

T

Tail = 1) η διαφορά μεταξύ της μέσης τιμής στις δημοπρασίες του δημοσίου - τιμή έκδοσης και της τελικής διαμορφωθείσας τιμής **2)** στην αγορά reverse repo, ένας διαπραγματευτής δημιουργεί μια ουρά (tail) όταν σκόπιμα συνάπτει ένα reverse repo για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα από ότι το repo ελπίζοντας ότι θα πέσουν τα επιτόκια και θα μειωθεί το κόστος του εναπομείναντος τμήματος του reverse repo **3)** τα εναπομένοντα διαθέσιμα μετά την αποπληρωμή ενός χρηματοδοτικού σχεδίου.

Tailor-made banking services = τραπεζικές υπηρεσίες που καλύπτουν συγκεκριμένες και ατομικές ανάγκες του πελάτη, ή άλλως υπηρεσίες κομμένες και ραμμένες στα μέτρα του πελάτη. Πρόκειται για μία νέα τεχνική του private banking η οποία δεν υπακούει σε κλειστό αριθμό (numerus clausus) τραπεζικών προϊόντων, υπηρεσιών και τεχνικών αλλά διαμορφώνει με σχετική ευελιξία το είδος της εξυπηρέτησης αφού εξετάσει τις ανάγκες του συγκεκριμένου πελάτη και τον καλύτερο τρόπο κάλυψής τους.

Takeover = εξαγορά επιχειρήσεων. Η μεταβίβαση του ελέγχου μιας επιχείρησης από μία ομάδα μετόχων σε άλλη. Μπορεί να είναι φιλική, δηλαδή μετά από σύμφωνη γνώμη και των δύο ομάδων (friendly takeover, βλέπε όρο), ή εχθρική (hostile takeover, βλέπε όρο) οπότε αποσκοπεί στην αντικατάσταση της διοικούσας ομάδας που είναι αντίθετη στην εξαγορά μέσω δημόσιας προσφοράς προς τους μετόχους. Η περίπτωση αυτή ισχύει όταν υπάρχει μεγάλη διασπορά μετοχών και η διοικούσα ομάδα ελέγχει την επιχείρηση με ένα ποσοστό π.χ 10%, 20% ή 30%.

TANKAN INDEX = Tankan είναι ο συντετμημένος τίτλος των ιαπωνικών λέξεων **TANKI** ΚΕΙΖΑΙ **KANSOKU** CHOUUSA που σημαίνει «βραχυπρόθεσμη οικονομική έρευνα των επιχειρήσεων στην Ιαπωνία». Πρόκειται για ένα στατιστικό δείκτη επιχειρηματικής εμπιστοσύνης που καταρτίζεται από την κεντρική τράπεζα της χώρας αυτής (Τράπεζα της Ιαπωνίας, Bank of Japan) και δημοσιεύεται σε τριμηνιαία βάση (Μάρτιο, Ιούνιο, Σεπτέμβριο και Δεκέμβριο).

- Βασίζεται σε απαντήσεις στελεχών κύρια μεγάλων ιαπωνικών βιομηχανικών επιχειρήσεων αλλά και μικρομεσαίων μεταποιητικών επιχειρήσεων όπως επίσης και εταιριών του τομέα των υπηρεσιών. Οι ερωτήσεις είναι αφενός κρίσεως όπως π.χ πως βλέπετε τις μελλοντικές οικονομικές εξελίξεις αλλά και ποσοτικές όπως π.χ αναφέρατε τις πωλήσεις, τα κέρδη, τον αριθμό των νέων προσλήψεων στην επιχείρησή σας. Ένα ψηφίο πάνω από το μηδέν είναι γενικά θετικό για την οικονομία αν και αυτό που μετρά περισσότερο είναι η πρόβλεψη της συνολικής τάσης της οικονομίας. Η Τράπεζα της Ιαπωνίας δεν εξάγει από το δείκτη προβλέψεις αλλά απλά αθροίζει τα στοιχεία των επιχειρήσεων που απαντούν στο ερωτηματολόγιο αυτής και αφήνει τις κρίσεις στον αναγνώστη.

- Διακρίνουμε: 1) την έρευνα των ιδιωτικών επιχειρήσεων, εξαιρουμένων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Στην έρευνα αυτή συμμετέχουν περίπου 220.000 επιχειρήσεις μεταξύ των οποίων επιλέγεται ένα δείγμα περίπου 10.000 επιχειρήσεων κατά βιομηχανικό τομέα και κατά μέγεθος Δημοσιεύονται στοιχεία για 30 βιομηχανίες, 16 του μεταποιητικού τομέα και 14 του μη βιομηχανικού τομέα και γίνεται διαχωρισμός κατά μέγεθος σε μεγάλες, μεσαίες και μικρές επιχειρήσεις 2) την έρευνα των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων που αποτελεί συμπλήρωμα του Tankan.

- Εκδίδονται δύο τεύχη: α) ένα από το κεντρικό κατάστημα για όλη τη χώρα και β) ένα άλλο από κάθε υποκατάστημα της Τράπεζας της Ιαπωνίας με στοιχεία μόνο για την περιοχή του.

- Το Tankan χρησιμεύει στην κεντρική τράπεζα για τη διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής και στους λοιπούς αναγνώστες για την ανάλυση των οικονομικών εξελίξεων και της πορείας των επιχειρήσεων.

TARGET (or TARGET1) = Διευρωπαϊκό Αυτοματοποιημένο σύστημα Άμεσης Διαβίβασης Ακαθάριστου Διακανονισμού σε Πραγματικό Χρόνο (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer system). Το σύστημα πληρωμών του Ευρωπαϊκού

Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών που χρησιμοποιείται ιδιαίτερα για το διακανονισμό των πράξεων νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος και γενικά των μεγάλων πληρωμών ενώ δεν αποκλείεται η επεξεργασία των μικρών πληρωμών. Αποτελείται από τα εθνικά συστήματα RTGS που εδρεύουν σε κάθε εθνική κεντρική τράπεζα, το μηχανισμό πληρωμών της ΕΚΤ (ECB Payment Mechanism, EPM) και το τηλεπικοινωνιακό σύστημα διασύνδεσης (interlinking system). Με το εθνικό συστατικό του TARGET (RTGS) συνδέονται τα πιστωτικά ιδρύματα (Π.Ι), της χώρας, τα υποκαταστήματα ξένων Π.Ι που λειτουργούν στη χώρα αυτή, Π.Ι που είναι εγκατεστημένα στον Οικονομικό Ευρωπαϊκό Χώρο ενώ στην Ελλάδα μετά από ειδική έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος μπορούν να μετέχουν υπηρεσιακές μονάδες της κεντρικής διοίκησης που δραστηριοποιούνται στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου, οργανισμοί του δημόσιου τομέα που δέχονται καταθέσεις πελατών ή δραστηριοποιούνται στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου, επιχειρήσεις παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΕΠΕΥ) και εποπτευόμενοι από αρμόδιες αρχές οργανισμοί που παρέχουν υπηρεσίες συμψηφισμού και διακανονισμού. Το 2005, ο μέσος ημερήσιος αριθμός πληρωμών και η μέση ημερήσια αξία του TARGET αυξήθηκαν κατά 10% σε σχέση με το 2004. Οι συμμετέχοντες στο TARGET ανήλθαν σε 10.564 ενώ μπορούσαν να αποσταλούν εντολές πληρωμής σε 53.000 ιδρύματα ιδίως υποκαταστήματα των συμμετεχόντων. Ο μέσος ημερήσιος αριθμός των πληρωμών ανήλθε σε 296.306 ενώ η μέση ημερήσια αξία των πληρωμών ανήλθε σε 1,902 τρισεκατομμύρια ευρώ.

TARGET2 = το σύστημα που πρόκειται να αντικαταστήσει σταδιακά από **19.11.2007** το TARGET1.

- Το σύστημα TARGET1 λειτουργεί αποκεντρωτικά. Η τεχνική υποδομή ευρίσκεται στις εθνικές κεντρικές τράπεζες και την ΕΚΤ και η επικοινωνία επιτυγχάνεται με το τηλεπικοινωνιακό σύστημα διασύνδεσης (interlinking system). Δεν υπάρχει κεντρικός Η/Υ στην ΕΚΤ. Τα συστατικά του συστήματος, δηλαδή τα RTGS systems των κεντρικών τραπεζών, ακολουθούν την αρχή της ελάχιστης εναρμόνισης όσον αφορά το λογισμικό τους.

- Από την Άνοιξη του 2001 άρχισε στο ΕΣΚΤ μια συζήτηση για την αναβάθμιση του συστήματος προκειμένου να καταστεί πιο ανταγωνιστικό. Την 24.10.2002 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ έλαβε μία στρατηγική απόφαση για τη ριζική τροποποίησή του:

α) το TARGET2 θα ήταν ένα σύστημα με πολλές πλατφόρμες (multiple-platform system) και με **μία ενιαία βασική υπηρεσία (core service)** που προσφέρεται υποχρεωτικά από όλες τις πλατφόρμες. Η ενιαία βασική υπηρεσία θα καλύπτει πιο ευρύτερο φάσμα και πολύ πιο εναρμονισμένο επίπεδο υπηρεσιών σε σύγκριση με το υφιστάμενο σύστημα **β)** η ενιαία βασική υπηρεσία θα έχει μία ενιαία τιμή που θα ισχύει για όλες τις πλατφόρμες και για τις ενχώριες και για τις διασυνοριακές πληρωμές

γ) η τιμολόγηση θα είναι ανταγωνιστική. Αυτό σημαίνει ότι για τη διαμόρφωση της τιμής για την ενιαία βασική υπηρεσία οι επιδοτήσεις που υπερβαίνουν έναν αποδεκτό συντελεστή δημόσιου συμφέροντος (κύρια τη μείωση του συστημικού κινδύνου) θα πρέπει σταδιακά να εξαλειφθούν υποχρεωτικά. Δηλαδή θα ληφθεί υπόψη το πλέον ανταγωνιστικό σύστημα διακανονισμού μεγάλων ποσών σε πραγματικό χρόνο (RTGS) δηλαδή αυτό με τη χαμηλότερη τιμολόγηση

δ) στο τέλος μιας τετραετούς περιόδου από την έναρξη της λειτουργίας του TARGET2 οι πλατφόρμες που δεν προσφέρουν ανταγωνιστικές τιμές πρέπει να κλείσουν. Από αυτό συνάγεται ότι ναι μεν δεν είναι υποχρεωτική η συμμετοχή σε μία πλατφόρμα αλλά ο ανταγωνισμός θα αναγκάσει τις κεντρικές τράπεζες να περιορισθούν στο τέλος σε μία πλατφόρμα **ε)** όλες οι κεντρικές τράπεζες θα συνεχίσουν να τηρούν τους λογαριασμούς των Π.Ι δηλαδή ο διακανονισμός θα εξακολουθεί να πραγματοποιείται σε χρήμα κεντρικής τράπεζας, θα έχουν την ευθύνη των σχέσεων με τους χρήστες και προπαντός θα εξασφαλίζουν την ενδοημερήσια οριστικότητα των πληρωμών σε συνεχή βάση παρέχοντας ρευστότητα στα Π.Ι. Τελικά, δεν χρειάστηκε να εφαρμοσθεί αυτός ο κανόνας αφού μόνο μία πλατφόρμα λειτουργεί από το 2007 (βλέπε πιο κάτω)

ζ) το πολυπλατφορμικό σύστημα TARGET2 θα αποτελείται από ατομικές πλατφόρμες πληροφορικής και, στα τρία πρώτα χρόνια της λειτουργίας του, από μία **ενιαία πολυσυμμετοχική πλατφόρμα (single shareable platform, SSP)** διαθέσιμη σε εκείνες τις κεντρικές τράπεζες που θα αποφασίσουν εθελοντικά να εγκαταλείψουν την ατομική τους πλατφόρμα. Μετά την αρχική αυτή περίοδο, οι κεντρικές τράπεζες του ΕΣΚΤ είναι ελεύθερες είτε να κρατήσουν την ατομική τους πλατφόρμα είτε να προσχωρήσουν στην κοινή

πλατφόρμα είτε να δημιουργήσουν μαζί με άλλες κεντρικές τράπεζες μια νέα κοινή πλατφόρμα

η) η κοινή πλατφόρμα δεν θα δημιουργηθεί πριν εκδηλωθεί ενδιαφέρον από κεντρικές τράπεζες που θα θελήσουν να συμμετάσχουν σε αυτή. Μπορεί να δημιουργηθεί εξ ολοκλήρου από την αρχή ή να βασισθεί σε μια από τις υπάρχουσες πλατφόρμες. Ανάλογα με το αποτέλεσμα της τεχνικής ανάλυσης ενδέχεται να δομηθεί με βάση τα λεγόμενο ενεργό/ενεργό πρότυπο, σύμφωνα με το οποίο οι βασικές λειτουργίες και το προσωπικό κατανέμονται σε τοποθεσίες διαφορετικών χωρών

θ) όλες οι πλατφόρμες που συμμετέχουν στο TARGET2 υπόκεινται στις ίδιες κατευθυντήριες γραμμές όπως για την τιμολόγηση και την αρχή της πλήρους κάλυψης του κόστους, τα κριτήρια εισδοχής στο σύστημα, την ενιαία βασική υπηρεσία

ι) το TARGET2 θα επεξεργάζεται πληρωμές που 1) υποχρεωτικά πρέπει να διακανονισθούν μέσα από το σύστημα όπως οι πράξεις της νομισματικής πολιτικής και ο συμψηφισμός των παλαιών βοηθητικών συστημάτων διακανονισμού μεγάλων ποσών (ancillary systems) όπως π.χ των Γραφείων Συμψηφισμού Επιταγών 2) το Ευρωσύστημα επιθυμεί να διέρχονται από το σύστημα TARGET οι ατομικές πληρωμές μεγάλων ποσών που δεν σχετίζονται με πράξεις νομισματικής πολιτικής και 3) άλλες πληρωμές που οι ίδιοι οι χρήστες (άμεσα τα πιστωτικά ιδρύματα ή έμμεσα οι πελάτες τους) επιθυμούν να διακανονισθούν μέσω του TARGET χωρίς να τίθεται από το Ευρωσύστημα ή από τις ΕθνΚΤ ελάχιστο όριο ποσού πληρωμών πέραν του οποίου θα επιτρέπεται ο διακανονισμός μέσω του TARGET2

κ) εκτός από την προσφερόμενη ενιαία βασική υπηρεσία, κάθε πλατφόρμα μπορεί να παρέχει συμπληρωματικές υπηρεσίες (additional services)

λ) μία ενιαία διασύνδεση (interface) με το TARGET2, συμπεριλαμβανομένης και της διασύνδεσης με τους χρήστες, είναι επιθυμητή. Είναι πολύ πιθανόν η σημερινή διασύνδεση μέσω του συστήματος SWIFT να γενικευθεί. Αυτό αφορά κύρια τα εθνικά επικοινωνιακά συστήματα συμψηφισμού που ο διακανονισμός τους συνολικά στο τέλος της ημέρας γίνεται υποχρεωτικά μέσω του TARGET. Τα συστήματα αυτά (ancillary systems) χρησιμοποιούν στην μεγάλη πλειοψηφία τους τις παλιές τοπικές διασυνδέσεις για να συνδεθούν με το σύστημα TARGET. Δεν είναι υποχρεωτικό αλλά επιθυμητό όπως και τα συστήματα αυτά εγκαταλείψουν τις παλιές in-house εφαρμογές και διασυνδεθούν με το TARGET2 μέσω του SWIFT

μ) η κοινή πλατφόρμα θα χρηματοδοτείται από τις συμμετέχουσες κεντρικές τράπεζες ενώ οι ατομικές πλατφόρμες θα χρηματοδοτούνται από τις κεντρικές τράπεζες που τις διατηρούν

ν) για την ενιαία βασική υπηρεσία θα υπάρχει μία ενιαία τιμολόγηση ενώ οι συμπληρωματικές υπηρεσίες θα τιμολογούνται χωριστά από κάθε μία κεντρική τράπεζα

ξ) το TARGET2 θα αρχίσει τη λειτουργία του όταν οι σχετικές κατευθυντήριες γραμμές έχουν θεσπισθεί και όταν όλα τα συστατικά του συστήματος είναι ικανά να προσφέρουν την ενιαία βασική υπηρεσία και η κοινή πλατφόρμα είναι έτοιμη να λειτουργήσει

ο) οι εθνικές κεντρικές τράπεζες των υπό ένταξη κρατών θα έχουν τα ίδια δικαιώματα και υποχρεώσεις όπως και οι ΕθνΚΤ των κρατών μελών της Ε.Ε που δεν συμμετέχουν στη ζώνη του ευρώ. Με δεδομένο ότι η μεγάλη διεύρυνση της Ε.Ε (1-5-2004) προηγήθηκε της έναρξης λειτουργίας του TARGET2, για εκείνες τις ΕθνΚΤ των προσχωρούντων κρατών που δεν επιθυμούν να εγκαταστήσουν την δική τους πλατφόρμα RTGS, θα τους προσφερθεί μία μεταβατική λύση μέχρι να συγκροτηθεί η κοινή πλατφόρμα.

Μόνο μία πρόταση για συγκρότηση μιας κοινής πολυ-συμμετοχικής πλατφόρμας (SSP) υποβλήθηκε για αξιολόγηση στο Δ.Σ της ΕΚΤ. Την κατέθεσαν από κοινού **οι ΕθνΚΤ της Γερμανίας, της Γαλλίας και της Ιταλίας**. Την 16.2.2004 το Δ.Σ της ΕΚΤ ενέκρινε τη δημιουργία της ενιαίας κοινής πλατφόρμας με βάση την πρόταση που υπέβαλαν οι ανωτέρω τρεις ΕθνΚΤ.

■ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΕΘΝΙΚΩΝ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΟ TARGET2

Όλες οι εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) του Ευρωσυστήματος συμμετέχουν στην κοινή πλατφόρμα του TARGET2. Από τις ΕθνΚΤ εκτός Ευρωσυστήματος, η Τράπεζα της Αγγλίας και η Εθνική Τράπεζα της Δανίας επιβεβαίωσαν τελικά τη συμμετοχή τους. Αντίθετα, η Βασιλική Τράπεζα της Σουηδίας δεν θα συνδεθεί με το TARGET2. Οι σουηδικές τράπεζες αναζητούν άλλη λύση για το διακανονισμό των πληρωμών τους σε ευρώ. Μερικές ΕθνΚΤ νέων κρατών της Ε.Ε θα συμμετάσχουν μόνο αφού υιοθετήσουν το ευρώ.

■ ΠΑΡΕΧΟΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΠΟ ΤΟ TARGET2

◆ Υπηρεσίες παρεχόμενες σε όλους τους χρήστες που με τη σειρά τους διακρίνονται σε:

α) βασικές που είναι η διενέργεια πληρωμών μέσω της κοινής πλατφόρμας (Payment Module, PM of the SSP), η παροχή πληροφοριών – έλεγχος κινήσεων (Information and Control Module, ICM), η διαχείριση στατικών δεδομένων (Static Data, SD), στατιστικά στοιχεία (CROSS) και η διαχείριση έκτακτων περιστατικών (Contingency Module, CM).

β) δυνητικές που είναι η σωρευτική διαχείριση ρευστότητας, τα διμερή – πολυμερή όρια του αποστέλλοντος και η επιφύλαξη ρευστότητας.

◆ Υπηρεσίες παρεχόμενες από την κοινή πλατφόρμα υπό τον όρο υιοθέτησης αυτών από την εθνική κεντρική τράπεζα που είναι ο ειδικός λογαριασμός έμμεσων μελών (Accounting Module, HAM), η μονάδα πάγιων διευκολύνσεων (Standing Facilities Module, SF), η μονάδα διαχείρισης υποχρεωτικών αποθεματικών (Reserve Management Module, RM), η τιμολόγηση (CRISP), στατιστικά στοιχεία (CRAKS1) και αρχεία περιστατικών (CRAKS3).

Από το προαιρετικό μέρος, η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ) έχει αποφασίσει να μην υιοθετήσει τις υπηρεσίες HAM και RM. Για τη διαχείριση λογαριασμών έμμεσων μελών μέσω της ΤτΕ (EMTE) θα γίνει χρήση εσωτερικών εφαρμογών της ΤτΕ (Proprietary Home Accounting, PHA) δηλαδή οι διακανονισμοί θα πραγματοποιούνται σε τρεχούμενο λογαριασμό στο σύστημα πληροφορικής της ΤτΕ. Επίσης για την τήρηση των υποχρεωτικών αποθεματικών θα χρησιμοποιηθεί εφαρμογή της ΤτΕ. Αντίθετα, η ΤτΕ υιοθετεί τις υπηρεσίες της κοινής πλατφόρμας «πάγιες διευκολύνσεις (Standing Facilities Module, SF), τιμολόγηση (CRISP), στατιστικά στοιχεία (CRAKS1) και αρχεία περιστατικών (CRAKS3)».

Μέσω του νέου συστήματος θα διενεργούνται μεταφορές πιστώσεων και άμεσες χρεώσεις σε ευρώ. Η ουσιαστική διαφορά μεταξύ των δύο συστημάτων είναι ότι στο TARGET2 όλοι οι λογαριασμοί των άμεσων μελών θα τηρούνται στην κοινή πλατφόρμα. Σαν αποτέλεσμα, η χρέωση του λογαριασμού του αποστέλλοντος και η πίστωση του λογαριασμού του λαμβάνοντος μέλους θα πραγματοποιούνται ταυτόχρονα χωρίς τη μεσολάβηση μηχανισμού διασύνδεσης. Κατά τη διενέργεια των πληρωμών το νέο σύστημα TARGET2 θα χρησιμοποιεί το σύστημα SWIFT FIN Y-copy. Στο TARGET2 οι άμεσες χρεώσεις θα αφορούν αποκλειστικά διατραπεζικές πληρωμές που θα συνίστανται σε διακανονισμούς ανάληψης μετρητών, αποπληρωμή πράξεων νομισματικής πολιτικής και είσπραξη προμηθειών.

■ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΑΛΛΩΝ ΦΟΡΕΩΝ ΣΤΟ TARGET2

Υπάρχουν πολλοί τρόποι συμμετοχής στο TARGET2:

1) Άμεση συμμετοχή (Direct participation)

Τα επόμενα ιδρύματα είναι επιλέξιμα σαν άμεσα συμμετέχοντα στο TARGET2: **α)** εποπτευόμενα πιστωτικά ιδρύματα εγκατεστημένα στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο (EOX), συμπεριλαμβανομένων των υποκαταστημάτων τους **β)** επενδυτικές εταιρίες εγκατεστημένες στον EOX που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας και εποπτεύονται από μία αναγνωρισμένη εποπτική αρχή **γ)** τα Υπουργεία Οικονομικών των κρατών μελών της Ε.Ε των κεντρικών ή περιφερειακών κυβερνήσεων που δραστηριοποιούνται στις αγορές χρήματος **δ)** οργανισμοί του δημόσιου τομέα των κρατών μελών της Ε.Ε που τηρούν λογαριασμούς για τους πελάτες τους **ε)** οργανισμοί που παρέχουν υπηρεσίες συμψηφισμού και διακανονισμού οι οποίοι υπόκεινται σε εποπτεία από μία αρμόδια αρχή **ζ)** οι κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών της Ε.Ε. Επιπρόσθετα, οργανισμοί των ανωτέρω τύπων που είναι εγκατεστημένοι σε χώρα με την οποία η Ε.Ε έχει υπογράψει νομισματική συμφωνία όπως είναι το Πριγκιπάτο του Μονακό, ο Άγιος Μαρίνος και η Πόλη του Βατικανού μπορούν να γίνουν αποδεκτοί σαν άμεσα συμμετέχοντες εάν τηρούν τους κανόνες του TARGET2. Σε αντίθεση με όσα ισχύουν με το σύστημα TARGET1, δεν θα ισχύσει καμία εξαίρεση σε ιδρύματα που δεν ανήκουν σε μία από τις παραπάνω κατηγορίες.

Οι άμεσα συμμετέχοντες θα τηρούν ένα λογαριασμό στο Μηχανισμό Πληρωμών (Payments Module, PM) της ενιαίας πολυσυμμετοχικής πλατφόρμας (Single Shared Platform, SSP) του TARGET2 και κατά συνέπεια θα είναι σε θέση: α) να δέχονται και να αποστέλλουν πληρωμές άμεσα από/προς το σύστημα και β) να διακανονίζουν άμεσα τις συναλλαγές μέσω της κεντρικής τους τράπεζας. Οι άμεσα συμμετέχοντες θα είναι υπεύθυνοι για όλες τις πληρωμές που δέχονται ή αποστέλλουν για λογαριασμό τους από κάθε μονάδα που είναι εγγεγραμμένη μέσω αυτών στο TARGET2 δηλαδή έμμεσα συμμετέχοντες, μονάδες με πρόσβαση πολλών παραληπτών και μονάδες με προσβάσιμους κωδικούς αναγνώρισης τραπεζών.

2) Πρόσβαση πολλών παραληπτών (Multi-addressee access)

Στο σύστημα πληρωμών TARGET2, οι άμεσα συμμετέχοντες μπορούν να εξουσιοδοτούν τα υποκαταστήματα αυτών και τα πιστωτικά ιδρύματα που ανήκουν στον ίδιο όμιλο, εγκατεστημένα στον ΕΟΧ, να προωθούν πληρωμές μέσω του κύριου λογαριασμού του άμεσα συμμετέχοντος χωρίς την εμπλοκή του, με την υποβολή/αποστολή πληρωμών απευθείας προς/από το σύστημα. Αυτό παρέχει στις θυγατρικές τράπεζες ή μία ομάδα τραπεζών μία αποτελεσματική ευχέρεια για τη διαχείριση της ρευστότητας και τη διενέργεια πληρωμών. Οι πληρωμές διακανονίζονται στον κύριο λογαριασμό αυτού που συμμετέχει άμεσα. Η πρόσβαση πολλών παραληπτών υπόκειται στους λεπτομερείς κανόνες του TARGET2.

3) Έμμεση συμμετοχή (Indirect participation)

Μόνο εποπτευόμενα πιστωτικά ιδρύματα εγκατεστημένα στον ΕΟΧ και κεντρικές τράπεζες της Ε.Ε που συμμετέχουν άμεσα στο σύστημα δικαιούνται να μεσολαβούν για λογαριασμό πιστωτικών ιδρυμάτων εγκατεστημένων στον ΕΟΧ τα οποία, για οποιονδήποτε λόγο, επιθυμούν όπως οι πληρωμές τους διακανονίζονται μέσω του TARGET2 χωρίς όμως να συνδέονται άμεσα με αυτό. Σε αντίθεση με την πρόσβαση πολλών παραληπτών, η έμμεση συμμετοχή σημαίνει ότι οι εντολές πληρωμών διαβιβάζονται στο σύστημα από τον άμεσα συμμετέχοντα. Οι πληρωμές αυτές διακανονίζονται στο λογαριασμό του άμεσα συμμετέχοντος στο μηχανισμό πληρωμών της ενιαίας πολυσυμμετοχικής πλατφόρμας (PM of the SSP). Η έμμεση συμμετοχή υπόκειται στους λεπτομερειακούς κανόνες του TARGET2. Σημειώνεται ότι οι κεντρικές τράπεζες της Ε.Ε θα πάψουν να παρέχουν έμμεση συμμετοχή μετά το τέλος της μεταβατικής περιόδου των τεσσάρων ετών.

4) Προσβάσιμοι κωδικοί αναγνώρισης τραπεζών (Addressable BICs)

Ο τύπος αυτός πρόσβασης δεν υπόκειται σε κανόνες του συστήματος. Κάθε ανταποκριτής ή υποκατάστημα ενός άμεσα συμμετέχοντος που κατέχει ένα BIC είναι επιλέξιμο εγγραφής στο διευθυνσιολόγιο (directory) του TARGET2, ανεξάρτητα του τόπου εγκατάστασης. Επιπρόσθετα, το Ευρωσύστημα δεν καθόρισε χρηματοοικονομικά και διοικητικά κριτήρια για τους προσβάσιμους κωδικούς αναγνώρισης τραπεζών. Αυτό σημαίνει ότι εξαρτάται από τον άμεσα συμμετέχοντα να κρίνει με ποιους όρους θα παραχωρεί πρόσβαση. Ο άμεσα συμμετέχων θα προωθεί τη σχετική πληροφόρηση στην εθνική κεντρική τράπεζα της χώρας του για την εγγραφή του προσβάσιμου BIC στο διευθυνσιολόγιο του TARGET2. Για πρακτικούς λόγους, κάθε έμμεσα συμμετέχων ή έχων προσβάσιμο BIC μπορεί να συνδεθεί με ένα μόνο άμεσα συμμετέχοντα. Ο έχων προσβάσιμο BIC πάντα θα στέλνει και θα δέχεται εντολές πληρωμής μέσω ενός άμεσα συμμετέχοντα. Οι πληρωμές του διακανονίζονται στο λογαριασμό του άμεσα συμμετέχοντος στο μηχανισμό πληρωμών της ενιαίας πολυσυμμετοχικής πλατφόρμας (PM of the SSP).

- Αν και δεν υπάρχει, τεχνικά, διαφορά μεταξύ ενός έμμεσα συμμετέχοντος και ενός προσβάσιμου BIC από νομική άποψη, μόνο ο έμμεσα συμμετέχων θα αναγνωρίζεται από το TARGET2 προκειμένου να τύχει της νομικής προστασίας, όπου αυτή υφίσταται, της Settlement Finality Directive (SFD). Τυπικά, στο διευθυνσιολόγιο του TARGET2 θα υπάρχει διάκριση μεταξύ των έμμεσα συμμετεχόντων και των προσβάσιμων BICs. Τα προσβάσιμα BICs δεν έχουν δικαίωμα απαιτήσεων στο πλαίσιο του κανονισμού αποζημιώσεων του TARGET2.

■ Διακανονισμός Επικουρικών Συστημάτων (Ancillary Systems Settlement)

- Στην έννοια των επικουρικών συστημάτων περιλαμβάνονται τα Γραφεία Συμψηφισμού Επιταγών και τα συστήματα διακανονισμού πληρωμών λιανικής, πληρωμών μεγάλης αξίας εκτός του TARGET, πράξεων συναλλάγματος, πράξεων χρηματαγοράς και πράξεων σε τίτλους.

- Το σύστημα TARGET2 θα εξυπηρετεί και τα δύο μοντέλα που συναντώνται σήμερα στα κράτη μέλη της Ε.Ε: **1)** του διασυνδεδεμένου μοντέλου, στο οποίο ο διακανονισμός σε χρήμα κεντρικής τράπεζας των θέσεων των μελών στο επικουρικό σύστημα διενεργείται εντός του Συστήματος Διακανονισμού σε Συνεχή Χρόνο (ΣΔΣΧ) **2)** του ενοποιημένου μοντέλου, για το διακανονισμό των συναλλαγών τίτλων σε χρήμα κεντρικής τράπεζας όπου ο διακανονισμός του ταμειακού σκέλους των συναλλαγών διενεργείται εντός του ίδιου του επικουρικού συστήματος.

- Μέσω της διασύνδεσης (Ancillary System Interface), τα επικουρικά συστήματα θα δύνανται να πραγματοποιούν 1) μεταφορές πιστώσεων για ίδιο λογαριασμό ενώ η χρέωση θα λαμβάνει χώρα σε ίδιο λογαριασμό 2) άμεσες χρεώσεις για ίδιο λογαριασμό ενώ οι άμεσες χρεώσεις θα πιστώνονται σε ίδιο λογαριασμό 3) πληρωμές μετά από εξουσιοδότηση για λογαριασμό των συμμετεχόντων στο επικουρικό σύστημα. Τα πλεονεκτήματα που θα παρέχει η διασύνδεση αφορούν την τυποποίηση σε επίπεδο 1) μηνυμάτων με τη χρήση του SWIFT 2)

δικτύου και υπηρεσιών μέσω του SWIFTNet services και 3) διαδικασίας διακανονισμού με την πρόβλεψη έξι γενικών διαδικασιών. Η διασύνδεση για τα επικουρικά συστήματα θα χρησιμοποιείται α) από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό των επικουρικών συστημάτων και β) από τα επικουρικά συστήματα.

• Οι συμμετέχοντες στο επικουρικό σύστημα θα μπορούν να διακανονίζουν τις συναλλαγές τους στην ενιαία πλατφόρμα πληρωμών, είτε απευθείας εφόσον είναι άμεσα μέλη, είτε μέσω άλλου, ειδικά καθοριζόμενου για το σκοπό αυτό, άμεσου μέλους που καλείται τράπεζα διακανονισμού (settlement bank).

■ ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΟΓΚΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΤΟΥ TARGET2

• Αρχικά το Ευρωσύστημα εκτιμούσε ότι με το TARGET2 ο μέγιστος αριθμός πληρωμών σε ημερήσια βάση θα έφθανε σε 500.000 από 296.306 με το σύστημα TARGET1 το 2005 και ο συνολικός αριθμός συναλλαγών για το πρώτο έτος της λειτουργίας του θα έφθανε τα 81,3 εκατομμύρια. Δεν αναμενόταν, όμως, να αυξανόταν ο αριθμός των συμμετεχόντων αμέσων και εμμέσων μελών που το 2005 ανερχόταν σε 10.564 ενώ συνολικά συμπεριλαμβανομένων των θυγατρικών και των υποκαταστημάτων ο αριθμός των τραπεζών και άλλων ιδρυμάτων που είχαν πρόσβαση στο TARGET1 ανερχόταν σε 53.000.

• Τον Ιούλιο του 2006, το Ευρωσύστημα αναθεώρησε τις προβλέψεις του: 1) για το πρώτο έτος λειτουργίας (από το Μάιο του 2008 έως τον Απρίλιο του 2009), εκτιμά ότι ο αριθμός των πληρωμών θα ανέλθει σε 93,1 εκατομμύρια 2) ο συνολικός αριθμός συναλλαγών κατά τη διάρκεια των 6 ετών της απόσβεσης των δαπανών θα ανέλθει σε 650 εκατομμύρια.

• Η αναθεώρηση των προβλέψεων βασίσθηκε στα εξής στοιχεία: α) η αρχική εκτίμηση για αύξηση 3% το χρόνο που στηρίχθηκε στα στοιχεία των ετών 2002-2004 δεν ήταν σωστή διότι δεν έλαβε υπόψη ότι την περίοδο αυτή πληρωμές μετακινήθηκαν από το TARGET στο σύστημα Διακανονισμού Αδιάλειπτης Σύνδεσης (Continuous Linked Settlement, CLS) και αυτό δεν επρόκειτο να επαναληφθεί τα επόμενα χρόνια β) η αύξηση των πληρωμών το 2005 ήταν 8,27% και τους πρώτους μήνες του 2006 άνω του 10% γ) παρατηρήθηκε ότι από το γερμανικό σύστημα EAF που έπαψε να λειτουργεί το Νοέμβριο του 2001 και το ισπανικό SPI που έκλεισε το Δεκέμβριο του 2004 το 60% των πληρωμών μετακινήθηκε προς το σύστημα TARGET. Εκτιμάται ότι το ίδιο ποσοστό θα μετακινηθεί και για τα άλλα ανταγωνιστικά συστήματα που θα κλείσουν δηλαδή το γαλλικό PNS και το βρετανικό CHAPS Euro.

■ ΤΙΜΟΛΟΓΗΣΗ

• Το Συμβούλιο των Διοικητών της ΕΚΤ αποφάσισε ότι, επί του παρόντος, δεν θα υπάρξει εναρμόνιση της τιμολόγησης των προαιρετικών υπηρεσιών (optional services) της ενιαίας πολυσυμμετοχικής πλατφόρμας (single shareable platform, SSP).

■ Η Επιτροπή Συστημάτων Πληρωμών και Διακανονισμών (PSSC) επεξεργάστηκε ένα σχέδιο για το κόστος της λειτουργίας ενός help desk για το TARGET2 που θα συμπεριληφθεί στον υπολογισμό της τιμής που θα επιβαρύνει τους χρήστες δηλαδή τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τους άλλους συμμετέχοντες.

■ Το Ευρωσύστημα είχε επεξεργαστεί μια μεθοδολογία για ένα πιθανό σύστημα διπλής τιμολόγησης των βασικών υπηρεσιών του TARGET2, που θα επέτρεπε στους συμμετέχοντες να επιλέγουν ανάμεσα σε μία μόνο χρέωση για εκτέλεση συναλλαγής ή σε μια μικρότερη χρέωση για εκτέλεση συναλλαγής συν μιας περιοδικής χρέωσης. Προέβλεπε τις ακόλουθες βασικές αρχές: α) το σύστημα θα πρέπει να επιτρέπει την ανάκτηση ενός πολύ μεγάλου μέρους του συνολικού κόστους του TARGET2 β) η υψηλότερη χρέωση για εκτέλεση συναλλαγής δεν θα πρέπει να υπερβαίνει τα 0,80 ευρώ και γ) η μικρότερη (οριακή) χρέωση για εκτέλεση συναλλαγής θα πρέπει να διαμορφώνεται στα 0,25 ευρώ ανά συναλλαγή. Προκειμένου να εξακριβωθεί ότι οι παραπάνω αρχές τιμολόγησης είναι συμβατές με την εκτίμηση του κόστους και του όγκου συναλλαγών του TARGET2, πραγματοποιήθηκαν ορισμένες ασκήσεις προσομοίωσης.

• Για την **ενιαία βασική υπηρεσία (core service)** το Δ.Σ της ΕΚΤ τον Οκτώβριο του 2005 αποφάσισε κατ' αρχήν να προτείνει όπως οι συμμετέχοντες έχουν δύο επιλογές από την οποία θα έχουν τη δυνατότητα να υιοθετήσουν τη μία: ΕΠΙΛΟΓΗ Α': Μηνιαίο πάγιο τέλος: 100 ευρώ και Ενιαία τιμή ανά συναλλαγή: 0,80 ευρώ ΕΠΙΛΟΓΗ Β': Μηνιαίο πάγιο τέλος: 1.250 ευρώ και Διαφοροποιημένη τιμή ανά συναλλαγή ως εξής: Από 1 έως 10.000 συναλλαγές: 0,60 ευρώ. Από 10.001 έως 25.000 συναλλαγές: 0,50 ευρώ. Από 25.001 έως 50.000 συναλλαγές: 0,40 ευρώ. Από 50.001 συναλλαγές και άνω: 0,20 ευρώ. Η πρόταση αυτή τέθηκε για συζήτηση με τους συμμετέχοντες στο σύστημα. Οι μεγαλύτερες τράπεζες

θεώρησαν την τιμολόγηση υψηλή ιδιαίτερα γι' αυτές που διακινούν μεγάλο όγκο πληρωμών ενώ άλλες ζήτησαν την τιμολόγηση κατά ομάδα δηλαδή ο όγκος των κεντρικών τους καταστημάτων να συνυπολογίζεται με τον όγκο των πληρωμών των υποκαταστημάτων και των θυγατρικών τους προκειμένου να επιτύχουν χαμηλότερη μέση τιμή ανά συναλλαγή. Τελικά, τον Ιούλιο του 2006, το ΔΣ της ΕΚΤ έλαβε την οριστική του απόφαση που είναι η εξής:

Τιμολόγηση ενιαίας βασικής υπηρεσίας	
ΕΠΙΛΟΓΗ Α'	ΕΠΙΛΟΓΗ Β'
Μηνιαίο πάγιο τέλος: 100 ευρώ	Μηνιαίο πάγιο τέλος: 1.250 ευρώ
Ενιαία τιμή ανά συναλλαγή: 0,80 ευρώ	Διαφοροποιημένη τιμή ανά συναλλαγή ως εξής:
	Από 1 έως 10.000 συναλλαγές: 0,60 ευρώ
	Από 10.001 έως 25.000 συναλλαγές: 0,50 ευρώ
	Από 25.001 έως 50.000 συναλλαγές: 0,40 ευρώ
	Από 50.001 συναλλαγές και άνω: 0,20 ευρώ
	Άνω των 100.000 συναλλαγών: 0,125 ευρώ

Οι κεντρικές τράπεζες θα χρεώνουν τους έμμεσους συμμετόχους τουλάχιστον με την τιμή των άμεσων συμμετόχων ώστε να αποτραπεί η λειτουργία τοπικών συστημάτων σε πραγματικό χρόνο σε εθνικό επίπεδο.

• **Τιμολόγηση των υπηρεσιών των Επικουρικών Συστημάτων (Pricing of ancillary systems)**

Τον Οκτώβριο του 2005, το Δ.Σ της ΕΚΤ αποφάσισε όπως τα επικουρικά συστήματα (Ancillary Systems, **AS**) που συνδέονται με το TARGET2 υπόκεινται σε μια τιμολόγηση η οποία περιλαμβάνει ένα τέλος συναλλαγής και ένα πάγιο τέλος για κάθε σύστημα ανεξάρτητα που λαμβάνει χώρα ο διακανονισμός π.χ στο PM (Payment Module) της ενιαίας κοινής πλατφόρμας ή σε ένα τοπικό λογαριασμό και ανεξάρτητα της χρησιμοποιούμενης διασύνδεσης (interface) δηλαδή της διασύνδεσης των επικουρικών συστημάτων ή αυτής της πληρωμής. Τελικά, τον Ιούλιο του 2006, το ΔΣ της ΕΚΤ αποφάσισε ότι το πάγιο τέλος (fixed fee) θα έχει τα εξής συστατικά:

1) ένα πάγιο τέλος που θα είναι το ίδιο για όλα τα επικουρικά συστήματα εκτιμώντας ότι ένα τμήμα του κόστους (π.χ το γενικό κόστος σύνδεσης και διαχείρισης) πρέπει να είναι ίσο ανεξάρτητα του μεγέθους του AS. Το τέλος αυτό καθορίσθηκε σε 12.000 ευρώ το έτος για κάθε AS που διακανονίζει σε χρήμα κεντρικής τράπεζας

2) ένα δεύτερο πάγιο τέλος που θα είναι ανάλογο της αξίας των διακανονιζόμενων συναλλαγών. Με το τέλος αυτό γίνεται μία διάκριση μεταξύ μεγάλων και μικρών AS. Το τέλος αυτό καθορίσθηκε μεταξύ 5.000 και 50.000 ευρώ το έτος ανάλογο με το μέγεθος του συστήματος. Το μέγεθος αυτό θα είναι κατά προσέγγιση η υποκείμενη μεικτή αξία διακανονισμού του επικουρικού συστήματος δηλαδή η αξία διακανονισμού πριν από τον συμψηφισμό των καθαρών συστημάτων (net systems).

3) ένα τέλος ανά συναλλαγή. Το τέλος αυτό μπορεί να είναι μία από τις δύο επιλογές: 0,80 ευρώ ανά συναλλαγή (ΕΠΙΛΟΓΗ Α') ή μία αποκλιμάκωση ανά αυξανόμενο αριθμό συναλλαγών (ΕΠΙΛΟΓΗ Β'). Όταν το επικουρικό σύστημα επιλέξει την ΕΠΙΛΟΓΗ Β', τα όρια των ζωνών της τιμολόγησης της ενιαίας βασικής υπηρεσίας (βλέπε ανωτέρω πίνακα) θα διαιρούνται δια δύο ώστε να αυξάνεται το απομακλιμακούμενο στοιχείο του μηχανισμού.

Το μηνιαίο πάγιο τέλος (100 ευρώ για την ΕΠΙΛΟΓΗ Α' και 1.250 ευρώ για ΕΠΙΛΟΓΗ Β') θα πληρώνονται πάνω από τα δύο πάγια τέλη που καθορίζονται ειδικά για τα επικουρικά συστήματα.

Επόμενα, η τιμολόγηση για το διακανονισμό των επικουρικών συστημάτων είναι η εξής:

Τιμολόγηση επικουρικών συστημάτων

1 A) Μηνιαίο τέλος πλέον αποκλιμακούμενο τέλος ανά συναλλαγή				1 B) Μηνιαίο τέλος πλέον ενιαίο τέλος ανά συναλλαγή	
Μηνιαίο τέλος:			€1,250	Μηνιαίο τέλος:	€100
Όγκος (μηνιαία)					
Ζώνη:	Από:	Σε:	Τέλος συναλλαγής:	Ενιαίο τέλος ανά συναλλαγή:	€0.80
1	0	5,000	€ 0.60		
2	5,001	12,500	€ 0.50		
3	12,501	25,000	€ 0.40		
4	25,001	50,000	€ 0.20		
5	50,001		€ 0.125		
2) Πάγιο τέλος I: (ενιαία τιμή)					
Μηνιαίο τέλος ανά επικουρικό σύστημα:			€1,000		
3) Πάγιο τέλος II: (βασισόμενο στην ημερήσια υποκείμενη μεικτή αξία)					
(εκατομμύρια ευρώ/ημερησίως):		Ετήσιο τέλος:	Μηνιαίο τέλος:		
€ 0-1,000		€ 5,000	€ 417		
€ 1,001-2,500		€ 10,000	€ 833		
€ 2,501-5,000		€ 20,000	€ 1,667		
€ 5,001-10,000		€ 30,000	€ 2,500		
€10,001-50,000		€ 40,000	€ 3,333		

• Τιμολόγηση ανάλογα με τον τρόπο συμμετοχής

Η τιμολόγηση των άμεσα συμμετεχόντων αναφέρθηκε ανωτέρω στον πίνακα για την ενιαία βασική υπηρεσία. Στον κατωτέρω πίνακα περιλαμβάνεται και η τιμολόγηση άλλων τρόπων συμμετοχής πέραν του τέλους των συναλλαγών που ισχύει για το TARGET2:

Είδος συμμετοχής	Μηνιαίο τέλος ανά λογαριασμό BIC
Άμεση συμμετοχή (Direct participation)	100 ή 1.250 ευρώ ανάλογα με την επιλογή (βλέπε ανωτέρω πίνακα).
Πρόσβαση πολλών παραληπτών (Multi-addressee access).	80 ευρώ ανά BIC επί πλέον του ποσού του BIC του λογαριασμού του άμεσου συμμετόχου.
Μη δημοσιευμένος λογαριασμός στο PM (Payment Module) της ενιαίας κοινής πλατφόρμας (Unpublished account in the PM of the SSP).	Άμεσοι συμμετόχοι που δεν επιθυμούν τη δημοσίευση του κωδικού ταυτοποίησης τραπεζών (BIC) θα πληρώνουν 30 ευρώ ανά λογαριασμό (BIC) κάθε μήνα επί πλέον του ανωτέρω μηνιαίου τέλους.

Επιπρόσθετα, το Ευρωσύστημα θα χρεώνει τον άμεσα συμμετόχο με εφάπαξ τέλος 20 ευρώ για κάθε εγγραφή ενός έμμεσα συμμετέχοντος και 65 ευρώ για κάθε εγγραφή στο διευθυνσιολόγιο του TARGET2 ενός προσβάσιμου BIC για τον οποίο δεν ισχύουν χρηματοοικονομικά ή διοικητικά κριτήρια.

• **Τιμολόγηση συναλλαγών σε τοπικούς λογαριασμούς (Pricing of transactions on home accounts)**

Τον Φεβρουάριο του 2005 αναφέρθηκε ότι οι συναλλαγές μεταξύ των συμμετεχόντων στην αγορά και των συναλλαγών που είναι σχετικές με τα επικουρικά συστήματα και με τις πράξεις ανοικτής αγοράς πρέπει να διακανονίζονται στο PM (Payment Module) της ενιαίας κοινής πλατφόρμας. Εν τούτοις, το Δ.Σ της ΕΚΤ, επιθυμώντας να διευκολύνει τη μετάβαση των τραπεζών και των κεντρικών τραπεζών στο TARGET2, επέτρεψε για μία μεταβατική περίοδο 4 ετών, όπως οι συναλλαγές αυτές διακανονίζονται σε τοπικούς λογαριασμούς που τηρούνται όχι στην κοινή πλατφόρμα αλλά στην τοπική κεντρική τράπεζα με τον όρο ότι θα επιβαρύνονται με τιμολόγιο ανώτερο από αυτό του TARGET2.

• **Τιμολόγηση των μεταφορών ρευστότητας (Pricing of liquidity transfers)**

Σαν μεταφορές ρευστότητας νοούνται όλες οι συναλλαγές που μεταδίδονται μέσω ενός απλοποιημένου μηνύματος SWIFT MT202 ή του αντίστοιχου μηνύματος XML μεταξύ των τοπικών λογαριασμών και του PM (Payment Module) της ενιαίας κοινής πλατφόρμας. Η τιμολόγηση της ενιαίας βασικής υπηρεσίας του TARGET2 θα εφαρμόζεται στις μεταφορές ρευστότητας που γίνονται μέσω του PM. Αντίθετα, όταν πραγματοποιούνται μέσω των τοπικών λογαριασμών, η τιμολόγηση θα καθορίζεται από την οικεία εθνική κεντρική τράπεζα. Το σχήμα αυτό θα είναι προσωρινό και θα ισχύσει για έξη μήνες μετά τη περίοδο μετάβασης (Μάιος 2008).

• **Σωρευτική διαχείριση ρευστότητας (Liquidity pooling)**

Το σύστημα είναι προαιρετικό και τιμολογείται ξεχωριστά στα πλαίσια της ενιαίας βασικής υπηρεσίας (core service). Αναπτύχθηκε μετά από αίτημα των χρηστών του TARGET που επιθυμούν να αποφύγουν τη διάσπαση της ρευστότητας αυτών εντός του συστήματος. Επίσης αποσκοπεί να παράσχει στους συμμετέχοντες την ευχέρεια συγκεντροποίησης της διαχείρισης της ρευστότητας ακόμη και με τήρηση αποκεντρωμένων λογαριασμών.

Το TARGET2 προσφέρει δύο επιλογές για τη σωρευτική διαχείριση της ρευστότητας με την ομαδοποίηση ενός αριθμού λογαριασμών πιστωτικών ιδρυμάτων που ανήκουν στον ίδιο όμιλο:

❶ τον **δυναμικό λογαριασμό (virtual account, VA option)**

Μία εντολή πληρωμής που υποβάλλεται από ένα συμμετέχοντα ο οποίος ανήκει σε μία ομάδα λογαριασμών θα διακανονίζεται εάν το ποσό της πληρωμής είναι ίσο ή μικρότερο του ποσού της ρευστότητας που είναι διαθέσιμη σε όλους τους λογαριασμούς της ομάδας. Διαφορετικά, η εντολή θα τίθεται σε σειρά αναμονής. Η τιμολόγηση της υπηρεσίας αυτής ανέρχεται σε 2.400 ευρώ το έτος για κάθε λογαριασμό και περιλαμβάνει και την προσφορά της υπ' αριθ. 2 υπηρεσίας (CAI option).

❷ τον **πληροφοριακό συγκεντρωτικό λογαριασμό (consolidated account information, CAI option)**.

Πρόκειται για ένα πληροφοριακό εργαλείο. Παρέχει πληροφόρηση για τη θέση ρευστότητας όλων των μελών της ομάδας σε κάθε στιγμή. Η τιμολόγηση της υπηρεσίας αυτής ανέρχεται σε 1.200 ευρώ το έτος για κάθε λογαριασμό.

Ωστόσο, τα ποσά των πληρωμών θα ελέγχονται μόνο έναντι της διαθέσιμης ρευστότητας στους ατομικούς λογαριασμούς RTGS του αποστέλλοντος συμμετόχου. Η διαθέσιμη σε άλλους λογαριασμούς της ομάδας ρευστότητα δεν θα χρησιμοποιείται για τον διακανονισμό της πληρωμής. Μόνο πιστωτικά ιδρύματα κρατών της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Ζώνης και άμεσα συμμετέχοντες στο PM (Payment Module) της ενιαίας κοινής πλατφόρμας επιτρέπεται να χρησιμοποιούν το CAI. Επιπρόσθετα, η επιλογή CAI είναι μόνο διαθέσιμη για τους λογαριασμούς PM των τραπεζών της ζώνης του ευρώ που τηρούνται στις κεντρικές τράπεζες της ζώνης του ευρώ.

■ **ΧΡΟΝΟΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗΣ**

Το χρονοδιάγραμμα του TARGET2 είχε προσδιορισθεί αρχικά ως εξής:

- ▶ **Pre-project phase** (φάση προετοιμασίας σχεδίου): Οκτώβριος 2002-μέσα 2004.
 - καθορισμός των υπηρεσιών του συστήματος
 - διαρθρωτικά ζητήματα συνδεδεμένα με την ενιαία πολυσυμμετοχική πλατφόρμα όπως χρηματοδοτικοί πόροι και θέματα διοίκησης του συστήματος.
- ▶ **Project phase** (φάση σχεδίου): μέσα 2004-τέλος 2005.
 - καθορισμός των λεπτομερειακών απαιτήσεων των χρηστών και των επιχειρησιακών και τεχνικών προδιαγραφών

- ανάπτυξη του σχεδίου
 - ▶ **Testing and trial phase** (φάση τεστς και δοκιμών): Ιανουάριος 2006- τέλος 2006.
 - εντατικά τεστς
 - δοκιμαστικές εφαρμογές πριν από την έναρξη της παραγωγής
 - ▶ 2.1.2007: έναρξη ζωντανής παραγωγής. Στη συνέχεια το χρονοδιάγραμμα αναθεωρήθηκε και όρισε ότι η μετάβαση στη ζωντανή παραγωγή (live production) θα γίνει κατά κύματα από 19.11.2007 έως 15.11.2008.
 - η εργασία για τα διαρθρωτικά ζητήματα που συνδέονται με την ενιαία πολυσυμμετοχική πλατφόρμα όπως οι χρηματοδοτικοί πόροι και ο καθορισμός των λεπτομερειακών απαιτήσεων των χρηστών και των επιχειρησιακών και τεχνικών προδιαγραφών ολοκληρώθηκαν το 2005.
 - η ανάπτυξη της SSP πραγματοποιείται το 2005 και 2006. Το έτος 2006 θα πραγματοποιούνταν οι δοκιμές (tests). Και αυτός ο στόχος δεν επιτεύχθηκε με αποτέλεσμα να αναθεωρηθεί.
 - η μετάβαση στο νέο σύστημα (migration) δεν θα γίνει τελικά με τη μέθοδο του bang bang αλλά σταδιακά. Οι κεντρικές τράπεζες θα μεταβούν στο TARGET2 σε ομάδες από τον Ιανουάριο μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2007. Και αυτός ο στόχος δεν επιτεύχθηκε με αποτέλεσμα να αναθεωρηθεί.
- Μέχρι τους πρώτους μήνες του 2005 είχαν πραγματοποιηθεί τα εξής:
- την 2.9.2004 το Δ.Σ της ΕΚΤ υιοθέτησε κατευθυντήρια αρχή για μια κοινή διακυβέρνηση του TARGET2 σύμφωνα με την οποία τα τρία επίπεδα διοίκησης ορίστηκαν ως εξής: α) Level 1: το Δ.Σ της ΕΚΤ είναι υπεύθυνο για τη διοίκηση, τη διαχείριση και τον έλεγχο του συστήματος β) Level 2: η Επιτροπή των Συστημάτων Πληρωμών και Διακανονισμών της ΕΚΤ (Payment and Settlement Systems Committee, PSSC) είναι αρμόδια κύρια για την καθημερινή διαχείριση του συστήματος ενώ θα εξακολουθήσει να ασκεί συμβουλευτικά καθήκοντα προς το Δ.Σ της ΕΚΤ γ) Level 3: οι τρεις εθνικές κεντρικές τράπεζες (Γερμανίας, Γαλλίας και Ιταλίας) που παρέχουν την ενιαία πολυσυμμετοχική πλατφόρμα (SSP) λαμβάνουν αποφάσεις για την καθημερινή λειτουργία αυτής στη βάση των συμφωνιών παροχής υπηρεσιών. Όλες οι εθνικές κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος εμπλέκονται στην εκτέλεση των καθηκόντων των επιπέδων 2 και 3.
- Το χρονοδιάγραμμα του TARGET2 για την περίοδο 2005 – 2008 εμφανίζεται στον ακόλουθο πίνακα της ΕΚΤ:

Κύρια στάδια 2005-2008		
1	2005	Προετοιμασία των επικείμενων δραστηριοτήτων δοκιμών και μετάπτωσης.
2	30 Νοεμβρίου 2005	Παράδοση του εγγράφου σχετικά με τις αναλυτικές προδιαγραφές λειτουργίας για τους χρήστες (User Detailed Functional Specifications – UDFS).
3	2006	Ανάπτυξη της ενιαίας κοινής πλατφόρμας (SSP). Προσαρμογή των εσωτερικών συστημάτων των συμμετεχόντων ώστε να συνδεθούν με το TARGET2.
5	Μάιος 2007 και εξής	Δοκιμές σε περιβάλλον ζωντανής παραγωγής. Συμμετοχή στις τελικές δοκιμές των ΕθνΚΤ και της κοινότητας των χρηστών (πιστωτικά ιδρύματα, κλ) . Και ενώ για όσους ανήκουν στο πρώτο κύμα της μετάβασης το χρονοδιάγραμμα είναι πειστικό (5 μήνες) για τους υπόλοιπους θα υπάρξει κάποια άνεση χρόνου.
6	19 Νοεμβρίου 2007	Μετάβαση στη ζωντανή παραγωγή του πρώτου κύματος: • Αυστρία • Γερμανία • Κύπρος • Λετονία • Λιθουανία • Λουξεμβούργο • Μάλτα • Σλοβενία
7	18 Φεβρουαρίου 2008	Μετάβαση στη ζωντανή παραγωγή του δεύτερου κύματος: • Βέλγιο • Γαλλία • Ιρλανδία • Ισπανία

		• Κάτω Χώρες • Πορτογαλία • Φινλανδία
8	19 Μαΐου 2008	Μετάβαση στη ζωντανή παραγωγή του τρίτου κύματος: • Δανία • Ελλάδα • Εσθονία • Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα • Ηνωμένο Βασίλειο • Ιταλία • Πολωνία
9	15 Σεπτεμβρίου 2008	Αντιμετώπιση έκτακτων καταστάσεων – εφεδρικά συστήματα (Reserved for contingency)

TARGET 2 – SECURITIES (T2S) = σύστημα διακανονισμού σε χρήμα κεντρικής τράπεζας χρεογράφων σε ευρώ. Η ανάγκη για την προώθηση του έργου αυτού από το Ευρωσύστημα προέκυψε κύρια από την έλλειψη ανταγωνισμού σε διασυνοριακό επίπεδο. Το Ευρωσύστημα θα προσφέρει μία νέα δυνατότητα διακανονισμού χρεογράφων σε ευρώ μέσω της πλατφόρμας του συστήματος TARGET2 που συνίσταται στην ευχέρεια κάθε μετέχοντος να διακανονίζει μέσω ενός αποκλειστικού λογαριασμού στο TARGET2. Μέχρι τώρα, το ταμειακό σκέλος του διακανονισμού των χρεογράφων γίνεται από τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων (Central Securities Depositories, CSDs) μέσω των τοπικών συστημάτων διακανονισμού μεγάλων ποσών (RTGS systems). Στόχος του TARGET2 – Securities είναι η δημιουργία μιας ενιαίας πανευρωπαϊκής πλατφόρμας διακανονισμού χρεογράφων σε ευρώ μέσω μιας βέλτιστης σύνδεσης του TARGET2 με τα συστήματα διακανονισμού χρεογράφων (Securities Settlement Systems, SSS). Κατά την έναρξη λειτουργίας της νέας εφαρμογής, τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων (CSDs) πρέπει να μεταφέρουν τις θέσεις των λογαριασμών που τηρούν στην πλατφόρμα TARGET2 – Securities. Το ολοκληρωμένο αυτό πρότυπο (integrated model) θα επιτρέπει όπως τόσο ο διακανονισμός των χρεογράφων όσο και το ταμειακό σκέλος αυτού διεκπεραιώνονται στην ίδια τεχνική πλατφόρμα. Οι υπόλοιπες λειτουργίες (θεματοφυλακή, διαχείριση ασφαλειών κλπ) θα εξακολουθήσουν να προσφέρονται από τα CSDs. Τα πλεονεκτήματα της ενιαίας πλατφόρμας είναι τα εξής: α) μεγαλύτερη αξιοπιστία των σχετικών διακανονισμών αφού ιδιοκτήτης της πλατφόρμας είναι το Ευρωσύστημα β) μεγάλη μείωση του κόστους των συναλλαγών γ) ακόμα μεγαλύτερη μείωση του κόστους στις διασυνοριακές συναλλαγές δ) ευκολότερη διαχείριση του ενεχύρου (collateral) στις διασυνοριακές συναλλαγές. Την 8.3.2007 το Δ.Σ της ΕΚΤ εκτίμησε ότι είναι δυνατή η λειτουργία του T2S και ανέθεσε στις ΕθνΚΤ της Γερμανίας, Γαλλίας, Ιταλίας και Ισπανίας την προώθηση του έργου. Το 2007 θα καλυφθεί η φάση των απαιτήσεων των χρηστών σε συνεργασία με τα CSDs και τους μετέχοντες στις αγορές. Το TARGET2 – Securities αναμένεται να είναι έτοιμο για να λειτουργήσει το 2013.

Tax haven = φορολογικό καταφύγιο. Είναι τα κράτη με χαμηλό συντελεστή φορολόγησης και σημαντικά φορολογικά κίνητρα για τις εισροές κεφαλαίων. Ιδιαίτερη ευνοϊκή μεταχείριση έχουν τα εισοδήματα που προκύπτουν από εξαγωγές και επενδύσεις.

TCP, Transmission Control Protocol = πρωτόκολλο ελέγχου μετάδοσης. Είναι ένα από τα βασικά πρωτόκολλα της ακολουθίας του πρωτοκόλλου του διαδικτύου (IP, Internet Protocol). Το TCP επιτρέπει στους φιλοξενούμενους των δικτύων να δημιουργούν μεταξύ τους συνδέσεις με τις οποίες μπορούν να ανταλλάσσουν δεδομένα. Εγγυάται την αξιόπιστη διαβίβαση των πληροφοριών και με τη σειρά με την οποία αυτές απεστάλησαν. Διακρίνει, επίσης, τα στοιχεία για πολλαπλές και συμπίπτουσες εφαρμογές όπως π.χ το διακομιστή του διαδικτύου (web server) και το διακομιστή του ηλεκτρονικού ταχυδρομείου (Email server). Υποστηρίζει διαδεδομένες εφαρμογές του Ίντερνετ όπως τον παγκόσμιο ιστό (world wide web), το ηλεκτρονικό ταχυδρομείο (Email) και το ασφαλές κέλυφος (Secure Shell).

TCP/IP, Transmission Control Protocol on top of the Internet Protocol = το TCP (βλέπε αμέσως προηγούμενο όρο) είναι από τα κύρια πρωτόκολλα της δικτυακής ακολουθίας TCP/IP. Και ενώ το πρωτόκολλο του Ίντερνετ (Internet Protocol, IP) ασχολείται μόνο με τη μετάδοση πακέτων, το πρωτόκολλο ελέγχου μετάδοσης (Transmission Control Protocol, TCP) επιτρέπει σε δύο φιλοξενούμενους των δικτύων να εγκαταστήσουν μία σύνδεση μεταξύ τους και να ανταλλάσσουν δεδομένα. Το TCP εγγυάται την αποστολή των πακέτων πληροφοριών και εγγυάται επίσης ότι τα πακέτα θα παραδοθούν με την ίδια σειρά που αποστέλλονται. Ο συνδυασμός αυτών των δύο δικτυακών πρωτοκόλλων (TCP και IP) αποτελεί τη βάση για τα πρωτόκολλα του Ίντερνετ. Αναπτύχθηκαν από τον Οργανισμό Προωθημένων Ερευνητικών Σχεδίων Άμυνας (Defense Advanced Research Projects Agency,

DARPA) ένα οργανισμό του Υπουργείου Άμυνας των ΗΠΑ που εφεύρε το δίκτυο ARPANET που ήταν η βάση ανάπτυξης του Ίντερνετ.

Technical analysis = τεχνική ανάλυση. Μία μέθοδος πρόβλεψης των μελλοντικών ιστομιμών των νομισμάτων ή των τιμών των ομολόγων, μετοχών ή άλλων χρηματοοικονομικών μέσων και γενικά των τάσεων της αγοράς που χρησιμοποιεί χάρτες (charts) οι οποίοι βασίζονται σε ιστορικά και τρέχοντα στοιχεία από τη δραστηριότητα της αγοράς όπως όγκος συναλλαγών, τιμές και επιτόκια. Σε αντίθεση με τη θεμελιώδη ανάλυση (fundamental analysis, βλέπε όρο), δεν επιχειρεί να μετρήσει την εσωτερική αξία των χρεογράφων ούτε λαμβάνει υπόψη τη χρηματοοικονομική κατάσταση ή τις άλλες επιδόσεις της επιχείρησης. Οι τεχνικοί αναλυτές πιστεύουν ότι μπορούν να προβλέψουν με ακρίβεια τις μελλοντικές τιμές μέσω της παρακολούθησης της συμπεριφοράς αυτών στο παρελθόν. Η τεχνική ανάλυση είναι απλά η μελέτη των τιμών όπως αντανακλάται στους χάρτες τιμών (price charts). Προϋποθέτει ότι οι τρέχουσες τιμές αντιπροσωπεύουν όλη τη γνωστή πληροφόρηση των αγορών. Οι τιμές δεν αντανακλούν μόνο πραγματικά γεγονότα αλλά και τα ανθρώπινα συναισθήματα, τη διάχυτη ψυχολογία των μαζών και τη διάθεση της στιγμής. Οι τιμές είναι τελικά μία λειτουργία της ζήτησης και της προσφοράς. Εν τούτοις, τα ανθρώπινα συναισθήματα όπως ο φόβος, η πλεονεξία, ο πανικός, η υστερία κλπ επίσης επηρεάζουν σημαντικά τις τιμές. Ένας τεχνικός αναλυτής επιχειρεί να παραβλέψει το συναισθηματικό στοιχείο της διαπραγμάτευσης και αποφασίζει μόνο με το σχηματισμό χαρτών έχοντας σαν προϋπόθεση ότι οι τιμές αντανακλούν και γεγονότα και συναισθήματα.

Telebanking or phone banking = η τηλεφωνική τραπεζική. Είναι το πρώτο είδος διενέργειας τραπεζικών συναλλαγών χωρίς μετάβαση στο κατάστημα που εμφανίστηκε διαχρονικά. Οι υπηρεσίες που προσφέρονται είναι υπόλοιπο λογαριασμού, μεταφορά κεφαλαίων από λογαριασμό σε λογαριασμό, εξόφληση υποχρεώσεων με χρέωση τραπεζικού λογαριασμού ενώ σε πιο εξελιγμένη μορφή μπορεί να πραγματοποιηθούν και άλλες συναλλαγές λιανικής επενδυτικής μορφής όπως έκδοση βιβλιαρίου επιταγών, αγορά μετοχών κ.λ.π. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, η τηλεφωνική τραπεζική ήταν ήδη διαδεδομένη από ετών. Μέσω αυτής προωθούνται τυποποιημένες πράξεις λιανικής τραπεζικής. Στις χώρες με τη μεγαλύτερη διείσδυση καλύπτει το 10% αυτής. Η σύνδεση της επιχείρησης ή του ιδιώτη με τον Η/Υ της τράπεζας επιτυγχάνεται μέσω τηλεφωνικής γραμμής, συσκευής διαμορφωτή/αποδιαμορφωτή (modem), χρήσης προσωπικού αριθμού αναγνώρισης (PIN) και κωδικού αριθμού διενέργειας συναλλαγών (transaction password). Διακρίνουμε:

α) Συναλλαγές μέσω σταθερού τηλεφώνου. Ο χρήστης επικοινωνεί με το ειδικό κέντρο τηλεφωνικής εξυπηρέτησης πελατών της τράπεζας (call center) και ή θα μιλήσει ζωντανά με ένα υπάλληλο της τράπεζας προς τον οποίο θα διαβιβάσει την εντολή του για πληροφόρηση και για διενέργεια τραπεζικής συναλλαγής ή στις περισσότερες τράπεζες ακολουθεί το σύστημα επιλογών μέσω πλήκτρων (Interactive Voice Response, IVR). Δηλαδή, ο χρήστης, καθοδηγούμενος από τον Η/Υ της τράπεζας, επιλέγει τις τραπεζικές υπηρεσίες και διενεργεί συναλλαγές με το πάτημα των πλήκτρων της τηλεφωνικής συσκευής. Ορισμένες τράπεζες χρησιμοποιούν το πιο εξελιγμένο σύστημα της αναγνώρισης φωνής (Voice Recognition System). Ο πελάτης καταγράφει για 5 έως 10 λεπτά τη φωνή του σε μαγνητοταινία της τράπεζας το περιεχόμενο της οποίας αποθηκεύεται στη μνήμη του Η/Υ. Το σύστημα αυτό επιτρέπει στον πελάτη να χρησιμοποιεί τη φωνή του για να δίνει οδηγίες στον Η/Υ της τράπεζας για άντληση πληροφοριών ή την πραγματοποίηση συναλλαγών λιανικής τραπεζικής. Δηλαδή η φωνή, που είναι αναγνωρίσιμη από τον Η/Υ, υποκαθιστά τους κωδικούς πρόσβασης και παράλληλα αντικαθιστά τα σήματα μέσω του πληκτρολογίου του τηλεφώνου. Μερικές τράπεζες παρέχουν τη δυνατότητα αυτή και μέσω κινητού τηλεφώνου.

β) Συναλλαγές μέσω κινητού τηλεφώνου. Το κινητό τηλέφωνο μέσω των μηνυμάτων SMS επιτρέπει τη λήψη τραπεζικών και χρηματοοικονομικών πληροφοριών και σε περιορισμένη έκταση τη διενέργεια απλών πληρωμών. Η πρόσβαση στον Η/Υ της τράπεζας επιτυγχάνεται μέσω προσωπικού κωδικού αναγνώρισης. Μία πιο προηγμένη τεχνολογία υπέρυθρων ακτίνων ή του πρωτοκόλλου Blue-Tooth υποκαθιστά μέσω του κινητού τηλεφώνου την πιστωτική και χρεωστική κάρτα για την επικοινωνία με τα τερματικά POS. Στη συνέχεια ο κάτοχος του κινητού τηλεφώνου επικοινωνεί απευθείας με την τράπεζα και επιβεβαιώνει τη συναλλαγή. Η επικοινωνία γίνεται είτε με το σύστημα IVR είτε με γραπτό μήνυμα SMS.

Television-based banking = η τραπεζική μέσω τηλεόρασης. Είναι πιο απλή και φιλική στο χρήστη σε σχέση με το Internet banking που απαιτεί γνώσεις της διαδικτυακής τεχνολογίας. Συνήθως, οι τράπεζες συνδέονται με τους πελάτες μέσω ψηφιακής τηλεόρασης και ανοικτών γραμμών (on-line). Οι τράπεζες προσφέρουν στους πελάτες τους υπόλοιπο λογαριασμών, χρήσιμες τραπεζικές και χρηματοοικονομικές πληροφορίες, τη δυνατότητα μεταφοράς ποσών και εξόφλησης λογαριασμών και διενέργειας χρηματιστηριακών πράξεων. Αναπτύχθηκε κύρια στις ΗΠΑ αλλά κερδίζει έδαφος και σε άλλες χώρες, ιδιαίτερα στο Ηνωμένο Βασίλειο. Η υπηρεσία "Open" της χώρας αυτής που λειτουργεί μέσω ψηφιακής τηλεόρασης έχει σαν μετόχους την τράπεζα HSBC, την τηλεπικοινωνιακή εταιρία BT, τη δορυφορική εταιρία BSKYB και την ιαπωνική ηλεκτρονική επιχείρηση Matsushita. Προσφέρει υπηρεσίες σε τράπεζες και λιανοπωλητές που είναι συνδρομητές της Open.

Template = πρότυπος πίνακας.

Term to maturity = προθεσμία μέχρι τη λήξη. Η εναπομένουσα ζωή ενός ομολόγου από τη σημερινή ημέρα μέχρι τη λήξη του ή μέχρι την πρόωρη πληρωμή του.

Test conditions = προϋποθέσεις δοκιμής ενός πληροφοριακού συστήματος κατά την πρώτη εγκατάσταση ή μεταγενέστερη αναβάθμιση αυτού. Σε ένα μηχανογραφικό σύστημα διαχείρισης διαθέσιμων περιλαμβάνουν: α) τις προϋποθέσεις και τα γεγονότα που περιγράφουν το περιβάλλον, τα χρηματοοικονομικά μέσα και το δείγμα των συναλλαγών που πρόκειται να ελεγχθεί β) τα αναμενόμενα αποτελέσματα του τεστ (expected results). Μπορούν να περιλαμβάνουν, μεταξύ άλλων, οδηγίες προς τους χρήστες του συστήματος 1) για τα χρηματοοικονομικά μέσα που θα υποβληθούν σε δοκιμές όπως οι καταθέσεις, τα ομόλογα τα γερós, τα πιστοποιητικά καταθέσεων (CDs), συναλλαγές σε χρυσό, πράξεις συναλλάγματος 2) τον έλεγχο της κανονικότητας των τιμών, την παράβαση των διαφόρων ορίων των συναλλαγών, τις ασφάλειες (collateral) 3) τον υπολογισμό της αγοραίας αξίας των συναλλαγών, τις μεθόδους διαχείρισης του κινδύνου (duration, value at risk) τη μέτρηση της απόδοσης και την παραγωγή αναφορών (reports).

Test scenarios and test scripts and expected results = σενάρια δοκιμών και περιπτώσεις δοκιμών και αναμενόμενων αποτελεσμάτων.

■ **Test scenarios** είναι τα σενάρια που θα χρησιμοποιηθούν σε μία διαδικασία δοκιμής ενός πληροφοριακού συστήματος κατά την πρώτη εγκατάσταση ή μεταγενέστερη αναβάθμιση αυτού. Η συγγραφή αυτών ακολουθεί αυτή των test conditions (βλέπε αμέσως ανωτέρω όρο). Πρόκειται για μια σειρά περιπτώσεων (test cases) που θα ελεγχθούν ώστε να διασφαλισθεί ότι η ροή των επιχειρηματικών συναλλαγών δοκιμάζεται σε όλα τα στάδια της μηχανογραφικής επεξεργασίας (end to end) δηλαδή στο Front Office, Back Office και στη λογιστική επεξεργασία τους που αποτελεί το τελευταίο στάδιο του κύκλου. Επίσης, περιλαμβάνει περιπτώσεις του Middle Office. Σειρά περιπτώσεων (test cases) είναι μία σειρά από στοιχεία και προγράμματα προς δοκιμή και τα αναμενόμενα αποτελέσματα αυτών (expected results). Μία σειρά περιπτώσεων επικυρώνει μία ή περισσότερες απαιτήσεις του μηχανογραφικού συστήματος και καταλήγει σε ένα αποτέλεσμα: επιτυχής ή ανεπιτυχής δοκιμή όταν τα αναμενόμενα αποτελέσματα αυτής είναι διαφορετικά από τα πράγματι παραχθέντα. Οι όροι test scenarios και test cases συνήθως θεωρούνται σαν συνώνυμες.

■ **Test scripts and expected results** είναι οι λεπτομερείς πραγματικές ή υποθετικές συναλλαγές μετά των αναμενόμενων αποτελεσμάτων τους προκειμένου να ελεγχθεί η λειτουργικότητα ενός μηχανογραφικού συστήματος. Πρακτικά, τα test scenarios είναι το θεωρητικό υπόβαθρο στο οποίο βασίζονται τα test scripts and expected results. Τα test scenarios φέρουν αριθμηση η οποία αντιπαραβάλλεται με την ομοειδή αριθμηση των test scripts and expected results για να διαπιστωθεί ότι τα τελευταία κάλυψαν όλες τις προς έλεγχο περιπτώσεις.

TFT, Thin Film Transistor = κρυσταλλικός πολλαπλασιαστής λεπτού φιλμ. Είναι ένας τύπος της επίπεδης οθόνης επίδειξης υγρών κρυστάλλων (LCD), στην οποία κάθε pixel (βλέπε όρο) ελέγχεται από ένα μέχρι τέσσερα τρανζίστορς υγρής μορφής. Χρησιμοποιείται στις τηλεοράσεις, τους Η/Υ και τις ψηφιακές φωτογραφικές μηχανές και παράγει μία διαφανή ερυθρά, γαλάζια ή πράσινη απόχρωση. Επιτυγχάνοντας ένα συνδυασμό διαφορετικών έγχρωμων τρανζίστορς σε διάφορα επίπεδα έντασης, παράγει άλλα χρώματα. Συχνά αναφέρεται και σαν active matrix display.

Theta = το ποσοστό της αλλαγής της τιμής ενός συμβολαίου δικαιώματος προαίρεσης (option) σε σχέση με τη βαθμιαία μείωση του χρόνου λήξης του. Το Θήτα δεν χρησιμοποιείται συχνά από τους διαπραγματευτές αλλά έχει μία ενδιαφέρουσα διάσταση. Μετρά το ποσοστό κατά το οποίο μειώνεται το premium ενός option με το πέρασμα του χρόνου και ιδιαίτερα όσο πλησιάζει ο χρόνος εξάσκησης του δικαιώματος. Άλλως, ένα premium ενός option, που δεν έχει εσωτερική αξία, θα μειώνεται με αυξανόμενο ρυθμό όσο πλησιάζει η λήξη του. Το Θήτα: α) μπορεί να είναι πολύ υψηλό για τα **out of the money options** (βλέπε λέξη) εάν περιέχουν μεγάλη μεταβλητότητα των τιμών β) είναι τυπικά υψηλότερο στα **at the money options** (βλέπε λέξη) γ) θα αυξηθεί εντονότατα τις τελευταίες λίγες εβδομάδες της διαπραγμάτευσης και ενδέχεται να υποβαθμίσει σημαντικά μία θέση ενός κατόχου μιας long option, ειδικότερα εάν η μεταβλητότητα των τιμών είναι σε πτώση την ίδια περίοδο.

The 24-Hour market for U.S.A treasury securities = η διαπραγμάτευση των χρεογράφων του θησαυροφυλακίου των ΗΠΑ τα οποία απευθύνονται σε εγχώριους και σε ξένους επενδυτές πραγματοποιείται σχεδόν όλο το 24ωρο. Συγκεκριμένα διαρκεί 23 ώρες: αρχίζει στις 08.30 π.μ (τοπική ώρα) στο Τόκιο που αντιστοιχεί στις 06.30 μ.μ ώρα Νέας Υόρκης. Η διαπραγμάτευση συνεχίζεται μέχρι τις 05.00 μ.μ τοπική ώρα Τόκιο (03.00 π.μ ώρα Νέας Υόρκης), οπότε περνά στο Λονδίνο (08.00 π.μ G.M.T). Γύρω στις 12.30 μ.μ ώρα Λονδίνου, η διαπραγμάτευση περνά στη Νέα Υόρκη όπου η τοπική ώρα είναι 07.30 π.μ. Η διαπραγμάτευση συνεχίζεται μέχρι τις 05.30 μ.μ ώρα Νέας Υόρκης. Ανεξάρτητα από τον τόπο διαπραγμάτευσης, η διαδικασία είναι η ίδια. Τα ίδια χρεόγραφα διαπραγματεύονται από τους ίδιους dealers μέσω των ίδιων διαμεσολαβητών (interdealer brokers) και με τις ίδιες προμήθειες. Ο όγκος των συναλλαγών κατανέμεται κατά 94% στη Νέα Υόρκη, 4% στο Λονδίνο και 2% στο Τόκιο. Η μεταβλητότητα των τιμών είναι μεγαλύτερη στη Νέα Υόρκη διότι οι πληροφορίες για τα οικονομικά και άλλα δεδομένα συγκεντρώνονται πρώτα στις ΗΠΑ και στη συνέχεια φθάνουν με καθυστέρηση στις άλλες αγορές. Οι πρωταγωνιστές αυτής της αγοράς είναι οι 29 primary dealers με τους οποίους η FED επικοινωνεί άμεσα στη διάρκεια των πράξεων ανοικτής αγοράς που πραγματοποιεί. Το ποσοστό των συναλλαγών που διεξάγεται μέσω των interdealer brokers ανέρχεται στο 90%.

Thin market = αβαθής αγορά. Μία αγορά χωρίς μεγάλο ενδιαφέρον διενέργειας συναλλαγών από τους επενδυτές. Χαρακτηρίζεται από μικρή ρευστότητα, υψηλά spreads και μεγάλη μεταβλητότητα των τιμών. Μία αγορά μπορεί να είναι αβαθής όχι από παθογενή αίτια αλλά μόνο σε ορισμένες περιόδους του έτους στις οποίες περιορίζεται το ενδιαφέρον των επενδυτών όπως κατά τη διάρκεια των Χριστουγέννων, του Πάσχα και των θερινών διακοπών.

Tick = είναι το ελάχιστο ποσοστό με το οποίο μπορεί να κινηθεί η τιμή σε οργανωμένες αγορές (χρηματιστήρια) futures και options μετά από κάθε αγορά ή πώληση ενός συμβολαίου και ανάλογα με τον αριθμό των μονάδων που έχει κάθε συμβόλαιο. Για παράδειγμα, η ελάχιστη ποσοστιαία μεταβολή μετά από κάθε κτύπημα της τιμής (tick) στο Universal Stock Future για τις μετοχές του Ηνωμένου Βασιλείου είναι 0,5%. Επόμενα, σε ένα συμβόλαιο που περιλαμβάνει 1.000 μετοχές, η αξία του tick θα είναι $1.000 \times 0,5\% = 5$ λίρες Αγγλίας.

Tier-one, tier-two assets and their substitution by the single list system as from 1.1.2007 = περιουσιακά στοιχεία πρώτης και δεύτερης βαθμίδας και η υποκατάσταση αυτών από 1.1.2007 από το νέο σύστημα του ενιαίου καταλόγου.

► **Tier-one asset** είναι ένα εμπορεύσιμο στοιχείο ενεργητικού το οποίο ανταποκρίνεται σε κριτήρια που θέτει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και χρησιμοποιείται από τους αντισυμβαλλόμενους σαν ασφάλεια (collateral) στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος. Τα πιστοποιητικά χρέους που εκδίδει η ΕΚΤ ανήκουν στον κατάλογο αυτό. Πιστοποιητικά χρέους που έχουν εκδοθεί από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) πριν από την 1.1.99 επίσης περιλαμβάνονται στα εγγυοδοτικά στοιχεία πρώτης βαθμίδας. Για τα υπόλοιπα στοιχεία πρέπει να ισχύουν τα εξής κριτήρια επιλεξιμότητας:

α) να είναι χρεόγραφα με προκαθορισμένο και άνευ αιρέσεων ποσό κεφαλαίου και τοκομερίδιο το οποίο να μη συνεπάγεται αρνητική εισοδηματική ροή. Το τοκομερίδιο πρέπει να είναι είτε μηδενικό είτε σταθερού επιτοκίου είτε κυμαινόμενου επιτοκίου συνδεδεμένο με ένα επιτόκιο αναφοράς. Αποδεκτά είναι και τα τιμαριθμοποιημένα ομόλογα

β) ο εκδότης ή η έκδοση να απολαύει υψηλού βαθμού πιστοληπτικής αξιολόγησης, η εγγύηση να είναι πληρωτέα σε πρώτη ζήτηση και γενικά τα χρεόγραφα να απολαύουν υψηλού βαθμού ρευστότητας

γ) να είναι μεταβιβάσιμα μέσω λογιστικών εγγραφών

δ) να έχουν κατατεθεί/καταχωρηθεί στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο (ΕΟΧ) σε κεντρική τράπεζα ή σε κεντρικό αποθετήριο τίτλων ανταποκρινόμενο στα ελάχιστα πρότυπα που έχει θεσπίσει η ΕΚΤ και να διακρατούνται/διακανονίζονται στη ζώνη του ευρώ μέσω λογαριασμού στο Ευρωσύστημα ή σε Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων (ΣΔΤ) που πληροί τα πρότυπα της ΕΚΤ

ε) να είναι εκπεφρασμένα σε ευρώ

ζ) να εκδίδονται ή να είναι εγγυημένα από φορείς εγκατεστημένους στον ΕΟΧ

η) να είναι εισηγμένα ή να αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά ή σε ορισμένες μη οργανωμένες αγορές που ορίζονται από την ΕΚΤ.

Παρά την εγγραφή τους στον κατάλογο πρώτης βαθμίδας, οι ΕθνΚΤ δεν θα αποδέχονται εγγυοδοτικά στοιχεία όταν: 1) εκδίδονται ή είναι εγγυημένα από τον ίδιο τον αντισυμβαλλόμενο ή άλλο φορέα με τον οποίο ο αντισυμβαλλόμενος έχει στενούς δεσμούς (μητρική - θυγατρική εταιρία ή έλεγχος του 20% του μετοχικού κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου) 2) χρεόγραφα που λήγουν πριν από την ημερομηνία λήξης της πράξης νομισματικής πολιτικής 3) χρεόγραφα που αποφέρουν εισοδηματική ροή (π.χ πληρωμή τοκομεριδίου) κατά τη διάρκεια ισχύος της πράξης νομισματικής πολιτικής για την οποία χρησιμοποιούνται ως ασφάλεια. Όλα τα στοιχεία πρώτης βαθμίδας πρέπει να μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε διασυνورياκή βάση σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Αυτό σημαίνει ότι ένας αντισυμβαλλόμενος μπορεί να δανειοδοτηθεί από την ΕθνΚΤ του κράτους μέλους όπου είναι εγκατεστημένος προσφέροντας εγγυοδοτικό στοιχείο που βρίσκεται σε άλλο κράτος μέλος. Τα στοιχεία της πρώτης βαθμίδας είναι επιλέξιμα για όλες τις πράξεις νομισματικής πολιτικής που απαιτούν εγγυήσεις, δηλαδή τις πράξεις ανοικτής αγοράς μέσω αντιστρεπτέων ή οριστικών συναλλαγών και για την πρόσβαση στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης.

► **Tier-two asset** είναι ένα εμπορεύσιμο ή μη στοιχείο του ενεργητικού που ανταποκρίνεται σε κριτήρια που θέτουν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) υποκείμενα και σε έγκριση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) και χρησιμοποιείται από τους αντισυμβαλλόμενους σαν ασφάλεια (collateral) στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος. Οι ΕθνΚΤ μπορούν να ορίζουν επιλέξιμα εγγυοδοτικά στοιχεία που ανήκουν στη δεύτερη βαθμίδα και τα οποία έχουν ιδιαίτερη σπουδαιότητα για τις εθνικές χρηματοπιστωτικές αγορές και τα εθνικά τραπεζικά συστήματα. Τα στοιχεία δεύτερης βαθμίδας πρέπει να πληρούν τα ακόλουθα κριτήρια επιλεξιμότητας:

α) να είναι χρεόγραφα, εμπορεύσιμα ή μη, με προκαθορισμένο και άνευ αιρέσεων ποσό κεφαλαίου και τοκομερίδιο το οποίο να μη συνεπάγεται αρνητική εισοδηματική ροή. Το τοκομερίδιο πρέπει να είναι είτε μηδενικό είτε σταθερού επιτοκίου είτε κυμαινόμενου επιτοκίου συνδεδεμένο με ένα επιτόκιο αναφοράς. Αποδεκτά είναι και τα τιμαριθμοποιημένα ομόλογα. Τα χαρακτηριστικά αυτά πρέπει να υπάρχουν σε όλο το διάστημα μέχρι την απόσβεση της ασφαλιζόμενης απαίτησης. Η ΕΚΤ μπορεί να εξουσιοδοτήσει τις ΕθνΚΤ να συμπεριλάβουν υπό ορισμένες προϋποθέσεις στους καταλόγους δεύτερης βαθμίδας χρεόγραφα και μετοχές που εκδίδονται από πιστωτικά ιδρύματα που δεν πληρούν τα κριτήρια της Οδηγίας για τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ)

β) πρέπει να παριστούν ενοχικές υποχρεώσεις ή να είναι μετοχές

γ) η ΕθνΚΤ πρέπει να έχει εύκολη πρόσβαση σ' αυτά

δ) πρέπει να ευρίσκονται στη ζώνη του ευρώ

ε) να είναι εκπεφρασμένα σε ευρώ. Παρά την εγγραφή τους στον κατάλογο δεύτερης βαθμίδας, οι ΕθνΚΤ δεν θα αποδέχονται εγγυοδοτικά στοιχεία όταν: 1) εκδίδονται ή είναι εγγυημένα από τον ίδιο τον αντισυμβαλλόμενο ή άλλο φορέα με τον οποίο ο αντισυμβαλλόμενος έχει στενούς δεσμούς (μητρική - θυγατρική εταιρία ή έλεγχος του 20% του μετοχικού κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου) 2) χρεόγραφα που λήγουν πριν από

την ημερομηνία λήξης της πράξης νομισματικής πολιτικής 3) χρεόγραφα που αποφέρουν εισοδηματική ροή (π.χ πληρωμή τοκομεριδίου) κατά τη διάρκεια ισχύος της πράξης νομισματικής πολιτικής για την οποία χρησιμοποιούνται ως ασφάλεια 4) μετοχές με πληρωμές ή δικαιώματα που μπορούν να επηρεάσουν την καταλληλότητά τους για να χρησιμοποιηθούν σαν ασφάλεια. Όλα τα στοιχεία της δεύτερης βαθμίδας πρέπει να μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε διασυνοριακή βάση σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Είναι αποδεκτά για τις πράξεις ανοικτής αγοράς μέσω αντιστρεπτέων συναλλαγών και για την πρόσβαση στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης. Κατά κανόνα, δεν χρησιμοποιούνται στις οριστικές συναλλαγές του Ευρωσυστήματος.

► **The single list.** Η ΕΚΤ αποφάσισε τον Αύγουστο του 2002 και τον Ιανουάριο του 2003 την κατ' αρχήν σταδιακή ενοποίηση του συστήματος με τη θέσπιση ενιαίου καταλόγου (single list) που θα υποκαταστήσει από 1.1.2007 τις ανωτέρω δύο βαθμίδες αποδεκτών ασφαλειών. Την 11.5.2003 άρχισε η διαδικασία διαβούλευσης της ΕΚΤ με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Την 10.5.2004, το Δ.Σ της ΕΚΤ αποφάσισε την οριστική εισαγωγή του ενιαίου καταλόγου.

Τα στάδια της εισαγωγής του καταλόγου είναι τα εξής:

❶ Το πρώτο στάδιο περιέλαβε τις αποφάσεις της ΕΚΤ για τον καθορισμό των εμπορεύσιμων περιουσιακών στοιχείων που θα συμπεριλαμβάνονταν στον ενιαίο κατάλογο και τα κριτήρια για την ένταξη περιουσιακών στοιχείων της δεύτερης βαθμίδας στον ενιαίο κατάλογο. Επίσης, περιέλαβε νέες κατηγορίες ενώ εξαίρεσε τις μετοχές. Πιο αναλυτικά, τον Αύγουστο του 2004, το Δ.Σ της ΕΚΤ αποφάσισε:

α) την ένταξη στον ενιαίο κατάλογο όλων των περιουσιακών στοιχείων της πρώτης βαθμίδας (tier one)

β) την προσθήκη στην πρώτη βαθμίδα των χρεογράφων σε ευρώ που έχουν εκδοθεί από φορείς εγκατεστημένους σε χώρες της ομάδας των 10 (G10) που δεν ανήκουν στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο δηλαδή τις ΗΠΑ, τον Καναδά, την Ιαπωνία και την Ελβετία

γ) την ένταξη στον ενιαίο κατάλογο και των μη εμπορεύσιμων χρεογράφων που καλύπτονται από ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια. Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει επί του παρόντος μόνο υποσχετικές επιστολές ασφαλισμένες με υποθήκη που εκδίδονται στην Ιρλανδία

δ) τον αποκλεισμό από τον ενιαίο κατάλογο των μετοχών, που εντάσσονταν στη δεύτερη βαθμίδα (tier two) στην Ισπανία, τις Κάτω Χώρες και την Πορτογαλία. Οι μετοχές ήδη αποσύρθηκαν από τη δεύτερη βαθμίδα την 30.4.2005

ε) από τα στοιχεία της δεύτερης βαθμίδας περιελήφθησαν στον ενιαίο κατάλογο τα τραπεζικά δάνεια (bank loans). Η Τράπεζα της Ελλάδος περιέλαβε στην κατηγορία των μη εμπορεύσιμων περιουσιακών στοιχείων τις δανειακές απαιτήσεις και τα κοινά ομολογιακά δάνεια του Νόμου 3156/2003 τα οποία δεν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένες αγορές και για τα οποία εκδίδονται ενσώματοι τίτλοι στον κομιστή που διατίθενται εξ ολοκλήρου στα πιστωτικά ιδρύματα.

ζ) την 14.9.2006, το Δ.Σ της ΕΚΤ αποφάσισε να εντάξει στους αποδεκτούς τίτλους για τις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος τον Βραχυπρόθεσμο Ευρωπαϊκό Τίτλο (STEP) που είναι διαπραγματεύσιμος σε μη ρυθμιστική αγορά. Η ένταξη θα λάβει χώρα όταν δημοσιευθούν στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ στατιστικά στοιχεία για τις αποδόσεις του τίτλου. Για να είναι αποδεκτός ο τίτλος πρέπει να εκπληρώνει τα κριτήρια του προγράμματος STEP που είναι η παροχή της αναγκαίας πληροφόρησης από τον εκδότη, τα τυπικά στοιχεία του τίτλου, ο διακανονισμός και η παροχή στατιστικών στοιχείων για τις αποδόσεις.

❷ **Από την 1η Ιανουαρίου 2007 τίθεται σε ισχύ ο ενιαίος κατάλογος** και καταργείται το καθεστώς του tier one and tier two system. Για τα τραπεζικά δάνεια τίθεται σε ισχύ ενδιάμεσο καθεστώς, βάσει του οποίου οι ΕθνΚΤ της ζώνης του ευρώ θα επιλέγουν αυτές οι ίδιες το ελάχιστο όριο χρήσης των ασφαλειών αυτών.

❸ **Από την 1η Ιανουαρίου 2012**, θα εφαρμόζεται ενοποιημένο καθεστώς για τη χρήση των τραπεζικών δανείων ως ασφαλειών με ενιαίο ελάχιστο όριο (common minimum threshold) τα 500.000 ευρώ.

◆ **Τα κριτήρια για την ένταξη των περιουσιακών στοιχείων στον ενιαίο κατάλογο**

Για την καταγραφή των κριτηρίων επιλεξιμότητας, η ΕΚΤ στοχεύει στην επιλογή των αγορών που είναι εύκολα προσβάσιμες στο Ευρωσύστημα, οι συναλλαγές τους

καθίστανται εύκολα εκτελεστές και η διαμόρφωση των τιμών είναι διαφανής. Για το σκοπό αυτό, το Ευρωσύστημα καθόρισε τρεις υψηλού επιπέδου αρχές: ασφάλεια, διαφάνεια και προσβασιμότητα. Ενώ οι ρυθμιζόμενες αγορές είναι αυτόματα επιλέξιμες, η λειτουργία των μη εποπτευόμενων και μη ρυθμιζόμενων αγορών πρέπει να αξιολογείται με τα παραπάνω κριτήρια. Την 30.5.2005, το Ευρωσύστημα δημοσίευσε τον κατάλογο των μη ρυθμιζόμενων αγορών που είναι αποδεκτές για τις πιστοδοτικές του πράξεις. Μερικές Over-the-Counter (OTC) αγορές, που περιλαμβάνονταν στον κατάλογο της δεύτερης βαθμίδας αποκλείστηκαν από τον ενιαίο κατάλογο. Μεταβατικά, ορίσθηκε ότι τα περιουσιακά στοιχεία που διαπραγματεύονταν σε αυτές θα παραμείνουν επιλέξιμα μέχρι το Μάιο του 2007.

◆ Τα κριτήρια επιλεξιμότητας για τα τραπεζικά δάνεια

Τον Ιούλιο του 2005, η ΕΚΤ δημοσίευσε τα εξειδικευμένα κριτήρια επιλεξιμότητας που ισχύουν από 1.1.2007 και εξής για τα τραπεζικά δάνεια. Η εγκατάσταση του χρεώστη, δηλαδή του παρέχοντος την ασφάλεια, περιορίζεται στα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ. Η σύμβαση δανείου πρέπει να διέπεται από το δίκαιο του κράτους μέλους. Η έννοια των επιλέξιμων χρεωστών περιορίζεται στους μη χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και τα νομικά πρόσωπα του δημόσιου τομέα. Αποκλείονται τα διατραπεζικά δάνεια. Σχετικά με τους τύπους των δανείων, αποκλείονται τα μη συρόμενα πιστωτικά όρια, οι υπεραναλήψεις από τρεχούμενους λογαριασμούς και οι πιστωτικές επιστολές. Αποκλείονται, επίσης, οι τύποι των τραπεζικών δανείων που το κεφάλαιο και οι τόκοι έπονται στην κατάταξη από τα δικαιώματα των κατόχων άλλων τραπεζικών δανείων ή χρεωστικών ομολόγων του ίδιου εκδότη. Εκτός των ανωτέρω περιορισμών, τα τραπεζικά δάνεια πρέπει να πληρούν ορισμένες νομικές απαιτήσεις για την περίπτωση της αδυναμίας εκπλήρωσης των υποχρεώσεων του αντισυμβαλλόμενου. Οι απαιτήσεις αυτές σχετίζονται με το χρόνο ειδοποίησης του χρεώστη για την κινητοποίηση του δανείου, το τραπεζικό απόρρητο για την πληροφόρηση αναφορικά με τους χρεώστες και την εξάλειψη οποιουδήποτε περιορισμού για την κινητοποίηση και την εξόφληση του δανείου. Όσον αφορά τις διαδικασίες ελέγχου της ύπαρξης των περιουσιακών στοιχείων που προσφέρονται σαν ασφάλεια, αυτές μπορεί να εκτελούνται από τους ίδιους τους αντισυμβαλλόμενους ή οι ad hoc έλεγχοι να ασκούνται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες.

◆ Το πλαίσιο πιστοληπτικής αξιολόγησης ECAF

Το Ευρωσύστημα εισήγαγε το πλαίσιο πιστοληπτικής αξιολόγησης ECAF (Eurosystem Credit Assessment Framework). Παρά το γεγονός ότι απευθύνεται κύρια στα τραπεζικά δάνεια και στα λοιπά μη διαπραγματεύσιμα περιουσιακά στοιχεία, εν τούτοις εφαρμόζεται και στα διαπραγματεύσιμα περιουσιακά στοιχεία. Για την αξιολόγηση πιστωτικών προτύπων των επιλέξιμων ασφαλειών, το Ευρωσύστημα λαμβάνει υπόψη την πληροφόρηση πιστοληπτικής αξιολόγησης που ανήκει σε μία από τις επόμενες τέσσερις πηγές:

- ☐ εξωτερικά ιδρύματα πιστοληπτικής αξιολόγησης, ECAs (External Credit Assessment Institutions)
- ☐ συστήματα που βασίζονται σε εσωτερικές αξιολογήσεις των αντισυμβαλλόμενων, IRB (counterparties' Internal Ratings-Based)
- ☐ εργαλεία πιστωτικής αξιολόγησης παρεχόμενα από τρίτους, RTs (third-party providers' rating tools)
- ☐ συστήματα πιστοληπτικής αξιολόγησης των εθνικών κεντρικών τραπεζών του Ευρωσυστήματος, ICASs (NCBs' In-house Credit Assessment Systems). Τον Ιούνιο του 2006, ICASs διέθεταν η Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Γερμανίας, η Τράπεζα της Γαλλίας, η Τράπεζα της Ισπανίας και η Εθνική Τράπεζα της Αυστρίας ενώ αναμενόταν τέτοια συστήματα να εισάγουν και άλλες κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος.

TIGER (Treasury Investors Growth Receipt) = ένα εγγυημένο από την αμερικανική κυβέρνηση ομόλογο από το οποίο ο αγοραστής θα εισπράξει μόνο το κεφάλαιο διότι το κεφάλαιο και τα κουπόνια του ομολόγου πωλούνται χωριστά στην αγορά.

Time decay = φθίνων χρόνος. Η αναλογία της αλλαγής στην τιμή ενός συμβολαίου δικαιώματος προαίρεσης (option) όσο μειώνεται ο χρόνος προς τη λήξη του. Καλείται επίσης και theta (βλέπε λέξη).

Time horizon = χρονικός ορίζοντας. Η διάρκεια του χρόνου μέσα στην οποία ένα ποσό χρημάτων αναμένεται να επενδυθεί.

Time series models = μοντέλα χρονολογικών σειρών. Πρόκειται για συστήματα που αναλύουν σειρές ιστορικών στοιχείων και μερικές φορές χρησιμοποιούνται σαν μέσα τεχνικών προβλέψεων μέσω της εξέτασης των κινητών μέσων μιας περιόδου.

Time Weighted Return, TWR = χρονοσταθμισμένη απόδοση. Μια μέθοδος μέτρησης της απόδοσης των χαρτοφυλακίων που βασίζεται στη στάθμιση των εισροών και εκροών προς και από το χαρτοφυλάκιο με το χρόνο που αυτές είναι επενδυμένες.

TIPS (Treasury Inflation Protected Securities) = χρεόγραφα προστατευμένα από τον πληθωρισμό. Ένα έντοκο γραμματίο ή ομόλογο που είναι συνδεδεμένο με το δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ). Το κεφάλαιο ή/και τα κουπόνια προσαρμόζονται αυτόματα σε περίπτωση ανόδου του ΔΤΚ για να εξουδετερώσουν την απώλεια από την άνοδο του τιμαριθμού. Εκδόθηκαν για πρώτη φορά από το Υπουργείο Οικονομικών των ΗΠΑ το 1997 και συνδέαν το κεφάλαιο με το ΔΤΚ. Κάθε χρόνο το κεφάλαιο του ομολόγου προσαρμόζοταν με το ποσοστό του πληθωρισμού του προηγούμενου χρόνου.

TIRESIAS, Bank Information Systems SA

Τειρεσίας, Τραπεζικά Συστήματα Πληροφοριών ΑΕ.

Ελληνική διατραπεζική εταιρία συγκέντρωσης και διανομής στοιχείων για την αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου (Central Credit Register, CCR). Στην εταιρία μέτοχοι μπορεί να είναι μόνο πιστωτικά ιδρύματα και θυγατρικές εταιρίες πιστωτικών ιδρυμάτων που σκοπό έχουν τη χρηματοδοτική μίσθωση ή την πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων τρίτων ή τη διαχείριση, για λογαριασμό των μητρικών πιστωτικών ιδρυμάτων, προϊόντων καταναλωτικής πίστης και μέσων πληρωμών. Μέτοχοι της εταιρίας είναι οι μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες και μία εταιρία πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων. Βασικοί σκοποί της Τειρεσίας ΑΕ είναι α) η ανάπτυξη και λειτουργία πληροφοριακών συστημάτων, με αποστολή την προαγωγή και προστασία του θεσμού της τραπεζικής πίστης, την εξυγίανση των οικονομικών συναλλαγών και συνεπώς, την ομαλή λειτουργία της αγοράς και τη συμβολή της στη μείωση των επισφαλειών προς όφελος του τραπεζικού συστήματος και των συναλλασσομένων και β) η διαχείριση και διάθεση των προϊόντων και υπηρεσιών που παράγονται από τα πληροφοριακά της συστήματα. Η Τειρεσίας ΑΕ έχει αναπτύξει διατραπεζικά πληροφορικά συστήματα και υπηρεσίες, όπως:

• Credit Profile Database and Monitoring System (CPD)

Αρχείο Δεδομένων και Σύστημα Οικονομικής Συμπεριφοράς, ΣΟΣ

Αποσκοπεί στην εκ μέρους των αποδεκτών των δεδομένων αξιολόγηση της φερεγγυότητας ιδιωτών και επιχειρήσεων. Οι πηγές άντλησης των δεδομένων και οι κατηγορίες πληροφοριών του αρχείου είναι οι εξής:

α) τράπεζες (banks): ακάλυπτες (σφραγισμένες) επιταγές, συναλλαγματικές απλήρωτες κατά τη λήξη τους, καταγγελίες συμβάσεων καταναλωτικών και προσωπικών δανείων, καταγγελίες συμβάσεων πιστωτικών καρτών

β) Πρωτοδικεία (Courts of first Instance): αιτήσεις πτωχεύσεων, κηρυχθείσες πτωχεύσεις, εκδοθείσες διαταγές πληρωμής

γ) Ειρηνοδικεία (City Courts): προγράμματα πλειστηριασμών ακινήτων, προγράμματα πλειστηριασμών κινητών, εκδοθείσες διαταγές πληρωμής

δ) Υποθηκοφυλακεία (Registries of Deeds): υποθήκες, προσημειώσεις υποθηκών, μετατροπές προσημειώσεων σε υποθήκες, κατασχέσεις, επιταγές του Ν.Δ. 1923

ε) Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών (Ministry of Economy and Finance): διοικητικές κυρώσεις κατά παραβατών των φορολογικών νόμων.

Αποδέκτες των δεδομένων οικονομικής συμπεριφοράς είναι μόνο πιστωτικά ιδρύματα, εταιρίες έκδοσης και διαχείρισης μέσων πληρωμών (πιστωτικών ή χρεωστικών καρτών), εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing), εταιρίες πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring), φορείς του Δημοσίου των οποίων είναι προφανές το έννομο συμφέρον και εταιρίες παροχής πιστώσεων.

Διαγραφή στοιχείων από το Αρχείο Δεδομένων και Σύστημα Οικονομικής Συμπεριφοράς (Deletion of data from Credit Profile Databases and Monitoring System):

Σε περίπτωση νεότερης εξέλιξης (πχ εξόφληση σφραγισθείσας επιταγής), κατά κανόνα η πληροφορία δεν διαγράφεται από το ηλεκτρονικό αρχείο αλλά γίνεται σημείωση του επιγενόμενου γεγονότος. Με τον τρόπο αυτό εξασφαλίζεται η πλήρης ιστορικότητα αλλά και δεν εξομοιώνονται οι συνεπείς πελάτες των τραπεζών με αυτούς που δεν εξοφλούν εγκαίρως τις υποχρεώσεις τους. Οι κατά περίπτωση χρόνοι τήρησης των δεδομένων στο αρχείο είναι οι εξής:

☞ εάν έχουν καταχωρηθεί μόνο έως τρεις σφραγισμένες επιταγές και απλήρωτες συναλλαγματικές συνολικού ποσού έως και 1.500 ευρώ, διαγράφονται εάν έχουν εξοφληθεί και έχει παρέλθει η ημερομηνία στέρησης του βιβλιαρίου επιταγών

☞ εάν έχουν καταχωρηθεί μόνο έως πέντε σφραγισμένες επιταγές και απλήρωτες συναλλαγματικές συνολικού ποσού έως και 3.000 ευρώ, διαγράφονται μετά την πάροδο 24 μηνών από την ημερομηνία έκδοσης ή λήξης εάν έχουν εξοφληθεί και έχει παρέλθει η ημερομηνία στέρησης του βιβλιαρίου επιταγών

☞ σφραγισμένες επιταγές και απλήρωτες συναλλαγματικές πέραν των ανωτέρω περιπτώσεων όπως και καταγγελίες συμβάσεων καρτών και δανείων καταναλωτικής πίστης διατηρούνται στο αρχείο για διάστημα τριών ετών

☞ διαταγές πληρωμής διατηρούνται στο αρχείο για διάστημα πέντε ετών

☞ προγράμματα πλειστηριασμών, κατασχέσεις, επιταγές του ΝΔ 1923 και οι διοικητικές κυρώσεις του Υπουργείου Οικονομικών διατηρούνται στο αρχείο για επτά χρόνια

☞ οι αιτήσεις πτωχεύσεων διαγράφονται είτε με την καταχώρηση της τελικής πληροφορίας για κήρυξη της πτώχευσης ή εφόσον ματαιωθεί η σχετική με αυτές συζήτηση μετά δωδεκάμηνο από την ημερομηνία της ματαιωθείσας συζήτησης. Οι πληροφορίες για κηρυχθείσες πτωχεύσεις δεν διαγράφονται από το αρχείο

☞ οι πληροφορίες για προσημειώσεις υποθηκών, υποθήκες και τροπές προσημειώσεων σε υποθήκες διαγράφονται από το αρχείο όταν εξαλειφθούν

Τα αποδεικτικά έγγραφα που υποστηρίζουν τη διαγραφή μιας πληροφορίας του αρχείου πρέπει να προσκομίζει αυτός που ζητά τη διαγραφή.

• Risk Consolidation System (RCS)

Σύστημα Συγκέντρωσης Κινδύνων (ΣΣΚ)

Αποσκοπεί στην εκ μέρους των αποδεκτών των δεδομένων εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας των πολιτών. Αφορά τη συγκέντρωση σε αρχείο των κινδύνων που αναλαμβάνονται από καταναλωτικά, προσωπικά δάνεια και κάρτες. Οι κίνδυνοι συγκεντρώνονται για κάθε επιχείρηση ή ιδιώτη και, κατά τη διάθεσή τους στα πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα, αναφέρονται αθροιστικά, χωρίς διαχωρισμό κατά φορέα που έχει αναλάβει τον κίνδυνο.

Σύμφωνα με στοιχεία της ΕΕΤ, το Σύστημα Συγκέντρωσης Κινδύνων τροφοδοτείται με 110.000 περίπου δεδομένα νέων χορηγήσεων καρτών και δανείων το μήνα ενώ αντλούνται από τις τράπεζες πληροφορίες για 21.000 πελάτες την ημέρα. Στις αρχές του 2006, το αρχείο αυτό περιελάμβανε περίπου 1.200.000 δάνεια και 2.000.000 κάρτες που αντιστοιχούσαν στο 66% και 21% αντίστοιχα των συνολικών οφειλών από καταναλωτικά δάνεια και πιστωτικές κάρτες.

Σημειώνεται ότι η επεξεργασία δεδομένων στο Σύστημα Συγκέντρωσης Κινδύνων προϋποθέτει την έγγραφη συναίνεση του πολίτη στον οποίο αφορούν τα δεδομένα. Η άρνηση συναίνεσης κρίνεται στις περισσότερες περιπτώσεις αρνητικά από την τράπεζα για την παροχή δανείου.

Το Σύστημα αποτελείται από δυο λειτουργίες:

α) τη συγκέντρωση κινδύνων για προσωπικά και καταναλωτικά δάνεια (Consolidation of risks for personal and consumer loans). Η λειτουργία αυτή με τις δραστηριότητες που περιλαμβάνει, εξασφαλίζει την ομαλή συλλογή από φορείς (τράπεζες ή εταιρίες που στέλνουν σχετικά στοιχεία στην Τειρεσίας ΑΕ) στοιχείων, που αφορούν σε οφειλές καταναλωτικών και προσωπικών δανείων, την επεξεργασία τους, τον έλεγχο πληρότητας των στοιχείων τους καθώς και τη διανομή των επεξεργασμένων πληροφοριών. Οι πληροφορίες σχετικά με δάνεια που παρέχει το υποσύστημα συγκέντρωσης κινδύνων αφορούν σε ενήμερες οφειλές δανείων και οφειλές δανείων σε καθυστέρηση. Το υποσύστημα δεν παρέχει πληροφορίες για στεγαστικά δάνεια, δάνεια αγροτικής πίστης και οφειλές που έχουν δημιουργηθεί με βάση ειδικές πιστωτικές ρυθμίσεις

β) τη συγκέντρωση κινδύνων για πιστωτικές κάρτες (Consolidation of risks for Credit Cards). Η λειτουργία αυτή με τις δραστηριότητες που περιλαμβάνει, εξασφαλίζει την ομαλή

συλλογή από τους φορείς στοιχείων που αφορούν τις πιστωτικές κάρτες, την επεξεργασία τους, τον έλεγχο πληρότητας των στοιχείων τους και τη διανομή των επεξεργασμένων πληροφοριών. Στο υποσύστημα περιλαμβάνονται οι ενήμερες οφειλές από τη χρήση καρτών και οι οφειλές από τη χρήση καρτών σε καθυστέρηση

γ) το Σύστημα Συγκέντρωσης Κινδύνων θα περιλάβει πληροφορίες και για στεγαστικά δάνεια και χορηγήσεις πιστώσεων μέσω δικαιώματος υπερανάληψης από λογαριασμό κατάθεσης, όψεως ή τρεχούμενο λογαριασμό (overdrafts).

- **Lost or stolen Identity Card and Passport Databank**

- Σύστημα Απολεσθέντων ή Κλαπέντων Ταυτοτήτων και Διαβατηρίων (ΣΤΔ)**

Σκοπός της τήρησης αυτής της βάσης δεδομένων είναι η συμβολή στην προστασία του πολίτη από την κατάρτιση συμβάσεων με στοιχεία ταυτότητας άλλου προσώπου. Στο επικουρικό αυτό αρχείο καταχωρούνται δηλώσεις κλοπής ή απώλειας ταυτοτήτων και διαβατηρίων. Σκοπός του αρχείου είναι να παρέχεται η δυνατότητα ενημέρωσης του ευρύτερου τραπεζικού χώρου με στόχο την προστασία των συναλλαγών και των συναλλασσομένων από πιθανές παρεπόμενες συνέπειες της απώλειας ή της κλοπής. Η καταχώριση στο αρχείο γίνεται με τη συμπλήρωση από τον ενδιαφερόμενο σχετικής αίτησης/δήλωσης και κατάθεσής της στα γραφεία της εταιρίας. Μέχρι και το 2005 στο αρχείο αυτό είχαν καταχωρηθεί πάνω από 19.800 δηλώσεις.

- **Terminated Merchants System (TMS)**

- Σύστημα Καταγγελθεισών Συμβάσεων Επιχειρήσεων (ΣΚΣΕ)**

Το ΣΚΣΕ εξυπηρετεί το σκοπό της ενίσχυσης της πίστης και της εξυγίανσης των συναλλαγών μέσω της παροχής της δυνατότητας στους αποδέκτες του να αξιολογούν τους κινδύνους που απορρέουν από τη σύναψη σύμβασης με συγκεκριμένη επιχείρηση. Αφορά τις συμβάσεις για την αποδοχή καρτών, ως μέσο πληρωμής, που έχουν καταγγελθεί. Οι καταγγελίες οφείλονται σε αθέτηση των όρων των συμβάσεων των συναλλαγών όπως για παράδειγμα η αποδοχή καρτών που έχουν δηλωθεί σαν απολεσθείσες, οι εικονικές συναλλαγές, η αυτοχρηματοδότηση. Στο αρχείο επιχειρήσεων δεν καταγράφεται καμία πληροφορία που αφορά τις αγορές μέσω καρτών (π.χ. είδος προϊόντος, τιμή, κλπ.) και τους κατόχους αυτών. Ο χρόνος παραμονής των στοιχείων των επιχειρήσεων στο αρχείο ορίζεται σε πέντε έτη από την ημερομηνία της καταγγελίας. Μετά την πάροδο των πέντε ετών τα δεδομένα του αρχείου διαγράφονται αυτόματα. Οι πληροφορίες διατίθενται, για ίδια χρήση και για τον σκοπό που περιγράφεται ανωτέρω, στις υπηρεσίες των πιστωτικών ιδρυμάτων και των εταιριών έκδοσης και διαχείρισης μέσων πληρωμών (πιστωτικών και χρεωστικών καρτών), που είναι αρμόδιες για τη σύναψη συμβάσεων για την αποδοχή καρτών με τις επιχειρήσεις.

- **Hub for data from other databases**

- Επικοινωνία με άλλες βάσεις δεδομένων**

Παρέχεται η δυνατότητα λήψης πληροφοριών που αφορούν σε οικονομικά στοιχεία εταιριών (ισολογισμοί, κλαδικές έρευνες κλπ.). Οι δραστηριότητες της εταιρίας, σχετικά με τη λειτουργία της ως κόμβου, διευρύνονται συνεχώς σε τομείς που αφορούν στοιχεία οικονομικής συμπεριφοράς.

Οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να υποβάλλουν εγγράφως αιτήματα για να πληροφορηθούν το περιεχόμενο των αρχείων που τους αφορά και για να διορθώσουν ή συμπληρώσουν τα δεδομένα που τους αφορούν σε περίπτωση λανθασμένης ή ελλιπούς καταχώρισης.

Tokyo Stock Exchange Inc. indices = δείκτες μετοχών του χρηματιστηρίου του Τόκιο. Οι γνωστότεροι είναι οι εξής:

- **Nikkei 225** = είναι ο σημαντικότερος δείκτης του χρηματιστηρίου του Τόκιο. Αποτελείται από 225 μετοχές που επιλέγονται μεταξύ αυτών με τις καλύτερες επιδόσεις ως προς την τιμή τους. Ο δείκτης δεν έχει συντελεστές στάθμισης ανά μετοχή ώστε και οι μικρότερες μετοχές να μπορούν να επηρεάσουν την εξέλιξη αυτού. Δημοσιεύεται από την εφημερίδα Nihon Keizai Shimbun.

- **Nikkei 300 Stock Average** = δημιουργήθηκε από την εταιρία Nihon Keizai Shimbun Inc. και είναι ενεργός από την 1.10.1982. Αποτελείται από 300 μετοχές των μεγαλύτερων εισηγμένων εταιριών της Ιαπωνίας. Χρησιμοποιεί ένα σταθμισμένο μέσο που βασίζεται στην

κεφαλαιοποίηση της αγοράς των εταιριών που τον συνθέτουν και είναι ένας καλώς σταθμισμένος δείκτης σε όρους ρευστότητας, σταθερότητας και βιομηχανικών τομέων. Η σύνθεσή του αναθεωρείται κάθε Σεπτέμβριο.

• **Topix** = είναι δείκτης που δείχνει την κίνηση μετοχών πρώτης τάξης (First Section) του χρηματιστηρίου του Τόκιο. Πρόκειται για ένα σταθμισμένο δείκτη, δηλαδή αποδίδει διαφορετικό συντελεστή στάθμισης σε κάθε μετοχή ανάλογα με το ποσοστό που συμμετέχει στην κεφαλαιοποίηση της αγοράς. Η κεφαλαιοποίηση εξάγεται με τον πολλαπλασιασμό της τιμής επί τον αριθμό των εκδιδόμενων μετοχών. Οι υποδιαιρέσεις του δείκτη είναι οι εξής:

α) Topix Core 30 αποτελούμενος από τις 30 μετοχές με τη μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση και με την προϋπόθεση ότι είναι εγγεγραμμένες στο χρηματιστήριο και στην OTC market τουλάχιστον για έξη μήνες.

β) Topix 100 που εκτός από τις μετοχές του δείκτη Topix Core 30 περιλαμβάνει και τις επόμενες 70 σε κεφαλαιοποίηση μετοχές και με την προϋπόθεση ότι είναι εγγεγραμμένες στο χρηματιστήριο και στην OTC market τουλάχιστον για έξη μήνες

γ) Topix 500 που αποτελείται από τις μετοχές του δείκτη Topix 100 και τις επόμενες 400 σε κεφαλαιοποίηση μετοχές και με την προϋπόθεση ότι είναι εγγεγραμμένες στο χρηματιστήριο και στην OTC market τουλάχιστον για έξη μήνες

δ) Topix 1000 που περιλαμβάνει τις μετοχές του δείκτη Topix 500 και τις επόμενες 500 σε κεφαλαιοποίηση μετοχές που για τα τρία προηγούμενα χρόνια αποτελούν μετοχές πρώτης τάξης και με την προϋπόθεση ότι είναι εγγεγραμμένες στο χρηματιστήριο και στην OTC market τουλάχιστον για έξη μήνες. Με τις ίδιες προϋποθέσεις (μετοχές First Section, κεφαλαιοποίηση, εγγεγραμμένες στο χρηματιστήριο και στην OTC market τουλάχιστον για έξη μήνες) επιλέγονται και οι μετοχές των δεικτών

ε) Topix Small 15, αποτελούμενος από τις 15 μετοχές του δείκτη Topix Core 30 που ακολουθούν σε κεφαλαιοποίηση τις πρώτες 15 μετοχές του δείκτη αυτού

ζ) Topix Large 70, που αποτελείται από τις μετοχές του δείκτη Topix 100 εξαιρουμένων των μετοχών του δείκτη Topix Core 30 ($100-30=70$)

η) Topix Mid 400, που αποτελείται από τις μετοχές του δείκτη Topix 500 εξαιρουμένων των μετοχών του δείκτη Topix 100 ($500-100=400$).

Tom/Next (T/N, tomorrow next) = την επόμενη, δηλαδή την αυριανή ημέρα. Στην αγορά συναλλάγματος tom next σημαίνει την ταυτόχρονη αγορά και πώληση ενός νομίσματος σήμερα με παράδοση την επόμενη ημέρα.

Total Wealth Management = διαχείριση του συνολικού πλούτου ή συνολική διαχείριση περιουσίας. Μία ειδική τραπεζική υπηρεσία που στοχεύει στην πλήρη κάλυψη των χρηματοπιστωτικών αναγκών των πελατών. Επιτυγχάνεται με τη συνεργασία πολλών τμημάτων ή και των θυγατρικών εταιριών μιας τράπεζας και περιλαμβάνει την παροχή χρηματοοικονομικών πληροφοριών, τη διαχείριση διαθεσίμων και ακινήτων, την προσφορά υπηρεσιών και προϊόντων ιδιωτικής και επενδυτικής τραπεζικής, τη διαχείριση συνολικών κινδύνων και συμβουλευτικές υπηρεσίες για φορολογικά, κληρονομικά θέματα και για επενδύσεις σε έργα τέχνης.

Tracking error = σφάλμα παρακολούθησης. Η διαφορά μεταξύ της συμπεριφοράς της απόδοσης ενός πραγματικού χαρτοφυλακίου (actual portfolio) και της συμπεριφοράς της απόδοσης ενός τεκμαρτού χαρτοφυλακίου (benchmark portfolio). Η ύπαρξη σφάλματος παρακολούθησης σημαίνει ότι η επιλεγείσα μέθοδος κάλυψης του κινδύνου δεν ήταν τόσο αποτελεσματική όσο ήταν η πρόθεση των σχεδιαστών της. Βασικά, μας δείχνει την απόδοση των πραγματικών χαρτοφυλακίων έναντι ενός benchmark ή ενός επιτοκίου απαλλαγμένου κινδύνου. Άλλως, είναι η τετραγωνική ρίζα ενός χαρτοφυλακίου σχετικού κινδύνου που μπορεί να εκφραστεί με τον μαθηματικό τύπο $TE = w'(a)*V*w(a)/\sqrt{w'(a)*V*w(a)}$ όπου $TE=$ Tracking Error, $w(a)=$ active weights, $V=$ variance-covariance matrix of asset classes, $\sqrt{\quad}$ =square root.

Trade date = η ημέρα της συναλλαγής. Είναι η ημέρα στην οποία μπορεί να πραγματοποιηθεί ο διακανονισμός στις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές. Ενδέχεται να συμπίσει με την ημέρα διακανονισμού ή να προηγηθεί αυτής. Εμφανίζεται με το γράμμα T

όταν συμπίπτει ο διακανονισμός με την ημέρα συναλλαγής (same day value), σαν T + 1 όταν ο διακανονισμός γίνεται μία ημέρα μετά την ημέρα της συναλλαγής, σαν T + 2 όταν πραγματοποιείται δύο ημέρες μετά την ημερομηνία συναλλαγής κ.ο.κ.

Trade-in = η πρακτική των αγοραπωλησιών στις οποίες ο αγοραστής πληρώνει ένα μέρος σε μετρητά και ένα μικρότερο ποσοστό σε είδος. Για παράδειγμα, ο αγοραστής ενός καινούργιου αυτοκινήτου συμφιζεί ένα μέρος της πληρωμής με την αξία του παλαιού του αυτοκινήτου το οποίο παραχωρεί στον έμπορο αυτοκινήτων.

Trade-off = συμβιβασμός ή «το μη χείρον βέλτιστον». Απαιτεί μία δύσκολη απόφαση για δύο ή περισσότερες επιλογές αφού σταθμιστούν τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα αυτών. Για παράδειγμα, ένας επενδυτής μπορεί να επιλέξει περιουσιακά στοιχεία που φέρουν μεγάλο κίνδυνο αλλά έχουν μεγαλύτερη απόδοση ή άλλα με μικρότερο κίνδυνο και με μικρότερη απόδοση. Ένας επιχειρηματίας οφείλει να αποφασίσει ποιες από τις απαιτήσεις της παραγωγικής διαδικασίας θα επιλέξει: χρόνος, χρήμα, ποιότητα. Εάν θελήσει να παράγει το προϊόν σε λιγότερο χρόνο και με μικρότερο κόστος, αυτό μπορεί να υποβαθμίσει την ποιότητα αυτού. Μία κυβέρνηση ενός κράτους, η οικονομία του οποίου ευρίσκεται σε οικονομική επιβράδυνση, πρέπει να επιλέξει μεταξύ μιας ταχείας ανάπτυξης που απαιτεί, όμως, αύξηση των ελλειμμάτων και πληθωρισμό και μιας βαθμιαίας αναπτυξιακής διαδικασίας με ελεγχόμενα ελλείμματα και ήπιο πληθωρισμό. Στις περιπτώσεις του trade-off δεν υπάρχει άριστη επιλογή. Πρέπει να γίνει ένας συμβιβασμός και να επιλεγεί η λύση με τα λιγότερα μειονεκτήματα.

Trading book = χαρτοφυλάκιο συναλλαγών ενός πιστωτικού ιδρύματος (ΠΙ) ή μιας επενδυτικής εταιρίας. Σύμφωνα με τον ορισμό του άρθρου 2 του Ν. 2396/30-4-96 περιλαμβάνει: α) τις θέσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα επί των οποίων το ΠΙ ή η ΕΠΕΥ έχει κυριότητα και κατέχει με σκοπό την επαναπώλησή τους ή/και οι θέσεις τις οποίες έχουν για να επωφεληθούν βραχυπρόθεσμα από τις διαφορές των τιμών αγοράς και πώλησης ή από τις διακυμάνσεις επιτοκίων, β) τις θέσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα που χρησιμοποιούνται για την αντιστάθμιση άλλων στοιχείων του χαρτοφυλακίου συναλλαγών ή οι οποίες προκύπτουν από ταυτόχρονες αγορές και πωλήσεις τους για ίδιο λογαριασμό, γ) τα ανοίγματα που οφείλονται, γα) σε μη εκκαθαρισμένες ή ατελείς συναλλαγές και εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, γβ) σε συμβάσεις επαναγοράς και δανειοδοσίας τίτλων και γγ) σε συμβάσεις επαναπώλησης και δανειοληψίας τίτλων.

Tranche = μέρος μιας ομοιόμορφης κεφαλαιακής έκδοσης η οποία για τεχνικούς λόγους προσφέρεται σε πολλά τμήματα για δημόσια εγγραφή. Τα μέρη της έκδοσης προσφέρονται και σε διαφορετικά χρονικά διαστήματα ή απορροφούνται στις διεθνείς αγορές με ταυτόχρονη τοποθέτηση σε διαφορετικές χώρες ή/και σε διαφορετικά νομίσματα.

Transfer payments = μεταβιβαστικές πληρωμές. Είναι πληρωμές από το κράτος προς τους πολίτες του χωρίς να παρέχεται αντάλλαγμα (εισφορά, τέλη, κλπ) από αυτούς. Για παράδειγμα, τέτοιες πληρωμές αποτελούν τα επιδόματα απορίας και τα λοιπά κοινωνικά επιδόματα όπως το ΕΚΑΣ, τα επιδόματα ανεργίας όταν δεν υπάρχει σχετική ασφάλιση με εισφορές και οι συντάξεις που καταβάλλονται στους ανασφάλιστους μετά τη συμπλήρωση του 65 ή του 70στού έτους της ηλικίας τους.

Translation Centre for the bodies of the European Union, CdT = Μεταφραστικό Κέντρο των Οργάνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ιδρύθηκε το 1994 και έχει την έδρα του στο Λουξεμβούργο. Το Κέντρο, το οποίο διαθέτει ίδιους χρηματικούς πόρους, έχει ως αποστολή να καλύπτει τις μεταφραστικές ανάγκες των υπόλοιπων υπηρεσιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Προσφέρει επίσης υπηρεσίες, στο πλαίσιο συμβάσεων συνεργασίας που συνάπτονται σε εθελούσια βάση, στα θεσμικά όργανα και άλλους οργανισμούς της Ευρωπαϊκής Ένωσης που διαθέτουν μεταφραστική υπηρεσία.

Travel and entertainment card = κάρτα ταξιδιού και αναψυχής. Εκδίδεται από εταιρίες - μη τραπεζικά ιδρύματα με χορήγηση ενός πιστωτικού ορίου. Επιτρέπει στον κάτοχο τη διενέργεια αγορών το συνολικό ποσό των οποίων πρέπει να εξοφληθεί στο τέλος μιας καθορισμένης περιόδου. Ο κάτοχος συνήθως καταβάλλει ετήσια συνδρομή.

Treasury bill = έντοκο γραμμάτιο του Δημοσίου. Διαπραγματεύσιμο χρεόγραφο που εκδίδεται με discount, δηλαδή κάτω της ονομαστικής του αξίας, και η διαφορά αποτελεί την απόδοση του τίτλου εφόσον εξοφληθεί στη λήξη του. Τα T.B. της Κυβέρνησης των ΗΠΑ εκδίδονται με κατώτερη ονομαστική αξία τα 10.000 δολάρια και έχουν διάρκεια μέχρι 13 μήνες (συνήθως 91 ή 182 ημέρες ή 52 εβδομάδες) και το εισόδημα αυτών εξαιρείται από τοπικούς φόρους ή φόρους πολιτειών όχι όμως από φόρο επιβαλλόμενο από την ομοσπονδιακή κυβέρνηση. Το T.B. της ιαπωνικής κυβέρνησης είναι διάρκειας 3 ή 6 μηνών, το εισόδημά του φορολογείται στην πηγή και είναι προεξοφλήσιμο στην κεντρική τράπεζα της χώρας. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν και τα έντοκα γραμμάτια του ελληνικού δημοσίου διάρκειας 3, 6 και 12 μηνών. Εκδίδονται κάτω από την ονομαστική τους αξία και εξοφλούνται στο άρτιο. Ο φόρος παρακρατείται στην πηγή κατά την αγορά του τίτλου. Η ρευστότητά τους στη δευτερογενή αγορά είναι μέτρια καθώς συνήθως οι επενδυτές κρατούν τους τίτλους αυτούς μέχρι τη λήξη τους. Περισσότερο από το 90% των τίτλων έχουν λήξη 12 μηνών.

Treasury bond = μακροπρόθεσμο ομόλογο του θησαυροφυλακίου των ΗΠΑ με κατώτερη ονομαστική αξία τα 1.000 δολάρια. Συνήθως, έχει λήξη 10, 20 ή 30 ετών και αποπληρώνεται σε εξαμηνιαία κουπόνια.

Treasury note = μεσο-μακροπρόθεσμο ομόλογο του θησαυροφυλακίου των ΗΠΑ με κατώτερη ονομαστική αξία τα 1.000 δολάρια. Μπορεί να έχει λήξη 2, 5 ή έως 10 έτη.

Treaties = οι Συνθήκες της Ε.Ε. Η Ευρωπαϊκή Ένωση στηρίζεται στις εξής τέσσερις Συνθήκες:

1) The Treaty establishing the European Coal and Steel Community, ECSC = η συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας Άνθρακα και Χάλυβα (ΕΚΑΧ). Υπεγράφη την 18η Απριλίου 1951 στο Παρίσι και τέθηκε σε ισχύ την 23η Ιουλίου 1952.

2) The Treaty establishing the European Economic Community, EEC = η συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας (ΕΟΚ) ή «συνθήκη της Ρώμης». Υπεγράφη την 25η Μαρτίου 1957 στη Ρώμη και τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιανουαρίου 1958.

3) The Treaty establishing the European Atomic Energy Community, EAEC = η συνθήκη ίδρυσης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας Ατομικής Ενέργειας (ΕΚΑΕ). Υπεγράφη στη Ρώμη μαζί με τη συνθήκη της ΕΟΚ.

Οι ανωτέρω Συνθήκες δημιούργησαν τις τρεις «Ευρωπαϊκές Κοινότητες», δηλαδή το σύστημα από κοινού λήψης αποφάσεων για τον άνθρακα, το χάλυβα, την πυρηνική ενέργεια και άλλους βασικούς τομείς της οικονομίας των κρατών μελών. Τα κοινοτικά θεσμικά όργανα, τα οποία δημιουργήθηκαν για τη διαχείριση αυτού του συστήματος, συγχωνεύθηκαν το 1967 με αποτέλεσμα τη δημιουργία μιας ενιαίας Επιτροπής και ενός ενιαίου Συμβουλίου.

4) The Treaty on European Union, E.U = η συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε). Υπεγράφη στο Μάαστριχτ την 7η Φεβρουαρίου 1992 και τέθηκε σε ισχύ την 1η Νοεμβρίου 1993.

Στον ευρύτερο όρο συνθήκες περιλαμβάνονται και όλες οι βασικές τροποποιήσεις αυτής που συνιστούν το πρωτογενές δίκαιο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων. Πρόκειται για τις εξής:

■ **The Single European Act** = η Ενιαία Ευρωπαϊκή Πράξη (ΕΕΠ). Υπεγράφη τον Φεβρουάριο 1986 στο Λουξεμβούργο και την 28η Φεβρουαρίου 1986 στη Χάγη και τέθηκε σε ισχύ την 1η Ιουλίου 1987. Είναι η πρώτη μετά τη Συνθήκη της Ρώμης βασική τροποποίηση και συμπλήρωση αυτής. Προέβλεψε τη δημιουργία της ενιαίας αγοράς με στόχο την ολοκλήρωση αυτής μέχρι την 1.1.1993 και για πρώτη φορά αναφέρεται με σαφή τρόπο στο στόχο της νομισματικής ενοποίησης.

■ **The Treaty of Amsterdam** = η συνθήκη του Άμστερνταμ. Υπεγράφη την 2η Οκτωβρίου 1997 και τέθηκε σε ισχύ την 1η Μαΐου 1999. Τροποποίησε τις συνθήκες Ε.Ε και ΕΚ και αντικατέστησε με αριθμούς τα γράμματα που όριζαν τα άρθρα της συνθήκης της Ε.Ε.

■ **The Treaty of Nice** = η συνθήκη της Νίκαιας. Υπεγράφη την 26η Φεβρουαρίου 2001 και τέθηκε σε ισχύ την 1η Φεβρουαρίου 2003. Τροποποίησε πάλι τις υπόλοιπες Συνθήκες, εξομαλύνοντας το σύστημα λήψης αποφάσεων της Ένωσης ούτως ώστε να μπορεί να συνεχίζει να λειτουργεί αποτελεσματικά και μετά την προσχώρηση της νέας ομάδας

κρατών μελών το 2004.

■ **The Treaty establishing a Constitution for Europe** = η Συνθήκη που εγκαθιστά ένα Σύνταγμα για την Ευρώπη. Υπεγράφη από τους ηγέτες των 25 κρατών μελών της Ε.Ε στη Ρώμη την 29^η Οκτωβρίου 2004 αλλά δεν έχει τεθεί σε ισχύ διότι απαιτεί επικύρωση από όλα τα κράτη μέλη (βλέπε όρο European Constitution). Εάν και όποτε επικυρωθεί από όλα τα κράτη μέλη της Ε.Ε, θα ενσωματώσει όλες τις προηγούμενες συνθήκες, όπως τροποποιήθηκαν, σε ενιαίο κείμενο.

Trigger point = σημείο ενεργοποίησης. Στη διαδικασία παροχής ρευστότητας είναι το προκαθορισμένο επίπεδο της αξίας της χορηγηθείσας ρευστότητας στο οποίο ενεργοποιείται ο μηχανισμός κάλυψης διαφορών αποτίμησης (margin call).

Triple bottom = τριπλός πυθμένας. Όρος της τεχνικής ανάλυσης που χρησιμοποιείται για να περιγράψει ένα γράφημα στο οποίο η τιμή ενός ομολόγου έκανε τρία κατά προσέγγιση ίσα χαμηλά δηλαδή έπεσε στο χαμηλότερο σημείο της περιόδου τρεις φορές.

Triple play = τριπλή παροχή υπηρεσιών μέσω ευρυζωνικών δικτύων που επιτρέπει μέσω μιας μόνο σύνδεσης (κύρια ADSL) πάνω σε μια τηλεφωνική γραμμή και χωρίς την πληρωμή πάγιων τηλεφωνικών τελών την ταχύτατη προσφορά υπηρεσιών. Αρχικά, το πακέτο περιελάμβανε δύο υπηρεσίες (Double play) δηλαδή σταθερή τηλεφωνία και σύνδεση με το γρήγορο Internet. Στο triple play παρέχονται οι εξής τρεις υπηρεσίες:

- 1) σταθερή τηλεφωνία
- 2) γρήγορο Internet και
- 3) βίντεο – ψηφιακή τηλεόραση.

Μια πιο εξελιγμένη μορφή τεχνολογίας προσφέρει ειδικά για την τηλεφωνία, μέσω ευρυζωνικών δικτύων, ταυτόχρονα υπηρεσίες σταθερής και κινητής τηλεφωνίας δηλαδή ουσιαστικά το κινητό τηλέφωνο λειτουργεί σαν σταθερό μέσα στο γραφείο ή στο σπίτι και με τον τρόπο αυτό οι κλήσεις του απολαμβάνουν μικρότερης χρέωσης.

Trust = παρακαταθήκη. Ένα πρόσωπο (the settlor or grantor) που διαχειρίζεται την περιουσία τρίτων προσώπων, μεταφέρει το νόμιμο τίτλο ενός περιουσιακού στοιχείου (the principle or corpus) ιδιοκτησίας του δικαιούχου (the beneficiary) στον θεματοφύλακα (the trustee). Ο θεματοφύλακας φυλάσσει ή και διαχειρίζεται το περιουσιακό στοιχείο και ενεργεί στα πλαίσια των οδηγιών που παρέχει ο δικαιούχος ή κατ' εντολή αυτού ο διαχειριστής (settlor). Στην έννομη σχέση της παρακαταθήκης (trust) ενίοτε, αλλά όχι απαραίτητα, παρεμβάλλεται και άλλο πρόσωπο, ο καλούμενος προστάτης της παρακαταθήκης (the trust protector) ο οποίος εποπτεύει τη διαδικασία φύλαξης και διαχείρισης του περιουσιακού στοιχείου. Σύμφωνα με το ελληνικό δίκαιο (άρθρο 822 και επόμενα του Αστικού Κώδικα), με τη σύμβαση της παρακαταθήκης ο θεματοφύλακας παραλαμβάνει από άλλον κινητό πράγμα για να το φυλάει με την υποχρέωση να το αποδώσει όταν του ζητηθεί. Ο θεματοφύλακας δεν έχει δικαίωμα να μεταχειρίζεται (διαχειρίζεται) το πράγμα χωρίς την άδεια του παρακαταθέτη. Ο θεματοφύλακας οφείλει να καταβάλλει την επιμέλεια που καταβάλλει στις δικές του υποθέσεις. Αν όμως οφείλεται αμοιβή για τη φύλαξη, ευθύνεται για κάθε πταίσμα.

Turnover = κύκλος εργασιών, τζίρος. Για μια εταιρία είναι το ποσοστό των ετήσιων πωλήσεων προς την καθαρή αξία της περιουσίας που αντιπροσωπεύει το μέγεθος κατά το οποίο η εταιρία μπορεί να επεκταθεί χωρίς εξωτερική χρηματοδότηση. Στη χρηματοοικονομική είναι ο αριθμός των κύκλων αντικατάστασης ενός δεδομένου περιουσιακού στοιχείου κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής περιόδου και συνήθως ενός έτους. Για τα αμοιβαία κεφάλαια είναι η μέτρηση της εμπορικής δραστηριότητας του προηγούμενου έτους που εκφράζεται σαν ποσοστό του μέσου όρου των συνολικών περιουσιακών στοιχείων του κεφαλαίου. Ένα turnover ratio 20% σημαίνει ότι η αξία των συναλλαγών είναι το ένα πέμπτο των κεφαλαίων του mutual fund.