



## Από-δολαριοποίηση

### Description

**Μαρία Δεμερτζή\***

[«Κάθε βράδυ αναρωτιέμαι, γιατί πρέπει άραγε όλες οι χώρες να βασίζονται στο εμπόριο τους στο δολάριο»](#), δήλωσε ο πρόεδρος της Βραζιλίας Λούλα ντα Σίλβα σε ομιλία που έδωσε πριν από λίγες ημέρες στη Νέα Τράπεζα Ανάπτυξης στη Σαγκάη. Αναμφισβήτητα, οι οικοδεσπότες του στην Κίνα θα ήταν πολύ δεκτικοί στη βασική ιδέα αυτής της, κατά τα άλλα υπερβολικής δήλωσης, ότι ίσως ήρθε η ώρα για το δολάριο να σταματήσει να είναι ο άρχοντας των νομισμάτων παγκοσμίως.

Στα τέλη της δεκαετίας του '70, το 85% των παγκόσμιων συναλλαγματικών αποθεμάτων ήταν εκφρασμένα σε δολάρια. Αυτή η κυριαρχία, μειώθηκε κατά το ήμισυ στη δεκαετία του '80, και στη συνέχεια αυξήθηκε σταθερά για να φτάσει το 70% στις αρχές του αιώνα. Έκτοτε, το νεοσύστατο ευρώ κατέλαβε κάποιο μερίδιο της παγκόσμιας αγοράς. Αλλά σε καμία περίπτωση δεν ανταγωνίστηκε το δολάριο, το οποίο τα τελευταία 23 χρόνια, έχει χάσει μόνο 10% για να φτάσει στο επίπεδο του 60%. Επομένως, τα μερίδια των αποθεμάτων σε παγκόσμια νομίσματα είναι περίπου 60-20-5-5-10, αντίστοιχα για δολάριο-ευρώ-λίρα-γιεν-υπόλοιπα νομίσματα.

Πολλοί έχουν υποστηρίξει, ωστόσο, ότι το πάγωμα των περιουσιακών στοιχείων της Ρωσικής Κεντρικής Τράπεζας, μετά την εισβολή στην Ουκρανία, ήταν ένα σημείο καμπής για την κυριαρχία του δολαρίου. Το πάγωμα αυτό θέτει ένα προηγούμενο που αλλάζει τον ασφαλιστικό ρόλο κατοχής αποθεματικών. Οι κεντρικές τράπεζες σε όλο τον κόσμο

---

αναγκάζονται τώρα, να προετοιμαστούν ενάντια στην πιθανότητα να δουν τα περιουσιακά τους στοιχεία να παγώνουν ή ακόμα και να κατάσχονται. Κι αυτή η προετοιμασία συνεπάγεται αναγκαστικά την μείωση αποθεματικών σε νομίσματα των χωρών που επιβάλλουν κυρώσεις, δηλαδή του δολαρίου (και ενδεχομένως του ευρώ).

Περισσότερο από ένα χρόνο μετά τη Ρωσική εισβολή στην Ουκρανία, έχει χάσει το δολάριο τον ηγετικό του ρόλο;

Τα [τελευταία στοιχεία](#) που διαθέτει το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο δείχνουν ότι το μερίδιο των αποθεμάτων σε δολάρια στα καταναμεμημένα αποθεματικά παρέμεινε περίπου στο 59% το 2022. Δηλαδή δεν έχει υπάρξει μείωση της ελκυστικότητας του δολαρίου. Αυτό που παρατηρούμε όμως είναι μείωση κατά 8% των συνολικών αποθεματικών στο τέλος του 2022, σε σύγκριση με το αντίστοιχο ποσό στο τέλος του 2021. Και δεδομένου ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των συνολικών αποθεμάτων είναι σε δολάρια, το μεγαλύτερο μέρος αυτής της πτώσης οφείλεται στην πτώση του, η οποία ήταν 9%. Σημειώθηκαν όμως πτώσεις στα αποθέματα όλων των μεγάλων νομισμάτων, όπως και το ευρώ, που είδε πτώση επίσης κατά 9%, με εξαίρεση το ελβετικό φράγκο που σημείωσε μεγάλη αύξηση.

Έτσι, το δολάριο δεν έχει χάσει την ηγετική του θέση σε σχέση με άλλα νομίσματα, αλλά η ζήτηση για όλα τα συναλλαγματικά αποθέματα έχει μειωθεί, καθώς Κεντρικές Τράπεζες προτίμησαν πέρυσι να αγοράσουν την [μεγαλύτερη ποσότητα χρυσού](#) από την δεκαετία του 50. Είναι νωρίς για να καταλήξουμε ότι αυτή είναι μια μακροπρόθεσμη τάση. Και εν πάση περιπτώσει, η κυριαρχία του δολαρίου δεν εξασφαλίζεται μόνο από τα συναλλαγματικά αποθέματα που τηρούνται. Περισσότερο από το 50% του παγκόσμιου εμπορίου τιμολογείται στο νόμισμα των ΗΠΑ και το 50% των διασυνοριακών δανείων εκδίδονται σε δολάρια. Έτσι, θα πρέπει να δούμε μια σημαντική αλλαγή στον τρόπο με τον οποίο χρησιμοποιείται το δολάριο [σε όλες αυτές τις οικονομικές δραστηριότητες](#), προτού χάσει την τρέχουσα θέση του.

Η προτίμηση για τη χρήση του δολαρίου σε παγκόσμιο επίπεδο δεν οφείλεται μόνο στην ποιότητα του νομίσματος, αλλά και στο γεγονός ότι παρέχει την κατάλληλη υποδομή, συμπεριλαμβανομένης και της νομοθετικής κάλυψης, που διευκολύνει τις παγκόσμιες πληρωμές. Είναι σε αυτό το σημείο που ο ρόλος του δολαρίου υπονομεύεται από αλλαγές διαρθρωτικού χαρακτήρα που λαμβάνουν χώρα.

Επί του παρόντος, όσοι επιθυμούν να συνεχίσουν τους οικονομικούς δεσμούς τους με τη Ρωσία δεν έχουν πλέον τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσουν το δολάριο (ή το ευρώ) λόγω κυρώσεων. Πρόσφατα, το Μπαγκλαντές επέλεξε να [χρησιμοποιήσει](#) το Κινέζικο γιουάν

---

για να αποπληρώσει ένα πυρηνικό εργοστάσιο που θα κατασκευάσει η Ρωσία. Μια παρόμοιας υφής δυσκολία πληρωμής ανάγκασε τον Πούτιν να απαιτήσει να πληρωθεί σε [ρούβλια για το φυσικό αέριο](#) που αγόρασε η Ευρωπαϊκή Ένωση το 2022, παρόλο που οι συμβάσεις ήταν σε ευρώ ή δολάρια.

Το πιο συχνά χρησιμοποιούμενο επιχείρημα για την αμφισβήτηση του γεγονότος ότι το δολάριο θα χάσει τον ηγετικό του ρόλο, είναι ότι δεν υπάρχει αξιόπιστο εναλλακτικό νόμισμα. Ωστόσο, όσον αφορά τις διασυνοριακές πληρωμές, πολλές χώρες αναγκάζονται να αναζητήσουν εναλλακτικές υποδομές πληρωμών που θα τους επιτρέψουν να συνεχίσουν τις οικονομικές τους δραστηριότητες με εκείνους που υπόκεινται σε κυρώσεις. Μόλις κατασκευαστούν και χρησιμοποιηθούν αυτές οι υποδομές, το κίνητρο για την επιστροφή στη χρήση του δολαρίου θα έχει μειωθεί.

Η έκδοση ψηφιακών νομισμάτων από τις Κεντρικές Τράπεζες (CBDCs), που βρίσκεται επί του παρόντος σε [κάποια φάση ανάπτυξης σε 114 χώρες](#), υπόσχεται να είναι μια «επανάσταση» στις διασυνοριακές πληρωμές. Δύο οποιεσδήποτε Κεντρικές Τράπεζες θα είναι σε θέση να διευθετούν πληρωμές με τα δικά τους νομίσματα μεταξύ τους, χωρίς να χρειάζεται να βασίζονται στις μεγάλες τράπεζες ανταπόκρισης (correspondent banks) και στο σύστημα διακανονισμού του δολαρίου.

Προς το παρόν, τα CBDCs λειτουργούν σε χώρες όπου το κύριο κίνητρο είναι η βελτίωση των εγχώριων πληρωμών, όχι απαραίτητα των διασυνοριακών πληρωμών. Η καθιέρωση ενός παγκόσμιου προτύπου για τα CBDCs, το οποίο είναι απολύτως απαραίτητο για να πραγματοποιηθεί αυτή η «επανάσταση», απέχει πολύ από την πραγματικότητα. Ωστόσο, πολλές Κεντρικές Τράπεζες ετοιμάζονται να λανσάρουν το ψηφιακό ισοδύναμο των νομισμάτων τους, ακόμη και αν τα κίνητρα για να γίνει αυτό είναι πολύ διαφορετικά για πολλές δικαιοδοσίες.

Μία από τις συνέπειες των κυρώσεων είναι ότι αναγκάζει εκείνους στους οποίους επιβάλλονται, να αναζητήσουν εναλλακτικές λύσεις. Η έλλειψη πρόσβασης σε δολάρια αναγκάζει τις χώρες να πάνε αλλού. Η Κεντρική Τράπεζα της Βραζιλίας διερευνά πολύ ενεργά πώς να κατασκευάσει ένα ψηφιακό νόμισμα για διασυνοριακές, [χονδρικές πληρωμές](#). Οι νυχτερινοί στοχασμοί του προέδρου Λούλα τίθενται σε εφαρμογή την ημέρα.

---

*\* Η Μαρία Δεμερτζή είναι Ανώτερη Ερευνήτρια στο Bruegel, ερευνητικό ινστιτούτο στις Βρυξέλλες, και καθηγήτρια οικονομικής πολιτικής στο Ευρωπαϊκό Πανεπιστημιακό Ινστιτούτο. Αυτό το κείμενο δημοσιεύτηκε σε αγγλική έκδοση από το Bruegel και στο Blog της Εταιρείας Κυπριακών Οικονομικών Μελετών.*