

В търсене на бърз икономически растеж след "Голямата рецесия"

Тринадесети пореден конкурс за студентско есе,

Българска макроикономическа асоциация,

от Даниел Недялков Ангелов,

електронна поща: dangelovruse@gmail.com,

СА „Д. А. Ценов”, специалност „Финанси”, III курс

Считам за редно още в началото изясняването на някои фундаментални основи, върху които целият следващ анализ само може да надгражда, но без които би бил безсмислен според моето скромно мнение. Бърз икономически растеж измерен чрез БВП може да бъде постигнат по следния начин – експанзивна парична политика на централната банка в дадена държава, придружена от огромни бюджетни дефицити в държавния бюджет. Индикаторът, измерващ икономическата дейност – БВП – ще отбележи ръст, но въпросът е дали ще е устойчив във времето.

Светът буквално бе поразен от последната глобална рецесия. Докато през 2007 година в политическите и научните кръгове течеше ожесточен спор за това, дали я има или я няма, световната икономическа криза не чакаше разрешаването на спора и даде недвусмислен отговор. Проблемът, наречен през 2007 година „ипотечна криза“, докато все още беше ограничен само в пределите на САЩ, бързо излезе извън техните граници и по-късно беше окачествен като „Великата Рецесия“. В края на 2009 година и Европа бе сполетяна от странстването на икономическия спад, т.нар. „дългова криза“. Както вече споменахме, консенсус относно наличието или липсата на криза не бе постигнат. От това би трябвало да очакваме, че такъв не би бил възможен и относно това какви са били причините за самата криза. Реалността потвърждава това предположение. Сред най-често срещаните причини са:

- 1) Поддържането на ниски лихвени нива за по-дълъг период от време, отколкото е трябвало. Федералният резерв е трябвало на по-ранен етап да повиши лихвите;
- 2) Т.нар. “balance sheet recession”, породена от рекордните нива на частен дълг, генериран през периода предшестваш кризата. Съсредоточаването върху изплащане задълженията води до относително намаляване потреблението и увеличаване спестяванията, което от своя страна води до икономически спад, измерен чрез БВП;
- 3) Правителствените политики, насърчаващи закупуване на жилище дори от тези, които всъщност няма да успеят да изплатят цялата стойност на задълженията по ипотеката;
- 4) Еквивалент на бягство от депозити (на англ. ез. – bank run) в сенчестата банкова система. Последната бе почти равна по размер на

същинската банкова система, но съществената разлика между двете е, че сенчестата не подлежи на същите регулаторни гаранции;

- 5) Поддържането на изкуствено занижени лихвени нива от централната банка на САЩ - Федералния резерв (в сравнение с тези, които пазарните участници биха самоопределили).

И отново – не е налице консенсус сред икономистите. Този път на тема какви следкризисни мерки с единствена цел икономически ръст да бъдат предприети. Тук групирането изглежда по-лесно начинание:

- 1) Икономистите, последователи на Джон М. Кейнс, са за правителствена намеса чрез държавния бюджет. По този начин ще се стимулира съвкупното търсене и икономиката ще влезе в правия път;
- 2) Техните интелектуални съперници – монетаристите. Те заемат челното място в икономическите среди след стагфлацията през 70-те години на миналия век. Тяхната теза е за парично стимулиране на икономиката чрез централната банка;
- 3) Трета група, набираща популярност главно по време на негативни икономически събития – „австрийската икономическа школа”. Съвременни представители от тази група непрестанно обясняват защо настъпват кризите, но биват пренебрегвани поради една причина – липсата на тайминг в прогнозите.

Доминираща черта на „капиталистическите” икономики от Индустриалната революция насам е постоянният (десетилетие след десетилетие) икономически растеж, придружен от увеличение в БВП на глава от населението¹. Тази дългосрочна тенденция е често прекъсвана от цикличността на икономиката, т.нар. периоди на бумове и спадове.

В периода между двете най-големи и ожесточителни войни на човечеството повечето икономисти са считали, че е най-необходимо да се обяснят непропорционалните колебания между от една страна ориентираните към бъдещето и чувствителни спрямо времевия момент разходи (т.е. инвестиции) и от друга разходите, които са ориентирани към относително по-близки спрямо настоящето времеви моменти (потребление). Данните, които икономистите от т.нар. ”Real business-cycle theory” събират, потвърждават това твърдение (Cochran, Yetter, and Glahe 2004 и Romer 2006), а именно - флукуациите в компонентите на БВП са

¹ Skousen (2001)

неравномерни и е налице по-голяма променливост при инвестициите и разходите за потребление. „Австрийската” теория на бизнес цикъла, разработена от Мизес (1953) и Хайек (1967), в последствие разширена от Гарисън (2001) в т.нар. “capital-based macroeconomics”, е в пълно съответствие с тези факти. Тя също така предоставя обяснение защо бизнес циклите са непрестанни в една икономика, основаваща се на банкиране с частични резерви, подкрепено от кредитор от последна инстанция (централна банка)².

Използването на общоприетите в мейнстрийма агрегатни величини е причината за неразбирането на причините зад процесите на малинвестиции, свръхинвестиции и свръхпотребление. Икономическият спад е нужната корекция и при правилно разбиране създава предпоставките за устойчив растеж. Периодът на рецесия трябва да бъде синоним за период, през който излизат наяве и биват коригирани грешки в разпределението на ресурсите. В света, в който живеем – свят на константна промяна, породена от новооткрита информация и непрестанни предприемачески нововъведения, икономическите агенти са принудени да променят бизнес планове си. Капиталовата структура на една икономика е резултат от този процес на планиране и изчисляване. Това предполага, както Люин (1999, стр. 214) пише:

„Капиталът да бъде разглеждан като структура, а не като константна наличност. В първия случай той формира една голяма непредвидена мрежа от капиталови комбинации на индивидуалните средства за производство и човешки ресурси. Тази структура функционира в рамките на една суперструктура от (много на брой непредвидени) институции като пари, частна собственост, търговски закон, и най-важната – частното предприятие.”

Успешното планиране от своя страна се нуждае от ценови механизъм, генериращ положителна или отрицателна обратна връзка. Всяко едно отделно бизнес начинание формира времева производствена структура на входа на която са вложените производствени фактори (капитал, труд и земя), а на изхода - реализираните продажби. Цялата съвкупност от всички отделни бизнес начинания формира времевата производствена структура на цялата икономика. Паричното калкулиране и непрекъснатата обратна

² Selgin (2010)

връзка (под формата на печалба и загуба) подтиква предприемачите да нагаждат плановете си и да предлагат стоки и услуги спрямо потребителските предпочитания.

Икономическият бум се появява когато е налице паричен излишък, който изопачава калкулационния процес по един систематичен начин. Парите и кредитът, които биват създавани, тяхното влияние върху лихвените равнища и кореспондиращото пренасочване на парични потоци прави планирането и калкулацията доста по-податливи на грешка. „Австрийската“ теория на бизнес цикъла е приложение на основен принцип на паричната теория – ефекта на Кантийон. Структурата на потреблението бива изменена в зависимост от мястото, от което новонапечатаните пари навлизат в икономиката. Разпределението на ресурсите и оценяването на активите биват временно променени от промяна в парите, понеже последните не са неутрални. По време на кредитната експанзия централната банка може да бъде както активен участник в процеса (чрез операции на открития пазар), така и пасивен (таргетирайки равнище на лихвен процент или темп на инфлация). Понижените лихвени проценти (когато са понижени до относително пониско ниво спрямо пазарното им равнище) подават два фалшиви сигнала към предприемачите:

- 1) че те трябва да инвестират повече;
- 2) че те трябва да инвестират в различна производствена структура.

Спад в лихвения процент по пазарен начин е налице когато индивидите увеличат равнището на своите спестявания поради промяна във времевите си предпочитания (стават относително по-ориентирани към бъдещето). Това тяхно действие води до две последици:

- 1) тяхното намалено ниво на потребление води до съответен спад в търсенето на средства за производство в близки до крайното потребление производствени процеси;
- 2) а спадът в лихвения процент стимулира търсенето на средства за производство (капиталови стоки), които са за производствени процеси отдалечени от крайното потребление.

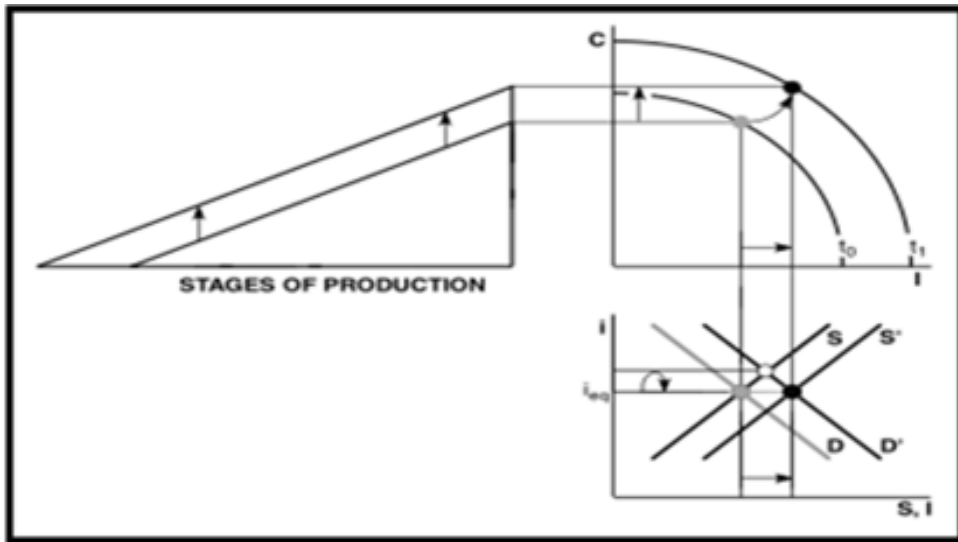
Така се освобождават необходимите ресурси за по-дълга като времетраене и по-производителна производствена структура. Тази относително по-капиталоемка структура ще е в състояние да задоволи

увеличеното потребление в бъдещ период. При липса на увеличено ниво на спестявания паричната/кредитната експанзия ще подтикне производителите да удължат производствената структура и същевременно потребителите да подават сигнали за скъсяването ѝ. Налице е едновременно увеличение в дългосрочните инвестиции и потреблението. Наличните ресурси не са достатъчни за поддържане и на двата процеса и следователно е налице неустойчив растеж, по-известен като икономически бум. Според Гарисън (2004) бумът се характеризира с едновременната поява на свръхпотребление и свръхинвестиране, придружено от малинвестиране. По-детайлно разглеждане на цикъла може да бъде прочетено от Ротбард (2000, р. xxvii), Гарисън (2001, pp. 33-58), Сикрест (2006, pp.28-29) и Кокран (2001).

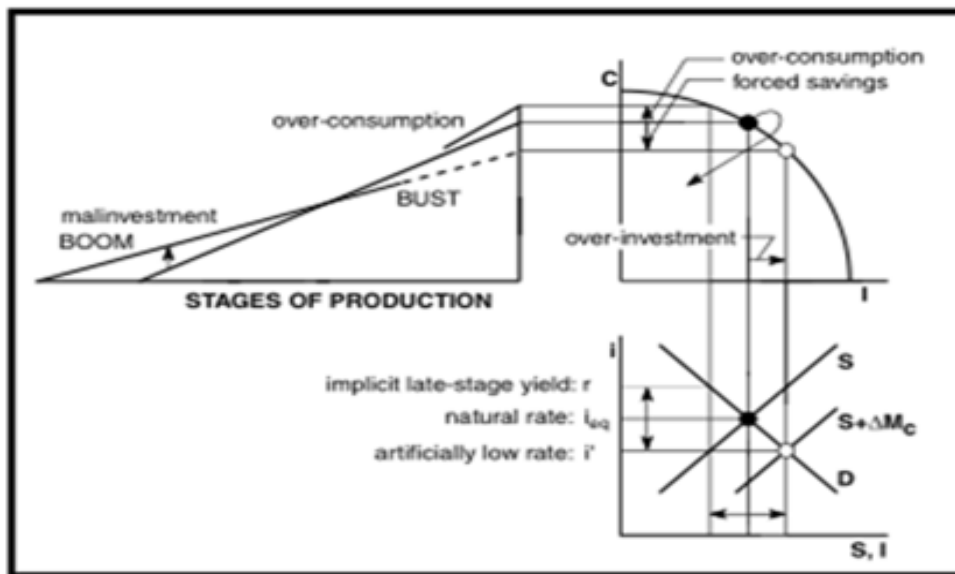
Какви са уроците, които трябва да научим? Истинският оздравителен период (икономически растеж) се нуждае от инвестиции, но такива, които са в съответствие с времевите предпочитания на потребителите и наличността на ресурсите. Планиране и калкулиране, насочени към бъдещето, целящи да се избере колко голяма да е реинвестицията. За всичко това е нужна среда, която не възпира тези процеси - стабилни пари, върховенство на закона, пазарни взаимоотношения и минимална намеса на държавата. С две думи – икономическа свобода. С това са били наясно не само класиците начело с Адам Смит, но и късните испански схоластици преди тях. Устойчивият растеж също така трябва да бъде придружен от ценова дефлация. Страхът сред икономистите от дефлация е необоснован. Отговорът се крие в производителността. Когато тя расте с по-високи темпове от паричното предлагане, цените на стоките и услугите падат, защото последните стават относително повече в сравнение с парите и това води до намаляване на количеството пари, необходимо за тяхната покупка.

И като финал цитат и графики от Гарисън (2001, стр. 63-69):

„Устойчивият растеж е налице в макроикономика, базирана върху капитала, защото размерът на инвестициите надхвърля този на амортизациите, а всички инвестиции са финансирани чрез спестявания.”



Графика №1: Устойчив растеж, финансиран чрез спестявания.



Графика №2: Неустойчив растеж, финансиран чрез кредитна експанзия.

И на двете графики са показани производствената структура (по-известна като Науекіан triangle), границата на производствените възможности (по ординатата потребление и по абсцисата инвестиции) и пазарът на заемни средства (лихвен процент; спестяване/инвестиция). На първата графика индивидите, отказвайки се от потребление през период $t=0$, освобождават необходимите ресурси за увеличаване броя на производствените етапи (удължаване на производствената структура). По този начин става възможно последващото увеличение на наличните потребителски стоки през $t=1$.

На графика №2 са показани последствията от кредитната експанзия. Лихвеният процент е занижен от новонапечатаните пари (които се явяват forced savings), а същевременно индивидите не са се отказали от потребление. Тези свежи пари подтикват производителите да удължат производствената структура, инвестирайки в относително по-капиталоемки процеси и същевременно потребителите да поддържат или увеличат нивото на своето потребление (защото паричните им наличности се обезценяват). В следствие на това ставаме свидетели на свръхпотребление и малинвестиции.

Исползвана литература:

- Cochran, John P. 2001. "Capital-Based Macroeconomics." *The Quarterly Journal of Austrian Economics* 4, no. 3: 17–26.
- Cochran, John P., Noah Yetter, and Fred R. Glahe. 2004. "Capital-Based Macroeconomics: Boom and Bust in Japan and the U.S." *Indian Journal of Economics and Business* 3, no. 1: 1–16.
- Garrison, Roger W. 2004. "Overconsumption and Forced Savings in the Mises-Hayek Theory of Business Cycle," *History of Political Economy* 36, no. 2: 323–49.
- Garrison, Roger W. 2001. *Time and Money: The Macroeconomics of Capital Structure*. New York: Routledge.
- Hayek, Fridrieich A. ([1935] 1967), *Prices and Production*, 2nd ed., New York: Augustus M. Kelley.
- Lewin, Peter. 1999. *Capital in Disequilibrium: The Role of Capital in a Changing World*. London and New York: Routledge.
- Mises, Ludwig von. ([1912] 1953), *The Theory of Money and Credit*, New Haven, Conn: Yale University Press.
- Romer, David. 2006. *Advanced Macroeconomics*, 3rd ed., Boston: McGraw-Hill Irwin.
- Rothbard, Murray N. ([1963] 2000), *America's Great Depression*, 5th ed., Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute.
- Sechrest, Larry J. 2006. "Explaining Malinvestment and overinvestment." *The Quarterly Journal of Austrian Economics* 9, no. 4: 27–38.
- Selgin, George. 2010. "Central Banks as Sources of Financial Instability." *The Independent Review* 14, no. 1: 485–96.