



**ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΑΥΤΟΤΕΛΕΣ ΓΡΑΦΕΙΟ
ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΕΥΤΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ**

Αθήνα, 11 Ιουνίου 2010
ΑΠ. : **ΓΥ 8618**

ΠΡΟΣ : Τη Βουλή των Ελλήνων
Δ/ση Κοιν/κού Ελέγχου
Τμήμα Ερωτήσεων

ΚΟΙΝ. : Βουλευτές κ.κ.
Βάσω Παπανδρέου, Δημήτρη
Κουσελά, Βαγγέλη Παπακρήστο,
Γιάννη Διαμαντίδη, Μανώλη
Στρατάκη, Νάσο Αλευρά,
Αφροδίτη Παπαθανάση, Γιάννη
Κουτσούκο, Κώστα Σπηλιόπουλο,
Γιάννη Αμοιρίδη

ΘΕΜΑ : ΕΡΩΤΗΣΗ ΚΑΙ ΑΚΕ 10403/624/19.5.2010

Όπως γνωρίζετε πολύ καλά η χώρα μας από το καλοκαίρι του 2009, βρέθηκε να αντιμετωπίζει ένα πολύ μεγάλο έλλειμμα, ένα δυσβάσταχτο χρέος, ένα πολύ μεγάλο έλλειμμα ανταγωνιστικότητας και τέλος, βρέθηκε να αντιμετωπίζει κάτι, το οποίο είχε καιρό να ζήσει, ένα τεράστιο έλλειμμα αξιοπιστίας απέναντι σε όλους τους Ευρωπαίους εταίρους και στις διεθνείς αγορές.

Στο τεράστιο έλλειμμα αξιοπιστίας στις διεθνείς αγορές ήρθαν να προστεθούν οι διαδοχικές επί το δυσμενέστερο αναθεωρήσεις των στοιχείων για το δημόσιο χρέος και το δημόσιο έλλειμμα, οι αλληπάλληλες υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας του δημοσίου από τους Διεθνείς οίκους αξιολόγησης καθώς και η αβεβαιότητα των αγορών ως προς την ευρωζώνη και το μέλλον του ευρώ.

Όσον αφορά την συσχέτιση του 'recycling' με την πορεία των spread των 10ετών ομολόγων, υπενθυμίζεται ότι η ανοδική πορεία των spread είχε

ξεκινήσει ήδη από τα τέλη Αυγούστου 2009, δηλαδή δύο και πλέον μήνες πριν από την έναρξη εφαρμογής του recycling στις 2 Νοεμβρίου 2009, ενώ είχαν στο μεταξύ πυκνώσει τα αρνητικά δημοσιεύματα του διεθνούς τύπου για τη δημοσιονομική και τη μακροοικονομική κατάσταση της χώρας (για τα δημοσιεύματα αυτά βλ. Παράρτημα 1)

Ο συνδυασμός των παραπάνω μαζί με τις μεθοδευμένες κερδοσκοπικές επιθέσεις, ήταν που οδήγησαν στην αύξηση των spreads των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου και την αδυναμία της χώρας να δανειστεί από τις αγορές.

Δημοσιεύματα που συσχετίζουν την αύξηση των spreads των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου με αλλαγές στην Ηλεκτρονική Δευτερογενή Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) και στις διαδικασίες διακανονισμού των συναλλαγών, από την Τράπεζα της Ελλάδος, έχουν επανειλημμένως διαψευστεί από την ίδια την ΤτΕ ως διαχειριστή της ΗΔΑΤ και του Συστήματος Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή (ΣΑΤ).

Η ΗΔΑΤ είναι η δευτερογενής αγορά που γίνεται η κατάρτιση των συναλλαγών επί των τίτλων του ΕΔ όπου και συμφωνούνται οι όροι των συναλλαγών (τιμή, ποσότητα, κα) οι οποίοι και δεν μπορούν να τροποποιηθούν μεταγενέστερα (συμπεριλαμβανομένης της τιμής η οποία έχει συμφωνηθεί κατά την αγοραπωλησία).

Σύμφωνα με τον κανονισμό της ΗΔΑΤ, 28/04/2009, που είναι αναρτώμενος στο διαδίκτυο της ΤτΕ, ως ημερομηνία διακανονισμού των συναλλαγών ορίζεται η Τρίτη εργάσιμη μέρα μετά την ημερομηνία συναλλαγής (T+3) και οποιαδήποτε αλλαγή του Κανονισμού γίνεται με απόφαση του Συμβουλίου, έγκριση του Διοικητή και στη συνέχεια έγκριση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Σε αντίθεση με το σύστημα κατάρτισης συναλλαγών σε άλλες οργανωμένες αγορές, στην ΗΔΑΤ, οι 'Βασικοί Διαπραγματευτές' εκδηλώνουν ταυτόχρονα διπλή πρόθεση, δηλαδή είναι υποχρεωμένοι να δημοσιοποιούν ταυτόχρονα τιμές αγοράς και τιμές πώλησης. Κατά

συνέπεια, μέχρι τη στιγμή ενεργοποίησης της πρόθεσης από ένα άλλο μέλος, κάθε υποψήφιος πωλητής ή αγοραστής δεν γνωρίζει αν τελικά θα είναι πράγματι πωλητής ή αγοραστής. Είναι πολύ πιθανό, και συμβαίνει στην πράξη, να έχει την πρόθεση κάποιος να προβεί σε πώληση, αλλά τελικά να υποχρεωθεί να αγοράσει, εάν κάποιος άλλος εμφανιστεί ως πωλητής στην τιμή αγοράς που ο πρώτος έχει εισαγάγει. Το γεγονός αυτό λειτουργεί ως φυσικός μηχανισμός αποτροπής των ανοικτών πωλήσεων.

Το ΣΑΤ, είναι το επόμενο στάδιο όπου διακανονίζονται οι συναλλαγές δηλ. μεταφέρονται τα ομόλογα από τον πωλητή στη μερίδα του αγοραστή και τα χρήματα στον πωλητή από το λογαριασμό του αγοραστή. Για τις συναλλαγές στην ΗΔΑΤ, ο διακανονισμός στο T+3 είναι οριστικός και αμετάκλητος.

Στην περίπτωση που κάποιες συναλλαγές που καταρτίστηκαν στην ΗΔΑΤ δεν μπόρεσαν να διακανονιστούν στο T+3, (από το Νοέμβριο του 2009 έως τον Απρίλιο του 2010 το ποσοστό των πρωτογενών μη διακανονισθεισών συναλλαγών είναι κατά μέσο όρο στο 0,76% επί των συνολικών συναλλαγών), τότε δίνεται η δυνατότητα επανεισαγωγής των συναλλαγών για διακανονισμό (με τους όρους που έχουν συμφωνηθεί εξ αρχής στην ΗΔΑΤ) επί δέκα συνεχείς ημέρες. Στο ίδιο διάστημα, από στοιχεία της ΤτΕ προκύπτει ότι τις δυο πρώτες μέρες της αυτοματοποιημένης επανεισαγωγής διακανονίζεται το 92% των μη διακανονισθεισών συναλλαγών.

Η πρακτική της επανεισαγωγής (recycling), υπήρχε και πριν τον Οκτώβριο του 2009 απλά η διαδικασία ήταν χειροκίνητη και όχι αυτοματοποιημένη. Η αυτοματοποίησή της εφαρμόστηκε στις 2 Νοεμβρίου 2009.

Σε ότι αφορά, δε, το διάστημα αυτοματοποιημένης επανεισαγωγής των μη διακανονισθεισών συναλλαγών, από στοιχεία του European Central Securities Depositories Association's response to the Giovannini Report 2004 και 2010, φτάνει μέχρι και 'επ' αόριστο' (Μεγ. Βρετανία, CREST).

Ως προς το κατά πόσο η διαδικασία της επανεισαγωγής των μη διακανονισθεισών συναλλαγών και του short selling των ομολόγων, όπως επισημαίνεται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, δεν έχει θεμελιωθεί οποιαδήποτε λογική σύνδεση και οι πρόσφατες εποπτικές πρωτοβουλίες που αναλήφθηκαν σε ορισμένες αγορές της ΕΕ για τον έλεγχο του short selling δεν προβλέπουν οποιαδήποτε αλλαγή της χρονικής περιόδου του recycling.

Επισυνάπτονται, επιστολές της ΤτΕ καθ' ύλην αρμόδιας ως Διαχειριστής της ΗΔΑΤ και του ΣΑΤ με την οποία παρέχονται αναλυτικότερες τεχνικές λεπτομέρειες για το εν λόγω ζήτημα καθώς επίσης και τα έγγραφα που ζητούνται να κατατεθούν.

Ο ΥΠΟΥΡΓΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ

Γ. ΠΑΠΑΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ



ΑΚΡΙΒΕΣ ΑΝΤΙΓΡΑΦΟ

ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΔΙΑΝΟΜΗ

1. Γραφείο κ. Υπουργού
2. Γραφείο κ. Υφυπουργού
3. Γραφείο Γεν. Γραμματέα
4. Γραφείο κ. Γεν. Γραμματέα Δημ. Πολιτικής
5. Γραφείο κ.κ. Γεν. Δ/ντων Θησαυροφυλακίου & Προϋπολογισμού & Οικονομικής Πολιτικής.
6. Γραφείο Κοιν/κού Ελέγχου