

La irresistible ascensió del dòlar

L'escalada vertiginosa i imparabile de la moneda nord-americana ha començat a produir alarmes ben considerables en els ambients econòmics i polítics. I són diverses les explicacions del fenomen, explicacions que Tirso Irure, professor de la Facultat de Ciències Econòmiques de València, formula en aquest article

N

Tirso IRURE

o. Passa que, si algú havia pensat en la ciència econòmica com una cosa exacta, s'ha tornat a equivocar. Encara hi ha zones d'ombra en les nostres teories, que han de ser explicades pel concepte més clàssic i ampli de l'Economia Política.

Madrid, 26 de febrer: el Banc d'Espanya fixa, després d'haver atès la moneda EUA el sisè rècord consecutiu, un tipus de canvi mitjà de 191'6 pessetes.

Totes les barreres psicològiques han estat ultrapassades en els mercats internacionals. Els manuals d'economia no poden explicar totalment, o ho fan insuficientment, les tempestes dels mercats de canvi, perquè la constant revaluació de la moneda nord-americana no guarda relació amb els mecanismes clàssics del comportament monetari. Caldria buscar-ne les raons per algun costat, i, probablement, consistiran, en gran part, en un excés de bona salut del dòlar, que pot originar alguna malaltia important a l'economia americana.

En efecte, segons les darreres dades disponibles, extretes del *Bulletí* del FMI, el PNB real creixia a una taxa anual del 5'6%, els preus a només un 4'1% i la desocupació laboral es situava en un 7'2% de la població activa, un punt



La política econòmica de Reagan es situa al fons del problema

I Arzu

per sota de la cota atesa l'any anterior. Enfront d'aquests resultats, indiscutiblement positius, ens trobem amb un dèficit comercial important (130.000 milions de dòlars) i un dèficit pressupostari creixent (200.000 milions de dòlars). Precisament, en aquest últim fet trobem una sèrie de raons per a explicar la irresistible (?) ascensió del dòlar.

EUA: una economia que s'endeuta vertiginosament

Recentment, H. Schmidt, ex-canceller de la RFA, comentava que la taxa d'estalvi americana es situava entre el 5-6% dels ingressos privats disponibles. Aquest fet donava

un escàs marge per a l'endeutament i implicava, al seu torn, que al voltant del 70% d'aquests estalvis eren utilitzats per l'estat, i l'escassíssima resta passava a disposició de tota la inversió privada. Per això calia, i cal, importar capital i crèdits en grans quantitats, amb l'inconvenient que els dèficits registrats en la balança de pagaments per compte corrent no poden pagar aquests majors interessos i la devolució de préstecs a la resta del món.

En aquest marc, les raons per a l'elevadíssim tipus del canvi del dòlar poden agrupar-se en tres apartats: el finançament de l'elevat dèficit pressu-

postari, la important demanda privada de crèdits i de capitals, i, en tercer lloc, el desig per part dels no-residents a EUA d'invertir en aquesta economia, per la seua forta vitalitat i pels seus bons resultats econòmics.

L'acció conjunta d'aquestes tres forces condueixen tècnicament al mateix resultat. Bescanviar iens o marcs per dòlars. Sorgeix, així, una elevada demanda de dòlars, no compensada per un augment de la quantitat d'aquesta moneda posada en circulació, i, doncs, el tipus de canvi del dòlar apuja i apuja.

Les implicacions que se'n deriven són, com tot

en economia, positives i negatives. Entre les primeres, hi ha el fet d'haver afavorit l'exportació japonesa i europea, fet que ha arrossegat, per tant, l'ocupació laboral en aquests països. En efecte, fins al novembre de 1984 les importacions nord-americanes d'Europa van créixer en un 32 per 100, i això va constituir un estímul per a la recuperació econòmica en el vell continent.

O, dit d'una altra manera, i en paraules de P. A. Samuelson —Premi Nobel d'Economia—, «la bella dormient europea ha sentit el bes vivificant del príncep nord-americà». Fet i fet, el dèficit pressupostari esdevingué una locomotora que va endur-se darrere la major part del món occidental, inclosa la conca del Pacífic.



L'alarma ja s'ha escampat en els ambients financers

/ Arxiu

Ara bé, l'actual situació del dòlar està començant a ocasionar quasi tanta preocupació en els cercles de negocis estadunidencs com en els mateixos països occidentals. La indústria EUA no pot viure més temps amb un dòlar en l'actual nivell, ja que, no sols està quedant-se fora dels mercats exteriors, sinó que, damunt, perd el del seu país.

D'altra banda, les conseqüències negatives de l'alça del dòlar duen de fet que a Europa s'inverteixa poc, perquè els beneficis esperats són relativament molt inferiors a les rendes per interessos.

Però no totes les opinions de l'explicació d'aquest fenomen vénen del mateix angle. N'hi há de menys convencionals. Vegem-ne quines.

L'AMBICIÓ D'ALEIX
és la primera, i ja magnífica, mostra del món narratiu que Enric Valor ha anat construint al llarg dels anys



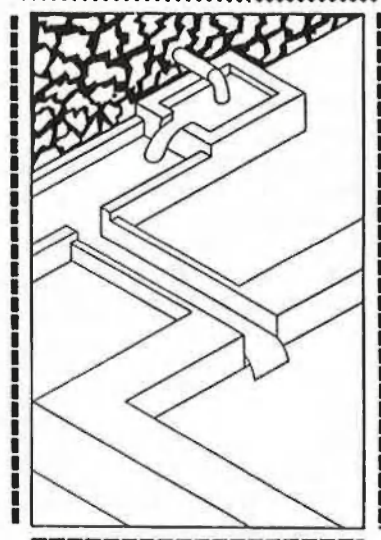
GRECAL LLIBRES
consorci d'editors valencians s.a.

ENRIC VALOR, PREMI DE LES LLETRES 1985



L'AMBICIÓ D'ALEIX

ENRIC VALOR 2



GRECAL LLIBRES

Un punt de vista heterodox

Des d'aquesta perspectiva, mantinguda pel secretari general de Comerç de l'Estat, és possible que, senzillament, allò que ara s'esdevé, independentment dels moviments especulatius d'aquests darrers dies, és que els fets que van mantenir el dòlar subvalorat durant els anys setanta, que feien que l'oferta fos superior a la demanda, ara actuen en el sentit contrari.

països endeutats cancel·len o renegocien molts dels crèdits contrets durant els anys anteriors.

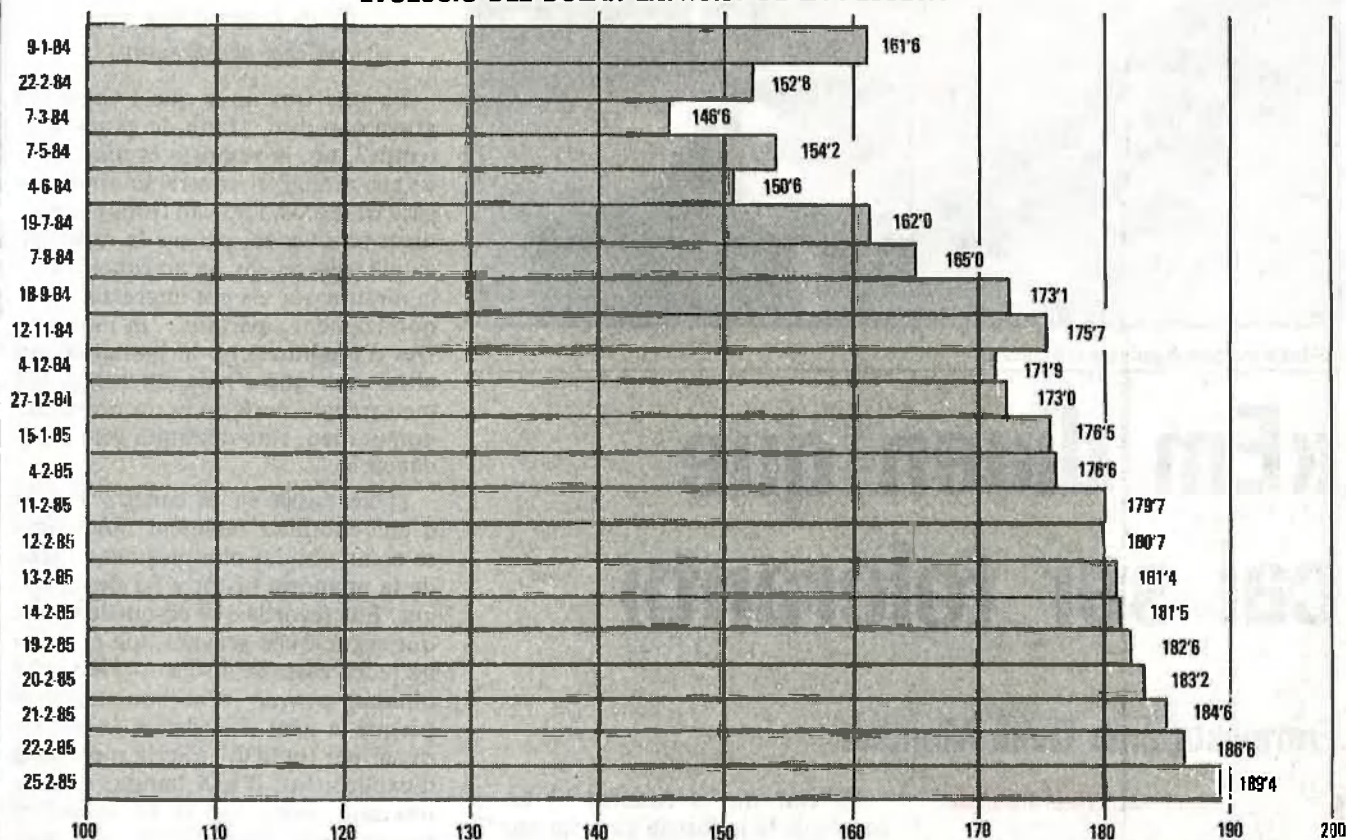
En fi, els partidaris d'aquesta tesi explicarien els alts tipus de canvi del dòlar per la influència de les entrades «netes» de capital i, més concretament, per la menor o nul·la eixida de capitals americans a l'estranger, més que per la compra de dòlars per part de no-residents. Per consegüent, l'equilibri final en

els massius dèficits pressupostaris i la balança comercial poden produir al final un afebliment del dòlar, un fet que, si s'esdevé, «ho serà de forma precipitada». Per a ell, i en contra de l'opinió de l'equip d'assessors econòmics del president d'EUA, les receptes d'allò que es diu «reaganòmic» no són vàlides, i, amb la lògica de la llei de la gravetat en la mà, assegura que «allò que puja excessivament pot caure en

PIB fallen, podria arribar als 400.000 milions de dòlars.

A tal fi, cal frenar l'alça del dòlar —i no amb intervencions massives dels bancs centrals respectius—, i introduir-hi una baixa lenta. Si no es vol provocar una nova inflació, amb l'emissió de més diners per part dels nord-americans, això només es pot aconseguir fent disminuir el dèficit pressupostari.

EVOLUCIÓ DEL DÒLAR ENFRONT DE LA PESSETA



En efecte, la demanda de dòlars augmenta, ja que els països endeutats han de repagar els seus préstecs i fer front als interessos corresponents i, alhora, l'oferta disminueix perquè els països de l'OPEP no generen nous dipòsits, quan veuen reduïts els seus superàvits corrents; els bancs no donen nous crèdits, davant la insolvència de molts deutors, i els

la balança de pagaments s'ha assolit per decisions internes dels americans i no dels estrangers.

D'altra banda, la cotització del dòlar no estaria determinada, a curt terme, pel tipus d'interès, sinó pel diferencial entre els tipus d'interès i la inflació.

Frenar l'alça del dòlar

Per a V. Volcker, president de la Reserva Federal,

qualsevol moment». Comprar dòlars en aquest moment pot arribar a ser perillós.

En efecte, ni tan sols la potència més gran de la terra pot suportar a la llarga un dèficit de la balança comercial que quasi arriba als 130.000 milions de dòlars i un altre d'origen pressupostari que, si les prediccions econòmiques respecte al creixement del

I només a través de dos camins: o augmentar els ingressos —la via dels impostos és inevitable—, o minvar les despeses, amb la reducció del molt inflat pressupost de Defensa. De qualsevol manera, es veu difícil, dins un context d'idees econòmiques conservadores, que només poden dur, esgotada la fase de capitalisme madur, a un capitalisme *podrit*.