

## **Juanio problema ir pasaulio ekonomikos gelbėjimas**

Dr. Raimondas KUODIS  
Ekonomikos analitikas

Kinijos valiutos dirbtinis nuvertinimas ir iš dalies dėl to atsiradęs didžiulis šios šalies užsienio prekybos perteklius (jos eksportas viršija importą) pastarąjį dešimtmetį yra viena karščiausių temų tarp pasaulio ekonomistų ir didžiųjų šalių politikų. Vieni mano, kad Kinijos plėtros strategija, paremta agresyviu užsienio rinkų užkariavimu, yra morali ir ekonomiškai pagrįsta, nes leido didelei šios visuomenės daliai išlipti iš skurdo. O kiti šiai šaliai prikiša nesąžiningą konkurenciją ir tai, kad tokia Kinijos politika neleidžia pasaulio ekonomikai greičiau atsigaivinti iš Didžiojo nuosmukio. Kinijos politinė valdžia pastaraisiais metais nuolat laviravo ties JAV ekonominių sankcijų riba, leisdama juanui sustiprėti, kai JAV politikų kantrybė artėdavo prie pabaigos. Birželio 19 d. juanio kurso režimas vėl pasikeitė. Daugiau apie šį problemų kamuolį – šiame straipsnyje.

### **Trumpa juanio ir JAV dolerio susiejimo istorija**

Beveik dešimtmetį (1997–2005 m.) Kinijos valdžia savo valiutą buvo tvirtai prikabinusi prie dolerio kursu 8,27 juanio už 1 JAV dolerį (CNY/USD). Dėl JAV nepasitenkinimo augančiu prekybos su Kinija deficitu 2005 m. liepos 21 d. tas griežtas susiejimas buvo panaikintas ir juanis iš karto sustiprėjo iki 8,11 CNY/USD. Atsikabinusi nuo dolerio, Kinija perėjo prie valdomo juanio „plaukiojimo“ valiutų krepšelio atžvilgiu, kuriame dominavo JAV doleris, euras, Japonijos jena, Pietų Korėjos vonas, bet jame buvo ir tokios valiutos kaip Didžiosios Britanijos svaras, australų, kanadiečių ir Singapūro doleris ir net Rusijos rublis.

Nors juanis svyravo valiutų krepšelio atžvilgiu, didžiausias dėmesys buvo ir toliau skiriamas juanio ir dolerio kursui, nes daugiausia Kinijos prekybos pertekliaus išliko būtent su JAV. Pavyzdžiui, pastaraisiais mėnesiais Kinija net turėjo nedidelį užsienio prekybos deficitą su (atmetus JAV) G20 bloku, apimančiu tokius pasaulio ekonomikos banginius kaip euro zona, Japonija, Pietų Korėja, Brazilija... Taigi, juanio istorija buvo ir lieka pirmiausia dvišalė JAV ir Kinijos problema.

Panaikinus griežtą juanio susiejimą su doleriu 2005 m. vasarą, trejus metus juanui buvo leista stiprėti iki 6,82–6,84 CNY/USD. Bet, įsisiūbavus pasaulinei krizei, Kinija 2008 m. liepą vėl neoficialiai priėjo savo valiutą prie dolerio šiuo lygmeniu.

### **Kas turi tempti pasaulio ekonomiką?**

Didysis nuosmukis ir herojiška vyriausybių kova su juo trumpam nukreipė politikų ir ekonomistų dėmesį nuo prekybos perteklių ir deficitų tarp pagrindinių pasaulio ekonomikos tektoninių plokščių. Bet pastaruoju metu vėl kyla diskusijos, kuri šalis turi prisiimti didesnę atsakomybę už pasaulio ekonomikos gaivinimą. Teigiama, kad kai kurios Europos Sąjungos šalių vyriausybės, skatindamos ekonomiką, įbrido į tokius didelius biudžeto deficitus, kad jas jau puola finansų rinkos, abejojančios, ar tos valstybės nebankrutuos. JAV valdžia taip pat padarė didelį darbą traukdama pasaulio ekonomiką nuo bedugnės krašto, savo didžiuliu skolinimusi atsverdama privačiojo sektoriaus norą mažiau vartoti ir susimąžinti skolas.

Kol kas finansų rinkos ramios dėl JAV, Vokietijos, Japonijos ir Didžiosios Britanijos. Pavyzdžiui, JAV išdo dešimties metų obligacijų palūkanos yra tik apie 3 procentus. Bet tai šalis, kurios obligacijos laikomos „saugiu užutėkiu“, kitaip nei Graikijos ar Ispanijos. Vienaip ar kitaip, tarp ekonomikos komentuotojų daugiau mažiau sutariama, kad padėtis trapi – tai patvirtina ir kalbos apie antrąją krizės bangą, susijusią arba su kai kurių išsivysčiusių valstybių bankrotais, arba su tuo, kad jos per anksti nutrauks ekonomikos skatinimą valdžios išlaidomis, ir tai vėl išgašdins namų ūkius ir įmones.

Kaip tik šiuo metu daugelyje šalių baigiasi teigiama ankstesnių fiskalinių ekonomikos skatinimo paketų įtaka, ir tai neigiamai paveiks nedarbo ir ūkio augimo rodiklius. Todėl daug svarstoma, kas privalo ir, o tai svarbiausia, gali sau leisti prisiimti didesnę vaidmenį pakeičiant nuo skatinimo „pavargusias“ šalis. Viena kandidačių yra Vokietija, kuri dėl eksporto, o ne vidaus vartojimu paremtos plėtos strategijos vadinama Europos Kinija. Bet ją, anot kai kurių komentuotojų, kažkodėl apsėdusi biudžetinės drausmės manija! Kaip prisimename, ši šalis prieš kelerius metus pačiame krizės įkarštyje net priešinosi didelių fiskalinio skatinimo paketų priėmimui, o neseniai pareiškė, kad planuoja stipriai mažinti biudžeto išlaidas, nors būtent ji galėtų leisti jų turėti daugiau – finansų rinkos Vokietijos tikrai neužpuls.

### **(Ne)tikėtąs Kinijos žingsnis...**

Bet sugrįžo dėmesys ir Kinijai, ir jos juanio politikai. Daug kas mano, kad Kinijai valiutos stiprėjimas būtų naudingas – taip ji galėtų atvėsinti savo perkaistančią ekonomiką ir sumažinti infliaciją. Įtampa ir spaudimas ypač padidėjo prieš G20 aukščiausio lygio susitikimą Toronte liepos 26 ir 27 dienomis.

Norėdama nuleisti garą ir vėl nukreipti dėmesį nuo žeminančio „svarstymo“ įtakingiausių valstybių klube, Kinijos valdžia ėmėsi prevencinių priemonių: 2010 m. birželio 19 d. Kinijos liaudies bankas išplatino pareiškimą, kad „jis toliau vykdys juanio kurso režimo reformą ir padidins jo kurso lankstumą“. Tai reiškė dar vieną valiutos kurso politikos pokytį. Tiesa, centrinis bankas pridūrė, kad nebus „didelių svyravimų“. Ir tikrai, Kinijos valiuta per kitą mėnesį sustiprėjo labai nežymiai – iki maždaug 6,77 CNY/USD.

### **... neįtikino**

Toks dekoratyvinis juanio sustiprėjimas kai kam didelio įspūdžio nepadarė. Charlesas Schumeris, JAV senatorius demokratas iš Niujorko, kuris nuo 2004 m. vienaip ar kitaip mėgina įtikinti Kongresą, kad laikas imtis rimtesnių sankcijų „prieš valiutos kurso manipuliatorių Kiniją“, vėl sustiprino bandymus prastumti įstatymus, verčiančius rimčiau revalvuoti juanį.

JAV Išdo departamentas kas pusę metų turi skelbti ataskaitą apie šalis, kurios dirbtinai nuvertina savo valiutą. Jos pagrindu JAV tokioms valstybėms tada gali įvesti prekybos sankcijas, pavyzdžiui, importo muitus. JAV išdo sekretoriaus Timothy Geithnerio dėka ryžtas oficialiai įtraukti Kiniją į tokių šalių sąrašą slopinamas. Pagrindinės priežastys yra dvi. Pirma, dabar pasauliui ne laikas pradėti prekybos karą tarp dviejų didžiųjų ekonomikų. Antra (ir tai jau grynai politinis motyvas), JAV reikia Kinijos paramos sprendžiant Šiaurės Korėjos ir Irano branduolinio ginklavimosi klausimus.

Tačiau senatorius Ch. Schumeris nerimsta ir nori priversti Iždo departamentą tokią verdiktą paskelbti tuojau pat. Juanis po birželio 19 d. sprendimo sustiprėjo tik 0,7 proc., rinkos tikisi, kad 2011 m. jis sustiprės tik kokiais 2–3 proc. (tokius lūkesčius parodo išvestinių finansinių priemonių rinkos). To, anot senatoriaus ir kitų Kinijos politikos kritikų, tokių kaip Nobelio premijos laureatas Paulas Krugmanas, aiškiai per mažai – laikas arba rimtiems politikos pokyčiams, arba prekybinėms sankcijoms.

### **Kiek revaluoti?**

Reikia pripažinti, kad tarp ekonomistų nėra aiškaus sutarimo, kiek juanis pervertintas dolerio atžvilgiu. Vieni sako, kad tik keliolika procentų, todėl galima duoti Kinijai daugiau laiko pokyčiams. Tačiau ekonomistas Arvindas Subramanias, ilgą laiką buvęs vienas pagrindinių Tarptautinio valiutos fondo tyrėjų, neseniai apibendrino gausybę studijų šiuo klausimu ir nustatė, kad juanis nuvertintas dolerio atžvilgiu maždaug trečdaliu. O tai jau reikšmingas pasaulinės prekybos iškraipymas, kurio negalima ignoruoti.

### **O gal valiutos kursas čia niekuo dėtas?**

Nesutarimų kyla ir dėl valiutos kurso svarbos, panaikinant prekybos perteklių Kinijoje ir deficitą JAV. Vieni teigia, kad pagrindinis būdas sumažinti šį disbalansą – padidinti taupymą JAV (pavyzdžiui, vyriausybei sumažinant biudžeto deficitą), o tada ir valiutos kurso keisti nereikės.

Tikrai, daug ekonomikos studentų vienoje pirmųjų makroekonomikos paskaitų sužino apie tapatybę, kad šalies einamosios sąskaitos deficitas (kuris, nesigilinant į detales, paprastai ir yra užsienio prekybos deficitas) lygus skirtumui tarp privačiojo sektoriaus taupymo ir investicijų, pridėjus šalies biudžeto deficitą. Atrodytų, kad užtenka šaliai, turinčiai importo perviršį (JAV), mažiau vartoti (vadinasi, ir daugiau taupyti), o prekybos perteklių turinčiai šaliai (Kinijai) elgtis priešingai (daugiau vartoti ir mažiau taupyti). Ir problema išnyks.

Kaip viename labiausiai pasaulyje skaitomų tinklaraščių teigė ekonomistas Bradas DeLongas, jis „nekenčia vienos lygties ekonomikos“, nes, atrodytų, toks paprastas ekonomikos modelis dažnai suklaidina net Nobelio premijos laureatus. Pavyzdžiui, Michaelą Spence'ą, kuris teigė, kad problemos esmė – nedidelis taupymo mastas JAV.

Pats būdamas ekonomikos dėstytojas, dažnai įspėju studentus, kad nelaikytų tapatybėse esančių kintamųjų nepriklausomais vienas nuo kito, o jei studentas daro politikos rekomendaciją, jis turi parodyti, kaip ji virs pageidaujamu rezultatu per žmonių, įmonių ar valdžios elgsenos pokyčius. Toliau pateiksime pavyzdį, kaip toks intelektualinis „kelio trumpinimas“, kokį padarė M. Spence'as, gali vesti prie rimtų mąstymo klaidų, kurios vėl ir vėl pasirodo viešojoje erdvėje, analizuojant juanio problemą.

### **Nekaltas perėjimas**

Taigi, dažnai išgirstame įvairių komentuotojų teiginių, paremtą mūsų pateikta tapatybe, kad didesnis taupymas JAV (tarkim, mažesnis valstybės biudžeto deficitas) sumažins prekybos disbalansą su Kinija. Tačiau kaip konkrečiai tai vyksta, kokia yra įvykių grandinė? Juk JAV vartotojai nesuka galvos dėl makroekonominių tapatybių (jie jų net nežino) – jiems rūpi, ar pirkti „Ford“, ar „Toyota“; amerikietiška ar Kinijoje surinktą televizorių. Kaip

biudžeto deficito sumažėjimas veikia jo sprendimą pirkti būtent amerikietiška, o ne kiniška prekę?

Iš dalies atsakymas susijęs su tuo, kad jei JAV vyriausybė, siekdama sumažinti biudžeto deficitą, pakels mokesčius ar sumažins išlaidas, amerikietis gaus mažiau pajamų, todėl mažiau vartos ir tai sumažins importuojamų prekių paklausą. Bet realybė tokia, kad paklausos sumažėjimas pirmiausia lems didelį nuosmukį JAV, nes net ir perkamos Kinijoje pagamintos prekės kainos didelę dalį sudaro vidaus pridėtinė vertė (transporto, prekybininkų, rinkodaros paslaugos ir pan.) ir vartojimo mokesčiai. Pavyzdžiui, „iPhone 4“ JAV rinkoje kainuoja kelis šimtus dolerių, o Kinijai, kur šie mobilieji telefonai surenkami, atitenka vos 6 doleriai.

Taupymo padidėjimo sukeltas ekonomikos nuosmukis didelėje valstybėje, tokioje kaip JAV, gali lemti ir ekonomikos sulėtėjimą jos prekybos partnerėse, o tai sumažina JAV eksporto paklausą. Todėl bandymas sumažinti JAV prekybos deficitą šiai šaliai daugiau taupant baigiasi ne tiek prekybos deficito sumažėjimu, kiek nereikalingu (pasauliniu) nuosmukiu.

Todėl turi būti kitas mechanizmas, kuris paskatintų amerikiečius pirkti daugiau vietos, o ne importinių prekių. Esant nevaržomam dolerio ir juanio kursui, paklausos kritimas JAV verstų Federalinį rezervų banką mažinti palūkanų normas, o tai susilpnintų dolerio patrauklumą juanio atžvilgiu. Jei doleris reikšmingai sustiprėtų juanio atžvilgiu, amerikiečių prekės taptų pigesnės už kiniškas, be to, Kinijoje jos taip pat taptų patrauklesnės. Dėl tokio paklausos persiskirstymo JAV galėtų greičiau augti ant eksporto pečių (todėl mažėtų ir grėsmingas biudžeto deficitas), o Kinija absorbuotų tą didesnę JAV eksportą, nors jos ekonomika ir augtų kiek lėčiau dėl sumažėjusio konkurencingumo. Bet juk būtent to pasaulio ekonomikai ir reikia šiuo metu! Deja, Kinijos politika iš esmės laikytis įsikibusį dolerį neleidžia tam įvykti.

Štai ir prisikasėme prie tinkamos išvados: jei JAV nori reikšmingai sumažinti prekybos deficitą su Kinija ir paspartinti ūkio augimą, reikia reikšmingo dolerio susilpnėjimo juanio atžvilgiu, o ne tiek paklausos ir taupymo lygio pokyčių. Tie, kurie mano, kad užtenka pastarojo dalyko, anot vieno didžiausių tarptautinės prekybos autoritetų P. Krugmano, daro klaidą, kurią Johnas Williamsonas iš Vašingtone esančio Tarptautinės ekonomikos instituto (*Institute for International Economics*) kažkada įvardijo kaip „nekalto perėjimo“ (angl. *immaculate transfer*) logikos klaidą – lengva žinoti tapatybę, kuri galioja *po fakto*, tačiau sunkiau paaiškinti procesą, kuris iki to padarinio atveda.

## **Epilogas**

Ekonomistai savo tuščiais ginčiais ir prieštaringomis rekomendacijomis dažnai „nervina“ politikus ir visuomenę. Iš dalies tai pateisinama tuo, kad pasaulio ekonomika – sudėtingas mechanizmas, dažnai sunku atskirti, kas yra ekonominės politikos, o kas – naujų ekonomikos šokų, kurie atsirado po kokios nors politikos priemonės įgyvendinimo, padarinys.

Bet prie problemos šaknų prisikasti įmanoma nuosekliai dėlįojant argumentus. Tai ir pabandėme padaryti. Nors kiekvienas skaitytojas galų gale vis tiek gali laisvai įvertinti, kas neteisybūs – Kinija ar JAV, drįsčiau teigti, kad tarp rimtų, elementarių analizės klaidų nedarantių ekonomistų vyrauja nuomonė, jog Kinija, laikydamasi reikšmingai nuvertinto

juonio politikos, manipuliuoja pasauline prekyba ir visa ekonomika. Tai, anot P. Krugmano, prilygsta ir eksporto subsidijos, ir importo muto taikymui tuo pat metu: kinų prekės dirbtinai atpigina užsieniečiams, o užsieniečių kinams dirbtinai pabrangina.

Jei Kinijos valdžia tai darytų tiesiogiai, pasitelkdama aiškiai išreikštus muitus ir subsidijas, gautų per nagus nuo Pasaulinės prekybos organizacijos, kuri tokią praktiką iš esmės draudžia. Deja, kol kas nėra veiksmingo tarptautinio mechanizmo, kuris baustų už netiesioginį savo prekių protegavimą, naudojantis nuvertinta nacionaline valiuta.

Būtų pusė bėdos, jei tai būtų dvišalė – JAV ir Kinijos – problema. Bet čia platesnis etinis klausimas – dėl juonio politikos nukenčia ne tik išsivysčiusios valstybės, bet ir trečiasis pasaulis, kuris negali deramai konkuruoti su kinais. Be to, pasaulio ekonomika galėtų atsigauti greičiau, jei kinai ir vokiečiai ant savo pečių prisiimtų didesnę jos gaivinimo našta, padidindami vidaus vartojimą.

Jei tai neįvyks, anot ekonomisto Nourielio Roubini, kurio pristatyti nereikia (na, gerai, jis buvo vienas iš nedaugelio ekonomistų, anksti išprognozavusių šią krizę ir jos milžinišką mastą), pasaulis pateks į naują nuosmukio spiralę, o tai vėl lems pasaulio ekonomikos „atkritimą“, finansų sistemos griūtį ir valstybių bankrotus. Štai kiek daug priklauso nuo vieno vienintelio valiutos kurso...