ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΓΝΩΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

της 17ης Φεβρουαρίου 2012

σχετικά με τους όρους των τίτλων έκδοσης ή εγγύησης του Ελληνικού Δημοσίου

(CON/2012/12)

Εισαγωγή και νομική βάση

Στις 2 Φεβρουαρίου 2012 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έλαβε αίτημα του ελληνικού Υπουργείου Οικονομικών για τη διατύπωση γνώμης αναφορικά με σχέδιο νομοθετικών διατάξεων που εισάγει κανόνες τροποποίησης τίτλων έκδοσης ή εγγύησης του Ελληνικού Δημοσίου με συμφωνία των ομολογιούχων. Εν συνεχεία, το ως άνω σχέδιο διατάξεων αναθεωρήθηκε. Η παρούσα γνώμη αναφέρεται στο τελευταίο αναθεωρημένο κείμενο του σχεδίου διατάξεων της 16ης Φεβρουαρίου 2012, το οποίο έλαβε η ΕΚΤ (εφεξής το «σχέδιο διατάξεων»).

Η αρμοδιότητα της ΕΚΤ για τη διατύπωση γνώμης βασίζεται στα άρθρα 127 παράγραφος 4 και 282 παράγραφος 5 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης και στο άρθρο 2 παράγραφος 1, τρίτη και έκτη περίπτωση, της απόφασης 98/415/ΕΚ του Συμβουλίου, της 29ης Ιουνίου 1998, σχετικά με τη διαβούλευση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας με τις εθνικές αρχές για τα σχέδια νομοθετικών διατάξεων[1], καθώς το σχέδιο διατάξεων αφορά την Τράπεζα της Ελλάδος και κανόνες εφαρμοστέους σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, στο βαθμό που αυτοί επηρεάζουν ουσιωδώς τη σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και αγορών. Η παρούσα γνώμη εκδόθηκε από το διοικητικό συμβούλιο, σύμφωνα με το άρθρο 17.5 πρώτη πρόταση του εσωτερικού κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

1. Σκοπός του σχεδίου διατάξεων

Το σχέδιο διατάξεων εξουσιοδοτεί το ελληνικό Υπουργικό Συμβούλιο, κατόπιν εισήγησης του υπουργού Οικονομικών, να αποφασίζει την έναρξη της διαδικασίας τροποποίησης των όρων των επιλέξιμων τίτλων, όπως ορίζονται στην παράγραφο 1 του πρώτου άρθρου του σχεδίου διατάξεων, να προσδιορίζει τους εν λόγω επιλέξιμους τίτλους και, επί ανταλλαγής, να ορίζει το κεφάλαιο, το επιτόκιο, τη διάρκεια και το αγγλικό ή άλλο δίκαιο που θα διέπει τους νέους τίτλους που θα εκδοθούν από το Ελληνικό Δημόσιο. Ο Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ) θα προσκαλεί τους κατόχους των επιλέξιμων τίτλων να αποφασίσουν εντός καθορισμένης προθεσμίας σχετικά με την ως άνω τροποποίηση. Στην

1 ΕΕ L 189 της 3.7.1998, σ. 42.

πρόσκληση, η οποία κοινοποιείται στο διαχειριστή της διαδικασίας[2] και δημοσιεύεται στο διαδίκτυο, θα ορίζονται: α) οι επιλέξιμοι τίτλοι, β) οι όροι των οποίων προτείνεται η τροποποίηση, γ) το νέο περιεχόμενο των όρων, δ) τυχόν νέοι όροι, ε) επί ανταλλαγής των επιλέξιμων τίτλων, οι όροι των νέων τίτλων όπως ορίστηκαν με την απόφαση του Υπουργικού Συμβουλίου και επιπλέον όροι τους, στ) η προθεσμία εντός της οποίας οι ομολογιούχοι των επιλέξιμων τίτλων καλούνται να αποφασίσουν επί της τροποποίησης και ζ) οι ειδικότεροι όροι και ο τρόπος συμμετοχής των ομολογιούχων στη διαδικασία λήψης απόφασης. Για την τροποποίηση των επιλέξιμων τίτλων απαιτείται απαρτία τουλάχιστον του ενός δευτέρου (1/2) του συνολικού ανεξόφλητου κεφαλαίου όλων των επιλέξιμων τίτλων και ενισχυμένη πλειοψηφία τουλάχιστον των δύο τρίτων (2/3) του συμμετέχοντος κεφαλαίου υπέρ της τροποποίησης.

2. Γενικές παρατηρήσεις

2.1 Σημειώνεται ότι, ως γενική αρχή, είναι σημαντικό τα κράτη μέλη να είναι σε θέση να τηρούν ανά πάσα στιγμή τις δεσμεύσεις τους, μεταξύ άλλων ενόψει της διασφάλισης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Η περίπτωση της Ελληνικής Δημοκρατίας συνιστά εξαιρετική και μοναδική περίπτωση.

2.2 Σκοπός του σχεδίου διατάξεων είναι να διευκολύνει τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα, όπως αυτή συμφωνήθηκε μεταξύ των αρχηγών κρατών και κυβερνήσεων των κρατών μελών της ζώνης του ευρώ στις 26 Οκτωβρίου 2011[3], κατ' εξαίρεση και μόνο για την Ελληνική Δημοκρατία, εισάγοντας στο ελληνικό δίκαιο διαδικασία που σκοπό έχει να καταστήσει ευχερέστερη, μέσω της χρήσης ρητρών συλλογικής δράσης (ΡΣΔ), τη διαπραγμάτευση με τους ομολογιούχους και την επίτευξη συμφωνίας με αυτούς επί πρότασης της Ελληνικής Δημοκρατίας για ανταλλαγή των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου. Η ψήφιση του σχεδίου διατάξεων, σε συνδυασμό με άλλα δημοσιονομικά και διαρθρωτικά μέτρα, θα διευκολύνει μια πιθανή αναδιάταξη του δημόσιου χρέους της Ελληνικής Δημοκρατίας, συνδράμοντας στην επαναφορά της τελευταίας σε πορεία βιωσιμότητας του χρέους της.

2.3 Η ΕΚΤ χαιρετίζει το γεγονός ότι οι όροι της ανταλλαγής είναι προϊόν διαπραγματεύσεων μεταξύ της Ελληνικής Δημοκρατίας και των εκπροσώπων των ομολογιούχων.

2.4 Σε γενικές γραμμές, η χρήση ΡΣΔ ως διαδικασία μέσω της οποίας επιτυγχάνεται ανταλλαγή ομολόγων συνάδει με τη γενική πρακτική. Το 2002 η Ομάδα των Δέκα (G-10) συνέστησε[4] στους εκδότες κρατικών ομολόγων την εισαγωγή ΡΣΔ, προκειμένου να καθίσταται δυνατή η διαδικασία τροποποίησης των όρων αποπληρωμής των ως άνω ομολόγων με την έγκριση από μια ενισχυμένη πλειοψηφία των ομολογιούχων, χωρίς να μπορεί να εμποδιστεί από μια μειοψηφία. Στη συνέχεια,

---

2 Ως διαχειριστής της διαδικασίας ορίζεται η Τράπεζα της Ελλάδος υπό την ιδιότητά της ως διαχειριστή του Συστήματος παρακολούθησης συναλλαγών επί τίτλων σε λογιστική μορφή του ν. 2198/1994 (στο εξής το «Σύστημα»), περιλαμβανομένων των συναλλαγών επί τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου.

3 Δήλωση της συνόδου κορυφής για το ευρώ, Βρυξέλλες, 26 Οκτωβρίου 2011, διαθέσιμη στην ιστοσελίδα http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/125644.pdf.

4 Έκθεση της ομάδας εργασίας του G-10 για θέματα συμβατικών όρων (Working Group on Contractual Clauses) της 26ης Σεπτεμβρίου 2002, διαθέσιμη στην ιστοσελίδα http://www.bis.org/publ/gten08.htm#pgtop.

τον Απρίλιο του 2003 τα κράτη μέλη συμφώνησαν ότι στις διεθνείς ομολογιακές τους εκδόσεις θα πρέπει να περιλαμβάνονται ΡΣΔ ως μέσο ενίσχυσης των διεθνών προσπαθειών για συντεταγμένη αναδιάταξη σε περίπτωση κρίσεων χρέους[5]. Οι όροι των κρατικών χρεωστικών τίτλων έκδοσης της Ελληνικής Δημοκρατίας, οι οποίοι δεν διέπονται από το ελληνικό δίκαιο, κατά κανόνα περιλαμβάνουν ΡΣΔ. Στις 28 Νοεμβρίου 2010 η Ευρωομάδα (Euro group) δήλωσε ότι οι όροι όλων των νέων κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ θα πρέπει να περιλαμβάνουν ΡΣΔ. Το άρθρο 12 παράγραφος 3 της Συνθήκης για την ίδρυση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ESM), την οποία υπέγραψαν στις 2 Φεβρουαρίου 2012 όλα τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ, προβλέπει ότι από την 1η Ιανουαρίου 2013 ΡΣΔ πρέπει να περιλαμβάνονται σε όλους τους νέους τίτλους του δημοσίου της ζώνης του ευρώ με διάρκεια πάνω από ένα έτος.

2.5 Η αιτιολογική έκθεση του σχεδίου διατάξεων αναφέρει ότι «*Ο δημόσιος τομέας (ΕΕ, ΕΚΤ) έχει επιδείξει την υποστήριξή του στο πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων της ελληνικής οικονομίας, συμπεριλαμβανομένης της δέσμευσης ποσού 30 δις ευρώ για την αναδιάταξη του ελληνικού χρέους που κατέχουν πιστωτές του ιδιωτικού τομέα, έχει επίσης επιδείξει, μέσω του Ευρωσυστήματος και του προγράμματος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για παρέμβαση στις αγορές ομολόγων SMP, τη δέσμευσή του για σταθερότητα του Ευρωπαϊκού χρηματοοικονομικού τομέα. Στα πλαίσια πραγματοποίησης των προαναφερθεισών δεσμεύσεων και εν αναμονή της ανταλλαγής που θα προταθεί στους πιστωτές του ιδιωτικού τομέα, η Ελληνική Δημοκρατία αναγνωρίζει την ανωτέρω υποστήριξη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και των άλλων μελών του Ευρωσυστήματος, λαμβάνοντας υπόψιν τα σημαντικά συμφέροντα της ελληνικής οικονομίας και της συνεχούς λειτουργίας του πλαισίου νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος*».

2.6 Η ΕΚΤ σημειώνει ότι η κυβέρνηση της Ελληνικής Δημοκρατίας παραμένει αποκλειστικά υπεύθυνη για τη λήψη των αναγκαίων μέτρων που θα διασφαλίσουν εν τέλει τη βιωσιμότητα του χρέους της.

3. Ορισμός της έννοιας των ομολογιούχων

Στο σχέδιο διατάξεων ορίζονται ως ομολογιούχοι οι φορείς του Συστήματος και όχι οι δικαιούχοι των τίτλων. Πάντως, το σχέδιο διατάξεων δεν διευκρινίζει υπό ποιους όρους οι εν λόγω φορείς του Συστήματος θα ψηφίζουν σχετικά με την τροποποίηση των όρων των επιλέξιμων τίτλων, περιλαμβανομένων των περιπτώσεων στις οποίες δεν διαθέτουν ενεργά δικαιώματα διαχείρισης χαρτοφυλακίου αναφορικά με τους εν λόγω τίτλους, ούτε άλλωστε και τον τρόπο διενέργειας της ψηφοφορίας, τόσο από διαδικαστική όσο και από ουσιαστική άποψη. Για λόγους ασφάλειας δικαίου και προκειμένου να προστατευτεί η δικαιολογημένη εμπιστοσύνη των κατόχων επιλέξιμων τίτλων, το σχέδιο διατάξεων θα πρέπει να διαλαμβάνει τις σχετικές λεπτομέρειες.

5 Βλ. κείμενο σχετικό με την υλοποίηση της δέσμευσης της ΕΕ όσον αφορά τη χρήση ΡΣΔ, με τίτλο «Common understanding on implementing the EU commitment regarding the use of Collective Action Clauses (CACs)», διαθέσιμο στην ιστοσελίδα http://europa.eu/efc/sub_committee/pdf/common_understanding_cacs_en.pdf. Βλ. επίσης κείμενο με τίτλο «Implementation of the EU commitment on Collective Action Clauses in documentation of International Debt Issuance», διαθέσιμο στην ιστοσελίδα http://europa.eu/efc/sub_committee/pdf/cacs_en.pdf.

4. Μέρος του ανεξόφλητου κεφαλαίου επιλέξιμων τίτλων που δεν λαμβάνεται υπόψη για τον υπολογισμό του συνολικού ανεξόφλητου κεφαλαίου, της απαρτίας ή της ενισχυμένης πλειοψηφίας (Disenfranchisement)

Η παράγραφος 5 του πρώτου άρθρου του σχεδίου διατάξεων προβλέπει ότι, κατά τον υπολογισμό του συνολικού ανεξόφλητου κεφαλαίου, της απαρτίας ή της ενισχυμένης πλειοψηφίας, δεν λαμβάνεται υπόψη το μέρος του ανεξόφλητου κεφαλαίου των επιλέξιμων τίτλων που κατέχει άμεσα το Ελληνικό Δημόσιο και, προκειμένου για επιλέξιμους τίτλους με την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου, το μέρος του ανεξόφλητου κεφαλαίου των επιλέξιμων τίτλων που κατέχει άμεσα ο εκδότης. Η ΕΚΤ αντιλαμβάνεται ότι, σύμφωνα με τα διαλαμβανόμενα στην αιτιολογική έκθεση, ορισμένοι φορείς του δημόσιου τομέα που δεν ανήκουν στο Ελληνικό Δημόσιο, δηλαδή νομικά πρόσωπα δημοσίου δικαίου, οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης ή νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου του ευρύτερου δημόσιου τομέα, δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της ρύθμισης της ως άνω παραγράφου 5. Η έκθεση της ομάδας εργασίας του G-10 για θέματα συμβατικών όρων[6] συνέστησε την πρόβλεψη μηχανισμού, βάσει του οποίου, κατά τον υπολογισμό του συνολικού ανεξόφλητου κεφαλαίου, της απαρτίας και της ενισχυμένης πλειοψηφίας δεν λαμβάνονται υπόψη ομόλογα που βρίσκονται, άμεσα ή έμμεσα, στην κατοχή ή τον έλεγχο του εκδότη-Δημοσίου και των φορέων του που αποτελούν έκφανση του δημοσίου τομέα, προκειμένου να αίρονται τυχόν ανησυχίες εκ μέρους των πιστωτών ως προς το ενδεχόμενο χειραγώγησης της ψηφοφορίας από το Δημόσιο. Εν προκειμένω, το πεδίο εφαρμογής της ρύθμισης της ως άνω παραγράφου του σχεδίου διατάξεων θα μπορούσε να διευρυνθεί, προκειμένου να προστατεύεται η ακεραιότητα της διαδικασίας ψηφοφορίας.

5. Μέθοδος υπολογισμού

Το σχέδιο διατάξεων δεν προσδιορίζει τη μέθοδο υπολογισμού του ανεξόφλητου κεφαλαίου επιλέξιμων τίτλων που έχουν εκδοθεί με μηδενικά ή με αποκομμένα τοκομερίδια ή με ρήτρα πληθωρισμού. Η ρύθμιση του ζητήματος επαφίεται στην πρόσκληση του ΟΔΔΗΧ. Για λόγους ασφάλειας δικαίου, αξιοπιστίας κατά τη στατιστική μέτρηση του χρέους και προστασίας της δικαιολογημένης εμπιστοσύνης των ομολογιούχων, το σχέδιο διατάξεων θα πρέπει να ορίζει ειδικότερα τη μέθοδο υπολογισμού όσον αφορά τις ως άνω κατηγορίες επιλέξιμων τίτλων.

6 Βλ. έκθεση της ομάδας εργασίας του G-10 για θέματα συμβατικών όρων, σ. 5.

Η παρούσα γνώμη θα δημοσιευθεί στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ.

Φρανκφούρτη, 17 Φεβρουαρίου 2012.

[υπογραφή]

Ο Πρόεδρος της ΕΚΤ

Mario DRAGHI