Перспектива
От Стийв Ханке

Балтийските страни, България и Гърция

Всички погледи са насочени към Гърция – епицентър на последния финансов трус. През последните седмици цените на гръцките ценни книжа и облигации се сринаха, докато цените за суаповете за кредитно неизпълнение се покачиха извънредно много. Неприятностите на Гърция оказват натиск и върху еврото – валута използвана от Гърция и още петнадесет държави-членки на Европейския икономически и паричен съюз.

Кризата постави наскоро избраното (октомври 2009 г.) правителство на ПАСОК и министър-председателя Георгиос Папандреу в трудно положение. Премиерът Папандреу – който също така е председател на Социалистическия интернационал и чиито баща и дядо са били министър-председатели на Гърция – е опитен и обикновено умерен. Но кризата поставя на изпитание дори и неговото търпение. След срещата на върха на лидерите на Европейския съюз миналата седмица в Брюксел премиерът Папандреу предприе жестока атака срещу своите европейски колеги, твърдейки, че те създават „психоза за задаваща се катастрофа”. Той твърди, че Гърция е станала първия голям тест за еврозоната и спекулантите: „лабораторен плъх в битката между Европа и пазарите”.

Изглежда премиерът взема присърце съвет от носителя на Нобелова награда Джоузеф Щиглиц, съветник на гръцкото правителство. Когато става въпрос за публичните финанси на Гърция, проф. Щиглиц си затваря очите. Според него спекулантите са виновни за неприятностите на Гърция. Данните говорят друго. Държавният дълг на Гърция като процент от БВП е начело в диаграмите на ЕС с 124.5%, а прогнозата за фискалния й дефицит за 2010 г. е 11.3%, на второ място непосредствено след дефицита на Ирландия от 12.4%. Съпътстващата диаграма показва как фискалната позиция на Гърция изпъква спрямо средните равнища на дълг и дефицит за останалите страни от еврозоната.

Тези ужасни фискални резултати не са краят на историята с данните обаче. Излиза, че Гърция е сериен фалшификатор на фискални данни. През януари 2010 г. Европейската комисия публикува „Доклад относно държавния дефицит на Гърция и статистическите данни за дълга”. Той съдържа дълъг списък от нарушения.

И ако това не е достатъчно зле, наскоро стана ясно, че Гърция с помощта на Goldman Sachs е сключила споразумения, които й позволяват да получава кеш в момента и да плаща по-късно. Това означава счетоводен трик, като притокът на пари се отчита в момента, а бъдещите задължения се губят във фискална мъгла.

В допълнение към статистическите си номера, Гърция страда и от множество структурни проблеми. Както казва Майкъл Масуракис, главен икономист на Alpha Bank, в статията си във *Financial Times* (12/2/10): Гърция е „последната икономика от „съветски стил” в развития свят”. Докладът на Световната банка *Doing Business 2010* подкрепя това заключение. Както показва съпътстващата таблица, Гърция има най-негостоприемната бизнес среда в ЕС и е на 109 място от 183 изследвани страни.

Това не е първият път, в който Гърция изпада във финансова беда. След признаването й като държава през 1832 г. Гърция изкарва по-голямата част от оставащите десетилетия от XIX в. под контрола на кредиторите. Началото на този модел е положено от неизпълнение на задълженията през 1832 г. Вследствие на това финансите на Гърция се оказват под френско управление. В края на века фискалната позиция на страната е поверена на контролна комисия след претърпяното от нея поражение от Турция през 1897 г. През XX в. драхмата е една от най-слабите валути в света. Нейната история е белязана от шестата най-висока хиперинфлация в света. През октомври 1944 г. месечната инфлация в Гърция удря 13 800%. Как ще завърши нейната сегашна криза? В момента „г-н Пазар" счита, че ЕС ще се притече на помощ, че кризата ще бъде „удържана" и че страничните щети ще бъдат ограничени. Но този сценарий може да е прекалено оптимистичен. Ако депозитите в евро в гръцките банки бъдат изтеглени и прехвърлени в банки извън Гърция, нещата биха могли да станат доста по-трудни. Всъщност този сценарий с изтичане на капиталите ще превърне еврозоната в зона на паниката.

Гурутата не обърнаха голямо внимание на тази гръцка история. Вместо това, те ни обясняваха, че балтийските страни или България ще „гръмнат" и ще посеят разрушение в цяла Европа. През януари тази година нобеловият лауреат Пол Кругман изнесе „Нобелова лекция". Според него „балтийските страни по-специално изглежда ще последват Аржентина".

Той продължава лекцията, като насочва обвиняващ пръст към „валутния борд на Аржентина". Проблемът с това твърдение е, че Аржентина не е имала валутен борд.* Няма значение. Точно това грешно твърдение за Аржентина позволява на проф. Кругман да направи връзка между балтийските страни (и България) и Аржентина. Балтийските страни Естония и Литва имат формални системи тип валутен борд (както и България), докато Латвия неформално и до известна степен следва правила от тип валутен борд.

Местните валути в тези страни са напълно конвертируеми при фиксиран курс към еврото. При тези системи промените в паричната база на страната следват почти напълно промените в резервите в чуждестранна валута. Съответно когато в (от) страната влиза (излиза) чуждестранна валута, паричната база се увеличава (намалява). На графиките са показани тези зависимости за балтийските страни и България.

Въпреки че балтийските страни и България понесоха тежки удари през сегашната финансова криза, те запазиха своите системи тип валутен борд и удържаха фискалната си позиция стабилна. Вследствие на това те не рухнаха и сега се възстановяват (вж. първата графика). От началото на годината перспективите на кредитните рейтинги на всички тези страни бяха повишени.

Макар че авторитетът на проф. Кругман и проф. Щиглиц е голям, техните аргументи и доказателства са малки.

** Steve Hanke. "Why Argentina did not have a currency board." Central Banking Vol. 18, No. 3, February 2008.*

Steve H. Hanke is a Professor of Applied Economics at The Johns Hopkins University in Baltimore and a Senior Fellow at the Cato Institute in Washington, D.C.