
Politisk osäkerhet och ekonomisk tillväxt

Artiklarna i detta nummer av *Ekonomisk Debatt* belyser alla olika typer av tillväxtproblem. Peter Svedberg tar upp frågan om hur ekonomiskt bistånd till tredje världen skall utformas för att bli tillväxtbefrämjande. I Mats Kinnwalls bidrag är fokus på de samband som finns mellan ekonomisk politik och ränteläget jämfört med utlandet. Slutligen ger Stefan Hedlund och Niclas Sundström en ganska dystert beskrivning av BNP-utvecklingen i Ryssland.

Det är ingen tillfällighet att tillväxtfrågorna står i centrum för den ekonomisk-politiska debatten idag. Får vi bara fart på tillväxten skulle de akuta problemen med arbetslöshet och budgetunderskott bli mindre kännbara. Inriktningen av regeringens tillväxtpolitik, såsom den tar sig uttryck i den sk tillväxtpropositionen, blir mot denna bakgrund av stort intresse. Om innehållet i propositionen kan man än så länge bara spekulera. Ett område som i alla fall borde lyftas fram är sambandet mellan politisk osäkerhet och ekonomisk tillväxt.

Enligt den enklaste typen av investeringskalkyl betraktas en investering som lönsam om nuvärdet av intäkterna är större än nuvärdet av kostnaderna givet en ränta som avspeglar alternativkostnaden av kapital. Många investeringsbeslut har emellertid det gemensamt att det råder osäkerhet om storleken på de in-

täktsströmmar som investeringen kan tänkas generera. Åtminstone i viss utsträckning är de flesta investeringar också irreversibla, dvs det är omöjligt att tillfullo utnyttja kapitalet till alternativa ändamål sedan investeringen väl gjorts. Investeringen är en sk *sunk cost*. Detta kan gälla exempelvis infrastrukturinvesteringar, men också privata investeringar i specialiserade maskiner och byggnader. Om man tar med detta i beräkningen kan man med hjälp av optionsteori visa att investeringsbenägenheten i stor utsträckning styrs av osäkerheten i intäktsströmmarna. Ju mer förutsägbar framtiden ter sig, desto lägre avkastningskrav ställer investeraren.

Den viktigaste slutsatsen av detta resonemang är att politisk osäkerhet med nödvändighet påverkar investeringsbenägenheten och därmed tillväxten i ekonomin. För att återknyta till Anders Vredins ledare i *Ekonomisk Debatt*, nr 4 i år, är det viktigt att den ekonomiska politiken präglas mindre av systemskiften och återställare och mer av långsiktiga tillväxtöverväganden. Inte minst på skatteområdet har bristen på klara och långsiktiga spelregler varit iögonenfallande vilket är beklagligt med tanke på att osäkerheten om framtida skatteregler rimligen slår extra hårt mot investeringarna.

I många fall kan osäkerheten om regler få rent tragiska (eller tragikomiska) följder. Investeringarna i van-

liga familj jordbruk är ofta i miljonklassen och lönsamheten av dessa är helt beroende av en jordbrukspolitik som kännetecknas av tvära kast snarare än kontinuitet. Nu senast har det plötsligt blivit lönsamt för spannmålsbönder att investera i gödselbrunnar avsedda för kor som inte finns. Det berättigar nämligen till mjölkkvoter som kan överlåtas till de bönder som faktiskt ägnar sig åt mjölkproduktion. Hur länge dessa regler varar återstår att se.

I och med att det är svårt att i förväg bedöma produktiviteten hos arbetsökande kan också anställningsbeslut ses som investeringar med osäker avkastning. Det finns därigenom en direkt koppling mellan arbetslöshet, arbetsrätt och modern investerings-teori. Om man tex inför en extrem anställningstrygghet, vilket i praktiken gör anställningen irreversibel, kommer det att krävas en högre förväntad produktivitet för att ett anställningsförhållande skall komma till stånd. Följden kan bli att de som inte har möjlighet att signalera sin produktivitet, genom referenser och examina, hamnar utanför den reguljära arbetsmarknaden.

Slutligen kan det vara värt att påpeka att också *cost-benefit*-analyser måste ta hänsyn till faktorer som osäkerhet och irreversibilitet. Ofta bör man nämligen ställa relativt höga avkastningskrav på just offentliga investeringar. Ett exempel på detta är infrastrukturinvesteringar vilka till mycket stor del är att betrakta som *sunk cost*. Intäktssidan är starkt beroende av framtida trafikvolym och därmed osäker. Oss veterligt finns denna typ av överväganden inte med

i beslutsunderlaget för tex Dennispaketet. Ett annat aktuellt exempel gäller Stockholms OS-kandidatur. Också i detta projekt är intäktssidan *synnerligen* osäker och många av investeringarna att betrakta som irreversibla. Det skall med andra ord mycket till för att OS-satsningen skall vara ekonomiskt försvarbar.

JONAS HÄCKNER
STEN NYBERG