

# Diàleg

**AVUI+**  
Des del 1976

CORPORACIÓ CATALANA  
DE COMUNICACIÓ S.L.

ANTONI CAMBREDÓ, president executiu  
JOAN ODINA, conseller delegat  
CARLES FLO, director general  
IVAN GRAU, director financer  
ORIOL GALLISSÀ, director comercial  
JOAN SERRA, director de producció  
LEANDRE BASANTA, cap de distribució  
QUICO DOMINGO, cap de sistemes

**EL POSSIBLE CANVI DE ROL EN  
LES DIVISES EL SEGLE XXI**

Ramon Tremosa  
i Balcells



Professor de teoria econòmica a la UB  
www.ramontremosa.cat

**AL PEU DEL CANÓ**

Llegir  
al metro  
(i 2)

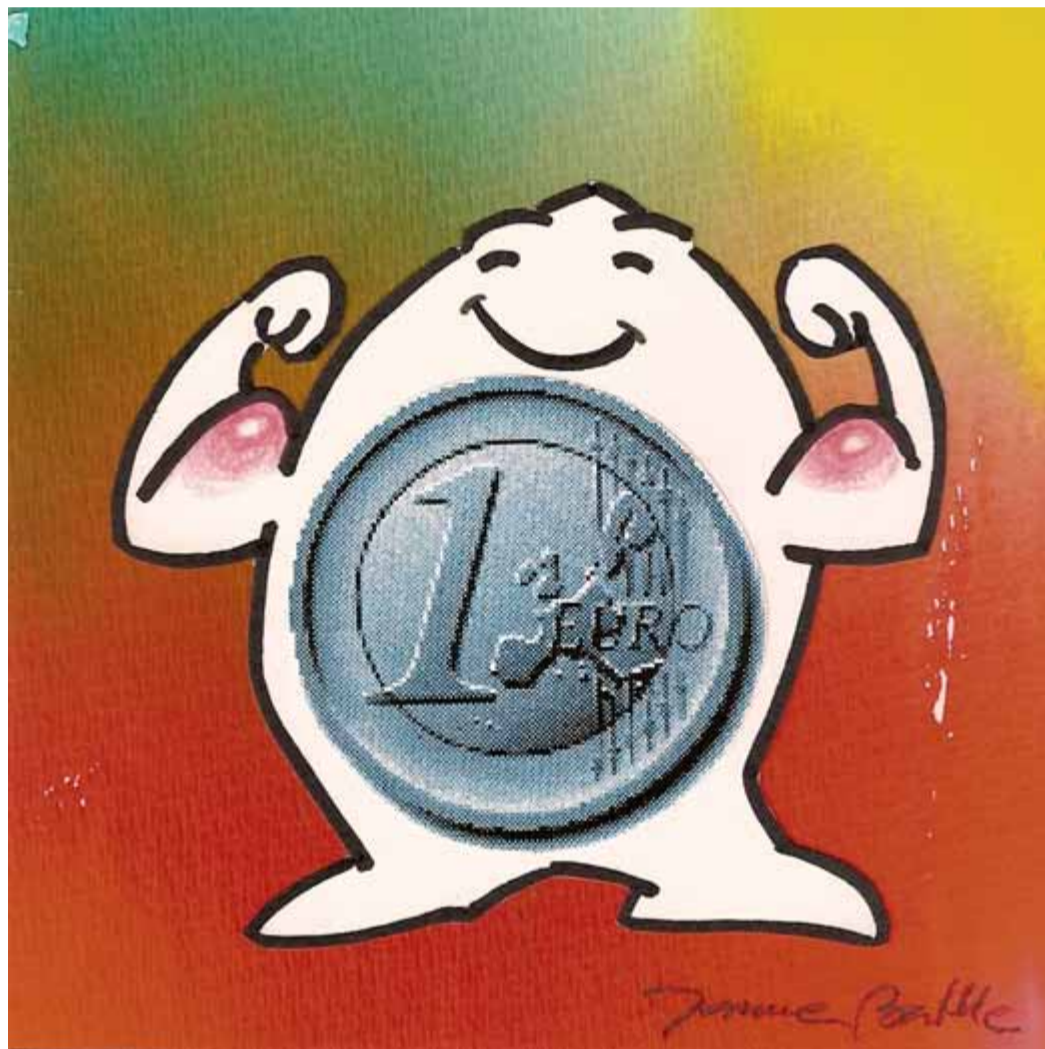
## Un euro encara més fort?

**P**er Sant Jordi hem vist 1 euro a 1,6 dòlars i això explica per què alguns grups de rock dels EUA, com ja ho fan moltes models, demanen de cobrar en euros les seves actuacions. També Ikea estudia produir cuines als EUA amb destinació a Europa: que el primer fabricant de cuines del món (un 10% de quota en el mercat global: un milió de cuines venudes l'any passat) ho consideri és que potser ja està descomptant, amb un elevat grau de probabilitats, que l'euro encara s'apreciarà més enfront del dòlar en els propers anys.

**LES GRANS MULTINACIONALS ACOSTUMEN A TENIR** fàbriques en molts països i varien les seves produccions per aconseguir beneficis addicionals, derivats de variacions favorables del tipus de canvi. Volkswagen, per exemple, mensualment determina quants cotxes s'han de fabricar a les seves plantes de Brasil o de Mèxic per ser exportats als EUA, en funció de quina és l'evolució del real i del peso enfront del dòlar. La intensa depreciació recent del dòlar, però, presenta símptomes de possible canvi estructural. Ikea insinua que quan Txèquia entri a l'euro deixarà de ser atractiva per a la fabricació d'estris de cuina, que són de baix valor afegit. I si Ikea arriba a tancar fàbriques a Txèquia per traslladar-les als EUA això seria tot un auguri del possible canvi de rol en les divises el segle XXI: la moneda més forta seria l'euro i els consumidors amb més poder adquisitiu del món, reforçats per una moneda en apreciació, serien els europeus amb euro. Que bancs centrals asiàtics ja estiguin diversificant les seves reserves de divises (compreu euros i venen dòlars) i que països de l'OPEP comencin a cobrar en euros les seves exportacions de petroli reforça encara més aquest rol per a l'euro. Albirant tot això el professor William Clark va escriure el 2004 que la guerra d'Iraq era la primera guerra pel tipus de canvi.

**EL MERCAT DE DIVISES ÉS EL MÉS GRAN** del món en volum i cada dia s'hi registren milions d'operacions: comerç exterior, turisme, inversions de capitals... El tipus de canvi flexible és determinat a cada moment per l'equilibri del mercat de divises, on l'oferta i la demanda es troben lliurement. A llarg termini les diferències d'inflació s'acaben reflectint, amb més o menys imperfecció, en el tipus de canvi: darrere els preus d'un país hi ha els costos de producció de les seves empreses, és a dir, la seva productivitat. Això també ho reflecteix la balança comercial: un país amb superàvits comercials continuats sol ser un país potent, com ara Alemanya; quan un país exporta més béns que no pas importa s'acumulen divises i els habitants i les empreses estan en posició d'adquirir actius físics i financers a la resta del món. Si un país com els EUA, en canvi, presenta creixents dèficits comercials, consumeix més del que produeix i necessita vendre actius als no residents per seguir important més béns dels que exporta. Per això es pot fer ben bé una guerra: per garantir que a la zona dòlar continuaran entrant grans quantitats de capitals, procedents de la resta del món, sense els quals el dèficit comercial dels EUA (el seu tren de vida) no es pot seguir finançant.

**A CURT TERMINI I AMB PERFECTA MOBILITAT** de capitals, però, el diferencial de tipus d'interès és el



JAUME BATLLE

**“Tota la defensa del dòlar que ha estat practicant la FED en els tres darrers anys ara ha estat ràpidament sacrificada”**

gran determinant del tipus de canvi. Quan els tipus d'interès són semblants entre dos països llavors és l'economia real (la balança comercial) la que explica l'evolució del tipus de canvi. Entre la zona euro i la zona dòlar, però, quan hi ha diferències significatives entre els tipus d'interès (per exemple, dos punts) llavors s'hi generen grans moviments de capitals, que arriben a superar en volum els de la balança comercial. Així és possible que un país amb un dèficit comercial molt gran pugui invertir l'evolució del seu tipus de canvi (això explica la pesseta forta entre 1988 i 1993). I així també s'explica l'apreciació del dòlar enfront de l'euro al segon semestre de l'any 2005: en

pujar la Reserva Federal (la FED) els tipus d'interès del 2% al 4,5% en sis mesos, enfront d'un 2% a la zona euro, el dòlar es va apreciar enfront de l'euro (d'1,35 a 1,15 \$/€). Trichet va arribar al BCE el 2006 i va pujar ràpidament els tipus d'interès del 2% al 3,5%: en eliminar el diferencial de tipus d'interès amb els EUA es va restablir ràpidament l'apreciació de l'euro enfront del dòlar.

**EN ELS DARRERS SIS MESOS LA CRISI FINANCERA** de les hipoteques *subprime* ha forçat un gir radical a la política monetària de la FED: els tipus d'interès han baixat del 5,25% al 2,25% per evitar que la crisi financera esdevingui crisi econòmica. La recepta és la mateixa que al 2001 i llavors va tenir èxit després dels atemptats de l'11-S: els tipus d'interès al voltant de l'1% van aguantar el consum i la inversió i, per tant, el PIB. Ara, però, sembla que el dòlar hagi estat llençat per la borda: quan hi ha amenaça de naufragi cal desprendre's del llast menys urgent, que no vol dir el menys important. Tota la defensa del dòlar que ha estat practicant la FED en els tres darrers anys (com interpretar si no l'augment dels tipus d'interès de l'1% al 5,25% entre 2004 i 2006, quan la inflació es mantenia molt baixa?) ara ha estat ràpidament sacrificada. Com més duri la crisi als EUA i més baixos siguin allà els tipus d'interès, més probable serà veure un euro encara més fort.

Isabel  
Olesti

Esriptora



**Jo ja sabia que no trobaria ningú llegint un llibre meu al metro de Nova York**, entre altres coses perquè en aquell temps (parlem de l'any 89) només en tenia un, de publicat, i ni somiava que me'l traduïssin. Per això vaig decidir a llegir-lo jo mateixa, en veu alta, al mig del vagó. Podia ser una avantatge que fossin contes, però de seguida em vaig adonar que, com que ningú entendria res, era igual per on decidís acabar la lectura. No negaré que al primer moment d'obrir la boca estava aterrida, però ho havia decidit i ho volia complir. Abans de començar la lectura vaig explicar que era de Barcelona, que allí es parlava un idioma que no era el castellà (fals, però no tenia temps d'enumerar les xacres del bilingüisme), que era escriptora i que els llegiria un tros del meu llibre en català. El silenci era total i un cop passada la primera ratlla tot va ser molt fàcil. Cal dir que els països més civilitzats que el nostre estan acostumats a les lectures i es notava l'atenció. Quan em va semblar suficient em vaig aturar i els vaig donar les gràcies. Seré sincera: vaig recaptar uns quants dòlars, però el més bo de l'experiència van ser els comentaris dels que se m'acostaven. La majoria em felicitava, d'altres es partien de riure o em preguntaven per què ho feia si ningú entenia res. Vaig repetir el xou uns quants dies i vaig trobar de tot. No sé quin departament de la Generalitat m'havia donat una d'aquelles minibeques que només et paguen la maleta, però crec que els vaig tornar amb escreix el dispendi per difondre la cultura catalana a l'estranger. Encara que fos sota terra.