

Възраждането на системата „Бретън Уудс“

Защо реките от капитали текат нагоре



Слави СЛАВОВ

Н

На теория финансовите капитали би трябвало да текат от богатите към бедните страни по света. В днешно време Европейският съюз представлява своеобразен оазис, в който този основен принцип е все още в сила. Богатите страни в ЕС имат излишъци по текущите си сметки, а бедните имат дефицити. Тези дефицити финансират по-високи капиталови инвестиции, които генерират икономически растеж и спомагат за догонването в реалните доходи. Дефицитите финансират и по-високо ниво на частното потребление в по-бедните страни, което е оправдано предвид добрите им перспективи.

Извън ЕС ситуацията се различава значително от това, което предсказват учебниците. Вече 25 години САЩ поддържат дефицити по текущата си сметка. В последно време тези дефицити нарастват и достигат около 6% от БВП на САЩ. Това не звучи впечатляващо в сравнение с България или балтийските републики. Но в доларово изражение тези 6% са около 800 млрд. долара. Това е сумата, която САЩ взема назаем от останалия свят всяка година.

Кои са кредиторите

Оказва се, че значителна част от тази сума идва от икономиките на Източна Азия, повечето от които са далеч по-бедни от американската. За последните 10 години източноазиатските страни са натрупали над 2 трилиона долара нови валутни резерви, повечето от тях под формата на държавни ценни книжа на американското правител-



Илюстрация: ISTOCK PHOTO

ство. Около половината от тази сума е натрупана от една-единствена държава - Китай. Основно заради САЩ от 1999 г. насам групата на развитите индустриални държави е нетен получател на капитали, докато групата на развиващите се страни е нетен донор. Тоест бедните страни по света спестяват и техните спестявания кредитират богатите, които пък харчат

Не трябва да съжяляваме, че България не избира азиатски модел на развитие, който се основава на стимулиране на износа чрез задържане на доходите на населението и изисква първите няколко поколения да се жертват в името на бързия растеж и по-добрия живот за поколенията след тях.

отвъд доходите си. Подходящата аналогия би била с река, която вместо да извира в планината и да се влива в морето, прави точно обратното. Защо? Тримата икономисти на Дойче банк (Dooley, Folkerts-Landau, and Garber) предлагат своя хипотеза за този парадокс. Тя е толкова спорна и нашумяла, че Федералният резерв на САЩ организира специална конференция за обсъждането ѝ.

Накратко, тримата твърдят, че днес наблюдаваме възраждането на

Системата „Бретън Уудс“

Това е международната валутна система, която е в сила между 1945 и 1973 г. През този период пазарните икономики по света се състоят от център и периферия. Центърът е САЩ, единствената страна с отворени стокови и финансови пазари. Периферията се състои от икономиките на Западна Европа и Япония, които са напълно разрушени през 1945 г. Тези страни възприемат модел на възста-

новяване и развитие, базиран на фиксиран курс към долара, който в съчетание с изкуственото задържане на доходите и цените генерира висок износ. Износът създава работни места и икономически растеж. Всичко това е съчетано със строги ограничения в движението на частните финансови капитали, така че търговските излишъци на тези страни ги карат да натрупват нарастващи доларови резерви. Системата работи доста добре за около 20 години, но в крайна сметка започва да се разпада около 1970 г. Страните от периферията вече са възстановили разрушените си икономики и нямат нужда от досегашната стратегия за развитие. Те започват да либерализират финансовите си пазари, което на свой ред води до разпадането на съзвездието от фиксирани валутни курсове и на цялата система „Бретън Уудс.“

Всичко дотук е история. А основната хипотеза на авторите е, че системата „Бретън Уудс“ не е изчезнала през 1973 г., а прос-

то е изчаквала да „презареде“ нова периферия. Такава се появява с навлизането на

Китай и другите източноазиатски страни

в световната икономика. В центъра на възстановената система са отново САЩ, на чиито отворени пазари разчита и новата източноазиатска периферия. Тези страни избират същата стратегия за развитие, както и предшествениците им от Западна Европа и Япония. Тя отново се основава на фиксиран курс към долара, изкуствено задържане на доходи и цени, бум в износа, липса на мобилност на частните капитали и натрупване на все по-големи доларови резерви.

Според авторите системата е стабилна и ще се задържи без особени промени в обозримо бъдеще. Китай все още има резерв от около 200 млн. души, на които предстои да се интегрират в световния пазар на труда. Това ще отнеме 10-15 години. Но и след това мястото на Китай ще бъде заето от Индия, при която този процес на отваряне тече от доста по-скоро. Следователно американският дефицит по текущата сметка ще се задържи още дълги години и ще продължи да бъде финансиран, и то съзнателно и на драго сърце от страните от периферията, за които създаването на нови работни места ще стои над всичко друго.

Интересно е, че страните от

Централна и Източна Европа

(включително и България) възприемат много по-различен модел на развитие след 1989 г. Къде по свой избор, къде под натиска на МВФ и Европейския съюз, тези страни започват да либерализират финансовите си пазари още в началото на прехода. Техният висок икономически растеж не е плод на бум в инвестициите и износа, а на бум в инвестициите и частното потребление, който се финансира чрез значителни дефицити по текущите сметки.

Прословутият „азиатски модел на развитие“ е често хвален и препоръчван у нас. Да съжяляваме ли за това, че България тръгна по друг път? По скоро не. Азиатският модел се основава на стимулиране на износа чрез задържане на доходите на населението, тоест чрез потискане на частното потребление. Този модел на развитие изисква първите няколко поколения да се „жертват“ в името на бързия растеж и на по-добрия живот за поколенията след тях. Това би било политически невязимо в Централна и Източна Европа, защото азиатският модел до голяма степен копира нашия икономически модел от преди 1989 г., който (макар и под друго име) също се базираше на бум в капиталовите инвестиции и на потискането на частното потребление, пак в името на бъдещето.



Слави Славов е асистент по икономика в Pomona College, САЩ
Dooley, M., D. Folkerts-Landau, P. Garber (2003). An Essay on the Revived Bretton Woods System, NBER Working Paper 9971