

МОНЕТАРЕН СУВЕРЕНИТЕТ И ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ

[Гл. ас. д-р Асен Радев](#),
катедра "Обща теория на икономиката",
[СА "Д. А. Ценов" - Свищов](#)

Резюме: От гледна точка на бързопротичащата глобализация, националните парични системи и тяхното взаимодействие поставят изключително остри въпроси. Тяхното решаване ще става с използването на монетарния суверенитет, валутните бордове, официалната и неофициална валутна субституция, колективните валутни системи или конституирането на нови световни пари. В студията се изследва общото влияние на монетарния суверенитет върху икономическото развитие. Изследвани са същността на монетарния суверенитет, причините които карат нациите да се стремят към монетарен суверенитет или да се отказват от него. Направена е съпоставка на икономическото развитие на нации с различни монетарни системи - монетарен суверенитет със силна централна банка, валутни бордове, официална валутна субституция.

Ключови думи: икономическо развитие, монетарен суверенитет, валутен борд, валутна субституция

JEL: F33

Abstract: From the point of view of the rapid extending globalization the national money systems and their interaction raise exceptionally significant questions. Their solution should be reached by the way of monetary sovereignty, currency boards, and official and unofficial currency substitution or by the establishment of new global currency. The study investigates the general impact of the monetary sovereignty on the economic development. The accent is focused upon clarification of the monetary sovereignty, cases that urge nations toward monetary sovereignty or to reject it. The study also examines the economic development of nations under different currency systems: monetary sovereignty with powerful Central bank, currency boards and official currency substitution.

Key words: economic development, monetary sovereignty, currency board, currency substitution

JEL: F33

1. Въведение

Паричната политика на дадена страна, провеждана от независима, компетентна и силна централна банка, е много важно условие за финансова стабилност, за непрекъснат и здравословен икономически растеж. Необходимото условие за провеждане на такава парична политика е монетарният суверенитет. В трудни времена, когато инфлацията или дефлацията окончателно разстройва паричната система на дадена страна, когато това неминуемо води и до цялостно разстройство и упадък на икономиката, много страни виждат изход във въвеждането на различни по вид валутни бордове или в частична или пълна "доларизация"¹ на паричните си системи. **Какво е значението на монетарния суверенитет? Каква е релацията му с националния суверенитет и суверенитета на потребителя? Какво се губи и какво се печели от ограничаването или премахването на монетарния суверенитет?** Това са въпроси на които няма, и не може да има еднозначни отговори. Това съвсем не означава, че те не могат да бъдат дискутирани, каквато е целта на тази студия. Напротив, дискусиата е единствено верният път за намиране на правилните решения.

2. Релацията политически суверенитет - суверенитет на потребителя - монетарен суверенитет

Изходна точка за изследването на монетарния суверенитет е националния политически суверенитет. Знаем, че дадена страна се ползва с национален политически суверенитет когато: има определено население, територия, правителство и суверенно право да влиза във взаимоотношения с други страни. Националният политически суверенитет несъмнено е по-общо понятие от монетарния суверенитет. Когато нацията е суверенна, друга нация не може да упражнява власт над нея, включително и по отношение на монетарните въпроси. **Затова наличието на национален суверенитет е общо условие за съществуването на монетарния суверенитет.** При определени условия дадена страна може да преотстъпи част от своите правомощия, елементи на нейния политически суверенитет, на международни организации - ООН, Международния валутен фонд. Тя обаче винаги преотстъпва тези права по собствена воля, запазвайки си правото да ги възстанови във всеки даден момент. Разбира се, ако приеме да понесе загубите произтичащи от това й действие.

Суверенитетът на потребителя² е класическо правило на поведение при пазарна икономика и изразява идеята, че при **свободната пазарна икономика,**

¹ Под "доларизация" тук разбираме валутна субституция, т.е. официална замяна на националната валута с чужда, свободно конвертируема или "твърда" валута. Доколкото това поначало и обикновено е доларът, дотолкова е уместен и терминът "доларизация", който може да се използва в широки граници като синоним на валутна субституция. Много често "доларизацията" се прави неофициално, едностранно, под натиска на събитията, и по рядко, официално, при съгласието както на страната осъществяваща валутната субституция, така и на страната емитираща конвертируемата валута. По наше мнение, за съвременните условия би било по-релевантно, ако терминът "доларизация" се замести с "валутна субституция". Под това по-широко определение успешно могат да се включат "доларизацията", "евроизацията", "йеноизацията" и други възможни валутни субституции.

² Терминът е формулиран още през далечната 1936 от Уилям Хют, без тогава да е бил отнасян до паричните въпроси. , Вж.Hutt,W. H. Economists and the public: A study of competition and Opinion,London, Jonathan Cape.1936.

единствено и само отделният потребител и неговите субективни предпочитания, определят вземането на решения и посоката на развитието. Потребителят е "икономическият бог" при пазарните системи. Суверенитетът на потребителя, приложен към монетарните въпроси би означавал, че потребителят трябва да има суверенното, неограничавано от никого право да определя каква валута да употребява в своя бизнес. В ранните етапи на пазарно развитие монетарната сфера също е била в голяма степен подвластна на потребителския суверенитет. Емитирането на пари и паричното регулиране не са били монопол единствено на държавата. При свободна пазарна икономика и абсолютен суверенитет на потребителя, държавата не трябва да монополизира емитирането на валута, не трябва да задължава хората да използват определена валута, не трябва да упражнява контрол върху валутните курсове, или по какъвто и да е друг начин да определя монетарната страна на сделките. Суверенитетът на потребителя, за разлика от националния монетарен суверенитет, оставя изцяло избора по монетарните въпроси в ръцете на отделния потребител.

Докато за обичайните стоки ние сме склонни безусловно да приемаме суверенитета на потребителя, при парите това не е така. Изключенията от това правило са редки и са от времето преди конституирането на централните национални банки / 17 -19 век/. Защо паричните въпроси трябва да се изключват от обсега на потребителския суверенитет? Имаме ли затова налице някакво разумно основание? За обикновените стоки ние сме убедени априори, че суверенитетът на потребителя е абсолютно необходим - както от гледна точка на **ефективността**, така и от гледна точка на **справедливостта и морала**. По паричните въпроси обаче, ние сме свикнали да разсъждаваме на равнището на държавата, а не на равнището на индивидите. Тук ние, също така безусловно, сме готови да приемем властта на държавата да решава вместо нас каква да бъде използваната валута и да ни налага едни или други валутни ограничения.

Вероятно това е така, защото в исторически план монетарните отношения имат корените си по-скоро на равнището и в първообраза на националните държави, отколкото на равнището на отделните потребители. Парите винаги имат смисъл в рамките на определена икономическа общност, а не на ниво отделен индивид. При натуралното стопанство, парите не са необходими. Ако индивидът може сам да определя какво да произвежда и потребява съобразявайки се, разбира се, със собствените си нужди и с нуждите на общността, той, като правило, не може сам да решава какви пари да използва в отношенията си с другите индивиди. Затова трябва да получи одобрителна санкция от другите индивиди, респективно от обществото. Първоначално, при стихийното възникване на стоковите пари, общностите в които те се използвали, са били ограничени. Родът, племето, по-късно вече националните държави и националните граници, са били територията и границите на монетарния суверенитет. Развитието на международната търговия, като първа и най-ранна форма на днешната всестранна глобализация, води до необходимост и възникване на златния стандарт. Златото постепенно придобива универсална легитимност в качеството си на пари. Дълги векове то няма конкурент и обслужва добре паричните нужди на развиващия се свят.

След демонетизацията на златото през 70 - те години на ХХ век, доларът наследява неговата универсална парична легитимност. Това се дължи както на факта, че той най-дълго във времето запазва официалната си връзка със златото, така и на това, че след Втората световна война САЩ стават най-силната

икономика в света и доларът има най-стабилното стоково покритие. Независимо от някои временни сътресения, доларът става пример за стабилност и международно доверие. През втората половина на 20 век практически няма друга валута, която да бъде достоен съперник на долара за ролята му на световни пари. Той се ползва с доверие както в международен, така и във вътрешен план.

В условията на сегашната глобализация, националните граници вече не са достатъчна причина и условие за легитимирането на националните валути. **Това легитимиране може да стане само при условие, че националната валута завоюва доверие и в интернационален план. Само съществуването на такова универсално доверие може надеждно да легитимира доверието към националната валута и във вътрешен план.**

В исторически план монополът на отделната държава в редица области на икономиката си отива и глобализацията неимоверно ускорява този процес. В паричната сфера обаче, държавата все още доминира. При валутните съюзи паричният монопол даже увеличава обхвата и силата си. Този монопол, независимо от причините които го пораждат, несъмнено влиза в противоречие с принципа на конкуренцията. Особено когато се използва от тесен кръг хора, упражняващи монетарната власт и използващи я за лично, егоистично облагодетелстване. Това явление лежи в основата на нестабилността и кризите на доверие в паричните системи на много страни по света. Затова все повече хора осъзнават противоречието между икономическата свобода и конкуренцията в останалите сфери, от една страна, и държавния монопол при парите, от друга. Ето защо, основен въпрос за монетарната политика в много развиващи се страни, става въпросът не как монетарната политика отговаря на нуждите на монетарния суверенитет, а как тя отговаря на нуждата от суверенитет на потребителя³. Един безспорно много труден въпрос. Монетарните власти често не се поддават на никакъв контрол, дори и парламентарен. Ако има някакъв контрол, той обикновено е формален и неплодоносен. Единствения изход би бил твърдият граждански контрол върху действията на монетарните власти, за който също няма създадени механизми.

Ключов въпрос за финансовата политика на съвременната държава, за нейните възможности да влияе на направлението на икономическото развитие и да катализира растежа и благосъстоянието, е решаването на въпроса за монетарния суверенитет. Този въпрос стана особено важен след завършването на процеса на демонетизация на златото и краха на Бретон-Уудската валутно-финансова доктрина.

Тези две събития, от една страна, засилиха значението на централните банки /ЦБ/ при провеждането на монетарната политика, от друга обаче, те поставиха началото на търсене на конкуренти на националната ЦБ - в качеството ѝ на еднолична монетарна власт. Пак във връзка с естеството на монетарния суверенитет, който осигуряват, трябва да се разглеждат и различните, конкуриращи се с ЦБ монетарни системи, които съвременността налага - различните разновидности на валутния борд, едностранната /официална или стихийна/ и двустранната валутна субституция /доларизация, евроизация, йенизация /, монетарните съюзи.

Пълнен монетарен суверенитет в съвременния свят се осигурява единствено от страни с политически суверенитет, имащи силна и

³ Съществуват например немалко планове как да се "приватизира" емитирането на пари, като се отнеме тази функция от монопола на държавата.

независима ЦБ, която провежда също така независима монетарна политика, насочена единствено в защита на националните интереси. Всички други от изброените форми на монетарна политика са, в една или друга степен, ограничаване на монетарния им суверенитет. **Различните видове валутни бордове могат да бъдат тълкувани като временен отказ от монетарния суверенитет - ЦБ си запазва само незначителни, технически функции, които не й дават възможност да води независима парична политика.** Едностранната доларизация /или сега - евроизация/ като в Аржентина, Косово, Черна гора⁴, води най-често до окончателно загубване на монетарния суверенитет. Официалната доларизация представлява законово изтегляне на националната валута от обръщение и заместването и с чужда, конвертируема валута, като единствено законово платежно средство. Централната банка престава да емитира пари, престава да бъде кредитор от последна инстанция, престава да контролира инфлацията и лихвения процент. Това премахва самостоятелната парично политика и монетарния суверенитет - де факто се унищожава институцията централна банка. Ако процесът на доларизация е окончателно завършен, връщането към монетарен суверенитет е почти невъзможно. При това, едностранно доларизиращата се страна ще търпи големи преки загуби най-малко в две посоки - от необходимостта самостоятелно да се снабди със конвертираща валута за осигуряване на платежния си оборот, и от загубата на сеньоража⁵, който безпрепятствено ще присвоява другата страна. В САЩ бе направен "естествено" неуспешен, демагогски опит да се прокара в Конгреса законопроект, който да уреди официалната доларизация за страните желаещи това, включително и за Аржентина.⁶ Неговото отхвърляне е в съзвучие с интересите на САЩ, страната, която е най-големият присвоител на сеньораж в света и разбираемо не иска да го споделя с никого. Това впрочем важи и за Европейския съюз, който също не е против едностранната евроизация, стига евроизиращата страна да поеме всички минуси от нея за своя сметка и да му подари сеньоража си.⁷

При двустранната доларизация, макар и в по-малка степен, също се губи монетарния суверенитет. Тя е равностепенна на влизането на доларизиращата се страна във валутен съюз със страната емисионер на заместващата валута. По силата на своето възникване, отношенията в този съюз трудно могат да се

⁴ Вж. Dragan Djuric, Monetary sovereignty, ALM Podgdrica, November 17, 2000, <http://www.freesebia.net/Articles/2000/Monetary.html>, проникване 24.01. 2003.

⁵ Сеньораж - нетният доход от емитирането на валута. Източникът на сеньоража е годишното нарастване на БНП, което всяка модерна икономика осигурява. Новите пари, които трябва да се емитират, за да покрият стойността на тези стоки, не се емитират от частните лица произвели стоките, а от държавата - имаща монопол върху тази дейност. Когато от общата величина на паричния прираст се извади стойността на отпечатването и разпространението на парите, се получава сеньоражът - като нетен доход от емитирането на пари. Приема се че той е в рамките на 2 до 3% от БНП. За България примерно, той е в рамките на 300 - 400 млн. евро. Сеньоражът е само едното главно перо на загубите при доларизацията, появяващо се в годишен план. Другото е количеството пари в чужда валута, с което трябва да бъде заместена националната валута. Тук обемът за мащабите на България е по значителен - от порядъка на 2 -3 млрд. долара или евро.

⁶ A BILL to promote international monetary stability and to share seigniorage with officially dollarized countries, 2617, July 21, 2001, [referred to the committee on Financial Services]

⁷ Вж. Nicola Nenovsky, Kalin Hristov and Boris Petrov, From lev to euro: which is the best way through? Scenarios of Bulgaria's integration into the european monetary union. chapter 5, <http://www.geocities.com/euroize/>, проникване на 4. II. 2003

Виж още: Ivan Kostov, Jana Kostova, Regarding the unilateral eurization of Bulgaria, <http://www.bnb.bg/bnb/home.nsf/fsWebendex> Open frameset. Проникване на 16.02. 2003

класифицират като равноправни. При монетарните съюзи /най-типичен пример е Европейският икономически и монетарен съюз/, загубата на монетарния суверенитет е по-малка - разширяват се рамките на суверенитета, защото страните участнички имат равни права. Ползите от суверенитета са съответно по-големи - избягват се валутните рискове при цялостния икономически оборот в рамките на общността, а сенъоражът се поделя между страните участнички, пропорционално на относителния дял, който съставлява БНП на отделните страни в общия за общността БНП.

Макар че тезата за монетарния суверенитет е често разисквана⁸, много е трудно да се намери еднозначно определение какво представлява той. Със сигурност това се дължи на факта, че определението "суверенитет", прави монетарния суверенитет не само икономическо, но и политическо и правно понятие. Затова и повечето тясно специализирани тълкуватели не дават **експлицитно** определение на понятието, а го използват само информативно. При много от тези случаи, **монетарният суверенитет се използва като синоним на монетарна автономия или на независима монетарна политика**. Най-често монетарният суверенитет се обсъжда във връзка с дебатите за приложението на фиксиран или плаващ валутен курс, или за степента в която се подава на политически натиск националната централна банка.

Сред изследователите на монетарния суверенитет⁹ пионер е К. Курихара. Един от първите опити за определяне на понятието монетарен суверенитет принадлежи на неговото перо. Той изследва националните монетарни политики и международното монетарно сътрудничество от 20 -те до 40 -те години на 20 век. В контекста на специфичните тогава условия на криза, Курихара стига до извода, че "монетарният суверенитет е опит да се изолира националната икономика от неблагоприятното влияние на която и да е депресия, в която и да е друга страна". Този опит за определение на монетарния суверенитет за времето на отиващият си с криза златен стандарт, може би е бил добър, но от съвременна гледна точка, при парични системи базирани изцяло на кредитни пари, изглежда доста незрял и ограничен. Монетарният суверенитет има своето значение не само в условията на отиващ си златен стандарт и стагниращи икономики.

От една по-широка, така да се каже, политическо-правна гледна точка, определение дава и датчанинът Рутсел Марта¹⁰. Той пише: "Монетарният суверенитет се отнася до неотменната власт на държавата, призната от международното право, да регулира собствената си валута, т.е. властта да издава и определя парите като законово средство за плащане, да налага контрол и ограничения върху обмяната на пари и да избере механизмите, чрез които да бъде определяна и поддържана вътрешната и външната стойност на парите."

⁸ Вж. Hutt, W.H., The concept of consumer sovereignty "Economic Journal". 1940, 50, pp. 66-77.

Clark P. and H.Grubel, "National Monetary Sovereignty Under Different exchange rate regimes." The bulletin, New York University Graduate School of Business Administration institute of Finance, 78-9, January, 1972

Dukic Dorde. Monetary sovereignty - some theoretical and empirical consideration" Development and international cooperation, 1995 v.11 pp.48-225

Goodman John. Monetary sovereignty: The politics of central banking in western Europe",1992 , Ithaca, New York: Cornell university press.

Frezza Edward, The internet and the end of monetary sovereignty. In James A. Dorn ed. "The future of money in the information age". 99 30, march, 1999.

⁹Kurihara Kenneth. Toward a new theory of monetary sovereignty. 1949, Journal of political economy 57. 2.april

¹⁰Marta Rutsel. The fund agreement and the surrender of monetary sovereignty to the European community. Common market law revue. 30,4, august 359-86

Вижда се, че Р. Марта слага ударението върху независимостта при емитиране на пари и провеждането на монетарна политика с цел подържане на стабилната покупателна сила на парите.

Малко по-кратко определение, вече в по-тесен, политико-икономически план, дава Дорде Дукич¹¹. Според него "монетарният суверенитет, в неговия съвременен смисъл, е суверенното право на държавата да регулира всички въпроси свързани с емисията на пари и провеждането от ЦБ на монетарна политика - насочена към постигане на предварително поставените икономически цели." Детайлно определение дава и Канадският Нобелов лауреат Робърт Мъндел.¹² Ето какво пише той: "Монетарният суверенитет може да бъде разглеждан като три неотменими права на държавата: 1. правото да се определя какво конституира мярката на стойността и е мярка за измерване на цените; 2. правото да се определя законовото средство за плащане на дългове и средството за размяна; 3. правото да емитира пари или да определя условията при които те могат да бъдат емитирани от други.

Горе цитираните определения дават едно общо разбиране на въпроса, какво обхваща монетарният суверенитет. **Той е система от права, свързани с конституирането на монетарната политика и упражнявани легитимно от националното правителство. Монетарният суверенитет е вътрешно и международно признато право. Той е тясно свързан с националното правителство, а не с отделните икономически агенти. Това правило е добре конституирано във националните и международното законодателства.**

Националните правителства от няколко века насам са били и все още са най-важният източник на политическа сила. Затова те са монополизирани не само правото да емитират пари, но и са основна страна, представляваща нацията при международните споразумения по паричните въпроси. Отделните икономически агенти нямат права /поне официално/ в паричната сфера, защото тогава те биха били способни да блокират държавната парична политика и да защитават собствените си интереси. Така например, за разлика от записаните във всички демократични конституции права за свободен избор на вероизповедание, свобода на словото и сдруженията и др. под., никъде не съществува конституционно гарантирана свобода за индивидите да емитират пари, или да определят валутните курсове. Нещо повече, даже авоарите на отделните индивиди, деноминирани в националната валута, не са изцяло собственост на техните титуляри, а са в известен смисъл и степен държавна собственост. Държавата може например, чрез девалвация или ревалоризация, чрез контрол върху валутния курс или промяна на цените, да променя величината на авоарите деноминирани в национална валута, без дори това да е по вкуса на техните собственици. При хиперинфлация например, обезценяването на авоарите в национална валута може да бъде изключително голямо, парите просто престават да имат каквато и да е покупателна способност. Държавата абдикира от задължението си да поддържа покупателната сила на парите.

Монетарният суверенитет не означава само наличието на отделна, самостоятелна национална валута, той включва и упражняването или способността да се упражнява отделна, независима от други страни или

¹¹Dukic Dorde. Monetary sovereignty - some theoretical and empirical consideration" Development and international cooperation , 1995 v.11 pp.48-22

¹² Mundell, Robert. Money and the sovereign state. Unpublished paper for international economic association conference, Trento, Italy, 1997.

съюзи монетарна политика. Обикновено централната банка се определя като основния инструмент на монетарния суверенитет. Това е така, защото ЦБ има много по-големи пълномощия за провеждането на дискреционна монетарна политика, отколкото валутният борд и другите алтернативни монетарни системи. Предложенията за въвеждането на валутен борд обикновено се тълкуват като водещи до намаляване на монетарния суверенитет, даже когато националната валута се запазва.¹³ Така че наличието на национална валута не е достатъчно условие за наличието на национален монетарен суверенитет. Необходимо е и наличието на ЦБ, която да упражнява или поне да е оторизирана да упражнява дискреционна монетарна политика. Освен това, степента на монетарния суверенитет зависи и от това, какъв е характерът на валутния курс, който се прилага. Смята се, че плаващият валутен курс е признак на по-голям суверенитет, отколкото курсовете с ограничено плаване или фиксирания валутен курс. Като ограничение за монетарния суверенитет се тълкува и участието в монетарни съглашения или съюзи. Въобще може да се каже, че всички правила за монетарната политика, **които не са вътрешно имплантирани от ЦБ, а са привнесени по някакъв начин отвън, трябва да се разглеждат като ограничаващи монетарния суверенитет на нацията.**

В условията на монетарен суверенитет държавата винаги си запазва правото да променя монетарното си устройство в съответствие със своята воля. Икономическата история изобилства с примери на драстични промени на монетарното устройство, включително на отмяната на златния стандарт - или неговото обратно въвеждане. Като резултат от тези промени са се родили множество алтернативни парични системи. Днес даже тези страни, които са тръгнали официално по пътя на доларизация на своите парични системи, запазват суверенното си право отново да се върнат към своята национална валута. Нещо повече, дори страните, които са поели определени задължения като членки на монетарни съюзи, установени с международни договори, при определени обстоятелства могат да ги напуснат. Така например, уставът на Европейската централна банка не съдържа клаузи за страни, които желаят да напуснат Европейския монетарен съюз. Това обаче не означава, че конституиращите го страни не могат да разрушат това, което самите те са създали. Това може да направи и отделно взета страна, ако желае да притежава пълен монетарен суверенитет. Разбира се, за отделната страна кандидатка да напусне монетарния съюз, щетите могат да са твърде големи, затова вероятността за подобна защита на монетарния суверенитет не е много голяма.

Специфичните вътрешни и външни обстоятелства, могат да променят ефективната степен на монетарен суверенитет на всяка страна, особено на по-малките. Така например, състоянието на платежния баланс на дадена страна, или нарастващото ѝ изоставане в технологичното развитие, са примери за фактори, които могат да наложат ограничения при провеждането на националната монетарна политика, накърнявайки по този начин нейния суверенитет.

Априори се смята, че големите страни имат повече свобода за провеждане на независима монетарна политика. Те са в по-голяма степен самозадоволяващи се икономики, валутните им курсове имат по-малко значение за състоянието на външната им търговия, за ефективността на решенията на частния бизнес и публичната политика. Затова и по-голямата свобода при

¹³ Вж. Williamson, John, What role for currency boards? Policy studies in international economics, 1955, №40, Washington: Institute for international economics

провеждането на монетарната политика, има по-малки изгледи да навреди на растежа и благосъстоянието им. За малките страни, които са с "широко" отворени икономики, е значително по-трудно да поддържат висока степен на монетарен суверенитет. При тях влиянието на монетарната политика върху лихвения процент, валутните курсове и състоянието на търговския и платежния баланс е изключително голямо. Освен това, провежданата самостоятелно специфична монетарна политика, дори и да е правилна и крайно належаща, може да породри криза на доверието в националната валута, която винаги е с трудно преодолими във времето последици.

3. Причини и цели за преследването на монетарен суверенитет

Какво лежи в основата на стремежа на отделните страни към монетарен суверенитет? Дали в основата на този стремеж лежат само морални, национални и патриотични сантименти, или има и стремеж към конкретни материални изгоди? Вероятно съществува и едното, и другото. Широко разпространено е схващането, че в основата на монетарния суверенитет лежи наличието на национална валута, емитирана от независима национална централна банка. Не по-малко широко разпространено е и виждането, че мултинационалните централни банки /Европейската централна банка например - ЕЦБ/ дават по-малки възможности за самостоятелна монетарна политика и за упражняване на монетарен суверенитет. Класическият валутен борд и политиката на официална или неофициална доларизация могат да бъдат разглеждани по-скоро като степени на загуба на монетарен суверенитет, защото те предполагат много по-малки възможности за провеждане на независима монетарна политика.

Една от важните последици от практикуването на монетарния суверенитет е възможността за подържане **на политическата независимост**. Чрез монетарния суверенитет може да бъде избегнато политическото вмешателство на други държави, посредством упражняването на монетарен диктат. Наличието на национална централна банка дава възможност за по-богат избор от методи и средства, при провеждането на национална монетарна политика. **Националната монетарна политика може да преследва много широк кръг от цели, като се започне от паричното предлагане и валутните курсове, и се свърши с лихвените проценти и рефинансирането на банковата система.** Не всички от тези цели са съвместими, разбира се, но централната банка може да преминава от една комбинация на съвместими цели към друга, в зависимост от нуждите на момента. **Валутният борд и официалната доларизация не позволяват промени не само в обема на паричната маса, но и в лихвените проценти, валутните курсове, банковото рефинансиране или в който и да било друг основен паричен параметър.** При тях определени възможности за влияние върху промените на тези важни за националната икономика параметри, получават де факто чужди страни и правителства /директно или индиректно, това не променя много нещата/. Твърде често те използват тези възможности за реализиране на собствените си икономически и политически цели, в ущърб на монетарно зависимите страни.

Друга важна последица от монетарния суверенитет е, че емитирането на националната валута дава възможност **сеньоражът и приходите от емитирането на монетарната база да бъдат присвоени от националния бюджет, вместо от чужди правителства.** При международните валутни съюзи

съществуват споразумения¹⁴ за поделяне на доходите на централната банка от сеньоража, но тогава пък същите тези интернационални споразумения ограничават монетарния суверенитет и характера на провежданата монетарна политика на участващите държави.

При съществуването на национална централна банка, **правителството обикновено може да контролира размерът на инфлацията, и следователно размера на присвоявания сеньораж. Нерядко, в трудни времена, това е един добър допълнителен източник на средства за бюджетите на редица страни.**

Освен всичко друго, съзнателното подхранване на инфлацията от тези позиции, може да бъде обсъждано и като вид данък. Както е добре известно от практиката, при извънредни обстоятелства, хиперинфлация и бюджетни затруднения, този данък се събира най-лесно. **Милиони хора както в България, така и други с посттоталитарни икономики страни, допуснали хидрата на хиперинфлацията да обсеби икономиките им, усетиха на собствения си гръб тежестта на инфлационния данък. Трябва да се има предвид, че промените в инфлационният данък дават ефект и върху другите данъци, особено при по-висока инфлация и при липса или несвоевременна индексация на доходите.**

Ефективната данъчна система, разглеждана като комплекс от различни видове и размери данъци, е различна за различните страни. Чрез инфлационния данък, държавата може да променя по собствено усмотрение данъчната си система, в търсене на собствени фискални решения. **Затова и наличието на централна банка и монетарен суверенитет, позволяват на страната по-голяма свобода при конструирането на оптимална данъчна система, при стиковането между монетарната и фискалната политика при тяхното паралелно приложение, при провеждането на валутни реформи и деноминация на валутите.** Това е от особено значение при извънредни обстоятелства: кризи, големи външни и вътрешни дългове, войни. Както Кейнс, твърде отдавна вече, писа за държавните доходи от сеньоража по време на война - "Държавата може да продължи да живее чрез тези доходи дори тогава, когато няма никакви други"¹⁵.

Националната централна банка може да действа като **заемател от последна инстанция** за търговските банки и така да предотвратява банковите фалити и възникването на финансови кризи. Разбира се, и при валутен борд или официална доларизация на паричната система, за преодоляването на кризи може да се създаде фонд за застраховане на депозитите или други подобни фондове. Тези фондове обаче, обикновено са средство за закъсняло, и затова не винаги ефективно лечение на кризите. **Рефинансирането на търговските банки от ЦБ, когато е разумно и навременно, е много по-добро средство и то не за лечение, а за предотвратяването на кризи в техния зародиш.** За това е нужна национална централна банка - единствената институция, която може да емитира пари и да покрива временно дълговете на търговските банки в местна валута.

Монетарният суверенитет, като база на монетарната политика, позволява и **управление в доста голяма степен на търговския и платежния баланс.** За отворените икономики - каквито обикновено са малките страни - намесата при определянето на валутните курсове може да окаже значително влияние върху дефицитите или излишъците на балансите. Така например, в дългосрочен план,

¹⁴ Bogetic Zeljko, Seigniorage sharing under dollarisation "central banking", 2000,10, 77-87.

¹⁵ Keynes, John, "A tract of monetary reform", Collected writings of John Maynard Keynes, 1971, v 4

чрез целенасочено влияние върху валутните курсове, може да се насочва външната търговия и участието на страната в процеса на глобализация на икономиката. При липсата на монетарен суверенитет, подобна политика би изисквала използването на силови и командни методи, които по своето естество са значително по-неефективни и опасни.

Вероятно няма значим микро или макроикономически проблем, за чието разрешаване монетарният суверенитет да не може ефективно да допринесе. Посредством него монетарната политика освен независимост, придобива гъвкавост и оперативност, качества които не са присъщи на фискалната политика и са много необходими за навременното и ефективно регулиране на икономическото развитие. Чрез монетарната политика и нейното влияние върху фискалната политика, монетарният суверенитет може да осигури на правителството един много **по-оперативен контрол върху системата от макропоказатели.** Такъв контрол е много по-трудно достижим при пълната или частична липса на монетарен суверенитет - за алтернативните на централна банка парични системи.

Освен чисто икономическите ползи, които може да реализира монетарният суверенитет, той е и важна съставна част **от националния суверенитет.** В Европейската традиция доскоро монетарния суверенитет и националната валута бяха неделими елементи от националния суверенитет. Това е може би най-основателната пречка пред Англия - пълноправен член на Европейския съюз, да не се присъединява все още към Европейския валутен съюз. Националната валута, подобно на езика, знамето, гербът и химна, е своеобразен знак на държавността, на суверенитета на нацията. Тя, заедно с останалите символи, е едновременно и знак, и инструмент за идентификацията на страната пред останалия свят. Наличието на монетарен суверенитет, освен като основен фактор на националното самосъзнание, може да служи в трудни моменти и като средство за постигане на националното единство. Здравата и легитимна в международен план валута винаги може да бъде източник за национална гордост, национално доверие и национално единство. Именно стабилната, конвертируема национална валута е най-показателен израз на съществуващо национално доверие при сключването на сделките. **Доверието е изключително съществен фактор при формирането и растежа на обществения капитал.** Не е тайна, че икономическата изостаналост на много страни в света в голяма степен се дължи на липсата на вътрешно взаимно доверие между икономическите агенти. А липсата на такова доверие в най-голяма степен се поражда от нестабилността и съответно недоверието в националната валута. **Климатът на взаимно доверие между опериращите на даден пазар икономически агенти с основание може да бъде квалифициран като шести фактор на производството /наред с труда, капитала, земята, предприемачеството и технологичните промени/. Главният фактор за имплантиране на доверие сред опериращите на национална сцена икономически субекти, може да бъде именно монетарния суверенитет и провежданата в неговите рамки разумна монетарна политика.**

4. Възможности за установяване и поддържане на монетарен суверенитет

В днешния глобализиращ се свят необходимостта и възможностите за установяване и за поддържане на монетарния суверенитет не се приемат

безусловно. Монетарният суверенитет, от една страна, дава вътрешна свобода за провеждането на нужната монетарна политика, но от друга страна, той може да изолира националната монетарна система от световната, съответно - националното стопанство от световното. Естествено е, че подобни пагубни за националната икономика последствия са крайно нежелателни. Затова и резонно звучи въпросът - може ли да има монетарен суверенитет и той да съдейства за сцеплението между националната и световната финансова системи, между националната и световната икономики?

Ключовият елемент на монетарния суверенитет, този който има най-голяма роля за ефективната връзка на националната финансова система и стопанство със световната, е **валутният курс**. Монетарният суверенитет може да бъде упражняван както при фиксиран валутен курс, така и при условията на ограничено или свободно плаване на валутния курс. Независимо от характера на избраната валутна система, основна цел е прилагането на **паритетен валутен курс**, защото само така ще се създадат условия за взаимноизгодно икономическо сътрудничество и националното стопанство ще може да се интегрира като част от световното стопанство. При международното сътрудничество и търговията, паритетният валутен курс е главен фактор на доверието между контрактуващите агенти и страни. **Подценената или надценена национална валута** при всички случаи ще създава пречки пред интегрирането и ще дезинтересира сериозно отделните участници в този процес.

Смята се, че свободно плаващият валутен курс винаги позволява по-голяма степен на монетарен суверенитет, отколкото фиксирания валутен курс. Наистина, свободното плаване позволява **бързото намиране на паритета** между две валути и с това стимулира интеграционните процеси. Но опитът показва, че даже страни, които подържат абсолютно фиксиран валутен курс, могат да имат висока степен на свобода при провеждането на монетарната си политика. Актуален в това отношение е опитът на Китай, който успява да провежда доста успешно независима монетарна политика, въпреки че "юанът" е твърдо фиксиран спрямо щатския долар. Китай например, демонстрира успешен контрол върху валутния курс на "юана" при Азиатската валутна криза от 1997/98 година. Независимо от този ограничен позитивен опит, в по-общ план може да се приеме, че **политическият контрол върху валутния курс може да създаде бариери пред националната валута и да попречи на арбитража с останалия свят**. Валутните разменни рискове могат да станат твърде големи и да стопират външната търговия. Колкото по-строг и необоснован контрол се установи върху валутния курс, толкова по-пълно той може да сепарира страната от световните стокови, технологични и финансови пазари.

Уверено може да се каже, че даже при екстремалния вариант на фиксиран валутен курс - доларизацията¹⁶, страната която го експериментира, все още запазва добри възможности за монетарен суверенитет /стига да не е загубила напълно политическия си суверенитет/. При опит за политически натиск от емитиращата валутата страна /при доларизацията - САЩ/, доларизираната страна има възможност да оказва съпротива и да се стреми към монетарен суверенитет. Тя може например да избегне недостига на долари, като оторизира банките си да емитират банкноти на същата база като

¹⁶ Обикновено ситуацията в Панама от 1988/89 г. се приема за пример на липса на монетарен суверенитет при случай на официална доларизация.

депозитите - т.е. на принципа на свободното банкиране.¹⁷ Доларът може да продължи да функционира като мярка на стойността, но да престане да циркулира като средство за обръщение и платежно средство, освен като такова за междубанкови разплащания.

За страните опасяващи се от политически натиск, или изпитващи такъв от страна на САЩ, понастоящем съществуват и други ключови валути с възможности да изпълняват ролята на субтитутор на национална валута. Съществуването на еврото например, е сериозна възможност за замяна на долара в подобна функция. Още повече, че еврото е валута на мощен икономически и монетарен съюз, затова при него е значително по-малка вероятността за оказване на **съгласуван политически натиск**. Преминаването от долара към еврото, като възможност за основа на националните парични системи на по-слабо развитите страни, би подобрило авторитета на еврото и би влошило имиджа на долара.

В наши дни все повече се разпространява и схващането, че за монетарния суверенитет няма значение каква е възприетата система на валутни курсове. Това е така, защото международната търговия и движението на международните капиталови потоци все повече намаляват възможността за провеждането на независима монетарна политика, дори и за най-големите национални икономики. От друга страна, процесът на интегриране на международните парични и капиталови пазари и постепенното им превръщане в единен световен пазар, също набира скорост и подкопава основите на националния монетарен суверенитет.

Като нов и по-солиден аргумент против възможностите за постигане на реален монетарен суверенитет, може да се посочи и развитието на "електронните" пари.¹⁸ Смята се, че невидимите електронни пари - дебитни, кредитни и други подобни "умни" карти, скоро ще позволят на мнозинството от хората да използват за своите разплащания не националната, а най-различни други свободно избрани от тях конвертируеми валути. Тогава никой няма да може със сила да наложи използването на несигурните национални валути. В бъдеще най-вероятно ще имаме масов отлив от използването на несигурните валути на развиващите се страни, особено и най-опасно във вътрешен оборот. Правителствата на тези страни ще бъдат лишени от възможността да подържат, макар и в най-широки граници, паричната си маса и другите парични агрегати и ще загубят в голяма степен монетарния си суверенитет. Процесът на "доларизация", "евровизация" или "йеновизация", ще протича неконтролируемо за по-слабо развитите страни и ще намали значително техните възможности за запазване на монетарния им суверенитет.

Разбира се, това са процеси които ще имат по-широко място и ще определят вероятно залеза на монетарния суверенитет по-скоро в бъдеще, отколкото в настоящия момент. Защото колкото и големи и нарастващи да са трансграничните стокови и капиталови потоци, те са все още много по-малки от

¹⁷Dowd Richard, The expiience of free banking, 1992, London: Routledge. Виж още: Kirshner Jonathan, Currency and coercion: The political economy of international monetary power, Prinston university press, 1995 .

¹⁸ Вж.В.Frezza The internet and the end of monetary sovereignty, Cato institute: s 14 the annual monetary conference, may 23,1996. Washington, DC. Andreas F.Lowenfeld. The internatinal monetary system and the erosion of monetary sovereignty. www.bc.edu/schools/law/lawreviews/meta-elements/journals/bciclrl/25_2/05_TXT.htm.

тези, вътре в отделните страни. Затова националните граници и националните валути са все още твърде важно средство за влияние върху икономическата активност. Но такова влияние трудно се получава без наличието на, макар и по-ограничен, но все пак достатъчен монетарен суверенитет.

На потребността от монетарен суверенитет за провеждането на независима монетарна политика в националните граници, противостои потребността от безпрепятствено развитие на международната търговия и икономическата интеграция. Поради валутния риск, съществуването на отделни национални валути е едно силно препятствие пред търговията със стоки, услуги и финансови активи през граница. Това важи особено много при подържането на **плаващи валутни курсове**. Съществуването на отделни национални валути крие голям обменен риск, което може да държи националните спестявания вътре в страната и да прогонва чуждестранните инвестиции. При определени обстоятелства, големият обменен риск води до тежки финансови кризи със сериозни последици за цялата икономика на дадена страна¹⁹. Страните, които имат обща валута, при равни други условия, са благодетелствувани при взаимните си стопански връзки, поради липсата на този обменен риск и по-голямата степен на доверие. Много вероятно е, поради тази причина, Европейската монетарна интеграция да доведе до сериозни предимства за страните членки и за съюза като цяло, и естествено да направи еврото основна световна валута.

Твърде рано е също да се смята, че електронните пари и тяхното повсеместно разпространение ще елиминират националните валути и ще направят безсмислен въпроса за монетарния суверенитет. Наистина, от една страна, електронните пари правят в известна степен трудна възможността за проследяване на паричните транзакции и вида на използваната валута през граница. Но от друга страна, те даже в по-голяма степен от обичайните пари, дават възможност на заинтересованите институции да се сдобиват с персонална и финансова информация за отделните стопански субекти, вътре и вън от страната²⁰. С използването съвременните информационни технологии, с легални или нелегални средства, може да се проникне в съответните бази данни и за няколко минути да се научи всичко за всеки физически или юридически субект - от размера на доходите, до размера на разходите му и структурата на пазарната му кошница. Трябва да се отбележи още, **че неминуемото намаляване, а в много близка перспектива дори и изчезването на кешовия сектор на паричните транзакции, ще прави тези данни все по-пълни и достоверни**. Наред с голямата свобода, електронната технология предлага и големи възможности за инспектиране на сделките и преводите на валута. Бъдещето й развитие несъмнено ще направи тези възможности по-евтини и по-големи. Така държавата може би ще придобие възможност да наложи използването на националната валута при електронните транзакции, така както сега налага това при обикновените.

Независимо от общата тенденция да се намаляват възможностите за подържането на монетарен суверенитет, особено от по-малките страни, предимствата на неговото практикуване още не са съвсем изчерпани. Глобализацията, монетарните съюзи, опитите за внедряване на световна валута

¹⁹ Такъв например е случаят с Тайван от месец юли, 1977 г.. С кризата в Тайван започна финансовата криза в източна Азия от 1977/78 г.

²⁰ Вж. Lorenz Muler, *Electronic money and monetary sovereignty*, Baden-baden, 2002, p.112.

и електронните пари, не могат да отменят напълно нуждата от монетарен суверенитет и независима парична политика.

5. За кого работи монетарният суверенитет?

След като определихме какво представлява монетарния суверенитет и приведохме /засега предимно теоретични/ аргументи за и против неговото подържане, вече можем да дискутираме въпроса за неговото практическо приложение в различните страни. Ако монетарният суверенитет е необходим, то за страните с монетарна система структурирана на базата на централна банка, той би трябвало да осигурява по-висок и по-равномерен икономически растеж. Финансовата система също би трябвало да е по-стабилна, националната валута би трябвало да има устойчива покупателна сила и стабилен валутен курс /поне спрямо другите устойчиви валути/. Не бива да се позволява националната ЦБ, осигурявайки властови позиции, привилегирован достъп до кредити или по други начини, да облагодетелства тесен кръг от лица /обикновено това са високодоходни групи - политици, законодатели, финансисти/, за сметка на всички останали. **Ползата от монетарния суверенитет би трябвало да засяга най-широк кръг от гражданите на дадената страна, за да може той легитимно да се отстоява от съответните правителства.**

В много страни, особено развиващи се и с висока степен на корупция, централната банка, вместо средство за осигуряването на монетарен суверенитет, е просто камуфлажно средство за преразпределяне на богатството от широката публика към високодоходните групи със специални интереси. Централните банки на Аржентина, Русия, България и много други посттоталитарни и развиващи се страни са един добър пример за това.²¹ С други думи, освен преките икономически изгоди, носещи икономическа стабилност и благосъстояние, монетарния суверенитет би трябвало да носи **и по-голяма политическа и социална стабилност**. За да се определят практически предимствата от практикуването на монетарния суверенитет, би трябвало да се сравнят икономическите показатели на страните с функциониращи централни банки и тези със други монетарни системи: валутни бордове, официална доларизация, валутни съюзи. Изследванията в това направление са сравнително малко²², но те не свидетелствуват категорично в полза на монетарния суверенитет, осигуряван при функционирането на централна банка.

Сравнение на икономическото развитие на три категории страни: развитите страни с централна банка, развиващи се страни с централна банка, страни с валутен борд или официална доларизация е направено в таблица 1.

²¹ Вж още по въпроса. Josu Luis Cordiero, Dollarization and monetary sovereignty, Latin business chronicle, december 3, 2001, ²¹ За България виж. Кенет Кофорд, Граждански ограничения на "Левиатанското" правителство: политики на преход в България. Икономически изследвания, год.IX, 2000,3,с.30.,За Русия виж.Steve H.Hankeq The case for a Russian currency board system, <http://www.cato.org/plus/fpbriefs/fpb-049.pdf>, , проникнато на 21.02.2003

²²Вж. Shuler Kurt, "Should devdloping countries have central banks? Currensy quality and monetary systems in 155 countries." London, Institute of economic affaires, 1996.

Glosh Atish, Anne-Mary Gulde, Holder Volf , "Currency boards: the ultimate fix?" International monetary fund working paper, 98/8 , Jauary.

Hanke Steve. Some thought about currency boards. Massachusetzts: Kluwer academic publishers, 1999.

Таблица 1

Видове страни	Развити страни с централни банки	Развиващи се страни със централна банка	Развиващи се страни с валутен борд или официална доларизация
Икономически растеж за периода 1971-92			
Среден	2.3%	1.5%	2.4%
Най-малък	2.0%	1.3%	2.2%
Допуснали 20% - ова инфлация за която и да е година от периода	26%	84%	28%
Допуснали над 100% инфлация за която и да е година от периода	0%	35%	26%
Експериментирани някаква форма на контрол върху валутния курс за 1993 г.	11%	89%	43%
Обезценяване на валутата спрямо \$ за периода 1971/93	63%	90%	50%

Както се вижда от данните в таблицата, ползата от монетарния суверенитет е несъмнена за развитите страни. Всички те имат силни централни банки, независима и силна монетарна политика и несъмнен монетарен суверенитет. Техните парични системи са най-устойчиви, с най-ниска инфлация и най-голямо доверие при вътрешните и международните транзакции. Те имат фактическо предимство и при данните за растежа, като се вземе предвид високата им изходна база, спрямо която се определят индексите на растежа.

По-интересно и показателно е сравнението в развитието на развиващите се страни с централна банка /предполагащо по-голям монетарен суверенитет/, и развиващи се страни с алтернативни парични системи - валутен борд или официална доларизация. Както се вижда от дългосрочните промени в основните макропоказатели в табл.1, развиващите се страни с действащи централни банки, не показват по-голям икономически растеж от страните с алтернативни форми на парични системи²³. Много развиващи се страни са с по-нисък растеж, както в сравнение с развитите страни /всички с активно действащи централни банки/, така и спрямо развиващите се страни без централни банки. Нещо повече, развиващите се страни с алтернативни парични системи, имат средно по-висок растеж и от развитите страни. Това само по себе си не е учудващо, като се има предвид тяхната ниска база, спрямо която се изчислява растежа. По-показателен

²³ Изключение правят само някои страни от югоизточна Азия - Хонконг, Сингапур.

е обаче фактът, че те имат с 0.9% по-висок растеж и от развиващите се страни с действаща централна банка. Освен niskия растеж, развиващите се страни с централни банки са реализирали като правило и по-лоша монетарна политика, с по-висока инфлация и по-значителен обхват на държавен контрол върху валутния курс.

Националните валути на развиващите се страни с централни банки през последното десетилетие масово страдаха от валутни кризи и масирано обезценяване спрямо основните конвертируеми валути в света. Затова можем да направим извода, че използването на централни банки и национални валути не направи техните парични системи по-стабилни. Вместо това, валутните кризи, в комплект с лошата монетарна политика, водеха до банкови кризи и до обща икономическа стагнация. **Опитът на тези страни сочи още, че банковите кризи в страни със собствена валута и централна банка са по-тежки и продължителни, отколкото при страните с алтернативни парични системи.** При тях доверието в националната валута и способността на централната банка да поддържа стабилна покупателната сила на парите, падат много по-бързо и се възстановяват значително по бавно.

В много от тях протичат бързи процеси на **нелегална валутна субституция** или под формата на авоари, скрити в "буркан-банки", или под формата на **незаконно използване като средство за парични трансакции на една или повече твърди, свободно конвертируеми валути.** Тази нелегална валутна субституция, не само че лишава държавата от сериозни постъпления от сенъоража и емитирането на паричната база - превеждайки ги автоматически на страните с твърди валути, но и задълбочава валутните и банкови кризи, тотално намалява спестяванията и води до масиран износ на твърда валута зад граница. По този начин, поради niskото доверие в националната банкова система, националните спестявания се трансформират в твърда валута, изнасят се и финансират инвестиции и благосъстояние зад граница, вместо в собствената страна. Най-вероятно, неспособността на ЦБ в развиващите се страни да упражняват ефективна монетарна политика е свързана с незрелостта на демокрацията, неустойчивостта на политическите режими, високата степен на корупция, действията на ЦБ като общ инструмент за ефективна защита на интересите само на политическите и икономически елити.

Валутната нестабилност сериозно ерозира, от една страна, доверието между икономическите агенти вътре в страната, и от друга, доверието между икономическите агенти при международната търговия и коопериране. А както добре се знае, доверието е много съществена част на събирателното понятие за обществен капитал. "Всяка сделка - пише Кенет Ароу - съдържа в себе си значителен елемент на доверие". **Доверието между икономическите агенти, в това число, че няма да загубят при своите сделки от валутната нестабилност, е основа за сключването на всяка сделка.** Вероятно икономическата изостаналост в много страни в голяма степен може да бъде обяснена с липсата на взаимно доверие. В това отношение, характера на паричната система и доверието, което тя носи за бизнеса вътре и извън страната, имат наистина ключово значение.

Данните недвусмислено говорят, че монетарният суверенитет осигуряван от действаща национална централна банка и национална валута, **несъмнено носи изгоди за развитите страни, и особено за САЩ.** С това вероятно можем да обясним трудностите, възникнали пред европейската валутна интеграция и

трудното прохождане на еврото. За развиващите се страни обаче, тя явно не подсигурява икономически ползи. Защо тогава има силен стремеж към подържане на такъв суверенитет. Дали той не носи някакви политически изгоди и не осигурява база за политическата стабилност. Дали, бидейки символ на националния интегритет и национална гордост, монетарният суверенитет не прави гражданите по-горди и живота на политиките по-лесен? Ако се съди по това, какво правят страните, живеещи в условията на монетарен суверенитет и нестабилност на паричната система, едва ли това е така.

Като се почне от Южна Азия, мине се през Африка, Русия, Югоизточна Европа и се стигне чак до Латинска Америка, **милиони хора са загубили доверие в националните си валути. Валутната субституция в тези страни е добила широки мащаби.** Скорошни проучвания на Федералната резервна система сочат, че 55 до 75 процента от доларовите банкноти, емитирани от Федералната резервна система²⁴, са притежание на чужденци. Това очертава долара като най-голямото перо в американския износ за чужбина, и обяснява хроническия дефицит на платежния баланс на САЩ. А може би и тяхната крайна незаинтересованост от големината и рецидивите му. Търговският дефицит в крайна сметка се покрива в голяма степен с износ на долари - стока която САЩ си правят твърде лесно сами с помощта на печатарската машина. Това е показателно също и за това колко високо се цени международното доверие в националната валутата, и колко високи са приходите от сенъоража за САЩ. В по-малка степен това доскоро важеше и за "дойче марката", преди Германия да стане член на Европейския икономически и монетарен съюз. По данни на Немската Бундесбанк, чужденци притежаваха около 40% /приблизително 80 млрд. дойче марки/, от всички емитирани от нея банкноти.

Тези огромни парични авоари са доказателство на масираната неофициална доларизация, марковизация, а сега вече и евровизация. Независимо че в много развиващи се страни официално се забранява или ограничават транзакциите и откриването на депозити в чужда валута, този процес несъмнено се ускорява. Проучвания на международния валутен фонд сочат, че една голяма част /от 16% до 30%/ от паричното предлагане на развиващите се страни, се осъществява във чуждестранна свободно конвертируема валута. Като се вземе предвид и по-голямата обращаемост на тези авоари /вероятно в пъти по-голяма от тази на националната валута/, продиктувана от безспорното обществено доверие в тях, става ясно, че неофициалната доларизация има още по-сериозни мащаби. Натрупването и използването в развиващите се страни на огромни парични авоари в свободно конвертируема валута, освен сигурност и доверие за притежателите им, носи и огромни печалби за няколко развити страни, извлечени от действието на печатарските машини. По този начин износа на конвертируеми валути и печалбите от сенъораж, стават още един, значителен източник на деравновесието в икономическото развитие на развити и развиващи се държави. Той е и не по-малък източник на задълбочаване на диференциацията на доходите вътре в развиващите се страни. Не всички агенти имат възможността да притежават конвертируеми валути и да избягват загубите от инфлация и валутни рискове. Това като правило е привилегия на високодоходните класи.

Този процес обаче, с увеличаването на масата на конвертируемите валути, използвани и натрупвани от развиващите се страни, крие /вероятно в

²⁴ Porter Andrew, Judson Ruht. The location of US currency. How much is abroad?. Federal Reserve Bulletin, №10,1996 883-903.

недалечно бъдеще/, опасност от нова криза на доверието, подобна на тази в долара от началото на 70-те години, която доведе до окончателната демонетизация на златото. Най-вероятно нова подобна криза отново ще засегне силно позициите на долара, като най-използувана конвертируема валута и ще увеличи шансовете на еврото да го замести, или пък направо ще ускори процеса на създаване на единна световна валута. Не може да се прогнозира точно, но вероятно сегашното обезценяване на долара спрямо еврото е закономерен израз именно на подобна криза, а не конюнктурно явление, което скоро ще отшуми.

*

*

*

Като се изхожда от същността на описаните явления може да се направят следните заключения:

Първо, днес има изключително широко разпространение на неофициалната доларизация в много развиващи се страни. От една страна това създава вътрешно доверие при транзакциите, от друга страна обаче, лишава от монетарен суверенитет съответните страни и позволява други страни да присвояват значителни доходи от сеньораж и емитиране на парична база. Липсата на монетарен суверенитет и неучастието в монетарни съюзи прави монетарната политика на тези страни **стерилна, а дългосрочното доверие между икономическите агенти нестабилно.**

Второ, съществува безспорна необходимост в развиващите се страни да се повиши доверието в използваната валута, като съществена съставка на националния и интернационалния капитал и важен фактор на растежа и благосъстоянието.

Трето, мнозинството от развиващите се страни са неспособни чрез институциите на централната банка, националната валута и монетарния суверенитет да подсигурят доверието в националната валута и да създадат силна мотивация на сделките. Това се дължи главно на икономическа слабост, политическа нестабилност, корупция и партизанщина. Монетарните власти подпомагат бързо сменящите се правителства в действията им като "установени, неустановени и дезорганизиран бандити"²⁵ При тези условия не възможен и ефективен граждански контрол върху монетарните власти.

Четвърто, затова е много по-вероятно да се очаква разширяването на приложението на различни по вид валутни бордове, на едностранната или двустранна доларизация, както и на членуването на развиващите се страни във валутни съюзи. Това естествено ще намали възможностите на развиващите се страни да поддържат монетарен суверенитет. Ако те извоюват по големи права при участието си в монетарни съюзи, и при разпределението на облагите от сеньоража и монетарната база при валутната субституция, ползите за тях ще бъдат по-големи от загубването на монетарния им суверенитет.

Пето, ако се запази обаче съществуващото положение, не е изключено в близко бъдеще да избухне нова криза на доверието не само в долара, но и в съществуващата световна парична система изобщо. Тази криза ще доведе до по-бързото развитие на валутните съюзи и официалната валутна субституция. Тя ще направи развитите страни по-отстъпчиви при разрешаването на валутна

²⁵ По този въпрос виж. Кенет Кофорд. Граждански ограничения на "Левиатанското" правителство: политики на преход в България. Икономически изследвания, год.IX, 2000,3,с.30.

субституция и при приемането на развиващи се страни за членки на валутни съюзи. Ползата от тези действия със сигурност ще бъде взаимна.

Шесто, вероятно е също скорошно осъществяване на нов проект /след СПТ/ за емитиране на световни пари в рамките на МВФ или на друга, новосъздадена световна организация. Което ще бъде пореден опит за избягване на валутните рискове и широко отваряне на вратите пред световната търговия. За този кардинален метод за решаване на проблема вече съществуват много конкретни проекти.