

«Οι Βρυξέλλες γνώριζαν», επιμένει η Αθήνα

# Συνήθης πρακτική οι συμφωνίες swar

➤ Ερωτήματα για τον ρόλο του επικεφαλής της Τράπεζας της Ιταλίας, Μάριο Ντράγκι, που έχει διατελέσει κορυφαίο στέλεχος της Goldman Sachs

ΤΟΥ ΧΑΡΗ ΣΑΒΒΙΔΗ  
hsav@pegasus.gr

Στη νομιμότητα της επίμαχης συμφωνίας swar με τη Goldman Sachs επέμεινε, χθες, ο υπουργός Οικονομικών, Γ. Παπακωνσταντίνου, μιλώντας στην Επιτροπή Οικονομικών Υποθέσεων της Βουλής. «Η συναλλαγή ήταν νόμιμη και σύμφωνα με τους κανόνες της Eurostat που ίσχυαν τότε», ανέφερε ο υπουργός, επαναλαμβάνοντας την θέση που υποστήριξε την Δευτέρα, σε συνέντευξη Τύπου στις Βρυξέλλες. Το πρακτορείο Bloomberg επιμένει, όμως, στο θέμα, υποστηρίζοντας ότι οι επενδυτές «ξεγελάστηκαν» και ότι ούτε η Goldman ούτε η ελληνική πλευρά είχαν αποκαλύψει στοιχεία για τα swar.

**ΦΥΛΛΑΔΙΑ** ➤ Εξετάζοντας 6 από τα 10 ενημερωτικά φυλλάδια που εξέδωσε η Goldman για εκδόσεις ελληνικών τίτλων, η δημοσιογράφος του Bloomberg υποστηρίζει ότι δεν υπάρχει πουθενά αναφορά για τα swar (τα υπόλοιπα 4 φυλλάδια δεν κατέστη δυνατό να βρεθούν). Αποκρίπτοντας στοιχεία για το ύψος του ελληνικού δημοσίου χρέους, η Goldman, οι υπόλοιπες τράπεζες -ανάδοχοι και το ελληνικό δημόσιο ενδεχομένως διέθεσαν τα ομόλογα σε υψηλότερες τιμές εκείνων που θα πλήρωναν οι επενδυτές αν γνώριζαν την πλήρη αλήθεια. Το όφελος αυτό θα πρέπει να προστεθεί στα κέρδη από την αναδοχή των ομολόγων, που μόνο για την Goldman εκτιμώνται περί το 1 δισ. δολ. για την τελευταία 8ετία.

Η πρακτική των swar δεν αποτελεί, βέβαια, ελληνική εφεύρεση. Πρωτοεμφανίστηκαν τη δεκαετία του '70, στη Βρετανία, όταν αμερικανικές και βρετανικές τράπεζες προσπαθούσαν να παρακάμψουν τους ελέγχους στην κίνηση συναλλάγματος που είχε

επιβάλλει το Λονδίνο. Τις δεκαετίες που μεσολάβησαν τα swar υιοθετήθηκαν κατ'επανάληψη από κυβερνήσεις και Διεθνείς Οργανισμούς. Από την αρχή της παγκόσμιας κρίσης, τα swar ήταν το βασικό εργαλείο που χρησιμοποίησαν η Fed, η ΕΚΤ και άλλες κεντρικές τράπεζες για να διασφαλίσουν την επάρκεια δολαρίων στις μεγαλύτερες οικονομίες του πλανήτη.

**ΙΔΙΕΣ ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ** ➤ Σύμφωνα με χθεσινό ολοσέλιδο δημοσίευμα των Financial Times, αντίστοιχες πρακτικές έχουν εφαρμόσει τα τελευταία χρόνια πολλές ευρωπαϊκές κυβερνήσεις. Γίνεται, μάλιστα, εκτενής αναφορά στην πρακτική των τιτλοποιήσεων εσόδων, καθώς τέτοιοι τίτλοι χρησιμοποιούνταν στη συνέχεια για τις συμφωνίες swar. Ως «πρωταθλήτρια» των συγκεκριμένων εκδόσεων αναφέρεται η Ιταλία, με την Ρώμη να κρατική ακίνητη περιουσία, την κοινωνική ασφάλιση και τα τυχερά παιχνίδια, αξιοποιώντας την

σχετική εμπειρία της UBS και της Lehman Brothers... Στο άρθρο αναφέρεται, μάλιστα, ότι η πρακτική δεν υιοθετήθηκε μόνο από μεσογειακές κυβερνήσεις αλλά έφθασε μέχρι τις Βρυξέλλες, με την βελγική κυβέρνηση να τιτλοποιεί μελλοντικά φορολογικά έσοδα.

## Βερολίνο και Παρίσι ανησυχούν για την έκθεση των τραπεζών τους στην Ελλάδα

➤ Η έκθεση των δύο χωρών υπολογίζεται ότι φθάνει τα 119 δισ. δολάρια

Γερμανία και Γαλλία άφησαν να εννοηθεί τις τελευταίες ημέρες ότι το σχέδιο διάσωσης της Ελλάδας είναι αναγκαίο για να προστατευθεί η Ευρωζώνη, αλλά και οι δύο αυτές χώρες έχουν πιο πιεστικά ίδια κίνητρα - να προστατέψουν τις δικές τους τράπεζες. Η έκθεση της Γαλλίας και της Γερμανίας στις ελληνικές τράπεζες υπολογίζεται

Το 2001 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενέκρινε τη χρήση των συγκεκριμένων πρακτικών από την Ιταλική κυβέρνηση, χωρίς τις οποίες το ιταλικό δημοσιονομικό έλλειμμα για το 1997 θα ήταν υψηλότερο και η χώρα δεν θα εκπληρούσει τα κριτήρια ένταξης στην Ευρωζώνη. Με τη μεσολάβηση της JPMorgan, η Ρώμη κατάφερε να ανταλλάξει πληρωμές τόκων ζετών ομολόγων, σταθερού επιτοκίου, σε γεν, με πληρωμές για ομόλογα κυμαινόμενου επιτοκίου σε ευρώ. Μέσω των swar αυτών, το ιταλικό δημόσιο πέτυχε σημαντική μείωση στις πληρωμές τόκων για τα πρώτα χρόνια της συμφωνίας.

### Τι τιτλοποιήθηκε στην Ευρώπη

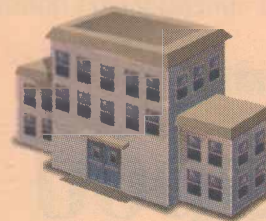


#### Μερίσματα κρατικών τραπεζών

Χρησιμοποιήθηκαν ως εγγύηση για χρεόγραφα στην Ελλάδα

#### Δημόσια περιουσία

Αποτελέσει τη «βάση» πολλών ιταλικών ομολόγων



#### Βυθιζόμενα funds

Ιταλική μέθοδος για να ετεροχρονιστούν μελλοντικά κέρδη

#### Φορολογικά έσοδα

Βελγική μέθοδος δημοσιονομικού outsourcing



#### Τέλη ελέγχου εναέριας κυκλοφορίας

Πωλήθηκαν σε εξωτερικούς επενδυτές

#### Εσοδα από κρατικές λοταρίες

Μια αξιόπιστη πηγή εσόδων για πολλαπλές χρήσεις



#### Πληρωμές από Ε.Ε.

Άλλη μια πηγή εσόδων προς τιτλοποίηση

➤ Το πρακτορείο Bloomberg επιμένει, όμως, στο θέμα, υποστηρίζοντας ότι οι επενδυτές «ξεγελάστηκαν» και ότι ούτε η Goldman ούτε η ελληνική πλευρά είχαν αποκαλύψει στοιχεία για τα swar

ενδεχόμενη εμπλοκή στις συμφωνίες swar του διοικητή της Τράπεζας της Ιταλίας, Μάριο Ντράγκι, που την περίοδο 2002-2005 διατέλεσε αντιπρόεδρος της Goldman Sachs στο Λονδίνο. Εκπρόσωπος τύπου της Τράπεζας της Ιταλίας υποστήριξε ότι οι συμφωνίες έγιναν προτού ο κ. Ντράγκι αναλάβει καθήκοντα και ότι επίσης δεν αναμείχθηκε στις αντίστοιχες συμφωνίες του ιταλικού δημοσίου, αν και την περίοδο εκείνη ήταν γενικός διευθυντής του υπουργείου Οικονομικών. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο κ. Ντράγκι είναι σήμερα επικεφαλής του Συμβουλίου Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας της ΕΚΤ και θεωρείται από τους βασικούς υποψηφίους να διαδεχθούν τον Ζ. Κ. Τρισέ στο «τμόνι» της ΕΚΤ (αν και φαβορί για την θέση θεωρείται ο Γερμανός, Αξελ Βέμπερ).

**ΕΝΤΟΝΗ ΚΡΙΤΙΚΗ** ➤ Καθώς, όμως, η Ελλάδα έχει γίνει «αποδιοπομπαίος τράγος» για τα δημοσιονομικά των Ευρωπαίων, μοιραία η κριτική που ασκείται στην Αθήνα είναι εντονότερη εκείνης που απευθύνεται στις άλλες πλευρές. Ειδικά στη Γερμανία, στελέχη του επιχειρηματικού κόσμου κάνουν λόγο για την ανάγκη «να πετάξουμε την Ελλάδα εκτός της Ε.Ε. για παραδειγματισμό», ενώ αντίστοιχες θέσεις υιοθετούν και τα μεγαλύτερα ΜΜΕ, επηρεάζοντας την κοινή γνώμη. Σε έρευνα της γερμανικής εφημερίδας Bild μέσω διαδικτύου, το 82% των ερωτηθέντων απάντησε ότι η Ε.Ε. δεν θα πρέπει να βοηθήσει την Ελλάδα.

Αμέσως μόλις οι Βρυξέλλες έδωσαν το «πράσινο φως» στις πρακτικές των Ιταλών, η Αθήνα προχώρησε στην σύναψη των δικών της συμφωνιών swar, με τη μεσολάβηση της Goldman Sachs. Τον επόμενο χρόνο (2002), Ευρωπαϊκή Επιτροπή και Eurostat συμφώνησαν σε αυστηρότερους κανόνες για τα swar, ενώ το 2007 ακολούθησε νέα μεταβολή προς το αυστηρότερο του θεσμικού πλαισίου. Σε αυτή τη βάση, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ζητάει από την Αθήνα, να τις αναφέρει μέχρι το τέλος της εβδομάδας, όλα τα στοιχεία που σχετίζονται τις συμφωνίες swar. Ερωτηματικά προκαλεί και η

μάδες, οι ανησυχίες για την έκθεση των τραπεζών έριξε τις τιμές μετοχών τους, με τον τραπεζικό ευρωπαϊκό δείκτη DJ Stoxx να έχει υποχωρήσει κατά 12,5% τον τελευταίο μήνα, έναντι πτώσης 7% του ευρύτερου παν-ευρωπαϊκού δείκτη.

**ΠΙΟ ΕΚΤΕΘΕΙΜΕΝΗ** ➤ Στη Γερμανία, ο διευθύνων σύμβουλος της Deutsche Bank, Γιόζεφ Ακερμαν περιέγραψε την έκθεση της τράπεζας στην Ελλάδα ως «σχετικά μικρή». Σύμφωνα με τους αναλυ-

τές τη μεγαλύτερη έκθεση στις χώρες της περιφέρειας - κυρίως στην Ισπανία και την Πορτογαλία - έχει η Commerzbank. Η Hypo Real Estate Holding είχε έκθεση 10 δισ. ευρώ στην Ελλάδα μέσω της μονάδας της Deutsche Pfandbriefbank το 2008. Στη Γαλλία οι αναλυτές εκτιμούν πως τη μεγαλύτερη έκθεση σε χρέη έχουν οι οργανισμοί που ελέγχουν ελληνικές τράπεζες, όπως η Credit Agricole, που ελέγχει την Εμπορική και η Societe Generale που ελέγχει την Γενική.