

МОНЕТАРЕН СУВЕРЕНИТЕТ И ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ

От гледна точка на бързо протичащата глобализация националните парични системи и тяхното взаимодействие поставят изключително важни въпроси. Тяхното решаване ще става с използването на монетарния суверенитет, валутните бордове, официалната и неофициална валутна субституция, колективните валутни системи или конституирането и адаптацията на нови световни пари. В студията е изследвано общото влияние на монетарния суверенитет върху икономическото развитие. Разгледани са същността му, причините които карат нациите да се стремят към такъв 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.

JEL: E42, O42

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. Необходимо условие за провеждане на такава политика е монетарния суверенитет. В трудни времена, когато инфлацията или дефлацията изцяло разстройва паричната система на дадена страна, когато това неминуемо води и до цялостно деравновесие и упадък на икономиката, много страни виждат изход във въвеждането на различни по вид валутни бордове или в частична или пълна "доларизация"² на паричните си системи. **Какво е значението на монетарния суверенитет? Каква е релацията му с националния суверенитет и този на потребителя? Какво се губи и какво се печели от ограничаването или премахването на монетарния**

¹ Асен Радев е гл. ас. д-р в СА "Д. А. Ценов" – Свищов, тел: 0889694557, e-mail: asenradev48@abv.bg.

² Под "доларизация" тук разбираме процес на валутна субституция, т.е. официална замяна на националната валута с чужда, свободно конвертируема или "твърда" валута. Доколкото това поначало и обикновено е долара, 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 терминът "доларизация" да се замени с "валутна субституция". Под това по-широко определение успешно могат да се включат "доларизацията", "евроизацията", "йеноизацията" и други възможни видове валутни субституции.

суверенитет? Това са въпроси на които няма, а логически и не може да има еднозначни отговори. С течението на времето и промяната на обстоятелствата, значението и ролята на монетарния суверенитет се променят. Ето защо материята е непрекъснато дискуссионна, каквато е целта и на тази студия. Дискусията, както е било винаги, 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 националният политически суверенитет. Само в неговите рамки има смисъл и значение и монетарния 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. Когато нацията е суверенна, друга нация не може да упражнява власт над нея, вкл. 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 потребителя³ е **класическо правило на поведение при пазарна икономика и изразява идеята, че при свободната пазарна икономика, единствено и само отделният потребител и неговите субективни предпочитания определят вземането на решения и посоката на развитието.** Потребителят е "икономическия бог" при пазарните системи. Неговият суверенитет, приложен към монетарните въпроси би означавал, че той трябва да има суверенното, не ограничавано от никое 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, да задължава хората да използват определена валута, 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.

³ Терминът е формулиран още през далечната 1936 от Уилям Хют, без тогава да е бил отнасян до паричните въпроси. (Hutt, W. H. Economists and the public: A study of competition and Opinion, London, Jonathan Cape. 1936).

Докато за обичайните стоки сме склонни безусловно да приемаме необходимостта от суверенитет 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 сме априори убедени, 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 сме свикнали да разсъждаваме на равнището на държавата, а не на индивидите. Тук също 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 на стопански общности и по-късно в първообраза на националните държави, отколкото на равнището на отделните потребители. Парите винаги имат смисъл в рамките на определена икономическа общност, а не на равнище отделен индивид. При натуралното стопанство, парите не са необходими. Ако индивида може сам да определя какво да произвежда и консумира съобразявайки се разбира се със собствените си нужди и с тези 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, респ. от обществото. Първоначално, при стихийното възникване на стоките пари, общностите в които те са 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. Много векове то няма конкурент и обслужва добре паричните нужди на развиващия се свят.

След демонетизацията на златото през 70-те години на XX 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 обстоятелството, че след Втората световна война САЩ стават най-силната икономика и доларът има най-стабилното стокково покритие. Независимо от някои временни сътресения, доларът остава пример за стабилност и международно доверие. През втората половина на 20 век практически няма друга валута, която да бъде негов достоен съперник в ролята му на световни пари.

В условията на днешната 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. Единствено 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 универсалния принцип на конкуренцията. Особено когато се използва от тесен кръг хора, упражняващи монетарната власт и използващи я за лично, егоистично облагодетелстване. Това явление е в основата на нестабилността и кризите на доверие в паричните системи на много страни по света. Ето защо все повече хора осъзнават противоречието между икономическата свобода и конкуренцията в останалите сфери, от една страна, и държавния монопол при парите, от друга. Поради това основен за монетарната политика в много развиващи се страни, става въпросът не как тя отговаря на нуждите на монетарния суверенитет, а как отговаря на нуждата от суверенитет на потребителя⁴. Един безспорно много труден въпрос. Монетарните власти често не се поддават на никакъв контрол, дори и на парламентарен. Ако има някакъв контрол, той обикновено е формален и нерезултатен. Единствения изход би бил твърдия граждански контрол върху действията на монетарните власти, за който обаче също няма създадени ефективни 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 й суверенитет. Той 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, но от друга, те поставиха началото на търсене на конкуренти на националната ЦБ – в качеството й 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 – разновидностите на валутния борд, едностранната /официална или стихийна/ и двустранната валутна субституция /доларизация, евроизация, йеноизация/, монетарните съюзи.

Пълен монетарен суверенитет в съвременния свят се осигурява единствено от страни, притежаващи безусловен политически суверенитет, имащи силна и независима ЦБ, която провежда независима монетарна политика, насочена единствено в защита на националните интереси. Всички други от изброените форми на монетарна политика са, в една или друга степен, форми на ограничаване на монетарния им суверенитет. Различните видове валутни бордове могат да бъдат тълкувани като временен отказ от такъв суверенитет – ЦБ си запазва

⁴ Съществуват например немалко планове как да се "приватизира" емитирането на пари, като се отнеме тази функция от монопола на държавата. С навлизането на електронните пари в паричния оборот, държавния емисионен монопол е поставен под въпрос. Технологиите на електронните пари позволява ефективно частно конкурентно емитиране на пари и по ефективен и евтин паричен оборот.

само незначителни, технически функции, които не и дават възможност да води независима парична политика. Едностранната доларизация /или сега - евроизация/ като в Аржентина, Косово, Черна гора⁵, води най-често до окончателно загубване на монетарния суверенитет. Официалната доларизация представлява законово изтегляне на националната валута от обръщение и заместването и с конвертируема, като единствено законово платежно средство. Централната банка престава да емитира пари, да бъде кредитор от последна инстанция, да контролира инфлацията и лихвения процент. Това премахва самостоятелната парична политика и монетарния суверенитет и фактически се обезмисля и унищожава институцията централна банка. Ако процесът на доларизация е окончателно завършен, връщането към монетарен суверенитет е почти невъзможно. При това, едностранно доларизиранията се страна ще търпи големи преки загуби най-малко в две посоки – от необходимостта самостоятелно да се снабди с конвертираща валута за осигуряване на платежния си оборот и от загубата на сеньоража⁶, който безпрепятствено ще бъде присвояван от друга страна. В САЩ беше направен, естествено неуспешен, демагогски опит да се прокара в Конгреса законопроект, който да уреди официалната доларизация за страните желаейки това, вкл. и за Аржентина.⁷ Неговото отхвърляне е в съзвучие на интересите на САЩ, страната, която е най-големия 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 евроизацията се страна да поеме всички минуси от нея за своя сметка и да му подари сеньоража си.⁸

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

⁵ Вж. Dragan Djuric, Monetary sovereignty, ALM Podgdrica, November 17, 2000, <http://www.freaserbia.net/Articles/2000/Monetary.html>, проникване 24.01. 2003.

⁶ 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 например, 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. Тук обемът за мащаба на България е по-значителен - от порядъка на 2 -3 млрд. долара или евро.

⁷ 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]

⁸ 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 4.11.2003. Вж. още: Ivan Kostov, Jana Kostova, Regarding the unilateral eurization of Bulgaria, <http://www.bnb.bg/bnb/home.nsf/fsWebindex> Open frameset. Проникване на 16.02. 2003

суверенитета са съответно по-големи – избягват се валутните рискове при цялостния икономически оборот в рамките на общността, а сенъоражът се поделва между страните-участнички, пропорционално на относителния дял, който съставлява БНП на отделните страни в сумарния за общността БНП.

Макар че тезата за монетарния суверенитет е често разисквана⁹, 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.

Пионер сред изследователите на монетарния суверенитет¹⁰ е К. Курихара. Той изследва националните монетарни политики и международното монетарно сътрудничество от 20-те до 40-те г. на XX 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". Това определение за времето на отиващия си с криза златен стандарт, може би е било добро, но от съвременна гледна точка, при парични системи базирани изцяло на кредитни пари, изглежда доста незряло и ограничено. Монетарният суверенитет има своето значение не само в условията на отиващ си златен стандарт и стагниращи икономики, но и при условията на изцяло кредитни парични системи и проспериращи икономики.

От една по-широка, политическо-правна гледна точка, определение дава и датчанинът Рутсел Марта¹¹. "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: "Вижда се, че при определяне същността на монетарния суверенитет той слага ударението

⁹ 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 Diferent 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 emperical consideration" Development and international coopereation, 1995 v.11 pp.48-225. Goodman John"Monetary sovereignty: The politics of central banking in western Europe", 1992, Ithaca, New York: Cornell uhiversity press. Frezza Edward, "The internet and the end of monetary sovereignty " In James A. Dorn ed. "The future of mony in the information age". 99 30, march, 1999.

¹⁰Kurihara Kenneth. " Toward a new theory of monetary sovereignty" ,1949,Journal of political economy 57. 2.april

¹¹Marta Rutsel, The fund agreement and the surrender of monetary sovereignty to the european community, commok market law reivu ,30,4, august 359-86

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 Дукич¹². 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 Нобелиста Робърт Мундел.¹³ "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 законното 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".

Цитираните определения оформят едно общо разбиране на въпроса, какво обхваща монетарният суверенитет: **система от права, свързани с конституирането на монетарната политика и упражнявани легитимно от националното правителство. Той е вътрешно и международно признато право; той свързан е тясно с националното правителство, а не с отделните икономически агенти. Това правило е добре конституирано в 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 монополизирали не само правото да емитират пари, но и са основна страна, представляваща нацията при конституирането на международни 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, за разлика от записаните във всички демократични конституции права за свободен избор на вероизповедание, свобода на словото и сдруженията и т.н., 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 да пита дали 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 злоупотребява с монетарния си суверенитет и абдикира от задължението си да поддържа покупателната сила на парите.

¹²Dukic Dorde" Monetary sovereignty - some theoretical and emperical consideration" Development and international coopereation , 1995 v.11 pp.48-22

¹³ Mundell, Robert, 1997, Mony and the sovereign state , Unpublished paper for international economic association conferense, Trento, Italy

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 съюзи монетарна политика. Обикновено централната банка се определя като основния инструмент на монетарния суверенитет. Защото тя има много по-големи пълномощия за провеждането на дискреционна монетарна политика, отколкото валутния 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.¹⁴ Така че, наличието на национална валута не е достатъчно условие за съществуването на национален монетарен суверенитет. Необходимо е и функционираща ЦБ, която да упражнява или поне да е оторизирана да упражнява дискреционна монетарна политика. 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 такъв 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 това устройство, вкл. на отмяната на златния стандарт, или неговото обратно въвеждане. Като резултат от тези промени са се появили множество алтернативни парични системи. Днес даже тези държави, които са тръгнали официално по пътя на "доларизацията" 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 уставът на Европейската централна банка не съдържа клаузи за страни, които желаят да напуснат Европейския монетарен съюз. Това обаче не означава, че конституиращите го държави не могат да разрушат онова, 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 и 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, състоянието на платежния баланс на дадена страна или нарастващото ѝ изоставане в технологичното развитие са примери за

¹⁴ Вж. Williamson, John, What role for currency boards? Policy studies in international economics, 1955, №40, Washington: Institute for international economics

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 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 стои в стремежа на отделните страни към монетарен суверенитет? Дали в основата на този стремеж са само морални, национални и патриотични подбуди и 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 е 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 него може да бъде избегната политическата намеса 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. **Последната 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 фактически 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, във вреда 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 споразумения¹⁵ за разделяне 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, а следователно и 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 хиперинфлацията да обсеби икономиките им, усетиха на собствения си гръб тежестта на инфлационния данък. Трябва да се има предвид, че промените в този 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 отделните страни. Чрез инфлационния данък, държавата може да променя по собствено усмотрение данъчната си система, в търсене на 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"¹⁶

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

¹⁵ Bogetic Zeljko, Seigniorage sharing under dollarisation "central banking", 2000,10, 77-87.

¹⁶ Keynes, John, "A tract of monetary reform", Collected writings of John Maynard Keynes, 1971, v 4

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. Те 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, в дългосрочен план, чрез влияние върху валутните курсове, може да се насочва външната търговия и целенасоченото участие 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 повлияе. Посредством него монетарната политика освен независимост, придобива гъвкавост и оперативност, качества които в много малка степен са присъщи на фискалната политика и поради това са твърде необходими за навременното и ефективно регулиране на икономическото развитие. Чрез монетарната политика и нейното влияние върху фискалната, монетарният суверенитет може да осигури на правителството един много **по-оперативен контрол върху системата от макро показатели.** 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, доверие и 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 й агенти. А липсата на такова доверие в най-голяма степен се поражда от нестабилността и съответно недоверието в националната валута. **Климата 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 този суверенитет не се приемат безусловно. Той, от една страна, дава вътрешна свобода за провеждането на нужната монетарна политика, но от друга може да изолира националната монетарна система от световната, респ. националното стопанство от световното. Естествено е, че подобни пагубни за националната икономика последиствия 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 ограниченото или свободното му плаване. 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. При международното сътрудничество и търговията, паритетния валутен курс е главен фактор на доверието между договарящите се 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. Наистина, свободното плаване позволява **бързото намиране на паритета** между две валути и с това стимулира интеграционните процеси. Но опитът показва, че даже страни, които поддържат абсолютно фиксиран валутен курс, могат да имат висока степен на свобода при провеждането на монетарната си политика. Актуален в това отношение е опита 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 1997-1998 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 блокират 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 – доларизацията¹⁷, 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/, доларизиращата се 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 депозитите, т.е. на принципа на свободното банкиране.¹⁸ 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 интербанкови разплащания.

За държавите, опасяващи се от политически натиск, или изпитващи такъв от страна на САЩ, сега има 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 авторитета на долара.

В наши дни все повече се разпространява и схващането, че за монетарния суверенитет няма значение каква е възприетата система на валутни курсове. 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. Освен това, 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

¹⁷ Обикновено ситуацията в Панама от 1988-1989г. се смята за пример на липса на монетарен суверенитет при случай на официална доларизация

¹⁸ Dowd Richard, The experience of free banking, 1992, London: Routledge. Виж още: Kirshner Jonathan, CURRENCY and COERCION: The political economy of international monetary power, Princeton university press, 1995

"електронните" пари.¹⁹ Смята се, че невидимите електронни пари – дебитни, кредитни и други подобни "умни" карти, скоро ще позволят на повечето 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 ползването на несигурните национални валути. В бъдеще най-вероятно ще имаме масов отлив от несигурните валути на развиващите се страни, особено и най-опасно във вътрешен оборот. Правителствата на тези страни ще бъдат лишени от възможността да поддържат, 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 между граничните стокови и капиталови потоци, те са все още много по-малки от 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 при поддържането 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 страна²⁰. Страните които имат обща валута, при равни други условия, са облагодетелствани при взаимните си стопански връзки, поради липсата на този обменен риск и по-голямата степен на доверие. Много вероятно е поради това Европейската монетарна интеграция да доведе до сериозни предимства за страните-членки и за целия съюз, 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

¹⁹ Вж. B. Frezza The internet and the end of monetary sovereignty, Cato institute's 14 th annual monetary conference, may 23, 1996. Washington, DC. Andreas F. Lowenfeld. The international monetary system and the erosion of monetary sovereignty. www.bc.edu/schools/law/lawreviews/meta-elements/journals/bciclr/25_2/05_TXT.htm. , проникнато на 20.02.03.

²⁰ 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.

страна, електронните пари правят в известна степен трудна възможността за проследяване на паричните трансакции и вида на използваната валута през граница. Но от друга страна, те даже в по-голяма степен от обичайните пари, дават възможност на заинтересуваните институции да се сдобиват с персонална и финансова информация за отделните стопански субекти вътре и вън от страната²¹. С използването на 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 трансакции, 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 ѝ 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 трансакции, така както сега налага това при обикновените.

Независимо от общата тенденция да се намаляват възможностите за поддържането 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 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 поддържане, вече можем да дискутираме въпроса за практическото му приложение в различните страни. Ако монетарният суверенитет е действително 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 – да има устойчива покупателна сила и стабилен валутен курс /поне спрямо другите устойчиви валути/. Не бива да се позволява националната ЦБ, осигурявайки властови позиции, привелигирован 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

²¹ Вж. Lorenz Muler, Electronic money and monetary sovereignty, Baden-baden, 2002, p.112.

интереси. Централните банки на Аржентина, Русия, България и много други посттоталитарни и развиващи се страни са един добър пример за това.²² С други думи, освен преките икономически изгоди, носещи икономическа стабилност и благосъстояние, монетарния суверенитет би трябвало да създава **и по-голяма политическа и социална стабилност**. За да се определят практически предимствата от практикуването му би трябвало да се сравнят икономическите показатели на страните с функциониращи централни банки и тези с други монетарни системи: валутни бордове, официална доларизация, валутни съюзи. Изследванията в това направление са сравнително малко²³, но те не свидетелстват категорично в полза на монетарния суверенитет, осигуряван при функционирането на централна банка.

Сравнение на икономическото развитие на три категории страни: развитите държави с централна банка, развиващи се страни с централна банка, държави с валутен борд или официална доларизация е направено в табл. 1. Както се вижда от данните в таблицата, ползата от монетарния суверенитет е несъмнена за развитите страни. Всички те имат силни централни банки, независима и стабилна монетарна политика и несъмнен суверенитет. Техните парични системи са най-устойчиви, с най-ниска инфлация и най-голямо доверие при вътрешните и международните трансакции. 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 държави с действащи централни банки, не показват по-голям икономически растеж от страните с алтернативни форми на парични системи²⁴. Много развиващи се страни са с по-нисък растеж както в сравнение с развитите държави /всички с активно действащи централни банки/, така и спрямо развиващите се страни без централни банки. Нещо повече, тези 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 ниската база, спрямо която се изчислява растежа. По-показателен е обаче фактът, че те имат с 0.9% по-висок растеж и от развиващите се страни с действаща централна банка. Освен ниския растеж, последните са

²² Вж още по въпроса. Josu Luis Cordiero, Dollarization and Monetary Sovereignty, Latin Business Chronicle, December 3, 2001. За България вж. Кенет Кофорд, Граждански ограничения на "Левиатанското" правителство: политики на преход в България. – Икономически изследвания, год.IX, 2000,3,с.30.,За Русия вж. Steve H.Hankeq The case for a Russian currency board system, <http://www.cato.org/plus/fpbriefts/fpb-049.pdf>, проникнато на 21.02.2003.

²³ Вж. Shuler Kurt, "Should devdloping countries have central banks? Currensy quality and monetary sistems in 155 countries." London, Institute of economic affaires, 1996. Glosch Atish, Anne-Mary Gulde, Holder Volf, "Currency boards: the ultimate fix?" International monetary fund working paper, 98/8 , Jauary. Hanke Steve, "Some thought about currensy boards", Massachuzetts: Kluwer academic publishers, 1999.

²⁴ Изключение правят само някои страни от югоизточна Азия - Хонконг, Сингапур.

реализирали като правило и по-лоша монетарна политика, с по-висока инфлация и по-значителен обхват на държавен контрол върху валутния курс.

Таблица 1

Сравнение на икономическото развитие на три категории страни (%)

Видове страни	Развити страни с централни банки	Развиващи се страни с 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% 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
Експериментиращи някаква форма на контрол върху валутния курс за 1993г.	11	89	43
Обезценяване на валутата спрямо \$ за периода 1971/93	63	90	50

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 сеньоража и емитирането на паричната база, превеждайки ги автоматично 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 ниското доверие в националната банкова система, спестяванията 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 банката 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, а 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 значителен елемент на доверие". **Доверието между икономическите агенти, в т.ч., че няма да загубят при своите сделки от валутната нестабилност, е основа за сключването на всяка от тях. Вероятно икономическата изостаналост в много страни до 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 монетарния суверенитет осигуряван от действаща национална централна банка и национална валута, **несъмнено носи изгоди за развитите страни, особено за САЩ.** С това вероятно можем да обясним трудностите, възникнали пред европейската валутна интеграция и трудното прохождение на еврото. За развиващите се страни обаче тя явно не подsigурява 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 до Латинска Америка ще се установи, **че 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% от доларовите банкноти, емитирани от Федералната резервна система²⁵, 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 незаинтересуваност от големината и рецидивите му. Търговският дефицит в крайна сметка се покрива до голяма степен с износ на долари – стока която САЩ си правят твърде лесно сами с печатарската машина. Това е показателно също и за това колко високо се цени международното доверие в националната валутата и колко големи са приходите от сенъоражът 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 Бундесбанк, чужденци

²⁵ Porter Andrew, Judson Ruht "The location of U.S. currency. How much is abroad?" Federal Reserve Bulletin, №10, 1996 883-903.

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 еуровизация. 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 МВФ 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 сеньораж, стават още един, значителен източник на деравновесието в икономическото развитие на напредналите 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 високо доходните класи.

Този процес обаче, с увеличаването на масата на конвертируемите валути, използвани и натрупвани от развиващите се страни, крие /вероятно в 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-използвана конвертируема валута и ще увеличи шансовете на еврото да го замени, 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.

*

Имайки предвид същността на описаните явления може да се направят следните заключения:

Първо, днес има изключително широко разпространение на неофициалната доларизация в много развиващи се държави. От една страна, това създава вътрешно доверие при транзакциите, от друга обаче, лишава от монетарен суверенитет съответните държави и позволява други 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, повечето от развиващите се страни са неспособни чрез институциите на централната банка, националната валута и монетарния суверенитет да подсилят 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 дезорганизирани бандити".²⁶ При тези условия не е 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 двустранната доларизация, както и на членуването на развиващите се страни във валутни съюзи. Това естествено ще намали възможностите им да поддържат монетарен суверенитет. Ако те извоюват по големи права при участието си в монетарни съюзи и при разпределението на облагите от сенъоража 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 държави по-отстъпчиви при разрешаването на валутна 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. Това 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.

²⁶ По този въпрос виж. Кенет Кофорд, Граждански ограничения на "Левиатанското" правителство: политики на преход в България. Икономически изследвания, год. IX, 2000, 3, с. 30.