

Как несигурността влияе на инвестициите и икономическия растеж

Очаквайте неочакваното



ИЛЮСТРАЦИЯ: SHUTTERSTOCK



Слави
ТР. СЛАВОВ*

България завърши 2009 г. с доходи на глава от населението, равни на едва 40% от средните за Европейския съюз. Ако искаме да догоним това средно ниво за 25 години, темповете на икономически растеж у нас трябва постоянно да надвишават тези в ЕС с около 4% годишно. Полезно е да се водят дебати как този процес може да се ускори. Полезно е също и да се припомнят факторите, които могат да забавят догонването.

Според три изследвания такъв забавящ фактор може да бъде непоследователността и непредсказуемостта на водените политики от държавата.

Да изясним правилата

Според теоретичния модел на Родрик** несигурността за бъдещата икономическа политика има същия ефект върху инвестициите във физически капитал (инфраструктура, сгради, машини, компютри) като по-висок данък. Тъй като тези инвестиции са необратими, по-високата степен на несигурност за бъдещите намерения на пра-

вителството кара предприемачите да отложат инвестиционните си проекти, докато се „слегне пушилката“, правилата на играта станат по-определени и има по-голяма яснота в каква пазарна среда (цени, заплати, лихви, данъци и регулаторни политики) ще бъде реализиран проектът. Логиката на инвеститорите е проста: пари могат да се правят при всякакви правила, стига само те да не се менят на всеки 15 минути. По-ниските инвестиции във физически капитал (заради квазиданъка на несигурността) водят до по-нисък икономически растеж. Според Родрик дори разумни реформи могат да се окажат вредни, ако са съпроводени със съмнения за това дали ще бъдат доведени докрай. Така може да се стигне до порочен кръг: несигурността за бъдещето на реформите води до по-ниски инвестиции, а те от своя страна забавят растежа и усилват съмненията в успеха на реформите.

Докато изследването на Родрик е чисто теоретично, това на Айзенман и Марион*** е с емпирична насоченост. Те разглеждат връзката между несигурността относно бъдещата икономическа политика на държавата и икономическия растеж в база данни за 46 развиващи се страни по света за периода 1970 - 1985 г. Тяхното заключение е, че в повечето региони по света съществува по-скоро отрицателна връзка между несигурност и икономически

растеж. Хипотезата на Айзенман и Марион съпада с тази на Родрик: че тази отрицателна връзка се дължи на негативния ефект, който непоследователността и непредсказуемостта на икономическата политика имат върху частните капиталови инвестиции.

Айзенман и Марион измерват несигурността обективно, като гледат на колебанията в поведението на макропроменливи като нивото на бюджетните разходи, бюджетни приходи и дефицити, а също и на темповете на растеж на цени, парична маса и вътрешен кредит. За разлика от тях изследването на Брунети, Кисунко и Ведър**** измерва несигурността и непредсказуемостта на икономическата политика субективно и на микро ниво чрез анкета на 3800 предприемачи в 73 страни по света. Резултатите от това изследване потвърждават тезата, че несигурността и непредсказуемостта на икономическата политика намаляват инвестициите и забавят икономическия растеж.

Последователност

Трите цитирани изследвания

Несигурността за бъдещата икономическа политика има същия ефект върху инвестициите във физически капитал като по-висок данък.

са публикувани отдавна, през периода 1989 - 1998 г. Това не са нови революционни открития в икономическата наука. Именно по тази причина е необяснимо това, че ставаме свидетели на значителна непоследователност и непредсказуемост в идеите на новото правителство за икономическата политика. Ето няколко примера (някои от които вече остарели и позабравени) за внезапни обрати в декларираните намерения на правителството от миналото лято насам. Ще бъдат ли намалени осигуровките с 5% незабавно като антикризисна мярка, каквато беше идеята преди изборите? Ще се актуализира ли бюджетът за 2009 г.? Ще се търси ли споразумение с Международния валутен фонд? Кой ще бъде управител на БНБ? Кога България ще кандидатства за ERM II? Каква ще бъде съдбата на АЕЦ „Белене“ и на българското участие в „Южен поток“? Ще има ли балансиран бюджет през 2009 и 2010 г.? Ще се мести ли част от фискалния резерв от БНБ в търговските банки? Ще има ли данъчни облекчения за млади семейства, взели ипотечен кредит? Ще продължи ли политическият натиск върху търговските банки да свалят лихвите? Ще изпълни ли държавата финансовите задължения към частния сектор, които е поела чрез подписани вече договори? Какъв ще бъде ДДС през близките години? Какво ще бъде данъчното облагане на хазарта?

По всички тези въпроси станали свидетели на резки обрати в идеите на новото правителство и неспособност то да се придържа към първоначално декларираните си намерения. В много от тези случаи беше ясно, че се мисли и действа хаотично, на парче, ден за ден, главно по тактически съображения, без дългосрочна стратегия.

„Очаквайте неочакваното“ е добра рецепта за филмов спенарий. Но ако се върва на трите изследвания, описани по-горе, това не е добра формула за насъщаване на инвестициите и ускоряване на икономическия растеж. Непоследователността и непредсказуемостта имат своята икономическа цена: те могат да забавят българското догонване на средните доходи в Европейския съюз. ■ К



*Слави Тр. Славов е доцент (Associate Professor) по икономика в Pomona College, САЩ

** Rodrik, Dani. "Policy Uncertainty and Private Investment in Developing Countries." NBER Working Paper 2999, June 1999

*** Aizenman, Joshua, and Nancy Marion. "Policy Uncertainty, Persistence, and Growth." NBER Working Paper 3848, September 1991

**** Brunetti, Aymo, Gregory Kisunko, and Beatrice Weder. "Credibility of Rules and Economic Growth: Evidence from a Worldwide Survey of the Private Sector." World Bank Economic Review 12:3 (September 1998): 353-384