

ИНФЛАЦИЯ И МАКРОИКОНОМИЧЕСКО УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ: ОПИТА НА АЗИЯ И БЪЛГАРСКИТЕ ПРОБЛЕМИ

Георги Гетов
Икономически институт - БАН

В доклада се прави анализ на инфлационните източници и динамика на България, в контекста на азиатския опит и българските проблеми. Паралелно се разглеждат процесите на ценова и инфлационна конвергенция. Наблюдават се и фактори, възпрепятстващи измерването на инфлацията – особено международния трансфер на инфлация. Всичко това предполага, че динамиката на цените в страната има и други движещи сили – преди всичко начина на определяне на трудовите възнаграждения, либерализацията на цените, притока на чуждестранни капитали и инвестиции, производителността (ефективността) на други фактори в производството, вносната инфлация и инфлацията, генерирана от временни несъответствия между паричното търсене и предлагане.

Ключови думи: инфлация, устойчиво развитие
Key words: inflation; sustainable development

В световната икономика през 70-те години структурните кризи се съпровождат с инфлация. Характерен беше бързият ръст на цените на световния пазар и силната "импортна" инфлация. Но, ако изхождаме от динамиката на вътрешните цени в страните по света, то картината изглежда по-различно. През 80-те – и 90-те години инфлацията беше по-висока, отколкото през 70-те години. Докато инфлацията в развитите страни се понижи, в редица развиващи се страни тя получи ускорение. Инфлацията в страните със средно ниво на доходите нарасна повече от четири пъти. Това бе обусловено преди всичко от кризата в Латинска Америка. В Югоизточна и Източна Азия, обаче, инфлационните процеси протичаха по различен сценарии. На Индонезия и Корея се отдаде да понижат опасното ниво в темпа на инфлацията повече от 20% на година. В Малайзия, Сингапур, Тайван, а също така Тайланд темпа на инфлацията стана по-нисък, отколкото е средно в развитите страни. Най-високи темпове на инфлация се наблюдаваха в Индонезия, въпреки че тя провеждаше стриктна бюджетна политика. И обратно, за Малайзия бяха характерни ниските темпове на инфлация, въпреки че бюджета на тази страна имаше значителни дефицити. Това свидетелства, че бюджетният дефицит не е единственият източник на инфлацията. Съществуват механизми, благодарение на които е възможно да бъдат неутрализирани инфлационните последици от бюджетния дефицит, преди всичко икономическия ръст, благодарение на което паралелно с емитирането на пари нараства масата на реализираните стоки и услуги.

Международният валутен фонд при съставяне на стабилизационни програми препоръчва да се ограничи бюджетният дефицит до 3 – 5% на БВП. Но в развитите страни максимумът може да бъде

значително по-голям. Така в Германия той достигаше в отделни периоди на 80-те и 90-те години 7% от БВП, а във Великобритания – 9%. Но инфлацията оставаше умерена, тъй като в развитите пазарни икономики съществува възможност да се покрива бюджетният дефицит за сметка на неинфлационни вътрешни и външни заеми.

Страните от ЮИ и ИА понякога прибегваха към дефицитно финансиране. Но рядко излизаха от рамките, препоръчани от МВФ. По степента на решаваните задачи, свързани със структурното преустройство на икономиката и нейното адаптиране към световното стопанство, размерът на бюджетния дефицит се съкращаваше, и към средата на 90-те години бюджетните доходи обикновено превишаваха разходите. Подобна тенденция в значителна степен беше обусловена от бързият икономически ръст (средно 8% на година) и съответстващ на разширението на доходната база на бюджета.

В България в условията на спад на производството, а следователно, понижаване базата на дохода, преустройство на данъчната система съответстваща на развитието на пазарните отношения, въпросите на бюджетния дефицит трябва да се решават по-различно, отколкото в страна с бързо растяща икономика и разширяваща се данъчна база.

Инфлационното въздействие на бюджетния дефицит, обаче, зависи не само и не толкова от неговия размер, колкото от методите за неговото покриване. Съществуват три източника за финансиране на бюджетния дефицит – кредити от централната банка, заеми на фондовия пазар, и външни заеми. Първият източник е подложен на инфлация, доколкото пасивите на централната банка

се формират основно за сметка на паричната емисия. Продавайки на централната банка своите задължения, министерството на финансите я принуждава по този начин да издава необезпечена със стоки парична маса, въпреки че е известно, че в някои страни (в частност България) затова е нужно да се получи одобрение от законодателната власт. Заеманията на вътрешния финансов пазар по пътя на емитиране на държавни ценни книжа нямат инфлационен характер, ако се формират за сметка на реалните спестявания на стопанските субекти и населението. И накрая, външните кредити стимулират инфлацията само в този случай, когато получените средства постъпват за увеличаване на валутните резерви на централната банка. За придобиването на валута банката ще бъде принудена да направи съответстваща емисия.

В България до въвеждането на валутен борд основен източник на финансиране на бюджетния дефицит бяха кредити на Централната банка на Република България. От 1997 година подобно финансиране е забранено, в следствие на което рязко се повиши ролята на заеманията на вътрешния финансов пазар и външните кредити. Акцентирането върху реалните спестявания способстваше борбата с инфлацията. Само че, в годините на българския преход, привличането на необходимите ресурси се оказва възможно само за сметка на тяхната висока доходност. Наложил се парадоксална ситуация – теоретично най-надеждните ценни книжи (държавните облигации) носеха най-висок доход. Във връзка с това бързо се увеличаваха бюджетните разходи по обслужване на дълга и самият дълг. През 1995 г. той беше сравнително по-нисък (39.6% от БВП), отколкото през 1996 г. (59.8% от БВП). Държавната пирамида откъсваше голяма маса свободни средства, намалявайки по този начин инвестиционните възможности. Несъразмерно висок беше делът на външните ресурси във финансирането на бюджетния дефицит и особено кредитите от МВФ.

При изпълнение на бюджета на държавата се налага да прави труден избор: каква част от съвкупния продукт следва да се преразпределя чрез бюджета, какво трябва да бъде съотношението между фонда на потребление и натрупване, на какво следва да се отдаде предпочитание: икономическия ръст или социалните програми. През 50-те – 70-те години беше широко разпространено мнението, че развиващите се страни следва да се стремят към максимално увеличаване на средствата, преразпределяни чрез бюджета. Това се обясняваше със слабостта на частните предп-

риемачи и тяхната склонност към паразитно потребление. Към това бяха насочени данъчните реформи осъществявани със съдействието на западни експерти, споделящи тази гледна точка. Понастоящем защитниците на либералният път на развитие у нас твърдят обратното – колкото по-малко средства преминават през бюджета, толкова по-добре. Какъв е в това отношение световният опит?

В едно от изследванията по бюджетната политика на западните страни е отбелязано: "Главна особеност на бюджетните системи на всички страни е – непрекъснат ръст на държавните разходи, на което не попречи и консервативните реформи от 80-те години (те само забавиха темпа на ръста). Исторически ръста на държавните разходи беше свързан преди всичко с увеличаване на военните кредити – най-голям в периода на Първата и Втората световна война. След което, обаче, все по-голяма роля получават факторите от икономически и социален характер". Авторите, наблюдаващи на категоричната връзка между бюджетните разходи и икономическия ръст, обикновено се позовават на Швеция, където прекомерното преразпределение на националния доход доведе до икономическа криза. Действително, Швеция по този показател се отличава сред западните страни. Чрез нейната бюджетна система се преразпределяше в крайна сметка S от brutния вътрешен продукт. Но в средата на 80-те години текущите разходи съставляваха по отношение на БВП в Холандия, Белгия, Италия – 47%, Финландия, Франция, Англия – от 40 до 50%. На този фонд САЩ със съответни показатели около 20% изглежда, като изключение от правилото. В условията на пазарно стопанство икономиката може да функционира ефективно както при значително, така и при незначително бюджетно преразпределение. В страните от ЮИ и ИА мащабите на бюджетното преразпределение са значително по-малки, отколкото на Запад, - от 15 до 20%. При това данъците имаха тенденция към увеличаване, а разходите към съкращаване, което свидетелства за стремеж към балансираност на бюджета.

Различието между тенденциите в Запада и ЮИИА е свързано с бюджетното преразпределение и е лесно обяснимо. Бързо развиващите се, но все още изоставащи страни не могат да отделят също такова внимание на социалните проблеми, както на Запад. На тях им е необходимо да поддържат висока норма на натрупване и да задържат разходите за потребление. При невисокия относителен показател на бюджетното преразпределение в абсолютно изражение, обаче, бюджетните разхо-

ди бързо се увеличават във връзка с ръста на икономиката и разширяването на данъчната база.

В България бюджетното преразпределение все още се определя в значителна степен от инертни фактори, които постепенно губят сила, но все още е трудно да бъдат преодолени напълно. В частност, невъзможно е да се сведе системата от социални гаранции до нивото на тези развиващи се страни, в които до не отдавна тя въобще не е съществувала. Достигнатото високо ниво на образование, особено на науката, се оказва обременяващо за бюджета. Но да се разруши всичко заради бюджетните трудности би било неразумно и опасно. За съкращаване на военните разходи е необходимо да се осъществят и понесат огромни текущи загуби.

Размерът на финансовото преразпределение в България (бюджетите от всички нива и извънбюджетните фондове) съставляват, по някои оценки, повече от 40%. В сравнение с показателите на развитите страни това е нормален показател, но по критериите на бързо развиващите се страни от третия свят той е висок. В идеалния вариант България, може би, трябва да се ориентира към бързо развиващите се страни, а не към Запада. Така твърдят, колкото и да е странно, българските "западници". Следва, обаче, да се съобразяваме с обективната реалност и преди всичко със спомената инерционност. Не случайно и в други страни, осъществяващи преход от планова икономика към пазарна, чрез бюджета се преразпределя по-голямата част от националния доход.

В препоръките да се ориентираме към мащабите на бюджетното преразпределение на бързо развиващите се страни от ЮИИА не е отчетено, че там относителните размери на бюджетното преразпределение не се увеличават, а понякога се намаляват, но в абсолютно изражение бюджетните разходи бързо растат. На България, за да се приближи към стереотипа на страните от ЮИИА, е нужно рязко да съкрати бюджетните разходи в абсолютно изражение.

Бюджетния дефицит обикновено способства за ръста на паричната маса в обръщение. Но в развиващата се икономика, в условията на увеличаване на БВП и неговото монетизиране, паричната маса трябва да се увеличава. В страните от ЮИИА динамиката на паричната маса значително изпреварва ръста на БВП. За измерване на степента на монетизация на икономиката, нейната наситеност с пари се използва показателят за отношението на паричната маса към БВП.

Нормативен критерии за М2/БВП не съществува. Но ако показателят е нисък, то това ограничава кредита, стокооборота, забавя производството. При прекалено високо ниво на показателя на монетизация стимулира инфлацията. В развитите страни отношението на М2 към БВП съставлява минимум 80%. Много от страните от ЮИИА също са стигнали до това ниво.

Обикновено в страните, демонстриращи бърз икономически растеж при отсъствие на инфлация, монетизацията на икономиката се явява ниска. И обратно, в условията на криза и инфлация монетизацията нараства. Инфлацията поражда особен, инфлационен данък, изплащан в скрита форма от собствениците на обезценяващи се пари. За това се получава "бягство" от парите. Изглежда, като че ли, свиването на паричната маса трябва да съдейства за свиване на инфлацията. Но едновременно се увеличава скоростта на паричното обръщение, компенсирайки свиването на паричната маса. Прието е да се смята, че в нормални условия паричната единица в течение на годината трябва да се обръща средно три пъти. В България през годините на прехода имаше моменти, когато беше равен на 0.003 оборота, след което по силата на утихващата инфлация той започна да се покачва. В България в началото на 90-те години коефициента на монетизация съставляваше около 20%. През втората половина на миналото десетилетие монетизацията се оценяваше в границите на 20% – 40%. Подобно беше ставащото и в други страни, сблъскващи се с инфлацията. Инфлацията, обаче, се поражда не само от парични фактори, но и по други причини. В каква степен всеки фактор влияе върху ръста на цените, е трудно да се определи. В България политиката на стабилизация се провеждаше с облягането върху бюджетни и кредитно парични инструменти, доколкото се считаше за грешно, че инфлацията се обуславя преди всичко от парични фактори. Съществува, обаче, и друга гледна точка. В разработки на студенти от специалност "Статистика и иконометрия" при Икономически университет – Варна за годините на прехода (след 1997 г.) установиха, че на дела на паричния фактор се пада около 2% ръст на цените на едро, на фактора разход – 4 – 5 пункта, инфлационна инерция (инфлационни очаквания) – около 5 пункта. Еластичността на цените сравнена с прираста на паричната маса (0.2) се измерва в значително по-малки единици. С други думи, един процент прираст на паричната маса при постоянни други условия предизвиква ръст на цените само с 0.2%.

Преобладаващо не паричният характер на инфлацията се обяснява с две причини. Първо, рязко понижаване на ефективността на използване на производствения потенциал, работната сила, енергоресурсите. Второ, несъразмерност на ценовите пропорции, налагаща се в значителна степен под влияние на световните и монополните цени, което води до повишаване на текущите и капиталните разходи. Ако се съгласим с подобна диагноза, следва да признаем, че за удържане на инфлацията са недостатъчно само монетарни мерки.

Може би, изложената до тук гледна точка занижава ролята на паричните фактори на инфлацията. Но би била не конструктивна агресивната позиция на българските монетаристи, които отричат ролята на разходните фактори в развитието на инфлацията, твърдейки, че не знаят за съществуването на немонетарни методи за борба с инфлацията. Тяхната позиция е крайно примитивна – необходимо е само да бъдат съкратени бюджетните разходи и тогава всичко ще тръгне добре не само в сферата на икономиката, но дори и на политиката. А тяхното позоваване на опита на бързо развиващите се страни в Азия свидетелства за това, че те са запознати с него само по статистически данни.

Независимо от запазилата се в продължение на дълго време макроикономическа устойчивост и високи темпове на растеж, страните от ЮИИА от средата на 1997 година се намират в състояние на финансова криза. В списъка на разгледаните държави сериозни поражения от кризата търпят Индонезия, Южна Корея, Тайланд, Малайзия. Не толкова чувствително протича кризата в Сингапур, Хонг Конг, Тайван. И колкото и парадоксално да звучи, макроикономическата устойчивост в известна степен дори способстваше развитието на кризата.

Основна проява на кризата – това е “претоварване” на икономиката получено на основата на пренасищане на нейните финансови ресурси, особено от външни източници, които не бяха ефективно усвоявани. През 90-те години към региона на ЮИИА се насочиха огромни потоци от краткосрочни банкови кредити и портфейлни инвестиции. Западните инвеститори и кредитори с лекота отпускаха средства на местните банки или непосредствено на крупни национални компании. Пренебрегвайки здравата логика те не вникваха в състоянието на баланса на своите кредитополучатели, доколкото устойчивата макроикономическа ситуация, бързите темпове в ръста на БВП и експорта, оптимистичните прогнози изглеждаха напъл-

но достатъчно основание, да не се съмняват в платежоспособността на своите клиенти.

Както се изясни, обаче, това благополучие се създаваше за сметка на раздутия финансов балон. Компаниите разширяваха производството благодарение на притока на заемни средства, прикривайки по този начин своята неефективна дейност и покривайки за сметка на заемите своите загуби. Националните банки без затруднение получаваха кредити от западни банки и с удивителна лекота предоставяха средства на местните фирми. При това краткосрочните западни кредити се подновяваха и се насочваха към дългосрочно финансиране. Огромни средства бяха вложени в недвижимо имущество, в следствие ненамерило търсене. За сметка на външните кредитори се раздуваше фондовия пазар. Ефективността на капиталовложението, измервана с разхода на ресурси за единица прираст на продукцията, рязко спадна.

За страните на ЮИИА беше характерна силна намеса на държавата в икономиката. Но в сферата на кредитните отношения към тях беше проявен излишен либерализъм. Централните банки осъществяваха слаб надзор и контрол над дейността на търговските банки. По мнението на редица световни банки, нормативните актове, регулиращи дейността на търговските банки, се явяваха по либерални, отколкото в западните страни. Не без участието на западни съветници твърде бързо бяха приети мерки, насочени към либерализиране на финансовите потоци и пазари. Още слабите, не формирали се финансови пазари бяха широко отворени за чуждестранен капитал. Около процъфтяващия регион бе образувана мрежа от офшорни центрове, към която се насочваха за кредити местните банки и компании, ако не ги устройваха условията на националните пазари.

За да се запази макроикономическата стабилност разглеждана в страните от ЮИИА като много важно условие, благоприятно за външните инвеститори, дълго време бе поддържан устойчив валутен курс. Той стриктно се управляваше от централните банки обикновено на основата на привързване към валутните кошници. Доколкото нивото на инфлация в разглежданите страни бе ниско, то като че ли не беше необходима девалвация. По някои разчети, обаче, в навечерието на кризата реалният валутен курс, например, в Тайланд и Малайзия бе повишен с 15%. Това се наложи от факта, че в кошниците, към които се прикрепяше валутата на страните от ЮИИА, голям относителен дял имаше долара, а неговият курс от средата на 1995 година

бързо се повишаваше. По тази причина в известна степен през 1996 година се забави износа от страните в ЮИИА. Но, доколкото това беше далеч не единствения и видимо не основния фактор за понижаване на экспортните доходи, на това обстоятелство не бе обърнато внимание.

По-сериозни сигнали за преоценка на валутата започнаха да постъпват в началото на 1997 година, когато валутните спекуланти, почувствали слабостта на тайландския бат, започнаха да играят за неговото понижаване. Отблъснали няколко техни атаки, тайландските власти се принудиха през юли 1997 година да въведат режим на плаващ валутен курс и батът тръгна надолу. Съвсем същото се случи с валутите на съседните страни в които условията бяха сходни с тайландските.

Страните от ЮИИА, ориентирайки се към устойчивия валутен курс в качеството му на антиинфлационен лост и фактор, благоприятстващ инвестиционния климат, пропуснаха времето на контролируемата, плавната девалвация. В резултат валутите се обезцениха в много по-големи размери, отколкото бе необходимо за сближаването на пазарния курс с ефективния.

Благодарение на девалвацията в страните от ЮИИА, сериозно пострадали от кризата, се отдаде да ликвидират отрицателното салдо на баланса по текущите операции и в известна степен да възвърнат доверието на потребителите и инвеститорите. Надеждите, обаче, за бърз ръст на экспортните доходи не се оправдаха. Баланса бе насочен преимуществено за сметка на намаляване на им-

порта довел до намаляване на потребителското и инвестиционно търсене в условията на рязък спад на производството. Не се оправдаха, обаче, и опасенията за това, че силната девалвация рязко ще взриви цените.

Статистическите данни от разглеждания период показват, че за времето от юли 1997 г. (началото на кризата) и февруари 1998 г. (стабилизирането на валутния курс) е протекъл безпрецедентно висок ръст на цените за страните от ЮИИА. Обаче с отчитане на размера на девалвацията, степента на отвореност на техните икономики, силната зависимост от импорта би могло да се очаква и по-лошо. Цените на едро, по-чувствителни към динамиката на валутния курс, се повишиха повече, отколкото цените на дребно. Ръста на цените на дребно се задържаше от свитото търсене, а също така от мерките за държавно регулиране на доходите. Това силно се отрази на жизненото равнище в старините от ЮИИА, но, видимо беше необходимо за изхода от кризата. Характерно е, че дори силните и независими корейски профсъюзи се отнесоха с разбиране към политиката на правителството.

По такъв начин, както показва опита на страните от ЮИИА, нито макроикономическата стабилност, нито дори високите темпове на ръста не са в състояние да осигурят без кризисно развитие. Що се отнася до активният инвестиционен процес и мощният приток на външни ресурси, те дори могат да провокират криза, особено ако този поток се формира за сметка на постъпления от краткосрочен капитал, често използван неефективно.

INFLATION AND MACROECONOMICS SUSTAINABLE DEVELOPMENT: THE CASE OF ASIA AND BULGARIAN ISSUES

Georgi Getov
Bulgarian Academy of Sciences

ABSTRACT

The paper analyses inflation sources and dynamics in Bulgaria in the context of Asian experience. Processes of price and inflation convergence are studied too. Factors that impede the measuring of inflation, especially the international transfer of inflation, are also outlined. This imply that the price dynamics in the country has other driving forces: above all - ways of determining wages, price liberalisation, foreign capital influxes and investments, productivity (efficiency) of other production factors, import inflation and inflation generated by temporary discrepancies between money demand and supply.