

Reżimowa niepewność

Autor: **Robert Higgs**

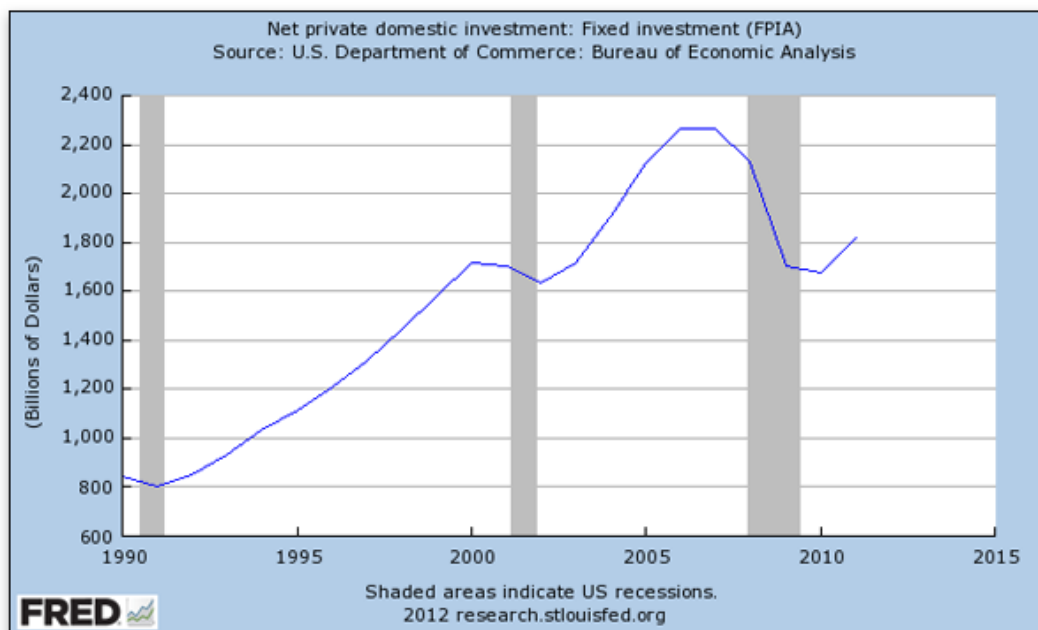
Źródło: mises.org

Tłumaczenie: **Anna Kot**

Inwestycje prywatne to najważniejszy czynnik postępu gospodarczego. Przedsiębiorstwa potrzebują nowych konstrukcji, wyposażenia oraz programów komputerowych do wytwarzania nowych produktów, a także tych już istniejących po niższych kosztach. Nowa technologia wymaga nowych maszyn bądź przekształcenia istniejących zakładów przemysłowych. Kiedy spada tempo prywatnych inwestycji, zwalnia także wzrost dochodu realnego na jednego mieszkańca. W momencie, gdy prywatne inwestycje zmniejszają się znacząco i szybko, pojawia się recesja lub depresja.

Taka recesja lub depresja prawdopodobnie będzie utrzymywała się, dopóki prywatne inwestycje nie zostaną uzdrowione do końca. Historia USA pokazuje, że takie ożywienie zazwyczaj następuje do roku lub dwóch po osiągnięciu dna recesji. W poprzednim wieku tylko dwa razy pobudzenie prywatnych inwestycji poniosło porażkę. Było to w trakcie wielkiego kryzysu i w ciągu ostatnich pięciu lat.

Musimy rozróżnić inwestycje brutto i netto, analizując dane statystyczne. Inwestycje brutto zawierają wszystkie wydatki na nowe konstrukcje, wyposażenie, programy komputerowe oraz zapasy, w tym sporą część przeznaczoną na zastąpienie zużytego i przestarzałego kapitału. Z kolei inwestycje netto stanowią różnicę między inwestycjami brutto a nakładami, które utrzymują istniejący zasób kapitału. Dlatego inwestycje netto są najlepszym wskaźnikiem prywatnych wydatków inwestycyjnych, które poprzedzają się na wzrost gospodarczy.



Inwestycje prywatne netto na środki trwałe.
Zacienione miejsca wskazują na recesję w USA

Jak widać na wykresie, prywatne krajowe inwestycje netto w środki trwałe (które wykluczają inwestycje w zapasy) osiągnęły swój szczyt między 2006 a 2007 rokiem. Nieznacznie zmniejszyły się w 2008 r., a następnie gwałtownie spadły w 2009 r., zaraz przed spadkiem na rynku w 2010 r. Pomimo lekkiego ożywienia w 2011 r. poziom inwestycji pozostał 20 procent poniżej wcześniejszego szczytu. Tempo ożywienia w stosunku do chwili obecnej sugeruje, że potrzeba będzie trzech, czterech lat do przywrócenia poziomu z 2007 r. Wraz z regulacją poziomu cen przedłuży się przewidywalny okres rekonwalescencji. (Po skorygowaniu krajowych inwestycje prywatne netto o [odpowiedni wskaźnik cenowy](#), aby otrzymać wartości realne, zauważamy, że realne prywatne krajowe inwestycje netto są na podobnym poziomie jak pod koniec lat 90. XX wieku.). Aby zrozumieć, dlaczego obecne ożywienie gospodarki było do tej pory tak anemiczne, musimy zrozumieć, dlaczego prywatne inwestycje netto nie zostały szybko odbudowane.

W moim artykule z 1997 r. w *Independent Review* ([„Regime Uncertainty: Why the Great Depression Lasted So Long and Why Prosperity Resume After the War”](#)) dowodziłem, że głównym powodem niekompletnego odbudowania prywatnych inwestycji w drugiej połowie lat 30. jest „reżimowa niepewność”. Używając tego zwrotu, miałem na myśli wszechobecny brak pewności wśród inwestorów, co do zdolności przewidzenia stopnia, w jakim rząd naruszy prawa

własności prywatnej. W pierwotnym artykule oraz jego następnych wersjach udokumentowałem, że pomiędzy 1935 a 1940 rokiem wielu inwestorów obawiało się transformacji samej istoty porządku gospodarczego. Bali się przede wszystkim, że rząd zamieni gospodarkę zorientowaną na rynek w faszyzm, socjalizm lub inny centralnie sterowany porządek ze znacznie ograniczonymi prawami własności prywatnej (o ile w ogóle prawa własności zostałyby zachowane w takim systemie). Dlatego dla wielu inwestorów nowe projekty inwestycyjne wydawały się zbyt ryzykowne.

Przez ostatnie kilka lat udowadniałem, że podobny strach — choć może nie aż tak ekstremalny — przenika do środowiska biznesowego, co częściowo tłumaczy wolne tempo obecnego ożywienia gospodarczego. Wybitni ekonomiści tacy jak Gary Becker, Allan Meltzer, John Taylor oraz Alan Greenspan podzielają moje poglądy. (Aż do niedawna, austriaccy ekonomiści byli bardziej otwarci na ideę reżimowej niepewności niż ekonomiści głównego nurtu. Przykładem może być John P. Ochran w [niedawnym artykule na Mises Daily](#)). Oprócz tego ekonomiści Scott Baker i Nicholas Bloom z Uniwersytetu Stanforda oraz Steven J. Davis z Uniwersytetu w Chicago opracowali empiryczny [wskaźnik niepewności politycznej](#). Utrzymywał się on na niebywale wysokim poziomie od września 2008 roku. Większość innych ekonomistów, a zwłaszcza większość z głównego nurtu, również zwróciła uwagę na podobne zjawisko — jednakże nie była to reżimowa niepewność, ale jakieś zbliżone, trochę bardziej ograniczone zjawisko.

Przez lata byłem nakłaniany przez niektórych ekonomistów, aby zaniechać używania terminu „reżimowa niepewność” i zacząć używać w zamian innych wyrażeń np. niepewność polityki, niepewność władzy lub pogorszenie reżymu. Odrzucałem takie sugestie, ponieważ idea, którą chcę przekazać, dotyczy czegoś więcej niż tylko działań czy reguł. Ponadto główną tendencją reżimowej niepewności niekoniecznie musi być obawa o potencjalne pogorszenie.

Reżimowa niepewność odnosi się do czegoś więcej niż do prawa rządowego, regulacji i decyzji administracyjnych. Warto w tym miejscu zwrócić uwagę na jedną rzecz — polityka personalna. Dwa różne rządy mogą odrzucać i wprowadzać w życie te same statusy i regulacje w całkiem inny sposób. Rząd nieprzyjazny biznesowi taki jak np. Franklina D. Roosevelta lub Baracka Obamy będzie wywoływał więcej obaw wśród inwestorów niż rząd przyjazny biznesowi, taki jak Dwighta D. Eisenhowera czy Ronalda Reagana. Będzie się tak działo, nawet pomimo takich samych „zasad gry” widniejących na papierze. Podobne

różnice w ramach władzy sądowniczej tworzą niepewność co do tego, jakie orzeczenia wydadzą sądy w sprawie zaskarżonych ustaw i działań rządu.

Druga sprawa to pozornie neutralne zmiany w działaniach i składzie rządu, które mają poważne konsekwencje dla specyficznych rodzajów inwestycji. Nawet jeśli rząd zmienia ustawy w sposób teoretycznie wzmacniający prawo własności prywatnej, to forma takiego działania może narazić na niebezpieczeństwo niektóre rodzaje inwestycji, a także wywołać strach, który spowoduje paraliż inwestycyjny w tych obszarach. Co więcej, może to także powstrzymać inwestorów w innych sektorach, którzy przyjmą myślenie: skoro rząd skrzywdził dzisiaj innych, to jutro my możemy być następni. Podsumowując, powszechna podwyższona niepewność — dostrzegalny wzrost zmienności podejmowanych przez rząd działań — może odstraszyć inwestycje, nawet jeśli wartość oczekiwana charakteru tych posunięć przesuwana się w kierunku lepszego zabezpieczania praw własności prywatnej.

Reżimowa niepewność jest skomplikowaną kwestią. Żaden empiryczny wskaźnik nie potrafi jej w całości wychwycić, niektóre zaś potrafią ją nawet źle przedstawić. Tylko aktorzy grający na scenie potrafią go oszacować, choć ich szacunki będą całkowicie subiektywne. Jednakże poprzez ocenianie różnorodnych, bezpośrednich i niebezpośrednich dowodów, analitycy są w stanie lepiej docenić jego kontury, kierunek i wpływ na decyzje w sektorze prywatnych inwestycji.