

Проф. д-р ик. н. Атанас Леонидов

## ОТ МОДЕЛ НА РАСТЕЖ КЪМ ГЛОБАЛНА КРИЗА

*„Най-значителните пороци на икономическото общество, в което живеем, е неговата неспособност да осигури пълна заетост, а също неговото произволно и несправедливо разпределение на богатството и доходите.“*

Джон Мейнард Кейнс

*„Старата поговорка е напълно права: трудно е да се бориш с двама врагове, особено, когато те са фундаментално различни.“*

Платон, „Законите“

*„Социалните реформи никога не се обуславят от слабостта на силните; те трябва да бъдат извикани на живот от силата на слабите.“*

Карл Маркс

Анализирани са координираните безпрецедентни действия за пресичане на „свободното падане“ на американската и световната икономика. Във връзка с това е показана ролята на монетарната и на фискалната политика на правителствата. Разкрити са фундаменталните сходства и различия между Голямата депресия от 30-те години на миналия век и сегашната Голяма рецесия. Посочени са противоречивите резултати от прилаганите политики в САЩ и в ЕС и очерталата се тенденция към дефлация.

JEL: F01; F63; O11; O23

В условията, когато буржоазните отношения на производство достигат степен на зрялост, икономическите кризи и цикли са неотменен атрибут на капиталистическото развитие. Отнася се за средносрочни колебания, характеризирани с регулярно периодично редуване на циклични фази (криза, застой, оживление, подем).<sup>1</sup> Генезисът им датира от 20-те години на XIX век, когато в Англия – най-развитата буржоазна нация по онова време, избухва първата в света криза на общо свръхпроизводство.<sup>2</sup> Оттогава насам се наблюдават множество циклични кризи.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> През по-ранните периоди на капитализма циклите се обозначават с английския термин „trade cycles“ (промишлени или търговски цикли). По-късно в стопанската литература се утвърждава американският термин „business cycles“ (бизнес или делови цикли).

<sup>2</sup> Тя е определяна и като „първата глобална финансова криза“ (Roubini, 2010, p. 7). Тази криза показва нагледно несъстоятелността на т.нар. закон за пазарите, формулиран от либералния френски икономист Жан-Батист Сей в неговия „Трактат по политическа икономия“. От „откритието“ на Сей произтича изводът за невъзможността от общи кризи на свръхпроизводство на стоки, а се допуска само възможността за частични отраслови кризи.

<sup>3</sup> На периодичния характер на цикличните кризи обръща внимание още Фридрих Енгелс. Той пише: „...От 1825 г., когато е избухнала първата обща криза, целият търговски и промишлен свят, производството и размяната на всички цивилизовани страни... и на техните повече или по-малко варварски придатъци излизат от релсите приблизително по веднъж на всеки 10 години“ (Енгелс, 1954, с. 304). Посочвайки проявите на кризата и застоя, Енгелс отбелязва, че след тях настъпва движение във възходяща посока – към оживление и подем на производството, след които неизбежно настъпва нова криза. „Този ход (към оживление – б.а., Ат. Л.), продължава той, полека-лека се ускорява, променя се в тръс, промишленият тръс преминава в галоп и този галоп се усилва пък до необуздания

Обект на нашето изследване е сегашната глобална криза с процесите ѝ, проявяващи се във финансовата и икономическата сфера, главно в САЩ и в Европейския съюз (ЕС).<sup>4</sup> Тя е не само финансова и икономическа, но и политическа, социална, идейна и морална криза на съвременния капитализъм; на ценностите на буржоазното общество; продукт е на дълготрайни негативни структурни и институционални промени в неговата система.

Заслужава да се подчертае, че през някои периоди след Втората световна война като цел на дългосрочната политика на напредналите държави стопанският растеж взема връх над антицикличните и антикризисните мерки на правителствата. Цикличното развитие обаче неизбежно си пробива път. В началото на XXI век тази тенденция отново се проявява по драстичен начин, вещаещ катастрофа за САЩ<sup>5</sup> и развития капиталистически свят. Сегашната глобална криза (финансова и икономическа) по мащабите и последиците си отстъпва на Голямата депресия от 30-те години на миналия век и е най-тежката криза за капитализма през последните близо 80 години.

През четвъртото тримесечие на 2008 г. средният темп на реалния БВП в световен мащаб спада с -6,2% на годишна база, а през първото тримесечие на 2009 г. намалява със -7,5%. Очакванията по това време са световната икономика да се свие с -1,1% през 2009 г. в сравнение с 2008 г., което означава, че е отбелязан първият годишен спад в световното производство за повече от половин век.

Проявите на кризата са почувствани реално от почти всички държави на планетата, директно или индиректно, в една или друга степен, но неин епицентър закономерно са САЩ – най-развитата световна нация. Както по време на Голямата депресия, така и сега капиталистическата система се изправя през сътресения, които могат да поставят под въпрос самото ѝ съществуване. Затова и в миналото, и сега решението се търси в разширяване на намесата на държавата в стопанския живот като средство за оцеляване.<sup>6</sup>

---

кариер на един пълен промишлен, търговски, кредитен и спекулантски Steeple chase (от англ. - надбягване с препятствия), за да се стигне накрая, след главолumni скокове, в бездната на краха. И все така отначало" (пак там).

<sup>4</sup> Поради голямата важност на разглеждания проблем той е изследван и от други български автори (вж. например *Царевски, В.* (2010). Глобалната финансово-икономическа криза – възможни въпроси и отговори - *Икономическа мисъл*, N 3, с. 23-36; *Владимиров, В.* (2010). Фискалната политика в условията на икономическата криза. - В: *Деветдесет години УИ Варна*, с. 58-69; *Ангелов, И.* (2010). Глобалната икономическа криза и България. С.: Изд. на БАН).

<sup>5</sup> Тя получава наименованието „Голямата рецесия“. Трябва да се има предвид, че в макроикономическата теория се прави разлика между „рецесия“ за обозначаване на „незначителни спадове на деловата активност“ и „резки дълбоки спадове на производството“. На практика обаче различието се заличава и „рецесията“ като понятие се употребява и за условия на по-дълбоки стопански кризи, каквато например е сегашната глобална финансова криза. Това едва ли е издържано в теоретично отношение, но употребата на термина „рецесия“ вместо „криза“ е нещо утвърдено в световната литература.

<sup>6</sup> Показателен е изводът, направен от Кейнс. За разлика от противниците на „разширяването на функциите на правителството“, виждащи в това „ужасно покушение на основата на

Пред лицето на очерталата се тенденция към „свободно падане“ на американската икономика новоизбраният президент на САЩ Барак Обама в първата си пресконференция, заявява, че при неуспех да бъде задействан неговият план за икономическото възстановяване на страната „това би могло да превърне кризата в катастрофа“. Изтъквайки, че „е абсолютно вярно, че ние не можем да зависим само от правителството в създаването на работни места и в икономическия растеж“, заедно с това той подчертава: „В този особен момент обаче, при такова отслабване на частния сектор от тази рецесия федералното правителство е единствената единица, разполагаща с ресурсите, за да върне нашата икономика към живот. Само правителството може да прекъсне порочния цикъл, където загубените работни места принуждават хората да изразходват по-малко пари, което води до още по-големи уволнения“ (Obama, February 9, 2009).

Знаменателен е фактът, че това се признава и от неговия предшественик Джордж Уокър Буш (отявлен привърженик на идеологията на рейгъномиката и на неолиберализма) в самия край на неговото управление. Преди встъпването на власт на Обама Дж. Буш заявява, че администрацията му е готова да се намеси в борбата срещу рецесията, наблюдавайки как пазарите се самоунищожават.

За критичното състояние на американското стопанство е показателна и следната оценка, намерила място във влиятелното британско списание „The Economist“: „От 1933 г. насам нито един американски президент не е полагал клетва в климат, толкова мрачен, колкото беше той, когато Барак Обама поставя ръката си на Библията през януари 2009 г. Банковата система беше близо до колапс, два големи автомобилни производителя (отнася се за „General motors“ и „Chrysler“ – б.а., Ат. Л.) се плъзгаха към банкрут и заетостта, жилищният пазар и производството се намираха в низходяща спирала.“ И по-нататък четем: „Седем седмици преди господин Обама да разгроми Джон Маккейн през ноември 2008 г., „Lehman Brothers“ изпадна в колапс. AIG беше в несъстоятелност скоро след това. Мерките за спасяване на Bank of America и City Group предстояха. През последното тримесечие на 2008 г. БВП се сви на годишна база с 9% - най-лошият резултат за близо 50 години“ (The Economist, 2012, p. 17).

Имайки предвид набиращата скорост взривоопасна ситуация, надвиснала над американската икономика, по-късно, след като най-лошите предвиждания не се осъществяват, президентът Обама признава, че САЩ са били изправени пред разруха. Заслужава да се отбележи, че в разработването на спешните антикризисни мерки от новата администрация за овладяване на „свободното падане“ на американското стопанство се включват и икономисти, въпреки че поведението им се намира в противоречие с тяхната консервативна социална философия.

---

индивидуализма“, той пише: „Аз обратно, го защитавам като единственото практически възможно средство, за да се избегне пълното разрушение на съществуващите икономически форми като условие за успешното функциониране на личната инициатива“ (Keynes, 1936, p. 372).

В Закона за възстановяването и реинвестирането на САЩ са предвидени 800 млрд. USD, въпреки че икономисти, свързани с администрацията на Обама, настояват за отпускането на значително по-големи суми. Кристина Роумър, тогавашен председател на Съвета на консултантите на президента, например предлага размерът на пакета от фискални стимули да е 1,8 трилиона USD, но има и други предложения за още по-големи суми. Утвърденият размер по мащабите си е без прецедент в историята на страната (The Economist, 2012, p.18).

### **Координирани безпрецедентни действия за пресичане на неконтролирания спад на американската и на световната икономика**

#### *Ролята на монетарната политика*

В условията на надвисналата опасност от възникване на депресия от рода на тази през 30-те години на миналия век още в началото на кризата правителствата и водещите централни банки осъществяват спешно съгласувани спасителни мерки чрез безпрецедентни по мащабите си фискални и ликвидни пакети. Тези мерки нямат алтернатива, въпреки че са за сметка на много голямото увеличение на размера на публичните дългове. По такъв начин обаче се предотвратява повторение на разрушителните последици, характерни за предишната депресия, с големите спадове на производството и масовата хронична безработица. В изявлението си на срещата на високо равнище от 9 септември 2009 г. лидерите на G-20<sup>7</sup> окачествяват резултата от мерките като „най-големите и най-координираните фискални и монетарни стимули, предприемани някога“ (Group of 20, 2009).

В началото на кризата ролята на парично-кредитната политика се изразява в съгласувано съществено понижаване на лихвения процент с 50 базисни пункта от най-големите банки, проведено на 8 октомври 2008 г., целящо да се увеличи тяхната ликвидност и да се укрепи доверието към финансовата система. Към март 2009 г. Федералният резерв, японската и английската централни банки намаляват размера на лихвите до 0,5% (а дори и по-ниски), като номиналните стойности на Федералния резерв и на японската банка са близки до нула. Към тях се включват и централните банки на Канада и на Швейцария. Въпреки че Европейската централна банка (ЕЦБ) реагира с известно забавяне, тя също понижава лихвата с 3 процентни пункта до 1%.

Освен съвместните мерки за постигане на съществено съкращаване на лихвените проценти друг важен канал за координиране на мерките на централните банки е използването на нестандартната система на ликвидните суапове

<sup>7</sup> В тази международна институция, включваща 19 страни плюс ЕС, се инициират много от координираните усилия по въпросите на търговската и на финансовата политика в отговор на кризата (сравни ERP, 2010, p. 100).

(liquidity swaps). Целта е да се противодейства на недостига на ликвидни средства в глобалната икономика, породен от мащабното увеличаване на тяхното количество. На основата на партньорските споразумения на централните банки в много случаи Федералният резерв приема да изкупува чуждестранни валути в замяна на щатски долари, съгласявайки се да върне съответните валути за същото количество долари на определени дати в бъдеще. При тези операции Федералният резерв получава лихва, равна на онази, която чуждестранните банки са получавали при заемните си операции.

Централната банка на САЩ започва да използва такъв вид суапови линии от края на 2007 г., но в относително ограничен мащаб. От август до декември 2008 г. общата им сума обаче нараства от 67 млрд. до 555 млрд. USD. В резултат предлагането на ликвидност, осъществено по този начин, става по-голямо от разполагаемите заемни средства на Международния валутен фонд (МВФ). САЩ продължават тази програма, насочена към големи нововъзникващи пазарни икономики до 29 октомври 2008 г., осигурявайки суапови линии на повече от 30 млрд. USD за всяка от страните – Бразилия, Мексико, както и за Сингапур и Република Южна Корея (ERP, 2009, р. 96).

Суапови операции, но в евро, извършва и ЕЦБ за подпомагане на централни банки в страните от ЕС с цел да се отслаби напрежението на финансовите пазари. В рамките на инициативата Chiang Mai различни азиатски централни банки също установяват суапови линии с оглед да бъдат използвани при непредвидени обстоятелства от отделни държави. Тяхната общата сума обаче възлиза на 90 млрд. USD, т.е. тя е значително по-малка от тази на разполагаемите суапови линии на Федералния резерв.

В условията на глобалната криза съществено се променя и ролята на МВФ - от „пазител“ (shepherd) на световната Бретън-Уудска система на фиксирани валутни курсове той се превръща в „мениджър“ на кризата (ERP, 2010, р. 101). Тъй като финансовите ресурси, с които институцията е разполагала, в новата обстановка са увеличени тройно, това позволява да бъдат осъществени два вида интервенции: *първо*, откриване на спешни кредитни линии (известни като гъвкави кредитни линии) с Колумбия, Мексико и Полша в размер на 80 млрд. USD, чрез които се цели осигуряването на ликвидност за тези страни, за да не се допусне изтичане на валутните им резерви. *Второ*, МВФ договаря поредица от стенд-бай споразумения с 15 държави, възлизащи общо на 75 млрд. USD. Според оценката на международната институция тези мерки са имали положителен ефект за предотвратяване на големи колебания в разменните им курсове (ERP, 2010, р. 102).

След 2009 г. действията на Федералния резерв се насочват към поддържане на възстановяването на американската икономика, като тези действия продължават и през 2011 г. Монетарната политика на Централната банка на САЩ, използвайки механизма на Федералната комисия за отворения пазар (FOMC), се насочва към запазване на нормата на лихвата в границата 0-0,25% „за един продължителен период“ (ERP, 2012, р. 41-42). С оглед да бъдат улес-

нени условията на финансовите пазари очакванията са тези изключително ниски равнища на лихвата да се задържат без промяна най-малко до средата на 2013 или дори до края на 2014 г. (ERP, 2012, р. 42).

Промените в политиката на Федералния резерв, настъпили в условията на сегашната Голяма рецесия, която съвпада с поемането на управлението на институцията от Бен Бернанке една година по-рано, са обект на различни интерпретации от анализаторите. В това отношение специално внимание заслужават вижданията на Нуриел Рубини – икономистът предвидил точно годината на срива на американската банкова система.

Рубини оценява ролята на новия управител на Федералния резерв по следния начин: „Бернанке революционизира монетарната политика, давайки нареждания за поредица от смайващи интервенции във финансовата система, които малко хора разбират дори днес... Тези интервенции се отклоняват от гамата (gamut) на конвенционалната парична политика – намалявайки лихвените проценти до нула например, към безпрецедентни мерки, възвестяващи масова експанзия на властта на Федералния резерв над икономиката“ (Roubini, Mihm, 2010, р. 136). Рубини допуска, че тези мерки вероятно са помогнали за предотвратяване на една голяма депресия, подчертавайки обаче, че те могат да предизвикат редица отрицателни последици. Според него стремежът на централната банка да укрепва финансовата система на страната може да доведе до прояви на „морален риск“ в голям мащаб, както и до спасяването на неликвидни и неплатежоспособни финансови институции. Във връзка с това той предупреждава, че „този прецедент ще бъде премахнат трудно и в дългосрочен план може да предизвика колапс на пазарната дисциплина, което от своя страна може да посее семената на по-големи балони и дори на по-разрушителни кризи“ (пак там).

Като важен аргумент Рубини посочва и един друг аспект - „фактът, че някои от монетарните политики на Бернанке нарушават традиционните фискални правомощия на избраното правителство, а именно – правомощието да разходват пари“ (пак там). Имат се предвид практиките на замяна на сигурни правителствени облигации за токсични активи или дори за покупка на такива и държането им в баланса на Федералния резерв. Според Рубини „подобни мерки, дори ако те се оказват ефективни, в последна сметка водят до заобикаляне на законодателния процес“ (пак там, с. 137). И накрая авторът посочва: „Отговорът на Бернанке, оркестриран от самия него и от други централни банкери, предлага краткосрочна визия за неортодоксалните начини, при които монетарната политика може да бъде използвана – и може да бъде злоупотребено с нея, за да се предотврати излизането на спиралата на една криза извън контрол“ (пак там).

Това е финалното заключение на Рубини за проблемите, които Централната банка на САЩ в лицето на нейното управление трябва да решава при неблагоприятните условия на „свободното падане“ на икономиката, при угрозата от повторение на Голямата депресия от 30-те години на XX век.

### *Ролята на фискалните стимули*

За да се пресече спадът на глобалната икономика, най-напред започват да се прилагат мерките на монетарната политика. Тъй като обаче става ясно, че те са недостатъчни за възстановяване на икономическия растеж, на преден план излизат фискалните стимули, т.е. фискалната политика поема ключовата роля в това отношение. В основата на подобно разбиране е обстоятелството, че тази политика разполага с по-голям потенциал за въздействие върху равнището на съвкупното търсене в сравнение с монетарната. Още повече, че междуременно става очевидно, че нейният антикризисен капацитет е достигнал пределните си граници, защото лихвеният процент на главните централни банки в развитите страни е паднал до стойности, близки до нула.<sup>8</sup>

Процесът на генериране на големи размери на фискални стимули обаче може да предизвиква прекомерно нарастване на бюджетните дефицити и на държавните дългове, което би изправило напредналите икономии пред двойно предизвикателство – на дефлационни и на инфлационни тенденции. Усилията на правителствата за постигане на фискална консолидация, изразяваща се в драстични съкращения на държавните разходи, както и в увеличаване на данъците, са фактори, които спомагат за разгръщането на първата тенденция. Същевременно, доколкото е възможна „монетизация“ на държавните дългове, този механизъм представлява проводник на посочената втора тенденция. За нейното развитие съществено допринася и това, че централните банки инжектират големи количества ликвидни средства, предназначени за стабилизиране на банковите системи. Такава усложнена обстановка ограничава ефективността на инструментите на макроикономическата политика, тъй като трябва да бъдат реализирани със значително по-ограничено въздействие две взаимно изключващи се нейни цели. Последствията могат да бъдат по-слаби резултати по отношение както на антикризисните и антицикличните мерки, така и на динамиката на потенциалните и на фактическите темпове на стопанския растеж в дългосрочен план.

В началото на 2009 г. много държави решават да въведат значителни по размерите им фискални стимули именно като антикризисна мярка предвид срива в частното търсене.<sup>9</sup> Делът на тези стимули като процент от БВП за

<sup>8</sup> „Паришката политика действаше като първа линия на защита срещу кризата, но конвенционалните мерки, изглежда, са достигнали техните граници в много страни. Лихвените проценти в редица държави, вкл. в САЩ, Великобритания и Япония, сега са близко до нулевия праг. Нещо повече, претоварването на финансовите системи в много икономии направи монетарните трансмисионни механизми далеч по-малко ефективни“ (Prasad and Sorokin, 2009, p. 1).

<sup>9</sup> На срещата на G-20, състояла се през ноември 2008 г. във Вашингтон, правителствените ръководители обещаваха „да използват фискални мерки за стимулиране на вътрешното търсене като подходящи за постигане на бърз ефект, същевременно поддържайки рамка на политика, съдействаща за фискална устойчивост“ (Prasad and Sorokin, 2009, p. 1).

2009 г. е най-голям в Китай, Южна Корея, Русия и Саудитска Арабия – във всяка от тях той надхвърля 3%. В Япония делът е 2,9%, а в САЩ възлиза на 2%, колкото е и средната му стойност в държавите от Г-20. Най-ниски са дяловете на фискалните стимули в трите най-големи европейски икономики – Германия (1,6%), Франция (0,6) и Италия (0,1%).

Таблица 1

Фискални стимули като дял от БВП за 2009 г.  
на страните от Г-20 (%)

Аржентина	1,5	Япония	2,9
Австралия	2,9	Мексико	1,6
Бразилия	0,6	Русия	4,1
Канада	1,8	Саудитска арабия	3,3
Китай	3,1	ЮАР	3,0
Франция	0,6	Южна Корея	3,7
Германия	1,6	Турция	2,0
Индия	0,6	Великобритания	1,6
Индонезия	1,4	САЩ	2,0
Италия	0,1	Всички членове на Г-20	2,0

*Забележка.* Стойностите са средни оценки на МВФ и ОИСР за страните с разширяващи се фискални политики.

*Източник:* Horton, Kumar and Mauro, 2009; OECD, 2009a, цит. по ERP, 2009, р. 98.

Южна Корея и Япония, които разполагат с най-големите дискреционни фискални пакети сред страните-членки на Организацията за икономическото сътрудничество и развитие (ОИСР), драстично надхвърлят очакванията за стопанския растеж по отношение на второто тримесечие на 2009 г. Обратно е положението с Франция и Италия, които, както посочихме, спадат към категорията страни с ниски фискални стимули. Като държава, нечленуваща в ОИСР, Китай, който осъществява най-мощната програма в света при прилагането на фискалните пакети, постига растеж, който е далеч по-бърз и по-голям от очаквания през ноември 2008 г. Получените резултати по отношение на въздействието на фискалните стимули дават основание за извода, че „те, изглежда, са били от съществено значение за рестартиране на световния стопански растеж през второто тримесечие на 2009 г.“ (ERP, 2010, р. 105-106). Същият доклад съдържа констатацията, че растежът се е възстановил най-бързо в държавите с големи фискални пакети през второто тримесечие на 2009 г., въпреки че те разполагат с по-слаби автоматични стабилизатори в сравнение със страните с по-малки или средни фискални стимули.

Таблица 2

Фискални стимули и растеж в развитите страни от Г-20

	Стимули (% от БВП)	Стабилизатори (% от БВП)	Растеж през:	
			Кризата (%)	Второ тримесечие на 2009 г.
Високи стимули	3,2	28,4	-7,1	5,4
Средни стимули	1,7	35,3	-8,3	-1,3
Ниски стимули	0,3	43,2	-7,4	-0,3
САЩ	2,0	28,0	-5,9	-0,7

Източник: Horton, Kumar and Mauro, 2009; OECD, 2009a, цит. по ERP, 2009, р. 104.

След второто тримесечие на 2009 г. зависимостта между дискреционните фискални стимули и стопанския растеж намалява. Тя остава по-голяма при страните с високи стимули, отколкото в тези с ниски, но не е статистически значима (ERP, 2009, р. 105). Впоследствие динамиката на глобалния икономически растеж отслабва, което навярно се дължи преди всичко на недостатъчния размер на фискалните пакети като дял от БВП на страните.

Тук отделяме специално внимание на изследването на Прасад и Соркин, тъй като то съдържа по-подробни данни за размерите на фискалните стимули в страните от Г-20, за структурата на техните фискални пакети, за скоростта, с която протичат фискалните мерки. В него са систематизирани и данни от МВФ, предоставени от национални правителства, както и от различни други източници, които са използвани като основа за изчисленията, извършени от авторите.

Избраните в разработката страни от Г-20 (без Испания) създават над 3/4 от глобалния БВП (делът е изчислен на базата на пазарните валутни курсове) и в тях живеят над 2/3 от световното население (Prasad and Sorkin, 2009, р. 2). От гледна точка на големината на фискалните стимули държавите са разделени на три групи: с големи, средни и с незначителни размери.

За 2009 г. общата сума на фискалните стимули възлиза на около 692 млрд. USD, което представлява 1,4% от съвкупния им БВП и малко над 1,1% от глобалния БВП (пак там, с. 2). Размерът им обаче е оценен като недостатъчен за справяне с глобалната криза, предвид препоръката на МВФ стимулите да са 2% от глобалния БВП. На САЩ, Китай и Япония се падат около 424 млрд. USD от съвкупните световни стимули за 2009 г., като общият им дял от глобалните стимули възлиза съответно на 39, 13 и 10%.

През 2010 г. делът на САЩ от планираните световни фискални стимули е 60%, на Китай – 15%, а на Германия – 15%, но планираните фискални пакети възлизат на 2,9, 2,3 и 2% от БВП на съответната страна.

Основателен е изводът, направен от изследователите, за голямата неравномерност на стимулиращите фискални мерки по страни, както и за незна-

чителният им размер за някои от тях. В това отношение като характерен пример е посочена Франция, където през 2009 г. тези мерки са едва 0,7% от БВП.

Друга характерна тенденция при осъществяването на фискалните стимули от повечето страни през следващия период в сравнение с началния е увеличаването на дела на държавните разходи за сметка на съкращаването на данъците. Това се отнася особено за САЩ за периода януари 2008 - януари 2009 г. В Германия през ноември 2008 г. стимулите са били главно от намаление на данъците, но при следващия пакет от фискални мерки, обявен през януари 2009 г., преобладаваща роля придобиват държавните разходи. Това е характерно и за мерките, обявени в Австралия през октомври 2008 г. и февруари 2009 г., както и в Испания през март и ноември 2008 г.

Както се вижда, съществуват значителни разлики между страните по отношение на дела на стимулите, които се дължат на съкращаването на данъците. В САЩ този дял възлиза на около 45%. Обратно, други държави, например Аржентина, Китай и Индия, предпочитат главно мерките по увеличаване на държавните разходи. В страните от Г-20 (при изключване на САЩ) 1/3 от фискалните стимули е свързана с намаляване на данъците, а останалите мерки засягат разходите.

В изследването е отбелязан и друг важен аспект, имащ отношение към „скоростта, с която фискалните пакети под формата на данъци или разходи се отразяват върху реалната икономика, и начина, по който парите достигат до фирмите или домакинствата или държавните средства се изразходват за държавни програми или доставки“ (Prasad and Sorkin, 2009, p. 3).

В заключителната част на разработката се изтъква решаващата роля на фискалните стимули за стабилизирането на световната икономика, особено предвид изчерпването на потенциала на „конвенционалната“ монетарна политика. Отбелязва се фактът, че „някои страни като Китай и САЩ са отговорили мощно, с впечатляващи пакети“. Въпреки това се прави констатацията, че „... в някои страни от Г-20 обаче изпълнението им от гледна точка както на размера, така и на скоростта остава пожелателно“ (пак там, с. 4).

Отчитат се също неблагоприятните условия за ефективността на фискалните стимули, произтичащи от нестабилността на финансовата система и от невъзможността монетарната политика да изпълнява до голяма степен поддържащата си роля. Нещо повече, признава се негативното въздействие на прекомерното държавно заемане на пари за финансирането на големите бюджетни дефицити, водещо до ускорено увеличаване на държавните дългове на страните като фактори за генериране на нестабилност. Въпреки това е направен категоричен извод: „Предвид ужасната и бързо влошаваща се икономическа ситуация и липсата на други инструменти обаче, светът може да няма по-голям избор, освен да се ангажира в масова фискална експанзия. Както историята ни учи, последствията от проявите на плахост, биха могли да бъдат дори по-лоши“.

От модел на растеж към глобална криза

Като обобщение се налага изводът, че за овладяването на глобалната криза в началото ѝ са извършени някои неконвенционални промени в монетарните и фискалните политики, зад които застават водещите световни финансови институции – МВФ, Федералният резерв, ЕЦБ, английската и японската централни банки. След преодоляването на най-опасните прояви на кризата на срещата на държавите от G-20 в края на 2009 г. МВФ препоръчва на правителствата им да засилят и мерките за запазването на устойчивостта на финансовата система. Показателен е фактът, че едновременно с това се акцентира и върху нецелесъобразността от преждевременното прекратяване на антикризисните мерки. Тази позиция е в резултат от опасението, че подобно решение би могло да доведе до нова рецесия. Заслужава да се отбележи, че в развитите икономики по онова време все още лихвените проценти се запазват на равнище, близко до нулеви стойности. Това е продиктувано поне от две съображения – да не се създават условия за по-големи колебания на курсовете на ценните книжа, появата на балони и спукването им, както и за запазване на нивото на разходите по обслужването на държавния дълг.<sup>10</sup>

### **Финансовата криза в САЩ: генезис, причини, фази и прерастването ѝ в глобален феномен**

Започнала в САЩ, първите признаци на кризата се проявяват в края на 2006 и началото на 2007 г. Тогава поради спадането на цените на жилищата първите небанкови ипотечни кредитори, специализиращи във високорискови заеми, фалират след увеличаващи се случаи на несъстоятелност сред заемо-

---

<sup>10</sup> През четирите години от поемането на властта от Франклин Делано Рузвелт през 1933 г. „възстановяването на икономиката е невероятно бързо“. Годишният ръст е средно 9%, а безработицата спада от 25 на 14%. Постигнатите резултати създават обществен натиск, който води до отмяната на въведените стимулиращи фискални и парично-кредитни мерки, което обаче предизвиква „втори суров спад през 1937-1938 г.“

Отчитайки поуците от историческия опит на САЩ по време на Голямата депресия, Кристина Роумър (председател на Съвета на икономическите консултанти на президента Обама) се обявява против преждевременното преустановяване на действието на антикризисните мерки не само в Америка, но и в света. Според нея „епизодът от 1937 г. дава възможност за предпазлив прочит. Желанието да се декларира победа и да се отиде обратно към нормална политика след икономическа криза е силно. На това желание е нужно да се оказва съпротива, докато икономиката не се е доближила отново до пълна заетост. Финансовите кризи в частност имат склонност да оставят белези от рани, които предизвикват финансовите институции, домакинствата и фирмите да имат различно поведение. Ако правителството оттегли подкрепата твърде рано, би могло да последва завръщане към икономически спад или паника. От тази гледна точка ние не само не трябва да спрем Закона за възстановяване на разходите, а се нуждаем от грижливо планиране на срока на неговото действие... Имайки предвид, че натискът, упражняван през 30-те години върху осъществяващите икономическата политика, е бил вероятно много силен, днешните им приемници имат нужда да се поучат от опита на предшествениците си и да отговорят на същия натиск конструктивно, без да предизвикат дерайлирането на възстановяването на икономиката, преди то дори да е започнало“ (Romerg, 2009, p. 2-4).

получатели.<sup>11</sup> Втората фаза настъпва през юни 2007 г., когато положението се влошава в резултат от това, че два хедж фонда, управлявани от „Bear Stearns“, силно зависими от левъридж (т.е. финансирани от взети назаем пари), които са инвестирали в ипотечно гарантирани ценни книжа, се сриват, предизвиквайки бягство от всички ценни книжа, свързани с високорисковия пазар. Във връзка с тази неблагоприятна тенденция Рубини прави следния извод: „Тъй като се засили осъзнаването, че е налице излагане на високорисковите ипотеките, в глобалната финансова система се разпространи паниката“ (Roubini and Mihm, 2010, p. 34).

Паниката, обхванала впоследствие финансовите пазари, увеличава неопределеността в решенията и води до повишаване на скоростта, с която се разгръщат разрушителните процеси през 2008 г. По такъв начин се създават предпоставки за появата на трета фаза в кризата на финансовата система на САЩ, чиито прояви са описани по следния начин: „След колапса на 300 небанкови ипотечни кредитори... идва ред и на смъртта на най-големите инвестиционни банки на Уолстрийт – най-напред на „Bear Stearns“, последвана година по-късно от „Lehman Brothers“, а „Merrill Lynch“ успя да избегне колапса, тъй като е продадена на Bank of America. „Goldman Sachs“ и „Morgan Stanley“ се спасиха от най-лошото – несъстоятелността, като се превърнаха в банкови холдингови компании, спечелвайки достъп до „кредитор от последна инстанция“ в лицето на Федералния резерв в замяна на подчинението си на по-голям регулаторен надзор“ (Roubini and Mihm, 2010, p. 5).

По-нататъшното развитие на финансовата криза е свързано с продължаващото „разграждане“ на сивата банкова система на САЩ, с изтичането на 4 трилиона USD от финансовата индустрия, както и с рухването на някои още по-екзотични инструменти.

В края на лятото и есента на 2008 г. този процес приема нови опасни форми. Към масовото изтичане на активи от банковата система и колапса на „Lehman Brothers“, се прибавя и опасността, надвиснала над AIG, заплашваща с парализиране на системата на глобалния кредит и на паричните пазари, което може да предизвика проблеми с финансирането на вноса и износа в глобалната търговия. В такава изключително опасна обстановка Федералният резерв не вижда друг изход, освен да повтори направеното от него по време на Голямата депресия. „Той стана кредиторът от последна инстанция и даде депозитно обезпечаване на нова генерация банки. Свличането надолу вследствие на колапса на „Lehman's“ и последвалото стопяване на активи през есента на 2008 г. постави глобалните кредитни и парични пазари в много трудно положение“ (пак там, с. 36).

Възниква опасност осъществяването на обичайните сделки по глобалния внос и износ да бъде сринато, защото компаниите не могат да осигурят необходимите финансови средства за реализирането на такива сделки.

<sup>11</sup> В хронологията на фазите на финансовата криза се придържахме към съдържанието на монографията на Roubini и Mihm „Crisis Economics“ (2010).

От модел на растеж към глобална криза

Към края на 2008 г. финансовата криза надхвърля границите на САЩ, като заразата ѝ обхваща и държави като Китай и Япония, от една страна, и като Ирландия и Исландия, от друга. Не само в икономиката на САЩ, но и в другите страни се проявяват същите негативни явления от рода на балоните в сектора на недвижимите имоти. Така, започнала като процес с развитие в национални рамки, отначало като срив на ипотечните пазари, последван от сгромолясането на цялата банкова система на страната, логичният завършек на процеса е прерастването на финансовата криза в САЩ в глобална финансова криза.

### **Анатомията на Голямата депресия и Голямата рецесия**

#### *Фундаментални сходства и различия*

Тяхна обща базисна черта е, че те са двете най-мащабни циклични кризи, които историята на капитализма познава. Фундаменталното различие между тези две кризи се състои в това, че Голямата депресия се характеризира със значително по-големи по мащабите си икономически и социални сътресения и катаклизми в сравнение със сегашната Голяма рецесия. Както вече посочихме, благодарение на съгласуваните спешни действия за пресичане на „свободното падане“ на световната икономика сегашната глобална рецесия не прераства в депресия.

Спецификата на Голямата депресия (1929-1932 г.) с последвалата я стагнация, продължила почти до края на 30-те години, се изразява в безпрецедентно големите мащаби на масовата хронична безработица, което се превръща в най-значимото предизвикателство пред капитализма като обществена система. Едва когато американската икономика преминава на военновременни релси, настъпва съществено намаление на незааетата работна сила. Въпреки състоянието на дълбока криза икономическата теория и практика по онова време е трябвало да разрешават не толкова сложна задача с много параметри, каквато е тя при сегашните условия. Тогава проблемът е бил в осигуряването на „пълна заетост“, което се е постигнало с практическото прилагане на принципа за необходимостта от осигуряване на ефективното търсене, основано върху реализирането на макроикономическа политика от кейнсиански тип. Още преди появата на „Общата теория“ на Дж. М. Кейнс правителствата разбират, че „коренът на злото“ е недостигът на съвкупно търсене и затова започват да увеличават държавните разходи за излизане от депресията.

Както беше посочено, в условията на сегашната глобална рецесия кризата на капиталистическата система е изправена пред далеч по-сложна реалност, с повече многоаспектни характеристики в сравнение с периода на Голямата депресия.

Противно на твърденията на американския философ Ф. Фукуяма за настъпването на края на света, за неизбежността от утвърждаването на либералния модел на Запада като универсален образец след краха на комунизма в

СССР и в Източна и Централна Европа, всъщност тенденцията, която реално се наблюдава, е към криза на еднополюсния свят при господството на САЩ в резултат от възникването на многополюсен свят с нова геополитическа конфигурация. По-конкретно тя намира израз във формирането на нова институционална структура - т.нар. BRICS, в която влизат Бразилия, Русия, Индия, Китай и ЮАР. Създаването на тази организация слага край на господстващите позиции на САЩ в световната икономика, като благодарение на по-високия дял на фискалните стимули в Китай, Русия и ЮАР допринася за отслабване на глобалната рецесия.

Като различие трябва да се отбележи обстоятелството, че бремето на държавните дългове е несъизмеримо с това през 30-те години на миналия век, сравнявано с огромните им размери в сегашните условия. Същевременно обща черта на двете разглеждани кризи е, че те са предшествани от голям крах на Нюйоркската борса, съпроводен от рязко падане на цените на ценните книжа, който бързо се предава и в борсите на останалите страни.

Специфичен момент, имащ отношение към генезиса на Голямата рецесия, е наблюдаваният от края на 70-те години период на необичайно спокойно развитие в повечето напреднали икономики. За него са характерни ниска инфлация, високи темпове на стопански растеж и по-слабо изразени рецесии. Този период получава наименованието „голямата модерация“ (Roubini, and Mihm 2009, p. 26-27), имайки предвид, че западните икономики са навлезли в траектория на оптимално развитие. Очакванията обаче са опровергани от кризисните процеси, обхванали световната икономика.

Друго различие е, че по времето на Голямата депресия не съществуват сегашните глобални кризи – екологична, засягаща замърсяването на околната среда, затоплянето на климата и изчерпването на ресурсите на планетата; демографска, свързана с неконтролираното нарастване на населението в обширни райони на света при застаряването му в развитите държави; безпрецедентните мащабни прояви на съвременния международен тероризъм; разширяването на пропастта между развитите и най-бедните държави и др. Глобалните кризи в съвременните условия са най-големите предизвикателства пред човечеството.

#### *Сравнителна динамика на макроикономическите и секторните показатели<sup>12</sup>*

При положение, че дълбочината на сегашната криза се измерва с годишни темпове на БВП, тя е много скромна в световен мащаб. През 2007 и 2008 г. световното производство продължава да нараства - съответно с 5,2 и 3,2%. Прогнозата за 2009 г. е то да се намали с 1-2%, респ. в САЩ с 3%, в ЕС с 4% и в Япония с 5%. Най-голям спад се предвижда за ФРГ – 5% (Aiginger, 2009, p. 5).

<sup>12</sup> Тук се основаваме на изследванията на австрийския икономист Карл Айгингер (вж. Aiginger, 2009, 2009a).

Същевременно по време на Голямата депресия за периода 1929-1932 г. спадът в БВП в САЩ е 28%, в Германия – 16%, а в Австрия 22% (пак там, с. 42). През този период безработицата се увеличава от 3% през 1929 г. до 15% през 1932 г., достигайки 25% в Австрия и САЩ и 30% в Германия (16% във Великобритания). При сегашната криза тя започва с равнища от 5 и 8% в най-развитите страни, достигайки до 10% в ЕС и САЩ (пак там, р. 42).

По време на Голямата депресия заетостта намалява средно с 16% (14% в САЩ, 29% - Германия). По прогнозни данни при сегашната рецесия загубата на заетост се оценява на 2,9% в ЕС и 3,5% в САЩ. Ако се използват тримесечни или месечни данни (където е възможно), се вижда, че и при двете разглеждани кризи скоростта на спада в преработващата промишленост, експорта и цените на акциите е сходна, като при сегашната криза тя е дори по-голяма (пак там, с. 42-43). По-високата степен на синхронизация в сегашната криза в сравнение с Голямата депресия обуславя възможността за по-бързо „заразяване“ на страните от тази рецесия – за пренасянето ѝ от САЩ в ЕС и Азия.

При сегашната криза първоначално спадът за фондовите пазари е по-малък, но между август-септември 2008 г. и февруари-март 2009 г. става по-стръмен, т.е. по-голям, ако се вземе под внимание възстановяването на финансовите пазари от 2009 г. В изследването, на което се позоваваме, се съдържа следният важен пасаж: „Сходството на скоростта на спада, дори само в течение на няколко месеца и по отношение на най-податливите на колебание индикатори, показва, че при сегашната криза съществува потенциал за много по-голяма рецесия. Това по-нататък показва много силно, че разликата в икономическата политика между Голямата депресия и текущата криза е значима.“

В разглежданото изследване се подчертава значението на два институционални фактора, които са допринесли за по-слабия спад в сегашните условия. Първият от тях е резултат от настъпилата промяна в структурата на западните икономики, която намира израз в по-ниския дял на преработващата промишленост и по-високия - на сектора на услугите и общественения сектор, оказващи антикризисен ефект. Вторият фактор е свързан с ролята на страните от „периферията“, които не са епицентър на сегашната криза и са с по-малък доход на човек от населението.

Обратно, прокризисно и проциклично въздействие упражняват новите вълни на глобализация, които чрез трансфера на иновациите и интензифицирането на търговските потоци могат да създадат предпоставки за възникване на по-дълги и много по-синхронизирани кризи, за което свидетелства последната глобална криза. В допълнение към посоченото в изследването на Айгингер се подчертава значението на финансовата глобализация, водеща до по-интензивни търговски отношения, които биха могли да станат причина за по-дълги и много синхронизирани глобални кризи (Aiginger, 2009, р. 43).

#### *Ролята на икономическата политика*

Ако се изхожда от показателя за натрупания потенциал за кризисен спад на световния БВП, той е по-голям за сегашната глобална криза, отколкото за

Голямата депресия. Увеличаването на световния БВП е 45% през 1921 - 1929 г. (4,7% на годишна база). Обратно, между 1990 и 2008 г. световното производство е нараснало трайно с 84% (3,5% на годишна база), без никакъв абсолютен спад на световния БВП в САЩ и в повечето европейски държави. Единственото изключение сред развитите страни е Япония, която от 1992 до 2003 г. е в състояние на продължителна криза, известна като „загубеното десетилетие“. Помалкият ръст за периода на Голямата депресия е резултат главно от сериозния характер на кризата през 1921 г.

По правило съществува следната зависимост: при по-съществено увеличаване на БВП по-голямата му величина при равни други условия се превръща във фактор за по-чувствителен спад на производството. При Голямата рецесия обаче това не се потвърждава – при нея се отчита по-значително нарастване на производството, тъй като тук решаваща роля играе икономическата политика за пресичане на „свободното падане“ на глобалната икономика.

Голямата депресия започва с краха на Нюйоркската фондова борса през октомври 1929 г. и съвпада с низходящата фаза на бизнес-цикъла, което предизвиква парализиране на световната търговия и вълна от фалити на банки. Ключова роля за по-съществен спад на производството и по-големите размери на хроничната безработица изиграва неадекватната реакция на икономическата политика и действията на правителствата в САЩ и в страните от Западна Европа. Тези действия следват логиката на автоматичните правила на поведение и затова са контрапродуктивни за характера на Голямата депресия, за справянето с която са били необходими нестандартни дискреционни мерки от типа на „точната настройка“ (fine tuning).

Ето как Айгингер характеризира естеството на осъществяваните действия през онзи период: „Икономическата политика реагираше снизходително и бавно. Поради златния стандарт монетарната политика беше прилагана по един асиметричен, рестриктивен начин. Фискалната политика се опитваше да балансира бюджетите и предотвратяваше действията на автоматичните стабилизатори. Несъгласувани конкурентни девалвации на валутите, водейки до повишаване на данъците и митническите тарифи и накрая до преждевременното намаление на бюджетните дефицити (в САЩ през 1937 г.), увеличиха продължителността на Голямата депресия.“ Оттук следва и важният извод: „Именно продължителността, а не началната скорост на Голямата депресия, направи кумулативния спад в производството и заетостта толкова голям. Този път (отнася се за сегашната глобална рецесия – б.а., Ат. Л.) бързината в началото беше висока, смекчена от нови икономически характеристики и от решаващи и поне частично координирани мерки в политиките... монетарните, както и фискалните мултипликатори са много по-различни тогава и сега“ (Aiginger, 2009, p. 43).

В икономическия доклад на президента на САЩ от 2010 г. също се изтъква дълбоката разлика в стопанската политика на западните страни по

време на световната икономическа криза и сегашната глобална рецесия. В този доклад се отбелязва: „В контраст с Голямата депресия, когато лоши действия на политиката – монетарна, фискална, регулаторна и протекционистка, спомогнаха за преобръщането на един остър глобален спад в най-заstraшителния световен колапс, който модерната икономика познава, неотдавнашният масов отговор на политиката помогна да бъде спряна спиралата на Голямата рецесия“ (ERP, 2010, p. 102).

В икономическата литература специално се подчертава силно негативната роля на въвеждането на протекционистични мерки в световната търговия в началото на 30-те години - мита, импортни квоти и валутни рестрикции. Те се разглеждат от отделните страни като средство за по-бързо преодоляване на Голямата депресия, но търговските бариери, насочени към ограничаване на разходите за чуждестранни стоки, на практика водят до рязко свиване на световната търговия. По такъв начин политиката, известна като „политика на разорявай съседа“ (beggar-my-neighbor policy), допринася не само за задълбочаване на кризата, но по-късно и след световното икономическо възстановяване продължава да има неблагоприятни последици за световната търговия и стопанския растеж (Eichengreen and Irwin, 2009, p. 2).

При новите условия последиците биха били значително по-неблагоприятни, особено по отношение на реалната икономика (спадът на производството и увеличението на безработицата), ако правителствата не се бяха намесили още в самото начало с мерки на противодействие на глобалната криза за разлика от пасивното им поведение в началото на световната икономическа криза от 1929-1932 г. Сега правителствата, преди всичко американското, последвано от тези в Европа, Япония, Китай, Русия и др., не останаха встрани като пасивни наблюдатели и благодарение на използваните много големи фискални и ликвидни пакети не се стигна до най-лошото – до повторение на последиците от Голямата депресия през 30-те години на миналия век.

### **Противоречиви тенденции в световната икономика**

Поне засега най-опасните прояви на глобалната финансова криза са смекчени. Същевременно обаче средните темпове на икономически растеж в световната икономика и в развитите страни остават по-ниски в сравнение с предишни периоди на по-дълбоки кризи. Още по-неблагоприятно е положението с размерите на безработицата, особено в ЕС, за което изключително много допринася политиката на строго прилагане на фискална дисциплина, намираща израз в изискването за спазването на максимум 3% дефицит от БВП.

Подобна стопанска стратегия обаче води до сериозно отслабване на разходите за инвестиции, без които не е възможно стимулирането на стопанския растеж и увеличаването на заетостта. Негативният ефект от оръязването на инвестициите е признат от главния икономист на МВФ Оливие Бланшар. Според него „намаляването на дефицитите, което засега е по-разпростра-

нено много повече в Европа, отколкото в САЩ, се е отразило значително на растежа. Ако се разгледат страна по страна, ще се стигне до извода, че държавите, въвели най-драстичните планове за понижаване на инвестициите, имат най-малък растеж“.<sup>13</sup>

Програмата, обявена от новия председател на Европейската комисия Жан-Клод Юнкер за осигуряване на инвестиции за Европа от 327 млрд. EUR е реакция на негативните последици от досега следваната политика на драстични икономии. Едва ли обаче обявената цел е съвместима с намерението и занаят да се запази фискалната дисциплина като някакъв ненакърим принцип. Освен това не е ясно на основата на какви механизми и стимули частният сектор би могъл реално да бъде заинтересуван от включване в реализирането на програмата за инвестиции.

По-добри резултати са постигнати в САЩ благодарение на прилагането на по-гъвкава политика, насочена към стимулиране на стопанския растеж и увеличаване на заетостта - тази политика спазва препоръката на Кейнс при икономическа криза да не се съкращават прекомерно държавните разходи и тези за инвестиции. В обръщението на американския президент Барак Обама към Конгреса на САЩ от 2014 г. „се описва как след 5 години на издръжливост и решителни усилия, страната е по-добре позиционирана за XXI век, отколкото всяка друга нация на Земята. През последните 4 години се наблюдава годишен стопански растеж, осигурил създаването на над 8 млн. нови работни места в частния сектор. Нормата на безработицата е най-ниска за повече от 8 години. Дефицитите са намалени на повече от половина“ (ERP, 2014, р.3). Положителното развитие в САЩ се дължи на следването на кейнсианска политика, благодарение на която в икономиката е избягната порочната спирала на нова рецесия.

В обръщението се признава обаче, „че по много начини тенденциите, които бяха застрашили средната класа, в течение на години са станали дори по-силни. Неравенството се е задълбочило“ (пак там). Всъщност неговите мащаби не само в САЩ, но и в света са достигнали безпрецедентни размери. Без постигането на съществен обрат в това отношение е заплашено не само оцеляването на средната класа, но и възстановяването на устойчив растеж в световната икономика, без което не е възможно осигуряването на стабилност на демократичните институции.

Неблагоприятен фактор са и очерталите се признаци за наличието на тенденция към дефлация в света. Нейното преодоляване може да се окаже дори по-трудно от това на инфлацията, което се вижда от горчивия десетгодишен опит на Япония от 90-те години. Като явление тя поражда негативен ефект върху инвестиционните и потребителските разходи. Особено вредно е обаче въздействието на дефлацията върху дълговете на домакинствата, на бизнеса и на правителствата. Причинявайки реалното им оскъпяване, тя затруднява

<sup>13</sup> Дневник. МВФ. 2012. Строгите икономии значително потискат растежа.

тяхното изплащане.<sup>14</sup> В статията „Махалото се люлее към капана“, в сп. „Economist“ (25-31.10.2014) се посочва: „Политици и централни банкери не осигуряват света с инфлацията, от която имат нужда.“ Там се отбелязва, че „някои икономисти са изправени пред вредна дефлация“, а по-нататък четем: „...тя е гибелна заплаха, още повече защото в началото изглежда почти полезна..., но стабилната ниска инфлация, за която се водеше успешна борба през 80-те и 90-те години на миналия век, и инфлацията, която случайно се приближи до нула, не са толкова различни. И щом като инфлацията пада, подхлъзването към дефлация става винаги по-лесно. Това е опасното положение, пред което е изправен светът сега.“<sup>15</sup>

Оказва се, че в САЩ, Великобритания и Еврозоната централните банкери имат за цел инфлацията да е 2%, но в действителност тя е под този целеви показател. Това се отнася и за Италия, Испания и Гърция, както и за Швеция и Израел. Същият проблем стои и пред Япония, която през 2013 г. успява най-после да се измъкне от дефлацията след повече от десетилетна битка, но над която отново е надвиснала такава опасност. Дори и в Китай инфлацията е пониска от 2% при правителствена цел от 4%.

От изнесените данни става ясно, че траекторията, по която са се движели западните икономисти (САЩ, ЕС, Китай), може да бъде характеризирани като блуждаеща между две злини, т.е. ако перифразираме известната метафора – между Сцила и Харибда. Нестабилното състояние, в което се намира световната икономика, се утежнява от влошаването на отношенията между западните държави и Русия и наложените ѝ икономически и финансови санкции, които могат да се отразят негативно върху световния растеж и заетостта.

*Използвана литература:*

*Енгелс, Ф.* (1954). Анти-Дюринг. С.: Издателство на БКП.

Словарь современной экономической теории (1997). Макмиллана. Общая редакция Давида У. Пирса (перевод с английского). Москва.

*Aiginger, K.* (2009). A Comparison of the Current Crisis with the Great Depression as Regards their Depths and the Policy Responses. WIFO. Vortraege – Lectures, N 105/2009.

*Aiginger, K.* (2009a). The Current Economic Crisis: Causes, Cures and Consequences. WIFO Working Papers, N 341/2009.

*Eichengreen, B. and D. A. Irwin* (2009). The Slide to Protectionism in the Great Depression: Who Succumbed and Why. Working Paper 15142. National Bureau of Economic Research.

<sup>14</sup> За пръв път в икономическата теория понятието „дългова дефлация“ (debt deflation) е въведено от Ървинг Фишер, когото Йозеф Шумпетер нарича „най-великия американски икономист“.

<sup>15</sup> The Economist. 2014. The Dangers of Deflation..., p. 23. Вж. също The Economist, 2014. The World Economy..., p. 16-18.

*Keynes, J. M.* (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: McMillan.

*Obama, B.* (2009). Only Government Can Brake Cycle of Job Loss, Economic Downturn, foxnews.com, February 2009.

*Prasad, E. and I. Sorkin.* (2009). Assessing the G-20. Washington, DC.

*Romer, K.* (2009). The Lessons of 1937, economist.com, June 18.

*Roubini, N. and S. Mihm* (2010). *Crisis Economics. A Crash Course in the Future of Finance*. Allen Lane.

Economic Report of the President 2009. Washington, DC.

Economic Report of the President 2010. Washington, DC.

Economic Report of the President 2012. Washington, DC.

Economic Report of the President 2014. Washington, DC.

IMF. 2009. Strategy, Policy and Review Department. Washington, DC.

The Economist (2012). Barack Obama's economic record. 1-7.Sept., p. 17-18.

The Economist (2014). The Dangers of Deflation. The Pendulum Swings to the Pit. 25-31 Oct.

The Economist (2014). The World Economy Weaker than it Looks. October, p. 16-18, 11-17.

28.XI.2014 г.