

КЪМ ВЪПРОСА ЗА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ПАРИ

Милчо Стоименов*

1. СЪЩНОСТ И ЕВОЛЮЦИЯ НА ПАРИТЕ

За да се разкрие природата на международните пари, е необходимо да се проследи еволюцията на парите изобщо, да се разберат техните исторически форми и превъплъщения.

Парите органически са свързани със стоковото производство и размяната. Те представляват общоприето разчетно средство, т.е. срещу тях се разменят всички стоки.

Независимо че парите са в центъра на икономическия живот, до сега не съществува общоприето определение за тях.¹ Това се обяснява с многообразието им форми, с различното им битие през отделните исторически епохи. Всяка епоха дава различни отговори на въпроса за тяхната същност. Първоначално в древни времена парите възникват спонтанно като средство за размяна на блага между хората. В качеството на такова средство се използват случайни стоки – добитък, сол, раковини, определен вид камъни. Впоследствие те са изместени от благородните метали – среброто и златото, които установяват своята абсолютна власт като форма на класически пари със собствена субстанционална стойност.

Именно тогава, когато на паричния престол се настаняват благородните метали и главно златото, темата за парите става особено актуална, а дискусиите по нея пораждават различни школи, опитващи се да разкрият същността на този исторически символ на цивилизацията с цялата му загадъчност и противоречивост.

В своята многовековна история парите приемат различни форми. *Общото за тях е, че те са единствено приемано от всички субекти разменно средство, че улесняват стоковата размяна и са по-добрата алтернатива на бартера.*

В своята еволюция до сега парите преминават през следните форми:

- стокови пари;
- металически пари (златни и сребърни);
- банкноти;
- кредитни пари;
- книжни пари;
- електронни пари.

Първичната форма на парите е *стоковата*. Стоковите пари са представени от различни стоки, които служат като еквивалент и средство за размяна по отношение

* Милчо Стоименов е доктор на икономическите науки, гост-професор в катедра "Финанси" на УНСС.

¹ „В нашата наука, пише немският икономист Г. Мюлер, все по-забележима е тенденцията да се избяга от отговора на простия въпрос - какво представляват в действителност парите" (Вж. Millar, C., Money as an Economic Good, German Economic Review 1973, p. 3, p. 193). Подобно схващане изказва американският икономист П. Дейвидсон (Вж. Davidson P., Money and the Real World, Economic Journal, 1972, p. 101

на другите стоки. За тях е характерен спонтанният избор на стоката-пари. Постепенно още в недрата на човешката история като всеобщ еквивалент се появяват *металическите пари* – златни, сребърни, и по-рядко от неблагородни метали (билонни монети). Дълго време златото и среброто се използват успоредно. Или това е епохата на *златните и сребърните пари*, която има хилядолетна история. Размяната между двата вида пари – златните и сребърните, се осъществява в определена пропорция, която изразява съотношението между стойността на двата благородни метала, определено от пазара (при системата на "паралелната валута") или със закон (при системата на "двойната валута"). Използването на двойната мярка на стойността обаче е в противоречие с природата на парите. Основният проблем е за пропорцията при размяната на златните и сребърните пари. При откръсване на тази пропорция от фактическото стойностно съотношение между тях (поради различно изменение на стойността на двата благородни метала) се стига до резки колебания на цените, изразявани в различните парични еквиваленти и до съществени аномалии в паричното обръщение. Това се случва в Англия, когато установеното през 1717 г. от великия учен Нютон² съотношение между златни и сребърни монети в пропорция 1:15,2, престава да съответства на действителното положение поради обезценяване на среброто.

Монетите от обезценения благороден метал – среброто, изтикват от обръщение монетите с по-стабилна стойност – златото. Това положение, при което по-малоценните пари изтикват от обръщение по-ценните, в икономическата наука се квалифицира като закон на Грешам. Както отбелязва по този повод К. Маркс, "целият исторически опит в тази област се свежда до това, че там, където две стоки по закон изпълняват функцията на мярка на стойността, фактически винаги само една се затвърдява като такава".³

В резултат на пазарните сили двойната стойностна мярка бива ликвидирана. Нестабилността на биметализма предопределя прехода към монометализъм, по-специално към златния еталон.

Златните пари във вид на монети циркулират в паричното обръщение до началото на Първата световна война – 1914 г. Уникалните качества на златото (стабилна стойност; лесна преносимост; делимост; дълго съхраняване без промяна на свойствата му на благороден метал; мекота, позволяваща върху него да се поставя щемпел, предпазващ от фалшифициране) го правят по природа пари. Не случайно исторически парите са отъждествявани със златото като особена стока.

Още през късното Средновековие се ражда идеята за успешно функциониране в обръщение успоредно с пълноценните пари (от благороден метал) и на непълноценни като техни представители. Наред с монетите – златни или сребърни – в паричното обръщение на страните постепенно навлизат и други платежни средства като банкноти, съкровищни билети, менителници и чекове. Те се отнасят към категорията на *кредитните пари*, развили се на основата на стоките пари. Те са представени предимно чрез дълговите инструменти, които за времето до падежа могат

² Тогава Нютон е управляващ монетния двор на Англия.

³ Вж. Маркс, К., Към критиката на политическата икономия, "Партиздат", София, 1949, с. 71.

да се използват като средство за обръщение чрез прехвърляне правото на вземане по тях.

Най-използваният представител на пълноценните пари и главно на златните монети са *банкнотите*.

Банкнотата като форма на пари е изработена от хартия, няма собствена стойност⁴. Тя е само паричен знак т.е. представлява определено количество злато, съдържащо се в паричната единица на дадената страна. Притежателите на банкнотите по свое желание винаги са могли да ги превърнат в злато по фиксираното златно съдържание, посочено върху тях. Доколкото тогава златото играе роля на всеобщ еквивалент, а банкнотите изпълняват само функцията на инструмент, който го замества, свободната им размяна срещу него служи като гаранция за обществената значимост на тази форма на пари и ги предпазва от обезценяване. Фактически обмяната на банкнотите срещу злато за тях е икономически закон, независимо от това дали този закон е бил облечен политически, или не.

Първоначално банкнотите, наричани банкови билети или банкови полици, се емитират от всяка частна банка.⁵ С централизацията на емисионната дейност през XVII държавата създава централна (национална) банка, която съсредоточава емисията на пари.

Класическото златно-банкнотно обръщение функционира около два века. То се приема от ранните изследователи (пък и не само от тях) за идеално парично обръщение, а платежната система – за най-стабилната в човешката история.⁶ Отначало банкнотите имат пълно златно покритие, т.е. банкнотната емисия е поставена в пълна зависимост от количеството на притежаваното от емисионната институция злато. Впоследствие – особено в края на XVIII и началото на XIX в., се наблюдава тенденция към непрекъснато намаляване степента на златното покритие на банкнотите, без това да създава проблеми за паричното обръщение.

При условията на златно-банкнотното обръщение съвсем ясно се открояват прищците на парите функции, разкриващи тяхната специфика.

Според класиците (А. Смит, Д. Рикардо), К. Маркс и някои по-известни съвременни икономисти като В. Ойкен например, парите в качеството им на всеобщ еквивалент представляват единство от три функции – мярка на стойността, средство за размяна и средство за натрупване. За да изпълняват тези функции, парите следва да притежават собствена стойност, както всички останали стоки.

Паричните функции на златото достигат най-пълното си развитие в разцвета на златно-банкнотното обръщение. Тогава, в резултат на свободната циркулация на всеобщия еквивалент в парично обръщение, практически неограничено действа механизъмът на функцията му като мярка на стойността, при който "...чрез непосредств-

⁴ Много преди да се появят банкнотите в Европа, пари, направени от хартия, са циркулирали в Китай. Практически родината на книжните пари е Китай.

⁵ Наименованието банкнота произлиза от английското Bank note - банков билет.

⁶ По този повод Д. Рикардо отбелязва: "Съгласен съм с д-р А. Смит и други най-видни писатели и държавници на нашата страна, че златно-банкнотното обръщение, при постоянен обмен на банкнотите срещу звонкови монети, е едно от най-крупните практически усъвършенствания на държавното и частното стопанство на всяка страна." (Рикардо, Д., Сочинения, т. II, изд. "Зкономика", Москва, 1955, с. 385)

вената разменна търговия стоките и златото биват приравнявани едно на друго като разменни стойности".⁷ Банкнотите като негови заместители ни най-малко не накърняват абсолютната му парична власт.

Класическата теза за отъждествяване на парите със златото е валидна до началото на Първата световна война, когато обмяната на банкнотите срещу всеобщия еквивалент се прекратява. От тогава започва процесът на внедряване на други форми на пари – *книжните*, които поставят началото на откъсване на парите от останалия стокосв свят и от златото.⁸ Този процес протича мъчително, преминавайки през перипетиите на златно-кюлчевия и златно-девизния еталон, просъществували за кратко време – от началото на 20-те години на миналото столетие до Голямата икономическа депресия (1929–1933 г.). Единствената парична единица, която запазва връзката си със златото, но доста условно, е щатският долар. До 1971 г. той е частично конвертируем в злато само за официалните трансакции на централните банки на страните-членки на МВФ.

Прекъсването на "златната връзка" на щатския долар е само формално потвърждение на окончателния разрыв на съвременните пари със златото. Но процесът на фактическото отдалечаване на парите от своята първооснова води началото си след 1914 г., когато заместителите на златните пари постепенно разширяват своя периметър и накрая агресивно заемат мястото на златото.

Еволюцията на стокосвото производство и на размяната закономерно довежда до друг тип пари – *декретните пари*. Тези пари, емитирани от държавата в лицето на нейната централна банка, нямат субстанционална стойност. Те придобиват ценност в процеса на размяната чрез предметяването им в различни стоки. Номиналната им стойност се определя от държавата със закон. Тя регулира и количеството им в обръщение, поддържайки покупателната им сила.

⁷ Вж. Маркс, К., Фр. Енгелс, Съчинения, том 13, "Партиздат", София, 1964, с. 53.

⁸ Книжните пари се появяват малко по-рано, още когато златото е функционирило пълноценно като всеобщ еквивалент. Например, през 1797 г. Англия временно преустановява златното обръщение, заменяйки го с книжно. Книжните пари, въвеждани при такива обстоятелства, не са представители на намиращата се в обръщение стокосва маса, а изразяват обема на претенциите на държавата спрямо тези стоки. Затова те са известни като книжни пари с принудителен курс, което означава прекратяване на тяхната конвертируемост в злато. Книжните пари се използват за финансиране на гражданската война в САЩ през 1861–1865 г. Редица известни личности от миналото – политици и учени, са се отнасяли крайно негативно към използването на книжните пари. Ето няколко похарактерни изказвания. Томас Джеферсън в писмо до Джон Тейлър през 1816 г. пише: "Аз искрено вярвам в това, че банковите учреждения са по-опасни от въоръжените армии и че принципът на изразходване на парите под предлог получаване на финансиране, за да ги връщат след това идните поколения, не е нищо друго освен мошеничество спрямо бъдещето".

Ралф Хоутри – бивш финансов министър на Англия отбелязва: "Банките заемат заеми чрез създаване на кредит. Те създават платежни средства от нищото". А Джорж Бернард Шоу съветва "Вие трябва да избирате между доверието към естествената стабилност на златото и естествената стабилност на честността и разума на членовете на правителството. При цялото ми уважение към тези джентълмени, аз Ви съветвам докато съществува капиталистическа система, гласувайте за златото". (Цитатите са взети от Генкин, А. С., Частные деньги, История и современность, изд. "Альпина Паблшер", Москва, 2004, с. 76–77).

Всъщност съвременните пари много се доближават до идеята на Г. Кнап, изказана през 1905 г., че "парите са творение на закона". С тази фраза започва неговата книга "Държавната теория на парите".⁹

Каквито и критики да се отправят към привържениците на номинализма, в разсъжденията си за съвременните пари много видни представители на научната мисъл имат допирни точки с тази концепция, отхвърляйки стоковия произход на парите.

В западната икономическа литература двете направления в икономическата теория-кейнсианското и монетарното, както и представителите на кейнсианско-неокласическия синтез, определят парите като най-ликвидния актив, който при минимални разходи (от средства и време) изпълнява своите функции. В своя класически учебник по международна икономика П. Кругман и М. Обстфелд третира парите като "широко прието средство за плащане, което може да се предава от един притежател на друг притежател при ниски разходи, като най-ликвиден актив".¹⁰

Ето още две характерни изказвания за парите без субстанционална стойност.

"Парите са изкуствена социална условност – пише известният американски учен П. Самуелсън. – Ако по една или друга причина някаква вещь започва да се използва в качеството на пари, то всички – и въздържатели, и вегетарианци, и хора, невярващи в нейната вътрешната полезност, започват да я ценят. Докато срещу дадената субстанция могат да се купуват и продават вещи, хората се съгласяват да продават и купуват с нейна помощ. Това е парадоксално: парите ги признават, защото те са признати".¹¹

А видният английският изследовател Л. Харис отбелязва "... сама за себе си доларовата банкнота е безполезна вещь; тя получава стойност само затова, че обществото чрез своите закони и обичаи ѝ придава способността да функционира като средство за обръщение".¹²

Декретните пари имат своите ограничения. Те не могат да бъдат емитирани неограничено. Ако това се случи, сривът в икономическата система е неизбежен. С други думи системата на декретните пари може да се срути само ако се срути държавата. В този смисъл, колкото и парадоксално да звучи, те са по-надеждни от парите при златно-банкното обръщение, защото държавата може да ликвидира ролята на златото като пари, когато това ѝ е изгодно.

Ако декретните пари се пускат в обръщение в съответствие с потребностите на паричното обръщение, на свой ред обусловени от икономическите пропорции, тяхната стабилност е гарантирана. В този случай стойността на парите се определя от обществената стойност на обръщение.

И така, съвременните пари можем да характеризираме като:

- *декретни* – в смисъл, че се опират единствено на узаконяването им от държавата в лицето на нейния законодателен орган;

⁹ Knapp, G., The State Theory of Money, London, 1924, p. 1.

¹⁰ Вж. Кругман, П., М., Обстфелд, Международная экономика: Теория и политика, пер. с англ. изд. "МГУ- ЮНИТИ", Москва 1997, с. 370.

¹¹ Вж. Самуелсън, П., Экономика: Вводный курс, пер. с англ., изд. "Прогресс", Москва, 1964, с. 69.

¹² Вж. Харрис, Л., Денежная теория, пер. с англ., изд. "Прогресс", Москва, 1990, с. 82.

- *кредитни* – относно онази част от емисията, която е свързана непосредствено с депозитно-кредитните операции на търговските банки и монополната емисионна функция на централната банка;
- *книжни* – относно пусканите в обръщение пари за финансиране на бюджетен дефицит. Еволюцията на формите на парите интензивно продължава и в наши дни, когато е под въздействието на новите информационни технологии. Те все повече приемат характер на *електронни, дигитални и интернет пари*. Парите циркулират по света само с едно натискане на клавиша в клавиатурата на компютъра. Те са напълно откъснати от реалните процеси. Същинско средство за размяна става електронната информация. На фона на новото информационно-интелектуално общество парите все повече се "информатизират".

Неслучайно мнозина авторитетни учени и специалисти оценяват появата на новите платежни инструменти като начало на нова ера на човечеството.

Електронните пари са транснационални, тъй като не са ограничени в националното пространство на страните. При емисията на такива пари търсенето и предлагането са без национални граници.

Интернетът създава глобална система от комуникации, които днес не се контролират от какъвто и да е политически орган. Ниските телекомуникационни разходи правят използването на електронните пари твърде евтино – разходите при извършване на международни плащания се съкращават. Новите платежни технологии намаляват стойността на превода на пари от 20 долара до 2 цента на сделка.¹³

Електронните пари като тип транснационални пари имат и свои минуси. Поради това, че съществуват във виртуална среда, не оставят след себе си следи за контрол, което създава условия за неплащане на данъци, "пране на пари" и др. Никак не е за подценяване тяхното въздействие върху макроикономическите фактори и засилване на нестабилността на валутните курсове поради масово участие на пазарните субекти в спекулативни сделки. Възможно е неконтролираната емисия на електронните пари да предизвика инфлационни процеси. Такъв негативен ефект може да се получи и от рязко увеличаване скоростта на паричното обръщение, което е неизбежно при такива пари.

Светът на XXI в. е изправен пред невероятното предизвикателство значителна част от световната икономика да се дематериализира. Двигател на този процес са електронните пари.

Във възникващия нов свят властта преминава в ръцете на новата класа на финансисти, която владее или по-скоро управлява огромни парични ресурси. Те контролират паричните потоци и по-точно формите на парите. Вероятно човечеството ще стане свидетел на нова конкуренция, в резултат на която ще се появят, разпространят и след това ще изчезнат различните типове пари.

Националните валути днес все повече губят своето значение на национален символ. Дори такива валути като долар, йена, юан да продължат своето съществуване, електронната технология произвежда пари в такова изобилие от форми, че държавните власти не са в състояние да ги управляват. Електронната революция на парите

¹³ Вж. Генкин, А. С., Частные деньги. История и современность. Изд. "Альпина Паблишер", Москва, 2002, с.319.

променя света и, както подчертава Джак Уедърфорд, "днес ние стоим пред прага на Ерата на парите."¹⁴

2. ПРИРОДА И ФУНКЦИИ НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ПАРИ

Международните пари обслужват международния икономически обмен. Те възникват като резултат от интернационализацията на националните валути или като наднационални пари.¹⁵

В първия случай международните пари са представени от валути, които изпълняват парични функции зад пределите и извън юрисдикцията на съответната държава емитент. Те могат да бъдат наречени още *пари с международни функции*.

Във втория случай това са *регионални* или *глобални парични единици*, създавани на основата на колективни споразумения между страните. От своя страна, те се делят на два типа – *международни пари, изпълняващи всички парични функции, и международни сметни парични единици*.

Следвайки еволюцията на парите изобщо, видяхме, че отначало те са материална субстанция със стойност, като най-продължително време в качеството на пари се използва златото и по-малко среброто. При златния еталон, в резултат на световното циркулиране на златото по целия свят, елементите на националната парична система са тъждествени с елементите на международната валутна система. Единственото изключение е това, че излизайки извън пределите на вътрешната сфера на обръщение, парите (златото) захвърлят "националния мундир", т.е. придобитите в тази сфера локални форми и се връщат към първоначалната си форма на кюлчета.

През епохата на златния еталон до Първата световна война златото всеобхватно изпълнява функциите на *световни пари* – като всеобщо платежно средство, всеобщо покупателно средство и всеобща материализация на общественото богатство.

Ролята на златото като световни пари, но в много по-ограничена степен, се запазва до момента, когато през м. август 1971 г. тогавашният американски президент Никсън обявява прекратяване размяната на щатския долар в злато. Така се прекъсва последната тънка нишка на златото като пълноценни парк с международната валутна система.

От тогава всички пари в света се превръщат в тип декретни, опирайки се единствено на волята на законодателя, а златото престава да изпълнява функцията на световни пари.

По своята инфраструктура съвременните парични системи се отличават коренно от предишните, основаващи се на златната връзка. Това внася качествено нови елементи във функционирането на международните пари. Ролята на такива пари вече

¹⁴ Везерфорд, Джек, История денег. Борьба за деньги от песчаника до киберпространства", пер. с англ., изд. "Терра - Книжный клуб", Москва, 2001, с. 317.

¹⁵ По-широко погледнато, двете понятия "пари" и "валута" са тъждествени. В по-тесен смисъл между тях има известна разлика. С понятието "валута" се обозначават парите, когато те излизат извън сферата на вътрешното парично обръщение и обслужват трансакции между резиденти на различни страни.

се изпълнява в една или друга степен от националните валути на най-големите и най-развити държави.

В условията на златния еталон в международния платежен оборот също циркулират национални парични единици, но като представители на златото. Ако тогава обаче страната хегемон е запазвала векове наред своите монополни позиции като емитент на такива пари, при сегашния паричен модел това е много по-трудно. Налагането на една или друга национална валута като международна става в остра конкуренция.¹⁶ Отделните страни предлагат различни валути, които се разграничават по между им по тяхната *използваемост* на международния валутен пазар. Качеството на използваемост се определя от *обществената полезност* на валутата. Един пазарен субект е готов да привлече чужда за него валута, ако има доверие в нея.

Способността на една валута да стане международна зависи от следните условия:

- **висока ликвидност** – това означава, че тя може да се обменя бързо и при ниски разходи срещу всякакъв друг вид актив. Първоосновата на ликвидността на валутата е **СТОКОВАТА И ЛИКВИДНОСТ**. Именно последната предопределя широтата и дълбочината на нейната валутна ликвидност. По-ликвидните валути имат по-широка сфера на обръщение, проникват в по-разнообразни сегменти на паричните отношения;
- **обем и степен на развитие** на стоковия и финансовия пазар в страната, която емитира такава валута. Колкото по-големи и по-развити са тези пазари, толкова по-ликвидна е валутата, която ги обслужва. Обемът и развитостта на стоковия и финансовия пазар на свой ред зависят от потенциала и стабилността на националната икономика, от степента на нейното участие в световния икономически обмен;
- **висока стабилност**. Историята показва, че една валута, получила признание на международна, никога не може да оцелее в условията на висока инфлация. Всъщност това е основната причина за гибелта на главните валути в световната история. Освен ниската инфлация, за стабилността на международната валута се съди по нейния валутен курс. Инфлацията и волатилността на валутния курс вървят заедно. Стабилността на валутата се определя още от качествата на транспарентност (прозрачност) и предсказуемост на паричната политика на страната емитент. Ако финансовите власти открито заявят целите и средствата за постигането им, пазарът и пазарните субекти могат да изграждат своите пазарни очаквания, в т. ч. и спрямо международната валута, на обективна основа;
- **запазване на първоначалната ценност**. Това условие се отнася по различен

¹⁶ Теорията за конкурентните валути в международен план е творение на Клейн. През 1974 г. той признава приложимостта на идеята за конкурентните валути, изведеш от Хайек, към международната валутна система. (Вж. Klein, B., The competitive supply of money, Journal of Money, Credit and Banking, 1974, Vol. 6, November, p. 423–453). В интерес на истината следва да посочим, че две години преди да излезе книгата на Хайек, тезата за конкурентните валути, отнесена към вътрешното парично обръщение, е изложена от Клейн, но неговата работа остава незабелязана. Само авторитетът на Хайек позволява на тази теза да получи широк резонанс.

начин за пълноценните пари и за книжните пари. Пълноценните пари в миналото винаги съхраняват своята първоначална ценност дори и в случай на крах на държавата. Например, македонският статир, пуснат в обръщение в годините на разцвета на Македония, продължава да се използва векове наред след смъртта на Александър Македонски. Талерът на Мария-Тереза циркулира в обръщение в Източна Африка много време след разпада на Австро-Унгарската империя. За националните книжни пари, изпълняващи функцията на международни пари, това не е така. Щатският долар претърпява три девалвации след Първата световна война (1934 г., 1971 г. и 1973 г.), но това не му попречи да бъде международна валута. Що се отнася до международните валути от типа на еврото – колективната валута на страните от Европейския паричен съюз (ЕПС), условието за запазване на първоначалната им ценност е задължително. Отстъплението от това условия е заплаха за всяка такава валута, тъй като доверието в нея би се сринало, което може да предизвика крах на системата;

- **отсъствие на контрол върху валутните и капиталовите операции.** Макар че това условие е изключително важно, защото прилагането на валутен контрол подкопава основите на всяка валута, а още повече на международната, в остри кризисни ситуации водещите страни са изпадали в такова положение. В тежките години за английската лира, когато тя изпълнява ролята на международна валута, Англия прилага такъв контрол. Това ѝ струва доста скъпо – нейната валута постепенно слиза от пиедестала на главна международна валута. Спорадично и САЩ използват валутния контрол като инструмент на външноикономическата си политика.¹⁷ Ограничителните мерки, прилагани в страните с международни валути, са противоположни на здравето на международния финансов живот, ограничават полето на действие на такива валути и в крайна сметка намаляват тяхната конкурентност;
- **мощ и политическа стабилност на страната емитент.** Силните световни валути от миналото винаги са били свързани с могъщи държави, с политическата стабилност и здрави международни позиции. Ако държавата се руши, същата е съдбата и на нейната валута.

Сферата на приложение на международните пари определя техните функции. Или *международните пари са това, което се определя от техните функции.*

На международните пари са присъщи функции, които са атрибут на парите изобщо, а именно: разчетно средство, инструмент за размяна и платежно средство и средство за натрупване. Разликата само е в пространствения им обхват.

■ **Международните пари като разчетно средство.** Международните пари са разчетна или сметна единица, която служи за измерване ценността на стоките и услугите, обект на международния икономически обмен. По отношение на нетъргуемите стоки те не изпълняват такава функция, с изключение на валутната субстанция, когато валутата-субститут изразяват цените на цялата гама от стоки в съответ-

¹⁷ През 60-те години на миналото столетие САЩ ограничават движението на капиталите с помощта на т. нар. изравнителен данък в размер на 15 % върху дохода от задграничните инвестиции на американските компании.

ната страна. Тази функция е преобразуваната функция *мярка на стойността*, която е типична за пълноценните международни (световни) пари. Доколкото съвременните международни пари са декретни и нямат субстанционална стойност, те не могат да служат като мярка на стойността.

Тази функция има две сфери на проявление – частния външноикономически оборот и официалните транзакции на монетарните власти.

В **частния външноикономически оборот** международните пари изразяват цените на стоките и услугите в сделките между резиденти на различни страни. Колкото по-стабилна е международната валута, толкова по-пълноценно тя изпълнява своята функция на сметна единица.

Конкуренцията между различните международни валути "разпределя" тази функция на сфери на влияние. Така например, цените на петрола и петролните продукти се определят в щатски долари, цените на оловото и медта се установяват в английски лири.

В **официалните транзакции** международните пари служат като еталон, чрез който отделните парични единици се сравняват помежду си.

■ **Международните пари като инструмент за размяна и платежно средство.** При изпълнението на тази функция международните пари опосредстват размяната на стоките и услугите в международния икономически обмен. На международния пазар всяка стока или услуга се продава срещу международни пари и всяка стока или услуга може да се купи срещу такива пари. Колкото по-малки са транзакционните разходи (времето, изразходвано в опита за размяна на стока и услуга), толкова по-ценна е международната валута. И тази функция се реализира в двете сфери – частния външноикономически оборот и официалните транзакции на монетарните власти.

В частния външноикономически оборот международните пари се използват като платежно средство при износа и вноса, изплащането на частни външни задължения и при извършване на валутни сделки.

В официалните транзакции международните пари намират приложение като платежно средство при осъществяване на външни инвестиции, както и при погасяване на държавен външен дълг. Същата функция те изпълняват и във вътрешното парично обръщение в страните, за които е характерна валутната субституция.

■ **Международните пари като средство за натрупване.** В качеството си на средство за натрупване при частното използване международните пари функционират при осъществяване на частни инвестиции - инвестиране в инструменти на финансовите пазари (банкови депозити, ценни книжа). Тази функция е типична при образуване и съхраняване на резервни активи от централната банка с цел осъществяване при необходимост на интервенционни операции на международния валутен пазар. Търговските банки също могат да създават такива резерви като запас на покупателна сила във времето. Функциите на международните пари са тясно свързани помежду си. Разширяването на сферата на една от тях влече след себе си засилване обхвата на останалите две. Например разширяването на функцията на разчетно средство поради увеличаване номенклатурата на стоките, чиито международни цени се изразяват в дадена международна валута, неминуемо довежда до засилване на

нейната функция като инструмент за размяна и платежно средство, което от своя страна предизвиква натрупването ѝ в резервните активи на страната износител.

Международните пари като събирателно понятие съществуват в конкретни валути – национални и наднационални (колективни). Способността на последните да изпълняват такава роля не е еднаква. Именно тази способност определя йерархията на международните пари, т.е. на валутите, които циркулират на международните валутни пазари. Те се намират на различни места в т.нар. **валутна пирамида**.

На върха на пирамидата е **доминиращата валута** (*dominant currency*), определяна още като водеща¹⁸. Това е валута, която изпълнява функцията на международни пари и *намира най-широко разпространение на международните валутни пазари*. Задължителното условие за една доминираща валута е страната емитент да бъде световен икономически лидер, да разполага с високо хомогенен и най-ликвиден финансов пазар. С други думи, тя следва да се отличава с глобално превъзходство над останалите валути, изпълняващи ролята на международни пари.

Историята на доминиращите валути е история на най-големите държави в света. Всяка историческа епоха има своята доминираща валута, която е изиграла решаваща роля за световната икономика.

До Първата световна война такава роля играе английската лира. След Втората световна война доминираща валута в течение на близо половин век е щатският долар. С появата на еврото общата валута на страните от ЕПС все по-агресивно отнема територия на долара и с основание може да бъде приета също като доминираща. Нещо повече, еврото е валута с голям потенциал, която може да предизвика в бъдеще фундаментална трансформация в световната парична география.

След доминиращите валути следват **ключовите валути**. Те също изпълняват всички функции на международни пари, но отстъпват на доминиращите валути по степен на развитост и обхват. За такива днес се приемат английската лира, японската йена и швейцарският франк.

В по-широката основа на валутната пирамида са разположени **интернационалните валути** (*international currency*), които изпълняват по-ограничено функциите на международни пари. Най-често те се използват като платежно средство и понякога като средство за натрупване. В тази група влизат канадският и австралийският долар, шведската и норвежката крона, сингапурският долар.

Всички валути, изпълняващи функциите на международни пари, притежават качеството на резервни валути, т.е. в тях се формират резервните активи на страните. Това качество най-силно е изразено при доминиращите валути, а най-слабо – при интернационалните валути. Все пак не трябва да се пренебрегва фактът, че при диверсификацията на резервните си активи страните се ръководят не само от мястото на съответната валута във валутната пирамида, но и от нейната стабилност към конкретния момент. В историята не са редки случаите, когато са се предпочитали ключови пред доминиращи валути.

Изгодите от лидерските позиции на международната валута са значителни. Ст-

¹⁸ За първи път това понятие се прилага от американския икономист Александър Свобода (Вж. Swoboda, A., Vehicle currency foreign exchange market: the case of the dollar, in: Aliber, R. (ed). The international Marcet for Foreign Exchange, N.Y., Praeger, 1969, p.30–40).

раните, емитиращи такива валути, получават сериозен доход под формата на сеньораж¹⁹. Например правителството на САЩ реализира ежегодно емисионен доход на сума 15 млрд. щ. д. Но това не е единственото и най-важното предимство на международните пари. Много по-голяма е изгодата от използването на такава валута за финансиране дефицита в платежния баланс на страната емитент. Това ѝ позволява да провежда по-гъвкава макроикономическа политика и по-безболезнено да постига по-големи цели в областта на заетостта и ценовата стабилност.

Таблица 1-1

Доминиращи световни валути

Страни и пазари	Период	Златен еталон	Сребърен еталон	Книжен еталон
Гърция	VII - III в. до н.е.	Статир	Драхма	
Персия	VI - IV в. до н.е.	Дарик	Шекел	
Македония	IV-II в. до н.е.	Статир		
Рим	II - IV в. след н.е.	Суреус	Денарий, Сестерции	
Византия	V - XIII в. след н.е.	Солидус	Силиква	
Ислямски свят	VII - XIII в. след н.е.	Динар	Дирхем	
Франки	VIII - XI в. след н.е.		Дене	
Италиански градове-държави	XIII - XVI в. след н.е.	Флорин, Цекин, Дукит	Гросо	
Франция	XIII - XVIII в. след н.е.	Дене	Ливр, Луидор	
Холандия	XIII - XVIII в. след н.е.	Гулден	Стивер	Стиверс
Германия	XIV - XVIII в. след н.е.		Талер	
Франция	1803-1870 г.г.	20 и 40 франка	Франк	
Англия	1820-1914 г.г.	Фунт, Суверен	Шилинг	Книжен фунт
САЩ	след 1915 г.		Долар	Гринбек
Европейски паричен съюз	след 1999 г.			Книжно евро

Източник: Евро – дитя Манделла? Пер. с англ., изд. "Дело" 2002, с. 295.

Страната, чиято валута изпълнява ролята на международни пари, получава политическа власт над другите страни, произтичащи от паричната им зависимост. Малките страни пасивно възприемат лидерските позиции на такава страна. Обратна е реакцията на потенциалните ѝ съперници, които се стремят също да придобият възможност за влияние.

Не е без значение също международният престиж на страната с международна валута. Както подчертава Мундел, "големите държави имат велики пари".²⁰ Лидерс-

¹⁹ Сеньоржът представлява разликата между номиналната стойност на парите и разходите, които емитентът извършва за тяхното изработване.

²⁰ Вж. Mundell, R., EM and the International Monetary System: A Transatlantic Perspective, Oesterreichische, Nationalbank Working Papers, Vienna, 1993, p. 13, p. 17.

ките позиции на дадена валута в качеството ѝ на международни пари крие в себе си и редица недостатъци за световната общност в цялост. Те произтичат от особеностите в поведението на страната емитент спрямо проблемите на световната валутна система. Изучавайки този въпрос, Мундел заключава, че такава страна противодейства на промените в световната валутна система, дори и когато те са наложителни, тъй като това може да ограничи възможностите ѝ за господство. В потвърждение на своя извод той посочва исторически факти. През XIX в. Англия, водеща държава по това време, отхвърля всички предложения за реформа на световната валутна система. През 1931 г. тя девалвира своята валута и съзнателно напуска системата, когато става ясно, че е загубила контрол над нея.²¹

През 1969 г. САЩ одобряват създаването на специалните права на тираж (СПТ), доколкото златното съдържание на тази разчетна единица я превръща в заместител на златото, а не на долара, на който се основава тогавашната световна валутна система. Когато през 1973 г. СПТ са вече без златно съдържание и това ги прави потенциален конкурент на щатската валута, САЩ напълно игнорират този резервен актив и той така и не намери своето подобаващо място в световните валутни отношения.

3. НАДНАЦИОНАЛНИ (МЕЖДУНАРОДНИ) ПАРИ

Първият известен опит да се създадат колективни пари е направен в рамките на Ханзейския монетен съюз, който представлява икономически и търговски съюз на градовете от Северна Германия през XIII–XVI в. От древността досега са предприемани и други подобни опити – по-успешни или неуспешни, за формиране на еднородно парично пространство.

След Втората световна война най-известните наднационални пари са *екюто* – парична единица на Европейската валутна система, *еврото* – парична единица на Европейския паричен съюз и *Специалните права на тираж* (Special Drawing Rights) – парична единица на Международния валутен фонд.

3.1. Колективни сметни единици

Наднационалните пари в своята еволюция се предшества от колективни сметни единици, които са изкуствени (Artificial Currency Unit – ACU), конструирани на принципа на валутна кошница. Теглата на валутите в кошницата се определят в зависимост от величините на избрани макроикономически показатели като брутен вътрешен продукт на съответните страни, дела на износа в сумарния износ на групата избрани страни, частта на националните резервни активи в общата сума на валутни резерви и др.

Сметните пари изпълняват само функцията на разчетна единица. Типична сметна валута е създадената през 1975 г. от страните членки на Европейската икономическа общност европейска разчетна единица (European Unit of Account – EUA),

²¹ Вж. Mundell, R. Op. cit, p. 16–20

образувана на основата на кошница от валути. Тя наследява действащата до м. август 1971 г. разчетна единица, приравнена към тогавашното златно съдържание на щатския долар. Освен колективните сметни пари в следвоенната практика са известни опитите за създаване на частни изкуствени валутни единици. В 1973 г. лондонската банка Rotshield създава европейска композитна единица йорко (European Composite Unit) – върху 9 валути.

Тя се използва за деноминиране на еврооблигационни заеми. През 1974 г. холандската банка AMRO въвежда разчетна единица на арабските валути (Arab Currency Unit), предназначена за арабските инвеститори. През същата година лондонската банка Barclays Bank пуска в обръщение BU (Barclays Unit).

В 1975 г. френската банка Credit Lyonnais конструира международна финансова единица (FU International Finance Unit).

Всички тези опити са неуспешни, макар че са оценени за иновационни. Това се дължи на големите операционни разходи, юридически неиздържаното регулиране на статута им и слабата поддръжка от официалните власти.²²

3.2. Специални права на тираж

СПТ са първия опит в най-новата световна икономическа история да се създаде международна валута, независима от националните валути. Те представляват счетоводни записи по специални сметки на страните – членки на МВФ, открити в книгите на Фонда. Тяхната сума предварително се съгласува между страните – участници според потребностите от допълнителни международни платежни средства и се разпределя пропорционално на квотите им в МВФ. Първата емисия на сума 9,3 млрд. ед. СПТ е извършена през 1970–1972 г., втората е през 1979–1981 г. в размер на 12,1 млрд. единици. СПТ нямат никакво покритие. Те са разпределени между страните безвъзмездно, т.е. срещу тяхното получаване не са преотстъпени никакви активи. Доверието към тях се гради единствено на основата на международно споразумение, т.е. емисията им се осъществява на *фидуциарния принцип*.

СПТ са безусловен международен актив, което означава, че страните се задължават да ги приемат като международно ликвидно средство за плащане. Те се използват главно от правителствата чрез централните банки за операции по регулирането на платежните баланси. Аналогично на съвременните кредитни пари СПТ не притежават субстанционална стойност.

Първоначално те са приравнени към златното съдържание на щатския долар, което към момента на появата им е 0,888671 г. чисто злато. (Оттук произхожда ироничното им название „книжно злато“).

Без да е обратимо в злато, златното съдържание на СПТ служи единствено за изразяване на техния курс към останалите резервни валути.

В условията на плаващи валутни курсове текущият курс на СПТ от 1 юни 1974 г. се определя по *метода на стандартна валутна кошница*. Първоначално в съста-

²² Вж. Кателкин, С. В., Международная финансовая система, изд. „Экономист“, Москва, 2004, с. 33–34.

ва на кошницата влизат 16 валути на страни, чиито външнотърговски стокообмен е с дял, не по-малък от 1% от световната търговия.

С оглед стабилизиране стойността на СПТ в началото на 1981 г. се взема решение за съкращаване на валутната кошница до пет валути – щатския долар, английската лира, немската марка, френския франк и японската йена. След това преразглеждане на състава на кошницата включените в нея валути остават без промяна – изменя се само техният относителен дял. Теглото на валутите като % във формирането на стойността на единица СПТ се определя в зависимост от дела им в структурата на международния платежен оборот и в световните валутни резерви.

От януари 1999 г., след въвеждането на еврото, германската марка и френският франк са заменени с колективната валута на Европейския паричен съюз, но при запазване на относителните тегла, определени за всяка от петте валути. *Съвременната валутна кошница на СПТ* има следната структура: щатски долар – 39% (0,5821 USD); евро - Германия – 21% (0,2280 EUR); японска йена – 18% (27,7 JPY); евро - Франция – 11% (0,1239 EUR); английска лира – 11% (0,1050 GBP). Или участието на еврото във формирането на стойността на единица СПТ е 32%.

СПТ изпълняват функциите на *еталонно, резервно, платежно и разчетно средство*. В качеството им на *международен стойностен еталон* те се използват за съизмерване стойността на националните валути. Страните – членки на МВФ, могат да установяват директно курсовете на националните си парични единици в СПТ. На международните капиталови пазари се издават облигации, номинирани в СПТ.

Резервната функция на СПТ се изразява в това, че те участват като компонент в резервните активи на страните. Натрупването им в официалните резерви е изгодно, доколкото те са по-стабилни от националните валути и са международно гарантирани. Освен това МВФ изплаща лихви за съхраняване, респ. използване на новите ликвидни активи, свръх определените лимити за страните.

Функцията като *международно платежно средство* се проявява в операциите по компенсиране на дефицита в платежните баланси на страните на междудържавно равнище.

СПТ е *разчетна единица* на МВФ. Всички операции на Фонда – внасяне на квоти, отпускане на кредитни траншове, постъпления и разходи и др. се изразяват в тях. Статистиката, публикувана от Фонда, също е представена в тази разчетна единица.

За да се разбере природата на СПТ, е необходимо да се има предвид начинът на тяхното функциониране. Те участват в международния платежен оборот *пряко и индиректно*. *Прякото им участие е свързано с платежните операции, извършвани между централните банки за компенсиране дефицитите на платежните баланси*. Една страна с пасивен платежен баланс има възможност в рамките на разпределените ѝ средства в СПТ да погаси с тях окончателно своя дефицит. В този случай резервните активи се преместват от нейната сметка в сметките на други страни с активен платежен баланс.

Увеличението на сумата на СПТ по сметката на дадена страна с активен платежен баланс означава, че тя е предоставила на други страни реални ценности или услуги, в замяна на които си осигурява ликвиден инструмент, който може да упот-

реби във външните ѝ плащания. Циркулирането на СПТ по сметките на страните е форма на самостоятелно съществуване на този резервен актив, придаваща му характер на международни пари.

Индиректното участие на СПТ в международния платежен оборот се изразява в използването на основните конвертируеми валути като еквиваленти на новите резервни активи в разплащанията между конкретните участници във външноикономическия обмен. Движението на СПТ от страни с пасивен към страни с активен платежен баланс поражда насрещен еквивалентен валутен поток. Получената валута от страната с дефицитен платежен баланс впоследствие се използва от нейните резиденти за уреждане на задълженията им към чуждестранните кредитори. При индиректното им функциониране СПТ по същество представляват право на получаване на валута.

СПТ не са придобили всички характеристики на международна валута. Тяхната сфера на приложение по идея е ограничена. Задължението на страните с активни платежни баланси да ги приемат не е безгранично. То престава да бъде в сила, когато сумата на СПТ по сметката на съответната страна нарасне в троен размер в сравнение с първоначално определената ѝ квота. В качеството им на международно платежно средство СПТ се използват в ограничен кръг операции – главно на международно равнище. Пазарът на *частните СПТ*, достъп до който имат търговските банки, фирмите и частните лица, е слабо развит. Формите на използването им на този пазар са главно банкови депозити и депозитни сертификати и съвсем ограничено количество международни облигации.

СПТ заемат скромна дял в световните валутни резерви, който се колебае от 9,2% през 1971 г. до 4,3% през 2008 г. В перспектива не е реалистично да се очаква, че СПТ ще се превърне в пълноценен еталон на съвременната валутна система и в основно резервно средство. Очевидно, за да станат такова средство, те трябва да са по-гъвкави и по-привлекателни за страните. Това би било възможно при отменяне на всякакви ограничения за използването им от банките, фирмите и частните лица, за извършване от страните на непосредствени сделки в СПТ, без посредничеството на резервните валути. Съществува и едно радикално решение – да се възроди идеята на „Комитета на 20-те“ за „заместителните сметки“ с цел консолидиране на задълженията в резервните валути и преди всичко трансформиране на доларовите резерви на страните в СПТ. Но затова се изисква коренно преустройство на Ямайската валутна система. Основателно бившият президент на МВФ Мишел Камдесю в речта си пред сесията на МВФ на 4 октомври 1988 г. в Бомбай (Индия) заявява, че за да се превърнат СПТ в главно резервно средство на световната валутна система, са необходими дълбоки изменения в самата система.²³

²³ Бж. Bulletin du FMI, 7 November, 1988, p. 339.

3.3. Европейската валутна единица

Европейската валутна единица, носеща съкратеното наименование *екю* (ECU - European Currency Unit), *също е създадена на принципа на валутната кошница, в която участват валутите на страните от Европейската валутна система.*

Делът на отделните валути във валутната кошница, която определя стойността на екю, се установява в зависимост от частта на страните – членки на ЕИО, в общия обем на взаимната им търговия и произвеждания в общността брутен вътрешен продукт.

Като правило валутният дял се преразглежда през пет години. Всяко изменение на състава на кошницата се извършва със съгласието на всички страни членки. Във фазата на създаване на ЕВС през 1979 г. в кошницата са включени девет валути. След последното преразглеждане на кошницата през 1992 г. участват валутите на дванадесет страни.

По начина на образуването си екю е *производна валута* – съставена е от валутите, влизащи във валутната кошница. Същевременно страните са длъжни да внесат 20 % от резервите си в злато и долари в *Европейския фонд за валутно сътрудничество* като покритие на екю. Това определя своеобразието на нейната емисия, която представлява комбинация от национални и колективни (интеграционни) емисионни източници. Разпределението на колективната валута между страните е пропорционално на златно-доларовите им резерви.

По начина и сферата на приложение екю е *паралелна валута*, т. е. използва се, макар и ограничено, заедно с националните валути.

За периода на своето съществуване екю изпълнява следните *основни функции*:

- **Общ знаменател (еталон) за определяне курсовете на валутите на страните участнички в системата.** В него се фиксират централните курсове на валутите, които служат като изходни величини при определяне на взаимните им валутнокурсони съотношения.
- **Индикатор (показател) за установяване на валутнокурсоните отклонения.** Валутната кошница, съставляваща екю, служи не само за установяване на неговия валутен курс, но и за определяне на паритетната валутна мрежа, каквато за първи път се прилага в световната валутно-финансова практика.
- **Платежно средство за осъществяване на валутни операции, сключване на сделки и предоставяне на кредити.** В тази си функция екю обслужва погасяването на краткосрочни и средносрочни кредити между централните банки, покупката на необходимата валута от ЕВФС за извършване на интервенционни операции, а така също се използва и в частния платежен оборот. Ролята на колективната валута като платежно средство се разширява от 1985 г., когато е предоставено право на централните банки на страните, които не влизат в ЕВС, да извършват операции с нея.
- **Реален резервен актив.** Екю съставя част от официалните резерви на страните, участващи в ЕВС. При спецификата на неговата емисия обаче (покритието му с част от златно-валутните запаси) резервите на тези страни не се увеличават, а се променя само тяхната структура.

- **Разчетна единица на официалните органи на ЕИО.** Като такава еко се използва в официалната статистика на общността, във всички операции на нейните органи, при определяне на цените на селскостопанската продукция и др.

Еко се прилага не само в официалните операции, но и в *частния платежен оборот*. Сравнено със СПТ, еко има определени *предимства*:

- емисията на еко има покритие, докато тази на СПТ е на фидуциарна основа;
- еко е по-близко до формата на международни кредитни пари, тъй като на практика неговата емисия се свежда до суапова операция – обмяна на долари и злато срещу колективната валута за определен срок;
- емисията на еко е по-еластична – сумата ѝ не се установява предварително, както при емисията на СПТ, а зависи от измененията на златно-доларовите запаси на страните участнички в системата;
- обемът на емисията на еко е значителен (траншовете на тримесечните емисии се колебаят между 45 млрд. еко и 55 млрд. еко). Следва да се отбележи, че емисията на частното еко превишава неколкостранно официалното еко;
- сферата на използване на европейската парична единица е много по-широка от тази на СПТ, които се прилагат главно в официалния сектор;
- при използването на еко няма лимит за възстановяване на сумите по сметките на страните.

През времето на своето съществуване от 1979 г. до 1998 г. еко успешно изпълнява ролята на стабилизиращ фактор по отношение на ЕВС.

3.4. Еврот като международни пари

През 1998 г. Европейският съвет (съвещание на главите на страните – членки на Европейския съюз) приема решение за замяна на еко с евро. От 1 януари 1999 г. то се използва за безналичните, а от 2002 г. и за наличните плащания на страните, влезли в Европейския паричен съюз (ЕПС). От 2003 г. националните валути на тези страни прекратяват своето съществуване. Към днешна дата еврото е законно разплащателно средство в 15 държави. В качеството си на международна валута еврото е тип декретни международни пари.

Ролята на еврото като международна валута се предопределя от три групи основни фактори – икономически, валутно-финансови и политически.

- **Икономически фактори.** Страните от ЕПС представляват икономическа територия, разполагаща с огромен пазар и колосални материални, финансови и човешки ресурси. Те допринасят за около 31% от световното производство и за 20% от световната търговия (без вътрешните за съюза транзакции).

Страните от ЕПС са втората икономическа сила в света. Техният потенциал ще се увеличи допълнително с участието в съюза на трите страни (Англия, Швеция и Дания), които засега са извън него, както и след членството на държавните, които са в процес на присъединяване към Европейския паричен съюз. Очаква се тогава сумарният брутен вътрешен продукт на ЕПС да надхвърли този на САЩ.

Положението на ЕПС като икономическа суперсила обуславя използването на еврото както от страни, които търгуват директно със съюза, така и от трети държави.

• **Валутно-финансови фактори.** ЕПС разполага с третия по значение финансов пазар в света, което стимулира разпространението на еврото като инвестиционна валута в международен мащаб. Важен показател за тази негова роля е капитализацията на фондовите пазари и емисиите на дългови ценни книжа в ЕПС.

От 2002 г. насам вече седма година еврото надхвърля паритета си към щатския долар. В края на 2009 г. (м. октомври) колективната валута на ЕПС достига своя исторически дотогава връх – 1.49 щ. д. за 1 евро.

Еврото застрашава хегемонията на САЩ в световната икономика, ограничавайки лидерските позиции на щатския долар като международна валута. САЩ едва ли биха се лишили от един от факторите за тяхното господстващо място в света. Не е тайна, че именно ключовото положение на тяхната валута, наред с технологичното превъзходство, е в основата на доминиращата им роля. Те имат възможност почти безконтролно да увеличават паричната маса, провеждайки "мека" финансова политика при задържане на инфлацията под 3%. Това се дължи на факта, че Федералната резервна система (ФРС) на САЩ постоянно "изхвърля" излишното количество долари зад пределите на страната, в резултат на което американската икономика получава всички предимства от провеждането на такава политика, прехвърляйки тежестите ѝ на останалия свят, и главно на развиващите се страни.

Резервната функция на долара позволява на американската икономика да поддържа високо ниво на потребление за сметка на спестяванията на останалата част от света. Това рефлектира във външните позиции на САЩ, които променят положението си от нетен световен кредитор до началото на 80-те години на миналия век в най-голям нетен длъжник, чийто задължения се оценяват на 1800 млрд. щ. д.

Ограничаването на резервната функция на долара силно би съкратило финансирането на САЩ от останалите държави. Не е за пренебрегване и фактът, че това би довело до сериозно намаляване на приходите им от сенъоража, които сега възлизат на около 0,01% от американския брутен вътрешен продукт.

Съперничеството между еврото и щатския долар е не само на икономическата арена, но то засяга и военната мощ на САЩ. С намаляване на резервната роля на щатската валута ще се свие и финансирането на военните разходи за сметка на дефицита в платежния баланс.

Повече от ясно е, че САЩ няма лесно да се откажат от облагите, които сега им носи доминиращата роля на долара. Илюстрация за това е тяхната интервенция в Ирак. Тя е предизвикана не само и не толкова от намеренията на американските власти да унищожат силите на международния тероризъм, колкото от желанието да запазят своето икономическо превъзходство. Защото след решението на Ирак, взето преди интервенцията, да премине от долари към евро в търговията с петрол, САЩ ясно разбират, че едно дългосрочно обезсилване на долара, причинено от загуба на контрол върху тази търговия, може да има сериозни негативни последици за американската икономика. Още повече, че и други страни като Иран и Венецуела замислят такава стъпка.²⁴

²⁴ Знаменателен е случаят с Китай. В навечерието на въвеждането на европейската колективна валута китайските власти обявяват намеренията си да променят структурата на официалните си резерви от 4:1 тогава в полза на долара в 1:4 в полза на еврото. По оценка на експертите, още през първата година на

■ **Функции на еврото като международна валута.** В качеството си на международна валута еврото се използва като средство за международни плащания по текущите и капиталовите операции, като резервно и еталонно средство и като валута при институционализиране на валутнокурсните режими.

❖ **Еврото е валута, в която се фактурира една значителна част от световната търговия.** Делът на деноминирани в него разплащания е приблизително около 37%. Доминиращо място в тази сфера продължава да заема щатският долар, но съществува определена тенденция към засилване ролята на общата валута. Основания за такива очаквания са големият дял, който се пада на страните от ЕПС в световния износ – приблизително 30%. Всяко разширяване на този износ би довело до нарастване използването на еврото в международния платежен оборот. Освен това съществува възможност да се разшири приложението на еврото в търговията на трети държави. На валутния пазар еврото е втората най-често използвана валута – с 37% в транзакциите за периода 2002–2005 г.

❖ **Еврото е валута, обслужваща международното движение на капитала.** В резултат на въвеждането на общата валута ликвидността на европейския финансов пазар и особено на пазара на облигации е конкурентна на тази на американския пазар. Еврото бързо се превръща в предпочитано средство за деноминиране на дълга. Дълговият пазар в евро се развива в две посоки:

- разширяване на пазара и диверсифициране на дълговите инструменти;
- участие на емитенти от различни държави.

Внушителният мащаб на ЕПС е фактор за развитието на обемен и ликвиден пазар на деноминирани в евро финансови инструменти. Обемът на облигационните заеми, емитирани в евро непрекъснато расте. Поради по-благоприятните лихвени условия при емисията на дълг в евро частните заемополучатели – особено от страните с нововъзникващи пазари, го приемат като алтернативна валута.

Ролята на еврото като инвестиционна и валута се определя от два основни фактора – *нарастващата му стойност и развитието на европейския финансов пазар*. Колкото по-стабилен е валутният курс на еврото, толкова по-активни са вложенията в него на инвеститорите. Колкото по-интегриран, ликвиден и ефективен е фондовият пазар в рамките на ЕПС, толкова по-широко използваема е неговата валута.

❖ **Еврото е резервна валута.** Един от важните ефекти за световната валутна система от въвеждането на еврото е превръщането му в резервна валута. На сегашния етап еврото е втората по значение валута в международните валутни резерви с 28.4% дялово участие (към 30 септември 2009 г.). Този дял е по-

валутното преструктуриране 40 млрд.ш.д. биха се върнали в САЩ. Естествено, че такава мярка би била последвана и от други страни, за да се предпазят от обезценяване на американската валута.

По тази причина се осъществява безпрецедентна визита на тогавашния президент на САЩ Клинтън през м.юни 1998 г. В хода на преговорите Китай се съгласява да забави преструктурирането на валутните си резерви, в замяна на което получава американска подкрепа за членството си в СТО. По ирония на съдбата с тази своя отстъпка Китай се предпазва впоследствие от продължаващото снижаване курса на еврото спрямо долара в първите две години след създаването на ЕПС.

малък от дела на щатския долар – 63.8%, но такова сравнение не е определящо за съотношението на силите между двете валути.

Както знаем, предпочитанието за съхраняване на валутните резерви в една или друга валута зависи от нейното значение за международната търговия, както и за валутните и капиталовите пазари. Поради краткия период на съществуване на еврото все още не може да се установи рязка промяна във валутната структура на резервите на страните. Но ако се съди по финансовия пазар на страните от ЕПС и репутацията на еврото като единна валута, обслужваща едно обширно икономическо пространство с мощен потенциал, няма съмнение, че неговата функция на резервна валута все повече ще се разширява. Фактът, че на ЕПС се пада най-голям дял от международната търговия, представлява стимул за неговите партньори да увеличат частта на еврото във валутните си резерви.

Не трябва да забравяме обаче, че утвърждаването на еврото като резервна валута в голяма степен е последица от неговите позиции на международните валутни и финансови пазари.

Когато се оценява резервната функция на еврото, следва да се има предвид, че не е задължително каналите на международния платежен оборот да се подхранват единствено от дефицита на сумарния платежен баланс по текущите операции на ЕПС. Свои дългови инструменти, деноминирани в евро, могат да издават също така частни и държавни емитенти от страни извън зоната на паричния съюз.

❖ *Еврото се използва все по-широко като валута при институционализирането на валутиокурсните режими.* Все повече страни от различни географски региони се ориентират към еврото.

■ **Перспективи пред еврото като международна валута.** Бъдещето на еврото е обект на изключително голямо внимание от страна на видни учени, политици, общественици.

Бъдещите позиции на колективната валута ще зависят от две групи фактори – *вътрешни* (действащи в мащабите на ЕПС) и *външни*.

Известно е, че в средносрочна и дългосрочна перспектива стабилността на една валута се определя от базисните икономически променливи – темп на икономически растеж, инфлация, степен на балансиране на бюджета, състояние на текущия платежен баланс, производителност на труда. На свой ред последните се променят в зависимост от провежданата икономическа политика.

Ако тези общи разсъждения ги пречупим през призмата на конкретната дейност на ЕЦБ, ще видим, че още в началото на своето съществуване тя убеждава пазарните участници, че заслужава доверие. Независимостта на ЕЦБ и ориентирането на страните от ЕПС към ограничаване на бюджетния дефицит създават необходимите условия за провеждане на парична политика, способна да осигури ценова стабилност на територията на съюза и устойчив икономически растеж. Така *вътрешноевропейските фактори* благоприятстват за стабилността на еврото.

От *външните фактори* ключово значение за общата европейска валута има нейното международно търсене и предлагане в сравнение с щатския долар. Това зависи най-вече от трансформирането на част от позициите на международните портфейлни инвеститори от долари в евро. В тази насока би подействало също конвер-

тирането на валутните резерви на трети страни в евро. Възможен е дори двоен ефект, ако европейските държави продадат част от излишните им доларови резерви. По някои предвиждания комбинацията от тези операции би могла да предизвика нетен поток от долари в евро от порядъка на 1 трилион щ. д. Такива еднократни операции биха повлияли върху повишаването на стойността на еврото за определен период, но в никакъв случай не биха могли да бъдат определящи за неговата трайна стабилност. В крайна сметка относителната сила на щатския долар и на общата европейска валута зависи от перспективите за растеж в САЩ и страните от ЕПС и от комбинацията между техните парични и фискални политики.

В по-конкретен план факторите, от които зависи бъдещето на еврото, са следните:

- ❖ **Първият фактор е успешното завършване на структурните реформи в ЕС.** Такива реформи са необходими, за да се преодолеят все още съществуващите законови и институционални различия между страните. Например необходимо е да се реализират идеите за общо европейско данъчно облагане и единно европейско осигуряване срещу безработицата. Наложително е приемането на Европейската конституция. Решаването на проблема със структурните реформи ще осигури цялостен успех за еврото.
- ❖ **Вторият фактор се определя от завършването на приспособителния процес на новоприетите страни в ЕС и на Англия към еврото.** Включването на 10-те нови членки на ЕС, както и на Англия, в еврозоната ще превърне последната в по-голяма от САЩ икономическа сила. Влизането в нея особено на Англия неминуемо ще засили функцията на еврото като резервна валута. Бергстен и други икономисти са на мнение, че към 2022 г. доларът ще бъде изместен от европейската колективна валута.²⁵
- ❖ **Третият фактор е свързан с погрешната икономическа политики на САЩ, която подкопава доверието на световната общност в стойността на щатския долар.** Нарастващият дефицит по текущата сметка на САЩ отслабва щатския долар и проправя пътя на еврото към лидерските позиции. Това е може би най-значимият фактор, определящ перспективите на еврото.
- ❖ **Четвъртият фактор засяга финансовите иновации.** Айхенгрийн и други предвиждат, че финансовите иновации ще намалят транзакционните разходи по трансформирането на една валута в друга и това би повлияло за установяване на няколко доминиращи световни валути вместо една.
- ❖ **Петият фактор е липсата на достатъчен икономически динамизъм в еврозоната в сравнение със САЩ.** Отделни социални прослойки и немалко граждани от еврозоната са недоволни от нея, което е пречка за еврото в конкуренцията му с щатската валута. Скептицизмът се прокрадва и сред някои политически среди в Европа.²⁶

²⁵ Вж. F., the Euro Versus the Dollar: Will There be a Struggle for Dominance, Annual Meeting of the American Association, Atlanta, 2002; Bergsten, F., The Dollar and Euro, Foreign Affairs, Vol. 76, p. 83.

²⁶ Според едно независимо проучване, направено от международна организация, 49% от анкетираните в Еврозоната желаят да се върнат към националните си валути. В Италия, например, представители на управляващата коалиция несправедливо обвиняват еврото за икономическите неволи на страната.

Разбира се, има и такива икономисти които вешаят, че в следващите 10–20 години еврозоната ще се разпадне. Един от тях е белгийският икономист Пол де Грауве. Според него нито един паричен съюз не е устоявал дълго без политически съюз. Той определя като "политическа фикция" Лисабонската стратегия на страните от ЕС, която си поставя за цел до 2010 г. европейската икономика да се превърне в най-конкурентната в света. Подобна прогноза за еврозоната дава и Милтън Фридман. След като ЕПС е факт, въпреки неговите "предсказания", че това не може да стане, на ход излезе следващото му "откритие" за рухване на еврозоната поради икономическите различия между страните. Заключение за разпад на ЕПС са плод на недооценка или преднамерено отношение към еврозоната. Страните от еврозоната са вложили огромен финансов, политически и морален капитал в това епохално дело, довело до създаване на еврото като уникална международна валута. Илюзорно е да се мисли, че те биха пропилили този капитал, като се върнат към предишните си национални валути. За да оцелеят в безкомпромисната световна конкуренция, за да издържат на агресивния натиск на американската икономика и на задаващия се икономически гигант Китай, техният единствен път е икономическо и политическо обединяване. Европа няма алтернатива!

4. ЗЛАТОТО – КВАЗИ-МЕЖДУНАРОДНИ ПАРИ

В съответствие с Ямайските валутни споразумения от 1976 г., положили началото на съвременната световна валутна система, използването на златото като платежно средство и разчетна единица е забранено. Функцията му на запас на ценности (средство за натрупване) обаче се запазва. На практика централните банки съхраняват златните си резерви на равнището, което са имали към датата на въвеждане в сила на споразуменията от Ямайка – 1 април 1978 г. Тези резерви са във вид на кюлчета борсов стандарт, които тежат приблизително 12,5 кг. и са с чистота минимум 995/1000.

Към края на 2005 г. делът на златото по пазарна оценка в общия обем на златно-валутните резерви на централните банки на индустриално развитите държави е 22%, а на развиващите се страни и страните, намиращи се в преход, е около 3 %. Само златните резерви на страните от ЕПС, включително и Европейската централна банка, са 11 хил. тона.

В частния сектор златото се използва като залог при получаване на международни кредити. Динамично се развиват и операциите по отпускането на заеми в злато, като основна роля в тях играят централните банки на развиващите се страни. При големи колебания на валутните курсове на водещите валути златото служи като убежище за съхраняване стойността на богатството.

Демонетизацията на златото се дължи и на голямата волативност на неговата цена, което му пречи да изпълнява функцията на международни пари. Но доколкото то участва в официалните резервни активи на страните, напълно му приляга характеристиката на квази-пари. Поради спецификата на този актив ликвидността на вложенията в него е ниска. По експертна оценка среднодневният оборот на пазара на златото за периода 2002–2005 г. е 9–10 млрд. щ. д., което представлява око-

ло 700–900 т. по текуща пазарна цена. Това е около 5% от оборота на международния валутен пазар, среднодневният оборот на който е 2 трилиона щ. долара.

Двоякото отношение към златото след Ямайското споразумение най-добре проличава в положителната позиция на централните банки спрямо него. Именно така следва да бъдат оценени двете Вашингтонски споразумения относно продажбите на злато. *Първото споразумение* е сключено през 1999 г., когато неговата цена е на едно от най-ниските равнища за периода след 1980 г. В него участват 15 европейски централни банки, като 14 от тях са членки на Европейската система на централните банки, а петнадесетата е Швейцарската централна банка. Споразумението, което е джентълменско, ограничава продажбите на злато до 2000 т. за петгодишен период, или по 400 т. годишно. Банките, участващи в споразумението, притежават 50% от официалните златни запаси в световен мащаб. Съществена част от споразумението е ограничаването на заемите, отпускани в злато.

През март 2004 г. е подписано *второто Вашингтонско споразумение*, което отново е за срок от 5 години. Годишните продажби на 15-те централни банки няма да надхвърлят 500 тона.

Двете споразумения са красноречиво свидетелство за отношението на развитите държави към златото, възприемайки го като важна част от глобалните валутни резерви.

Но тази роля на златото е качествено различна от неговите функции при Бретън-Уудската валутна система, а още повече при златния еталон. В съвременните условия то не може да служи като основа на валутната система, тъй като и в политически, и в икономически, и в социален план няма по-негъвкава система от златната. Златото не може да бъде системообразуващ елемент, ако не е мерило за стойността на валутите, Именно такова е съвременното положение. Колосалните амплитуди в неговата цена правят практически немислимо ремонетизирането му.

Третирането на златото от Ямайското споразумение е нагледна илюстрация на това, как във валутната сфера може да съществува разминаване между декрет и реалност. С декрет не е възможно да се установи нито доверие, нито недоверие към скъпоценния метал. Очевидно обществото още дълго време ще гледа на него като на универсално богатство, ще питае илюзии за неговата всемогъща сила.

5. ВЪЗМОЖНА ЛИ Е ЕДИННА СВЕТОВНА ВАЛУТА?

В далечни времена, когато в обръщение свободно циркулират пълноценни пари, вътрешните (националните) и международните пари са напълно равностойни. Така е било при *първото поколение пари*, водещи своето начало от появата на монетите в малко известното царство Лидия в Малайзия преди 3000 години. Тогава се създават и процъфтяват свободните пазари. Монетарната система на царство Лидия се разпространява по целия свят. На нея ѝ било отредено да окаже впоследствие огромно влияние върху света.

Пълното равенство между националните и международните пари се запазва при *второто поколение пари*, което започват своя живот от началото на Възраждането до индустриалната революция. То се заражда в банките на италианските градове

републики и в крайна сметка се свързва със системата на националните банки и книжните пари (банкнотите), функциониращи паралелно със златото (среброто).

Второто поколение пари е в основата на създадената след краха на златния еталон световна валутна система. При нея обаче равенството между националните и международните пари се нарушава. Националните парични единици като символ на държавността и суверенитета на нациите получават собствена характеристика на декретни пари, подчиняват се на законите в съответната страна. Между тях настъпва конкуренция за правото им да служат и като международни пари.

В началото на ХХI в. светът е пред прага на *трето прераждане на парите*, когато в икономиката широко навлиза електронният тип пари, имащи шансове да променят облика на паричното стопанство, да революционизират всеобщото преструктуриране на обществото, а заедно с това "... да създадат своя собствена версия за цивилизацията, която ще се отличава толкова много от съвременния свят, колкото и от света на ацтеките и викингите".²⁷

Ако в условията на глобализацията светът продължи да се движи в същата посока (за това съмнение почти не може да има), то загубата от централните банки на монопола върху парите ще обезсмисли паричната им политика.

Идеята за парично обръщение без специфична стандартна мярка, но в друг формат, а не като електронни пари, за първи път е лансирана от Джеймс Стюарт преди повече от три столетия. Тогава паричното стопанство не е развито както днес – при третото прераждане на парите.

Електронните пари като израз на технологичните промени и глобализацията наистина тласкат света към единна световна валута, към ликвидиране на вековния монетарен плурализъм. Какво би се случило, ако съществуващите над 180 различни валути бъдат заменени с една единствена валута? Самото поставяне на такъв въпрос на мнозина би се сторило плод на икономически романтизъм. Но такава възможност в бъдеще не бива да се изключва.

Ако съществува само една валута, светът би могъл да се избави от много проблеми – няма да възникват регионални и световни валутни кризи, няма да има нужда от валутни резерви и изразходването на милиарди евро или долари за поддържане стойността на валутите, ще се премахнат директните и косвените транзакционни разходи при валутната обмяна, които ежегодно са повече от 1.4 трилиона долара, ще се елиминира валутният риск, световната инфлация ще бъде сведена на приемливо равнище.

Тази идея обаче е трудно осъществима. Това би могло да се случи, ако световното стопанство стане единно, ако се създаде световно управление. Човечеството все още е много далече от тази революционна трансформация, но е устремено към нея. Достигането до такава глобална структурна промяна вероятно ще премине през създаването на колективни (регионални) пари от типа на еврото в мащабите на валутни зони.

Изчезването на национални валути като процес вече е факт в Европейския паричен съюз, където еврото замени валутите на петнадесет държави и е с тенденция в

²⁷ Вж. Везрфорд, Джек, История денег, пер. с англ. Москва, „Терра – Книжный клуб“, 2001, с. 7

близката перспектива – до 2010–2015 г. да стане законно платежно средство в още дванадесет страни.

Най-вероятно е към средата на настоящия век в света да се оформят три валутни зони – на еврото, на щатския долар и на някаква обща валута на страните от Азия, изградена с преобладаващо участие на йената (Япония) и на юана (Китай).²⁸

Може определено да се каже, че съвременната цивилизация се движи към три регионални централни банки. Чрез тях и на основата на конкуренцията ще се стигне до единна световна валута. Именно конкуренцията ще утвърди коя от трите валути ще се окаже на трона на световната валута.

Ако това се случи, светът, развивайки се напред, преоткривайки за трети път парите, ще се върне към един единствен паричен инструмент, символизиращ единството на самия свят.

²⁸ Азиатската валутна зона е възможна, ако Япония и Китай се поучат от помирението между Германия и Франция и оставят на заден план историческите си предразсъдъци.

КЪМ ВЪПРОСА ЗА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ПАРИ

Резюме:

Парите органически са свързани със стоковото производство и размяната. В своята многовековна история те приемат различни форми – стокови пари, металически пари, банкноти, кредитни пари, книжни пари, електронни пари. Общото за тях е, че те са единствено приемано от всичките субекти разменно средство, че улесняват стоковата размяна и са по-добрата алтернатива на бартера.

Съвременните пари могат да бъдат характеризирани като декретни (в смисъл, че се опират единствено на узаконяването им от държавата в лицето на нейния законодателен орган), кредитни (относно онази част от емисията, която е свързана непосредствено с депозитно-кредитните операции на търговските банки и монополната емисионна функция на централната банка) и книжни (по отношение на пусканите в обръщение пари за финансиране на бюджетен дефицит).

Международните пари обслужват международния икономически обмен. Те възникват като резултат от интернационализацията на национални валути или като наднационални пари. В първия случай международните пари са представени от валути, които изпълняват парични функции зад пределите и извън юрисдикцията на съответната страна емитент. Във втория случай това са регионални или глобални парични единици, създадени на основата на колективни споразумения между страните.

Електронните пари и глобализацията тласкат света към единна световна валута, към ликвидиране на вековния монетарен плурализъм. Такава идея обаче е трудно осъществима. Човечеството все още е далече от такава революционна трансформация, но е устремено към нея. Достигането до такава глобална структурна промяна вероятно ще премине през създаването на колективни (регионални) пари от типа на еврото в мащабите на валутни зони.

Най-вероятно е към средата на настоящия век в света да се оформят три валутни зони – на еврото, на щатския долар и на някаква обща валута на страните от Азия, изградена с преобладаващо участие на йената (Япония) и на юана (Китай). Може определено да се каже, че съвременната цивилизация се движи към три регионални централни банки. Чрез тях и на основата на конкуренцията ще се стигне до единна световна валута. Именно конкуренцията ще утвърди – коя от трите валути ще се окаже на “трона” на световната валута. Ако това се случи, светът, развивайки се напред, преоткривайки за трети път парите, ще се върне към един-единствен паричен инструмент, символизиращ самото световно единство.

КЪМ ВЪПРОСА ЗА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ПАРИ

Abstract:

Money has an organic link to the commodity production and exchange. Throughout its history going back many years of time, money takes on different forms, namely, payment in kind, metal money, banknotes, credit money, paper money, electronic money. What these forms all have in common is that they are the only tender for all entities, that they facilitate the commodity exchange and are a better alternative than the barter system.

The present-day money can be described as decree-based, in the sense that it is based only on its legalization by the state, represented by its legislative body; credit-based – for the part of the issue which is directly linked to the deposit credit transactions of the merchant banks and the monopoly on the issue as a function of the central banks –; and paper-based (in terms of the money supply issued to finance the budget deficit).

The international money serves as international economic exchange and results from the internationalization of the national currency, or as supranational money. In the first case, the international money is represented by the currencies which fulfill the function of money beyond the borders and outside the jurisdiction of the corresponding issuer country. In the second case, we are looking at regional or global money units created on the basis of the collective agreements between countries..

The electronic money and the process of globalization spur the world on to the common world currency and the elimination of an age-long monetary pluralism. However, this idea is difficult to accomplish. Mankind is yet to achieve this revolutionary transformation, yet it is definitely on the way in this direction. Achieving such a global structural change will probably occur via the establishment of collective (regional) money of the same type as euro, within the scope of different currency zones.

The likelihood is that three currency zones will have been established by the middle of this century – that of the euro, the US dollar and a common currency of Asian countries formed with the prevailing participation of the yen (Japan) and the yuan (China). It may be concluded, with a great degree of certainty, that the contemporary civilization is moving in the direction of three regional central banks and via these banks and through competition a single European currency will emerge. It is none other but competition that will decide which of the three currencies is to be on the “throne” of the world currency. If this comes to pass, in its forward movement the world will rediscover money for the third time and return to the one and only monetary tool symbolizing the world unity itself.