

European Parliament
Parliamentary Committee Meeting
Committee on Economic and Monetary Affairs
(ECON)
14 April 2010

Public Hearing on the Fiscal Crisis in the European Union - Lessons from
Greece: Economic surveillance, statistics and off-balance sheet
operations.

Radermacher-επικεφαλής Eurostat

16:45 Το 2008 οι κατευθυντήριες γραμμές της Eurostat άλλαξαν, μαζί και οι κανόνες για την καταγραφή των swaps άρα και οι χώρες άλλαξαν. Ρητά ζητήσαμε αν είχαν τέτοιες συναλλαγές διότι αυτές δεν είναι νόμιμες.

Άλλα κράτη σχετικά μ' αυτό;

Ναι, και άλλες χώρες Ιταλία, Πολωνία, Βέλγιο, Γερμανία εκτός από την Ελλάδα.

Τέτοιες ενέργειες που επηρεάζουν το δημόσιο χρέος σε χώρες δεν δήλωσε κανείς μετά το 2008. Πριν ναι.

Εκτός ισολογισμών ή κρυφές συναλλαγές και καταγραφή χρέους γίνονταν.... Υπάρχει μεγάλο εύρος διαφόρων συναλλαγών και είναι δύσκολη η διάκριση. Κάναμε προσπάθειες να απεικονίζονται. Προστέθηκε ένας επιπλέον πίνακας γενικών εγγυήσεων. Αλλά υπάρχουν κάποιοι τρόποι πάντοτε να διαφεύγει η καταγραφή χρέους.

OLY PEN

Ελλάδα: «Πολλές αντικανονικότητες εδώ και χρόνια. Τότε που γίνονταν ήταν νόμιμες ίσως όχι θεμιτές αλλά νόμιμες.»

17:00 Corrigan (Goldman Sachs και πρώην διοικητής Κεντρικής Τράπεζας ΗΠΑ)

Διαχείριση κρατικού χρέους. Εποπτεία χρ/οικ. παραγώγων. Από το 2005 αρχίσαμε να αντιμετωπίζουμε τις κόκκινες σημαίες, τις αδυναμίες των συστημάτων. Τότε αρχίσαμε να παίρνουμε πρωτοβουλίες διαφάνειας, πληροφόρησης, προτύπων, ρυθμιστικές αρχές, κανόνες λειτουργίας.

17:12 Metcalf (Επικεφ. Παγκ. Πολ. Διεθνούς Ένωσης Παραγώγων) : Από το 1980 άρχισαν να λειτουργούν τα παράγωγα. Η πρώτη ήταν μια ανταλλαγή ρευστών με την Παγκόσμια Τράπεζα. Είναι αμφίδρομη αγορά.

17:27 Corrigan: Πριν από μια δεκαετία είχε η GS συναλλαγές με την Ελλάδα. Και ο αγοραστής και ο πωλητής είναι υπεύθυνοι για τη συναλλαγή, έτσι δουλεύουν οι αγορές.

Δεν μπορεί κανείς να γυρίσει 10 χρόνια πίσω τη σημερινή αντιμετώπιση και σκέψη.

Το 1998-2000 ο στόχος ήταν να μετατραπεί το χρέος της Ελλάδας, αυτό έπρεπε να κάνει. Η βάση άρα ήταν αυτή, ορθολογική, φυσιολογική. Τα πρώτα swaps. Πέρασαμε μια χρονική φάση κατά την οποία το ευρώ αυξήθηκε σημαντικά έναντι δολ+γεν. και είχαμε αναστροφή το 2000-2001 όταν έπεφτε το ευρώ. Η τάση αυτή οδήγησε την Ελλάδα να κάνει τις ανταλλαγές συναλλάγματος βασιζόμενη σε ιστορικές αξίες της

ισοτιμίας. Οι ανταλλαγές συναλλάγματος οδήγησαν σε ανταλλαγές επιτοκίων. Αυτά οδήγησαν στα προβλήματα....

17:46 Έτσι διορθώθηκαν οι ισοτιμίες της αγοράς και επήλθε η μείωση 1,5% του δημόσιου χρέους ως ποσοστού ΑΕΠ. Βέβαια η σχέση χρέους προς ΑΕΠ ήταν 100%. Αν ίσχυαν οι κανόνες που ισχύουν τώρα, μετά από το 2008, το 2001 θα είχε προκύψει το θέμα ότι τα χρήματα που χρωστούσε η Ελλάδα στη GS θα είχαν καταγραφεί μέσα στα πλαίσια χρέους. Το 2008 άλλαξαν οι κανονισμοί. Αν ίσχυαν οι κανόνες του 2008 δεν θα υπήρχε η ανάγκη να καταφύγει η Ελλάδα σε μια τέτοια ρύθμιση.

Radermacker: Ποιες ήταν όμως οι τιμές αγοράς; Η αξία το 2001 ήταν 2,4 δις ευρώ, το 2005 πουλήσατε 5,1 δις στην Ελλάδα – αμφισβητώ ότι το 2001 ήταν καθαρή η τιμή συναλλαγής Υπήρχε κάποια κρυφή συνιστώσα ώστε μειώθηκε το χρέος και ανεστάλη, ετεροχρονισμένα για να καλυφθεί το χρέος;

Corrigan: Δεν ξέρω σε τι αναφέρεστε για το 2005 και την πώληση στην Κεντρική Τράπεζα της Ελλάδας αλλά οι εκθέσεις των GS για την Ελλάδα για τον κίνδυνο πιστώσεων, πουλήθηκαν σε άλλους παίκτες της αγοράς. Δεν σχολιάζω στοιχεία που δεν γνωρίζω...

17:49 Το 1998-1999 η GS άρχισε συναλλαγές swaps σε συνάλλαγμα, αυτές έγιναν σε τιμές αγοράς για ξένα νομίσματα. Υποτίμηση το 2000 του Ευρώ έναντι δολαρίου. Έτσι η Ελλάδα επανέλαβε 2-3 ενδιάμεσες συμφωνίες ανταλλαγής. Τέλη 2000, για πρώτη φορά χρησιμοποίησε ιστορικά ποσοστά ισοτιμίας που διαφέρουν από τα ποσοστά της αγοράς. Η χρήση όλων των εκκρεμών συμφωνιών ανταλλαγής στη διάρκεια του θέρους 2001 οδήγησαν σε αναδιάρθρωση των swaps χρησιμοποιώντας

ιστορικούς συντελεστές ισοτιμιών, έτσι οδηγηθήκαμε σ' αυτήν την κατάσταση. Η αναδιάρθρωση είχε τελικά ως αποτέλεσμα να αυξηθεί η έκθεση της Ελλάδος έναντι της GS βάσει των κανόνων που ήταν τότε αποδεκτοί και η υποχρέωση πώλησης προς την GS κυμαινόταν στα 2,3-2,4 δις τότε. Μείωση 1,5 στη σχέση ΑΕΠ/χρέους. Το 2,4 προς τη GS θα φαινόταν ως δάνειο με αν χρησιμοποιούσαμε τους κανόνες 2008 και όχι ως μείωση λόγου ΑΕΠ/χρέους.

European Parliament
Parliamentary Committee Meeting
Committee on Economic and Monetary Affairs
(ECON)
14 April 2010

Public Hearing on the Fiscal Crisis in the European Union - Lessons from
Greece: Economic surveillance, statistics and off-balance sheet
operations.

16:21

Radermacher-επικεφαλής Eurostat

...Before we had regulations on swaps in general but not the phenomenon of off market conditions. This took a while and in 2008 on the second level where we have guidance note and the manual which was agreed between the Eurostat and the member states and then written and published by Eurostat the rules were changed. So after 2008 the recording of off market swaps was clearly defined since then it's clear the behavior of countries, they were adopted and recorded correspondingly. After the changing of the rules we have explicitly the 27 members to report to us whether they have this kind of operations. In the Greek case we have received a letter stamped pledging that this kind of operation is not legitimate according to the Greek law. That was one step ...we had to believe the countries ...

There are other member states with transactions. Goldman Sachs was not the only one involved in these transactions. It was Italy, Belgium, Poland and Germany.

We were aware as Eurostat. There was a guidance note existing and after this guidance note there was not new securitization in member states declared to Eurostat. The off balance sheets recording of debt, hidden, debt, what we have made last year dealing with the crisis phenomenon. There we had a wide range of different operations and it is very difficult to distinguish between contingent liabilities and realized liabilities. To overcome this we extended our EDP report by an additional table that allows us to have a full picture of all kind of guarantee umbrellas... but not all of these guarantees directly have led the recording of the debt. Some of them are waiting to be called and as soon they are called they will be recorded in deficit and in debt correspondingly.

Το 2008 οι κατευθυντήριες γραμμές της Eurostat άλλαξαν, μαζί και οι κανόνες για την καταγραφή των swaps άρα και οι χώρες άλλαξαν. Ρητά ζητήσαμε αν είχαν τέτοιες συναλλαγές διότι αυτές δεν είναι νόμιμες.

Άλλα κράτη σχετικά μ' αυτό;

Ναι, και άλλες χώρες Ιταλία, Πολωνία, Βέλγιο, Γερμανία εκτός από την Ελλάδα.

Τέτοιες ενέργειες που επηρεάζουν το δημόσιο χρέος σε χώρες δεν δήλωσε κανείς μετά το 2008. Πριν ναι.

Εκτός ισολογισμών ή κρυφές συναλλαγές και καταγραφή χρέους γίνονταν.... Υπάρχει μεγάλο εύρος διαφόρων συναλλαγών και είναι δύσκολη η διάκριση. Κάναμε προσπάθειες να απεικονίζονται.

Προστέθηκε ένας επιπλέον πίνακας γενικών εγγυήσεων. Αλλά υπάρχουν κάποιοι τρόποι πάντοτε να διαφεύγει η καταγραφή χρέους.

16:45

OLY PEN

There is in Greece for years statistical irregularities...If there has been illegal acts...no, they were legal at the time, they may sound not legitimate that is a value judgement. Legitimate is not the same as legal.

Υπήρχαν στην Ελλάδα πολλές αντικανονικότητες εδώ και χρόνια. Τότε που γίνονταν ήταν νόμιμες ίσως όχι θεμιτές αλλά νόμιμες.

17:00

Corrigan (chairman of Goldman Sachs και πρώην διοικητής Κεντρικής Τράπεζας ΗΠΑ)

The rules of the law cannot anticipate every eventual ...in many countries there are obligations that are not captured directly in the budget. Substantial progress for transparency have been made beginning from 2005. The CCP innovation should and will bring about significant progress associated with derivatives trading.

Διαχείριση κρατικού χρέους. Εποπτεία χρ/οικ. παραγώγων. Από το 2005 αρχίσαμε να αντιμετωπίζουμε τις κόκκινες σημαίες, τις αδυναμίες των συστημάτων. Τότε αρχίσαμε να παίρνουμε πρωτοβουλίες διαφάνειας, πληροφόρησης, προτύπων, ρυθμιστικές αρχές, κανόνες λειτουργίας.

17:12

Metcalf (Επικεφ. Παγκ. Πολ. Διεθνούς Ένωσης Παραγωγών)

Από το 1980 άρχισαν να λειτουργούν τα παράγωγα. Η πρώτη ήταν μια ανταλλαγή ρευστών με την Παγκόσμια Τράπεζα. Είναι αμφίδρομη αγορά.

The transparency tends to follow the development of liquidity. ITC derivatives since 1980s. These instruments are not particularly new. In 1983 swaps involving the World Bank... Derivatives is a two way market. Transactions with Greece were 10 years ago...

They have responsibilities both the seller and the buyer...

17:42

Corrigan :

Swaps in Greece in 1998-2000... One cannot think 10 years ago the way one thinks about things today...

17:44

Even back in 1998-2000 the original primary purpose of swaps was to turn the debt of Greece, dollar to turn into euro. This decision of Greece and Goldman Sachs was quite rational and perfectly normal even looking back after 11 years. We went through a period where the euro was appreciated versus the dollar and yen and the time 2000-2001 the euro was fallen. This led Greece to convert based on historic rates. It was that decision and the need to make all of the original swaps transactions and superimpose on them that then created the issues of ... Because moving from market rates to historic rates was within the context of existing rules that resulted the reduction of 1,5 points of public GDP ratio. If you took exactly those circumstances and apply to 2008 rules the issue could be so contentious... At that time the swaps was carried at market rates...

Δεν μπορεί κανείς να γυρίσει 10 χρόνια πίσω τη σημερινή αντιμετώπιση και σκέψη.

Πριν από μια δεκαετία είχε η GS συναλλαγές με την Ελλάδα. Και ο αγοραστής και ο πωλητής είναι υπεύθυνοι για τη συναλλαγή, έτσι δουλεύουν οι αγορές.

Το 1998-2000 ο στόχος ήταν να μετατραπεί το χρέος της Ελλάδας, αυτό έπρεπε να κάνει. Η βάση άρα ήταν αυτή, ορθολογική, φυσιολογική. Τα πρώτα swaps. Περάσαμε μια χρονική φάση κατά την οποία το ευρώ αυξήθηκε σημαντικά έναντι δολ+γεν. και είχαμε αναστροφή το 2000-2001 όταν έπεφτε το ευρώ. Η τάση αυτή οδήγησε την Ελλάδα να κάνει τις ανταλλαγές συναλλάγματος βασιζόμενη σε ιστορικές αξίες της ισοτιμίας. Οι ανταλλαγές συναλλάγματος οδήγησαν σε ανταλλαγές επιτοκίων. Αυτά οδήγησαν στα προβλήματα....

Έτσι διορθώθηκαν οι ισοτιμίες της αγοράς και επήλθε η μείωση 1,5% του δημόσιου χρέους ως ποσοστού ΑΕΠ. Βέβαια η σχέση χρέους προς ΑΕΠ ήταν 100%. Αν ίσχυαν οι κανόνες που ισχύουν τώρα, μετά από το 2008, το 2001 θα είχε προκύψει το θέμα ότι τα χρήματα που χρωστούσε η Ελλάδα στη GS θα είχαν καταγραφεί μέσα στα πλαίσια χρέους. Το 2008 άλλαξαν οι κανονισμοί. Αν ίσχυαν οι κανόνες του 2008 δεν θα υπήρχε η ανάγκη να καταφύγει η Ελλάδα σε μια τέτοια ρύθμιση.

17:49

Radermacker:

My information is that in 2001 the value of swap was 2,4 euro, you have the swap in 2005 for 5,1 billion euro to the National Bank of Greece. That makes me doubt that in 2001 that it was a pure market rate. Whether there were a hidden component, reduced and transposed to a later moment of time in the very moment of the change the entrance to the euro.

Ποιες ήταν όμως οι τιμές αγοράς; Η αξία το 2001 ήταν 2,4 δις ευρώ, το 2005 πουλήσατε 5,1 δις στην Ελλάδα – αμφισβητώ ότι το 2001 ήταν καθαρή η τιμή συναλλαγής. Υπήρχε κάποια κρυφή συνιστώσα ώστε μειώθηκε το χρέος και ανεστάλη, ετεροχρονισμένα για να καλυφθεί το χρέος;

17:50

Corrigan:

I don't know anything about to 2005 but I do know that most but not all the credit rescue that Goldman Sachs had with Greece was sold to other market participants. I can't comment...

Δεν ξέρω σε τι αναφέρεστε για το 2005 και την πώληση στην Κεντρική Τράπεζα της Ελλάδας αλλά οι εκθέσεις των GS για την Ελλάδα για τον κίνδυνο πιστώσεων, πουλήθηκαν σε άλλους παίκτες της αγοράς. Δεν σχολιάζω στοιχεία που δεν γνωρίζω...

Το 1998-1999 η GS άρχισε συναλλαγές swaps σε συνάλλαγμα, αυτές έγιναν σε τιμές αγοράς για ξένα νομίσματα. Υποτίμηση το 2000 του Ευρώ έναντι δολαρίου. Έτσι η Ελλάδα επανέλαβε 2-3 ενδιάμεσες συμφωνίες ανταλλαγής. Τέλη 2000, για πρώτη φορά χρησιμοποίησε ιστορικά ποσοστά ισοτιμίας που διαφέρουν από τα ποσοστά της αγοράς.

Η χρήση όλων των εκκρεμών συμφωνιών ανταλλαγής στη διάρκεια του θέρους 2001 οδήγησαν σε αναδιάρθρωση των swaps χρησιμοποιώντας ιστορικούς συντελεστές ισοτιμιών, έτσι οδηγηθήκαμε σ' αυτήν την κατάσταση. Η αναδιάρθρωση είχε τελικά ως αποτέλεσμα να αυξηθεί η έκθεση της Ελλάδος έναντι της GS βάσει των κανόνων που ήταν τότε αποδεκτοί και η υποχρέωση πώλησης προς την GS κυμαινόταν στα 2,3-2,4 δις τότε. Μείωση 1,5 στη σχέση ΑΕΠ/χρέους. Το 2,4 προς τη GS θα

φαινόταν ως δάνειο με αν χρησιμοποιούσαμε τους κανόνες 2008 και όχι ως μείωση λόγου ΑΕΠ/χρέους.