



Η ισοτιμία ένα προς ένα του ευρώ/δολαρίου: πέρα από τα σύμβολα

## Description

**Μαρία Δεμερτζή\***

Η τελευταία φορά που το ευρώ ήταν σε ισοτιμία ένα προς ένα με το δολάριο ήταν πριν από 20 χρόνια, τον Νοέμβριο του 2002. Επομένως, πρόκειται για ένα γεγονός κάποιας σημασίας από οικονομικής πλευράς και δεν είναι αντιπροσωπευτικό της αξίας του ευρώ έναντι του δολαρίου. Αλλά οι λόγοι πίσω που οδήγησαν την τιμή εδώ έχουν να κάνουν περισσότερο με την ανατίμηση του δολαρίου παρά με την πτώση του ευρώ. Επί του παρόντος, οι κύκλοι νομισματικής πολιτικής των ΗΠΑ και της ζώνης του ευρώ δεν συγχρονίζονται, με τα επιτόκια των ΗΠΑ να αυξάνονται πολύ ταχύτερα από ό,τι στη ζώνη του ευρώ, αυξάνοντας έτσι την αξία του δολαρίου.

Ενώ η ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία έχει φτάσει σε ασυνήθιστα χαμηλά επίπεδα, η [πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία](#), η οποία αποτελεί μεταβλητή μέτρησης της ανταγωνιστικότητας, δεν έχει δει μεταβληθεί στον ίδιο βαθμό. Στην πραγματικότητα, τα επίπεδα μεταβολής της τώρα είναι μόνο κυκλικά χαμηλότερα από μια πολύ σταθερή τάση που υφίσταται ακόμα πριν από τη χρηματοπιστωτική κρίση. Έτσι, το επίπεδο ανταγωνιστικότητας στη ζώνη του ευρώ δεν έχει μειωθεί με τρόπους που υποδηλώνουν διαρθρωτική χειροτέρευση. Αυτό δεν σημαίνει απαραίτητα ότι θα εξακολουθήσει να ισχύει στο μέλλον και θα εξαρτηθεί σε μεγάλο βαθμό από τον τρόπο με τον οποίο η ταχεία αποσύνδεση από τη ρωσική ενέργεια θα επηρεάσει την οικονομία της ευρωζώνης τους επόμενους 6 έως 10 μήνες.

---

Οι οικονομολόγοι έχουν πάντα μια σχέση αγάπης-μίσους με την υποτίμηση των νομισμάτων. Από τη μία πλευρά, καθώς το νόμισμα γίνεται φθηνότερο, οι εξαγωγείς έχουν την ευκαιρία να αυξήσουν τις πωλήσεις και ενδεχομένως να καταλάβουν νέες αγορές. Ωστόσο, πρέπει να πούμε ότι οι παγκόσμιες αλυσίδες αξίες υφίσταται ακόμα συμφόρηση που προέρχεται από την αρχή της πανδημίας γεγονός που δεν τους επιτρέπει να επωφελούνται πλήρως από την ευνοϊκή ισοτιμία. Ωστόσο φτηνό νόμισμα σημαίνει επίσης ευάλωτη οικονομία με λιγότερη απήχηση και επίσης υψηλότερο πληθωρισμό. Το καθαρό όφελος εξαρτάται από τον τρόπο με τον οποίο οι εξαγωγές και οι εισαγωγές αντιδρούν σε αυτές τις αυξήσεις των τιμών.

Αλλά πέρα από τους ψυχολογικούς λόγους, υπάρχει ένας ακόμη λόγος για τον οποίο το ξεπέραςμα του ορίου ένα προς ένα για την ισοτιμία του ευρώ/δολαρίου αποτελεί ανησυχία για τη ζώνη του ευρώ και αυτός είναι ότι παρεμβαίνει στη φιλοδοξία του ευρώ να γίνει ένα παγκόσμιο νόμισμα ευρύτερης χρήσης δίπλα στο δολάριο των ΗΠΑ.

Ο πόλεμος στην Ουκρανία όχι μόνο έχει αυξήσει τη γεωπολιτική σημασία, αλλά έχει επίσης κάνει την χρηματο-οικονομία όπλο στα χέρια των κρατών. Από το πάγωμα των περιουσιακών στοιχείων της Κεντρικής Τράπεζας της Ρωσίας έως τις αψιμαχίες του Πούτιν να πληρωθεί σε ρούβλια για το φυσικό αέριο, τα νομίσματα έχουν γίνει ισχυρά όπλα. Όσο περισσότερο χρησιμοποιείται το ευρώ για το εμπόριο, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) να υπαγορεύει τους όρους και προϋποθέσεις στις συναλλαγές. Αλλά επίσης, καθώς όλες οι συναλλαγές σε ευρώ πρέπει να διακανονίζονται μέσω του δικού της συστήματος διακανονισμού, η ΕΕ θα μπορούσε να επιβάλει οικονομικές κυρώσεις και να παγώνει τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχουν οι αντίπαλοι σε ευρώ.

Η ζώνη του ευρώ αντιπροσωπεύει περίπου το 15% του παγκόσμιου ΑΕΠ, ενώ οι ΗΠΑ αντιπροσωπεύουν περίπου το 25%. Επίσης, το μέγεθος του χρηματοπιστωτικού συστήματος των ΗΠΑ είναι περίπου διπλάσιο από αυτό της ευρωζώνης και υπάρχουν περίπου 20 τρισεκατομμύρια δολάρια σε ανεξόφλητα χρεόγραφα παγκοσμίως που εκδίδονται από τις ΗΠΑ, τα οποία θεωρούνται όλα κορυφαίας ποιότητας. Αντιθέτως, στην ευρωζώνη υπάρχουν αντίστοιχα 10 τρισεκατομμύρια δολάρια ανεξόφλητα χρεόγραφα που εκδίδονται από τις χώρες της ευρωζώνης, εκ των οποίων μόνο τα 2 τρισεκατομμύρια θεωρούνται ύψιστης ποιότητας. Εάν λάβουμε επίσης υπόψη το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας που δημιουργήθηκε κατά τη διάρκεια της πανδημίας, αυτό προσθέτει ακόμα 750 δισεκατομμύρια ευρώ χρέους υψηλής ποιότητας, αλλά εξακολουθεί να απέχει πολύ από τον αριθμό των διαθέσιμων περιουσιακών στοιχείων των

---

ΗΠΑ παγκοσμίως.

Όλοι αυτοί οι λόγοι και προκαλούν και εξηγούν το γεγονός ότι το δολάριο των ΗΠΑ παραμένει το νούμερο ένα διεθνές νόμισμα με περίπου το 60% των παγκοσμίων συναλλαγματικών διαθεσίμων να είναι σε δολάρια και μόνο το 20% σε ευρώ, στην δεύτερη θέση. Και φυσικά υπάρχει και η Κίνα, της οποίας η οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι λίγο πολύ το μέγεθος της ΕΕ, αλλά της οποίας το νόμισμα δεν είναι διατίθεται διεθνώς. Ωστόσο, με πληθυσμό 1,4 δισεκατομμύρια και πολύ υψηλότερα επίπεδα ανάπτυξης από την ΕΕ και τις ΗΠΑ, η Κίνα έχει τη δυνατότητα να καλύψει τη διαφορά κι ακόμα και να αναιρέσει την υπεροχή του δολαρίου.

Το πραγματικό ερώτημα λοιπόν πως μπορεί η Ευρώπη να προωθήσει την χρήση του ευρώ παγκοσμίως. Η σχετική αξία οποιουδήποτε νομίσματος είναι αποτέλεσμα και όχι στόχος πολιτικής. Η διατήρηση ενός τεχνητά ισχυρού νομίσματος δεν είναι ούτε βιώσιμη ούτε επιθυμητή. Αντιθέτως, μια ισχυρή και εύρωστη οικονομία θα οδηγήσει από μόνης της σε ισχυρό νόμισμα. Ο σχεδιασμός και η εφαρμογή πολιτικών που θα καταστήσουν τη ζώνη του ευρώ ισχυρή είναι, ως εκ τούτου, ο μόνος στόχος πολιτικής που μπορεί να είναι βιώσιμος.

Υπάρχουν [προτάσεις](#) σχετικά με τον τρόπο προώθησης του διεθνούς ρόλου του ευρώ. Ωστόσο, οι ξένοι επενδυτές που επιδιώκουν να χρησιμοποιήσουν περισσότερο το ευρώ δεν πείθονται όταν μόνο επιμέρους χώρες της ευρωζώνης πάνε καλά. Χρειάζονται επίσης να πειστούν ότι η ευρωζώνη και η ΕΕ ως θεσμικά όργανα θα συνεχίσουν να λειτουργούν και αποθαρρύνονται όταν οι αρχιτεκτονικές ατέλειες της νομισματικής ένωσης εμποδίζουν την καλή χάραξη πολιτικής. Ένα προφανές παράδειγμα αυτού είναι ο κίνδυνος χρηματοπιστωτικού κατακερματισμού που επικρατεί σήμερα στη ευρωζώνη, ο οποίος δημιουργεί μεγάλο δίλημμα για την ΕΚΤ και την ταυτόχρονη προστασία της νομισματικής και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Περισσότερο από οτιδήποτε άλλο, η έλλειψη βεβαιότητας ότι το ευρώ θα συνεχίσει να υπάρχει ό,τι και συμβεί, είναι αυτό που το εμποδίζει να καταλάβει μεγαλύτερο ρόλο. Μέχρι να αντιμετωπιστεί αυτό, το δολάριο θα συνεχίζει να είναι ο παγκόσμιος ηγεμόνας.

*\* Η Μαρία Δεμερτζή είναι Υποδιευθύντρια του Bruegel, ερευνητικό ινστιτούτο (think tank) με έδρα τις Βρυξέλλες. Αυτό το κείμενο δημοσιεύτηκε σε αγγλική έκδοση στο Bruegel Blog.*