

Δεν επιδρά η άνοδος του Ευρώ στην οικονομία

ΤΟΥ

Γκίκα Α. Χαρδούβελη

Καθηγήτριά στο Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής
του Πανεπιστημίου Πειραιώς

και Οικονομικού Συμβούλου του Ομίλου της Eurobank EFG

Η πρόσφατη άνοδος του Ευρώ έναντι του Δολαρίου των Η.Π.Α. αντικατοπτρίζει την εξασθένηση του Δολαρίου έναντι των περισσότερων νομισμάτων. Συγκεκριμένα, από την αρχή του έτους έως τις 26 Σεπτεμβρίου 2007, η τιμή του Δολαρίου μειώθηκε κατά 6,6% έναντι του Ευρώ (Διάγραμμα 1), κατά 3,9% έναντι του κινεζικού Γουάν, κατά 2,9% έναντι της αγγλικής Λίρας και κατά 3,4% έναντι του Ιαπωνικού Γιέν.

Ο κυριότερος παράγοντας εξασθένησης του Δολαρίου είναι η διαφορετική δυναμική στους ρυθμούς ανάπτυξης και τα επιτόκια στις Η.Π.Α. και τις υπόλοιπες χώρες, η οποία καθιστά ελκυστικά τα ξένα νομίσματα σε σχέση με το Δολάριο. Τα προβλήματα στην αμερικανική αγορά τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων έχουν αυξήσει την πιθανότητα ύφεσης και μειώσει τη ρευστότητα στις αγορές ομολόγων, με αποτέλεσμα η Fed να μειώσει το επιτόκιο παρέμβασης της κατά 50 μονάδες βάσης σε 4,75% στις 18 Σεπτεμβρίου 2007. Αντίθετα, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), αφού ικανοποίησε στα μέσα του Αυγούστου όλη τη ζήτηση για ρευστότητα στη διατραπεζική αγορά, δεν προχώρησε σε μείωση επιτοκίων, ούτε τελεί υπό τον φόβο παρόμοιας ύφεσης.

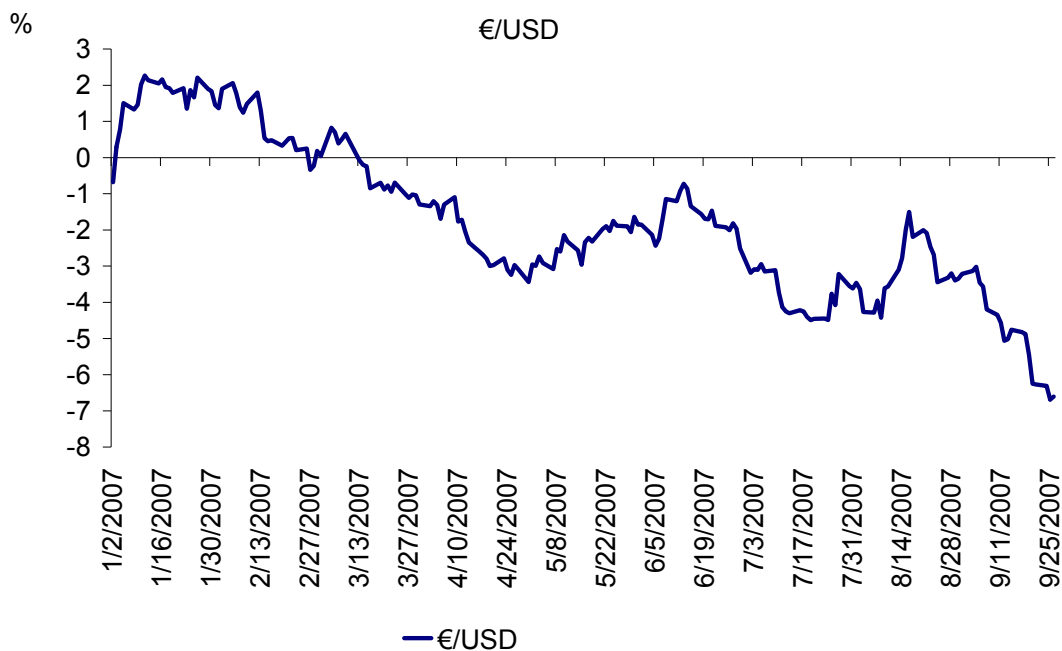
Οι Η.Π.Α. αποτελούν τον προορισμό μόνον του 14,4% των εξαγωγών της Ευρωζώνης και έτσι δεν προβλέπεται επίπτωση στην οικονομία της Ευρωζώνης είτε από μια ύφεση στις Η.Π.Α. είτε από την ενδυνάμωση του Ευρώ.

Παρομοίως, στην Ελλάδα, η μέχρι σήμερα εμπειρία με το Ευρώ δεν είναι ανησυχητική. Η συσχέτιση μεταξύ τιμής του Ευρώ σε Δολάρια και οικονομικής δραστηριότητας είναι περισσότερο θετική, παρά αρνητική. Αυτό φαίνεται ξεκάθαρα στο Διάγραμμα 2, όπου περίοδοι ανόδου της τιμής του

ευρώ συνοδεύονται με άνοδο του ρυθμού ανάπτυξης! Η έλλειψη αρνητικής συσχέτισης δεν πρέπει να εκπλήσσει αφού οι κύριοι εμπορικοί εταίροι της Ελλάδας είναι χώρες που δεν έχουν συνδέσει το εγχώριο νόμισμά τους με το Δολάριο, αλλά με το Ευρώ. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, παραπάνω από το 50% της συνολικής αξίας των ελληνικών εξαγωγών και εισαγωγών αφορά συναλλαγές με χώρες μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ).

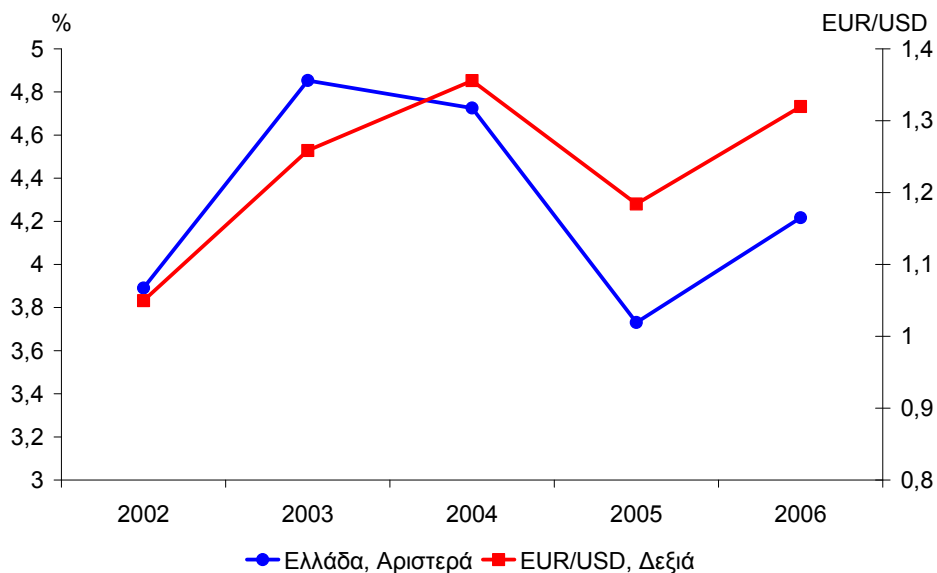
Αντίθετα, η αξία των ελληνικών εξαγωγών προς τις Η.Π.Α. είναι μόλις 4% των συνολικών ελληνικών εξαγωγών, ενώ η αξία των ελληνικών εισαγωγών από τις Η.Π.Α. είναι 2% (Διαγράμματα 3, 4). Συμπεραίνεται λοιπόν ότι η ισχυροποίηση του Ευρώ δεν θα οδηγήσει σε υποχώρηση του ρυθμού ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας. Μάλιστα η ισχυροποίηση αυτή έχει και μια ελαφρά θετική επίδραση στον εγχώριο πληθωρισμό, αφού αγαθά όπως το πετρέλαιο δεν αυξάνονται με τον ίδιο ρυθμό.

Διάγραμμα 1.
Ποσοστιαία μεταβολή της ισοτιμίας USD/€ από την αρχή του 2007



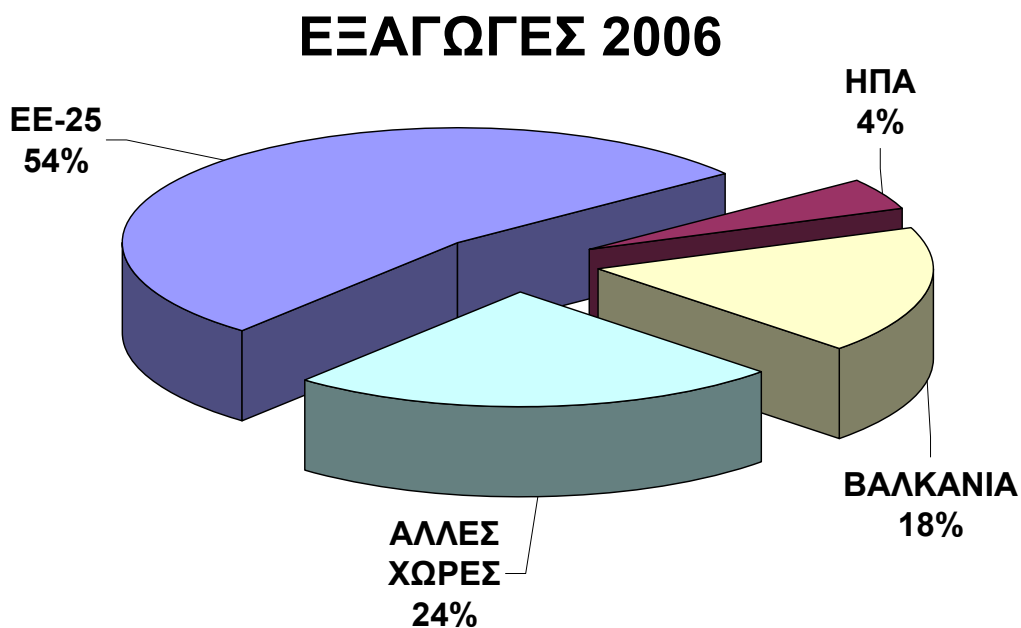
Πηγή: Bloomberg, Eurobank Research
 Σημείωση: USD/€=Πόσα € αντιστοιχούν σε ένα USD.

Διάγραμμα 2.
Ρυθμός αύξησης ΑΕΠ σε σταθερές τιμές της Ελλάδας και Ευρώ



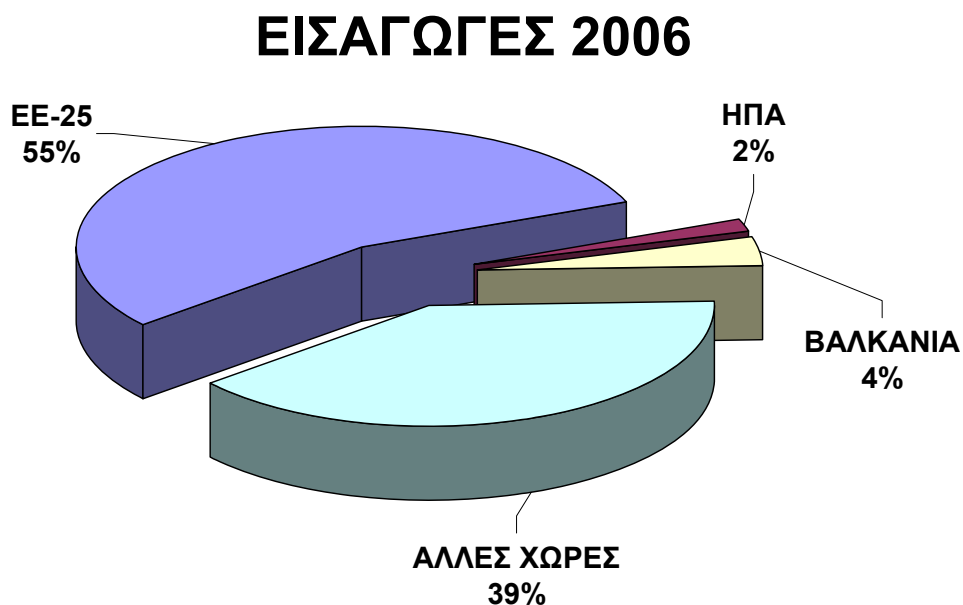
Σημείωση: EUR/USD = Αριθμός Δολαρίων Η.Π.Α. που ισοδυναμούν με 1 Ευρώ
 Πηγή: ECOWIN, Eurobank Research

Διάγραμμα 3.
Εκατοστιαία συμμετοχή στο σύνολο της αξίας των ελληνικών εξαγωγών, 2006



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2006.

Διάγραμμα 4.
Εκατοστιαία συμμετοχή στο σύνολο της αξίας των ελληνικών εισαγωγών, 2006



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2006.