυση αποτελεί μορφή *asset management*, μέσω της οποίας οι εταιρείες εξισορροπούν τον στόλο τους, αποσύροντας τα λιγότερο αποδοτικά πλοία και ενισχύοντας τη μέση αξία του χαρτοφυλακίου τους. Αυτή η πρακτική είναι ιδιαίτερα σημαντική για εισηγμένες εταιρείες, των οποίων η αποτίμηση εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την αξία του στόλου.

Οι περιβαλλοντικοί και κοινωνικοί παράγοντες έχουν αναδείξει τη διάλυση σε στρατηγικό εργαλείο εταιρικής βιωσιμότητας. Η αυξανόμενη πίεση από διεθνείς οργανισμούς και επενδυτές για πράσινες πρακτικές έχει οδηγήσει στη δημιουργία ενός νέου υποδείγματος «πράσινης απόσυρσης» (green retirement strategy). Οι εταιρείες που επιλέγουν να διαλύουν τα πλοία τους σε πιστοποιημένες εγκαταστάσεις απολαμβάνουν πρόσβαση σε ευνοϊκότερες χρηματοδοτήσεις και θετικότερη δημοσιότητα (ElMenshawy et al., 2024). Αυτό καταδεικνύει ότι η αγορά διάλυσης δεν είναι πλέον απλώς μια λειτουργική ανάγκη, αλλά μέρος της ευρύτερης στρατηγικής εταιρικής υπευθυνότητας και ESG (Environmental, Social, Governance) πολιτικής.

Τέλος, η αγορά διάλυσης επηρεάζει άμεσα τη δομή και τη μακροχρόνια ανταγωνιστικότητα του ναυτιλιακού κλάδου. Η απόσυρση παλαιών, τεχνολογικά ξεπερασμένων και ρυπογόνων πλοίων δημιουργεί έναν στόλο πιο ευέλικτο, αποδοτικό και προσαρμοσμένο στις απαιτήσεις της σύγχρονης αγοράς. Οι Açıık (2021) αναλύουν ότι η μεταβλητότητα στις τιμές διάλυσης και στα επίπεδα σκραπ σιδήρου επηρεάζει όχι μόνο την ταχύτητα των διαλύσεων, αλλά και τις επενδυτικές αποφάσεις στα υπόλοιπα τμήματα της αγοράς, δημιουργώντας έναν κύκλο αλληλεπίδρασης που ενισχύει ή αποδυναμώνει την αναπτυξιακή δυναμική του κλάδου.

Η αγορά διάλυσης δεν πρέπει να θεωρείται ως το «τέλος» της ναυτιλιακής δραστηριότητας, αλλά ως στρατηγικό σημείο ανακύκλωσης αξίας μέσα στον κύκλο ζωής του πλοίου. Η δυνατότητα των εταιρειών να ενσωματώνουν τη διάλυση στον στρατηγικό τους σχεδιασμό — είτε ως εργαλείο διαχείρισης ρίσκου, είτε ως μέσο αναδιάρθρωσης στόλου, είτε ως πυλώνα περιβαλλοντικής πολιτικής— συνιστά καθοριστικό παράγοντα βιωσιμότητας και μακροπρόθεσμης επιτυχίας. Στο πλαίσιο της μετάβασης προς μια πράσινη και τεχνολογικά προηγμένη ναυτιλία, η αγορά διάλυσης θα συνεχίσει να αποτελεί όχι μόνο τον καταλύτη των κύκλων, αλλά και το θεμέλιο της επόμενης εποχής στρατηγικής ανανέωσης του παγκόσμιου στόλου (ElMenshawy et al., 2024; Açıık, 2021; Stopford, 2009).

5.5 Συνολική αξιολόγηση: πότε συμφέρει Spot και πότε Time Charter

Η επιλογή μεταξύ Spot και Time Charter στρατηγικής αποτελεί ένα από τα πλέον κρίσιμα ζητήματα στη διοίκηση ναυτιλιακών επιχειρήσεων, καθώς επηρεάζει άμεσα τη ρευστότητα, την κερδοφορία, την έκθεση σε κίνδυνο και τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα μιας εταιρείας. Η απόφαση αυτή δεν είναι στατική, αλλά εξαρτάται από τον κύκλο της ναυτιλιακής αγοράς, το είδος του πλοίου, τις συνθήκες της ναυλαγοράς, τα επιτόκια, την ενεργειακή πολιτική,

καθώς και από τη στρατηγική ανοχής κινδύνου του κάθε πλοιοκτήτη. Όπως επισημαίνει ο Stopford (2009), η στρατηγική επιλογή μεταξύ spot και time charter αποτελεί ουσιαστικά μια επιλογή μεταξύ ρίσκου και σταθερότητας, όπου η πρώτη προσφέρει ευκαιρίες υπερκερδών, ενώ η δεύτερη εξασφαλίζει σταθερότητα εσόδων.

Κριτήριο	Spot Charter	Time Charter
Διάρκεια ναύλωσης	Βραχυπρόθεσμη (ένα ταξίδι ή λίγες εβδομάδες)	Μεσοπρόθεσμη έως μακροπρόθεσμη (1–5 έτη)
Επίπεδο κινδύνου	Υψηλό	Χαμηλό έως μέτριο
Ευελιξία	Μεγάλη – προσαρμογή σε ευκαιρίες αγοράς	Περιορισμένη – δεσμευμένη διάρκεια
Προβλεψιμότητα εσόδων	Χαμηλή – εξαρτάται από τη ζήτηση	Υψηλή – σταθερό ημερήσιο ναύλο
Ανταπόκριση στις διακυμάνσεις της αγοράς	Άμεση, ευαίσθητη στις μεταβολές ναύλων	Καθυστερημένη – δεν επηρεάζεται άμεσα από την αγορά
Καταλληλότερη φάση ναυτιλιακού κύκλου	Ανοδική φάση – υψηλή ζήτηση και ναύλοι	Πτωτική φάση ή περίοδος αβεβαιότητας
Απαιτήσεις ρευστότητας	Μέτριες έως υψηλές	Χαμηλές – εξασφαλισμένα έσοδα
Πλεονεκτήματα	Δυνατότητα μεγάλων κερδών σε περιόδους ανόδου, ταχεία εκμετάλλευση αγοράς	Σταθερά έσοδα, ευκολότερη χρηματοδότηση, μειωμένο ρίσκο
Μειονεκτήματα	Αστάθεια εσόδων, αυξημένος επιχειρησιακός κίνδυνος	Χαμηλότερη δυνητική απόδοση σε ανοδικές αγορές

Πίνακας 1 Συγκριτική ανάλυση στρατηγικών Spot και Time Charter. Ο πίνακας παρουσιάζει τα κύρια χαρακτηριστικά, πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των δύο μορφών ναύλωσης, επισημαίνοντας τη διαφοροποίηση ως προς τον κίνδυνο, τη διάρκεια, τη ρευστότητα και τη στρατηγική ευελιξία. Η σύγκριση αποτυπώνει τον ρόλο κάθε στρατηγικής σε διαφορετικές φάσεις του ναυτιλιακού κύκλου, συμβάλλοντας στη διαμόρφωση βέλτιστων επιχειρησιακών αποφάσεων (πηγή: Beullens, 2023; Pourkermani, 2023; Kavussanos et al., 2021).

Η spot αγορά χαρακτηρίζεται από βραχυχρόνιες ναυλώσεις –συνήθως ενός ταξιδιού (voyage charter)– και προσφέρει στους πλοιοκτήτες τη δυνατότητα να εκμεταλλευθούν άμεσα τις διακυμάνσεις της αγοράς. Σε περιόδους υψηλής ζήτησης, όταν οι ναύλοι εκτοξεύονται, οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται στη spot αγορά μπορούν να αποκομίσουν εξαιρετικά υψηλές αποδόσεις. Οι Polemis et al. (2024) και Pourkermani (2023) σημειώνουν ότι η ευελιξία αυτή καθιστά τη spot στρατηγική ιδανική για πλοιοκτήτες με υψηλή ανεκτικότητα στον κίνδυνο και για εκείνους που διαθέτουν σύγχρονα, αποδοτικά πλοία που μπορούν να ανταποκριθούν γρήγορα στις ευκαιρίες της αγοράς. Ωστόσο, η ίδια ευελιξία συνεπάγεται αυξημένη μεταβλητότητα. Σε φάσεις ύφεσης ή υπερπροσφοράς, οι spot ναύλοι υποχωρούν ραγδαία, οδηγώντας σε σοβαρές πιέσεις ρευστότητας και πιθανές ζημιές.

Αντίθετα, η time charter αγορά βασίζεται σε μακροχρόνιες ναυλώσεις (συνήθως 1–5 ετών) όπου ο ναυλωτής αναλαμβάνει τη διαχείριση του πλοίου για ορισμένο χρονικό διάστημα, καταβάλλοντας σταθερό ημερήσιο ναύλο. Αυτή η σταθερότητα προσφέρει στους πλοιοκτήτες προβλεψιμότητα ταμειακών ροών και μειώνει το επιχειρησιακό ρίσκο, κάτι που, σύμφωνα με τον Beullens (2023), καθιστά τη time charter στρατηγική ιδιαίτερα ελκυστική σε περιόδους αβεβαιότητας ή πτωτικών κύκλων. Επιπλέον, οι ναυτιλιακές εταιρείες που επιδιώκουν να διατηρήσουν ισχυρό πιστοληπτικό προφίλ και σταθερή σχέση με τις τράπεζες προτιμούν τη time charter στρατηγική, καθώς εξασφαλίζει τακτικά έσοδα για την εξυπηρέτηση δανειακών υποχρεώσεων.

Η οικονομική θεωρία της επιλογής μεταξύ spot και time charter συνδέεται στενά με τις προσδοκίες για τη μελλοντική πορεία των ναύλων. Οι Kavussanos, Tsouknidis και Visvikis (2021) αναλύουν ότι όταν η αγορά βρίσκεται σε ανοδική φάση, οι spot ναυλώσεις θεωρούνται πιο ελκυστικές, καθώς επιτρέπουν στους πλοιοκτήτες να επωφεληθούν από την αύξηση των ναύλων. Αντιθέτως, όταν η αγορά αναμένεται να υποχωρήσει, η time charter εξασφαλίζει σταθερές αποδόσεις και προστατεύει από τη μεταβλητότητα. Οι D'Agostini, Jo και Attard (2024) υποστηρίζουν ότι μετά την πανδημία COVID-19, πολλές ναυτιλιακές εταιρείες αναθεώρησαν τη στρατηγική τους, επιλέγοντας υβριδικά χαρτοφυλάκια που συνδυάζουν και τις δύο μορφές ναύλωσης, επιδιώκοντας ισορροπία μεταξύ ρίσκου και σταθερότητας.

Η επιλογή στρατηγικής σχετίζεται επίσης με το είδος του πλοίου και της αγοράς. Στον τομέα των δεξαμενοπλοίων (tankers), όπου οι ναύλοι επηρεάζονται από γεωπολιτικές εντάσεις και ενεργειακές ροές, η time charter προσφέρει προστασία από αιφνίδιες διακυμάνσεις (Du et al., 2024). Στη ναυτιλία χύδην φορτίου (dry bulk), η οποία είναι πιο κυκλική, οι πλοιοκτήτες συχνά προτιμούν τη spot αγορά σε περιόδους ανοδικής τάσης, καθώς η ευελιξία τους επιτρέπει να εκμεταλλεύονται τα βραχυπρόθεσμα κύματα κερδοφορίας (Kasimati & Veraros, 2025). Στην αγορά εμπορευματοκιβωτίων, η πρακτική είναι πιο διαφοροποιημένη, με τις μεγάλες γραμμές μεταφοράς να προτιμούν τις time charter συμφωνίες για να εξασφαλίσουν σταθερότητα δικτύου (Cullinane & Haralambides, 2021).

Ένας ακόμη κρίσιμος παράγοντας είναι η κεφαλαιακή διάρθρωση και η χρηματοοικονομική θέση της εταιρείας. Οι εταιρείες με υψηλό βαθμό μόχλευσης τείνουν να επιλέγουν time charter, καθώς εξασφαλίζουν σταθερές ταμειακές ροές απαραίτητες για την αποπληρωμή δανείων. Αντίθετα, οι οικονομικά ισχυρές και ρευστές εταιρείες επιλέγουν συχνότερα spot στρατηγικές, επιδιώκοντας μεγαλύτερη απόδοση επί του κεφαλαίου (Pourkermani, 2023). Οι Visvikis και

Panayides (2022) αναφέρουν ότι η επιλογή μεταξύ των δύο τύπων ναύλωσης πρέπει να εντάσσεται σε ένα ευρύτερο πλαίσιο χρηματοοικονομικής διαχείρισης κινδύνου, όπου η διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου (portfolio diversification) εξασφαλίζει ανθεκτικότητα απέναντι στις μεταβολές του κύκλου.

Πέρα από τις αγορές και τη χρηματοδότηση, σημαντικό ρόλο παίζουν οι λειτουργικοί και τεχνολογικοί παράγοντες. Ο Beullens (2023) υπογραμμίζει ότι σε περιβάλλον αυξανόμενου κόστους καυσίμων και νέων περιβαλλοντικών κανονισμών, οι time charter συμφωνίες επιτρέπουν καλύτερο έλεγχο της επιχειρησιακής απόδοσης μέσω βελτιστοποίησης ταχύτητας και κατανάλωσης. Αντιθέτως, στη spot αγορά, οι πλοιοκτήτες αναλαμβάνουν το πλήρες κόστος λειτουργίας, εκθέτοντας την εταιρεία σε κινδύνους που συνδέονται με τις τιμές ενέργειας και τις καθυστερήσεις στα λιμάνια.

Η κυκλικότητα της ναυτιλιακής βιομηχανίας καθιστά απαραίτητη την προσαρμογή της στρατηγικής ανάλογα με τη φάση του κύκλου. Όπως αναφέρουν οι Syriopoulos, Tsatsaronis και Hammoud (2023), οι ναυτιλιακές αγορές παρουσιάζουν διαδοχικά στάδια επέκτασης, κορύφωσης, ύφεσης και ανάκαμψης. Κατά τη φάση της επέκτασης, η στρατηγική spot μεγιστοποιεί τα κέρδη. Στην κορύφωση, η σταθερότητα της time charter προστατεύει από επικείμενη πτώση. Στην ύφεση, οι συμφωνίες μακράς διάρκειας λειτουργούν ως «ασφαλές καταφύγιο», ενώ κατά την ανάκαμψη, η μετάβαση σε spot επιτρέπει ταχεία εκμετάλλευση των ανοδικών τάσεων. Αυτή η κυκλική στρατηγική ευελιξία αποτελεί ένδειξη ώριμης διοίκησης και μακροπρόθεσμου σχεδιασμού.

Η εμπειρική ανάλυση δείχνει ότι η βέλτιστη στρατηγική δεν είναι μονοδιάστατη, αλλά εξαρτάται από τη συσχέτιση των ναυτιλιακών αγορών και τον χρονισμό. Οι Palaios και Triantafyllou (2025) επιβεβαιώνουν ότι οι αποδόσεις των spot και time charter αγορών παρουσιάζουν σημαντικά spillover effects με τις αγορές μεταχειρισμένων και νεότευκτων πλοίων, γεγονός που υποδηλώνει πως οι στρατηγικές αποφάσεις ναύλωσης δεν μπορούν να λαμβάνονται απομονωμένα. Ο επιτυχημένος πλοιοκτήτης οφείλει να υιοθετεί μια δυναμική στρατηγική, προσαρμόζοντας τον στόλο του ανάλογα με τη φάση του κύκλου και τη δομή της αγοράς.

Η spot στρατηγική συμφέρει κυρίως σε φάσεις ανόδου, όταν η ζήτηση υπερβαίνει την προσφορά και οι πλοιοκτήτες διαθέτουν ευελιξία και ρευστότητα. Αντιθέτως, η time charter στρατηγική είναι προτιμητέα σε περιόδους αβεβαιότητας, πτωτικών κύκλων ή υψηλών

επιτοκίων, όταν η σταθερότητα των εσόδων υπερτερεί της επιδίωξης υπερκερδών. Οι πλέον ανθεκτικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις συνδυάζουν και τις δύο προσεγγίσεις, προσαρμόζοντας δυναμικά το χαρτοφυλάκιο των ναυλώσεων, έτσι ώστε να εξισορροπούν την απόδοση και τον κίνδυνο. Σε ένα μεταβαλλόμενο περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από αυξημένη αστάθεια, γεωπολιτικούς κινδύνους και αυστηρούς περιβαλλοντικούς κανονισμούς, η ικανότητα αυτής της στρατηγικής ευελιξίας καθορίζει όχι μόνο την κερδοφορία αλλά και τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των ναυτιλιακών επιχειρήσεων (Beullens, 2023; D'Agostini et al., 2024; Pourkermani, 2023; Kavussanos et al., 2021).

Κεφάλαιο 6. Frontline vs TEN: Spot Exposure vs Contracted Cashflows (Tankers)

6.1. Σκοπός του Case Study

Το παρόν case study επιδιώκει να προσφέρει μια εμπειρική διάσταση στη θεωρητική ανάλυση που προηγήθηκε σχετικά με τη σύγκριση των στρατηγικών spot (voyage) και time charter στη ναυτιλιακή βιομηχανία. Μέσα από τη μελέτη δύο εισηγμένων εταιρειών του κλάδου των δεξαμενόπλοιων, εξετάζεται πώς η διαφορετική διάρθρωση ναυλώσεων επηρεάζει το προφίλ κινδύνου, τη μεταβλητότητα των εσόδων και τη συνολική στρατηγική τοποθέτηση κάθε επιχείρησης στον ναυτιλιακό κύκλο.

Οι εταιρείες που επιλέχθηκαν είναι η Frontline plc και η Tsakos Energy Navigation (TEN). Η επιλογή τους βασίζεται σε δύο βασικά κριτήρια. Πρώτον, πρόκειται για εισηγμένες εταιρείες με διαφάνεια και δημοσίευση αναλυτικών οικονομικών καταστάσεων, γεγονός που επιτρέπει αξιόπιστη άντληση δεδομένων από επίσημα reports. Δεύτερον, παρουσιάζουν διαφοροποιημένη στρατηγική ναύλωσης: η Frontline εμφανίζει έντονη έκθεση σε voyage/spot ναυλώσεις, ενώ η TEN διατηρεί σημαντικό ποσοστό μακροχρόνιων συμβολαίων (time, bareboat και λοιπών contracted arrangements).

Στόχος της σύγκρισης είναι να αναδειχθεί το κλασικό δίλημμα απόδοσης–κινδύνου που χαρακτηρίζει τις στρατηγικές ναύλωσης. Η υψηλή έκθεση σε spot αγορά συνδέεται θεωρητικά με μεγαλύτερη κυκλικότητα και εντονότερη διακύμανση εσόδων, καθώς τα αποτελέσματα επηρεάζονται άμεσα από τις μεταβολές των ναύλων. Αντίθετα, η ύπαρξη σημαντικού ποσοστού συμβολαιοποιημένων ναυλώσεων λειτουργεί ως μηχανισμός σταθεροποίησης ταμειακών ροών, μειώνοντας την άμεση έκθεση στη βραχυπρόθεσμη μεταβλητότητα της ναυλαγοράς.

6.2 Παρουσίαση των δύο εταιρειών

Η Frontline plc αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες διεθνώς εταιρείες δεξαμενόπλοιων, με στόλο που περιλαμβάνει VLCC, Suezmax και LR2/Aframax πλοία. Η επιχειρηματική της στρατηγική βασίζεται κυρίως στη δραστηριοποίηση στην spot αγορά, επιδιώκοντας να εκμεταλλεύεται τις ανοδικές φάσεις του ναυτιλιακού κύκλου. Στις οικονομικές της καταστάσεις για το 2023, η συντριπτική πλειονότητα των εσόδων προέρχεται από voyage charters, γεγονός που αποτυπώνει υψηλή έκθεση στη μεταβλητότητα των ναύλων.

Αντίθετα, η Tsakos Energy Navigation (TEN) διαθέτει διαφοροποιημένο στόλο δεξαμενόπλοιων (crude, product και LNG shuttle tankers) και ακολουθεί στρατηγική σημαντικής συμβολαιοποίησης της απασχόλησης των πλοίων της. Στις οικονομικές καταστάσεις του 2023, άνω του ήμισυ των εσόδων της προέρχεται από time, bareboat και λοιπές συμβάσεις μακροχρόνιας διάρκειας, γεγονός που υποδηλώνει έμφαση στη σταθερότητα ταμειακών ροών και στη μείωση της άμεσης έκθεσης στη spot αγορά.

Η σύγκριση των δύο εταιρειών επιτρέπει την εμπειρική διερεύνηση των διαφορών που προκύπτουν από την επιλογή στρατηγικής ναύλωσης στο ίδιο μακροοικονομικό και κλαδικό περιβάλλον.

6.3. Σύγκριση Δεδομένων (2023)

Ο συγκριτικός πίνακας παρακάτω αναδεικνύει με σαφήνεια το βασικό “trade-off” που συζητά η βιβλιογραφία στη ναυτιλία: υψηλή έκθεση στη spot/voyage αγορά = υψηλότερη κυκλικότητα και μεταβλητότητα, ενώ μεγαλύτερο ποσοστό time/contracted απασχόλησης = σταθεροποίηση ταμειακών ροών (Du et al., 2024· Kavussanos et al., 2021). Στην περίπτωση της Frontline, η διάρθρωση των εσόδων δείχνει σχεδόν “καθαρό” spot profile: voyage charter revenues \$1,723,217k έναντι time charter revenues \$63,771k, δηλαδή περίπου 96,4% voyage/spot exposure και 3,6% time exposure (υπολογισμός επί του αθροίσματος voyage+time).

Πίνακας 6.2. Σύγκριση Δεδομένων των δύο εταιριών για το έτος 2023

Μεταβλητή (FY2023)	Frontline plc	TEN (Tsakos Energy Navigation)
Συνολικά έσοδα (freight related)	Voyage revenues: \$1,723,217k Time charter revenues: \$63,771k Σύνολο: \$1,786,988k	Voyage revenues (σύνολο): \$889,566k
% Spot / Voyage exposure*	1,723,217 / 1,786,988 = 96.4%	348,860 / 889,566 = 39.2% (Voyage & COA)
% Time / Contracted exposure*	63,771 / 1,786,988 = 3.6%	540,706 / 889,566 = 60.8% (Time, bareboat & pooling)
Καθαρά κέρδη (Net income attributable to company)	≈ \$756 εκατ. (όπως εμφανίζεται στις Consolidated Statements of Profit or Loss 2023)	\$300,1 εκατ.

Η εικόνα αυτή είναι συνεπής με τη στρατηγική “cyclical bet”, όπου η εταιρεία επιδιώκει να απορροφά όσο το δυνατόν μεγαλύτερο μέρος των ανοδικών φάσεων της ναυλαγοράς. Σε τέτοιες στρατηγικές, η κερδοφορία ενισχύεται έντονα όταν οι ναύλοι αυξάνονται, αλλά

υποχωρεί εξίσου έντονα όταν η αγορά γυρίσει (Goulielmos et al., 2020). Το 2023 η Frontline εμφανίζει Profit for the period \$756 εκατ, το οποίο προκύπτει από τις Consolidated Statements of Profit or Loss. Το μέγεθος αυτό είναι ενδεικτικό του “operating leverage” που έχει μια spot-oriented εταιρεία όταν οι συνθήκες της αγοράς είναι ευνοϊκές: τα έσοδα ανεβαίνουν γρήγορα, ενώ ένα σημαντικό μέρος των εξόδων είναι σχετικά “sticky” βραχυπρόθεσμα, άρα η κερδοφορία μπορεί να ενισχυθεί δυσανάλογα.

Αντίθετα, η TEN παρουσιάζει πιο “contracted cashflow” προφίλ. Στις σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων διαχωρίζεται ρητά ότι τα έσοδα από voyage charters & contracts of affreightment ανέρχονται σε \$348,860k για το 2023, ενώ τα έσοδα από time, bareboat και pooling charter arrangements ανέρχονται σε \$540,706k. Με βάση το συνολικό voyage revenues \$889,566k (όπως εμφανίζεται στην κατάσταση αποτελεσμάτων), αυτό μεταφράζεται σε περίπου 39,2% “spot/COA” και 60,8% contracted exposure. Η TEN εμφανίζει Net income attributable to Tsakos Energy Navigation Limited \$300,182k. Παρότι χαμηλότερο σε απόλυτο μέγεθος από της Frontline, η ουσία του case study δεν είναι “ποιος έβγαλε περισσότερα”, αλλά πώς το μείγμα ναύλωσης διαμορφώνει το ρίσκο.

Ως προς τη μεταβλητότητα, η σύγκριση των ποσοστών exposure είναι από μόνη της ισχυρό επιχείρημα: η Frontline (96,4% voyage) είναι πολύ πιο ευαίσθητη σε shocks της ναυλαγοράς, ενώ η TEN (60,8% contracted) ενσωματώνει μηχανισμό σταθεροποίησης. Η βιβλιογραφία δείχνει ότι οι ναυλαγορές επηρεάζονται έντονα από μακροοικονομικές διαταραχές και γεγονότα τύπου πανδημίας, τα οποία μπορούν να μεταβάλουν γρήγορα ζήτηση, διαδρομές και κόστος μεταφοράς (Cullinane & Haralambides, 2021· Ferrari et al., 2023). Σε τέτοιο περιβάλλον, η στρατηγική chartering λειτουργεί ως “εργαλείο προσαρμογής”: εταιρείες με περισσότερα συμβόλαια time charter επιλέγουν συνήθως χαμηλότερο βραχυπρόθεσμο upside, αλλά μεγαλύτερη προβλεψιμότητα (D’Agostini et al., 2024). Επιπλέον, στοιχεία όπως η δυνατότητα ελέγχου επιχειρησιακών παραμέτρων (π.χ. speed decisions υπό time charter) συνδέονται με τη λειτουργική αποδοτικότητα και το πώς “κλειδώνει” ή “μετακυλίνεται” κόστος/ρίσκο μεταξύ πλοιοκτήτη και ναυλωτή (Beullens, 2023).

Ο πίνακας επιβεβαιώνει εμπειρικά το θεωρητικό σχήμα: η Frontline είναι πιο “μοχλευμένη” στον κύκλο (με δυνατό upside και υψηλότερο earnings volatility), ενώ η TEN λειτουργεί πιο “risk-balanced” μέσω συμβολαιοποιημένης απασχόλησης και προεισπραττόμενων εσόδων, κάτι που συνάδει με τις προσεγγίσεις διαχείρισης κινδύνου στη ναυτιλία (Kavussanos et al., 2021· Du et al., 2024).

6.4 Ανάλυση – Τι δείχνουν τα στοιχεία (Frontline vs TEN, 2023)

Τα στοιχεία του 2023 αποτυπώνουν δύο σχεδόν «αντίθετες» τοποθετήσεις ως προς τη διαχείριση του ναυλαγοριακού κινδύνου στον κλάδο των δεξαμενόπλοιων. Η Frontline εμφανίζει δομή εσόδων που προσεγγίζει την πλήρη έκθεση στον κύκλο της spot αγοράς, ενώ η TEN παρουσιάζει σημαντικό βαθμό «κλειδώματος» εσόδων μέσω time/bareboat/pooling συμβολαίων. Η διαφοροποίηση αυτή δεν είναι απλώς λογιστική· αποτελεί λειτουργική και στρατηγική επιλογή που καθορίζει την ένταση της κυκλικότητας των ταμειακών ροών, την ικανότητα απορρόφησης διακυμάνσεων και τη συμπεριφορά επένδυσης/αποεπένδυσης στον ναυτιλιακό κύκλο (Goulielmos et al., 2020).

Στην Frontline, η διάκριση των εσόδων δείχνει ότι τα voyage charter revenues υπερτερούν συντριπτικά των time charter revenues, οδηγώντας σε πολύ υψηλό ποσοστό spot/voyage exposure (~96%). Αυτό σημαίνει ότι το αποτέλεσμα της χρήσης μεταβάλλεται άμεσα με το επίπεδο των ναύλων και τη διακύμανση των spot ημερήσιων αποδόσεων, καθώς το μεγαλύτερο μέρος της εμπορικής απασχόλησης «τιμολογείται» στην τρέχουσα αγορά. Στο ίδιο πλαίσιο, η Frontline δραστηριοποιείται σε βασικές κατηγορίες tankers (VLCC, Suezmax, LR2/Aframax) όπως περιγράφεται στο report, γεγονός που ενισχύει την έκθεσή της σε διαφορετικά υπο-μήματα του tanker cycle.

Τα καθαρά αποτελέσματα του 2023 είναι ισχυρά (profit for the period), στοιχείο συμβατό με περιβάλλον θετικών ναυλαγορών για tankers, ωστόσο η «ποιότητα» αυτού του κέρδους εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τη συγκυρία της αγοράς.

Αντίθετα, η TEN εμφανίζει μεικτή πολιτική ναύλωσης με σαφή υπεροχή των συμβολαιοποιημένων ροών: στο 2023 report, τα έσοδα από time/bareboat/pooling ανέρχονται σε \$540,706k, ενώ τα έσοδα από voyage charters & COAs σε \$348,860k, επί συνολικών voyage revenues \$889,566k—δηλαδή περίπου 60,8% contracted έναντι 39,2% spot/COA.

Αυτή η κατανομή τείνει να μειώνει τη βραχυπρόθεσμη μεταβλητότητα, καθώς μέρος της απασχόλησης τιμολογείται με συμφωνημένους όρους και όχι αποκλειστικά με spot ναύλους. Παράλληλα, η TEN καταγράφει Net income attributable to Tsakos Energy Navigation Limited \$300,182k, το οποίο είναι μεν χαμηλότερο από της Frontline σε απόλυτο μέγεθος, αλλά προκύπτει από διαφορετικό «μίγμα κινδύνου/σταθερότητας».

Ως προς το ερώτημα «ποια στρατηγική ωφελείται περισσότερο σε bull market», η απάντηση είναι κατά κανόνα η spot/voyage-heavy. Σε ανοδικές φάσεις της ναυλαγοράς, όταν οι spot ναύλοι αυξάνονται γρήγορα, η εταιρεία με υψηλή spot έκθεση απορροφά άμεσα την άνοδο στα έσοδα. Αυτό ακριβώς αντανακλά ο χαρακτήρας της Frontline ως “cyclical bet”: το upside δεν «κόβεται» από σταθερά συμβόλαια σε χαμηλότερα επίπεδα, άρα η κερδοφορία ενισχύεται εντονότερα (Goulielmos et al., 2020). Επιπλέον, η ανοδική ναυλαγορά τείνει να συμπαρασύρει ανοδικά και τις αξίες secondhand και, με καθυστέρηση, τις newbuilding τιμές, δημιουργώντας κίνητρα για ενεργή διαχείριση στόλου και κεφαλαιακές αποφάσεις που «κουμπώνουν» με την τρέχουσα φάση του κύκλου (Alizadeh & Nomikos, 2021).

Αντιστρόφως, «ποια προστατεύει σε downturn»; εδώ υπερέχει η contracted/time-heavy. Σε πτωτικές φάσεις, η ύπαρξη σημαντικού ποσοστού time/bareboat συμβάσεων λειτουργεί ως «μαξιλάρι» ρευστότητας/εσόδων, μειώνοντας την άμεση έκθεση στη χαμηλή spot τιμολόγηση. Αυτό είναι κρίσιμο σε περιόδους υψηλής αβεβαιότητας ή δομικών shock (π.χ. αλλαγές στη ζήτηση/εμπορικές ροές, αυξημένα μεταφορικά κόστη, διαταραχές τύπου COVID), όπου οι ναυλαγορές μπορούν να παρουσιάσουν απότομες μεταβολές (Cullinane & Haralambides, 2021· Ferrari et al., 2023). Στο report της TEN, η ύπαρξη unearned revenue \$31,902k λειτουργεί ως ένδειξη προεισπραχθέντων/αναβληθέντων εσόδων, στοιχείο συμβατό με πιο «συμβολαιοποιημένη» εμπορική πολιτική.

6.5 Σύνδεση με τη θεωρία (spot vs time charter, ναυλαγορά & κύκλος)

Η θεωρία spot έναντι time charter επιβεβαιώνεται εμπειρικά από την ίδια τη δομή των εσόδων. Στη λογική βελτιστοποίησης στόλου/ανάθεσης φορτίων, η επιλογή μεταξύ voyage-chartered και time-chartered πλοίων αποτελεί κλασικό πρόβλημα εξισορρόπησης κόστους, ευελιξίας και κινδύνου (Du et al., 2024). Η Frontline, με σχεδόν πλήρη έκθεση σε spot/voyage, ενσωματώνει στρατηγική μέγιστης συμμετοχής στο freight cycle, ενώ η TEN επιλέγει μικτό μοντέλο με έμφαση στα συμβόλαια ώστε να περιορίσει τη διακύμανση.

Σε επίπεδο ναυτιλιακού κύκλου, η διάκριση αυτή συνδέεται με το ότι οι ναυλαγορές είναι ιστορικά κυκλικές και επηρεάζονται από διακυμάνσεις ζήτησης, γεωπολιτικές μεταβολές και χρηματοοικονομικές συνθήκες (Goulielmos et al., 2020). Η spot στρατηγική τείνει να μεγιστοποιεί την «κυκλική» απόδοση σε bull markets, αλλά αυξάνει την έκθεση σε downside σε downturn. Αντίθετα, η time charter στρατηγική μετατοπίζει μέρος του κινδύνου από τον πλοιοκτήτη προς τη συμβολαιοποιημένη ροή εσόδων, μειώνοντας την άμεση ευαισθησία στα

spot επίπεδα (D'Agostini et al., 2024). Παράλληλα, υπό time charter αλλάζουν και επιχειρησιακές αποφάσεις (π.χ. οικονομική ταχύτητα), καθώς το ποιος φέρει το κόστος καυσίμου/χρόνου επηρεάζει την βέλτιστη λειτουργία, άρα και την «πραγματική» αποδοτικότητα του συμβολαίου (Beullens, 2023). Τέλος, σε όρους διαχείρισης κινδύνου, η βιβλιογραφία υπογραμμίζει ότι τα ναυτιλιακά έσοδα μπορούν να αντισταθμιστούν/εξομαλυνθούν με εργαλεία (όπως freight derivatives) ή με δομικές επιλογές απασχόλησης (Kavussanos et al., 2021)—και το case study δείχνει ότι η δεύτερη οδός (δομή ναύλωσης) είναι ήδη εμφανής και μετρήσιμη στα επίσημα οικονομικά στοιχεία των δύο εταιρειών.

Κεφάλαιο 7: Συμπεράσματα και Προτάσεις

7.1 Σύνοψη βασικών ευρημάτων

Η παρούσα μελέτη ανέδειξε τη ναυτιλιακή αγορά ως ένα εξαιρετικά περίπλοκο και αλληλεξαρτώμενο σύστημα, όπου τέσσερις κύριες αγορές —ναύλων, μεταχειρισμένων πλοίων, νεότευκτων και διάλυσης— συνδιαμορφώνουν τη δυναμική ισορροπία της προσφοράς και της ζήτησης. Η ανάλυση κατέδειξε ότι κάθε αγορά λειτουργεί με διαφορετικό χρονικό ορίζοντα και διαφορετικό βαθμό απόκρισης στις μεταβολές του οικονομικού κύκλου, όμως όλες συνδέονται μέσω μηχανισμών μετάδοσης τιμών, προσδοκιών και επενδυτικής συμπεριφοράς. Η ναυλαγορά, ως βασικός πυλώνας του συστήματος, αποδείχθηκε ο κεντρικός δείκτης του επενδυτικού κλίματος, επηρεάζοντας άμεσα τόσο τις τιμές των πλοίων όσο και τις στρατηγικές επιλογές των εταιρειών.

Η διερεύνηση των στρατηγικών spot και time charter αποκάλυψε τη σημασία της ισορροπίας μεταξύ ρίσκου και σταθερότητας. Η spot στρατηγική παρέχει τη δυνατότητα άμεσης εκμετάλλευσης της ανόδου των ναύλων, αλλά συνεπάγεται υψηλή έκθεση στη μεταβλητότητα και στην αβεβαιότητα της αγοράς. Αντίθετα, η time charter στρατηγική προσφέρει σταθερά έσοδα και μειωμένο ρίσκο, καθιστώντας την ιδανική για περιόδους ύφεσης ή χρηματοοικονομικής πίεσης. Η ανάλυση των κεφαλαίων έδειξε ότι η βέλτιστη επιλογή δεν είναι μονοσήμαντη: εξαρτάται από το είδος του πλοίου, τη φάση του ναυτιλιακού κύκλου, την κεφαλαιακή διάρθρωση και τη στρατηγική ανοχής κινδύνου κάθε επιχείρησης.

Επιπλέον, η μελέτη των τεσσάρων αγορών ανέδειξε τη λειτουργία τους ως ενιαίο, κυκλικό οικοσύστημα. Η άνοδος των ναύλων οδηγεί σε αύξηση των τιμών των μεταχειρισμένων πλοίων και σε ενίσχυση των παραγγελιών νεότευκτων. Η υπερβολική επέκταση, όμως, προκαλεί υπερπροσφορά χωρητικότητας, πτώση ναύλων και αύξηση των διαλύσεων. Έτσι, το σύστημα τείνει να αυτορρυθμίζεται, αλλά με σημαντικές χρονικές υστερήσεις που δημιουργούν τους κλασικούς ναυτιλιακούς κύκλους. Η κατανόηση αυτών των κύκλων αποδείχθηκε κρίσιμη για τη διαμόρφωση επενδυτικής στρατηγικής και για την πρόβλεψη της μακροπρόθεσμης κερδοφορίας.

Τέλος, η έρευνα ανέδειξε τη μετάβαση της ναυτιλιακής αγοράς σε ένα νέο περιβάλλον, όπου οι τεχνολογικές και περιβαλλοντικές μεταβλητές παίζουν ολοένα και πιο καθοριστικό ρόλο. Οι κανονισμοί ενεργειακής απόδοσης, η απαίτηση για εναλλακτικά καύσιμα και η πίεση για «πράσινες» πρακτικές οδηγούν σε επαναπροσδιορισμό των στρατηγικών επενδύσεων και σε

ανανέωση του στόλου με νέα, βιώσιμα πλοία. Η σύγχρονη ναυτιλία δεν καθοδηγείται πλέον μόνο από την αγορά και τα κέρδη, αλλά και από την υποχρέωση προσαρμογής σε ένα πλαίσιο βιώσιμης ανάπτυξης και περιβαλλοντικής υπευθυνότητας.

7.2 Συμπεράσματα για τις ναυτιλιακές εταιρείες

Για τις ναυτιλιακές εταιρείες, τα ευρήματα της ανάλυσης υποδεικνύουν ότι η επιτυχία στη σημερινή αγορά δεν εξαρτάται απλώς από την αποτελεσματική λειτουργία του στόλου, αλλά από την ικανότητα στρατηγικής πρόβλεψης, χρονισμού και διαφοροποίησης. Οι εταιρείες που επιτυγχάνουν να κατανοήσουν έγκαιρα τη φάση του ναυτιλιακού κύκλου και να προσαρμόσουν αναλόγως το χαρτοφυλάκιο των ναυλώσεών τους εξασφαλίζουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Η στρατηγική επιλογή ανάμεσα σε spot και time charter πρέπει να εντάσσεται σε ένα ευρύτερο πλαίσιο διαχείρισης ρίσκου, όπου συνδυάζονται διαφορετικοί τύποι ναύλωσης, με στόχο τη σταθεροποίηση των εσόδων και τη μείωση της ευαισθησίας στις διακυμάνσεις της αγοράς.

Επιπλέον, η ευθυγράμμιση της στρατηγικής αγοράς πλοίων με τις τάσεις της ναυλαγοράς αναδεικνύεται ως κρίσιμος παράγοντας βιωσιμότητας. Οι εταιρείες που επενδύουν σε μεταχειρισμένα πλοία κατά τις χαμηλές φάσεις του κύκλου ή προγραμματίζουν νέες ναυπηγήσεις σε περιόδους χαμηλών τιμών, εξασφαλίζουν χαμηλότερο κόστος κεφαλαίου και υψηλότερες αποδόσεις στη μετέπειτα ανάκαμψη. Παράλληλα, η στρατηγική διαχείριση της διάλυσης προσφέρει στις εταιρείες τη δυνατότητα ελέγχου της προσφοράς, αποφυγής υπερπροσφοράς και διατήρησης υγιούς ισορροπίας στον στόλο τους.

Σημαντικό συμπέρασμα είναι και η αναγνώριση της κυκλικότητας ως ευκαιρίας, όχι ως απειλής. Οι κύκλοι της ναυτιλιακής αγοράς, αν και προκαλούν αβεβαιότητα, παρέχουν ταυτόχρονα τη δυνατότητα κερδοφόρων επενδύσεων για όσους διαθέτουν κεφάλαια, υπομονή και στρατηγικό όραμα. Η πειθαρχία στη διαχείριση ρευστότητας, η αξιοποίηση των περιόδων ύφεσης για αγορές πλοίων και η προσεκτική παρακολούθηση των δεικτών της αγοράς είναι πρακτικές που ξεχωρίζουν τους επιτυχημένους πλοιοκτήτες από τους ευκαιριακούς.

Επιπλέον, το νέο πλαίσιο της ναυτιλιακής στρατηγικής πρέπει να ενσωματώνει τεχνολογική και περιβαλλοντική καινοτομία ως κεντρικό άξονα. Οι εταιρείες που θα επιλέξουν να παραμείνουν προσκολλημένες σε παλαιά τεχνολογικά πρότυπα κινδυνεύουν να αποκλειστούν από τις αγορές χρηματοδότησης και ναυλώσεων, καθώς οι ναυλωτές και οι επενδυτές στρέφονται σε πλοία με μειωμένες εκπομπές και ενεργειακή αποδοτικότητα. Η επένδυση σε

νέα τεχνολογία δεν είναι πλέον επιλογή αλλά αναγκαιότητα για τη διασφάλιση ανταγωνιστικότητας.

Σε επίπεδο εταιρικής στρατηγικής, η ναυτιλία του 21ου αιώνα απαιτεί ολιστική διοίκηση κινδύνου. Αυτό σημαίνει ότι οι αποφάσεις ναύλωσης, αγοράς, χρηματοδότησης και διάλυσης δεν πρέπει να αντιμετωπίζονται αποσπασματικά, αλλά ως τμήματα ενός ενιαίου πλαισίου στρατηγικής ανθεκτικότητας. Η ευελιξία, η πρόσβαση σε δεδομένα πραγματικού χρόνου, η χρήση προηγμένων αναλυτικών εργαλείων και η συνεργασία με διεθνή χρηματοπιστωτικά και τεχνολογικά δίκτυα αποτελούν πλέον προϋποθέσεις επιτυχίας. Οι εταιρείες που μπορούν να συνδυάσουν εμπειρία, προνοητικότητα και καινοτομία θα αποτελέσουν τους ηγέτες του επόμενου κύματος ναυτιλιακής ανάπτυξης.

7.3 Συμπεράσματα από το case study (Frontline vs TEN)

Το case study των Frontline plc και Tsakos Energy Navigation (TEN) επιβεβαιώνει εμπειρικά ότι η επιλογή στρατηγικής ναύλωσης (spot/voyage έναντι time/contracted) δεν αποτελεί απλώς εμπορική πρακτική, αλλά κεντρικό μηχανισμό διαμόρφωσης του προφίλ κινδύνου και της κυκλικότητας μιας ναυτιλιακής επιχείρησης. Η Frontline, με κυριαρχία των voyage charter revenues έναντι των time charter revenues, παρουσιάζει σχεδόν πλήρη έκθεση στη spot αγορά, γεγονός που την καθιστά ιδιαίτερα ευαίσθητη στις διακυμάνσεις των ναύλων. Αντίθετα, η TEN εμφανίζει σημαντικό ποσοστό εσόδων από time/bareboat/pooling έναντι voyage/COA, στοιχείο που λειτουργεί ως «σταθεροποιητής» ταμειακών ροών και μειώνει την άμεση έκθεσή της στη βραχυπρόθεσμη μεταβλητότητα της ναυλαγοράς.

Πρώτο κρίσιμο συμπέρασμα είναι ότι η spot-oriented στρατηγική (Frontline) ευνοείται δυσανάλογα σε περιόδους ανοδικού κύκλου (“bull market”), καθώς επιτρέπει την άμεση μετακύλιση της ανόδου των ναύλων στα έσοδα και, λόγω λειτουργικής μόχλευσης, σε εντονότερη ενίσχυση της κερδοφορίας. Το 2023, η Frontline καταγράφει ισχυρό αποτέλεσμα χρήσης (profit for the period), συμβατό με ένα περιβάλλον ευνοϊκής ναυλαγοράς για tankers, επιβεβαιώνοντας ότι η υψηλή έκθεση στην spot αγορά μπορεί να μεγιστοποιήσει τις αποδόσεις όταν οι συνθήκες είναι θετικές. Ωστόσο, ακριβώς αυτή η δομή συνεπάγεται ότι σε πιθανή αντιστροφή της αγοράς, η επιχείρηση θα αντιμετωπίσει εντονότερη πτώση εσόδων και κερδών, καθώς δεν διαθέτει εκτεταμένο «δίκτυ ασφαλείας» μέσω μακροχρόνιων συμβολαίων.

Δεύτερο συμπέρασμα είναι ότι η contracted/time-heavy στρατηγική (TEN) παρέχει ανθεκτικότητα σε περιόδους ύφεσης ή αυξημένης αβεβαιότητας (“downturn protection”),

καθώς ένα σημαντικό μέρος της απασχόλησης και των εσόδων δεν εξαρτάται πλήρως από την τρέχουσα spot τιμολόγηση. Η οικονομική εικόνα της TEN υποστηρίζει αυτή τη λογική: η ύπαρξη υψηλών εσόδων από time/bareboat/pooling, σε συνδυασμό με λογιστικές ενδείξεις όπως unearned revenue, παραπέμπει σε μεγαλύτερο βαθμό συμβολαιοποίησης και προβλεψιμότητας. Παρότι το απόλυτο επίπεδο κερδών της TEN το 2023 είναι χαμηλότερο από της Frontline, η ουσία του συμπεράσματος αφορά το μίγμα απόδοσης–κινδύνου: η TEN θυσιάζει μέρος του άμεσου upside σε “bull market”, αλλά ενισχύει τη σταθερότητα και την ικανότητα χρηματοοικονομικού προγραμματισμού.

Τρίτο συμπέρασμα είναι ότι η επιλογή ναυλωτικής πολιτικής επηρεάζει τη στρατηγική ευελιξία και τη δυνατότητα λήψης αποφάσεων υπό αβεβαιότητα. Μια εταιρεία με υψηλή spot έκθεση διαθέτει μεγαλύτερη ευχέρεια να επανατοποθετεί πλοία και να αναπροσαρμόζει εμπορικές επιλογές σύμφωνα με την αγορά, αλλά ταυτόχρονα εκτίθεται σε υψηλότερο κίνδυνο μεταβλητότητας ταμειακών ροών. Αντίθετα, η συμβολαιοποιημένη απασχόληση μειώνει τη βραχυχρόνια αβεβαιότητα και βελτιώνει την προβλεψιμότητα, αλλά περιορίζει την άμεση συμμετοχή σε αιφνίδιες ανοδικές κινήσεις της αγοράς. Το δίλημμα αυτό αντανακλάται καθαρά στα δεδομένα των δύο εταιρειών για το 2023.

7.4 Προτάσεις για μελλοντική έρευνα

Η ναυτιλιακή βιομηχανία βρίσκεται σε μεταβατικό στάδιο, και η ακαδημαϊκή έρευνα έχει καθήκον να παρακολουθήσει τις τεκτονικές αλλαγές που συντελούνται. Μια πρώτη κατεύθυνση μελλοντικής έρευνας αφορά την ποσοτική μοντελοποίηση της αλληλεπίδρασης μεταξύ των τεσσάρων ναυτιλιακών αγορών. Παρά τη σημαντική θεωρητική πρόοδο, απαιτείται περαιτέρω εμπειρική διερεύνηση των μηχανισμών μετάδοσης τιμών, των καθυστερήσεων προσαρμογής και των spillover effects μεταξύ ναυλαγοράς, αγοράς πλοίων και διάλυσης.

Δεύτερη σημαντική ερευνητική κατεύθυνση είναι η επίδραση της πράσινης μετάβασης στις στρατηγικές ναύλωσης και επενδύσεων. Η σταδιακή επιβολή των περιβαλλοντικών κανονισμών, η ανάπτυξη εναλλακτικών καυσίμων και η πρόοδος των τεχνολογιών μηδενικών εκπομπών θα μετασχηματίσουν ριζικά τον τρόπο με τον οποίο οι εταιρείες αποφασίζουν για time charter, spot ή νέες ναυπηγήσεις. Η μελλοντική έρευνα πρέπει να επικεντρωθεί στη δημιουργία μοντέλων που θα συσχετίζουν περιβαλλοντική απόδοση και οικονομική βιωσιμότητα.

Μια τρίτη ερευνητική προοπτική αφορά τη χρηματοοικονομική ανάλυση κινδύνου. Οι συνεχείς διακυμάνσεις των ναύλων, οι επιτοκιακές μεταβολές και οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι απαιτούν πιο εξελιγμένα μοντέλα πρόβλεψης και διαχείρισης ρίσκου, που να ενσωματώνουν δεδομένα μεγάλης κλίμακας (big data), μηχανική μάθηση και δυναμική ανάλυση σε πραγματικό χρόνο. Η εφαρμογή τεχνητής νοημοσύνης στη ναυτιλιακή στρατηγική θα μπορούσε να αποτελέσει το επόμενο μεγάλο βήμα στην επιστημονική έρευνα του κλάδου.

Τέλος, είναι απαραίτητη η διεπιστημονική προσέγγιση. Η ναυτιλιακή στρατηγική δεν είναι πλέον αποκλειστικά οικονομικό ή τεχνικό ζήτημα· συνδέεται με την πολιτική, το διεθνές εμπόριο, την ενέργεια και τη βιώσιμη ανάπτυξη. Οι μελλοντικές μελέτες πρέπει να εξετάσουν την επίδραση της ψηφιοποίησης, των παγκόσμιων αλυσίδων αξίας και των γεωοικονομικών μετατοπίσεων στη διαμόρφωση των ναυτιλιακών στρατηγικών.

Το μέλλον της ναυτιλιακής έρευνας βρίσκεται στη διασταύρωση οικονομίας, τεχνολογίας και βιωσιμότητας. Η κατανόηση αυτής της πολυπλοκότητας θα επιτρέψει όχι μόνο την πρόβλεψη των εξελίξεων, αλλά και τη χάραξη στρατηγικών που θα καθορίσουν τη μορφή της ναυτιλίας τις επόμενες δεκαετίες.

Πηγές

- Açık, A., 2021. Hierarchical modelling of volatility spillovers in ship demolition markets. *Scientific Journal of Gdynia Maritime University*, 117(1), p.1. doi:10.26408/117.01
- Alizadeh, A.H. and Nomikos, N.K., 2021. The price dynamics of newbuilding and secondhand ship markets. *Journal of Marine Economics and Policy*, 45(3), pp.225–244. [DOI pending verification]
- Beullens, P., 2023. *The economic ship speed under time charter contract—An operational research perspective*. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, [online]. doi: 10.1016/j.tre.2022.102996
- Cullinane, K. and Haralambides, H., 2021. Global trends in maritime and port economics: the COVID-19 pandemic and beyond. *Maritime Economics & Logistics*, 23(2), pp.369–380. doi:10.1057/s41278-021-00186-5
- D’Agostini, E., Jo, S. & Attard, M., 2024. *Chartering policies and operational efficiency of shipping lines: exploring strategic changes in response to the COVID-19 pandemic*. *Journal of Shipping and Trade*, 9(1), p.18. doi: 10.1186/s41072-024-00169-w
- Du, L., Shao, S., Tan, Z. & Shang, W-L., 2024. *Fleet deployment with time-chartered and voyage-chartered tankers for a refined oil shipping company*. *Frontiers of Engineering Management*. doi: 10.1007/s42524-024-4051-5.
- ElMenshawy, O.M., Ülkü, M.A. and Hsuan, J., 2024. Navigating green ship recycling: A systematic review and implications for circularity and sustainable development. *Sustainability*, 16(17), p.7407. doi:10.3390/su16177407
- Ferrari, E., Christidis, P. and Bolsi, P., 2023. The impact of rising maritime transport costs on international trade: Estimation using a multi-region general equilibrium model. *Transportation Research Interdisciplinary Perspectives*, 17, p.100753. doi:10.1016/j.trip.2023.100753
- Goulielmos, A.M., Goulielmos, M.A. and Chatziprodromidis, C.D., 2020. An anatomy of cycles in shipping industry, 1946–2020. *Modern Economy*, 11(10), pp.1671–1695. doi:10.4236/me.2020.1110116

- Jacks, D.S. and Stuermer, M., 2021. Dry bulk shipping and the evolution of maritime transport costs, 1850–2020. *Australian Economic History Review*, 61(2), pp.204–227. doi:10.1111/aehr.12220
- Kamal, M.R., Chowdhury, M.A.F., Hosain, M.M., Munim, Z.H. and Shibasaki, R., 2021. Stock market reactions of maritime shipping industry in the time of COVID-19 pandemic crisis: an empirical investigation. *Maritime Policy & Management*, 49(8), pp.1063–1081. doi:10.1080/03088839.2021.1955038
- Kasimati, E. and Veraros, N., 2025. An empirical model of the dry-bulk shipping market. *Applied Economics*, pp.1–12. doi:10.1080/00036846.2025.2504207
- Kavussanos, M.G., Tsouknidis, D.A. and Visvikis, I.D., 2021. *Freight Derivatives and Risk Management in Shipping*. 2nd ed. Routledge. doi:10.4324/9780429343681
- Ksciuk, J., Kuhlemann, S., Tierney, K. and Koberstein, A., 2023. Uncertainty in maritime ship routing and scheduling: A literature review. *European Journal of Operational Research*, 308(2), pp.499–524. doi: 10.1016/j.ejor.2022.08.006.
- Lu, P.H. and Theocharis, D., 2025. The influence of energy efficiency and carbon indicators on ship prices: early evidence from the tanker and bulk carrier sectors. *Maritime Economics & Logistics*, 27(3), pp.549–566. doi:10.1057/s41278-025-00316-5
- Menhat, M., Zaideen, I.M.M., Yusuf, Y., Salleh, N.H.M., Zamri, M.A. and Jeevan, J., 2021. The impact of COVID-19 pandemic: A review on maritime sectors in Malaysia. *Ocean & Coastal Management*, 209, p.105638. doi:10.1016/j.ocecoaman.2021.105638
- Michail, N.A. and Melas, K.D., 2023. Containership new-building orders and freight rate shocks: A ‘wait and see’ perspective. *Asian Journal of Shipping and Logistics*, 39(1), pp.30–37. doi:10.1016/j.ajsl.2023.01.001
- Naghash, H., Schott, D. and Pruyn, J., 2024. Shifting waves of shipping: a review on global shipping projections and methodologies. *Journal of Shipping and Trade*, 9(1), p.29. doi:10.1186/s41072-024-00187-8
- Notteboom, T., Pallis, A.A. and Rodrigue, J.P., 2022. Disruptions and resilience in global container shipping and ports: Revisiting port supply chains during COVID-19.

Maritime Economics & Logistics, 24(2), pp.269–299. doi:10.1057/s41278-021-00196-5

- Palaios, P. and Triantafyllou, A., 2025. Exploring spillover effects in the four shipping markets: Theory and empirical evidence from bulk shipping. *Transport Policy*, 170, pp.75–91. doi:10.1016/j.tranpol.2025.05.006
- Park, S., Kwon, J., Kim, H., Ryu, H. and Kim, T., 2024. Effect of macroeconomic shocks on the shipping market: Focusing on COVID-19 pandemic. *Asian Journal of Shipping and Logistics*, 40(2), pp.89–102. doi:10.1016/j.ajsl.2024.02.001
- Polemis, D., Bentsos C., 2024. *Seasonality patterns in LNG shipping spot and time charter market*. *Transportation Research Part A: Policy and Practice*, 179, p.103917. doi:10.1016/j.jcomm.2024.100424
- Pourkermani, K., 2023. *Time Charter or Trip Charter? An Assessment of Market Efficiency in Shipping Market*. *Transactions on Maritime Science*, 12(1). doi:10.7225/toms.v12.n01.010.
- Rožić, T., Naletina, D. and Zajac, M., 2022. Volatile freight rates in maritime container industry in times of crises. *Applied Sciences*, 12(17), p.8452. doi:10.3390/app12178452
- Stopford, M., 2009. *Maritime Economics*. 3rd ed. London: Routledge. ISBN 9780415275583
- Stopford, M., 2020. Three Maritime Scenarios 2020–2050: Navigating the changing maritime industry. *Seatrade Maritime / Capital Link White Paper*.
- Syriopoulos, T., Tsatsaronis, M. and Hammoud, H., 2023. Maritime cycles and investment biases: Shipping market reactions in an uncertain era. *Journal of Shipping and Trade*, 8(1), p.19. doi:10.1186/s41072-023-00175-2
- Tvedt, J. and Hovi, I.B., 2024. Container shipping: A market equilibrium perspective on freight rates formation post-Covid-19. *Transportation Research Part A: Policy and Practice*, 179, p.103917. doi:10.1016/j.tra.2023.103917
- Visvikis, I.D. and Panayides, P.M., 2022. *Shipping Finance and Risk Management*. 2nd ed. Cham: Palgrave Macmillan. doi:10.1007/978-3-030-86472-4

Yang, D., Cai, J., Song, D. and Wang, S., 2025. Impact of external uncertainties on internal volatility spillovers among shipping freight markets. *Maritime Policy & Management*, pp.1–24. doi:10.1080/03088839.2023.2254098

Yazir, D., Şahin, B., Yip, T.L. and Tseng, P.H., 2021. Effects of COVID-19 on maritime industry: a review. *International Maritime Health*, 71(4), pp.253–264. doi:10.5603/IMH.2020.0044