

Икономическата политика при капитализъм 4.0

През тридесетте години преди банкрута на *Lehman* повечето правителства и централни банки признаваха само една официална цел на макроикономическата политика – контрола върху инфлацията. Този едноцелеви фокус върху инфлацията се поддържа, макар и централните банкери винаги да са разбирали, че взаимовръзката между пари и инфлация е много по-завоалирана, отколкото се прокламира в официалните лозунги. След като управлението на съвкупното търсене е скопено от господстващата монетаристка икономическа доктрина, изглежда, ценовата стабилност остава като единствен критерий за преценка на успеха на макроикономическата политика.

Финансовите министри и централните банкери оставят всички други цели на макроикономическото управление, които доминират в демократичната политика от 30-те до края на 70-те години – постигане на пълна заетост, максимизиране растежа на производството и поддържане на външнотърговското салдо и бюджета в разумен баланс, – на грижата на по-младшите си колеги, контролиращи министерствата, отговорни за микроикономически въпроси като външнотърговска политика, промишленост и държавно бюджетиране.

При капитализъм 4.0 тези полярни дихотомии между монетарна и реална икономика, между отговорност за инфлацията и безработицата, между целите на макро и микро икономиката, вече няма да имат смисъл. Ще трябва да се жонглира с всички иконо-

мически цели по един по-сложен начин, когато политиците и избирателите осъзнаят, че всеки аспект на политика си взаимодейства с всеки друг.

Тогава в какво трябва да се целят централните банки, ако не само в ниска инфлация? Ако една-единствена цел трябва да замени инфлацията, най-добрата е номиналният БВП – общите разходи в икономиката, които вземат предвид както реалния растеж, така и инфлацията. Тази цел е предложена от нобеловия лауреат и кейнсиански икономист Джеймс Тобин и от Джеймс Мийд¹ и е популяризирана от Самуел Британ, най-изтъкнатия икономически коментатор на своето поколение, с аргумента, че номиналният БВП е икономическият показател, който корелира най-добре с растежа на паричното предлагане и включва комбинация от ниска инфлация и адекватен реален растеж, което е точно това, което всички архитекти на икономическата политика се опитват да постигнат в дългосрочен план.

Макар номиналният БВП да не е лесно разбираем за публиката и се измерва сравнително точно с месеци закъснение, това със сигурност е най-добрата единична цел за паричната политика, много по-добра от самата инфлация. Но това поставя въпроса защо въобще централните банки трябва да имат само една цел. Защо да не очакваме те да постигат множество цели, едновременно ниска инфлация и максимален икономически растеж? В реалния живот само маниаците се посвещават изцяло на една цел, било то пари, слава, работа или секс. И от политиците не се очаква да се концентрират изцяло върху едно усилие, освен може би по време на война. Защо тогава централните банкери трябва да се държат по начин, смятан за безумен от нормалните хора?

Отговорът в предкризисното икономическо мислене е в съсредоточаването на пазарните фундаменталисти в консистентността, прозрачността и ясните полудоговорни правила, целящи да ограничат свободата на вземане на решения от държавните чиновници. Но капитализъм 4.0 ще се отдалечи от тези наивни аб-

¹James Tobin. *Stabilization Policy Ten Years After*. Brookings Papers on Economic Activity 1 (1980): 19-71. Виж също Martin Feldstein and James H. Stock. *The Use of Monetary Aggregate to Target Nominal GDP*. NBER Working Paper 4304.

стракции и централните банки ще трябва да приемат сложността и неяснотата на икономическия живот. Вместо да контролират само инфлацията или номиналния БВП, или коя да е друга единствена цел, централните банки ще трябва да се целят в няколко мишенни едновременно. Като минимум от централните банки по света ще се изисква да постигат ниски темпове на инфлация, както и адекватни нива на икономически растеж и заетост, както вече го налага законовият мандат на Федералния резерв. От централните банкери ще се очаква също да осигурят разумен растеж на кредитите и да сътрудничат с властите в другите големи икономики, за да предотвратят значително отклонение на външнотърговските баланси и валутни курсове от нормалното.

Теоретичното възражение срещу такъв сложен набор от цели е, че от време на време те ще са несъгласувани и ще дават неясни насоки. Това на свой ред ще означава, че пазарите вече няма да бъдат в състояние да формират „рационални“ очаквания за това какво предстои да прави паричната политика. Част от отговора на тези възражения е, че рационалните очаквания са фантазии и концептуалната яснота е по-малко важна от практичната ефективност. По-конструктивният отговор е, че във времена, когато монетарните решения наистина имат значение, няма да съществува противоречие между ограничаването на инфлацията и постигането на икономически растеж и ниска безработица. По време на дълбока рецесия централната банка трябва да се стреми да повиши както ценовото равнище, така и темпа на икономически растеж, а това означава намаляване на лихвените проценти до най-ниското възможно ниво. Обратно, във фаза на бурен подем са необходими по-високи от нормалните лихвени проценти, за да се озаптят, както инфлацията, така и икономическият растеж. Въпреки това, ще са налице случаи, когато инфлацията и безработицата ще дават противоречиви сигнали. В такива условия централните банки трябва да действат като водачите във всички други сфери, изправени пред дилемата по кой път да поемат и вземат решения на база на несъгласувана информация. Те трябва да правят разумен избор между желани, но противоречащи цели, давайки предимство на най-спешните във всеки даден момент. Ако инфлацията е вече висока, например над 5%, тогава намаляването ѝ трябва да е

приоритет, дори и това да е с цената на известен период на висока безработица. Такава рецепта може да не задоволява напълно теоретичните и идеолозите, но публичната политика често е свързана с компромиси и избор на втората най-добра алтернатива и такива неопределености ще трябва да се разпознават от прагматичната политика при капитализъм 4.0.

На свой ред правителствата ще трябва да приемат много по-широки отговорности за балансиране на икономическия растеж в света с поставяне на ударението върху износа от САЩ, Великобритания и периферията на Европа и върху потреблението в Китай, Германия и Япония. Политиците ще трябва също да признаят, че те носят крайната отговорност, когато стане дума за стабилизиране на финансовата система, и следователно не могат да възложат финансовото регулиране на самите пазари, на частните кредитни агенции или на безотговорни международни бюрокрации. За още по-голямо затруднение правителствата ще трябва да поемат тази нова отговорност за комплексно икономическо управление, докато бързо намаляват публичните разходи и заеми.

Ще има ли държавна дългова криза?

Фискалните планове за стимулиране, обявени веднага след кризата и възлизали общо на 3 трлн. долара, са пълна победа за кейнсианския възглед, че правителствата трябва съзнателно и агресивно да увеличават държавните заеми, когато са изправени пред сериозен икономически спад. Когато оцеляването на капитализма беше поставено на карта, всички аргументи за бездействие на правителството, развити от консервативните икономисти, поддръжници на свободния пазар в течение на четири десетилетия на монетаристка контрареволуция, бяха изхвърлени зад борда в течение на дни. Въпреки първоначалните приглушени възражения на антикейнсианските теоретици, които все още доминират в американските и немските икономически институции, и още поразпалените протести на републиканците и консервативните политици в САЩ и Великобритания, правителствата навсякъде про-

ведоха безпрецедента политика на публични разходи и бюджетни дефицити. Тези политики бяха последвани от съживяване на растежа в страните една след друга, общо взето пропорционални на различните планове за стимулиране.

Стимулът в Китай беше най-бързият и най-големият и помогна за обръщане на спада в рамките на едно тримесечие. Стимулът в Германия, въпреки първоначалното настояване на г-жа Меркел, че не бива да опитваме „да лекуваме дълга с дълг“, се оказа най-големият в Европа и към средата на 2009 г. доведе до съответните резултати. Скромният британски пакет от намаляване на данъците, въпреки главната роля на Гордън Браун в защитата на кейнсиански отговор на кризата, беше сред най-малките във водещите икономики и съответно първоначалното възстановяване беше потиснато.

Посланието на следкризисната фискална политика беше ясно, независимо от разликите в детайлите или сроковете. Държавите в целия свят осъзнаха, че е необходимо голямо нарастване в държавните заеми, за да защитят икономиките си от дефлационна спирала и да позволят на частните длъжници да започнат да изплащат дълговете си. Това е същността на политическата рецепта на кейнсианската икономика и въпреки скептицизма и подигравките от страна на много академични икономисти², тя беше всеобщо възприета в средата на 2009 г.

²През януари 2009 г. Пол Кругман описва последната съпротива на антикейнсианските фундаменталисти срещу широки програми на фискален стимул в света с характерната за него комбинация на ярко красноречие и академична точност: „Първо Еюджин Фама, сега Джон Кокрейн твърдят, че финансирани с дълг държавни разходи с необходимост изместват същия размер частни разходи, дори и ако икономиката е депресирана. Те правят това твърдение не като емпиричен резултат, не като предвиждане на някакъв модел, като неизбежна последица от счетоводно тъждество. . . Най-учудващото за това твърдение е, че то прави една от най-елементарните грешки в икономическата наука, като взема счетоводното тъждество за поведенческо взаимоотношение. . . Как е възможно изтъкнати професори да вярват в [такова нещо]? Отговорът, струва ми се, е, че живеем в „мрачното средновековие“ на макроикономиката. Да си спомним това, което определя мрачното средновековие, не е фактът, че е примитивно – бронзовата ера също беше примитивна. Това, което прави мрачното средновековие мрачно, е фактът, че толкова много натрупано преди това знание е загубено, че толкова много от това, което са знаели гърците и римляните, е било забравено от варварските кралства, които ги наследяват. Точно това, изглежда, се случи и с макроикономиката в рамките на икономическата професия.“ Paul Krugman. *A Dark Age of Macroeconomics (wonkish)*. The Blog, January 27, 2009. Available from <http://krugman.blogs.nytimes.com/2009/01/27/a-dark-age-of-macroeconomics-wonkish/>.

Но въпреки че необходимостта от повече държавни заеми за стабилизиране на икономиката беше, общо взето, призната, стана очевидно, че по някое време нарастването на държавния дълг трябва да бъде спряно или поне поставено под контрол. При бюджетни дефицити от повече от 10% от националния доход в САЩ и Великобритания, 8% във Франция и Япония и 5% в Германия, Италия и Канада³ неумолимата математика на сложната лихва показва, че държавните дългове ще се увеличават до безкрайност, ако тези размери на дефицитите продължат повече от няколко години. Затова почти всички икономисти и политици и което е по-важно, мнозинството гласоподаватели са съгласни, че са необходими спешни действия за намаляване на дефицитите, особено във Великобритания и САЩ. Така към края на 2009 г. изглежда се формира политически консенсус за мащабно намаляване на дефицитите от двете страни на Атлантика.

Може би най-важният въпрос за икономическите изгледи за 2011 г. и по-нататък е дали този консенсус ще се окаже илюзия, или ще доведе до решителни действия и дали действията по намаляване на държавните заеми ще бъдат предприети твърде рано, или твърде късно.

С успокояване на кризата непопулярно повишаване на данъците и орязване на публичните разходи може да стане политически невъзможно и големите бюджетни дефицити могат да продължат в течение на дълги години. В такъв случай нови финансови вълнения с още по-големи и с по-лоши последици ще станат почти неизбежни и ще обхванат не само глобалната банкова система, но и пазарите на държавни ценни книжа, и може би дори завинаги ще попречат на използването на хартиените пари. Опасността от другата страна е, че ентузиазмът за ликвидиране на бюджетните дефицити ще излезе извън контрол. Правителствата могат да започнат да увеличават данъците и да съкращават публичните разходи твърде агресивно и преждевременно. В резултат рецесията ще се върне, което на свой ред ще направи публичните дефицити дори по-големи и ще породи искания за по-нататъшно затягане на дър-

³Оценките за държавните заеми през 2010 г. по отношение на БВП са: САЩ 10.7%, Япония 8.2%, Германия – 5.3%, Франция – 8.6%, Италия – 5.4%, Великобритания – 13.3%, Канада – 5.2%. Organisation for Economic Cooperation and Development, OECD Outlook 86 (November 2009).

жавните бюджети. Такъв омагьосан кръг от политически грешки може да заключи световната икономика в капана на дефлацията от сорта на тази, която парализира Япония от 1990 г. насам.

Най-голямото икономическо предизвикателство в следкризисния период ще е да се прокара път между Сцила на държавния фалит и Харибда на дефлационния дългов капан. За щастие тази изискваща огромно усилие и умение задача ще бъде улеснена от прагматичното отношение към макроикономическата политика, появяващо се при капитализъм 4.0.

Но преди да започне рационален дебат за необходимите фискални действия, трябва да разсеем два мита: разговорите за национални банкрути и твърденията, че прекомерният държавен дълг ще обремени внуците ни с непоносимо бремене, са твърде преувеличени. И двете твърдения се основават на логическата грешка на композицията от сорта на тази, оборена от кейнсианската революция в икономическото мислене от преди 80 години, но тихомълком въведена отново в икономическата мисъл от големия идеологически преход на 70-те години.