

ВЕДОМОСТИ

THE WALL STREET JOURNAL | Издается совместно с FINANCIAL TIMES

Ratio economica: Цена репутации

Сергей Гуриев
Олег Цывинский

04.08.2009, №143 (2413)

Ручное управление экономикой приводит к непоследовательности в экономической политике, а в конце концов и к потере репутации. Недавний выход из переговоров по вступлению в ВТО, а потом заявление об их возобновлении — это лишь одно из многих напоминаний о том, что российское правительство все реже вспоминает о таких вещах, как последовательность, предсказуемость и репутация.

Есть ли у такого поведения цена, которую можно измерить? Экономические исследования указывают, что потеря репутации приводит к значительным негативным последствиям. Получать займы за рубежом России будет сложнее, а обходиться они будут дороже, справиться с инфляцией и повысить эффективность налоговой политики не удастся. Иными словами, расплачиваться за то, что правительство отменяет обещания или не следует им, будет каждый российский гражданин.

Понимание роли репутации в экономической политике стало одним из главных достижений макроэкономики как науки за последние 40 лет. За создание теории репутации Финн Кидланд и Эдвард Прескотт получили Нобелевскую премию по экономике в 2004 г. Нобелевский комитет объявил, что их работы не только важны для «макроэкономического анализа», но стали и «фундаментальным вкладом <...> в практику денежной и налоговой политики». Они формулировали проблему потери репутации как «проблему временной непоследовательности». В двух словах это значит, что, раз уж макроэкономическая политика объявлена, ее необходимо придерживаться. Иначе население или инвесторы изменят свои ожидания и будут считать, что государство, раз обманув, и впредь будет их обманывать.

Примером того, как потеря репутации может привести к огромным потерям для экономики, стала «великая инфляция» 1970-х гг. в США, когда темп инфляции превысил беспрецедентные по американским меркам 13% в 1979 г. Одна из причин роста цен лежала как раз в непоследовательной экономической политике. В 1960-1970-е гг. прошлого века политики считали, что, увеличив инфляцию, можно стимулировать экономику во время рецессии и уменьшить безработицу. Проблема этого аргумента в том, что он не учитывает роль репутации и ожиданий. Как только население понимает, что правительство не придерживается антиинфляционной политики, то формируются ожидания, что и в будущем инфляция будет еще выше. Лишь новый председатель ФРС Пол Волкер, назначенный в 1979 г., смог побороть инфляцию с помощью высочайших процентных ставок, достигших 20% в июне 1981 г. Но восстановление репутации — дело дорогостоящее, и политика Волкера стала одной из главных причин тяжелой рецессии начала 1980-х гг.

Недавние исследования дают также количественные оценки важности репутации для достижения низкой инфляции. Алекс Волман из Ричмондского федерального резервного банка в одной из последних работ показывал, что в стандартных макроэкономических моделях проблема временной последовательности в среднем приводит к увеличению инфляции на пять процентных пунктов в год. А недавнее исследование макроэкономиста Дарона Асемоглу и бывшего главного экономиста МВФ Саймона Джонсона посвящено изучению влияния степени независимости центрального банка на темп инфляции. В среднем в мире независимость ЦБ оказывает небольшое понижающее влияние на инфляцию. Но в странах с промежуточным развитием экономических и политических институтов (таких как Россия) независимость и последовательная политика ЦБ позволяют снизить инфляцию в среднем на треть. Если перенести эти цифры на российскую действительность, то, например, в 2008 г. инфляцию можно было бы уменьшить с 13% до 9%.

Репутация важна не только в денежной, но и в налоговой политике. Одна из классических проблем «временной непоследовательности» — это налогообложение инвестиций и капитала. Государство всегда может объявить, что обещает низкие налоги на капитал для стимулирования инвестиций. Но без репутации низкие налоги — лишь пустые обещания. Никто не поверит, что, когда инвестиции будут уже вложены, государство не экспроприирует часть из них, например повысив налоги. Недавнее влиятельное исследование Пола Клейна, Пера Круселла и Виктора Риос-Рулла указывает, что проблема временной непоследовательности приводит к налогам на капитал, которые на 20% выше, чем при последовательной политике. А более высокие налоги на капитал — это существенное замедление экономического роста. Между тем теория государственных финансов предписывает низкие и даже нулевые налоги на капитал.

Необходимость последовательной экономической политики — не выдумка экономистов-теоретиков. Потеря репутации приводит к значительным и долгосрочным последствиям для реальной экономики и к более высокой инфляции, побороть которую будет очень сложно. К сожалению, судя по транслируемым по телевидению совещаниям, российский Центральный банк не является полностью независимым от правительства. В этих условиях отсутствие последовательной экономической политики только усугубит проблему высокой инфляции. Потеря репутации не только ведет к росту уровня инфляции, но сводит на нет результаты одной из самых успешных политических мер последних лет — введения сравнительно низких налогов. Неизбежный дефицит бюджета и скорое исчерпание резервного фонда заставляют инвесторов задуматься: а за счет чего правительство будет финансировать дефицит? При том что правительство не хочет проводить приватизацию, многие инвесторы — вполне рационально — будут ожидать повышения налогов и откажутся от инвестиций в российскую экономику.

Авторы — ректор Российской экономической школы, профессор «Морган Стэнли»; профессор Йельского университета и Российской экономической школы

Мнения, публикуемые в колонке «От редакции», не влияют на выбор и освещение новостей в остальной части газеты. Другие мнения, публикуемые на полосе «Комментарии», могут не совпадать с позицией редакции.

Комментарии online — статьи, которых нет в бумажной версии, повестка дня, все колумнисты.

Постоянный адрес материала: <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2009/08/04/208180>
