
ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ

Π. ΑΛΕΞΑΚΗ

Προέδρου Χρηματιστηρίου Αθηνών

Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, το Χρηματιστήριο Παραγώγων Αθηνών και η ελληνική κεφαλαιαγορά ευρύτερα πρωτοστάτησαν στην προσπάθεια εισαγωγής του ευρώ στην Ελλάδα, δεδομένου ότι προχώρησαν από την 1.1.2001 σε πλήρη υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος σε όλο τον κύκλο των συναλλαγών. Η διαδικασία της μετάβασης σε ευρώ ήταν ιδιαίτερα επιτυχημένη σε όλα τα επίπεδα – στρατηγικό/πολιτικό, οργανωτικό, συντονιστικό (με όλους τους συμμετέχοντες φορείς της ελληνικής κεφαλαιαγοράς) καθώς και τεχνικό. Το χρονικό διάστημα μεταξύ 1ης Ιανουαρίου και 31ης Δεκεμβρίου του 2001 είναι μία μεταβατική περίοδος για το ελληνικό χρηματιστήριο, κατά την οποία οι χρηματικές συναλλαγές μεταξύ επενδυτών και χρηματιστηριακών εταιρειών θα εξακολουθήσουν να γίνονται σε δραχμές. Παράλληλα, η ενημέρωση των επενδυτών (πινακίδια, έντυπα ενημέρωσης) θα γίνεται σε ευρώ και δραχμές κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου.

Σήμερα, συμπληρώνονται οι τέσσερις πρώτοι μήνες λειτουργίας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς σε περιβάλλον ευρώ και η αποτίμηση της κατάστασης κρίνεται ως θετική. Η κριτική αυτή βέβαια μπορεί να γίνει μόνο μετά από αξιολόγηση της επιτυχίας επίτευξης (α) των βραχυπρόθεσμων στόχων του συνολικού έργου της “μετάβασης στο ευρώ” – λόγω της μικρής διάρκειας του χρονικού διαστήματος που έχει μεσολαβήσει – και (β) της δημιουργίας της απαραίτητης βάσης για τους μεσο-μακροπρόθεσμους στόχους. Απολογιστικά λοιπόν, μπορούν να σημειωθούν συνοπτικά τα εξής:

➤ Η λειτουργία του συστήματος διαπραγμάτευσης μετοχών και παραγώγων (ΟΑΣΗΣ), καθώς και των

υποσυστημάτων εκκαθάρισης και τακτοποίησης των συναλλαγών, σε περιβάλλον ευρώ υπήρξε πλήρως επιτυχημένη, αναδεικνύοντας την τεχνολογική υπεροχή του συστήματος και την αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα του ανθρώπινου δυναμικού που υποστηρίζει τεχνολογικά τη λειτουργία της κεφαλαιαγοράς.

➤ Οι παράγοντες της αγοράς και το ευρύ επενδυτικό κοινό εξοικειώθηκαν πολύ γρήγορα κάτω από το νέο περιβάλλον λειτουργίας σε ευρώ, αποδεικνύοντας το επίπεδο ωριμότητας των ανθρώπων που ασχολούνται με το θεσμό του χρηματιστηρίου στην Ελλάδα.

➤ Η ελληνική κεφαλαιαγορά επέτυχε μία δομική ομογενοποίηση της λειτουργίας της με τις άλλες ευρωπαϊκές χρηματαγορές, καθώς υιοθέτησε το ίδιο νόμισμα διαπραγμάτευσης με αυτές, με άμεσο και εμφανές αποτέλεσμα την ευκολία στη σύγκριση των τιμών των χρηματοοικονομικών προϊόντων που διαπραγματεύονται στις επιμέρους χρηματαγορές.

➤ Ως συνέπεια των ανωτέρω, προκύπτει το γεγονός της πλεονεκτικότερης αντιμετώπισης της ελληνικής κεφαλαιαγοράς έναντι των άλλων βαλκανικών κεφαλαιαγορών από τα διεθνή επενδυτικά κεφάλαια.

Βέβαια, όπως ήδη σημειώθηκε, το χρονικό διάστημα που έχει περάσει από την εισαγωγή του ευρώ είναι εξαιρετικά μικρό για την εξαγωγή ασφα-

λών συμπερασμάτων αναφορικά με το μετασχηματισμό ή όχι των ιδιαίτερων δομικών χαρακτηριστικών της ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Βασικά ερωτήματα, όπως η επίδραση του ευρώ στην αύξηση της αξιοπιστίας και της ρευστότητας της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, απαιτούν βάθος χρόνου για να απαντηθούν, έτσι ώστε να υπάρχουν τα απαραίτητα ιστορικά στατιστικά στοιχεία για τη συγκριτική αποτίμηση της κατάστασης της αγοράς. Θα πρέπει ακόμη να σημειωθεί, ότι οποιαδήποτε προσπάθεια αποτίμησης των επιπτώσεων του ευρώ θα πρέπει να θεωρηθεί σε συνδυασμό και με τους άλλους βασικούς παράγοντες αλλαγών και στρατηγικών επιλογών του ομίλου των Ελληνικών Χρηματιστηρίων, όπως η ανάδειξη της Ελλάδας ως ηγετικής χρηματιστηριακής δύναμης στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και η λειτουργία της ως γέφυρας με τις υπόλοιπες αγορές της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αξιολογώντας με αυτό τον τρόπο την κατάσταση, μπορούμε να πούμε, ότι το ευρώ, ως στρατηγική επιλογή, διαδραματίζει το ρόλο του καταλύτη στο μακροπρόθεσμο σχεδιασμό του ομίλου των Ελληνικών Χρηματιστηρίων.

Παράλληλα, στην προσπάθεια αξιολόγησης των επιπτώσεων του ευρώ στο ελληνικό χρηματιστήριο, μπορεί να χρησιμοποιηθεί η εμπειρία από τα άλλα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια, τα οποία υιοθέτησαν το ευρώ ως βασικό νόμισμα διαπραγμάτευσης δύο χρόνια πριν από το ελληνικό χρηματιστήριο. Η μελέτη αυτών των χρηματαγορών μας

οδηγεί στο γενικό συμπέρασμα ότι οι επιπτώσεις της υιοθέτησης του ευρώ είναι πολύ περισσότερες εμφανείς στο πεδίο δράσης των “θεσμικών παραγόντων” (wholesale markets) παρά στο χώρο των “χρηματοοικονομικών υπηρεσιών ευρείας κατανάλωσης” (retail financial services). Το ευρώ απέτελεσε έως τώρα για τις ευρωπαϊκές χρηματαγορές ένα εργαλείο στο γενικότερο στρατηγικό σχεδιασμό ανάπτυξης και επέκτασης των δραστηριοτήτων τους, χωρίς να μεταβάλει τα δομικά χαρακτηριστικά της λειτουργίας αυτών των χρηματαγορών. Ειδικότερα, η εισαγωγή του ευρώ θεωρείται ότι επέδρασε ως καταλύτης στους εξής τομείς των ευρωπαϊκών χρηματαγορών:

- Στην αύξηση των εκδόσεων
- Στην ομογενοποίηση, στη διαπραγμάτευση και τακτοποίηση των συναλλαγών
- Στη διασπορά επενδύσεων
- Στις συγχωνεύσεις επενδυτικών οργανισμών
- Στο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας και εποπτείας.

Στην Ελλάδα, όπως αναφέραμε και παραπάνω, είναι ακόμη πολύ νωρίς για να παρατηρήσουμε σημαντικές εξελίξεις στους παραπάνω τομείς της εγχώριας κεφαλαιαγοράς, οι οποίες να μπορούν να συνδεθούν με την εισαγωγή του ευρώ. Θα πρέπει όμως να τονίσουμε, ότι το ευρώ αποτελεί συστατικό στοιχείο του ευρύτερου σχεδιασμού ανάπτυξης και εκσυγχρονισμού της ελληνικής κεφαλαιαγοράς.

