

## **Π. Χριστοδούλου «Ο άνθρωπος της Goldman Sachs στην Ευρώπη»**

**Πονοκέφαλος για την κυβέρνηση το παρελθόν του νέου προέδρου του ΟΔΔΗΧ, όπως το περιγράφει η γαλλική «Le Monde»**

Ενας νέος πονοκέφαλος προέκυψε χθες για τους επικεφαλής του υπουργείου Οικονομικών με την αποκάλυψη της γαλλικής εφημερίδας «Le Monde», σύμφωνα με την οποία η αμερικανική Fed ερευνά τον ρόλο του κ. **Π. Χριστοδούλου**, προσφάτως διορισθέντος προέδρου του Οργανισμού Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ), στις υποθέσεις κατά τις οποίες το ελληνικό Δημόσιο συνεργάστηκε με την Goldman Sachs για τη διαχείριση του χρέους.

Ο κ. Χριστοδούλου περιγράφεται από τη γαλλική εφημερίδα, η οποία επικαλείται πηγές από τη Fed, ως «*μεσάζων της Goldman Sachs στην Ευρώπη*» και υπό τις παρούσες συνθήκες η αναφορά και ο χαρακτηρισμός σήμαναν συναγερμό σε κάποια γραφεία συνεργατών του πρωθυπουργού κ. **Γ. Παπανδρέου**.

Πρόσωπα που γνωρίζουν καλά την ελληνική τραπεζική αγορά υπογράμμισαν χθες ότι ο υπουργός Οικονομικών κ. **Γ. Παπακωνσταντίνου** και ο υφυπουργός κ. **Φ. Σαχινίδης** αποκλείεται να μη γνώριζαν τις επαγγελματικές επαφές του κ. Χριστοδούλου όταν τον τοποθετούσαν επικεφαλής του ΟΔΔΗΧ

στις 19 Φεβρουαρίου. Τρεις ημέρες αργότερα διατασσόταν η έρευνα από τη Fed, ενώ, σύμφωνα με πληροφορίες, ο κ. Χριστοδούλου περιλαμβανόταν μεταξύ των προσώπων με τα οποία είχε επαφές και συζητήσεις την προηγούμενη εβδομάδα ο πρόεδρος και διευθύνων σύμβουλος της Deutsche Bank κ. **Γιόζεφ Ακερμαν** κατά τη σύντομη παραμονή του στην Αθήνα.

Η εξέλιξη και οι αποκαλύψεις της εφημερίδας «Le Monde» θεωρούνται από πρόσωπα που παρακολουθούν τις αντιδράσεις των αγορών πολιτικά προβληματικές για το επιτελείο του υπουργείου Οικονομικών, ιδιαίτερα όσο βρίσκεται σε εξέλιξη μια σκληρή μάχη παρασκηνίων μεταξύ αμερικανικών και ευρωπαϊκών τραπεζών με φόντο το ελληνικό δημόσιο χρέος. Σε ανώτατο κυβερνητικό επίπεδο δεν υπήρξε χθες σχόλιο ή αντίδραση, αλλά η αμηχανία ήταν αισθητή καθώς η απομάκρυνση του προέδρου του ΟΔΔΗΧ σε διάστημα 10 ημερών μετά την τοποθέτησή του θα καθιστούσε αυτομάτως πολιτικά υπόλογο την ηγεσία του υπουργείου Οικονομικών.

### **Τι απαντά στο δημοσίευμα ο κ. Χριστοδούλου**

Ο κ. **Π. Χριστοδούλου** έστειλε επιστολή στη γαλλική εφημερίδα σχετικά με το δημοσίευσμά της το οποίο αναφερόταν στο πρόσωπό του, διευκρινίζοντας ότι εργάστηκε στην Goldman Sachs κατά τη διετία 1987-1988 «*με αντικείμενο τα ομόλογα των καναδικών επαρχιών*», ενώ η αγορά του «swaps» της αμερικανικής εταιρείας από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος πραγματοποιήθηκε μέσω της δευτερογενούς αγοράς το 2005 «*με διαφανείς διαδικασίες, όπως προβλέπουν οι κανόνες των αγορών*».

**February 14, 2010**

**Wall St. Helped to Mask Debt Fueling Europe's Crisis**

By LOUISE STORY, LANDON THOMAS Jr. and NELSON D. SCHWARTZ

Wall Street tactics akin to the ones that fostered subprime mortgages in America have worsened the financial crisis shaking Greece and undermining the euro by enabling European governments to hide their mounting debts.

As worries over Greece rattle world markets, records and interviews show that with Wall Street's help, the nation engaged in a decade-long effort to skirt European debt limits. One deal created by Goldman Sachs helped obscure billions in debt from the budget overseers in Brussels.

Even as the crisis was nearing the flashpoint, banks were searching for ways to help Greece forestall the day of reckoning. In early November — three months before Athens became the epicenter of global financial anxiety — a team from Goldman Sachs arrived in the ancient city with a very modern proposition for a government struggling to pay its bills, according to two people who were briefed on the meeting.

The bankers, led by Goldman's president, Gary D. Cohn, held out a financing instrument that would have pushed debt from Greece's health care system far into the future, much as when strapped homeowners take out second mortgages to pay off their credit cards.

It had worked before. In 2001, just after Greece was admitted to Europe's monetary union, Goldman helped the government quietly borrow billions, people familiar with the transaction said. That deal, hidden from public view because it was treated as a currency trade rather than a loan, helped Athens to meet Europe's deficit rules while continuing to spend beyond its means.

Athens did not pursue the latest Goldman proposal, but with Greece groaning under the weight of its debts and with its richer neighbors vowing to come to its aid, the deals over the last decade are raising questions about Wall Street's role in the world's latest financial drama.

As in the American subprime crisis and the implosion of the American International Group, financial derivatives played a role in the run-up of Greek debt. Instruments developed by Goldman Sachs, JPMorgan Chase and a wide range of other banks

enabled politicians to mask additional borrowing in Greece, Italy and possibly elsewhere.

In dozens of deals across the Continent, banks provided cash upfront in return for government payments in the future, with those liabilities then left off the books. Greece, for example, traded away the rights to airport fees and lottery proceeds in years to come.

Critics say that such deals, because they are not recorded as loans, mislead investors and regulators about the depth of a country's liabilities.

Some of the Greek deals were named after figures in Greek mythology. One of them, for instance, was called Aeolos, after the god of the winds.

The crisis in Greece poses the most significant challenge yet to Europe's common currency, the euro, and the Continent's goal of economic unity. The country is, in the argot of banking, too big to be allowed to fail. Greece owes the world \$300 billion, and major banks are on the hook for much of that debt. A default would reverberate around the globe.

A spokeswoman for the Greek finance ministry said the government had met with many banks in recent months and had not committed to any bank's offers. All debt financings "are conducted in an effort of transparency," she said. Goldman and JPMorgan declined to comment.

While Wall Street's handiwork in Europe has received little attention on this side of the Atlantic, it has been sharply criticized in Greece and in magazines like *Der Spiegel* in Germany.

"Politicians want to pass the ball forward, and if a banker can show them a way to pass a problem to the future, they will fall for it," said Gikas A. Hardouvelis, an economist and former government official who helped write a recent report on Greece's accounting policies.

Wall Street did not create Europe's debt problem. But bankers enabled Greece and others to borrow beyond their means, in deals that were perfectly legal. Few rules govern how nations can borrow the money they need for expenses like the military and health care. The market for sovereign debt — the Wall Street term for loans to governments — is as unfettered as it is vast.

“If a government wants to cheat, it can cheat,” said Garry Schinasi, a veteran of the International Monetary Fund’s capital markets surveillance unit, which monitors vulnerability in global capital markets.

Banks eagerly exploited what was, for them, a highly lucrative symbiosis with free-spending governments. While Greece did not take advantage of Goldman’s proposal in November 2009, it had paid the bank about \$300 million in fees for arranging the 2001 transaction, according to several bankers familiar with the deal.

Such derivatives, which are not openly documented or disclosed, add to the uncertainty over how deep the troubles go in Greece and which other governments might have used similar off-balance sheet accounting.

The tide of fear is now washing over other economically troubled countries on the periphery of Europe, making it more expensive for Italy, Spain and Portugal to borrow.

For all the benefits of uniting Europe with one currency, the birth of the euro came with an original sin: countries like Italy and Greece entered the monetary union with bigger deficits than the ones permitted under the treaty that created the currency. Rather than raise taxes or reduce spending, however, these governments artificially reduced their deficits with derivatives.

Derivatives do not have to be sinister. The 2001 transaction involved a type of derivative known as a swap. One such instrument, called an interest-rate swap, can help companies and countries cope with swings in their borrowing costs by exchanging fixed-rate payments for floating-rate ones, or vice versa. Another kind, a currency swap, can minimize the impact of volatile foreign exchange rates.

But with the help of JPMorgan, Italy was able to do more than that. Despite persistently high deficits, a 1996 derivative helped bring Italy’s budget into line by swapping currency with JPMorgan at a favorable exchange rate, effectively putting more money in the government’s hands. In return, Italy committed to future payments that were not booked as liabilities.

“Derivatives are a very useful instrument,” said Gustavo Piga, an economics professor who wrote a report for the Council on Foreign Relations on the Italian transaction. “They just become bad if they’re used to window-dress accounts.”

In Greece, the financial wizardry went even further. In what amounted to a garage sale on a national scale, Greek officials essentially mortgaged the country's airports and highways to raise much-needed money.

Aeolos, a legal entity created in 2001, helped Greece reduce the debt on its balance sheet that year. As part of the deal, Greece got cash upfront in return for pledging future landing fees at the country's airports. A similar deal in 2000 called Ariadne devoured the revenue that the government collected from its national lottery. Greece, however, classified those transactions as sales, not loans, despite doubts by many critics.

These kinds of deals have been controversial within government circles for years. As far back as 2000, European finance ministers fiercely debated whether derivative deals used for creative accounting should be disclosed.

The answer was no. But in 2002, accounting disclosure was required for many entities like Aeolos and Ariadne that did not appear on nations' balance sheets, prompting governments to restate such deals as loans rather than sales.

Still, as recently as 2008, Eurostat, the European Union's statistics agency, reported that "in a number of instances, the observed securitization operations seem to have been purportedly designed to achieve a given accounting result, irrespective of the economic merit of the operation."

While such accounting gimmicks may be beneficial in the short run, over time they can prove disastrous.

George Alogoskoufis, who became Greece's finance minister in a political party shift after the Goldman deal, criticized the transaction in the Parliament in 2005. The deal, Mr. Alogoskoufis argued, would saddle the government with big payments to Goldman until 2019.

Mr. Alogoskoufis, who stepped down a year ago, said in an e-mail message last week that Goldman later agreed to reconfigure the deal "to restore its good will with the republic." He said the new design was better for Greece than the old one.

In 2005, Goldman sold the interest rate swap to the National Bank of Greece, the country's largest bank, according to two people briefed on the transaction.



In 2008, Goldman helped the bank put the swap into a legal entity called Titlos. But the bank retained the bonds that Titlos issued, according to Dealogic, a financial research firm, for use as collateral to borrow even more from the European Central Bank.

Edward Manchester, a senior vice president at the Moody's credit rating agency, said the deal would ultimately be a money-loser for Greece because of its long-term payment obligations.

Referring to the Titlos swap with the government of Greece, he said: "This swap is always going to be unprofitable for the Greek government."

## Constantinos Simitis

---

Από: VASILEIOS PAPAΔOΠOYΛOΣ, BLOOMBERG/ LONDON [

Αποστολή: Τετάρτη, 8 Σεπτεμβρίου 2010 4:37 μμ

Προς:

Θέμα: (BN) Greek Deals Hidden From EU Probed as Bonds Show Doubt

Are we still untrustworthy for the global markets?

Kind Regards

Vasilis Papadopoulos

+-----+  
Greek Deals Hidden From EU Probed as Bonds Show Doubt (Update1)  
2010-09-08 11:27:05.279 GMT

(Adds finance minister's comments starting in sixth paragraph, National Bank of Greece CEO's comments in 11th.)

By Alan Katz and Elisa Martinuzzi

Sept. 8 (Bloomberg) -- Four months after the 110 billion- euro (\$140 billion) bailout for Greece, the nation still hasn't disclosed the full details of secret financial transactions it used to conceal debt.

"We have not seen the real documents," Walter Radermacher, head of the European Union's statistics agency Eurostat, said in a Sept. 2 interview in his Luxembourg office.

Eurostat first requested the contracts in February.

Radermacher vows new toughness when officials from his staff head to Greece this month to come up with a "solid estimate" of the total value of debt hidden by the opaque contracts. "This is a new era," he said.

Greece is the only euro country that lied about using these complex swap contracts after Eurostat told countries to report them in 2008, Radermacher, 58, said. It also likely signed a greater number of individual agreements than any other euro member, based on information it has provided to Eurostat, he said. Greece's debt was 115.1 percent of its total economic output last year, second among the 16 countries that share the euro, behind Italy's 115.8 percent.

"What the Greeks did was an absolute cardinal sin," said Ruairi Quinn, former finance minister of Ireland who presided over the 1996 meeting where debt and deficit limits for countries joining the euro were set. "They deserve to be punished for it. I think they have been severely punished for it."

### Doubling Deficit Estimate

Greece has requested technical help from Eurostat for its statistics service, and data from the country now reflects guarantees and swaps that weren't previously included, Finance Minister George Papaconstantinou said in an interview today. The statistics agency became independent from the finance ministry this year.

There is "a clear political will for full transparency in everything," he said. "There is a clear and complete break with past practices."

Confidence in Greece's statistics and its ability to repay debt was shattered in October, when the country more than doubled its 2009 deficit estimate. The euro plunged, sparking questions whether the single European currency could survive. It has lost 15 percent of its value against the dollar since Oct. 20.

### Restructuring Debt

Investors still don't trust Greece. They demand yields more than five times that of Germany to hold 10-year Greek debt - a sign that buyers fear the country will have to reorganize its borrowing.

"I think restructuring will be a necessary part of them pulling out of the predicament they are in," Andrew Bosomworth, Munich-based head of portfolio management at Pacific Investment Management Co., which oversees the world's largest bond fund. He

cited the projection of the International Monetary Fund, which foresees Greece's debt topping out 149 percent of gross domestic product in 2012. Italy in May estimated that its debt would be

117.2 percent of economic output in 2012.

National Bank of Greece SA Chief Executive Officer Apostolos Tamvakakis said today that the bank "strongly believes" the country will not default on its debt and that Greece is moving in the right direction. The bank yesterday set out plans to raise 2.8 billion euros to bolster capital and help with its expansion in Greece and the region. The shares dropped 7.8 percent to 9.59 euros at 12:24 p.m. in Athens trading today.

#### Increased Exposure

Banks worldwide increased their total exposure to Greek debt in the first quarter of the year by 7.1 percent, or \$20.7 billion, to \$297.2 billion, according to a Sept. 6 report by the Basel, Switzerland-based Bank for International Settlements. Norway's sovereign wealth fund, the world's second largest, said in August that it had bought Greek bonds, along with those from Spain and Portugal, because of higher yields and as those governments push to reduce their deficits.

Greece received the three-year, 110 billion-euro bailout from the European Union and International Monetary Fund in May after investor concern about the government's ability to curb the budget deficit led to soaring borrowing costs that pushed the country to the brink of default. Greece pledged to implement austerity measures equivalent to almost 14 percent of GDP in exchange for the rescue funds.

The fiscal crisis turned attention to currency swaps arranged by Goldman Sachs Group Inc. that helped Greece hide the extent of its debt.

#### More Swaps

"There are more, or even many, of this kind of swap operation, which we have to clarify," said Radermacher, the former president of the German Federal Statistics Office who was appointed as the EU's chief statistician in April 2008. "The Goldman Sachs case was the beginning."

Greece has told the agency that the other contracts were each significantly smaller than the ones signed with Goldman Sachs, Radermacher said. Signed in 2000 and 2001, the Goldman swaps reduced the country's foreign denominated debt in euro terms by 2.367 billion euros and lowered debt as a proportion of GDP to 103.7 percent from 105.3 percent, according to a Feb. 21 statement by Goldman.

Goldman Sachs spokeswoman Fiona Laffan declined to comment for this article.

In April, Eurostat said it might have to revise Greece's 2009 debt figure higher by as much as 7 percentage points of GDP, in part because of the use of swap contracts that allowed it to reduce current reported debt in return for greater liabilities in future years.

#### Prime Minister

About a third of Greece's borrowings have swaps attached to them, according to a person with direct knowledge of the operations. Only a portion of those contracts were set up in a way to reduce current reported debt, the person said.

Radermacher said he believed Greece stopped using swaps that included up-front payments in 2008, about the same time that Eurostat questioned the country that year.

Greek Prime Minister George Papandreou, elected in October, has pledged to change his country, asking Greeks to pay taxes and accept sacrifices to pull the country through its financial crisis. His slogan is "either we change or we sink."

"Our largest deficit was our credibility deficit,"

Papandreou said in a Sept. 3 speech to his ruling Pasok party. He wasn't available to comment for this article.

#### Investigating Statistics

The new government has initiated a series of measures to end opaque financing in Greece. The statistics agency now reports directly to Greece's parliament, rather than the finance ministry. A parliamentary committee this month will begin investigating the false statistics.

Under the rules to join the euro, countries' debts must not exceed 60 percent of GDP. Interest payments linked to swaps are included in the calculation. That means that until accounting guidance was changed in 2008, upfront payments or lower initial interest payments could initially lower the debt or cause it to rise by a smaller amount than would otherwise be the case, while liabilities could increase down the road.

The problem is that such contracts rely on an estimate that the future debt will



be lower or economic activity much greater, allowing a country to meet higher payments, said Yannis Stournaras, director general of the Foundation for Economic and Industrial Research in Athens. He was chairman of Greece's Council of Economic Advisors from 1994 through 2000.

#### 'Hope Over Experience'

"You might say this is triumph of hope over experience," he said, adding that the blame should be shared with the European Commission, which didn't intervene despite years of warnings by Eurostat of problems with Greek data.

"We addressed the issue several times in meetings of finance ministers and we asked for enhanced powers for Eurostat in 2005, which we didn't receive at the time," said Amadeu Altafaj, a spokesman for the Commission.

In April 2009, the European Central Bank identified a Greek swap operation of unusual terms, according to a confidential ECB document dated March 3, 2010, obtained by Bloomberg News. The ECB said its executive board prepared internal reports on the swaps. ECB spokesman Niels Buenemann declined to comment on it.

Greece began using this type of contract for the 2001 budget year to avoid recording a spike in debt the first year after it adopted the euro, Stournaras said. It continued to use them after 2001 and increased their use after 2004, he said.

Under guidance set out in 2008 by Eurostat, any upfront payments linked to a swap must be counted as a loan.

#### Upfront Payments

Germany, Italy, Poland and Belgium, like Greece, received upfront payments from derivatives, Radermacher said at a hearing at the European Parliament in April. The difference, he said in the September interview, was that when Eurostat asked the other countries about the contracts in 2008, they provided the data and adjusted their debt figures.

A spokeswoman for Italy's Finance Ministry in Rome said the country had received upfront payments and revised its debt figures accordingly when the accounting guidelines were revised. Officials from the other three countries' debt agencies did not return calls for comment.

Eurostat gained new powers effective last month that allow it to audit a country's financial data if it can show there are clear risks that the statistics aren't accurate. The visit to Greece this month will include officials from Eurostat, the European Central Bank and the European Commission's Economic and Financial Affairs directorate, Radermacher said.

#### 'More Muscles'

"Because we have more muscles, so to say, we are free to ask for an inside look to whatever we find important or relevant," Radermacher said.

He said he expects to have sufficient details to present an estimate of the off-market swaps' impact for its semi-annual report on member states' debts and deficits on October 22.

The transition to providing full and accurate data has been slow, according to Radermacher.

The EU's statistics agency for months got partial responses to requests for complete records on the country's use of swaps. Eurostat still doesn't know the full number of contracts Greece signed that used historical or other non-market interest or currency rates. Nor does it know the total amount of debt covered by those transactions or the effect on the country's debt-to-GDP ratio.

Greece's statistics office blamed the delay in answers on a lack of staff and expertise in the field, said Eurostat officials.

In August, Greece made a proposal for how to estimate the total effect of the off-market swaps without including any of the contracts themselves, Radermacher said.

#### Some Surprises

He likened the task of unraveling Greece's financial picture to the recent renovation of his house.

"You start to renovate and you open up the walls, then you are confronted with some surprises, and this is more or less the case here," he said.

In the past few months, Greece has told Eurostat of a "big number" of off-market swaps, Radermacher said.

Eurostat's ability to untangle the web of transactions and demand accurate records from all euro members is critical to restoring investor confidence in the

currency and in Greece, says Edward Scicluna, a member of the European Parliament, which held a hearing in April on swaps.

Greek government bonds have lost about 24 percent since October, according to Bloomberg/EFFAS indexes.

#### 'Smoke and Mirrors'

"The swaps were part of the smoke and mirrors that were part of the mystique of the euro," said Bill Blain, joint head of fixed income at Matrix Corporate Capital LLP in London.

"There's potential for Europe to trip-up again. It needs to provide full information and demonstrate that it's in control of the situation."

Changing Greece from a country that operates on hope to one that relies on hard numbers is Papandreou's biggest challenge, said Ireland's Quinn, who lived in Greece for a year in the early 1970s.

"Part of becoming modern Europe is shedding that tradition of being economical with the truth and not telling the full story," he said.

The stakes for Greece are significant, Andreas Georgiou, head of the Hellenic Statistics Authority, said in a speech to employees on July 22, the day he took up his position. Providing real, credible figures will mean "to a great degree the success of the country's economic policy in these difficult times as well as possibly our national interests on a long-term basis."

He didn't comment for this article.

"If there's a feeling that there's proper due diligence, I'd feel more confident about investing," said Robin Marshall, a director of fixed income at Smith & Williamson Investment Management in London, which manages \$20 billion in assets including Greek debt. "For investors, the credibility hinges as much on perception as on the numbers themselves."

--With assistance from Rainer Buergin in Berlin, Gabi Thesing in London, and Maria Petrakis in Athens. Editors: Marcia Myers, Melissa Pozsgay

To contact the reporters on this story:

Alan Katz in Paris at +33-1-5365-5007 or akatz5@bloomberg.net; Elisa Martinuzzi in Milan at +39-02-8064-4218 or emartinuzzi@bloomberg.net.

To contact the editor responsible for this story:

Melissa Pozsgay at +33-1-5365-5056 or mpozsgay@bloomberg.net.

Information from ESET Smart Security, version of virus signature database 5435 (20100908) \_\_\_\_\_

The message was checked by ESET Smart Security.

<http://www.eset.com>

## ΤΟ ΒΗΜΑ online

Πέμπτη 25 Φεβρουαρίου 2010 Τελευταία Ενημέρωση: [ 16:58 ]

### ΕντυπνΕκδοση

# Ο «Titlos» και οι «ράβδοι ουρανού» στο Γενικό Λογιστήριο

Π. ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΣ | Κυριακή 21 Φεβρουαρίου 2010



Η Goldman Sachs ήταν πολύτιμη αρωγός του κ. **Γ. Αλογοσκούφη** στην υλοποίηση όλων των μεγάλων «επιτευγμάτων» της νεοκαρμανλικής εποχής, από την εισαγωγή στο Χρηματιστήριο του Ταχυδρομικού Ταμειυτηρίου ως την

εξαγορά της Finansbank από την Εθνική Τράπεζα και του ΟΤΕ από την Deutsche Telecom. Ωστόσο, η «ελληνική δράση» της Goldman ξεκίνησε το 2001, όταν μετέτρεψε παλαιά δάνεια του Δημοσίου (σε δολάρια και γεν) σε νέα δάνεια σε ευρώ. Στην εν λόγω συμφωνία πρωτοστάτησε η κυρία **Αντιγόνη Λουδιάδη**, στέλεχος της τράπεζας με ιδιαίτερη γνώση των σχετικών χρηματοοικονομικών προϊόντων. Επρόκειτο για «ανταλλαγή νομισμάτων» (currency swap), για κάτι που εκ πρώτης όψεως φαίνεται αθώο. Για να αποφύγει μια κυβέρνηση τους συναλλαγματικούς κινδύνους (λέγεται ότι οι τότε διακυμάνσεις του γεν επιβάρυναν τις ομολογιακές δόσεις) είναι εύλογο να θέλει να μετατρέψει τα δάνειά της στο νόμισμά της. Ο Διάβολος όμως κρύβεται στις λεπτομέρειες και αρκετοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι η Goldman Sachs είχε εφεύρει πολλές λεπτομέρειες για να τον κρύψει. Αφού τονιστεί ότι η διαδικασία ήταν καθ' όλα νόμιμη, επισημαίνονται τα εξής: Η μετατροπή του δανείου έγινε σε μια... θεωρητική ισοτιμία ανάμεσα στα νομίσματα. Ετσι, τα δάνεια (σε δολάρια και γεν) που αντιστοιχούσαν, σύμφωνα με ορισμένες εκτιμήσεις, σε 10 δισ. ευρώ (με την τρέχουσα, την ημέρα της μετατροπής, ισοτιμία) μετατράπηκαν σε... 7,5 δισ. ευρώ (με βάση τη συμφωνηθείσα θεωρητική ισοτιμία). Τα υπόλοιπα 2,5 δισ. «εξαφανίστηκαν» από το δημόσιο χρέος. Μετατράπηκαν σε μια «συμφωνία» της χώρας με την Goldman που δεν λογιζόταν ως «δάνειο» της τράπεζας προς τη χώρα, αφού με βάση τα ισχύοντα καταγράφηκε ως «**συναλλαγματική μετατροπή**». Η Ελλάδα συμφώνησε να αποπληρώσει το ποσό αυτό ως το 2015. Η «συμφωνία» όμως ήταν στην πραγματικότητα ένα «**σύνθετο χρηματοοικονομικό προϊόν**» που εμφάνισε «**απρόβλεπτη συμπεριφορά**». **Λίγα χρόνια μετά οι δόσεις άρχισαν να αυξάνονται απότομα. Επήλθε**





αναδιαπραγμάτευση το 2005 (χάρη στην οποία λέγεται ότι «ζεστάθηκε» η σχέση της Goldman με την κυβέρνηση **Καραμανλή**) και ελεγκτάθηκε ο χρόνος αποπληρωμής ως το 2037. Τελικώς η συμφωνία μετατράπηκε σε ένα «*χρηματοοικονομικό εργαλείο*» που ονομάστηκε «Titlos» και μεταπωλήθηκε από την Goldman στην Εθνική Τράπεζα. **Και σήμερα ο Titlos βρίσκεται στα «σεντούκια» της ΕΚΤ στη Φραγκφούρτη. Κατατέθηκε ως ενέχυρο για την άντληση ρευστότητας.**



τελευταία πενταετία  
Πέντε μέτρα για τη  
σωτηρία του Ταμείου

Είναι πάντως χαρακτηριστικό ότι τα αρχικά συμβόλαια (και οι τροποποιήσεις τους) φυλάσσονται σήμερα στο Γενικό Λογιστήριο σαν να πρόκειται για ράβδους εμπλουτισμένου ουρανίου. Ουδείς τα αγγίζει, ουδείς παραδέχεται ότι τα έχει διαβάσει και ουδείς προτίθεται να τα δημοσιοποιήσει. Εκτός κι αν ζητηθούν από την (προς το παρόν εν αναμονή...) Εξεταστική Επιτροπή για τα στατιστικά στοιχεία.

#### Google Ads

##### **Έχασα Βάρος Χωρίς Δίαιτα**

Μάθε τους Δεκαπέντε Παράγοντες που Μπλοκάρουν το Μεταβολισμό σου.

[www.detoxcenter.gr](http://www.detoxcenter.gr)

##### **45% Οικονομία Ρεύματος**

Για τα σπίτια, γραφεία, επιχειρήσεις Κερδίστε εκατοντάδες ευρώ μόνο εδώ

[www.energyeconomy.gr](http://www.energyeconomy.gr)

##### **Κατασκόπευσε με το Κινητό**

Μετέτρεψε το κινητό σου σε ένα αποτελεσματικό κατάσκοπο 4e/e

[gr.BlinkoWeb.com/partner\\_spy](http://gr.BlinkoWeb.com/partner_spy)

##### **Απομαγνητοφωνήσεις. Τιμές**

Δακτυλογραφήσεις. Ποιότητα, ταχύτητα και εχεμύθεια!

[apomagnhtofwnhsh.gr](http://apomagnhtofwnhsh.gr)

##### **Ενημέρωση - [www.apo.gr](http://www.apo.gr)**

Αποδελτίωση εντύπων, TV, Radio, Internet, αρχείο εντύπων, διαγωνισμοί

[www.apo.gr](http://www.apo.gr)



## ΤΟ ΒΗΜΑ online

Πέμπτη 25 Φεβρουαρίου 2010 Τελευταία Ενημέρωση: [ 10:30 ]

### Εντυπη Έκδοση

# Ολα στο φως για τα κόλπα με την Goldman Sachs το 2001

Ο Γ. Παπανδρέου έδωσε εντολή να ερευνηθούν οι συμφωνίες για τη μετατροπή ομολόγων από δολάρια και γεν σε ευρώ

Τετάρτη 17 Φεβρουαρίου 2010



Ερευνα για όλες τις συμφωνίες που έγιναν στο παρελθόν για την επιμήκυνση του χρόνου εξυπηρέτησης του χρέους και άλλες πράξεις ανταλλαγής υποχρεώσεων του Ελληνικού Δημοσίου (swap) με την Goldman Sachs θα κάνει η κυβέρνηση.

Χθες και μετά τα δημοσιεύματα που πυροδότησε το προχθεσινό πρωτοσέλιδο των «New York Times» ο πρωθυπουργός κ. **Γ. Παπανδρέου** από τη Μόσχα επικοινωνήσε τηλεφωνικώς με τον κ. **Γ. Πατακωνσταντίνου** για την υπόθεση της Goldman Sachs και, όπως έγινε γνωστό, του είπε: «*Εμείς δεν θέλουμε να κρύψουμε τίποτα, όλη η αλήθεια να βγει στο φως*».

Όπως εξηγούσαν κυβερνητικοί, στόχος είναι να μη μείνουν «σκιές» σε θέματα που απασχολούν τον διεθνή Τύπο. Επίσης προσοχή δίδεται να μη θιγούν, εφόσον δεν υπάρχει κάτι μεμπτό, οι κυβερνήσεις του ΠαΣοΚ της περιόδου της ένταξης της Ελλάδας στο ευρώ. Όπως είναι γνωστό, για τους «New York Times» αποτέλεσε «αποκάλυψη τώρα» μια συμφωνία της ελληνικής κυβέρνησης με την επενδυτική τράπεζα Goldman Sachs το 2001 για τη μετατροπή ομολόγων που είχε εκδώσει τότε το ελληνικό Δημόσιο από δολάρια και γεν σε ευρώ.

Όπως αποκαλύπτεται από τα στοιχεία, η συμφωνία αυτή, που χαρακτηρίστηκε «κόλπο» για τη μείωση του δημοσίου χρέους, ήταν η συνηθισμένη πρακτική της εποχής για τις ευρωπαϊκές χώρες που σε λίγους μήνες θα αντήλασαν τα εθνικά τους νομίσματα σε ευρώ.

Αυτό που μένει αναπάντητο είναι με ποιους όρους (προμήθειες) έγιναν οι συμφωνίες ανταλλαγής υποχρεώσεων του Ελληνικού Δημοσίου, τις οποίες θα πρέπει να εξοφλήσουν οι επόμενες γενιές,

αφού το συγκεκριμένο δάνειο των 10 δισ. ευρώ θα λήξει το 2037!

Η ιστορία ξεκίνησε ως εξής: Το 2001 και αφού η χώρα είχε εξασφαλίσει τη συμφωνία για την ένταξή της στην ΟΝΕ από το 1999 ξεκίνησε τη διαδικασία μετατροπής του δημοσίου χρέους σε ευρώ.

Μία από αυτές τις συμφωνίες ήταν η μετατροπή ομολόγων που είχαν εκδοθεί σε δολάρια και γεν στο ενιαίο νόμισμα.

Η κίνηση αυτή έγινε από τον Οργανισμό Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ) σε συνεννόηση με την Goldman Sachs.

Η συμφωνία προέβλεπε ότι η αμερικανική τράπεζα θα αντικαταστήσει τα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου που είχαν εκδοθεί σε ξένο νόμισμα με ομόλογα σε ευρώ. Αυτά θα έληγαν το 2019.

Τότε η ισοτιμία ήταν 1 ευρώ = 0,85 δολάρια αλλά όλες οι προβλέψεις έδειχναν ότι μόλις κυκλοφορήσει το ενιαίο νόμισμα σε φυσική μορφή, τότε το αμερικανικό νόμισμα θα υποχωρήσει.

Έτσι η κίνηση για τη μετατροπή του χρέους έγινε με ισοτιμία 1 ευρώ = 1,30 δολάρια. Με τον τρόπο αυτόν το δημόσιο χρέος των 10 δισ. ευρώ μειώθηκε κατά 2,8 δισ. ευρώ.

Ερωτηθείς ο τότε υπουργός Οικονομίας κ. **Γιάννος Παπαντωνίου** για το ζήτημα που ανακινήθηκε από τον ξένο Τύπο δήλωσε: «Όταν το χρέος έχει ομόλογα με δυσανάλογα υψηλές δόσεις στη λήξη τους, για να εξομαλυνθεί η εξυπηρέτηση του χρέους ο Οργανισμός Δημοσίου Χρέους ανταλλάσσει, ανάλογα με τις τιμές και τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, αυτά τα ομόλογα με κάποια που λήγουν αργότερα. Αυτό λέγεται *swap* και αποτελεί συνήθη πρακτική. Όλες οι χώρες της ευρωζώνης το έχουν χρησιμοποιήσει εκτενώς. Το συγκεκριμένο *swap* ήταν σε γνώση των κοινοτικών οργάνων. Έχει συζητηθεί στη Βουλή και υιοθετήθηκε από την κυβέρνηση της ΝΔ. Το 2005 ο κ. **Γ. Αλογοσκούφης** επέκτεινε χρονικά την εξόφλησή του από το 2019 - όπως είχε αρχικά συμφωνηθεί- στο 2037».

Η πολιτική αυτή περιγραφόταν στην εισηγητική έκθεση του προϋπολογισμού του 2001, όπου αναφερόταν χαρακτηριστικά:

«Στόχος είναι η μείωση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους με τη χρήση εξελιγμένων χρηματοοικονομικών προϊόντων όπως είναι τα

*swaps επιτοκίων, οι ανταλλαγές επιμήκυνσης του χρέους (extantion swaps) κτλ.».* Ανάλογη πρακτική ακολούθησαν και άλλες χώρες όπως η Ιταλία και η Ισπανία, που και αυτές εξακολουθούν να αντιμετωπίζουν προβλήματα ελλειμμάτων και χρέους.

Αυτό που δεν έγινε γνωστό στην Ελλάδα είναι οι όροι που συμφωνήθηκαν για τις ανταλλαγές υποχρεώσεων όχι μόνο με την Goldman Sachs αλλά και με άλλες ξένες και ελληνικές τράπεζες που χρησιμοποίησαν τα «χρηματοοικονομικά εργαλεία» της εποχής για να διευκολύνουν την κυβέρνηση να συγκρατήσει τα ελλείμματα και να επιμηκύνει τον χρόνο πληρωμής του χρέους.

Το πιο χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι οι πληρωμές τόκων δανείων που έληγαν και μεταφέρονταν στο μέλλον με την έκδοση νέων ομολόγων.

Για την ιστορία σημειώνουμε ότι το δημόσιο χρέος ανερχόταν σε 136 δισ. ευρώ και το 2009 ξεπέρασε τα 300 δισ. ευρώ!

#### **Δικαιώματα εισπραξης μελλοντικών εσόδων**

Τα χρόνια που ακολούθησαν την ένταξή μας στην ΟΝΕ το υπουργείο Οικονομίας προχώρησε ακόμη σε τιτλοποιήσεις μελλοντικών εσόδων για να προεισπράξει έσοδα που είχε ανάγκη για να συγκρατήσει τα ελλείμματα. Ήταν κι αυτό μια μορφή δανεισμού, που μείωνε όμως το έλλειμμα.

Από το 2001 και μετά εκχωρήθηκαν σε τράπεζες τα δικαιώματα εισπραξης μελλοντικών εσόδων του ΟΠΑΠ και τα επόμενα χρόνια του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, έσοδα από τα διόδια (Ταμείο Εθνικής Οδοποιίας) και τα δικαιώματα της Ελλάδας από τη διέλευση αεροσκαφών από τον εθνικό εναέριο χώρο (Eurocontrol). Επίσης είχε σχεδιασθεί, αλλά δεν επιβεβαιώθηκε από τα στοιχεία, ότι ακόμη και τα έσοδα από εισιτήρια αρχαιολογικών χώρων είχαν προεισπραχθεί μέσω των τιτλοποιήσεων.

Google Ads

**Χρηματιστήριο, Αγορές,**

Οικονομία. Οι Τελευταίες Εξελίξεις σε Ελλάδα και Εξωτερικό.

[www.euro2day.gr](http://www.euro2day.gr)