

AKTUALNOST MISLI J. M. KEYNESA

Posebna številka

2006 nase gospodarstvo

Revija za aktualna gospodarska vprašanja

NASE GOSPODARSTVO

Revija za aktualna gospodarska vprašanja

Letnik 52, posebna številka, 2006

Izdajatelj:

Ekonomsko-poslovna fakulteta Maribor (EPF)

Uredniški odbor:

Majda Bastič (EPF), Samo Bobek (EPF),
Darja Boršič (EPF), Majda Kokotec-Novak (EPF),
Rasto Ovin (EPF), Miroslav Rebernik (EPF),
Davor Savin (EPF), Dušan Zbašnik (EPF),
Bruno Završnik (EPF),
Hans Ferk (podjetniški svetovalec, München, Nemčija),
Julius Horvath (CEU Budimpešta, Madžarska),
Andras Inotai (Institute for World Economics,
Hungarian Academy of Sciences, Madžarska)
Alessio Lokar (Universita degli Studi di Udine, Italija),
Monty Lynn (Abilene Christian University, ZDA),
Josef Mugler (Wirtschaftsuniversität Wien, Avstrija),
Gerald Schöpfer (Karel Franzens Universität Graz, Avstrija),
Jure Šimovič (Sveučilište u Zagrebu, Hrvaška).

Glavni in odgovorni urednik:

prof. dr. Davor Savin

Upravnica:

prof. dr. Majda Bastič

Tajnica:

dr. Darja Boršič

Naslov uredništva:

Maribor, Razlagova 14, Slovenija,
telefon: +386 2 22 90112

Elektronska pošta:

nase.gospodarstvo@uni-mb.si

Spletna stran:

<http://www.ng-epf.si>

Revija je indeksirana v ABI/INFORM Global in EconLit.

Lektorji:

dr. Renata Zdravec Pešec, dr. Peter Mikek in Jane E. Hardy, Ph.D.

J ^ T Studio Linea, Maribor

Letno izide: 6 (šest) števil. Letna naročnina: za pravne osebe 9.250 SIT (38,6 €), za fizične osebe 4.670 SIT (19,5 €) in za tujino 50 €.

ISSN 0547-3101

Znanstveni sestanek št. 1000-06-452929 je s sklepom Upravnega odbora št. 4302-17/2006/161 z dne 26.7.2006 sofinancirala Javna agencija za raziskovalno dejavnost RS in Mestna občina Maribor, Oddelek za gospodarske dejavnosti.

O U R E C O O M Y

Review of Current Issues in Economics

Vol. 52, Special Issue, 2006

Published by:

Faculty of Economics and Business, Maribor (FEB)

Editorial Board:

Majda Bastič (FEB), Samo Bobek (FEB),
Darja Boršič (FEB), Majda Kokotec-Novak (FEB),
Rasto Ovin (FEB), Miroslav Rebernik (FEB),
Davor Savin (FEB), Dušan Zbašnik (FEB),
Bruno Završnik (FEB),
Hans Ferk (Business Advisory Board, München, Germany),
Julius Horvath (CEU Budapest, Hungary),
Andras Inotai (Institute for World Economics,
Hungarian Academy of Sciences, Hungary)
Alessio Lokar (Universita degli Studi di Udine, Italy),
Monty Lynn (Abilene Christian University, USA),
Josef Mugler (Wirtschaftsuniversität Wien, Austria),
Gerald Schöpfer (Karl Franzens Universität, Graz, Austria),
Jure Šimovič (University of Zagreb, Croatia).

Editor-in-Chief:

Davor Savin

Manager:

Majda Bastič

Secretary:

Darja Boršič

Editorial and administrative office address:

Maribor, Razlagova 14, Slovenia,
phone: +386 2 22 90112

E-mail:

nase.gospodarstvo@uni-mb.si

WWW homepage:

<http://www.ng-epf.si>

The review is indexed in ABI/INFORM Global and EconLit.

VSEBINA • CONTENTS

ZNANSTVENA KONFERENCA • SCIENTIFIC CONFERENCE

1	G. C. Harcourt The Structure of the Post-Keynesian Economics: The Core Contributions of the Pioneers <i>Struktura post-keynesianske ekonomije: Najpomembnejši prispevki pionirjev</i>	5
2	Bogomir Kovač Keynes, keynesianizem in evolutivna kompleksnost sodobne socialne države - renesansa ali zaton keynesianske teoretske paradigme <i>Keynes, Keynesianism and the Evolution of the Contemporary Welfare State - A Renaissance or Fall of the Keynesian Paradigm</i>	11
3	Zarjan Fabjančič Kako smo poučevali o Keynesu nekoč in kako poučujemo danes <i>How We Taught and How We Teach about Keynes</i>	26
4	Davor Savin Monetarna teorija proizvodnje <i>Monetary Theory of Production</i>	32
5	Tjaša Redek, Andrej Sušjan Keynesov koncept negotovosti in njegova relevantnost za tranzicijske ekonomije <i>Keynes' Concept of Uncertainty and its Relevance for Transition Economies</i>	37
6	Neven Borak Konec zlate dobe v razvoju evropskega gospodarstva <i>The End of the Golden Age in the Development of European Economies</i>	47
7	Marjan Senjur Keynesianizem in ekonomska arhitektura Evropske unije <i>Keynesianism and the Economic Architecture of the European Union</i>	55
8	Davorin Kračun Keynesianski elementi v slovenskem procesu tranzicije <i>Keynesian Elements in Slovenian Transition</i>	64
9	Rasto Ovin, Anita Maček Želja po nadziranju mednarodnih tokov kapitala se veča - ali se vrača Keynes? <i>More Control of International Capital Flows Wanted - Is Keynes Back?</i>	73
10	Mejra Festic Keynesov in Lucasov hevristični model <i>Keynes' and Lucas' Heuristic Model</i>	80
11	Bernard Brščič Sodobna ekonomska misel med Keynesom in Hayekom <i>Modern Economic Theory between Keynes and Hayek</i>	87
12	Darja Boršič Alternativni modeli realnih deviznih tečajev <i>Alternative Real Exchange Rates Models</i>	94
13	Silvo Dajčman, Dejan Romih Sodobnost Keyensove misli o finančnih trgih <i>Modernity of Keynes' Thought on Financial Markets</i>	100
	Davor Savin Moji razgovori z Lydio Keynes	108

Uvodna beležka

*Letos mineva 60 let od smrti J. M. Keynesa in 70 let od izida njegove knjige *General Theory of Employment, Interest and Money*. Ta knjiga je spremenila pogled na funkcioniranje gospodarstva nepopolne zaposlenosti in vzpostavila novi analitični okvir ekonomske znanosti, ki je postal slaven kot »keynesianska revolucija«. Od tedaj je sicer ekonomska veda nadaljevala v različnih smereh — poznamo jih kot neokeynesianizem, monetarizem, neoklasični sistem ipd., vendar je temeljno sporočilo avtorja *General Theory* še naprej ostalo pomemben temelj naše stroke.*

*Sekcija za ekonomsko politiko Zveze ekonomistov Slovenije in Uredniški odbor revije *Naše gospodarstvo* sta zaprosila več slovenskih ekonomistov in prof. G. Harcourta z Univerze v Cambridgeu, da ob omenjenih obletnicah osvetlijo aktualne aspekte keynesianskega modela in ekonomske politike, ki izhaja iz tega modela. Namen je bil predstaviti nekatera relevantna vprašanja, ki se nanašajo tako na zgodovinske kot tudi aktualne vidike ekonomske teorije ter sodobne globalizacijske procese, kompleksnost sodobne socialne države v luči keynesianske teoretske paradigme, vpliv keynesianizma na ekonomsko organizacijo Evropske unije, razvoj evropskega gospodarstva, procese tranzicije, metodološke dileme ekonomske vede ter monetarne in finančne vidike sodobnega gospodarstva.*

Objavljeni prispevki so pripravljene za znanstveno konferenco »Aktualnost misli J. M. Keynesa« oktobra 2006 na Ekonomsko-poslovni fakulteti v Mariboru.

Introductory Note

*This year marks 60 years since the death of J.M. Keynes and 70 years since the publishing of his book *The General Theory of Employment, Interest and Money*. This book revolutionized the perception and understanding of economists about the functioning of economies that are characterized by less-than-full employment. Furthermore, it established a new analytical framework of economics that became famous as the 'Keynesian revolution.' Since then, economics has branched out in different directions, which we know as neo-Keynesianism, monetarism, neoclassical synthesis, etc. However, the fundamental message of the author of the *General Theory* has remained an important foundation of our profession.*

*To mark these anniversaries, the Economic Policy Section of the Union of Economists of Slovenia and the editorial board of the journal »*Naše gospodarstvo*« asked several Slovenian economists and prof. G. Harcourt from Cambridge University to shed light on current aspects of the Keynesian model and economic policy as they originate from his model. The purpose of this was to present some relevant issues related to both historical and current aspects of economic theory and processes of globalization, the influence of Keynesianism on the economic organization of the European Union, the development of the European economy, processes of economic transition, methodological dilemmas of economics, and monetary and financial aspects of the modern economy.*

*The published papers were prepared for the scientific conference »*The Contemporary Relevance of J. M. Keynes' Thought*« on October 26, 2006 at the Faculty of Economics and Business in Maribor, Slovenia.*

ZNAJSTVENA KONFERENCA • SCIENTIFIC CONFERENCE

THE STRUCTURE OF THE POST-KEYNESIAN ECONOMICS: THE CORE CONTRIBUTIONS OF THE PIONEERS*

G. C. Harcourt, Professor
Jesus College, Cambridge

Struktura post-keynesianske ekonomije: Najpomembnejši prispevki pionirjev

I

I first spoke on the present topic at the ESHET Conference in Porto in April 2006. Following John King's comments as discussant of the paper at Porto (I thoughtfully lent him the page proofs of the book on which the paper was based, Harcourt (2006), to read on the day the paper was presented), I feel I should have subtitled the book, *The Core Contributions of the Cambridge Pioneers*.

When writing the book, I had in mind two sets of readers: first, undergraduate and graduate students who may be looking for alternative approaches to thinking about theoretical, applied and policy issues in economics. By presenting a structure of the thought (and its origins) that I have found so helpful over my working life I hope to at least interest and possibly even enthuse this first set. Secondly, I also hope that what I have written may interest teachers and researchers in economics, not so much perhaps for the details of the analysis, with which many would be familiar, but for the way in which one person at least sees the interconnections and interrelationships which have emerged as our discipline has evolved and developed.

The ideas in the book themselves have evolved and developed for me over the past fifty years, in both lectures and research. My model is not exactly Dennis Robertson's three volumes of lectures on Economic Principles in Cambridge, Robertson (1957, 1958, 1959); but I suppose it has something in common with them, even with his admission that 'if it is all wrong, it can't be helped now' (Robertson 1957, 7). I trust, though, that I have not written in quite as querulous a tone as that into which Robertson sometimes lapsed, for I remain, as ever, a happy and enthusiastic, even optimistic, person who nevertheless is willing to admit that he may be wrong.

I wrote the first draft of the Preface in April 2005, in the fiftieth year since I first came to Cambridge in September 1955. Half my working life has been spent here (the other half in Adelaide, most happy years) and I count myself most fortunate to have studied and taught in such a stimulating and satisfying, even if sometimes - no, often - so cantankerous an environment.

Much more than this, though, in 2005 Joan and I celebrated our Golden Wedding anniversary on 30th July. As ever, her love and support made possible the writing of the book, much of which occurred in the study she imaginatively prepared for me in our New Square home when, having had three years' grace over and above the obligatory seventy years' constraint, I no longer had a room at Jesus. I dedicated the book to her with my love.

* Originally given as a Keynote Address at the July 2006 HETSA Conference at Ballarat. The title is also the title of Harcourt (2006).

I am most grateful (with the usual disclaimer) to the Conference participants and two anonymous referees for their comments.

Abstract

UDC: 330.834/.835

The address covers the topics in my 2006 Cambridge University Press book of the same title. I set out the structures of thought and the approaches to economic theory, applied work and policy (all intertwined) that I developed in over 50 years of thinking and writing about economic issues. I highlight the contributions and approach of the great economists who have most influenced me, virtually all of whom may be classified under the rubric, Post-Keynesian. They include Keynes himself, Kalecki, Sraffa, Joan Robinson, Kahn, Kaldor, Goodwin and Pasinetti. Behind most of these people must be placed the influence of the classical economists and Marx. I must also name my principal Australian mentors, Eric Russell and Wilfred Salter.

Key words: theory of distribution, accumulation, endogenous money, inflation, unemployment, growth theory

Izvodček

UDK: 330.834/.835

V prispevku so povzete teme iz moje knjige z istim naslovom, ki je izšla leta 2006. Predstavljena je struktura ekonomske misli in različni pristopi v ekonomski teoriji, empiričnem raziskovanju in ekonomski politiki kot vzajemno povezanih elementih, kakor sem jih razvil v petdesetih letih razmišljanja in pisanja o ekonomskih vprašanjih. Izpostavljam prispevek in pristop velikanov ekonomske misli, ki so vplivali name in jih lahko skorajda vse uvrstimo med postkeynesianske ekonomiste. Seznam vključuje Keynesa samega, Kaleckega, Sraffoja, Joan Robinson, Kahna, Kaldorja, Goodwina in Pasineettija. Za večino od njih velja, da se v njihovih delih kaže vpliv klasičnih ekonomistov in Marxa. Omeniti moram tudi moja glavna avstralska mentorja: Erica Russella in Wilfrieda Salterja.

Ključne besede: teorije razdelitve, akumulacija, endogeni denar, inflacija, brezposelnost, teorija rasti

JEL: E12, E20

II

Why post-Keynesian economics and who were its Cambridge pioneers? Maynard Keynes, Richard Kahn, Richard Goodwin, Nicholas Kaldor, Luigi Pasinetti, Joan Robinson and Piero Sraffa all started initially, at least in some degree, within the mainstream of their time. They all moved well and truly outside it, attempting to create either a revolutionary alternative or to rehabilitate the classical Marxian tradition, in most cases in the light of the Keynesian revolution. The one exception is Michal Kalecki, whose personal history and independent mind combined to place him virtually always outside the mainstream. The book, though, is not principally concerned with why and how the discontents that led them to change their minds arose. Rather, its principal object is to set out the structures of their alternative approaches in order to suggest modes of thinking about theoretical and policy issues in political economy¹

The structures presented here are based on over forty years of teaching and researching under the rubric of what is now called post-Keynesian economics. I certainly was not aware that it was so called when I started on this track in the 1950s. In fact, I have much sympathy with the stance of my old friend, the late Athanasios (Tom) Asimakopulos, who declined an invitation to be included in the first edition of Philip Arestis and Malcolm Sawyer's admirable *A Biographical Dictionary of Dissenting Economists* (1992), because he regarded his views and contributions as belonging fully within the mainstream of economics proper, not in a dissenting stream.² It was only in order to provide a suitable tribute to his influential contributions and splendid personal example as a teacher and human being that his widow, Marika, allowed the entry on Tom to be included in the second edition of Arestis and Sawyer (see Harcourt 2000). However, it must be admitted that when I first wrote this (August 2004), though something of a backlash/comeback may be discerned (see Harcourt 2001 for reasons why), the views and approaches taken in the book still continue to be regarded by the bulk of the profession as those of dissenters.

The most succinct definition of post-Keynesian economics comes from Joan Robinson (1978; *CEP*, vol V, 1979, 210).

To me, the expression *post-Keynesian* has a definite meaning; it applies to an economic theory or method of analysis which takes account of the difference between the future and the past (emphasis in the original).

I obviously have no quarrel with this; but, as I try to be ever-mindful of historical developments, I also wish to stress

¹ Some of the reasons for their discontent are given in the appendixes to the volume: these contain short intellectual biographies of the main contributors (appendix 1) and a sketch of some of their principal arguments (appendix 2).

² As with Brian Reddaway and Austin Robinson, Tom's contributions are erected firmly and securely on the base of a thorough knowledge of the writings of Marshall and Keynes and, in Tom's case, of Kalecki and Joan Robinson, as well as on a deep critical understanding of the content and method of neoclassical economics.

that the approaches to political economy which reflect post-Keynesian thought are there partly for historical reasons and partly because of logical associations. Post-Keynesianism is an extremely broad church. The overlaps at each end of a long spectrum of views are marginal (*sic*), often reflecting little more than a shared hostility towards mainstream neoclassical economics and methodology, *IS/LM* Keynesianism and the 'fix-price' Keynesianism of the 'New Keynesians' and certain French economists. Some post-Keynesians are working actively towards a synthesis of the principal strands.³ Others regard the search for a synthesis, for a general all-embracing structure, as a profound mistake: to quote Joan Robinson (1974; *CEP*, vol V, 1979, 119), a founding mother, a misguided attempt to replace 'one box of tricks' by another. Post-Keynesianism should be a situation-and-issue-specific method of doing political economy, a 'horses for courses' approach, itself an all-embracing structure at the methodological level (see Harcourt 2001, Essay 19).

The principal object of analysis is the advanced capitalist economies of the twentieth and twenty-first centuries. The central aim is to provide a framework within which to understand and explain their macroeconomic and/or microeconomic processes over time. It must be admitted that the tradition within which they are presented objects vigorously to the microeconomic/macroeconomic dichotomy of mainstream economics (see Joan Robinson 1977b; *CEP*, vol V, 1979, 4-5 for a typically forceful argument why.) Basically, neither individual nor group/class behaviour may be understood without making explicit the economy-wide structures and relationships that provide the backdrop to their behaviour. Similarly, economy-wide structures and relationships not only influence but also are influenced by individual and group/class motivations and behaviour. Thus the microeconomic foundations of macroeconomics must always be complemented with - indeed, it could be argued, dominated by - the macroeconomic foundations of microeconomics, see Crotty (1980).⁴

The particular subsets of the mainstream literature that this happy band became increasingly dissatisfied with were the theory of distribution, especially the marginal productivity theory in its aggregative form (but also the

³ The deepest and most profound example of the attempts to provide a coherent synthesis is the splendid monograph by Heinrich Bortis, *Institutions, Behaviour and Economic Theory: A Contribution to Classical-Keynesian Political Economy* (1997). Reading successive drafts of Henry's book taught me so much. If I were ever to be persuaded that a synthesis were possible, it would be because of his arguments. A referee suggested Marc Lavoie's *Foundations of Post Keynesian Economics* (1992) as the other significant work that should be mentioned.

⁴ A referee points out that in Kalecki's approach, "certain key elements are determined at the micro level, while others are determined at the macro level, so that [the determination of] the level of total employment ... requires both micro and macro. [Hence] it does not make sense to talk about either being a "foundation" for the other". I do not completely agree, see my discussion of Kalecki's model on p.13 below.

supply and demand approach in general, see Bharadwaj 1978); the theory of pricing at the level of the firm and the industry, principally as it came down from Marshall and Pigou; the theory of investment behaviour and expenditure that is implied in Marshall and Pigou and, more explicitly, in the writings of Irving Fisher; and the theory of growth, to which is allied the theory of the trade cycle (the business cycle to our North American cousins), as it has been developed in the post-war period by leading neoclassical economists (some of whom, for example, James Meade, Robert Solow, and Trevor Swan were/are also leading Keynesians). In doing so, they were inspired and stimulated - even irritated - by Roy Harrod's and Evsey Domar's seminal contributions in the late pre-war and early post-war years. The final objective of the book was to show how the alternative theories of the post-Keynesians under each of these heads may be combined into an overarching general framework that may then be applied in explanations of post-war happenings in the advanced capitalist world. This same framework, together with its constituent parts, may be used to rationalise various policy proposals which tackled, or should have been used to tackle, some of the major malfunctions of these economies in the same period.

An equally important aim of the volume was to rescue the pioneering contributions of this first generation from the benign neglect and misunderstandings that are starting to occur as the time from their respective deaths lengthens. It is important to have recorded for posterity the background and the nuances to the making of the theories by people who knew these pioneers personally and who were present for at least part of the time when the ideas were developed, not only to restore them to their correct place in the narrative but also to correct the misconceptions and often neglect they suffer or experience as the third and even fourth generation of post-Keynesians increasingly come to constitute the post-Keynesian literature and canon. I do not mean to denigrate the contributions of the latter groups; but I would like to restore to their rightful place the fundamental pioneering contributions of the first contributors.⁵

III

The structure of the book is as follows: In chapter 2 I discuss post-Keynesian macroeconomic theories of distribution. I start with Kaldor's 1955-6 paper, as it is the best known. I use it and its characteristics as the backdrop to discussions of Kalecki's earlier contributions, including his review of Keynes's *General Theory*, Joan Robinson's eclectic approach and Frank Hahn's macro theory of employment and distribution which was initially developed in his PhD dissertation at the LSE in the later 1940s and early 1950s.

⁵ Paul Davidson (2003-4) has written a most idiosyncratic review article of John King's history of post-Keynesian economics since 1936 (King 2002). It was entitled 'Setting the record straight ...' I was tempted to write a reply with Luigi Pasinetti entitled '*Really* setting the record straight' but desisted after I read the courteous but powerful replies to Davidson by Marc Lavoie and King himself.

I start with Kaldor's paper not only because it is the best known but also because it is the most idiosyncratic. For here was Kaldor, an eminent Keynesian, arguing that a growing capitalist economy, if it is in equilibrium, must be at full employment, and that the theory he developed is a long-period one. The theory is Keynesian because he insists that investment leads and saving responds. But his first two assumptions led Paul Samuelson (1964) to dub him Jean-Baptiste Kaldor. Kaldor used two empirical generalizations to complete his model : first, that prices are more flexible than money wages in the long term, and so change more rapidly than money wages in situations of excess demand or supply; secondly, that the marginal propensity to save of profit-receivers (profits) is greater than the marginal propensity to save of wage-earners (wages).⁶ This allowed total saving (as a proportion of full employment long-period income) to change as the distribution of income changed in response to discrepancies between planned investment (as a proportion of full employment long-period income) and the initial value of planned saving (also as a proportion of full employment long-period income), until planned saving and planned investment were equal to one another.

In Kalecki's earlier account of a macro theory of distribution, the analysis applied to the short period in which there is not necessarily full employment so that both the distribution of income and the levels of activity and employment may be determined simultaneously. An explicit connection is made between the pricing practices of firms and the overall distribution of income. (In Kaldor's early models on these themes price-setting behaviour is not explicitly discussed.)

In my book I use Joan Robinson's well-known exposition of Kalecki's theory, see Joan Robinson 1977a; *CEP*, vol V, 1979. It is presented in a neat diagram on which several generations of Cambridge undergraduates have been brought up, first by Joan Robinson and then, later, by me in my lectures in the 1980s and 1990s on post-Keynesian economics.

As we have already noted, Joan Robinson's approach over the years to the theory of distribution was eclectic. By the time she published her *magnum opus*, *The Accumulation of Capital*, in 1956, she was working within Kalecki's structure which had applications not only to an understanding of how capitalism works but also to how a democratic socialist regime could work too. (Alas, the Stalinists in charge of Kalecki's native Poland never gave him a chance to put his suggestions into practice when he returned there in the 1950s.)

I illustrate Joan Robinson's approach in which she used his structure by examining the real aspects of the creation and extraction of a surplus from the consumption goods sector to be used by the workers in the investment goods sector. I show the crucial roles of productivity in the consumption goods sector and the size of the real wage in the determination of the *potential* rate of accumulation - whether it is *realized*

⁶ Luigi Pasinetti's famous 1962 paper analyses what happens when wages are not the sole source of income of wage-earners because they have saved in the past and acquired financial and other assets.

or not depends, of course, on the planned investment behaviour of the capitalist class in given situations in capitalism and of planners and managers in socialism. The analysis follows David Worswick's 1959 stockade dictator version of Joan Robinson's model in *The Accumulation of Capital* (a representation with which she was not *that* pleased) and Harry Johnson's 1962 version of her model with one technique of production available and dominant at any moment of time. (She felt that the major propositions of her theory of growth could be established without explicitly incorporating an analysis of the choice of techniques.)

I also exposit Kalecki's extraordinary review article of *The General Theory* which unfortunately was not published in full in English until December 1982.⁷ The review not only shows conclusively that Kalecki independently discovered the principal propositions of *The General Theory* but also that he set the arguments in the most appropriate framework for analysing capitalism - Marx's schemas of production and reproduction. He showed explicitly both the microeconomic foundations of macroeconomics, including a macroeconomic theory of distribution and the reverse flow of macroeconomic foundations of microeconomics. In the process he showed that market structures were qualitatively unimportant in establishing the main systemic results, see also Shapiro (1997) (but also Marris (1997).

Post-Keynesian theories of the determination of the size of the mark-up were discussed in chapter 3. Adrian Wood's 'Golden Age' model (1975) was taken as the benchmark against which were assessed the 'historical time' model developed by Peter Kenyon and myself (1976) and the choice of technique in the investment decision in both the orthodox and the post-Keynesian approach.⁸ Wood's model is explicitly Golden Age or steady state with expectations always realized so that the analysis is set in logical time. Harcourt and Kenyon's model is an attempt to set the same general problem in historical time, relating pricing and the investment decision to succeeding short periods' behaviour of the firm. Discussion of the latter model is preceded by an analysis of the choice of technique in both an orthodox and a post-Keynesian setting, partly because Wood claimed that his analysis was unaffected by the choice of technique rule used, partly in order to illustrate the different results obtained, according to whether the neoclassical axiomatic approach or the post-Keynesian approach based on real world decision making rules is employed.

⁷ I asked a former Cambridge graduate student of mine, Ferdinando Targetti and his Polish wife, Boguslawa Kinder-Hass, to translate the article for publication in *Australian Economic Papers*, with a commentary by them, see Targetti and Kinder-Hass (1982). I regard it as the most important article published during my years as joint editor of *Australian Economic Papers*.

⁸ A referee has pointed out that in the literature relating to these issues there is a debate concerning the appropriate notion of costs as well as what determines the mark-up. There are also two broad approaches to the latter: one which follows Kalecki in locating it in the oligopolistic conditions facing the firm, the other, which is exposit in the book, locates it in the investment plans of the firm.

Wood developed a relationship between the rate of growth of sales revenue of the firm and the size of the mark-up needed to provide internal finance to match the accumulation needed to sustain this rate of growth, given the supply of external finance in the existing situation. He identified an opportunity frontier and a finance frontier. The former takes in the opportunities for growth of the firm in terms of alternative pricing, investment and sales policies. At some point the firm encounters a trade-off between a higher profit margin on the one hand and a higher rate of sales on the other. Rates of accumulation are the clue to how fast sales may grow because they determine both capacity and costs of production. There is a unique opportunity frontier for the firm which itself is usually taken to be a price leader in an oligopolistic setting operating in situations of given overall aggregate demand.

The finance frontier relates to the trade-off between mark-up levels, rates of growth of sales revenues and the investment needed to provide the capacity to produce the output associated with the sales. Where the two frontiers intersect determines both the mark-up set and the rate of growth of sales (and of accumulation to back them up.)

When choice of techniques is possible the two frontiers become families, each member of which is associated with a given technique of production. Because the opportunity frontiers move out at a decreasing rate (convex to origin isoquants) while the finance frontiers fan out at a proportional rate, their intersections provide a locus which has a maximum rate of growth of sales revenue, size of mark-up combination. The chapter closes with a discussion of why internal finance is usually preferred to other forms of finance of investment expenditure. Kalecki's principle of increasing risk is taken as the most insightful explanation.

Chapter 4 is concerned with macroeconomic theories of accumulation. It starts with a critique of the details of Keynes's theory in *The General Theory* and after. The critique stems from the writings of Abba Lerner, Kalecki, Joan Robinson and Asimakopulos. The critique argues that Keynes had the right ingredients but the wrong recipe in his chapter 11 on the marginal efficiency of capital (*mec*). Lerner (1944) provided an internal critique by pointing out that Keynes failed to distinguish between the *mec* and the marginal efficiency of investment (*mei*), even though it was the latter in which he was principally interested because it related to the short-period equilibrium flow of aggregate investment. Lerner's conclusions may be stated in two propositions :

- 1) In full, stock-flow equilibrium, $mec = mei = i$, where i is the exogenously given value of the rate of interest.
- 2) In short-period flow equilibrium, $mei = i < mec$.

Even these refinements would not suffice for Keynes's other three critics. Keynes had given two reasons why there is, in any given situation, a downward sloping relation between desired rates of accumulation and given values of i . The first, relating mainly to the short period, is associated with the assumption of rising marginal costs of production in the short period and marginal cost pricing being usually universal in all sectors of the economy. With given expectations about future flows of expected profits associated

with possible investment projects, higher supply prices implied lower *mei s*. But, his critics argued, this may only occur in the economy as a whole //individual business people in the calculations of their *mei s* used, not known current market prices of investment goods, but rather their equilibrium prices which aggregate investment, if implemented, would bring about. That is to say, Keynes had assumed rational expectations for a second time in his life. (The first was when he planned to do just enough preparation to become 12th Wrangler in the finals of the Mathematics Tripos at Cambridge in 1905, a respectable but not brilliant result which satisfied him but not his father.)

The second reason, a more long-period one, rested on the assumption that long-term demand curves for products were givens while short-period supply curves in future periods would be farther and farther out to the right, the greater were the levels of investment in the current short period (because they would supply greater and greater capacities in the future). The intersections of the supply and demand curves thus implied lower and lower expected prices and therefore expected profits and so lower *mei s*, the larger the investment now.

But here Keynes was being untrue to his own self, as he always argued in other contexts that the present played a large role in determining expectations about the future. As higher levels of accumulation now would imply greater sales, higher prices and profits, these should be expected in the future and so longer-term demand curves could *not* be taken as givens. Therefore it was not inevitable that expected prices and profits would be lower and so *mei s* less.

The solution of the critics was to take Keynes's ingredients and rewrite the recipe in terms of a two-sided relationship between profitability and accumulation. Thus, higher rates of accumulation now implied higher systemic profitability. Higher profitability now meant higher expected profitability in the future which would induce higher rates of desired accumulation. Where the two relationships intersected gave, in effect, through Joan Robinson's famous banana diagram, Joan Robinson 1962, 48, her version of Harrod's warranted rate of growth - for the expectations of business people in a given situation would be realized and so maintained. At least, this was so provided the relationships themselves remained unaffected over time by what Harold Macmillan once memorably called (in a different context, of course), »Events, dear boy, events«. All the ingredients involved in their criticism therefore come together in Joan Robinson's well-known banana diagram, an exposition of which ended the chapter.

Chapter 5 contains a brief discussion of money and finance - whether they are exogenous or endogenous in theory and real life. The narrative starts with Keynes's 1937 articles on the finance motive, which stress the distinction between finance and saving and the ordering, at individual and systemic level, of finance ^ investment ^ saving. On this base I erect the arguments of modern scholars - Kaldor, (1983), Basil Moore (1988), Victoria Chick, Sheila Dow, Giuseppe Fontana (2003), for example - as to why finance, especially banking finance, is predominantly endogenous and that Keynes did *not* disagree with this. For his immediate

purposes in *The General Theory*, he took the supply of money as a *given* but not as an exogenous variable. His liquidity preference theory may then be restated in an endogenous money framework as Sheila Dow (1997) showed. As I explain at the beginning of the chapter I have always found money and the theory of money something of a mystery but that does not mean that I regard them as unimportant. After all, one of Keynes's greatest innovations and achievements was to analyse a monetary production economy by integrating monetary and financial considerations with real ones right from the start of the analysis.

In chapter 6 all the previous developments are brought together in an explanation of post-war inflationary episodes, drawing on the conflict inflation models of Steve Marglin (1984a, 1984b) and Bob Rowthorn (1977). While Rowthorn clearly had precedence, I chose Marglin's version as its components fitted so neatly with what had gone before in the earlier chapters. Both authors stressed the crucial insight that lasting but not accelerating inflation serves to bring about an uneasy truce between capital and labour. Neither completely achieved their aspirations (rates of accumulation for capital, real wage levels and rates of increase for labour) but through inflation the non-realizations of aspirations never tended to worsen either.

Theories of growth from Adam Smith to 'modern' endogenous growth theory are discussed in chapter 7. We start with Smith and Ricardo's theories, move on to Marx and then to Harrod's theory. The reaction to Harrod's findings and problems by Solow and Swan, on the one hand, and Kaldor and Joan Robinson, on the other, are then discussed together with Richard Goodwin's eclectic theories and Pasinetti's grand synthesis. The chapter closes with discussions of Kaldor's later views in which he scraps many of his earlier ideas in order to stress the complementarity between the production of primary products and industrial products in the world economy, and of endogenous growth theory, emphasising how it relates to previous discussions from Smith on.

The concluding chapter 8 uses the approaches developed in earlier chapters to examine their application to policy issues. It discusses how 'vision', approach and method interrelate with policy recommendations. It closes with a proposed 'package deal' solution to a crucial dilemma raised by Kalecki in his classic 1943 paper on the political aspects of full employment, especially how it may be permanently sustained as opposed to attained from a deep slump.

The volume ends with two appendixes : biographical sketches of the pioneers - Keynes, Kalecki, Sraffa, Joan Robinson, Kahn and Kaldor - and an account of the conceptual core of the post-Keynesian discontent with the orthodox theories of value, distribution and growth. I not only discuss the theoretical core and results of the Cambridge - Cambridge controversies in capital theory but also the implications of the Cambridge, England findings for econometric theory and practice. In particular, I stress the dangers for econometric specification of collapsing the long period and short period into one, even within the neoclassical framework. The reason why I confine these criticisms to an appendix is because I want to emphasise in the text the positive aspects of the Post-Keynesian approach and structure.

References

1. Arestis, P. and M. Sawyer (eds.), (1992), *A Biographical Dictionary of Dissenting Economists*. Aldershot : Edward Elgar, 2nd edn. 2000.
2. Bharadwaj, K. (1978), *Classical Policial Economy and Rise to Dominance of Supply and Demand Theories*, New Delhi : Longman Orient.
3. Crotty, James R. (1980), »Post-Keynesian theory : an overview and evaluation«, *American Economic Review*, 70, 20 - 5.
4. Davidson, P. (2003 - 4), »Setting the record straight on *A History of Post Keynesian Economics*«, *Journal of Post Keynesian Economics*, 26, 245 - 72.
5. Dow, S.C. (1997), »Endogenous money« in Harcourt and Riach (eds.) (1997), vol 2, 61 - 78.
6. Fontana, G. (2003), »Post Keynesian approaches to endogenous money : a time framework explanation«, *Review of Political Economy*, 15, 291 - 314.
7. Harcourt, G.C. (1982), *The Social Science Imperialists : Selected Essays*, ed. by Prue Kerr, London : Routledge and Kegan Paul.
8. Harcourt, G.C. (2000), »Askimakopulos, Athanasios (Tom) (1930 - 1990)«, in Arestis and Sawyer (eds.), 7 - 17.
9. Harcourt, G.C. (2001), *50 Years a Keyneisan and Other Essays*, London : Palgrave.
10. Harcourt, G.C. (2006), *The Structure of Post-Keynesian Economics : The Core Contributions of the Pioneers*, Cambridge : Cambridge University Press.
11. Harcourt, G.C. and P. Kenyon (1976), »Pricing and the investment decision«, *Kyklos*, 29, 449 - 77, reprinted in Harcourt (1982), 104 - 26.
12. Harcourt, G.C. and P.A. Riach (eds.) (1997), *A 'Second Edition' of The General Theory*, 2 vols, London : Routledge.
13. Johnson H.G. (1962), »A simple Joan Robinson model of accumulation with one technique«, *Osaka Economic Papers*, 10, 28 - 33.
14. Kaldor, N. (1955-6), »Alternative theories of distribution«, *Review of Economic Studies*, 23, 83 - 100.
15. Kaldor, N. (1983), »Keynesian economics after fifty years«, in Worswick and Trevithick (eds.) (1983), 1 - 28.
16. Kalecki, M. (1936), »Pare uwag o teorri Keynesa« (Some remarks on Keynes' theory)«, *Economista*, 3, reprinted in *CW*, vol I, 1990, 223 -32, see also Targetti and Kinda-Hass (1982).
17. Kalecki, M. (1943), »Political aspects of full employment«, *Political Quarterly*, 14, 322-31, reprinted in Kalecki (1971), 138 - 45 and *CW*, vol I, 1990, 347 - 56.
18. Kalecki, M. (1971) *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy, 1933 -1970*, Cambridge : Cambridge University Press.
19. Keynes, J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London : Macmillan, *CW*, vol VII, 1973.
20. Keynes, J.M. (1937a), »Alternative theories of the rate of interest«, *Economic Journal*, 47, 241 - 52, *CW*, vol XIV, 1973, 201 -15.
21. Keynes, J.M. (1937b), »The »ex ante« theory of the rate of interest«, *Economic Journal*, 47, 663 - 9, *CW*, vol XIV, 1973, 215 - 26.
22. King, J.E. (2002), *A History of Post Keynesian Economics since 1936*, Cheltenham: Edward Elgar.
23. Lavoie, M. (1992), *Foundations of Post-Keynesian Economics*, Aldershot, UK and Brookfield, USA: Edward Elgar.
24. Lekachman, R. (ed.), *Keynes' General Theory : Reports of Three Decades*, London : Macmillan.
25. Lerner, A.P. (1944), *The Economics of Control : Principles of Welfare Economics*, London : Macmillan.
26. Marglin, S.A. (1984a), »Growth, distribution and inflation : a centennial synthesis«, *Cambridge Journal of Economics*, 8, 115 - 44.
27. Marglin, S.A. (1984b), *Growth, Distribution and Prices*, Cambridge, MA : Harvard University Press.
28. Marris, R.L. (1997), »Yes, Mrs Robinson! *The General Theory* and imperfect competition«, in Harcourt and Riach (eds.) (1997), vol 1, 52 -82.
29. Moore, B.J. (1988), *Horizontalists and Verticalists : The Macroeconomics of Credit Money*, Cambridge : Cambridge University Press.
30. Pasinetti, L.L. (1962), »Rate of profit and income distribution in relation to the rate of economic growth«, *Review of Economic Studies*, 29, 267 - 79. Robertson, D.H. (later Sir Dennis) (1957), *Lectures on Economic Principles Volume I*, London : Staples Press.
31. Robertson, D.H. (later Sir Dennis) (1958), *Lectures on Economic Principles Volume II*, London : Staples Press.
32. Robertson, D.H. (later Sir Dennis) (1959), *Lectures on Economic Principles, Volume III*, London : Staples Press.
33. Robinson, Joan (1956), *The Accumulation of Capital*, London : Macmillan.
34. Robinson, Joan (1974), »History versus equilibrium«, London : Thames Polytechnic, reprinted in *CEP*, vol V, 1979, 45 - 58.
35. Robinson, Joan (1977a), »Michal Kalecki on the economics of capitalism«, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 39, 7 - 17, reprinted as »Michal Kalecki« in *CEP*, vol V, 1979, 184 - 96.
36. Robinson, Joan (1977b), »What are the questions?«, *Journal of Economic Literature*, 15, 1318 - 39, reprinted in *CEP*, vol V, 1979, 1 - 31.
37. Robinson, Joan (1978), »Keynes and Ricardo«, *Journal of Post Keynesian Economics*, 1, 12 - 18, reprinted in *CEP*, vol V, 1979, 210 - 16.
38. Rowthorn, B. (1977) »Conflict, inflation and money«, *Cambridge Journal of Economics*, 1, 215 - 39.
39. Samuelson, P.A. (1964), »A brief survey of post-Keynesian developments [1963]«, in Lekachman (ed.) (1964), 331 - 47.
40. Shapiro, N. (1997), »Imperfect competition and Keynes«, in Harcourt and Riach (eds.) (1997), vol 1, 83 - 92.
41. Targetti, F. and B. Kinda-Hass (1982), »Kalecki's review of Keynes' *General Theory*«, *Australian Economic Papers*, 21, 244 - 60.
42. Wood, A. (1975), *A Theory of Profits*, Cambridge : Cambridge University Press.
43. Worswick, G.D.N. (1959), »Mrs Robinson on simple accumulation«, *Oxford Economic Papers*, 11, 125 - 41.
44. Worswick, D. and J. Trevithick (eds.) (1983), *Keynes and the Modern World : Proceedings of the Keynes Centenary Conference, Kings College, Cambridge, Cambridge*. Cambridge : Cambridge University Press.

KEYNES, KEYNESIANIZEM IN RAZVOJNE SPREMEMBE SODOBNE DRŽAVE BLAGINJE - RENEŠANSA ALI ZATON KEYNESIANSKE TEORETSKE PARADIGME

Keynes, Keynesianism and the Evolution of the Contemporary Welfare State - A Renaissance or Fall of the Keynesian Paradigm

1 Nekaj metodoloških omejitev pri teoretskem vrednotenju Keynesa in keynesianizma

Ali obstaja teorija ekonomske zgodovine, se je pred več kot tridesetimi leti vprašal John Hicks v *Theory of Economic History* (1969). Hicks je tedaj zaključil, da se je s tem vprašanjem spopadala le peščica teoretikov in da je hkrati ekonomska zgodovina preširoka in prezahtevna, da bi jo lahko zajeli z enotno teorijo. Če ekonomska zgodovina vsebuje vse dimenzije materialne kulture preteklosti, jih preprosto ne moremo združiti na skupen imenovalac in pospraviti v modele, ki jih odlikujejo predvsem absurdne predpostavke in napačna posploševanja. To je veljalo tako za pojasnjevanje tržne družbe prek večplastnega razumevanja smitheanske »nevidne roke« kot tudi za povsem empirične interpretacije materialnih tokov in vloge države, če omenimo zgolj dve področji, ki bosta zanimivi v naši nadaljnji obravnavi. Imamo torej opraviti z nekakšnim konceptom nemogočega, v smislu Goedelovega teorema iz teorije znanosti ali pa ekonomistom bolj znanega Arrovega teorema nemožnosti, ki jo poznamo iz teorije javne izbire.

Podobne zadrege lahko srečamo v postavljanju nekakšne teorije ekonomskih doktrin. Tudi tukaj so najsijajnejši raziskovalci, kot Viner, Robbins, Schumpeter, Hutchinson in Blaug menili, da relativno dobro razumejo, kaj je predmet te teorije, slabo pa lahko razložijo, zakaj so se nekatere teoretske smeri razvile bolj od drugih in kako so nekateri ekonomisti postali vplivnejši v okviru svojih stanovskih skupnosti. Zgodovina ekonomskih doktrin pojasnjuje:

- načine, kako se ekonomske ideje porajajo in spreminjajo v določenih obdobjih,
- kulturna, sociološka, politična ozadja razvoja ekonomskih teorij,
- logično konsistentnost teoretskih sistemov in kompatibilnost z empiričnimi dejstvi,
- pojasnjevalno moč in vplivnost teorij na prihodnja teoretska in zgodovinska gibanja,
- biografske podatke ekonomistov ter posebnosti znanstvenih skupnosti.

Toda najtežje pri tem ni razlikovanje zunanjih in notranjih dejavnikov razvoja določene ekonomske teorije ali razlikovanje njene notranje teoretske ali empirične konsistentnosti. Veliko bolj problematični so različni kriteriji njihove sistematizacije in vrednotenja teoretskih spoznanj ter njihovih nosilcev. Naša teza je, da je za razumevanje teh problemov ključno upoštevanje sodobne filozofije znanosti od Popperja, Kuhna, Lakatosa do Feyerabenda in Quina. Ekonomska teorija je celo postala eno od najpomembnejših testnih področij za sodobne teorije znanosti, zato bomo razpravo o sodobnem vrednotenju Keynesa začeli prav na tej točki.

Znanost rešuje probleme na podlagi prejšnjega znanja, ki ga Popper imenuje »temeljno znanje«. Obsega širok razpon od vednosti vsakdanjega izkustva do zakonitosti, ki jih običajno obravnava znanstveno znanje. Obstaja eno samo pravilo, da v razvoju znanja zmagujejo ideje, ki so drznejše in bolj neverjetne od drugih. Napredek znanosti je torej utemeljen z njeno kritičnostjo, uspešnost pa s sposobnostjo reševanja problemov. Izbira ene od teorij kot nosilne je povezana z

dr. Bogomir Kovač, red. prof.

Univerza v Ljubljani
Ekonomski fakulteta

Izvleček

UDK: 330.834.1: 330.342.146

Avtor razume Keynesa in keynesianizem kot model sodobne ekonomske znanosti z vidika določenega raziskovalnega programa. Keynesovega dela in različnih razlag le-tega ne moremo vrednotiti brez razprave o napredku sodobne znanosti in politični ekonomiji njene ideologizacije. Politika in ideologija in ne makroekonomija sta temelj Keynesovega prispevka k sodobni ekonomiji. Zato je keynesianizem preživel predvsem v okviru sodobne države blaginje. Keynes ni niti liberalni zanikovalec države niti liberalni zagovornik pogodbene države, zato lahko njegov normativni pristop predstavlja izhodišče za prehod od socialne k liberalni državi blaginje.

Ključne besede: ekonomska znanost, Keynes, keynesianci, keynesianizem, država blaginje

Abstract

UDC: 330.834.1: 330.342.146

The author took Keynes and Keynesianism as a model of modern economic science from the point of view of a particular research program. We cannot evaluate Keynes and plausible explanations of his work without the recent debate over the nature of scientific progress and the political economy of its ideologization. Politics and ideology and not macroeconomics are the main contributions of Keynes to contemporary economics. From that point of view, Keynesianism lives through the modern welfare state. Keynes is neither a contractarian liberal nor a liberal opponent of the state; therefore, his normative foundation may be the starting point of the transformation of a social welfare state to a liberal one.

Key words: economic science, Keynes, Keynesian, Keynesianism, welfare state

JEL: A11, B22, E12

drznimi predpostavkami in ostroumni poskusi njihovega spodbujanja. Aksiomatizacija teorije ni dokaz njene vrednosti, prej nasprotno, saj preprečuje »naravno selekcijo« teoretskih spoznanj (Popper 1998).

Kuhnova podoba znanstvenega razmejevanja s pomočjo paradigem, ki razmejujejo normalno in pomembne znanstvene premike, prelome (znanstvene revolucije); ti se običajno začenjajo s kakšnim revolucionarnim znanstvenim delom (Darwin, Newton, Freud ...). Kuhn se je uprl tradicionalnemu pogledu na znanost kot zveznemu toku sprememb in je ponudil novo podobo: znanstvene skupnosti se bojujejo za prevlado teorij, znanstveni napredek je ciklični, vključuje krize, prelome in revolucije. (Ule 1992)

Novo podobo strukture in znanstvene dinamike je kasneje povzel Lakatos s svojo teorijo znanstvenih raziskovalnih programov. Lakatos meni, da kriterij vrednotenja različnih teorij ni konkurenčnost, temveč vztrajnost teorij in združljivost v neko novo teoretsko jedro. Moč teorije ni njena konkurenčna prednost, temveč odprtost in sposobnost ohranjanja nekakšnega gravitacijskega jedra. Raziskovalni program degenerira, kadar zaostane za empiričnimi dejstvi in sposobnostjo reševanja problemov, in zamenja ga konkurenčen program, ki teh problemov nima.

Še najbolj radikalen je pri tem Feyerabend, ki znanstveni razvoj pojasnjuje z vrsto mikroevolucij in opušča vsako jasno razmejevanje med znanostmi in psevdoznanostmi, med posameznimi paradigami in nekakšnimi verigami (šolami) teorij. Če nobena teorija ne more monopolizirati celotnega teoretskega polja, potem gre tudi v znanosti zgolj za trg idej in premike, ki so povezani s sposobnostjo trženja idej posamezne znanstvene skupnosti. (Feyerabend 1999)

Zgodovina ekonomske misli je eklektična in pluralna. Eklektična, ker je vedno znova iskala posebna teoretska pojasnila za razvoj posameznih ekonomskih teorij, pluralnost pa je določalo množstvo najrazličnejših šol in njihovih interpretacij. Na interpretativno metodološko zanko ekonomske znanosti je sredi osemdesetih let opozorila McCloskeyeva (McCloskey 1990). Namesto epistemoloških problemov je za razvoj ekonomske teorije ključno, kako jo ekonomisti interpretirajo. Rotry je pri tem dodal, da moramo ločiti med racionalno rekonstrukcijo, ki obravnava pretekle teorije z vidika sedanjih spoznanj, in zgodovinsko rekonstrukcijo, ki razlaga pretekle ideje z vidika tedanjih zgodovinskih in teoretskih okoliščin. To je vneslo v razpravo dodatno mero relativizma (Rotry 1998). Podrobnejša analiza bi lahko pokazala, da se zgodovina ekonomskih doktrin pogosto bolj ukvarja z metaforami, ki stojijo za ekonomskimi teorijami kot s samim razvojem ekonomskih idej. Podobno kot so pogosto vrednostna razvrščanja teorij in vodilnih ekonomistov bolj povezana s sposobnostjo posameznih znanstvenih skupnosti, da v medsebojnih soočanjih uveljavljajo moč svojih prepričanj, kot pa da bi pri tem upoštevali odločilno moč samih teoretskih argumentov (Backhouse 1994).

Se torej moramo pri razumevanju razvoja ekonomske znanosti in kriterijev vrednotenja priklanjati episte-

mološkemu fundamentalizmu ali socialnemu konstruktivizmu? Pravzaprav je zaključek prozaičen. Teoretska sistematizacija in vrednotenje ekonomskih doktrin je nekaj povsem relativnega, brez trdnih znanstvenih temeljev razlikovanja. Zato je na kraju povsem odprt znanstveni projekt, bolj podoben tržnici znanstvenih idej, odvisen od retoričnih (interpretativnih) sposobnosti dokazovanja med znanstvenimi skupnostmi, kakšna je teoretska konsistentnost, praktična uporabnost in etična (socialna) vzdržnost določenih ekonomskih teorij in vloge samih ekonomistov.

Sklep je preprost. Interpretacija zgodovine ekonomskih doktrin, še posebej makroekonomije, je široka in problematična, zato ni enoznačnih odgovorov, kadar vrednotimo določeno teorijo ali ekonomista. Zato smo po šestdesetih letih v resnih dilemah, kako analizirati in vrednotiti Keynesa, kako razmejiti njegovo »zgodovinsko rekonstrukcijo« (kaj je Keynes resnično mislil) od širokega polja njegove »racionalistične rekonstrukcije« (keynesiancev, neokeynesianizma, postkeynesianizma ...).

Obstaja veliko razlogov za tezo, da nam razumevanje filozofije znanosti in metodološke razprave pri tem lahko pomagajo. Tako lahko Keynesa, ki nedvomno predstavlja eno izmed centralnih figur v zgodovini ekonomskih doktrin, in njegov teoretski obrat v sodobni makroekonomiji z vso intelektualno mrežo, ki je kasneje nastala v okviru njegove intelektualne dediščine, interpretiramo na štiri možne načine:

- novo razvojno paradigmo v Kuhnovem smislu znanstvenih revolucij (Keynesova revolucija),
- širše zastavljen raziskovalni program v Lakatoševem smislu (keynesianizem kot raziskovalni program),
- koncept heterodoksne, relativno ohlapne širitve v različne smeri v Feyerabendovem pomenu (postkeynesianizem),
- koncept strukturalne razlage s pomočjo teorijske mreže na temelju relacijskih odnosov, ki vključujejo tudi politiko, ideologijo in kulturo (keynesianstvo kot ekonomska kultura in politična ekonomija).

Zapletom o razmejevanju posameznih področij in sistematizaciji šol ter ekonomistov pri tem ni videti konca. Eden zadnjih je na primer knjiga Johna Kinga o Postkeynesianski ekonomiki, ki je ponudila eno izmed razvrstitev keynesianizma in keynesiancev v zadnjih šestdesetih letih (King 2002). Kingova sistematizacije v okviru Journal of Postkeynesianism je izzvala burne polemike in vnovič obudila številna razlikovanja, kaj in kdo so pravi in nepravi nasledniki in sledilci Keynesove intelektualne dediščine (Lavoie 2005, J. E. King 2005, Dow 2005, Davidson 2005).

Na tem mestu nam zadostuje teza, da aktualnosti Keynesovega prispevka na določenem področju ekonomskih znanosti ni mogoče presojeti z vidika običajnih sistematizacij ekonomskih doktrin in da je bolj produktivna pot z vidika epistemoloških zaključkov sodobne teorije znanosti. Strinjamo se s tezo Sheille Dow, da bi bilo namesto metodoloških in epistemoloških konceptov bolj koristno, če bi pri sistematizaciji in vrednotenju ekonomskih teorij ter ekonomistov uporabljali njihov način mišljenja, celoten

teoretski sistem, manj pa posamezne dele teorij in njihove parcialne vidike. In to je bilo tudi naše vodilo pri vrednotenju Keynesove intelektualne dediščine.

2 Nekatero druge posebnosti aktualizacije Keynesove ekonomske doktrine

Če želimo razumeti distinkcije pri vrednotenju Keynesa in celotne mreže njegove teorije v zgodovini ekonomskih doktrin, potrebujemo nekatera dodatna pojasnila celotne politično-ekonomske instrumentalizacije njegovega vpliva v drugi polovici XX. stoletja. V kapitalni biografski raziskavi Roberta Skidelskyja, ki v treh obsežnih knjigah prikazuje življenje in delo J. M. Keynesa, lahko razberemo domala mitološko vlogo tega osrednjega ekonomista XX. stoletja (Skidelsky 1998). Zato Keynesa danes ne presoja zgolj ekonomska zgodovina z vidika strokovnih argumentov, njegova teorija je postala ekonomska ideologija in kot takšna je postala del politične instrumentalizacije povojne države blaginje.

Naša teza je, da je prav teoretska konceptualizacija države blaginje tisto teoretsko jedro, ki omogoča opredeljevanje ne samo notranjih razlik med različnimi deli heterodoksne mreže keynesianizma, temveč nastopa tudi kot kriterij vrednotenja sodobne recepcije Keynesa. Opredeljevanje za Keynesa ali proti njemu je v zadnjih šestdesetih letih preprosto postalo nekakšen kriterij intelektualnega pristopa k makroekonomiji in makroekonomski politiki, od ironičnih izjav nasprotnikov, da smo dejansko vsi keynesianci, do številnih pozitivnih pa tudi nadvse kritičnih sklicevanj sodobnih ekonomistov, ki ostajajo zvesti nekakšni samorefleksiji ob Keynesu (Ibanez 1999).

Toda da bi razumeli, zakaj je Keynes danes relevanten predvsem kot politični ekonomist in teoretik države blaginje, potrebujemo dodatno refleksijo, kako sta Keynes in njegova doktrina postala del sodobne politične instrumentalizacije in ideologizacije. Imeli smo in imamo kar nekaj teorij, ki bi lahko bile v vseh pogledih konsistentnejše od Keynesovega teoretskega modela, in nekaj ekonomistov, ki bi se lahko kosali z njegovim miselnim pristopom. Toda nihče ga ni dosegel glede vplivnosti teorije. Pri Keynesu torej ne gre zgolj za presojo znanstvenosti njegove teorije, temveč predvsem za razumevanje načina vpetosti Keynesa in njegove »teoretske revolucije« v širši družbeni in znanstveni kontekst. Brez legitimnosti znanstvenih spoznanj znotraj znanstvene skupnosti in predvsem v okviru širše družbe ni mogoče razumeti nenavadne moči in vplivnosti njegove teorije.

Keynes očitno simbolizira nekakšnega renesančnega ekonomista XX. stoletja: bil je ugleden profesor, eden najvplivnejših oblikovalcev političnoekonomskega javnega mnenja v tedanji Angliji in pomemben svetovalec pri vzpostavljanju novega svetovnega gospodarskega reda. Mnogi so v njem videli odličen proizvod angleškega meritokratskega izobraževalnega in družbenega sistema, ki so ga ponazarjali Eton, Cambridge ter medvojni London. Prevel je nekatere elitne intelektualne in politične funkcije (Economic Journal, Royal Economic Society, Bank of

England), uspešen zakon z rusko primabalerino Lidijo Lopokovo ga je usmeril v vrh londonske kulture in združevanja umetnikov (National Gallery, Camargo Society, kulturni zakladnik King's College). Njegovo družbeno uspešnost in politično avtonomijo je dopolnjeval z uspehi na povsem praktičnem poslovnem področju, kjer je sodeloval v upravah zasebnih družb (Mutual Insurance Company Postal) in si tudi na borznem parketu londonskega Citya ustvaril zavidljivo premoženje. V okviru II. svetovne vojne se je na široka vrata vrnil v javno politiko kot pomemben analitik, svetovalec ter usmerjevalec angleške vojne ekonomike. Bil je ključni angleški pogajalec v Bretton Woodsu in na konferenci v Savani, kjer so ustanovili IMF in WB.

Celo neuspehi mu niso posebno škodovali. Ko se je kot svetovalec in pogajalec na Pariški mirovni konferenci leta 1919 umaknil in napisal uničujočo kritiko tedanjega sporazuma, ga je angleška politika zavrnila in pustila na političnem obrobju. Ves medvojni čas je tako nihal med vlogo vladnega svetovalca za ekonomsko politiko in ostro kritiko vladne politike torijcev, zlasti Winstona Churchilla. Ostro teoretično pero je namenil publicistiki, kjer je z javnim nastopanjem samo še utrjeval svoj političnoekonomski ugled in vpliv. Keynes je v tridesetih letih preprosto postal lastna blagovna znamka, nekakšna angleška intelektualna ikona, svoboden v kritiki kogar koli in odprtih rok za nasvete komur koli.

Keynes je bil politični ekonomist par excellence. Njegov liberalni pristop je sam opisoval kot tehnokratski, pragmatičen utilitarizem, ki temelji na racionalni, empirični in praktični uporabi ekonomske vednosti. Hkrati pa je bil Keynesov liberalistični intervencionizem napolnjen z etičnimi in moralnimi vsebinami glede pravičnosti in upravičenosti družbenega razvoja. Kapitalizem in liberalna demokracija sta zanj predvsem sredstvo za doseganje bolj civilizirane družbe prihodnosti. Čutil je posebno odgovornost, da bi pojasnjeval in hkrati usmerjal takšne družbene spremembe. V tem je bilo veliko preroškega in ideološkega, v njegovih teoretskih in strokovnih nastopih je bilo vedno veliko političnih implikacij in moralnih sodb. To je omogočilo nenavadno politično legitimnost njegovih teoretskih pogledov. Če k temu prištejemo zapletenost jezikovnega stila, s katerim je pisal, in vehementnost javnega nastopanja, dobimo formulo, ki jo dodobra pozna krščanska tradicija že dobra dva tisočletja. Skrivnostnost sporočila vedno znova vodi v nujnost novih teoretskih razodetij in interpretacij. Podobno kot prikriti socialni in ideološki naboj sporočil vedno znova izpostavlja nekakšen preroški položaj pripovedovalca zgodb. Keynes je torej sam s svojim pristopom povzročil nastanek nekakšnega interpretativnega keynesianizma in s tem povezan položaj svojevrstne intelektualne ikone. In za nameček, kot pričajo njegovi sodobniki, je z veliko vnemo in prijaznostjo spodbujal intelektualni dialog svojih privržencev in tudi nasprotnikov.

Toda to je samo del zgodbe o utrjevanju Keynesove intelektualne vloge. Drugi del preprosto določa predmet njegovega teoretskega preučevanja. V nasprotju z Marshallom in Pigoujem, ki sta ostala v akademskih okvirih, je Keynes

svoj teoretski in publicistični opus usmeril k razvoju ekonomske politike. Keynesa bi lahko preprosto označili kot:

- vodilnega ekonomista XX. stoletja, ki je teoretsko dokazoval nujnost državnega ekonomskega intervencionizma;
- ekonomskega publicista, ki je v javnosti dosegel, da je takšna vladna politika postala politično legitimna in moralno zaželeno.

Keynesovo pisanje obsega 13.500 strani in znotraj tako obsežnega opusa je veliko možnosti za njegove interpretacije in različna vrednotenja. V obdobju od 1921 do 1936 je nastala večina njegovih del. Na začetku lahko omenimo *A Treatise on Probability* (1921), ki temelji na njegovi disertaciji v Cambridgeu iz leta 1908 in velja za njegovo temeljno delo s področja ekonomske filozofije. Njegova štiri temeljna ekonomska dela pa so predvsem *A Tract on Monetary Reform* (1923), *The End of Laissez-Faire* (1926), *A Treatise on Money* (1930) in *The General Theory of Employment, Interest, and Money* (1936). Med dela s širšo političnoekonomsko tematiko lahko uvrstimo knjige, kot so *The Economic Consequences of the Peace* (1919), *Economic Consequences of Mr. Churchill* (1925), *Essays on Persuasion* (1932), *The Means of Prosperity* (1933), *How to Pay the War* (1940). In to je še vedno samo del njegove intelektualne zapuščine, ki je segala od ekonomske filozofije do povsem konkretnih področij opredeljevanja ekonomske politike tedanjih vodilnih vladnih administracij, posebno v Angliji in ZDA. Večplastnost njegovega opusa, od teoretsko analitičnih del do časopisnih komentarjev in kolumen, številni nastopi v medijih, predavanja in strokovni kolokviji, so od samega začetka ponudili širok interpretativen prostor tako Keynesu kot tudi njegovim razlagalcem.

Keynes se je pri svojih delih izogibal grafičnim prikazom in tudi matematičnim izpeljavam. Edini diagram v Splošni teoriji je napravil, da bi ustregel Harrodu. Prav tako v celotni akademski karieri svoje teorije nikoli ni obdelal na metodološki in didaktični ravni, ki bi olajšala nadaljnje interpretacije. V svojem osrednjem teoretskem trojčku (*A Tract*, *A Treatise*, *The General Theory*) lahko sledimo postopni izgradnji njegovega teoretskega modela, za katerega je sam menil, da predstavlja teoretsko revolucijo v razmerju do neoklasične teorije. Navidezna sprememba naslova njegovih slovitih oktobrskih predavanj leta 1935, tri mesece pred izdajo osrednjega dela, po njegovih lastnih navedbah opredeljuje bistven teoretski premik od neoklasične čiste teorije denarja (*The pure theory of money*) k monetarni teoriji produkcije (*The monetary theory of production*). Obrat je bil velik in pomemben. Namesto cen stopa v osrednje problem produkcije, namesto denarja po sebi imamo opraviti z monetarno politiko, pri čemer obrestne mere odreja logika likvidnostnih preferenc in ne klasično ravnotežje na trgu kapitala. Namesto da denarni agregati neposredno določajo cene, sedaj posredno vplivajo na investicijske odločitve in s tem na obseg proizvodnje in zaposlenosti. Tam, kjer je nekoč veljalo splošno ravnotežje pri polni zaposlenosti, imamo sedaj ravnotežje z določeno brezposelnostjo in tako šele teorija zaposlenosti pojasnjuje

posebno vlogo javnih financ pri delovanju in usmerjanju poslovnih ciklov. Namesto metodološkega individualizma posameznikov, podjetij in panog stojijo pred nami makroekonomski agregati s svojimi medsebojnimi razmerji (na primer med celotnim varčevanjem in potrošnjo, med celotnim dohodkom in potrošnjo ...) in kompleksen sistem političnih, ekonomskih in kulturnih institucij.

Njegov spoprijem z ortodoksijo je bil celovit in hkrati boleč. Keynesova Splošna teorija je posvečena ekonomistom in obračunom s teoretskimi zablodami dotedanjega neoklasičnega ekonomskega učenja. Pri tem pa je puščal veliko prostora za teoretsko nasprotovanje, za dokazovanje teoretskih praznin, ponekod tudi za obtožbe glede apologetske nadgradnje obstoječih teorij (na primer do Kaleckega). Teoretska ambicioznost s splošno ekonomsko teorijo je bila podobna tisti v kvantni fiziki in tudi tam ni bilo povsem jasno v razmerju med Einsteinom, Hilbertom, Bohrom ali Heinsenbergom, kdo komu kaj teoretsko dolguje. Pomembnejše je bilo, kdo bo v strokovni javnosti prevzel vlogo združevalca in pojasnjevalca, kdo bo uspešneje posebej blagovno znamko nove ekonomske teorije. Čeprav Keynes ni našel nobenih protislovij v logični zgradbi svoje teoretske konstrukcije, pa so številne napake v bistvu ležale v predpostavkah njegovega ekonomskega modela, v posebnostih in interpretativnih možnostih zgodovinskega časa, od koder je črpal svoja empirična izhodišča in podatkovni material za svoj teoretski model.

Keynes je svoje delo razumel in razlagal kot revolucioniranje dotedanje ekonomske znanosti. Toda rezultat Keynesove teoretske revolucije je bil domala pričakovan. Del odzivov je bil navdušujoč, drugi del veliko manj. Ohlin ji je očital presenetljive podobnosti s štokholmsko ekonomsko šolo, Kalecki je opozoril na lasten prispevek, Schumpeter je bil kritičen glede institucionalizacije podjetniške logike v okviru ravnotežnega mehanizma, Hayek je ostal neomajen v svoji kritični recepciji Keynesove dinamike ekonomskih sistemov. Njegovo teorijo so hitro formalizirali v modele (Mead, Robinson, Harrod, Hicks, Hansen ...) in hkrati postavili nekatera formalna izhodišča za njihovo vsebinsko nadgradnjo (na primer Leijonhuvud). Dodajanje in dopolnjevanje je postalo od tod dalje samodejen intelektualni proces, ki se je najprej začelo z delnim reformuliranjem Keynesovih idej, kasneje z njegovim reformiranjem in na kraju tudi revizijo. Od tod tudi meje, ki bi jih morali postaviti med nekakšno keynesionologijo, keynesianizmom in postali neokeynesianizmom. Podobnosti z marksistično paradigmo so tukaj več kot slučajne. Tudi Marx je pustil odprto teoretsko knjigo (*Kapital*), tudi tukaj smo hitro dobili dodatne razlagalce (Engels) in kasnejšo širitev njegove dediščine na tako imenovane marksiance, marksiste, neomarksiste, postmarksiste. Toda tako marksizem kot tudi keynesianizem imata skupno Arhimedovo točko svojih interpretativnih različnosti. To je instrumentalizacija teorije v političnoekonomski praksi.

Prava nevarnost za recepcijo Keynesa in njegovo vrednotenje tiči torej prav v institucionalizaciji njegove teorije. Podobno kot je marksizem prestal vulgarizacijo s

socialistično državo in posebnostmi socialističnega plansko-tržnega sistema, je tudi keynesianizem postal doktrina kapitalistične socialne države in posebnega regulativnega tržnega sistema. Tam je stal državni socializem, tukaj državni kapitalizem. Logična posledica te politične indoktrinacije teorije paje bila, da se je na eni strani Keynesova doktrina ohranjala v najrazličnejših interpretacijah keynesianizma in da je hkrati postala del poenostavitve in tudi teoretskih vulgarizacij. Na eni strani gre za pogosto problematično poenostavitev keynesianizma v učbeniški literaturi, na drugi pa je keynesianizem dosegel položaj nekakšne uradne doktrine za povojno makroekonomsko politiko držav, vključno z vedno bolj pomembno intervencionistično industrijsko politiko.

Keynesianizem se je kot doktrina izvrstno prilegal logiki socialne države in mešanega državno-zasebnega gospodarstva po II. svetovni vojni. Postal pa je vedno bolj problematičen v obdobju naraščajoče inflacije konec šestdesetih let in recesije, ki ni temeljila na pomanjkanju povpraševanja, temveč na ponudbenih šokih sredi sedemdesetih let. Še posebej paje postal teoretsko neučinkovit v spopadu s ponudbeno logiko nove klasične ekonomike in veliko bolj kompleksnimi modeli antiinflacijske politike ter makroekonomskega uravnavanja poslovnih ciklov. Prav zato je postkeynesianizem iskal nove izzive v teoretskem presečišču nove neoklasične in monetaristične teoretske paradigme in vsebinskih usmeritvah, ki so na kraju ohranjali nekakšno logiko Keynesove ekonomske filozofije. Nastala je heterodoksna mešanica teoretskih pristopov brez posebno trdnega jedra (postkeynesianizem, neoinstitucionalizem, neoavstrijska šola ...), ki jo je Tony Lawson pogosto imenoval »kritični realizem« v sodobni ekonomski teoriji (Fleetwood 1999). Ta želi redefinirati ekonomijo kot socialno teorijo, s tem pa se je v največji meri približala izhodiščni Keynesovi ekonomski filozofiji in njeni novi instrumentalizaciji v okviru sodobnega pojmovanja socialne države.

3 Vzpon in padec keynesianskega konsenza v sodobnem kapitalizmu

Keynes v *The Economic Consequences of the Peace* postavlja jasno opredelitev kapitalizma, ki predstavlja nekakšen najboljši »ekonomski stroj« za reševanje ekonomskih problemov (Keynes 1971). Celotno kapitalistično obdobje pa deli na tri obdobja - obdobje pomanjkanja, obilja in stabilizacije. Evropski kapitalizem druge polovice XIX. stoletja odlikuje velika ekonomska ekspanzija in transformacija ekonomske strukture (hitra rast prebivalstva, globalna trgovina s prehrabeni proizvodi, ekonomsko povezovanje Evrope, vzpon Nemčije kot regionalne sile, zlati standard, kultura varčevanja bogatih, povečana potrošnja nižjih slojev, tehnološki razvoj, gospodarska rast in povečanje blaginje prebivalstva ...). Prva svetovna vojna in mirovna pogodba je porušila to ravnotežje in ni ponudila pravega nadomestila. Evropa, ki je bila »socialno in ekonomsko (pred letom 1914) organizirana tako, da je v največji meri varovala akumulacijo kapitala« (Keynes 1971, 149), se je vse bolj zapletala v čeri potrošniške in investicijske negotovosti, povečana blagovna menjava in

konzervativizem zlatega standarda sta omejevala mednarodno trgovino, inflacija in brezposelnost sta ogrožala pridobljeno blaginjo ljudi, podjetniki so postali predvsem špekulanti.

Keynes v *Essays in Persuasion* opisuje vedno bolj odločujočo finančno naravo sodobnega kapitalizma, njegovo kompleksnost, nestabilnost in nepravilnost (Keynes 1972). Največji problem je v spoznanju, da kapitalizem tiči v velikih težavah predvsem zaradi tega, ker »smo izgubili nadzor nad občutljivim strojem, za katerega niti ne vemo, kako deluje« (Keynes 1987, 65). Keynesov spoprijem z neoklasično logiko laissez faire in Sayovim zakonom trga je bilo ključno za institucionalno razumevanje vloge medvojnega kapitalističnega ekonomskega sistema. »Skrajni čas je, da se osvobodimo splošnih metafizičnih principov, na katerih počiva laissez faire ... Svet ni urejen tako, da se zasebni in družbeni interesi vedno usklajeni. Pravzaprav dejansko nikoli niso usklajeni ...«, zato je eden najpomembnejših problemov, kako v tržnem gospodarstvu »določiti, kaj mora država prevzeti nase in kaj mora urejevati s pomočjo javne presoje.« (Keynes 1987, 233) S tega vidika je eden temeljnih nalog ekonomistov, da razumejo »dnevni red države«, podobno kot je naloga politikov, da ustvarijo »oblike demokratične vladavine, ki bodo omogočile uresničevanje tega dnevnega reda« (Keynes 1987, 234). To je pledoaje za »pametno upravljanje kapitalizma«, iskanje njegove čim bolj »učinkovite družbene organizacije«, ki vključuje nadzor nad denarnimi razmerji, usklajevanjem varčevanja in investicij ter celo nad demografsko politiko. Nič od tega ne moremo zgolj prepustiti tržnim silam in ničesar ne smemo storiti, kar bi v temelju nasprotovalo zasebnim interesom ljudi. V teh zgodnjih delih lahko tako zlahka prepoznamo, kako politični ustroj dejansko stoji pred teoretskim oblikovanjem Keynesove teorije, ali kot bistro ugotavlja Rogin (1956), »politika je vedno prava predhodnica teorije«.

Velika recesija med obema vojnama je nedvomno soočila dva temeljna intelektualna makroekonomska pristopa glede razmerja med trgom in državnim intervencionizmom, klasično razumevanje samodejnega delovanja trga in keynesiansko zagovarjanje koordinacijske in korekcijske vloge ekonomskih politik. Obseg in oblika vladanja in obvladovanja trga je bila osrednja tema tako Smithove političnoekonomske analize in njegove tržne »nevidne roke« (*Wealth of Nation*) kot tudi Keynesove heretične kritike klasikov (*General Theory*), da trg dolgoročno ne more delovati kot učinkovit samoregulativni ekonomski sistem. Številne veliko bolj sofisticirane in kvantitativno močnejše tehnike sodobne makroekonomije v zadnjih tridesetih letih niso presegle te temeljne Keynesove delitve. Spoznanje, da tako trg kot kapitalistično zasebno gospodarstvo povzročata resne koordinacijske probleme v ekonomskem sistemu, velika ciklična nihanja in neravnotežja ter nezaželeno brezposelnost, je pri tem vseskozi ostalo vezano na Keynesovo intelektualno dediščino. Celotna nova generacija makroekonomistov je splošno sprejela to Keynesovo osrednje sporočilo, da je laissez faire kapitalistične ekonomije povezan z vzdržnim tržnim neravnotežjem in da

zahteva določeno obliko aktivne državne intervencije (Fisher 1988; Gordon 1990). Toda ne pozabimo, da je ekonomski liberalizem in prepričanje v spontanost organiziranja tržne družbe in posebne omejenosti njenega uravnavanja ostala vedno prisotna in nikoli presežena alternativa. Tu mislimo tako na Simonov pozitivni programa za laissez faire liberalno ekonomsko politiko leta 1924 (Simon 1969) kot tudi na vse kasnejše teoretske dosežke, zlasti čikaške političnoekonomske šole s Hayekom na čelu.

Toda povezovanje ekonomskega liberalizma s klasično ekonomsko šolo in ekonomskega aktivizma s keynesianizmom ponuja poenostavljeno sliko. Gre za tri pomembne razlike, ki jih moramo pri tem upoštevati. Prva zadeva časovni horizont. Klasična predpostavka upošteva dolgi rok in sposobnost prilagajanj, keynesianski pristop je kratkoročen in upošteva omejene sposobnosti prilagajanja. Druga temelji na razumevanju vloge institucij in političnoekonomskih interesov. Keynesianizem ostaja zavezan heterodoksnim predstavkam institucionalistov, stari in novi predstavniki klasikov podcenjujejo institucionalni vpliv in še vedno upoštevajo zgolj širšo paleto predpostavk racionalnega obnašanja in psiholoških učinkov pričakovanj. Tretja razlika nastopa v empirični preverljivosti. Povojni gospodarski cikli in političnoekonomska ureditev zaradi svoje kompleksnosti in podatkovnih neprimerljivosti ne morejo enoznačno potrditi nobene od konkurenčnih doktrin. Zato so bolj kot v teoretskih dokazih njune razlike ostale v mejah ideoloških in političnih razhajanj, kar je tipično za razumevanje kakršne koli političnoekonomske ortodoksne doktrine.

Za Keynesa kapitalizem ni neozdravljiv ekonomski sistem, je zgolj ekonomsko nestabilen in socialno premalo pravičen. Njegov namen je, da spremeni pravila igre tako, da reši obe nalogi in s tega vidika so, kot pravi Keynes, njegova priporočila umirjeno konzervativna. Razkrivajo zgolj »nujnost vzpostavljanja določene centralne uprave nad vprašanji, ki so bila do sedaj prepuščena posameznikovim podjetniškimi odločitvam«, vendar nikoli kot klasična oblika dominacije, kot jo pozna državni socializem (Keynes 1987a, 213). Za Keynesa je bistveno, da sodelovanje zasebnega in javnega, države in podjetniških struktur ne izključuje »vrste medsebojnih kompromisov, prek katerih javne oblasti sodelujejo z zasebnimi podjetniki« (Keynes 1987, 213). Država bo dosegla vse svoje cilje, če bo hkrati upoštevala interese zasebnih lastnikov in bo s svojim delovanjem dejansko omogočila povečanje njihovega premoženja in stabilno stopnjo donosnosti kapitala. Partnerski kapitalizem je potemtakem izhodiščna opredelitev Keynesovega državnega intervencionizma. Keynes ni socialist, čeprav je veliko pozornost namenjal razmerju ekonomske učinkovitosti, socialne pravičnosti in individualne svobode. Obstaja dvojé temeljnih različnosti:

- problem lastnine, ki je bilo ključno za komunistično dožemanje državnega socializma (ekspropriacija ekspropriatorjev), je bil za Keynesa vedno nekaj sekundarnega, kar ne more odločilno vplivati na stabilnost, rast in učinkovitost ekonomskega sistema;

- liberalne vrednote svobode, utilitaristična moralna filozofija, podjetniški interesi in posebnosti britanskega »intervencionističnega liberalizma« nasprotujejo kakršno koli dominaciji politike nad ekonomijo.

Za Keynesa je torej ključna tranzicija od ekonomske anarhije k ureditvi, ki želi »nadzirati in usmerjati ekonomske sile v interesu socialne pravičnosti in socialne stabilnosti« (Keynes 1987 a, 179). Ne gre torej zgolj za drugačno izbiro tehnike intervencionizma (posredna ekonomska politika namesto neposredne lastninske ekspropriacije), temveč tudi za bistveno drugačno politično filozofijo (socialna filozofija v okviru demokratičnih političnih procedur). Keynesova predpostavka je, da kapitalizma ne poganjajo samodejni tržni sistem in naravni zakoni reda, temveč da je kapitalizem kot tržni fenomen dejansko samodestruktiven in da pravzaprav sam po sebi sploh ne deluje kot sistem. Keynesu lahko pripišemo zaslugo, da ekonomisti delijo mnenje:

- da tržni kapitalizem ne more delovati kot samoregulativni sistem,
- da tržni sistem potrebuje določeno regulacijo kot način stabilizacijske politike,
- da se makroekonomski pristopi razlikujejo glede stopnje in vsebine regulacije.

Razlikovati moramo med dvema alternativama, ki se navidezno prepletata. Neoklasična teorija je iz tega izpeljala sklep, da je tržna ekonomija samoregulativna ne glede na sistem ekonomskih politik, ki ga vsebuje. Regulacija z institucionalnega vidika igra zgolj komplementarno vlogo in nikoli ne more nadomestiti izvirne in prevladojoče logike samodejnega tržnega prilagajanja. Keynesianizem je nasprotno dokazoval, da je tržna ekonomija regulativna glede na posebne pogoje in daje regulacija notranja determinanta delovanja tržnega sistema. Trg ne more delovati brez določene političnoekonomske institucionalizacije in definiranega sistema ekonomskih politik. Bistvena razlika med obema pristopoma je torej ta, ali je sistem regulacije definiran (keynesianizem) ali ne (neoklasična šola). Šele od tod dalje se začneja novo razlikovanje, ki pa je manj pomembno, kakšna mora biti opredelitev administrativnih pristojnosti vlade in kako lahko optimiziramo ukrepe ekonomske politike glede na želene cilje. V obeh primerih je ključna politična institucionalizacija (opredelitev političnih ciljev, način odločanja, nabor ukrepov v obliki vladnih programov) in na kraju ideološka opredelitev, kakšno doktrino in retorično usmeritev v ekonomski teoriji bomo uporabili za njihovo razlago in opravičevanje.

Na te dileme lahko pogledamo tudi z zgodovinskega vidika. Razumevanje velike medvojne recesije, ki je odločilno vplivala na politično ekonomijo sodobnega kapitalizma, je še danes predmet razprav. Keynesova rešitev, da je kriza posledica dramatičnega zmanjšanja učinkovitega agregatnega povpraševanja (posebno z vidika C + I) in ne ponudbenih dejavnikov, je bila kajpada preveč poenostavljena. Dejansko gre za mešanico domačih potrošnih šokov (Romer 1993) in sprememb v strukturi potrošnje (Temin 1976), nestabilnosti investiranja (Gordon 1974), predvsem

pa deflacijske monetarne politike (Friedman in Schwartz 1982) in naraščajočega mednarodnega protekcionizma brez prave vodilne države (Kindelberger 1973). Danes je jasno, da Keynes ni vplival na New Deal, da Roosvelt ni pravi ameriški keynesianec in da tudi vzpon ameriškega gospodarstva konec tridesetih let ni rezultat fiskalne politike, temveč povečane potrošnje, ki jo je spodbudila monetarna ekspanzija (Hicks 1974). Toda kot je bistro pripomnil Galbraith, je prav vojna ekonomika dokazala, da je bilo agregatno povpraševanje ključni dejavnik spodbujanja gospodarstva in znižanja brezposelnosti in to prepričanje so delili makroekonomisti vseh šol vse do začetka osemdesetih let (Galbraith 1971).

Vzpon in padec keynesianskega povojnega konsenza je bil povezan z zgodovinsko okoliščino, ki jo je najbolj izrazil W. Beveridge svojim delom *Full Employment in a Free Society*. Vsi povojni vladni programi v ZDA, Veliki Britaniji, drugod po Evropi in na Japonskem so namreč imeli iste cilje (povečevanje proizvodnje, zaposlenosti in potrošnje) in podobne pristope fiskalne, monetarne in neposredne industrijske politike. Ortodoksni keynesianizem (aktivna monetarna in fiskalna politika, usmerjanje agregatnega povpraševanja, anticiklična stabilizacijska politika) je postal nekakšna obvezna političnoekonomska doktrina, na katero so se sklicevali politiki in vladni ekonomski ideologi (na primer Odbor ekonomskih svetovalcev pri ameriškem predsedniku in slovita letna *Economic Report of the President*, CEA). Toda mnenja o vplivu nekakšnega »keynesianskega konsenza« so bila in so še danes zelo deljena (gl. Stein 1982, Robinson 1972, Booth 1985). Večina analiz je dokazovala, da so »zlata leta« ekonomske rasti in stabilnosti v petdesetih in šestdesetih letih XX. stoletja rezultat:

- povečane liberalizacije trgovine na svetovni ravni,
- rasti agregatnega povpraševanja in javne ter zasebne potrošnje,
- aktivne vloge vladne fiskalne politike pri spodbujanju investicij in rasti,
- ugodnih razmer nizke inflacije in monetarne stabilnosti.

Toda druga polovica sedemdesetih let je prinesla stagflacijo, naraščajočo brezposelnost in nizko gospodarsko rast. Ekonomska teorija se je nenadoma znašla v shizofreničnem položaju in nista je mogla rešiti niti Samuelsonova velika »neoklasična sinteza«, integracija Keynesove makroekonomije in neoklasične mikroekonomije, niti dva nova raziskovalna programa nove klasične ekonomije in postkeynesianizma. Prvi je makroekonomijo skušal prilagoditi mikroekonomskim predpostavkam, drugi je nasprotno mikroekonomsko teorijo razširil na makroekonomske agregatne postavke.

Konec sedemdesetih let je preprosto nastopil politični obrat, ki je spodnesel najprej ideološke in kasneje tudi teoretske postavke keynesianskega pristopa. Zlom keynesianskega konsenza je bil torej najprej političen in šele potem je prevladala teoretska kritika nad vedno šibkejšo in omejeno obrambo keynesianizma (Lucas ni Sargent 1978, Mankiw 1992). Ekonomija je postala vse bolj tehnična in vse manj

političnoekonomska vednost, ekonometrični modeli so v celoti prevladali nad institucionalnim pristopom. Toda obrat je bil bolj metodološki kot vsebinski, bolj retoričen kot idejni. Na ključnih točkah, vsaj teoretsko, pa se je Keynesov pristop nekako ohranjal. To so bila predvsem naslednja teoretična področja analize:

- problem negotovosti, ki povzroča volativnost trgov in determinira pričakovanja, ki so hkrati racionalna in institucionalno pogojena;
- povezanost dohodkov, cen in proizvodnje, ki pojasnjuje širšo odvisnost in kompleksnost ekonomskih sistemov kot zgolj deterministično delovanje cen;
- vladni intervencionizem, ne glede na njegovo velikost, je nujna posledica tržnih pomanjkljivosti;
- vlada in monetarna oblast sta na kraju vedno benevolentna z vidika političnih interesov in demokratičnih pritiskov.

Sodobna ekonomska teorija je presegla Keynesovo ekonomsko paradigmo. Presežek tiči v vsem, v epistemologiji, izbiri teoretskih orodij in vsebinski zastavitvi problemov.

Večina ekonomistov se strinja, da z vidika sodobne makroekonomije Keynes še vedno ostaja relevanten kot politični ekonomist, veliko manj pa so pomembne njegove postavke z vidika sodobnih teoretičnih postavk medčasovnih preferenc, teorije pričakovanj, političnoekonomskih ciklov, obnašanja vlade kot ekonomskega subjekta, heterogenosti obnašanja ekonomskih subjektov, odločanja v razmerah nepopolnih informacij in podobno (Chrystal in Price 1994). S sodobno makroekonomijo v tem primeru razumemo prevladujočo makroekonomsko doktrino, ki se je začela razvijati v šestdesetih letih in se je postopno ločevala od velike neoklasične sinteze med Keynesom in klasično ekonomsko šolo in se je vedno bolj zavestno odrekala povezanosti s Keynesom. V tem se razlikuje od poizkusov starih, novih in postkeynesiancev, ki so nasprotno iskali nove rešitve prav v navezavi na nekatere Keynesove ideje.

Toda vsi ti problemi, povezani dejansko z vzponom in padcem keynesianizma, na kraju ostajajo predvsem domena ideološke pozicije znotraj ekonomskih znanstvenih skupnosti. Ekonomija je s tega vidika predvsem politična znanost. Ne samo zaradi tega, ker se je po zaslugi Keynesa uveljavila v zadnjih šestdesetih letih predvsem kot veda o razumevanju in delovanju ekonomskih politik, temveč ker je tudi njeno notranje razlikovanje v okviru posameznih šol vedno bolj povezano predvsem s političnimi stališči (politična institucionalizacija) in ideologijami (moralna filozofija raziskovalnih programov). Makroekonomija se je danes predvsem prilagodila nedeterministični, evolutivni in kompleksni naravi ekonomskih sistemov, kjer je pragmatizem postal nova znanstvena filozofija in metodologija ekonomskih raziskav (Mooslechner, Schuberth in Schurz 2004).

Morda pa je prav Keynes s svojim pristopom bolje od drugih odgovoril na temeljno vprašanje, ki preganja sodobno ekonomsko vedo: Ali je ekonomija sploh lahko znotraj svojih omejitev resna znanost? (D'Autume in Cartelier 2004). Odgovor je lahko namreč povsem anekdotičen. Po eni od

ekumenskih izjav, ki pripada Miltonu Friedmanu v šestdesetih letih in je ponarodela šele ob Nixonovem zaklinjanju leta 1971: »We are all Keynesians now!«, je mogoče reči samo »Amen!«.

4 Sodobna država blaginje in keynesianizem

Če je s teoretsko paradigmatičnega vidika sodobne ekonomske znanosti težko iskati vzvode sodobne aktualizacije keynesianizma, ker so se znanstvene skupnosti ideologizirale in spridile s političnim pragmatizmom, je morda bolje iskati izhod v raziskovanju institucionalne narave sodobne ekonomske vede, ki pojasnjuje politično logiko sodobnega delovanja kapitalizma in njegove države blaginje. Keynesianizem se je vedno povezoval s socialnodemokratskim kapitalističnim sistemom, pravzaprav je Keynesova teorija uporabna zgolj z vidika razvite kapitalistične ekonomike, še posebno finančnih institucij (Minsky 1975), korporativizma (Galbraith, 1971) in potencialne političnoekonomske nestabilnosti (Bellofiore, Ferri 2001).

Sodobni kapitalizem ne obstaja brez tesnega prepletanja trga in države, brez nacionalnih in globalnih poslovnih mrež, ki jih ustvarjajo sodobna podjetja in vladnih ekonomskih politik ter razvojnih strategij, ki ustvarjajo konkurenčne pogoje za usklajevanje poslovnih interesov podjetij in javnih interesov državljanov. Vlade delujejo globalno tako, da tekmujejo z vidika svoje političnoekonomske geografije, s kakovostjo makroekonomskega okolja, ki privablja podjetniški in človeški kapital. Makroekonomija držav se tako definira prek mikroekonomskih kriterijev, konkurenčnega podjetniškega okolja in povečanja blaginje prebivalstva. Središče razumevanja sodobnega kapitalizma je torej trojna povezanost civilnih, podjetniških in državnih razmerij, ki jih povezuje koncept sodobne države blaginje.

Devetdeseta leta so s propadom komunističnih sistemov posebno v vzhodni in srednji Evropi prinesla svojevrsten tranzicijski paradoks »vračanja v kapitalizem«. Institucionalna tranzicija v postkomunističnih državah in neoliberalna razvojna strategija v manj razvitih državah sta se običajno sklicevali na pravila t. i. washingtonskega konsenza glede (1) ekonomske stabilizacije (fiskalna disciplina), (2) uvajanja tržnih institucij in tržne konkurence (tržno gospodarstvo) in (3) čim večje odprtosti do svetovnega trgov (globalizacija) (Williamson 2004). Dani Rodrik je z obsežno primerjalno analizo pokazal, da so nerazvite države v obdobju »keynesianskega intervencionizma« (1960-1980) imele višjo povprečno rast kot v obdobju »neoliberalistične politike« (Rodrik 2003). Hkrati pa med »prilagoditvene stroške« neoliberalistične razvojne paradigme sodi tudi reforma socialne države. Značilnost sodobnih družb, ne glede na relativno razvitost, so predvsem naraščajoča socialna neenakost in revščina, povečana brezposelnost in socialna izključenost oziroma odtujenost (DeMartino 1999). Sachs je nedavno predlagal preprosto rešitev za razvojni zasuk. Na svetovni ravni je treba bistveno povečati investicije v manj razvite države, povsod razviti socialno državo in z enakopravnejšo mednarodno trgovino na globalni ravni

spodbuditi zunanji in notranji cikel samoreproducirajoče gospodarske rasti (Sachs 2005). Ali to pomeni, da bi morali v globalnem svetu z vidika »globaliziranega keynesianizma« vzpostaviti nov socialnotržni red, skupne temelje nekakšne mini socialne države, ki bi bila usmerjena k minima moralia temeljnih človekovih potreb (v smislu Senovega trajnostnega človekovega razvoja)?

Svojevrsten zgodovinski paradoks je, da razvite kapitalistične države prehajajo v postkapitalistično družbo, medtem ko postsocialistične družbe kapitalizem šele uvajajo in so zabredle v nekakšen kriptokapitalizem (formiranje zasebne lastnine, trga dela in kapitala, oblikovanje menedžerskih elit ...). Na tem mestu je P. Drucker postavil preprosto, toda izvrstno ločnico. Postkapitalizem je nekakšen »kapitalizem brez kapitalistov«, kjer »kapital služi zaposlenim, medtem ko so v kapitalizmu zaposleni služili kapitalu« (Drucker 1992, 66). Navidezno je socialna država v razvitih državah ohranila svojo vlogo in položaj ne glede na globalizacijske trende in prevladujočo neoliberalno razvojno paradigmo. Razlog je preprost. Socialna država je v razvitih državah (posebno v EU) postala nekakšen branik in protisila pred internacionalizacijo in globalizacijo ekonomskih tokov. Toda hkrati političnoekonomsko prihaja do njene dejanske samotransformacije (transnacionalizacije), o čemer govori Beck (Beck 2004). Ali torej pomeni, da je danes edina možna alternativa dejanska konvergenca globalnega tržnega sistema in socialne države blaginje v nekakšno novo obliko liberalne države blaginje? Kako se znotraj teh sprememb in premikov znajde šest desetletij stara keynesianska doktrina?

Ločnica kapitalizma na temelju lastninskih pravic in razmerij kapital-delo je sicer mogoča, toda v sodobnem svetu postaja pomembnejši drugačen sistemski premik. Logika tržnega sistema dejansko počiva na regulacijskih mehanizmi in informacijskih povezavah, kar je še posebej pokazala neoavstrijska šola s Hayekom na čelu. S tega zornega kota se sodobna socialnotržna gospodarstva reformirajo tako, da povečujejo in širijo tržno regulacijo tudi na področja šolstva, zdravstva, socialne varnosti in drugih družbenih dejavnosti, ki so se v drugi polovici XX. stoletja v državah OECD v veliki meri poddržavile. Gre za podjetizacijo in socializacijo države (Rus 2001), ki temelji na principu recipročnosti med državo in civilno družbo in ustvarja prostor za potrebno samoregulacijo (samoiniciativnost, samoodgovornost) ljudi. Trg je torej civilizacijski mehanizem, ki tržne družbe ne opredeljuje zgolj na principih socialnega darwinizma, temveč na ekonomskih principih recipročnosti, politike svobodne izbire in kulture sodelovanja. Trg se institucionalno socializira, država se menedžersko podjetizira in privatizira. Ne gre torej toliko za manj države blaginje, temveč za njeno transformacijo iz socialne države blaginje v liberalno državo blaginje. Tod, ali ne gre pri tem za prevaro, za uveljavljanje nekakšne »podle države« (Shalini Randiera), ki želi zabrisati meje dogovorjene in splošno sprejete socialne pravičnosti?

Država blaginje je celota institucij in politik, ki v tržnem gospodarstvu zagotavlja (1) socialno sprejemljivo alokacijo

virov in redistribucijo dohodkov, (2) omogoča ustrezno politično ravnatežje moči in široko sprejemljivih izidov politične izbire ter (3) ponuja določeno varnost, enakost in pravičnost svojim državljanom. Ključni element države blaginje predstavlja »recipročna menjava blaginje« med ljudmi, med tistimi, ki želijo prispevati, in tistimi, ki želijo sprejemati pomoč. Po Polanyiju je prav recipročnost ali vzajemnost najstarejši in najpomembnejši institucionalizirani proces interakcije med ljudmi, sledi mu princip redistribucije, ki uveljavlja somernost, vzajemnost in središčnost obnašanja med ljudmi in šele tretji princip temelji na povpraševanju in ponudbi, sebičnih interesih in menjavi na trgu (Polanyi 1944). V sodobni tržni družbi so tržni principi in tržna menjava prevladujoče institucije (Slater, Tonkiss 2001), druga dva pristopa pa sta bolj prikrito ostala varno pospravljena v omari države blaginje.

Država blaginje je torej političnoekonomska institucija, ki samo na drugačen način utemeljuje socialno integracijo in kohezivnost ter s tem omogoča vzpostavljanje določene družbene odgovornosti in kolektivne racionalnosti. Predstavlja znotraj prevladujočega tržnega gospodarstva nekakšen institucionalni vsadek, ki zagotavlja:

- makroekonomsko stabilizacijo trgov (anticiklični značaj »politične« makroekonomije),
- politično legitimnost trgov v okviru demokratičnih institucij (vključenost velikih skupin v prerazdelitvene sheme in režime blaginje),
- moralne in etične vrednote večje svobode, enakosti in pravičnosti (liberalna kultura izključevanja izkoriščanja, civilne družbe dobrega).

Država blaginje v okviru svojih institucionalnih aranžmajev potemtakem vključuje določeno ekonomsko, politično in moralno funkcijo trga. V teoriji je pogosto prevladovala teza o njihovi nezdružljivosti. Ekonomski trgi naj bi temeljili na liberalnih principih zasebne lastnine in sebičnega državljana, država blaginje pa na demokratičnih principih socialne solidarnosti ter kolektivnega državljana (Luhmann 1990, Brittan 1975). V središču razprav se je znašla teza, da država blaginje veže nase preveč ekonomskih funkcij (lastniških, socialnih ...) in da zato kot »presežna država« postaja ekonomsko neučinkovita, politično nedemokratična in na koncu tudi moralno problematična z vidika napačnih kompenzacij in zavajanja pričakovanj ljudi. Od tod teza, ki je prevladovala v osemdesetih letih o fiskalni krizi (O'Connor 1973, Offe 1984) in politični krizi države blaginje (Habermas 1988). Pritiski socialnih skupin in njihova pričakovanja so preprosto večja, kot jih zmore fiskalna država in kot jih na drugi strani prenese normativni sistem legitimacije z vidika medsebojnega zaupanja in še sprejemljive pravičnosti. V ospredju je preprosto problem uravnoveženja regulativnih fiskalnih principov in storitev države blaginje s potrebami množične lojalnosti, kolektivne identitete in doseganja političnega konsenza na drugi strani.

Če se je država blaginje razvila, da bi legitimirala in hkrati popravljala protislovja kapitalistične akumulacije, kot so trdili njeni najbolj goreči marksistični kritiki (Altwater 1984), pa je kmalu trčila ob politične meje svojega socialnega

egalitirizma (Mishra 1984). Socialna država blaginje je pripeljala do zloma starega socialnega konsenza in to je bila prva ključna determinanta njenega notranjega spreminjanja. Prevladujoči srednji razred se je vse bolj počutil kot socialna žrtev, zato zahteva znižanje davkov in sproščanje podjetniških možnosti za svoj (samo)razvoj. Hkrati pa je njegova prevladujoča weberjanska ekonomska kultura podjetništva in trdega dela vse bolj izpodrivala univerzalna moralna načela pomoči in solidarnosti. To je kajpada politična razlaga, ki nam z drugega zornega kota pojasnjuje, zakaj je s političnoekonomskega vidika prišlo do zloma keynesianskega konsenza, o katerem smo govorili v prejšnjem razdelku.

Galbraith je v začetku devetdesetih let opozoril na svojevrstno »kulturo zadovoljstva« (Galbraith 1992), ki je razkrojila staro legitimnost države blaginje. Uveljavila je nekakšno novo selektivno percepcijo države in tržno asimetrijo glede pripravljenosti plačevanja javnih dobrin in socialne varnosti drugih. Ljudje na eni strani še vedno podpirajo varnost in socialne pravice, toda hkrati zahtevajo ali boljši servis države ob obstoječih davčnih obremenitvah ali nižje davke za sedanjo raven socialne države (Newton 1998). Ko začno v razpravah prevladovati bolj ali manj jasno artikulirani principi »tragedije skupnega« in »prostega jezdeca«, »srednji volivci« vse bolj zavračajo tradicionalno državo blaginje, njihova racionalna izbira pa postaja vse bolj uporniška (angl. rational choice revolt).

Takšno nasprotovanje je podprla in delno tudi podpihovala politična desnica, ki je državo blaginje vseskozi razumela predvsem kot projekt keynesianske politične levice. Država blaginje sama po sebi ni bila predmet strankarskih delitev in je na abstraktni ravni dosegla zavidljivo politično legitimnost vseh družbenih slojev in političnih strank. Toda levica je v večji meri vztrajala pri prevladujočih režimih socialne redistribucije (država blaginje kot prerazdelitvena socialna država), desnica pa je večji poudarek dajala kompleksnejšim institucijam socialnotržnega gospodarstva (država blaginje kot oblika socialnotržnega gospodarstva). Ekonomska redistribucija je bila predvsem levičarski projekt, medtem ko je desnica vztrajal predvsem pri liberalni kulturi podjetništva in svobodnega trga. V volilnih ciklih in volilnih koalicijah je bila levica bolj naklonjena konsenzualni demokraciji, medtem ko je desnica zagovarjala večjo politično diferenciacijo in avtoritaren položaj središnega političnega odločanja (Kitschelt 1997).

Reforma države blaginje je bila v začetku devetdesetih let splošno sprejet politični projekt. Dotedanja ekonomska dinamika širitve države blaginje je naletela na politične omejitve, zato so vlade ter vodilne politične koalicije morale izbirati med naraščajočimi političnimi stroški zavračanja obstoječe države blaginje ali pa politično cenovnih socialnih omejevalnih reform. Temeljna vprašanja so postala: (1) kako uskladiti interese volivcev, interesnih skupin in socialnih slojev, (2) kakšna naj bo reformna kombinacija novih redistributivnih programov, (3) kako povezati državo in tržne institucije kapitalističnega gospodarstva? Rešiti je

treba fiskalno krizo države in krizo njene politične legitimnosti, hkrati pa zagotoviti globalno konkurenčnost in zeleno hitro gospodarsko rast. Na eni strani so prevladovala politična analiza reform (Pierson 1994), ki so temeljile na interesnih temeljih (koristi-izgube, srednji volivec). Na drugi strani lahko najdemo razširitev modelov države blaginje na različne tipe kapitalizma, ki so povezovale različne režime blaginje z globalizacijo produkcije in potrošnje (Hall in Soskice 2001, Kovač 2005).

V standardni klasifikaciji primerjalne analize ekonomskih sistemov lahko razlikujemo tri načine države blaginje:

- liberalni način blaginje,
- socialdemokratski način blaginje,
- korporativni način blaginje.

Za liberalni koncept države blaginje so v tej tipizirani obliki značilni: (1) kapitalistična ekonomika trga, (2) liberalna politika in ideologija ter (3) rezidualna socialna politika. Takšna država blaginje je načelno nevtralna do socialnih zahtev in interesov različnih skupin ljudi. V ospredje postavlja vrednote svobode in avtonomije na eni ter pravične konkurence in samoodgovornosti na drugi strani. Primarna naloga socialne politike je določitev tiste najmanjše možne skupine ljudi, ki potrebuje pomoč (Nozick 1974, Mead 1992). Logičen rezultat je zato relativno minimalna država z nizkimi davčnimi obremenitvami in relativno majhnimi socialnimi transferji.

Socialdemokratski način blaginje temelji na (1) socialistični ekonomiki trga, (2) demokratični politiki in razredni ideologiji, (3) redistributivni socialni politiki. Teoretično in zgodovinsko predstavlja pravo nasprotje liberalnemu načinu. Socialdemokratski ideal je »socialni državljani«, ki v celoti participira v družbenem življenju in prejema univerzalni temeljni dohodek, ki bi zadoščal za preživetje. Zato pa potrebujemo veliko državo, relativno visoko in progresivno obdavčitev in kompleksne redistributivne socialne programe. Socialna redistribucija spodbuja socialno zaupanje, participacija stabilizira gospodarske razmere, oboje pa motivira ljudi k učinkovitejši ekonomski dejavnosti (Esping-Andersen 1990).

Korporativni način blaginje temelji na (1) korporativni ekonomiki, (2) političnem soglasju in ideologiji zaupanja ter (3) vzajemni socialni politiki. Ta model izhaja iz socialnega učenja, da je temelj družbenega razvoja »socialni dogovor« glede prerazdelitvene solidarnosti, »politični dogovor« glede plačne politike in »ekonomski dogovor« glede družbene soodgovornosti podjetij in družine. Ekonomska logika ne temelji na konkurenci, temveč na sodelovanju (angl. cooptation), socialni kapital pa je izhodišče socialnotržnega gospodarstva. Socialna država je v tem primeru občutljiva predvsem na izključenost ljudi iz naravnega političnoekonomskega življenja (Atkinson 1998, Kersbergen 1995).

Temeljna slabost klasičnega liberalnega modela je notranja socialna segregacija in zaščita predvsem najrevnejših. To sproža tri nevarnosti: (1) politično določitev »meje

siromaštva«, (2) birokratsko omejevanje razvoja, (3) trajno odvisnost od pomoči. Socialdemokratski socialni režimi so na drugi strani prizadevajo, da bi vsak dobil delež ugodnosti od družbenega sodelovanja, univerzalna socialna varnost pa naj bi omogočila dejansko družbeno pravičnost in svobodo za vse. Težave tega pristopa so predvsem: (1) velike proračunske omejitve, (2) problematični učinki na ponudbo delovne sile, (3) višji davki pa omejujejo konkurenčne sposobnosti države. Nevarnosti korporativnega modela blaginje tičijo preprosto v podcenjevanju individualnih presoj koristi, stroškov in tveganja, ki posameznika običajno vodijo k oportunističnem obnašanju.

Toda abstraktni ekonomski modeli so s teoretskega vidika na pol poti in se samo delno približujejo institucionalnim aranžmajem, ki jih ponujajo posamezne države ali skupine držav v zgodovinskem razvoju. Z zgodovinskega vidika bi lahko razvrstili države blaginje na tri obdobja. Obdobju razvojnega optimizma (1950-1975), v katerem je prevladoval keynesianski razvojni konsenz, je sledilo obdobje pesimizma, ki je sovpadalo s krizo keynesianske političnoekonomske doktrine (1975-1990), sedaj pa smo v obdobju reformizma države blaginje (1990-2006), ki ponuja nove možnosti za novo redefinicijo politične ekonomije regulativnega kapitalizma.

Reforme evropske države blaginje v devetdesetih letih bi dejansko morale zadostiti šestim kriterijem, če bi želele ohraniti pričakovane ekonomske, politične in etične cilje:

- večja ekonomska učinkovitost (globalna konkurenčnost, gospodarska rast),
- ekonomska in socialna stabilnost (politična legitimnost makroekonomskih politik),
- zmanjšanje revščine in socialne izključenosti (socialne razlike, solidarnost),
- večja socialna enakost in pravičnost (redistribucija dohodkov, socialni transferji),
- promocija dolgoročne socialne varnosti (zdravstveni in pokojninski sistemi),
- spodbujanje politične svobode in avtonomije (podjetniška iniciativnost in družbena samoodgovornost).

Reforme države blaginje v devetdesetih letih so imele različne poti, toda samo dve logični ekonomski usmeritvi: povečanje finančnih virov ali pa zmanjšanje izdatkov. Prav tako je bila splošna politična usmeritev, da ugodnejša socialna politika izboljšuje socialni in intelektualni kapital ter prispeva k večji ekonomski učinkovitosti in pravičnejši družbi (OECD 1994). Političnoekonomska priporočila so bila še vedno podobna keynesianski političnoekonomski agendi: (1) povečanje gospodarske rasti, (2) zvišanje davkov, (3) izboljšanje kakovosti javnih in socialnih storitev države, (4) prodaja (privatizacija) državnega premoženja, (5) večja vloga zasebnega in civilnega sektorja, (6) preusmeritev na javni zasebni menedžment, (7) zniževanje socialnih standardov, (8) zmanjšanje relativnih plač državnih uslužbencev in podobno. Toda povpraševanje po storitvah socialne države je preprosto raslo hitreje od njihovih virov, globalizacija je postavila nove politične okvire, postmoderna

ideologija je zahtevala drugačne vrednote. Bela knjiga socialne politike EU (1994) je zato zahtevala spremembo razvojne paradigme, ki se je oddaljevala od keynesianske logike iz povojnega obdobja. Zahtevala je ostrejšo ekonomske omejitve, nov politični konsenz in drugačno razumevanje socialne morale tržne družbe (George in Taylor 1996).

V zadnjih letih zato pogosto govorimo o nekakšnem evropskem socialnem modelu države blaginje. Toda nič takšnega ne obstaja na ravni EU, niti kot institucionalni sistem niti kot normativna ureditev. EU je do sedaj oblikovala zgolj serijo priporočil za zaposlitvene strategije z vidika zaposljivosti, podjetništva, prilagodljivosti in enakih razvojnih možnosti. Njena socialna agenda pa je vse bolj usmerjena h kompleksnemu razumevanju in reševanju socialne izključenosti, ki pa zahtevajo rešitve in prilagoditve na nacionalni ravni (Mufels, Tsakoglou in Mayes 2002). Imamo torej zgolj posebne institucionalne aranžmaje v posameznih državah EU, ki so uspeli doseči določeno ravnotežje med ekonomsko učinkovitostjo tržnega gospodarstva in družbeno odgovornostjo za socialno zaščito svojega prebivalstva. Belgijski ekonomist Andre Sapir jih je v svoji zadnji analizi, napravljeni za Evropsko komisijo, uvrstil v štiri temeljne skupine (Sapir 2005):

- skandinavski model (Danska, Švedska, Finska in Nizozemska) z visoko stopnjo univerzalne socialne zaščite in relativno svobodnem trgu dela, toda z razvito aktivno politiko socialne zaščite in visoko enakostjo plač;
- renki kontinentalni model (Nemčija, Avstrija, Francija in Belgija) temelji na razvitem javnem sistemu socialne zaščite in reguliranem trgu dela, z močno zaščito zaposlenih (sindikati) in visoko ravni socialnih transferov;
- sredozemski model (Grčija, Italija, Španija in Portugalska) koncentrirajo javne izdatke predvsem na starostne pokojnine in na reguliranem trgu dela brani pravice zaposlenih, toda z vrsto olajšav ščiti tudi brezposelne;
- anglosaški model (Velika Britanija, Irska) usmerja socialno pomoč predvsem k zaposlenim in socialno izključenim in ima relativno nereguliran trg dela.

Če prevedemo naših šest kriterijev na Sapirjevo dvojno matriko (gospodarska rast, socialne razmere), dobimo zanimive razvrstitve. Nordijski in anglosaški model sta najuspešnejša pri generiranju gospodarske rasti in zaposlenosti, pri zmanjšanju relativnega siromaštva sta najuspešnejša skandinavski in nemški pristop. Skandinavski pristop je torej obakrat najuspešnejši, sredozemski obakrat najslabši, anglosaški je boljši z vidika ekonomske učinkovitosti, renki je pomembnejši pri socialni zaščiti. Sapir sklepa, da sta skandinavski in anglosaški model uporabnejša za spodbujanje gospodarske rasti, medtem ko sta renki in skandinavski pristop socialno pravičnejša. Uspešnost skandinavskih držav je nesporna, toda težko prenosljiva na druge zaradi vrste posebnosti skandinavskega tipa kapitalizma in podobno velja tudi za anglosaški pristop.

Toda reformna os evropske države blaginje je kljub izhodiščni heterogenosti trgov dela usmerjena k skandinavskim in anglosaškim rešitvam. Ključne spremembe so pri tem

namenjene trgu dela in zmanjševanju eksplicitne zaščite zaposlenosti in zaposlenih na račun večje prilagodljivosti, podjetniške samoiniciativnosti in socialne samoodgovornosti. Bolje je torej ščititi zaposljivost kot zaposlenost, pomembnejša je večja pomoč ožjim skupinam socialno ogroženih kot pa univerzalna zaščita vseh brezposelnih, povečati je treba kompleksno (javno, zasebno, civilno) socialno sposobnost države namesto dosedanje socialne politike stroškovno neučinkovitih javnih programov. Zaposlitvena politika in politika socialne kohezije morajo postati veliko bolj integrirani v makroekonomske okvire fiskalne in monetarne politike (Mayes in Viren 2002). Zato reševanje kompleksne socialne izključenosti (angl. social exclusion) vodi do integriranih pristopov in širše vključenosti socialnih vprašanj v ekonomski sistem in razvojne konkurenčne sposobnosti države (angl. inclusive economy). Nova evropska socialna paradigma združuje kognitivna (učenje) in normativna (priporočila) orodja, zahteva odprto koordinacijo ekonomskih politik, novo arhitekturo prepletanja ekonomskih, političnih in vrednostnih rešitev (angl. inclusive society approach). Političnoekonomski koncept inkluzivnosti, ki izhaja iz povsem empiričnih poizkusov, prav tako potrjuje stališče, da se reforma države blaginje navezuje na širše koncepte liberalno tržnega gospodarstva. Zato so vsi predlagani ukrepi približujejo konceptom, ki združujejo načela liberalnih režimov blaginje z modernimi načini reševanja socialne kohezije, oboje pa lahko združimo v koncept nove liberalne države blaginje (Kovač 2005a).

Toda ali je takšna transformacije vloge državne blaginje dejansko pomeni potrditev ali zgolj novo oddaljevanje od keynesianske političnoekonomske paradigme. Odgovor moramo poiskati v političnoekonomski analizi sodobne regulativne države.

5 Politika regulacije in keynesianizem

Sodobno vlogo politike regulacije in regulativne reforme socialne države pogosto povezujejo s konceptom »regulativne države« (Jordana in Levi-Faur 2004). Na tem mestu ne bomo posebej razvijali posebnosti regulacijske teorije (Boyer in Saillard 2002), ki ponuja analizo kapitalizma in njegovih sprememb z vidika samoregulativnih procesov in regulativnih sprememb na globalni, nacionalni in lokalni ravni. To vključuje tako makroekonomske programe in politike vlad kot tudi konkurenčne politike regionalnih in lokalnih mrež ter strateške povezave na ravni korporativnega menedžmenta. Čeprav so regulacijski teoriji pogosto upravičeno očitali funkcionalizem, nagnjenost k fordizmu in omejene sposobnosti makroekonomske analize, je z vidika sodobne institucionalne analize kapitalizma, predvsem pa veliko bolj kompleksne (horizontalne, vertikalne, mrežne) koordinacije med državo in trgom dobro izhodišče za sodobno vrednotenje keynesianizma.

Dejansko je za sodobno državo blaginje značilna vedno večja regulacija. Tukaj naletimo na institucionalni paradoks neoliberalnega pojmovanja socialne države. V sodobnem času je deregulacija države ena temeljnih političnoekonomskih ciljev, toda prav vse reforme deregulacije države

povečujejo državni intervencionizem. Sklep je skrajno marksističen in za novo desnico neprijeten - državo ukinjamo tako, da krepimo njeno regulativno vlogo in državni intervencionizem. Podobno velja za proaktivno politiko, ki poudarja večjo vlogo konkurenčnosti in nujnost tržne privatizacije. Tudi tu se regulativna vloga države krepi prek programov privatizacije in intervencionistične politike novoustanovljenih institucij za pospeševanje politike konkurence na nacionalni, regionalni in lokalni ravni. Tudi tu je logika delovanja skrajno paradoksalna: več pravil in regulacije naj bi omogočilo več konkurenčnosti in avtonomnih tržnih spodbud (Vogel 1996). Tudi številne oblike decentralizacije socialne države z vidika prenosov odgovornosti za izvedbo socialnih politik na druge paradržavne, podjetniške (javno zasebno partnerstvo) in civilne institucije ne omogočajo prave političnoekonomske deregulacije (Rose-Ackerman 1992).

Zdi se, da postaja pri tem ključno razlikovanje med regulacijo in intervencionizmom. Intervencionizem pomeni predvsem politično vlogo države, da s svojimi politikami in instrumenti intervenira (nadzira, usmerja, prisvaja) na ekonomskem (tržnem) področju. Regulacija pomeni, da obstaja vmesna mreža posredovalnih institucij, ki intervencionizem decentralizira na več ravni, razpršuje politično in ekonomsko moč in povečuje možnosti različnih interesnih koalicij ter ekonomsko pravnih razmerij. Regulacijske ureditve postajajo veliko bolj avtonomne, samoregulativne in utemeljene na spontanah razmerjih, ki jih je Hayek pripisoval kulturni evoluciji tržnih institucij, danes pa dobivajo podobne lastnosti tudi druge organizacijske oblike. S tem se spreminja tudi vloga konkurence in presega staro nasprotje med regulacijo, sodelovanjem in konkurenco. Konkurenca kot oblika sodelovanja in povezovanja (angl. *coopetition*) spreminja še eno od tradicionalnih zank, ki jih zopet ponazarja paradoksalna promocija in razvoj konkurenčnega okolja z vidika administrativnih ukrepov in nadzornih mehanizmov (Moran 2003) in podobno.

Če povzamemo, bi lahko sodobno državo blaginje imenovali regulativna država. Razlika med dvema različnima teoretskima pristopoma je zgolj ta, da se teorija države blaginje ukvarja predvsem z vsebinskimi problemi zagotavljanja ekonomske stabilnosti in socialnega ravnotežja (šestih ciljev socialne države), regulativna država pa z načini, kako to uresničiti. Razlika med regulativno in tradicionalno intervencionistično državo je predvsem ta, da regulativna država deluje prek kompleksnejših institucionalnih mrež in da politiko kot način vladanja spreminja v »umetnost« (Boyer) obvladovanja političnoekonomskih procesov. Vladanje (angl. *governance*) je klasična oblika političnega delovanja na nacionalni ravni, regulacija pa je hkratno obvladovanje več ravni in prepletanje interesov več akterjev hkrati. Regulativna država je v bistvu partnerska država.

To pa je tista točka, ko se lahko vrnemo na keynesiansko političnoekonomsko dediščino. Keynes sicer ni oblikoval sistematične teorije o ekonomski vlogi države, zato pa je s svojim širšim videnjem države v okviru stabilizacijske kapitalistične ekonomike in moralnimi principi socialnega

liberalizma oblikoval drugačna izhodišča, ki so pomembna za sodobno reformiranje države blaginje (Crabtree in Thirlwall 1993). Njegovo razumevanje države zato lahko povezujemo s širšim konceptom regulativne in ne intervencionistične države ter iskanjem nekakšne »tretje poti«, ki temelji na oblikah partnerske države.

Naša teza je, da na sedanji ravni razvoja potrebujemo reformo države blaginje. To je nekakšna liberalna država blaginje, ki temelji na širšem vključevanju tržnih institucij in se v tem razlikuje od socialne države blaginje, ki je predvsem »redistributivna država«. Težava je sedaj le v tem, kako razumeti in udejaniti novo soodvisnosti med državo in trgom, ekonomskim liberalizmom in vzdržno socialno redistribucijo. Za neoavstrijsko šolo je na primer poseganje v tržne institucije nepotrebno in zato neracionalno, za neoklasično (neoliberalno) teorijo je minimalna država najboljše država, ki je še upravičena.

Toda prav liberalni pojem minimalne države zahteva močno zaščito svobodnega trga in tu se dejansko neoklasična in neoliberalna teorija srečujeta s klasično keynesiansko redistributivno državo. Če trg po svoji naravi teži k regulaciji, da ne bi ogrozil samega sebe (monopolne strukture) in svojih socialnih temeljev (potrebe po svobodi, varnosti in stabilnosti ljudi), potem dejansko potrebuje široko državo z različnimi političnoekonomskimi funkcijami. Država, ki brani svobodo trga in enakost njegovih možnosti, je po naravi reči vedno močna in ne šibka država (Gray 1996).

Svobodni trg je za liberalno ideologijo naravno stanje. Toda očitno je vsaj z zgodovinskega vidika takšno razumevanje problematično. Polanyi je nedvomno najostrejši kritik samodejno uravnavaajočih se trgov in liberalne mitologije. Svobodni trgi nikoli ne bi postali to, kar so, »če jim ne bi bil 'laissez faire' vsiljen s strani države ... in njenih administrativnih funkcij« (Polanyi 1944, 139). Podobno tudi Gray pozneje celotno mitološko zgodbo političnoekonomskega liberalizma pojasni s posebnostmi angleške politične in gospodarske zgodovine (Gray 1998). S teoretskega vidika je za mnoge povsem presenetljivo presečišče, ki so si ga pred šestdesetimi leti delili Polanyi, Hayek in Keynes, utemeljeno v prepričanju, da so samouravnavaajoči tržni redi inherentno nestabilni. Razlika je zgolj v tem, da Hayek za družbeni cement predlaga moralne norme (kulturo), Polanyi poseže po nekakšni vzajemni državi (princip recipročnosti kot partnerska vzajemnost), Keynes pa vidi rešitev v anticikličnih ukrepih države in njenih ekonomskih politikah.

Morda je najbližje pravi teoretski poenostavitvi Polanyi, ki na tem mestu predlaga eno najbolj kontraverznih tez sodobne politične ekonomije. »Ekonomija po načelu *laissez faire* je posledica namernega državnega delovanja«, omejevanje tržnega gospodarstva (na primer država blaginje) pa se je začelo spontano, zato je »*laissez faire* bil načrtovan, planiranje pa ne« (Polanyi 1944, 141). V evolucijskem razvoju tržne družbe je torej »*laissez faire*« bolj načrtovana družbena institucija, medtem ko se planski koncept nekakšne države blaginje razvija kot relativno spontana reakcija in rezultanta svobodnih političnih akcij po II. svetovni vojni.

Krog je tako sklenjen na presenetljivih točkah, ki niso običajne. Država in trg tvorita nerazdružljivo institucionalno celoto (Polanyi). Več trga zato pomeni tudi več države, s čimer pade običajna in pogosto poenostavljena neoliberalistična razlaga o njenem nasprotju (Nozick). Tržne institucije v svojem evolutivnem razvoju na drugi strani temeljijo na notranjih moralnih principih (triada cena-vrednost-vrednota), zato trgi poleg splošne informacijske vloge vsebujejo tudi notranja merila za presoje dobrega (Hayek). Na to pa pristaja tudi liberalno razumevanje države. Postopni socialni inženiring »odprte družbe« (Popper) dopušča, da z ukrepi ekonomske politike izboljšujemo tržne institucije (Keynes) in tako kapitalizem ohranjamo kot vzdržen političnoekonomski sistem.

Če želimo razumeti reformo socialne države blaginje v smeri liberalne države blaginje, moramo doumeti način vključevanja in prepletanja tržnih institucij in institucij države. Pri tem moramo razlikovati med spremembami socialnotržnega gospodarstva in reformo države blaginje. Država blaginje vzpostavlja družbo solidarnosti s pomočjo državnega intervencionizma in prerazdeljevanja dohodka. Socialnotržno gospodarstvo pa zahteva socializacijo družbe na temelju reciprocitete (enakopravnosti), samointerеса in samoodgovornosti ljudi. Če torej razumemo državo in trg na temelju institucionalnih aranžmajev, potem je stojimo pred drugačnim vprašanjem, na katerega moramo odgovoriti. Kje so meje in kriteriji, kjer lahko institucije nadomestijo druga drugo, kje so meje, do kam lahko torej država poseže v tržna razmerja (socialna država blaginje) oziroma kako daleč se lahko trg vriva v državo (liberalna država blaginje)?

Odgovor ni enoznačen. Na drugem mestu smo to vprašanje reševali predvsem v kontekstu epistemologije ekonomske znanosti (Kovač 2005 a), na tem mestu nas zanima možna veljavnost keynesianskega raziskovalnega programa. Keynesov pogled na liberalno državo in njeno javno političnoekonomsko vlogo presega tako sodobno neoliberalno koncepcijo države kot tudi klasično obliko redistributivne države blaginje. Keynes je sicer podcenjeval politične interese birokracije (v smislu sodobne teorije javne izbire in Buchanana), saj država pri njem deluje hkrati za zasebni (podjetniški) interes in za javno dobro (družbeni interes). Toda na drugi strani prav to iskanje ravnotežja med državo in družbo, med različnimi interesi in skupinami, predstavlja temeljni politični in idejni vzvod reformiranja sodobne države blaginje. Danes je jasno, da država na začetku XXI. stoletja mora imeti drugačno podobo in vlogo kot na začetku XX. stoletja. Med ekonomisti vlada relativno širok konsenz:

- da države ne moremo širiti na področja, kjer zasebni sektor učinkoviteje rešuje podjetniške probleme (privatizacija javnega podjetniškega sektorja);
- da na mnogih področjih socialne države velja poseči po kombiniranih oblikah javno zasebnega partnerstva (šolstvo, zdravstvo, pokojninski sistemi ...);
- da moramo omejiti državne izdatke in povečati tržne rešitve na vseh področjih, ki jih zaseda klasična intervencionistična države;

- da je temeljna naloga regulativne države omogočati učinkovitejše delovanje trgov in podjetništva in čim bolj transparentno delovanje;
- da makroekonomska politika zahteva koordinacijo med deležniki sodobnega partnerskega kapitalizma.

Keynes je bolje od drugih opozarjal, kako usmerjati liberalno državo, ne da bi pri tem izgubili moralne vidike socialnih ciljev in svobode kot temeljne determinante delovanja političnoekonomskih subjektov. Eden od osrednjih ideoloških projektov konservativne revolucije v osemdesetih letih je bil, kako keynesianizem nadomestiti s korporativizmom in državo, ki postavlja v ospredje privatizacijo, deregulacijo in liberalizacijo (t. i. washingtonski konsenz). Toda v bistvu je tudi tukaj država na kraju intervenirala zato, da bi promovirala ekonomski in socialni razvoj. To pa je stičišče, ki ga je v devetdesetih letih najbolje nakazovala t. i. »tretja pot« novega Blairovega iskanja med demokracijo in ekonomskim razvojem (Giddens 2000).

6 Namesto sklepa

Največja težava s Keynesom, je nekoč pripomnila Joan Robinson, tiči v tem, da je bil idealist. Keynes je na drugem mestu posredno odgovoril na to z argumentacijo, da je liberallec. Za Keynesa država ni toliko institucija, ki mora kompenzirati tržne pomanjkljivosti, temveč predvsem politično-ekonomski mehanizem, ki pragmatično rešuje probleme od makroekonomske stabilizacije ekonomije do socialne vzdržnosti in pravičnosti. Širitev države na različna področja ne pomeni, da pri tem izgublja svojo družbeno odgovornost za socialno uravnotežen in ekonomsko učinkovit razvoj kapitalizma. Keynes je to stališče nekajkrat ponovil, še posebej pa ga lahko vidimo v njegovem komentarju k Hayekovi študiji *The Road to Serfdom*. Kapitalizem je vedno imel težave s svojo legitimnostjo in Keynes je s svojim pristopom pokazal, da potrebuje neprestano reformiranje institucij in politik, da bi njegova »konstruktivna destrukcija« (Schumpeter) dejansko lahko uspela.

Ekonomija je kot ladja, ki na razburkanem morju ne more doseči varnega pristana, če ni prave navigacije (ekonomske teorije in ideologije) in usklajenega delovanja celotne posadke (političnega aktivizma). Keynesianizem nam s tega vidika ne ponuja toliko makroekonomskih receptov, kako reševati sodobno državo blaginje, temveč predvsem smer, kako najti nekakšno tretjo pot med trgom in državo, med liberalizmom in korporativizmom, med svobodo in nujnostjo reformiranja institucij.

Veliko teoretičnih revizij makroekonomske teorije začenja brez prave opredelitve končnih ciljev, ki jih želimo doseči s teoretskim predvidevanjem prihodnjih sprememb. To je normativni ideal vsake teoretske razprave, najdemo ga tako pri Adamu Smithu kot pri Johnu M. Keynesu. Ko ocenjujemo vrednost neke teorije in teoretika, moramo torej na kraju spoznati, kakšni so bili njegovi cilji in kake poti je pri tem obiral. V obdobju velikih demografskih, tehnoloških in institucionalnih sprememb, ki oblikuje nov globalni svet, v obdobju reformiranja države blaginje, ki velja za enega najpomembnejših institucionalnih dosežkov sodobne civilizacije, je Keynes postavil mejnike, ki so še danes aktualni in vredni intelektualnega spoštovanja.

Literatura

1. Popper K. (1998), Logika znanstvenega odkritja, Ljubljana: Studia Humanitatis.
2. Ule A. (1992), Sodobne teorije znanosti, Ljubljana: Znanstveno in publicistično središče.
3. Feyerabend P. (1999), Proti metodi, Ljubljana: Studia humanitatis.
4. McCloskey D. N. (1990), If You're So Smart: The Narrative of Economic Expertise, Chicago: Chicago UP.
5. Rorty R. (1998), Truth and Progress, Cambridge: Cambridge UP.
6. Backhouse R. E. (1994), Economists and the Economy, New Brunswick: Transaction Press.
7. King J. E. (2002), A History of Post Keynesian Economics Since 1936, Cheltenham: Edward Elgar.
8. Lavoie M. (2005), Changing definition: a comment on Davidson's critique of King's history of Post Keynesianism, *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 27, no. 3.
9. King J. E. (2005), Unwarping the record: reply to Paul Davidson, *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 27, no. 3.
10. Dow S. C. (2005), Axions and Babylonian thought: a reply, *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 27, no. 3.
11. Davidson P. (2005) Responses to Lavoie, King, and Dow on what Post Keynesianism is and who is a Post Keynesian, *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 27, no. 3.
12. Skidelsky R. (1998), John Maynard Keynes, 3, London: Macmillan.
13. Ibanez C. U. (1999), The Current State of Macroeconomics, *Leading Thinkers in Conversation*, New York: St. Martin's Press.
14. Fleetwood S. ed. (1999), *Critical Realism in Economics: Development and Debate*, London: Routledge.
15. Keynes J. M. (1971), The Economic Consequences of Peace, *Collected Writings of J. M. Keynes*, vol. 2, London: St. Martin's Press.
16. Keynes J. M. (1972), *Essays in Persuasion*, *Collected Writings of J. M. Keynes*, vol. 9, London: St. Martin's Press.
17. Keynes J. M. (1987) *Ekonomski eseji*, Beograd: Evropski centar za mir i razvoj.
18. Rogin L. (1956) *The meaning and Validity of Economic Theory*, New York: Harper.
19. Fisher S. (1988), Recent Developments in Macroeconomics, *Economic Journal* (junij).
20. Gordon R. J. (1990), What is New - Keynesian Economics, *Journal of Economic Literature* (september).
21. Simon H. C. (1969), *Economic Policy for A Free Society*, Chicago: University of Chicago Press.
22. Keynes J. M. (1987a), *Opšta teorija zaposlenosti, kamata i novca*, Zagreb: CEKADE.
23. Romer D. (1993) The New Keynesian synthesis, *Journal of Economic Perspectives* (winter).
24. Gordon R. A. (1974), *Economic Instability and Growth*, *The American Record*, New York: Harper and Row.
25. Temin P. (1976), *Did Monetary Forces Cause the Great Depression?* New York: W. W. Norton.
26. Friedman M., Schwartz A. J. (1982), *Monetary Trends in the United States and the United Kingdom*, Chicago: University of Chicago Press.
27. Kindleberger C. P. (1973), *The World in Depression 1929-1939*, London: Penguin.
28. Hicks J. R. (1974) *The Crisis in Keynesian Economics*, Oxford: Basil Blackwell.
29. Galbraith J. K. (1971), *Economics, Peace and Laughter*, Boston: Houghton Mifflin.
30. Stein J. L. (1982), *Monetarist, Keynesian and New Classical Economics*, Oxford: Basil Blackwell.
31. Robinson J. (1971), *Economic Heresies*, London: Macmillan.
32. Booth A (1985), The Keynesian Revolution and Economic Policy-making, A Reply, *Economic History Review* (february).
33. Lucas R. E., Sargent T. J. (1978), *After Keynesian Macroeconomics, v: After the Phillips Curve: Persistence of High Inflation and High Unemployment*, Boston: Federal Reserve Bank.
34. Mankiw N. G. (1992), The Reincarnation of Keynesian Economics, *European Economic Review*, April.
35. Chrystal A. K., Price S. (1994), *Cotroversies in Macroeconomics*, New York: Harvester Wheatsheaf.
36. Mooslechner P., Schuberth H., Schurz M., ed. (2004), *Economic Policy under Uncertainty*, Cheltenham: Edward Elgar.
37. D'Autome A., Cartelier J. (1997), *Is Economics Becoming a Hard Science?*, Cheltenham: Edward Elgar.
38. Minsky H. (1975), *John Maynard Keynes*, New York: Columbia UP.
39. Galbraith J. K. (1971), *The New Industrial State*, New York: Mentor Books.
40. Bellofiore R., Ferri P. (2001), *Financial Keynesianism and Market Instability*, Cheltenham: Edward Elgar.
41. Williamson J. (2004), The strange history of Washington consensus, *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 27, no. 5.
42. Rodrik D. (1998), Globalization, Social Conflicts and Economic Growth, *World Economy*, vol. 21, no. 2.
43. Rodrik D. (2003), *Growth Strategies*, Cambridge: Harvard University Press.
44. De Martino G. (1999), Global Neoliberalism, Policy Autonomy, and International Competitive Dynamics, *Journal of Economic Issues*, vol. 33, no. 2.
45. Sachs J. (2005), *The End of Poverty, How We Can Make It Happen in Our Lifetime*, London: Penguin Books.
46. Drucker P. (1992), *The Post-capitalist Society*, New York: Butterworth-Heinemann.
47. Beck U. (2004) *Moc protiv moci u doba globalizacije*, Nova svjetskopolitička ekonomija, Zagreb: Školska knjiga.
48. Rus V. (2001), *Podjetizacija in socializacija države*, Ljubljana: FDV.
49. Polanyi K. (1944), *The Great Transformation*, Boston: Beacon Press.

50. Slater D., Tonkiss F. (2001), *Market Society*, Cambridge: Polity Press.
51. Luhmann N. (1990), *Political Theory in the Welfare State*, New York: Walter de Gruyter.
52. Brittan S. (1975), *Economic Contradiction of Democracy*, *British Journal of Political Science*, vol. 23, no. 5.
53. O'Connor J. (1973), *The Fiscal Crisis of State*, New York: St James Press.
54. Offe C. (1984), *Contradiction of the Welfare State*, London: Hutchinson.
55. Habermas J. (1988), *Legitimation Crisis*, Cambridge: Polity Press.
56. Altvater E. (1984), O nekim problemima državnog intervencionizma, marksizma u svetu, br. 4.
57. Mishra (1984), *Welfare State in Crisis. Social Thought and Social Change*, New York: St. Martin's Press.
58. Gailbraith K. (1992), *The Culture of Contentment*, London: Penguin Books.
59. Newton K. (1998), *The Welfare State Backlash and the Tax Revolt*, v: H. Cavanna (ed.) *Challenge to the Welfare State: Internal and External Dynamics for Change*, London: Edward Elgar.
60. Kitschelt H. (1997), *The Radical Right in Western Europe, A Comparative Analysis*, Michigan: Michigan University Press.
61. Pierson P (1994), *Dismantling the Welfare State? Reagan, Thatcher and the Politics of retrenchment*, Cambridge: Cambridge University Press.
62. Hall P. A., Soskice D. (eds.) (2001), *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, Oxford: Oxford University Press.
63. Kovač B. (2005), Nekateri teoretske dileme razumevanja globalizacije in njeni izzivi za Strategijo razvoja Slovenije, *IB Revija*, let. 39, št. 1-2.
64. Nozick R. (1974), *Anarchy, State, and Utopia*, Oxford: Blackwell.
65. Meade L. (1992), *The New Politics of Poverty: The Nonworking Poor in America*, New York: Basic Books.
66. Esping-Andersen G. (1990), *The Three Worlds of Welfare Capitalism*, Oxford: Polity.
67. Atkinson A. B. (1998), *Poverty in Europe*, Oxford: Blackwell.
68. Kersbergen K. van (1995), *Social Capitalism: A Study of Christian Democracy and the Welfare State*, London: Routledge.
69. George V., Taylor-Gooby P. (1996), *European Welfare Policy, Squaring the Welfare Circle*, London: Macmillan Press.
70. OECD (1994), *New Orientation for Social Policy, Social Policy Studies*, no.12, Paris: OECD.
71. Muffels R. J., Tsakoglou P., Mayes D. G. ed. (2002), *Social Exclusion in European Welfare States*, Cheltenham: Edward Elgar.
72. Sapir A. (2005), *Globalization and the Reform of European Social Models*, Brussels: European Commission (WP).
73. Mayes D. G., Viren M. (2002), *Macroeconomic Factors, Policies and the Development of Social Exclusion*, v: Muffels, Tsakoglou, Mayers ed. (2002).
74. Kovač B. (2005a), *Nevidna roka sodobne tranzicije - od socialne k liberalni državi blaginje*, Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
75. Jordana J., Levi-Fair D. ed. (2004), *The Politics of Regulation, Institutions and regulatory Reforms for Age of Governments*, Cheltenham: Edward Elgar.
76. Boyer R., Saillard Y. ed. (2002), *Regulation Theory, The State of the Art*, London: Routledge.
77. Vogel S. (1996), *Freer Markets, More Rules: Regulatory Reform in Advanced Industrial Countries*, Ithaca: Cornell University Press.
78. Rose-Ackerman S. (1992), *Rethinking the Progressive Agenda: The Reform of the American Regulatory State*, New York: The Free Press.
79. Moran M. (2003), *The British Regulatory State: High Modernism and Hyper Innovation*, Oxford: Oxford UP.
80. Giddens A. (2000), *The Third Way and its Critics*, London: Polity Press.

dr. Zarjan Fabjančič, izr. prof.

Univerza v Ljubljani
Ekonomski fakulteta

KAKO SMO POUČEVALI O KEYNESU NEKOČ IN KAKO POUČUJEMO DANES

How We Used to Teach and How We Now Teach about Keynes

Izvleček

UDK: 330.834.1

V časih socializma smo študente v znatno manjšem obsegu poučevali o Keynesu, kot bi si svetovno znani ekonomist zaslužil. Precej je bilo Splošne teorije in teorije denarja, manj pa drugih pomembnih Keynesovih prispevkov, osnov nacionalnega računovodstva na primer. Mnogo je bilo anekdot in tudi precej zmot o Keynesovem odnosu do očeta, njegovem odnosu do matematike in njegovih sposobnostih za prenos teorije v prakso. Danes še vedno premalo poučujemo o Keynesu, več pa poučujemo keynesianstvo.

Ključne besede: Keynes, ekonomska teorija, keynesianstvo

Abstract

UDC: 330.834.1

In the socialist period, the world celebrity Keynes was not taught to the extent that he deserves. There was quite considerable teaching of his General Theory and monetary theory, but much less of Keynes's other contributions, such as the concepts of the national accounts. There were some anecdotes and many mistakes about his relationship with his father, about his attitude towards mathematics, or his practical capabilities to apply theory in practice. Today, Keynes is still not taught enough; we teach Keynesianism instead.

Key words: Keynes, economic theory, Keynesianism

1 Uvod

Dejansko bi bilo mnogo bolje, če bi naslednje besedilo imelo naslov *Kako so mi predavali in kako predavam o Keynesu*. Tak naslov pa bi bil morda preveč oseben in zato neprimeren za znanstveni ali strokovni prispevek. Hkrati pa skriva v sebi tudi nekaj pasti. Nekaj, kar je osebno doživetje, se ne sme posploševati, posebno še, če hkrati podrobno ne raziščemo, kakšen je bil odnos do Keynesa skozi naš čas na drugih institucijah, ne le na Ekonomski fakulteti v Ljubljani. Žal vem izredno malo, ali so o Keynesu predavali recimo v Mariboru in kako in ali so ga na drugih visokošolskih zavodih v Sloveniji sploh kaj omenjali. Ne poznam niti današnje situacije, mislim pa si, da je zaradi tradicionalnih razlogov Keynes še vedno najbolj prisoten v ljubljanskem ekonomskem programu.

Drugo, kar je treba poudariti, je, da je to besedilo o Keynesu in ne o keynesianstvu. Keynesa poučujemo verjetno zelo malo, daleč bolj je v ospredju teorija njegovih znanstvenih dedičev. Pri tem bi se Keynesu prav lahko dogodilo nekaj podobnega, kot se je dogodilo Marxu na kongresu nemških socialdemokratov v Gothi leta 1875. Nastopajoči so o marksizmu namreč govorili taka izpeljana stališča, da je baje Marx stopil na govorniški oder in rekel nekaj podobnega: »Če je to marksizem, potem jaz nisem marksist«. Mnogokrat sedaj pripisujemo keynesianstvu take stvari, da bi se Keynes lahko povsem mirno odrekel keynesianstvu.

2 Kako smo poučevali o Keynesu

1. letnik. Leta 1965 je začel na Ekonomski fakulteti v Ljubljani veljati nov študijski program. Zelo verjetno so ga profesorji pripravljali pod vtisom dogajanja tistega časa, nove ustave iz leta 1963, vedno večjega poudarjanja tržnega mehanizma, umikanja države iz gospodarstva, poudarjanja samoupravnega odločanja, poudarjanja posebne vloge jugoslovanskega modela socializma in podobnih lepih čednosti. V primerjavi s starim programom je novi program prinašal vrsto bistvenih sprememb. Odpravljen je bil stopenjski študij, vsi študentje so poslušali iste predmete vsa prva tri leta, šele v četrtem letu so nastopile tri smeri, splošna, podjetniška in zunanjetrgovinska. Pomembni profesorji so prevzeli predmete prvega letnika, zato da bodo dali že brucem kar se da dobre osnove ekonomske teorije.

Za odličnega maturanta klasičnega oddelka Bežigradske gimnazije je bila na začetku vsebina predavanj popolnoma tuja in skorajda nerazumljiva. Večina profesorjev se ni kaj posebej trudila približati dočerašnjemu srednješolcu povsem nove terminologije, preprosto so jo uporabljali, kot da je vsakemu študentu bila položena že v zibel. Kakšne vsebinske usklajenosti med predmeti ni bilo. Amortizacijo smo, na primer, pri knjigovodstvu knjižili po enotnem kontnem planu znatno prej, preden smo pri ekonomiki podjetja sploh zvedeli, kaj je amortizacija. Podobno je povsem nepričakovano bruc zvedel za Keynesovo ime.

Politična ekonomija 1 in Politična ekonomija 2 iz starega programa sta bili ukinjeni. Pri njiju so študenti v prvi vrsti študirali Marxa in marksizem. Nadomestila ju je Politična ekonomija kot celoletni predmet in predaval jo je

prof. Lavrač. Razlaga delovanja tržnega mehanizma je napolnila prvi semester, podobno kot današnja Mikroekonomija. Njej ni sledila nekakšna makroekonomija, pač pa pouk Marxove teorije eksploatacije, rezervna industrijska armada, organska sestava kapitala in reprodukcijske sheme kot podlaga za opis ravnotežja v gospodarstvu. Brez posebne povezave je nastopil Keynes: $Y = C + I + G$.

Marksizmu skorajda povsem nepomembna potrošnja je postala kot Keynesova učinkovita potrošnja *a in t* ekonomske teorije. Nič o varčevanju! Študentu prvega leta ekonomije ni bila sama po sebi razumljiva naravnost temeljna vloga investicij, niti v povezavi z Marxovim *Ac in Am* ne. Pač pa je veliko razlage doživel G. Država je nastopila kot pomemben nezaželeni potrošnik ustvarjenega proizvoda, Keynes je neizbrisno zaslovel kot *teoretik državnega kapitalizma*. Prvič je bila študentu država predstavljena kot slab gospodar, brez kakršne koli razlage, zakaj. Leta 1966, ko se je vse to dogajalo, je bil na pohodu liberalizem in povečevanje svobodne konkurence, ne popolne konkurence, da ne bo pomote. Pojem *državnega kapitalizma* je takoj aludiral na sorodni pojem *državnega socializma*, ki je veljal in je bil tudi predstavljen kot najhujši neobdobje, ostanek stalinizma v socializmu. Ni se pozabilo omeniti dobrohotnega odnosa do državnega kapitalizma v Sovjetski zvezi in takojšnje izpeljave odbijajočega čustva do Sovjetske zveze, s tem pa tudi implicitno do Keynesa. V tem kontekstu ni bilo prav nobenega prostora za pozitiven odnos do Keynesa kot teoretika povečevanja države, ki rešuje kapitalizem.

2. letnik. Študenti smo se spopadli s peščico predmetov, tremi velikimi in težkimi in dvema malima, komajda omembe vrednima. Poleg pregovorno zahtevne statistike prof. Blejca sta bila to še dovolj zahtevna Teorija cene, v kateri se je skrivala današnja Mikroekonomija, in Denar in kredit. Ta predmet je prav tega leta po viharnem odhodu prof. Pokorna s fakultete prevzel njegov asistent mag. Ribnikar. Težko snov predmeta je podajal razumljivo in dovolj privlačno. To je treba omeniti, ker je v snovi pomembno mesto zasedal ravno Keynesov nauk.

Eden od dveh študijskih pripomočkov pri Denarju in kreditu so bila skripta prof. Pokorna z naslovom *Teorije o vrednosti denarja*, ki so izšla že leta 1962. Besedilo skript je očitno nastalo na podlagi članka, ki ga je prof. Pokorn objavil dve leti pred tem. Šlo je za primerjavo dveh modelov narodnega gospodarstva, marksističnega in keynesianskega, ali še bolje, Marxovega in Keynesovega. V *Teorijah o vrednosti denarja* je največ prostora namenjenega Keynesovi teoriji kot najbogatejšemu prispevku k moderni meščanski teoriji o kupni moči denarja.

Najprej je predstavljena Keynesova dohodkovna varianta kvantitetne enačbe iz knjige *Tractat on Monetary Reform (1923)* in kasneje popravljene enačbe v knjigi *Treatise on Money (1930)*. Enačbi sledi razlaga strukture denarnega obtoka oziroma ločitev med dohodkovnim in poslovnim denarjem. Prof. Pokorn je do podrobnosti sledil Keynesovi razlagi, kar je predstavljalo za študenta drugega letnika ekonomskega študija trd oreh za usvojitev znanja in veliko

pretrd oreh za razumevanje razlage. Mogoče se je bilo snov zelo solidno naučiti, ni je pa bilo mogoče dobro razumeti.

Strukturi denarnega obtoka je sledila razlaga delovne in blagovne vrednosti denarja ter vpliva produktivnosti dela na kupno moč denarja. Pokorn je sedaj za potrebe študija te materije za razmere v socializmu vpeljal primerjavo med Marxovo in Keynesovo teorijo. Začetna diskusija se je skorajda semantično lotila vprašanja konstantnega kapitala v družbenem produktu, delitve družbenega produkta na konzumne dobrine in produkcijska sredstva po Marxu in Keynesu in Keynesovega »družbenega denarnega dohodka«. Razlago sta zaokrožila temeljita prikaza Keynesove prve in druge temeljne enačbe o vrednosti denarja.

Sledili so sklepi o Keynesovi teoriji, ki so v lepi marksistični maniri izobraževanega študenta ne le osupnili, pač pa tudi dezorientirali. Citirajmo nekaj teh sklepov! »Keynes se ni ukvarjal z vprašanjem, kakšen vpliv ima delovanje države na kupno moč denarja.« <str.153> »Marx je že delil družbeni produkt na produkcijska sredstva in konzumne dobrine in je na to delitev naslonil svoje sheme o reprodukciji kapitala. Keynesova zasluga pa je, da je to delitev na konzumne in investicijske dobrine (ki je sicer za nianso drugačna od Marxove delitve) porabil v teoriji o vrednosti denarja.« <str. 101> »Sam Keynes pravi v Generalni teoriji na nekem mestu (str. 213.): »Simpatiziram zato s predklasično doktrino, daje vse producirano z delom, ki ga podpira to, kar so včasih imenovali umetelnost in čemur sedaj pravimo tehnika; potem naravni zakladi, ki so zastoj ali je treba zanje plačati rento, glede na njihovo redkost ali obilnost; in končno produkti preteklega dela, utelešenega v aktivih, za katere je treba plačati neko ceno glede na njihovo redkost ali številnost. Dati je zato treba prednost mnenju, da je delo, ki seveda obsega tudi osebne storitve podjetnika in njegovih pomočnikov, edini proizvodni dejavnik, ki deluje pri dani tehniki, danih naravnih zakladih, dani opremljenosti s kapitalom in danem učinkovitem povpraševanju.« <str.148-149> Kje je sedaj Keynes kot teoretik državnega kapitalizma in kot grobar kapitalizma?

Pokornova predstavitev Keynesove teorije bi zaslužila veliko večjo pozornost, kot jo je v resnici. Zahtevna obravnava Keynesovih enačb in zgoščen slog pisanja sta bili za študente pretežka in zato ne posebno privlačna. To je bila izrazita škoda, kajti če danes ponovno beremo to besedilo, kaže svojo izjemno visoko kakovost. Naravnost pogumna pa je bila Pokornova primerjava med Marxom in Keynesom, v kateri je Marx kot avtor razmeroma neuporabnih teorij za prakso potegnil znatno krajšo bilko.

3. letnik. To leto študija je bilo po programu vsebinsko še bolj zahtevno od drugega leta študija. Keynesu so v svojih predavanjih posvetili več ali manj prostora trije profesorji, prof. Orthaber pri predmetu Analiza in planiranje narodnega gospodarstva, prof. Černe pri Primerjalni analizi ekonomskih sistemov in prof. Lavrač, ki je Keynesa omenjal že v prvem letniku pri predmetu Zgodovina politične ekonomije.

Prof. Orthaber je bil znan erudit. Študentom je bilo pri njem najbolj zanimivo to, da je poznal osebno skoraj vse živeče znane svetovne ekonomiste tistega časa. Njegova

predavanja so bila parada anekdot o njih, ki se je odvijala vzporedno z razlaganjem snovi. Pri analizi narodnega gospodarstva je Keynesa ošvrknil le z namigom, da se je preveč udingal trenutnim potrebam britanske vlade in kralja, ki je Keynesa za zasluge »povzdignil v lorda v krogu belo oblečenih deklic«. Ničesar ni bilo o Keynesovih zaslugah za nastanek sistema nacionalnih računov, ki so se najprej razvili v Združenem kraljestvu in postali temelj ekonomske analize narodnega gospodarstva. Verjetno je profesor zamolčal Keynesa zato, ker je tudi sam pripravil lastni sistem nacionalnega računovodstva, vendar ga je tedanji jugoslovanski statistični urad popolnoma ignoriral, kar je profesorja vidno zagrenilo.

Podoben odnos je do Keynesa pokazal na svojih predavanjih prof. Černe. Iskriava predavanja, ki so z neprestanimi izbruhi raznovrstnih idej privlačno spominjala na ognjeniške izbruhe žarečih isker vulkanskega pepela in slepeče lave, so Keynesu namenila kaj malo prostora. Največ je bilo negativno kritičnih namigov na apologeta državnega kapitalizma in na enačenje z državnim socializmom, ki je še vedno grozil kot nekak zlovešči Feniks sovjetskega tipa socializma. Je pa profesor neprestano opozarjal na dopolnilno literaturo, od katere je mnoga dela določil kot izpitno snov, tako da smo jo študentje prebiral deloma iz zanimanja, deloma pa zaradi obveze. Ta opozorila so se nanašala tudi na Stamenkovičev predgovor k srbskemu prevodu Keynesove *Splošne teorije* in na Galbraithovo *Družbo, ki živi v izobilju*. Tu smo morali poznati predvsem primerjavo med Marxom in Keynesom, kar smo v veliki meri vedeli že od prof. Pokorna, in Keynesov odnos do Marxa in marksizma nasploh.

Logično je, da je pri Zgodovini politične ekonomije nam že iz prvega letnika znani prof. Lavrač posvetil Keynesovi teoriji največ prostora. Izbrano strukturirana predavanja so koncizno osvetlila Keynesa kot človeka in precej podrobno predstavila njegovo splošno teorijo. Ni mi znano, ali je prof. Lavrač sam sestavil shemo Keynesove teorije ali jo je od kod povzel, pa to niti ni bistveno. Pomembno je, da se je shema izkazala kot prav imeniten pripomoček za študij in za razumevanje teorije. Njen glavni namen pa je očitno bil, da pokaže, da v svoji teoriji Keynes ni prav nikjer instaliral države kot najbolj pomembnega ekonomskega subjekta. Nakazal je, da država lahko poseže v dogajanje v gospodarstvu in kje dejansko mora poseči, da ohrani želeno delovanje tržnega mehanizma. Vsa ta poseganja morajo biti posredna, bodisi prek določanja višine obrestne mere (!) ali določanja velikosti potrošnje prek obdavčitve dohodka ali določanja velikosti investicij prek obdavčitve profitov in izdajanja lokacijskih dovoljenj za investicije. Poleg sheme je profesor posvetil nekaj razlage inflacijski vrzeli in konceptu investicijskega multiplikatorja.

4. letnik. V zadnjem letniku študija praktično nihče več ni omenjal Keynesa. Prav lahko pa bi o njem kar veliko povedal prof. Pertot, ki je predaval predmet *Ekonomika mednarodne menjave v intervencionizmu*. Keynesa je omenil le kot soavtorja novega svetovnega finančnega sistema, predstavljenega in ustanovljenega v newhamphshirskem Bretton Woodsu leta 1944. Študenti smo ne vem od kod

izvedeli, da je Pertot naš edini profesor, ki je Keynesa ne le videl v živo, pač pa tudi delal pri njem in pod njegovim vodstvom pripravljajl doktorsko disertacijo. Verjetno je dejstvo, da je disertacijo nato zagovarjal na svetovno znanem Weltwirtschaftliches Institutu v Kielu leta 1935, torej že krepko v času nacistične Nemčije, prof. Pertotu preprečevalo, da bi nam kadar koli omenil svojo izkušnjo s Keynesom.

Zanimivosti in zmote o Keynesu, ki so jih učili moji profesorji. Prav vsi profesorji, ki sem jih do sedaj omenjal, so imeli zanimiva predavanja, ki so jih poizkušali bolj ali manj popestriti z zabavnimi in tudi resnimi podrobnostmi iz Keynesovega življenja. Seveda te podrobnosti niso bile izpitna snov, so pa ostale znatno bolj v spominu kot enačbe ali teoretične opredelitve. Nekaj jih je prav zanimivih.

Keynesov odnos do očeta. »Keynes se je rodil v angleškem univerzitetnem mestu Cambridge kot sin univerzitetnega profesorja matematike. Očeta ni maral in zato tudi mi maral matematike.« Keynesov oče ni bil matematik, pač pa ekonomist. Ni znano, da bi očeta, ki je umrl tri leta po sinovi smrti, Keynes sovražil. Oče mu je omogočil odlično izobrazbo in ga podpiral v vsaki situaciji, posebno še, ker se je sin rodil kot šibak dojenček in je praktično vse življenje bolehal.

Keynesov odnos do matematike. »Ker je Keynes sovražil očeta matematika, ni nikjer, posebej pa še ne v svojem glavnem delu *Splošna teorija*, uporabil enega samega matematičnega obrazca razen nekje v opombi pod črto.« Ta trditev je precej daleč od resnice. Prvo svoje objavljeno delo je Keynes posvetil verjetnostnemu računu, kar dokazuje, da je matematiko kar dobro obvladal. Omenili smo že, kako je prof. Pokorn podrobno obravnaval Keynesove enačbe. Tudi v *Splošni teoriji* je kar nekaj matematičnih obrazcev. Je pa res, da je praktično ves matematični zapis Keynesove teorije, s katerim sedaj izobražujemo študente, ustvaril Keynesov učenec Alvin Hansen v *Vodiču po Keynesu*. Obsežno poglavje je Keynesovemu odnosu do matematike posvetil David Boyle v knjigi z naslovom *The Tyranny of Numbers. Why Counting Can't Make Us Happy*. Keynesa, piše Boyle, so števila fascinirala, vendar ni posebno maral statistike. Enako so ga fascinirali klasični miti in pravljice. Do ideje ekonometričnega merjenja je bil skeptičen. Ekonomske probleme je namreč v prvi vrsti videl kot v osnovi moralne krize, predvsem zaradi človeške usodne ljubezni do denarja. To ljubezen je opisoval kot »nekakšno ogabno morbidnost, napol kriminalni in napol patološki nagib, ki ga je s srhom treba prepustiti specialistom za duševne bolezni« <str.155>.

Odnos do matematike se je v Keynesovi človeški naravi usodno spremenil decembra 1910, je izjavila nekoč kasneje Virginia Woolf <str.157-158>. Keynes se je v tistem času večinoma mudil v krogu elitnih intelektualcev z izrazito homoseksualnimi nagnjenji. Ljubezensko razmerje z nekim umetnikom ga je odvrnilo od dotedanjega prijatelja, zaljubljenega v števila. Namesto tega je Keynes vedno pogosteje zahajal na baletne predstave, resnico je iskal tako z razumom kot z intuicijo. Verjetnostni račun je bil pozabljen. Nobena tabela podatkov ni več pomenila vira vse resnice, obsedeno zbiranje števil ga ni več zanimalo. Konec koncev

je svoj krog prijateljev dobesedno šokiral, ko se je poročil z ločeno baletko ruskega porekla. Ljubila sta se do smrti.

Keynes kot zmikavi koncepta multiplikatorja. »Keynes je koncept multiplikatorja skrivaj ukradel od svojega učenca Khana. Brez Khana ne bi bilo Keynesa.« Kot piše Stamenkovic, je to le polresnica. »V svojem delu *Splošna teorija* pripisuje Keynes teorijo multiplikatorja svojemu kolegu, angleškemu ekonomistu Kahnu, kar sicer ustreza resnici, če govorimo o številskem izrazu multiplikatorja. Samo idejo pa sta Keynes in Henderson formulirala že leta 1929, torej dve leti pred Kahnom.«

Keynes kot grobar kapitalizma. »Keynes je bil teoretik državnega kapitalizma. Vse življenje se je moral braniti pred napadi liberalcev, da je umoril in pokopal kapitalizem.« Keynes se je močno upiral takim diskvalifikacijam na svoj račun. »Kapitalizem ljubim in želim, da živi kar je mogoče dolgo,« je napisal na več mestih, »vendar za njegovo preživetje vidim edino možnost, da ga pri življenju ohranja država.«

Keynesov odnos do Marxa. Dokaj redko je omenjal Keynes v svojih delih marksizem in Marxa. V nekem pismu Bernardu Shawu je leta 1935 zapisal: »Poskušal si bom vzeti k srcu Vaše besede. Nekaj mora biti v tem, kar mi pravite, saj je običajno tako. Toda prejšnji teden sem brez posebnega uspeha vrgel še en pogled na starega K. M., ko sem prebiral dopisovanje med Marxom in Engelsom, ki je bilo ravnokar objavljeno v knjigi. Vidim, da sta našla neki svoj način uveljavljanja in grd način pisanja. Če trdite, da sta našla kakršno koli sled za rešitev ekonomske uganke, dvigam roke. Jaz pri njiju ne vidim nič drugega kot zastareli način polemiziranja.« In naprej. »Prebral sem nekaj iz Marxa. Žal v njem ne vidim nič drugega kot onemoglega starca, ki ga trese sveta jezca na kapitalizem.«

Keynes kot finančnik v praksi. »Univerza v Cambridgeu je zašla v velike finančne težave. Kot finančnika svetovnega slovesa so Keynesa prosili, da uradno prevzame skrb za univerzitetne finance. Čez pol leta so ga milo prosili, naj preneha skrbeti zanje, saj univerzi v vsem njenem večstoletnem obstoju ni šlo še nikoli tako slabo. Vendar je Keynes po drugi strani vzorno skrbel za finance baletne skupine svoje žene.« Ni mi znano, kaj je tu resnica. Boyle piše tudi o Keynesu, da je v Bretton Woodsu nastopal šarmantno in grobo, kot je bila njegova navada, saj je še ameriški delegaciji rekel, da naj ne govore v jeziku Čirokezo. Čeprav je zadrževal skupino 730 delegatov iz 44 članic Združenih narodov pri podrobnem formuliranju sklepnega dokumenta o novem svetovnem finančnem redu šest ur, je na koncu obveljal za junaka, saj je prav on dosegel, da so sprejeli končni dokument. Ko je končal, so se vsi prisotni dvignili in ga pospremili iz dvorane s pesmijo »For he's a jolly good fellow.«

Keynesov odnos do časa. »Ukvarjam se s kratkim rokom, kajti na dolgi rok smo vsi mrtvi.« Ne vem, kdaj je Keynes to izjavil, počili pa so me, kaj je najverjetneje s tem mislil. Deloval je v času velike krize in takoj po njej, ko je bilo pomembno najti pomoč za rešitev iz zagat čim prej. Dolgoročni učinki ukrepov so bili drugotnega pomena. Je

pa ta izjava v okrajšani obliki postala priljubljeno reklo ekonomistov, kadar hočejo reči, da jim trenutno kaj ni pomembno. »Na dolgi rok smo vsi mrtvi.«

Vloga posameznika v zgodovini. Mnogokrat se sprašujem, koliko se je Marx zmotil, ko je ocenjeval posameznikovo vlogo v zgodovini. Zanj je bila skorajda povsem nepomembna. Nekje je zapisal, da bi zgodovina določila, če ne bi bilo Napoleona, nekoga drugega, ki bi odigral njegovo vlogo, saj je posameznik rezultat izključno družbenih silnic in sam po sebi ne pomeni nič odločilnega. Tu Marx zagotovo ni imel prav. Vrsta posameznikov je pomembno sooblikovala zgodovino in zgodovina je ravno taka, kot je, zaradi njih. Če bi bil posameznik drugačna osebnost, bi bila tudi zgodovina drugačna.

Povezava med posameznikovo osebnostjo in njegovo teorijo. Pred veliko leti sem bil član komisije za zagovor diplomskega dela, ki ga je predložila neka naša diplomantka. Delo se je nanašalo na družbeno-ekonomske ideje Thomasa Roberta Malthusa. Kot zanimivost je avtorica omenila tudi, da je bil Malthus najmlajši otrok v družini, kjer so ga štiri starejše sestre skoraj vse življenje dobesedno martretirale na vse mogoče načine. Predsednik komisije je bil prof. Černe in se je silno razburil, da je to pisanje povsem nepomembno in da ne sme imeti nobenega prostora v znanstvenem besedilu, češ da življenjske okoliščine nimajo nobenega vpliva na teoretikovo razmišljanje in pisanje.

Ta bežna epizoda me še vedno miselno zaposluje. Tu prof. Černe ni imel prav, podobno kot se je Marx motil pri zgodovinski vlogi osebnosti. Toda ostanimo previdni. Malthusova teorija zagotovo ne bi bila tako črnogleda, ko bi ne bil žrtev miselno in čustveno nasilnih sester. Ko predavamo posamezno teorijo in če posvetimo tudi avtorju teorije kaj besed, se ta življenjska povezava med avtorjevo usodo, osebnostjo in teorijo izrazito uveljavi. Teh povezav ni mogoče predavati študentom na začetku študija, saj morajo spoznati teorije kot neizpodbitno veljavne. Kasneje jih lahko seznanimo z izjemami, proti koncu lahko vržemo v študentsko dušo kal dvoma o teoriji. Podobno je z odnosom med posameznikovo usodo, osebnostjo in njegovo teorijo. Predavati jo je treba študentom z že nekaj ekonomskega znanja in opozoriti je treba, da ni veličina teoretičnega dosežka nič manjša, četudi je njen avtor imel kakšne težave kakršne koli narave.

Poenostavljeno povedano, morda mnogo preveč poenostavljeno - je kar nekaj povezav med osebnostnimi lastnostmi in teorijo, tako kot je. Mnogi teoretiki, ki niso imeli naravnega ali privzgojenega čuta za red, zagovarjajo urejenost v družbi in gospodarstvu ter poseganje države za vzdrževanje »reda«. Mnogi teoretiki, ki so jih v življenju omejevali prestrogi očetje ali družinske okoliščine, so prepričani liberalci. Za vajo bi si lahko postregli z vrsto imen. Seveda ne velja obratno enolična korespondenca. Ni vsak liberalec mamin sinko ali žrtev tiranskega očeta. Vendar si lahko tudi sedaj postrežemo z vrsto imen iz množice svojih vidnih sodobnikov. Ta povezava pogojuje tudi naš odnos do Keynesa.

3 Kako poučujemo o Keynesu

Vse, kar sem zapisal o dosedanjem poučevanju o Keynesu, pravzaprav velja še danes. Zanimivosti in zmote, povezane med osebnostjo in teorijo, še vedno veljajo. Predavati to študentom je seveda mogoče, je pa odvisno od vsakokratnega vzdušja v predavalnici, ki se večinoma vzpostavi med profesorjem in njegovimi študenti takoj na začetku in velja do konca. In tako torej poučujemo o Keynesu, kot je napisano zgoraj in kot je napisano spodaj v treh okvirjih kot fragment osmega poglavja iz učbenika o ekonomski politiki.

Toliko o Keynesu, drugo je keynesianstvo.

Profesorji ki sem jih omenjal'
 France Černe (1923-)
 Ivan Lavrač (1918.1992)
 Albin Orthaber (1912.1972)
 Vladimir Pertot (1911.1992)
 Jože pokorn (1904.1972)
 Ivan Ribnikar (1936.)

NORMATIVNA TEORIJA EKONOMSKE POLITIKE KEYNESIANSKA RAZLAGA

8. poglavje

KEYNESIANSKA PODLAGA TEORIJE EKONOMSKE POLITIKE

V prejšnjem delu smo omenili hibridnost sistemov ekonomske politike in zaradi nje dihonomij v teoretični podlagi ekonomske politike. Razpravljali smo o walrasianski podlagi. Druga smer ekonomske teorije, ki rabi kot podlaga, je keynesianska makroekonomska analiza.

Velika kriza kapitalističnega produkcijskega načina je konec prve tretjine (1929) pokazala, da se je praksi in zato tudi v teoriji končalo razdobje liberalizma, da je ekonomski subjekt v bistvu drugačna oseba, kot ga je do tedaj kot racionalnega ekonomskega človeka predpostavljala teorija, da se mora za rešitev kapitalizma kot sistema izoblikovati nov odločilni ekonomski subjekt - država, da je treba namesto avtomatizma v ekonomskih odločitvah vpeljati zavestno odločanje in da je konec koncev njuna tudi nova ekonomska teorija.

John Maynard Keynes (1883-1946) se je kot teoretik državnega kapitalizma ukvarjal s problemi funkcioniranja narodnega gospodarstva. Osrednje vprašanje njegove analize je vzpostavljanje in vzdrževanje polne zaposlenosti, porast narodnega dohodka v zvezi s polno zaposlenostjo, problem delitve dohodka v zvezi z vzdrževanjem ravnotežja na trgu in preprečevanje inflacije ali deflacije in s tem povezano vprašanje uravnotežene plačilne bilance. Keynesova teorija šteje za kratkoročno statično teorijo in zato sama po sebi ni teorija ekonomske politike in še manj teorija indikativnega planiranja, pač pa daje sistemom ekonomske politike teoretično podlago, kako je treba uresničevati posamezne cilje ekonomske politike. Razvijanje teorije gospodarskega razvoja in z njo povezane teorije planiranja gospodarskega razvoja na podlagi tako imenovanega dinamiziranja Keynesovega teoretičnega sistema pa je bilo domena postkeynesianske ekonomske teorije.

Keynesianski pogled ločuje ekonomsko politiko kot državni intervencionizem v dveh oblikah, kot neposredno delovanje v državnem sektorju in kot posredno delovanje v privatnem sektorju. Državna intervencija lahko močno vpliva na agregate in instrumentalno oblikovane parametre, v znatno manjši meri in le posredno pa lahko vpliva na preference. Tako štejemo, da je intervencijski vpliv močan na poleg tipično fiskalnih oblik tudi na potrošnje prek stabilnih mezd in stabilnih cen in na investicije prek proračunskih investicij, to je velikih kapitalnih investicij z majhnim obratom. Za posredno in manj poudarjeno pa imamo državno intervencijo z monetarno politiko, to je z učinkovanjem na obrestno mero prek reguliranja količine denarja in na mejno učinkovitost kapitala.

Keynesianski pogled na ekonomskega človeka. V nasprotju z Walrasovim pojmovanjem ekonomskega subjekta kot ekonomskega človeka se zdi Keynesu človek kot ekonomski subjekt iracionalno, emocionalno bitje, ki ga namesto infinitezimalnega računa in matematičnega upanja vodijo optimizem, previdnost, cela vrsta motivov, dohodkovni, transakcijski, previdnostni, špekulativni, in preferenc, med njimi je pomembna likvidnostna, nagibov, k potrošnji, k varčevanju. V človeku samem torej ni že po naravi dana težnja k ravnotežju, prej nasprotno - zbegani človek, ki ga ženejo psihološki motivi, je največ prispeval h krizi in tudi zato je nujno, da nastopi bolj racionalen subjekt - država.

John Maynard Keynes (1883-1946) se je rodil v Cambridgeu ekonomistu in univerzitetnemu profesorju na tamkajšnji univerzi Johnu Nevillu Keynesu (1852-1949). Študiral je na britanskih elitnih šolah, Etonu in King's College Cambridge. Po krajši službi na britanski državni upravi se je leta 1909 vrnil službovat na Univerzo v Cambridgeu. Začel je objavljati dela o financah in med prvo svetovno vojno so ga dodelili državni Treasury. Bil je uspešen uslužbenec in zato tudi udeleženec versailleske mirovne konference. Objavil je *Economic Consequences of the Peace* (1919), *Tract on Monetary Reform* (1923), *Treatise on Money* (1930), *The General Theory of Employment, Interest and Money* (1936), *How to Pay for the War* (1940) in z njimi povzročil tako imenovano *keynesiansko revolucijo*.

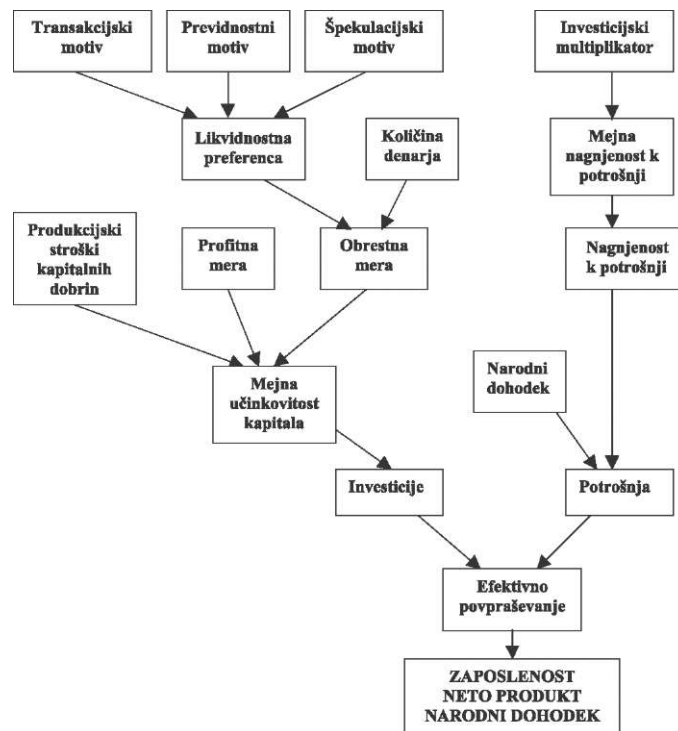
Ob vsakem delu je doživel v strokovni javnosti deloma odobravanje, deloma pa izredno ostre napade. Posebno neizprosno je bil napad Friedricha von Hayeka na *Trak-tat* leta 1930. Keynesianska revolucija je razdelila ekonomiste v dva tokova, na nasprotnike, starejše ekonomiste, kot so bili Jacob Viner, Dennis Robertson in Bertil Ohlin, in na mlade zagovornike, med katerimi so bili Richard Kahn, Joan Robinson, Austin Robinson, James Meade in Piero Sraffa.

V dvajsetih letih je začel s svojim pisanjem posegati v debate o ekonomski politiki in tudi v dnevopolitične debate. Pisal je proti ponovnemu vpeljevanju zlatega standarda, proti politiki *laissezfaire*, v zagovor za začetek javnih del, ki bi zmanjšala nezaposlenost, in obsodil je strah Treasury pred proračunskim primanjkljajem. Pisal je o veljavnosti spornega kreditnega cikla in o obrestni meri, na katero bistveno vpliva likvidnostna preferenca in tako postavil temelje povsem novi, svoji ekonomski teoriji. Najbolj pomembne točke v njegovi teoriji so bile povezovanje velikosti produkta in zaposlenosti, stališča o mejni učinkovitosti investicij, poudarjanje vloge agregatnega povpraševanja za določanje velikosti ustvarjenega proizvoda in vse drugo, kar danes poznamo kot temelje tedaj nove ekonomske discipline, makroekonomije.

Mladi zagovorniki so takoj začeli s svojimi deli opravičevati in predvsem nadalje razvijati Keynesovo teorijo, hkrati pa so se začeli tudi spravni poskusi, kot je bilo pisanje Johna Hicksa (1937) o krivulji S-LM, kar je rodilo tako imenovano *neoklasično-keynesiansko sintezo*, ki so jo po vojni nadalje razvijali predvsem ameriški ekonomski teoretiki.

Zaradi nenadnega poslabšanja zdravja v letu 1938 se je Keynes umaknil iz teoretične polemike. Zelo se je še ogrel za predlog »commodity-reserve« valute namesto zlatega standarda, se še udeležil leta 1944 mednarodne konference v Bretton Woodsu v ZDA in kmalu zatem podlegel vedno težji bolezni.

8.1. Shema Keynesove teorije



Medsebojne povezave vplivov narodnogospodarskih agregatov, parametrov in psiholoških vplivov, od katerih je odvisna polna zaposlenost, katero je Keynes enačil na kratki rok z neto produktom in narodnim dohodkom, je mogoče shematično pokazati, kot je razvidno iz zgornje razpredelnice. V njej nikjer ne nastopa država kot eksplicitni ekonomski subjekt, pač pa je mogoče videti, kje se kažejo pomanjkljivosti v delovanju trga, in tam je Keynes priporočal državno intervencijo.

Literatura

- Boyle David (2000): *The Tyranny of Numbers. Why Counting Can't Make Us Happy*. London: Harper Collins (236 str.).
- Hansen Alvin H. (1953): *A Guide to Keynes*. New York: Mc Graw-Hill (237 str.).
- Keynes John Maynard (1956): *Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca*. Beograd: Kultura (408 str.).
- Keynes J.M. (1944): *Problemi novca između dva rata*. Zagreb: Matica Hrvatska (496 str.).
- Pokorn Jože (1962): *Teorije o vrednosti denarja*. Ljubljana: Univerza v Ljubljani (209 str.).
- Stamenkovic Radoš (1956): *Predgovor v Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca*. Beograd: Kultura, 5-47.

dr. Davor Savin, red. prof.

Univerza v Mariboru

Ekonomsko-poslovna fakulteta

MONETARNA TEORIJA PROIZVODNJE

Monetary Theory of Production

Izvleček

UDK: 30.834:336.741.21:330.131.7

Članek obravnava Keynesovo kritiko delitve na monetarno teorijo in teorijo vrednosti v modelu klasičnih ekonomistov. Ta model se nanaša na gospodarstvo, v katerem je denar nevtralni numeraire, ki ne vpliva na odločitve o realni proizvodnji in potrošnji. Keynesov odgovor na klasično dihotomijo je teorija preference aktivne, jedro katere je preferenca likvidnosti, tj. imetje denarja, ki razen transakcijske funkcije opravlja tudi funkcijo hranilca vrednosti. Po tej teoriji obrestna mera vpliva na razporeditev aktivne posameznikov med donosnimi oblikami in denarjem. Keynes je poudarjal dejavnik negotovosti v gospodarskem svetu, zaradi česar prihodnjih sprememb v proizvodnih in menjalnih odnosih ne moremo z natančnostjo napovedati. Imetje denarja zagotavlja možnost, da ekonomski osebki reagirajo na nepredvidljive okoliščine.

Ključne besede: negotovost, klasični model, dihotomija, realna menjava, denarno gospodarstvo

Abstract

UDC: 30.834:336.741.21:330.131.7

The paper centers on Keynes' attack on the division of monetary and value theory in the model of classical economists. This model entails an economy where money is merely a neutral numeraire which does not impinge on real production and consumption decisions. Keynes' answer to the classical dichotomy was asset preference theory, embodied in the concept of liquidity preference. In this theory, the rate of interest determines the distribution of an individual's assets between income-earning assets and money. Keynes emphasized an uncertain, open world, in which society organizes its production and trading relationships by the use of money. Money serves to deal with uncertainty by providing the ability to respond to unforeseen contingencies.

Key words: uncertainty, classical model, dichotomy, real exchange, monetary economics

Uvod

»Po mojem mnenju je glavni razlog, da je problem kriz ostal nerešen ..., treba videti v tem, da tisto, kar bi lahko poimenovali monetarna teorija proizvodnje, ne obstaja. Gospodarstvo, v katerem se uporablja denar izključno kot nevtralna povezava med transakcijami z realnimi dobrinami in realno aktivo, ob tem pa se ne vključi v motive in odločitve, lahko imenujemo gospodarstvo realne menjave«. S temi besedami je začel Keynes svoje besedilo »A Monetary Theory of Production«, ki ga je pripravil leta 1933 za posvetovanje *Der Stand und die nächste Zukunft der Konjunkturforschung: Festschrift für Arthur Spiethof*. Poudaril je, da želi razviti teorijo, ki se bo ukvarjala z gospodarstvom, v katerem ima denar lastno vlogo in vpliva na odločanje ekonomskih osebkov. To je osnovna misel, na kateri je zgradil monetarno teorijo proizvodnje. Ta teorija je nasprotovala teoriji realne menjave, ki jo je ekonomska znanost razvijala od 18. stoletja, angleški ekonomisti klasične šole pa dvignili na piedestal analitične izpopolnjenosti.

Ko govori o monetarni ekonomiji, Keynes ne misli na običajno razliko med barter menjavo in menjavo, v kateri se sicer denar pojavlja, vendar brez vsakršne funkcije, razen transakcijske, torej z izključno nevtralno vlogo. Kot monetarno ekonomijo razume tisto, v kateri denar aktivno sodeluje in spreminja razmerja v realnem ekonomskem svetu.

Za Keynesa je tudi Marshallov ekonomski sistem, podobno kot sistem drugih klasičnih ekonomistov, sistem »realne menjave oziroma ekonomije nevtralnega denarja«. Denar v klasični teoriji ne predstavlja aktivnega dejavnika, ki vpliva na ekonomske tokove. Marshall je na denarne cene gledal le kot na sredstvo, ki medsebojno povezuje relativne količine realnih dobrin. Pigou, njegov naslednik na katedri za politično ekonomijo na King's Collegeu, tudi obravnava izključno nevtralno ekonomijo. Pigoueva kontroverzna krivulja ponudbe ni odvisna od spremembe vrednosti denarja - analiza povezave med ponudbo dela ter plačami se nanaša na realne in ne na nominalne kategorije.

Keynes je v Splošni teoriji zavrnil ločevanje med teorijo vrednosti svojih predhodnikov in njihovo teorijo denarja. To razdvojenost klasikov je kasneje Patinkin poimenoval »klasična dihotomija« (Patinkin 1966, 34). Keynesov odgovor na to dihotomijo je analiza gospodarstva, v katerem denar ni nikoli nevtralen in v katerem ima likvidna aktiva specifično vlogo, in sicer kot dejavnik varnosti pred negotovostjo v gospodarskem, socialnem in političnem okolju.

Koncept nevtralnosti denarja

Formalizacijo klasične teorije ekonomskega ravnovesja je izpeljal Walras. Njegov sistem sestavlja dva ločena modela. »Realni« del vsebuje enačbe ponudbe in povpraševanja ter pogoje ravnovesja za proizvodne storitve in potrošniško blago. Na temelju teh enačb se lahko določijo cene blaga ter storitev in se izrazijo s splošnim denominatorjem (numeraikom). »Monetarni« del sistema oziroma enačbe menjave se uporabljajo, da bi se določila denarna cena blaga, ki je izbrano kot numeraire. Na osnovi te cene se potem lahko izrazijo tudi denarne cene preostalega

blaga. Celotni sistem je popolnoma razdeljen, dihotomiziran, denar se v realnem delu sploh ne pojavlja. Analiza gospodarskega življenja predpostavlja, da so monetarne variable brez vsakršnega vpliva oziroma, da gospodarsko življenje poteka, kot da teh variabel sploh ni. Skratka, denar je nevtralen (Mill je stališče klasične teorije strnil v slavni trditvi: »Ni tako nepomembne stvari, kot je denar.«). S spremembo količine denarja ostanejo relativne cene, podobno kot realna količina kupljenega in prodanega blaga, nespremenjene. Iz takega stališča izhaja znano metodološko sporočilo klasičnih ekonomistov in njihovih neoklasičnih naslednikov: ker je denar samo »tančica«, ki pokriva realne ekonomske pojave, ga je treba iz analize izločiti in šele naknadno, v drugi fazi, vključiti v postopek, s katerim se ugotavlja absolutna raven cen.

V gospodarstvu realne menjave je plačilo za delo izraženo v realnih (fizičnih) enotah. Polna zaposlenost je zagotovljena, ko je plača (mezda) izenačena z marginalnim proizvodom dela. Delo se razume kot dobrina, ki se na trgu menjuje za druge dobrine po ceni, ki jo izraža izplačana mezda. V takšnem sistemu je trg dela identičen trgu katerega koli drugega blaga.

Klasična teorija nevtralnega denarja, ki sloni na Sayevi predpostavki, da razen kratkoročno in začasno na trgu ni mogoč presežek povpraševanja ali ponudbe, ni uspela pojasniti mehanizma, preko katerega se spremembe v količini denarja prenašajo na posamezne cene blaga. Ker denar v realnem delu sistema ne sodeluje, je presežek povpraševanja po denarju vedno enak nič, ne glede na spremembo njegove nominalne količine. Če je presežek povpraševanja po denarju enak nič, pomeni, da ni dejavnika, ki bi lahko povzročil premik absolutnih denarnih cen. »Recimo, da se zaradi določenega razloga, na primer napake, denarne cene na trgu blaga in storitev povečajo za 10 odstotkov v primerjavi z ravni, ki jo določajo enačbe realne menjave. Kaj se bo zgodilo? Nič! To pa zato, ker je presežek povpraševanja enak nič in ni znotraj sistema sile, ki bi denarne cene lahko spustila na njihov začetni nivo.« (Hansen 1953, 44). Kako je torej možno trditi, da povečanje količine denarja povzroča dvig cen, kar je teoretična trditev, ki so jo zagovarjali vsi avtorji, od Humea do Marshalla in Pigoua ter ekonomisti neoklasične šole? Če, v soglasju s postulatoma Saya in Walrasa, na trgu ne more obstajati presežno povpraševanje, se zastavlja vprašanje, kateri dejavnik - in preko katerega mehanizma - spreminja presežek denarne mase v višjo absolutno raven cen? Na to vprašanje klasiki niso našli zadovoljivega odgovora.

To analitično pomanjkljivost klasične ekonomske analize je opazil že Wicksell. Navajam njegovo kritiko v širšem sobesedilu: »Vsaka rast ali upadanje cene posameznega blaga predpostavlja motnjo v ravnovesju med njegovo ponudbo in povpraševanjem ... To, kar s tega vidika velja za posamično blago, mora veljati tudi za vse blago skupaj. Splošna rast cen se zato lahko razume samo ob podmeni, da je celotno povpraševanje večje, ali pa se pričakuje, da bo večje od ponudbe. Možno, da se to vidi paradoksalno, ker

smo se, skupaj z J. B. Sayem navadili, da gledamo na proizvode, kot da medsebojno ustvarjajo ali omejujejo povpraševanje drug drugemu. Dejansko to tudi počno. Vendar se pri tem soočamo z vprašanjem, kaj se na začetku dogaja z osrednjim členom v končni menjavi enega proizvoda za drugega, na temelju povpraševanja denarja po blagu in ponudbe blaga za denar. Vsaka teorija denarja, ki bi bila omembe vredna, mora biti sposobna, da pokaže, kako in zakaj v določenih pogojih denarno povpraševanje bodisi presega bodisi je manjše od ponudbe blaga.« (Wicksell 1934, 159)

Patinkin je avtor teorije, ki je integrirala denar v neoklasični sistem in posodobila dihotomni model. Svoj model je predstavil v knjigi »Money, Interest and Prices«, ki skupaj s Hicksovimi deloma »Value and Capital« predstavlja najpomembnejše delo v sodobni mikroekonomski literaturi. Kontradikcijo klasične dihotomije je Patinkin poskušal rešiti tako, da je funkcijo ponudbe in povpraševanja blaga postavil v odvisnost od realne vrednosti denarja v rokah potrošnikov ter hkrati od relativnih cen. Neoklasični ekonomisti niso upoštevali efekta realne vrednosti denarja, ker so sprejeli »postulat homogenosti« (to je Walrasov izraz, ki označuje, da funkcije povpraševanja, na katere ne vplivajo spremembe cen, predstavljajo homogene funkcije). V praktični interpretaciji pomeni postulat homogenosti, da ponudba nekega blaga in povpraševanje po tem blagu ostajata nespremenjena, če se vse cene, od katerih je odvisna proizvodnja tega blaga, spreminjajo hkrati v enakem sorazmerju. Povedano drugače, obnašanje potrošnikov na trgu ni odvisno od količine realnega denarja, s katerim potrošniki razpolagajo. Denar ima nevtralno funkcijo in ni pomemben za odvijanje procesa realne menjave.

Medtem ko je za klasične ekonomiste denar vedno in brez izjeme nevtralen, je za Wicksella, Myrdala, Hayeka ter ekonomiste švedske šole nevtralen samo v pogojih monetarnega ravnovesja. O tem, kdaj nastopi monetarno ravnovesje, imajo različni avtorji različna mnenja. Za Wicksella se to ravnovesje vzpostavlja tedaj, ko se denarna, tržna obrestna mera izenači z naravno obrestno mero. V svoji knjigi »Geldzins und Güterpreise« piše, da bi naravna obrestna mera obstajala, če bi se kapitalske dobrine posojale v fizični, naravni obliki (mimogrede, to je *non sequitur* zaključek, ker se fizični, nedenarni donosi različnih kapitalskih dobrin ne morejo spraviti na skupni denominator, zato ker obstaja toliko obrestnih mer, kolikor je teh dobrin; naravna obrestna mera bi kvečjemu lahko bila zgolj statistično povprečje posamičnih obrestí za različne kapitalske dobrine). V Wicksellovi terminologiji je naravna obrestna mera definirana kot »pričakovani donos novoustvarjenega kapitala«. Če obstaja razlika med to in tržno obrestno mero ali med stroški sposojenega kapitala in stopnjo njegovega donosa, prihaja do monetarnega neravnovesja. Nižja tržna obrestna mera v primerjavi z naravno vpliva na večje investicijsko povpraševanje, kot je ponudba privarčevanih sredstev, kar vodi k rasti cen. Nasprotno pa nastane deflacijski pritisk, če denarna obrestna mera postane višja od naravne.

Wicksell določa tri kriterije, od katerih je odvisno monetarno ravnovesje. Tržna, bančna obrestna mera bo ravnotežna: a) če je enaka meri, ki odraža pričakovani donos novoustvarjenega kapitala, b) če je ekvivalentna obrestni meri, ki izenačuje ponudbo varčevanja in povpraševanje po njem, c) če je splošna raven cen taka, da ni tendence, da se spreminja bodisi navzdol bodisi navzgor, tj. če cene ostanejo na konstantni ravni. Ob teh pogojih bo obstajalo monetarno ravnovesje, in tedaj denar »ne bo imel nikakršne druge funkcije, razen da olajša menjavo, ki bi, v striktni definiciji, lahko potekala prav tako učinkovito tudi, če denarja ne bi bilo ...« (Wicksell 1936, 92)

Blagovni in fiat denar

V realnem gospodarstvu se denar pojavlja izključno kot instrument, ki omogoča zmanjšanje navora in transakcijskih stroškov medsebojne menjave blaga. Uporaba denarja ne spreminja strukture in načina funkcioniranja realnega gospodarstva. V njem je celotni dohodek uporabljen za pridobivanje, nakup proizvodov in storitev, ki jih ponujajo posamezni ekonomski osebki. Ponudba in povpraševanje sta v popolnem ravnovesju, tudi ko proizvodnja raste ali upada. Torej gre za ekonomijo, v kateri deluje Sayev zakon trga. V monetarnem gospodarstvu pa denar vpliva na proces menjave blaga in storitev, zato v tem gospodarstvu Sayev zakon ne velja in ga zato ni mogoče opisati s teoretičnim pristopom, kot ga uporablja analiza gospodarstva realne menjave (oziroma barter menjave).

V nemonetarnem gospodarstvu je zagotovljena polna zaposlenost, kot so sicer trdili klasični avtorji, zaradi uporabe blagovnega denarja (zlata, srebra ali drugih uporabnih proizvodov).¹ Značilnost blagovnega denarja je, da ga posamezni ekonomski osebki lahko proizvedejo tudi sami, načeloma na enaki način kakor proizvajajo katero koli drugo blago.² Keynes je poudarjal, da v sistemu zlatega standarda ne obstaja nujno brezposelnost, kajti če se zmanjša agregatno povpraševanje, se brezposelni delavci lahko preusmerijo v rudarjenje zlata (»če pride do depresije, se del zaposlenosti preusmerja v eksploatacijo zlata«). Nasprotno pa fiat denar, ki nima lastne vrednosti, povzroča nihanje dohodka in zaposlenosti, ker povečanje povpraševanja po denarju (oziroma varčevanja v denarni obliki) povzroča zmanjšanje učinkovitega povpraševanja na trgu in posledično vpliva na brezposelnost.

Osnovni dve značilnosti fiat denarja sta: a) ničla elastičnost proizvodnje in b) ničla elastičnost substitucije med njim in drugimi proizvodi. Slednja značilnost pomeni, da se povpraševanje po denarju ne more zamenjati s povpraševanjem po denarnih substitutih (kakor v primeru blagovnega denarja oziroma v gospodarstvu realne menjave).

¹ »Blagovni denar se na zunaj ne loči od drugega blaga, ker še nima posebne denarne podobe, ampak izbrano blago kot tako ... opravlja denarno službo.« (Pokorn 1967, 105).

² Menger je trdil (kasneje je podobno stališče imel tudi Hicks), da takoj, ko se neka draga kovina začne uporabljati kot menjalno sredstvo, država prevzame kontrolo nad kovanjem denarja iz te kovine.

Fiat denar se za razliko od blagovnega denarja ne more proizvesti z zaposlovanjem novih delavcev. Za ustvarjanje tega denarja sta v sodobni družbi in organiziranem gospodarstvu pristojna centralna banka ter sistem poslovnih bank. Denar, ki ga ustvarjata, se lahko zamenja za katero koli drugo blago ali storitev, ki je predmet trgovanja. V gospodarstvu monetarne proizvodnje je posest denarja nujna za nakup blaga, nasprotno pa razpolaganje z blagom ne omogoča nakupa denarja. Denar lahko namreč ustvari samo bančni sistem na temelju monetizacije določenih oblik aktive in po kriterijih, ki jih banke določijo same, in to v kvantitetnem okviru, ki vzdržuje ekonomsko ravnotežje v nekem konkretnem obdobju (banke odobrijo denarni kredit na temelju odkupa vrednostnih papirjev, odkupa zlata ali drugih redkih kovin, transakcijskih dokumentov, zastavnih ter hipotekarnih dokumentov idr.).

V zvezi z realno menjavo je Schumpeter zapisal: »Realna analiza temelji na principu, da se vsi pomembni pojavi ekonomskega življenja lahko izrazijo preko blaga in storitev, odločitev o njih in odnosov med njimi. Denar vstopa v sliko samo v skromni vlogi tehničnega pripomočka, ki se uporablja zaradi poenostavitve transakcij ... Vse dokler regularno funkcionira, denar ne vpliva na ekonomski proces, ki poteka na enak način kot v barter gospodarstvu. To je bistvo koncepta nevtralnega denarja.« (Schumpeter 1954, 277)

Negotovost in likvidnost

Denar je aktiva, ki ima najvišjo stopnjo likvidnosti. Stroški imetja denarja so praktično nič, kar daje denarju značilnost privilegiranega instrumenta za ohranjanje premoženja v likvidni obliki, tj. denar je najboljši instrument za ohranjanje potencialne potrošnje nedoločenih proizvodov in storitev v prihodnosti. V zvezi s tem se zastavlja pomembno vprašanje: zakaj bi nekdo želel obdržati premoženje v obliki, ki ne prinaša nikakršnega prihodka (ali pa je ta zanemarljiv), ko pa ga lahko ima v obliki finančne nelikvidne aktive, ki ustvarja prihodek? Odgovor na to vprašanje najdemo v dejstvu, da ekonomski osebki poslujejo v pogojih negotovosti, torej v pogojih, ki ne dovoljujejo zanesljivega napovedovanja toka prihodnjih dogodkov. Denar jim zagotavlja jamstvo, da lahko odgovorijo na morebitne težave in probleme, ki jih negotova prihodnost prinaša. Nedefinirani čas in negotovost sta neločljivi kategoriji gospodarstva, ki funkcionira na temelju fiat denarja.

Klasična ekonomska teorija izhaja iz podmene ekonomskega ravnovesja in informacij, ki temeljijo na polni gotovosti. To ne pomeni neke abstraktne, metafizične gotovosti, temveč predpostavko, da so spremembe dejavnikov, ki lahko delujejo na ekonomsko ravnovesje, vključene v analitični sistem. Dimenzija teh sprememb je odvisna od zakona verjetnosti in jo je načeloma možno izračunati z večjo ali manjšo natančnostjo. Zaradi tega sta tudi primarni značilnosti pričakovanja ekonomskih osebkov točnost in zanesljivost informacij, na temelju katerih odločajo o svojih korakih na področju proizvodnje, investicij in razvojnih usmeritev.

Če vključimo dejavnik negotovosti v klasični sistem, implicitno ravnovesje v njihovem modelu ne more več obstajati. Zakaj? Ne razpolagamo namreč z zanesljivim znanjem o obsegu posledic, ki jih prinaša določen nepričakovani oziroma nenapovedani dogodek. Dovolj točno ne moremo napovedati niti verjetnosti tega dogodka. Keynes je v zvezi z negotovostjo, ki je v njegovi analitični shemi dobila pomembno mesto, zapisal: »Kot negotovo znanje ne razumem le razlike med tistim, kar poznamo kot zanesljivo, in tistim, kar je samo verjetno ... S tega zornega kota igra na ruleti ni stvar negotovosti ... Pomen, ki ga namenjam temu terminu, je, da je obet vojne v Evropi negotov, a prav tako tudi cena bakra ali obrestna mera čez dvajset let ... O tem ne obstaja utemeljeno znanje, s pomočjo katerega bi izračunali kakršno koli verjetnost. Tega enostavno ne znamo.« (Keynes 1937, 209)

Imetje denarja, tj. najbolj likvidne oblike premoženja, omogoča, da ekonomski osebki reagirajo skladno s svojimi interesi na pojav dogodkov, ki jih niso sposobni pravilno napovedati ali pa jih sploh niso upoštevali kot možno predpostavko pri svojem odločanju. V tem smislu je denar kompenzacija za negotovost v ekonomskem okolju. Hichs je v zvezi s tem izrazil stališče, da je koristnost denarja v možnosti, da zagotovi zaščito pred negotovostjo, in da ni bistvo njegove koristnosti v tem, da se troši, temveč v tem, da se ne troši.

Lastniki so se ga pripravljani odreči samo za določeno premijo likvidnosti - obrestno mero, ki nadomešča marginalno prednost; tej se imetnik denarja odreka s sposojanjem likvidnosti drugemu osebk. Velikost premije likvidnosti, ki bi spodbudila ekonomske osebe, da zamenjajo denar za premoženje v manj likvidni obliki, je odvisna od tega, koliko so le-ti pripravljani na zamenjavo premoženja v obliki denarja za drugo, nelikvidno obliko.

Odločitev posameznikov, da se ločijo od likvidne aktive, ni odvisna samo od obrestne mere, temveč tudi od ravnanja bank in konkretnega stanja na kreditnem trgu. Če banke niso pripravljene v določenem obdobju dodatno kreditirati ekonomskih osebkov, bo posledica pomanjkanje denarja. V teh okoliščinah ga njegovi imetniki niso pripravljani zamenjati za aktivo nižje stopnje likvidnosti, tudi če bi bila obrestna mera stimulativena.

Če si ekonomski osebki ustvarijo negativno sliko o prihodnosti, bo njihovo povpraševanje po denarju večje, kakor bi bilo sicer. Zaradi tega bo del dohodka preusmerjen od nakupov blaga in storitev v nakup likvidnega premoženja. To pa, po drugi strani, vpliva na zmanjšanje efektivnega povpraševanja na trgu, kar deluje na upočasnitev ali celo upadanje proizvodnje in zmanjšanje obsega zaposlenosti.

Keynes je poudarjal, da je osnovna razlika med monetarno teorijo proizvodnje in teorijo njegovih klasičnih predhodnikov v načinu, kako so pričakovanja o prihodnosti vgrajena v ekonomsko odločanje. Klasična teorija predpostavlja, da je možno s pomočjo teorije verjetnosti in finančne matematike ugotoviti prihodnje efekte odločitev o proizvodnji, investicijah in drugih elementih ekonomskega

procesa. Keynes trdi nasprotno in poudarja, da ne obstajajo zanesljive metode, ki bi omogočale natančno dimenzioniranje ekonomskih rezultatov v prihodnosti. Ekonomski čas ni homogena kategorija. Bolj kot je prihodnost oddaljena od sedanjosti, več nenačrtovanih in nepričakovanih dejavnikov se lahko udejanji in spremeni odnose med posameznimi ekonomskimi pojavi. Ti pa potem, preko multiplikativnih učinkov, vplivajo na druge ekonomske odnose ali pa spreminjajo njihova dotedanja kvantitetna razmerja in vzročno-posledične povezave. Zaradi tega je treba ekonomsko odločanje v zvezi s prihodnostjo sprejeti kot odločanje v inherentno negotovih pogojih.

Negotovost je ključna karakteristika ekonomskih sprememb, ki segajo v določen prihodnji čas. To je karakteristika gospodarstva, v katerem investicije povečujejo produkcijski potencial, vendar hkrati spreminjajo celotno strukturo ekonomskega sistema, posledice česar ne moremo natančno napovedovati. »Dejstvo, da je naše znanje o prihodnosti nepopolno, nerazložno in negotovo, prikazuje premoženje kot izrazito neustreznost za metode klasične ekonomske teorije. Ta teorija lahko deluje zelo dobro v svetu, v katerem so ekonomske dobrine potrošene v kratkem intervalu od trenutka, ko so proizvedene. Vendar ta teorija, po mojem mnenju, zahteva precejšnje dopolnitev, če je želimo uporabiti v svetu, v katerem predstavlja akumulacija bogastva v nedoločeni prihodnosti pomembno komponento gospodarskega življenja.« (Keynes 1937, *ibidem*)

Keynes poudarja, da odločitve o proizvodnji in akumulaciji premoženja ustvarjajo efekte v prihodnosti, ki je lahko zelo oddaljena. Zaradi tega nam je potrebna teorija, ki bo upoštevala dejstvo, da ne obstajajo postopki in metode, s katerimi bi lahko objektivno napovedovali in dimenzionirali prihodnje efekte sedanjih ekonomskih odločitev.

Keynes je bil prepričan, da je možno narediti ekonomski svet bolj predvidljiv z izgradnjo zanesljivih družbenih in državnih institucij z mrežo pravne regulative, ki pokriva vse vidike gospodarskega poslovanja. Iz tega zornega kota je instrument medsebojne pogodbe med udeleženci gospodarskega procesa, ki ga je štivil pravni sistem, predstavljal ključni korak v zgodovini ekonomske civilizacije.

Fiat denar je ključna predpostavka kreditnega sistema monetarne ekonomije. Kredit omogoča zagon in rast investicij ter njihove multiplikativne učinke, česar pa gospodarstvo realne menjave ne pozna. Vendar so prav investicije tiste, katerih rezultati segajo v bližnjo ali daljno prihodnost in je zaradi tega negotovost v zvezi z njihovimi učinki posebej izpostavljena. Večje kot so investicije in večji kot je njihov delež v bruto domačem proizvodu, večja je relativna negotovost, s katero se soočajo ekonomski osebki v določenem obdobju. Poleg tega je večje tudi agregatno tveganje, ker vsi investicijski projekti ne bodo ustvarili rezultatov, ki so bili načrtovani in zaradi doseganja katerih so se investicije izvedle.

Keynes in njegovi nasledniki obravnavajo investicije tudi s psihološkega vidika: usoda vsakega investicijskega projekta je negotova, ker odločitve o investicijah temeljijo na

dolgoročnih pričakovanjih, na katere ima različen vpliv bodisi optimistično bodisi pesimistično pričakovanje. To pričakovanje izhaja iz ocene aktualnega stanja, ki ga projektiramo v prihodnost in mu prištevamo elemente z bolj ali manj zanesljivimi podatki o možnih spremembah teh elementov.

Odločitev posameznikov, da privarčujejo del ustvarjenega dohodka, mora hkrati spremljati še druga odločitev - ali bodo prihranki v obliki likvidne aktive ali pa v obliki nelikvidnega premoženja. Treba je poudariti, da lahko katere koli trajna dobrina prevzame funkcijo hranilca vrednosti: hiše, avtomobili, nakit ... Ker pa vedno ni na voljo organiziranega spot trga, na katerem bi bilo možno v nedoločenem času zamenjati to obliko aktive za denar, je nagnjenost k imetju likvidnosti večja od nagnjenost k imetju nelikvidnega premoženja, in sicer toliko manj, kot je ta trg razvit, in tem bolj, kot je prisotna negotovost v ocenjevanju bodočega ekonomskega okolja. Ta nagnjenost bo tudi tem večja, čim slabše je organiziran spot trg za nedelarne oblike premoženja (to posebej velja za trg fizičnega kapitala). Ker je v sodobnem gospodarstvu finančni trg dobro organiziran in na njem cirkulirajo finančni instrumenti različne denominacije in časa dospelja, je elastičnost substitucije med denarjem in portfeljem aktive praviloma zelo visoka.

Tveganje in negotovost

Knight je bil prvi ekonomist, ki je opozoril z ustreznostjo akribijo na razliko med tveganjem in negotovostjo (Knight 1933, pogl. VII.). Povezal je profit, podjetništvo in tržno obnašanje podjetij s tveganjem in negotovostjo. V njegovi interpretaciji se kategorija »tveganje« (angl. risk) nanaša na situacije ko ima ekonomski osebki možnost, da izračuna matematično verjetnost nekega nenačrtovanega arbitrarnega dogodka v prihodnosti. V nasprotju s tem se »negotovost« (angl. uncertainty) nanaša na situacije, v katerih se nenačrtovani pojavi ne morejo izraziti kot matematične verjetnosti in so izven naših zmožnosti napovedovanja. Sicer sta kot epistemološka koncepta »negotovost« in »tveganje« relativno nova. V evropske jezike sta prišla iz španščine in portugalščine v 16. in 17. stoletju in sta se uporabljala za označevanje območij, ki niso bila označena na geografskih kartah. Torej sta se besedi v začetku uporabljali za orientacijo v fizičnem prostoru in šele pozneje sta bili »premahnjeni« v časovni prostor ter postali pomembni kategoriji v bančništvu in finančni ekonomiji. V zvezi s tem je Weber poudaril, da je ključna značilnost sodobnega kapitalističnega gospodarstva ta, da je ono »racionalizirano na podlagi natančnih kalkulacij, povsem naravnanih v smeri ekonomskega uspeha, kar je bilo v ostrem nasprotju z življenjem kmetov (in obrtnikov), katerih življenjski slog je bil v neposredni povezavi »z njive v usta.« (Weber 1930, 76)

Schumpeter je opozoril na »fundamentalni impulz, ki žene kapitalistični stroj in izhaja iz novih izdelkov za potrošnike, novih metod proizvodnje ter transporta, novih trgov, novih oblik industrijske organizacije, ki jih ustvarjajo kapitalistična podjetja. To novo okolje in spremenjene okoliščine, ki so posledica kreativnih dejanj nekaterih ekonomskih osebki, ustvarjajo popolno negotovost za

druge, posebno s stališča pogojev za nove investicije. Negotovost je rezultat neposrednega vpliva naših dejanj, s katerimi spreminjamo svet. Tehnološke spremembe, spremembe v organizaciji proizvodnje in proizvodnih procesih ter noveliranje socialnih institucij in zakonov, ki spreminjajo družbeno, gospodarsko, politično življenje - vse to povzroča negotovost.« (Schumpeter 1942, 83)³

Navedeno je že bilo, da je v svetu, ki so si ga zamislili klasični ekonomisti, gospodarsko okolje homogeno v času. Torej tam ni negotovosti v smislu, da bi spremenilo vzpostavljena ekonomska razmerja. Zaradi takega pristopa ni potrebe, da bi ekonomski osebki ustvarjali denarne rezerve, ki bi jih uporabili v primeru nepričakovanega dogajanja. Takega dogajanja v klasičnem sistemu enostavno ni.

Literatura

1. Backhouse, R. E. and Bateman, B.W. (2006), *The Cambridge Companion to Keynes*, Cambridge, University Press.
2. Balogh, T. (1982), *The Irrelevance of Conventional Economics*, London, Weidenfeld.
3. Hansen, A. H. (1953), *A Guide to Keynes*, New York, McGraw-Hill.
4. Harcourt, G. C. (2001), *50 Years a Keynesian and Other Essays*, Houndmills, Hants, Palgrave.
5. Keynes, J. M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, C. W. vol. VII, London, Macmillan.
6. Keynes, J. M. (1937), *The General Theory of Employment*, »Quarterly Journal of Economics«, vol. 51.
7. Keynes, J. M. (1973), *The General Theory and After: Preparation*, C.W., vol. XIII, London, Macmillan.
8. King, J. E. (2002), *A History of Post Keynesian Economics Since 1936*, Northampton, E.Elgar.
9. Knight, F. H. (1933), *Risk, Uncertainty and Profit*, London, London School of Economics.
10. Kregel, J. A. (1976), *Economic Methodology in the Face of Uncertainty: The Modelling Methods of Keynes and Post-Keynesians*, »Economic Journal«, vol. 86.
11. Marshall, A. (1920), *Principles of Economics*, London, Macmillan.
12. Patinkin, D. (1966), *Money, Interest and Prices*, New York, Harper and Row.
13. Pokorn, J. (1967), *Denar in kredit v narodnem gospodarstvu*, Ljubljana, Cankarjeva založba.
14. Schumpeter, J. A. (1954), *History of Economic Analysis*, New York, Oxford University Press.
15. Weber, M. (1948), *Protestant Ethic and the Spirit of Capitalism*, New York, Scribner.
16. Wicksell, K. (1934), *Lectures on Political Economy*, London, Routledge and Kegan Paul.
17. Wicksell, K. (1936) *Interest and Prices*, London, Macmillan.

Kapitalistično gospodarstvo se pripravlja na prihodnje dogodke tako, da računa bodoči profit ali izgubo ter s tem povezano negotovost in tveganje. To ni bilo možno do odkritja dvojnega knjigovodstva v Evropi 15. stoletja, kar je omogočilo natančnejše informacije o tem kam in kako vlagati denar, da bi ta ustvaril dobiček.

KEYNESOV KONCEPT NEGOTOVOSTI IN NJEGOVA RELEVANTNOST ZA TRANZICIJSKE EKONOMIJE

Keynes' Concept of Uncertainty and its Relevance for Transition Economies

Uvod

Namen članka je pokazati, da procesi ekonomske tranzicije potrjujejo relevantnost Keynesovega stališča o pomembnem vplivu, ki ga ima negotovost v gospodarskem okolju na makroekonomijo. V prvem delu obravnavamo Keynesove poglede na vlogo negotovosti ter odnos novokeynesiancev in postkeynesiancev do tega koncepta. Povzemamo tudi nekatere tipične dejavnike t. i. tranzicijske negotovosti. V drugem delu poskušamo z empirično analizo na podlagi gibanja kazalcev institucionalne kakovosti kot aproksimacije gibanja negotovosti ugotoviti, kakšen je bil v proučevanem obdobju vpliv negotovosti na gospodarsko rast tranzicijskih ekonomij.

Koncept negotovosti

Vloga negotovosti v Keynesovi teoriji

Pomemben element, ki ga je Keynes vključil v ekonomsko teorijo v tridesetih letih 20. stoletja, je bilo upoštevanje dejstva, da se ekonomski procesi v realnosti odvijajo v razmerah negotovosti (angl. uncertainty). Posledica negotovosti je nepredvidljivost odločitev ekonomskih subjektov, zlasti podjetnikov in investitorjev, od katerih je v največji meri odvisen obseg proizvodnje in (ne)zaposlenosti v ekonomiji. Keynes je s tem odprl novo dimenzijo ekonomsko-teoretičnega prostora, ki je tradicionalna ekonomska teorija, temelječa na predpostavkah predvidljivega obnašanja ekonomskih subjektov in samodejnega vzpostavljanja polne zaposlenosti, ni mogla zajeti.

Že v uvodnem delu *Splošne teorije* je Keynes pomenljivo zapisal (1936, 16-17), da so tradicionalni ekonomisti podobni predstavnikom evklidske geometrije, ki se ne znajdejo v neevklidskem svetu, v katerem aksiom vzporednosti več ne velja. Edina rešitev zanje je zavrnitev aksioma vzporednosti in vzpostavitev neevklidske geometrije. Nekaj podobnega je po Keynesovem mnenju potrebno storiti v ekonomski teoriji. Zavrnuti je treba aksiomatičnost Sayevega zakona in priznati obstoj negotovosti in nepredvidljivosti podjetniškega okolja ter s tem povezano možnost neprostoVOLjne brezposelnosti. Koncept negotovosti je v Keynesovi *Splošni teoriji* obravnavan predvsem v poglavjih o oblikovanju podjetniških pričakovanj (11. in 12. poglavje), zlasti v povezavi s konceptom stopnje zaupanja (angl. state of confidence), ki vpliva na mejno učinkovitost kapitala (gl. Sušjan 1996). Izrecno pa je upoštevanje negotovosti, kot ključne razlike med njegovo in tradicionalno teorijo, Keynes izpostavil v svojem članku »The General Theory of Employment« leta 1937, v katerem je v odgovor na nekatere ocene *Splošne teorije* še enkrat povzel bistvene novosti svojega pristopa k ekonomski teoriji (gl. Keynes 1937).

Upoštevanje negotovosti ekonomskega okolja zahteva v teoriji radikalno drugačno topologijo ekonomskega prostora, ki jo označuje predvsem relativno visoka stopnja nedeterminiranosti. Zato ni čudno, da se je ortodoksna neoklasična ekonomska teorija v svojem razvoju po 2. svetovni vojni Keynesovemu konceptu negotovosti in vsem implikacijam povezanim z njo ves čas izogibala. V osrčju neoklasične teorije je namreč model splošnega ravnotežja, katerega bistvo je

dr. Tjaša Redek, doc.

dr. Andrej Sušjan, izr. prof.

Univerza v Ljubljani

Ekonomski fakulteta

Izveček

UDK: 330.834

V članku je predstavljen koncept negotovosti, ki je v Keynesovi in postkeynesianski teoriji pomemben dejavnik makroekonomske dinamike, medtem ko novokeynesianska teorija tega koncepta ne upošteva. Avtorja poudarjata, da je v tranzicijskem ekonomskem okolju upoštevanje koncepta negotovosti še posebej relevantno, saj dodatna negotovost izhaja iz procesov institucionalne transformacije, ostankov socialističnih praks in politične nestabilnosti. Za potrebe empirične analize je v članku zasnovan indeks negotovosti, ki je sestavljen iz elementov indeksov svobode organizacij Heritage Foundation in Freedom House. Panelna analiza podatkov za obdobje 1995-2002 potrjuje značilen vpliv negotovosti na gospodarsko rast tranzicijskih držav.

Ključne besede: negotovost, ekonomska tranzicija, institucije, ekonomska rast, tuje neposredne investicije

Abstract

UDC: 330.834

The paper presents the central role of uncertainty in Keynes' macroeconomic theory. While in Post-Keynesian economics Keynes' views on uncertainty have been further elaborated, in New Keynesian economics this issue has been constantly ignored. The authors emphasize the particular relevance of uncertainty for the analysis of the transitional economic environment, where additional uncertainty stems from sources such as institutional transformation, behavioural legacies of the socialist past, and political instabilities. For the purpose of empirical analysis, an index of uncertainty is constructed based on the elements of the Heritage Foundation and Freedom House indices. Panel data analysis, carried out for the period 1995-2002, shows a significant impact of uncertainty on the growth rates of transition economies.

Key words: uncertainty, economic transition, institutions, economic growth, foreign direct investment

JEL: B52, O57, P27, P30

eksaktna formalizacija predvidljivih in izračunljivih dogajanj na trgu. V najboljšem primeru je neoklasična teorija zato koncept negotovosti (angl. uncertainty) nadomeščala s konceptom tveganja (angl. risk), ki se nanaša na situacijo, obvladljivo z verjetnostnim računom. To pa seveda ni skladno s stališčem Keynesa, ki je sam izrecno poudarjal (1937, 213-214), da pri konceptu negotovosti ne gre za ločevanje med tistim, kar je zanesljivo, in tistim, kar je le verjetno, pač pa gre za vprašanja, glede katerih ni nikakršne znanstvene osnove za verjetnostni izračun (npr. kakšna bo uspešnost neke invencije, kako hitro bo invencija zastarala, kakšna bo cena neke surovine čez dvajset let ipd.).¹ Pri odločitvah v razmerah negotovosti delujejo instinkti investitorjev oziroma »animal spirits« podjetnikov, ekonomska gibanja so nepredvidljiva in volatilna (Chick 1983, 129). Če je negotovost visoka, investicij ni, posledica pa je padec proizvodnje in povečanje brezposelnosti.

»New Keynesians« in »Post Keynesians«

Obstoj keynesianske brezposelnosti je neoklasična teorija sicer priznala. Toda za pojasnitev tega pojava je morala namesto negotovosti in z njo povezane volatilnosti investicij poiskati razloge, ki bi bili skladni z deterministično paradigmo splošnega ravnotežja. Koncept negotovosti je bil zaradi svoje nedeterminiranosti neprimeren. Edina možnost neoklasičnih ekonomistov je tako ostalo sklicevanje na nefleksibilnost v delovanju trgov, kar je postalo bistvo t. i. neoklasičnega keynesianizma. Na tej osnovi je v okviru neoklasične teorije v zadnjih tridesetih letih postopno nastala nova keynesianska ekonomika (New Keynesian Economics), obsežna in razvejana teorija, ki je na sofisticiran način uveljavila stališče (ki pa ni Keynesovo), da so keynesianska stanja tržnih ekonomij (tj. stanja nepolne zaposlenosti) izključno posledica cenovnih in mezdnih rigidnosti, do katerih zaradi številnih (sicer realističnih) vzrokov (angl. labour contracts, staggered wage setting, efficiency wages, coordination failures, asymmetric information, credit rationing, menu costs) prihaja na različnih trgih (gl. Mankiw in Romer 1991).² Dolgoročna pričakovanja investitorjev, ki se odločajo v razmerah negotovosti, načelo efektivnega povpraševanja, in podobni dejavniki, na katere je opozarjal Keynes, v novi keynesianski ekonomiki ne igrajo nobene vloge. Relevantne so le različne oblike tržnih nefleksibilnosti, ki so tudi edini razlog, da se tržne ekonomije dolgoročno zadržujejo v neravnotežnih situacijah in se ne povrnejo v normalno splošno polnozaposlitveno ravnotežje. Z novo keynesiansko ekonomiko je neoklasični keynesianizem dobil

trdno mikroekonomsko osnovo. Poleg tega so se s tem z vidika neoklasične paradigme razmere v ekonomski teoriji spet uredile: teorija polnozaposlitvenega ravnotežja, za katero je Keynes svoj čas ugotovil, da je le poseben primer, je zopet postala splošna; Keynesova teorija, ki je imela ambicijo postati splošna, pa je dobila vlogo posebnega primera, povzročena z nefleksibilnostmi na različnih trgih.

Upoštevanje negotovosti kot zelo relevantnega elementa ekonomske realnosti pa se je po drugi strani ohranilo v postkeynesianski ekonomski teoriji (Post Keynesian Economics), ki se uvršča med heterodoksne ekonomske smeri (gl. Dow 1991, 204; Dow in Hillard 1995; Glickman 2003) V nasprotju z novo keynesiansko ekonomiko postkeynesianci menijo, da do neprostovoljne nezaposlenosti lahko prihaja tudi v situaciji, ko ima neka tržna ekonomija popolnoma fleksibilne trge in cene. Razlog je v negotovosti kot inherentni značilnosti tržnega ekonomskega okolja in z njo povezani volatilnosti agregatnega povpraševanja (prim. Palley 1996, 37-38). Postkeynesianci (Davidson 1982-83, 1984) so Keynesov koncept negotovosti povezali tudi s kritiko aksioma ergodičnosti (angl. the axiom of ergodicity), ki ga predpostavlja neoklasična teorija. Ergodičnost ekonomskega okolja pomeni, da ekonomski subjekti poznajo vse možne izide svojega delovanja, vključno z njihovimi verjetnostnimi porazdelitvami, tako da je pri njihovih ekonomskih odločitvah optimalna rešitev vedno izračunljiva. Toda v realnosti je ekonomsko okolje neergodično. To pomeni, da ekonomski subjekti ne poznajo vseh možnih izidov svojega delovanja (npr. investiranje v novo tehnologijo), kar je bistvena značilnost prave negotovosti³ (Davidson 1991; Lavoie 1992, 44; Dequech 1999, 415-416). V takih razmerah sprejemanje ekonomskih odločitev seveda ne more temeljiti na formalnem optimizacijskem izračunu, ampak pomembno vlogo igrajo poslovna intuicija in podjetniški »animal spirits«.⁴

Vključitev negotovosti v ekonomsko teorijo torej zahteva tudi drugačno teoretično obravnavanje racionalnosti ekonomskih subjektov. Postkeynesianci namesto neoklasičnega načela maksimizacijske racionalnosti zagovarjajo Simonov koncept omejene ali proceduralne racionalnosti (angl. bounded rationality, procedural rationality).⁵ Ta je bolj

¹ Keynes sicer ni bil prvi ekonomist, ki je definiral koncept negotovosti (v primerjavi s tveganjem) in opozarjal na pomen negotovosti v ekonomskih procesih. V tem pogledu gre primat F. Knightu, ki je prvi ločeval tveganje in negotovost. Knight je tveganje povezoval s situacijami, za katere je možno uporabiti statistične verjetnosti, negotovost pa z situacijami, v katerih ni podlage za verjetnostni izračun (gl. Knight 1921, pogl. 7). Velja pa, da je Keynes prvi opozoril na makroekonomske implikacije negotovosti. Za pregled zgodnjih teoretičnih pogledov na negotovost gl. Wubben (1993).

² Gl. tudi Rotheim (1998).

³ Da bi se distancirali od pogoste rabe termina negotovost v smislu tveganja (ki se pojavlja v neoklasični literaturi), postkeynesianci pogosto uporabljajo izraz prava negotovost (angl. true uncertainty) ali tudi popolna (temeljna) negotovost (angl. fundamental uncertainty).

⁴ Davidson (1996) pravi, da medtem ko je v neoklasični teoriji prihodnost ergodično prepoznavna, je v postkeynesianski teoriji, ki upošteva neergodičnost, prihodnost neznan oz. se oblikuje na podlagi sedanjih podjetniških odločitev. Slednje pomeni, da ekonomski subjekti delujejo v razmerah spremenljive realnosti (angl. transmutable reality), torej s svojim delovanjem ustvarjajo »pot« ekonomije. V neoklasični teoriji lahko ekonomski subjekti s svojimi odločitvami le izbirajo med že predeterminiranimi potmi ekonomije (angl. immutable reality). Prim. tudi Arestis (1992, 92).

⁵ Gl. Simon (1976). Prim. tudi Lavoie (1992, 50-54).

realističen, saj predpostavlja, da je formalni optimizacijski izračun v razmerah negotovosti nemogoč in da se ekonomski subjekti pri sprejemanju odločitev zato zatekajo k določenim zavednim ali instinktivnim proceduram (pravilom) (gl. Lavoie 1992, 55-59). Eno od takih pravil, ki se uporablja v okoliščinah zelo velike negotovosti, je preložitve (investicijske) odločitve za nedoločen čas.

Eno od odprtih vprašanj se nanaša na možnost kvantifikacije negotovosti. Negotovost je seveda nemerljiva v kardinalnem smislu. Možno pa je govoriti o različnih (višjih ali nižjih) *ravnih* negotovosti in jih medsebojno primerjati. To je skladno tudi s Keynesovimi razmišljanji, saj je Keynes sam uporabljal izraze »slightly uncertain« ali »moderately uncertain« (Keynes 1937, 213-214). Postkeynesianci zato govorijo o stopnjevanju negotovosti (angl. gradability of uncertainty) (Dequech (1999, 417)⁶ ali negotovosti različnih redov (angl. uncertainty of different orders) (Dow 1995).⁷ Možnost primerjave različnih ravni negotovosti bomo uporabili v naši empirični analizi.

Tranzicijska negotovost

Kot rečeno: negotovost okolja, v katerem delujejo ekonomski subjekti, je inherentna značilnost tržnega gospodarstva in izhaja iz neergodičnosti ekonomskega prostora. Procesi tranzicije, ki so v preteklih petnajstih letih potekali v nekdanjih socialističnih državah (in na marsikaterem področju še potekajo), pa so v gospodarsko okolje vnesli številne dodatne dejavnike negotovosti. V grobem jih lahko razvrstimo v tri skupine: (1) dejavniki, povezani s sistemsko in institucionalno transformacijo, (2) dejavniki, ki so odraz starega sistema, in (3) dejavniki, izvirajoči iz socialnih sprememb in političnih nestabilnosti. Navedimo v nadaljevanju nekaj tipičnih primerov.

Ekonomska tranzicija je v svojem bistvu pravzaprav kompleksen proces institucionalne transformacije. V normalnih okoliščinah so urejene institucije pomemben dejavnik zmanjševanja negotovosti v tržni ekonomiji. Toda v tranzicijskih ekonomijah je proces institucionalne transformacije praviloma odpiral številne dileme in potekal razmeroma počasi. V prvi fazi tranzicije je bilo to še zlasti značilno za privatizacijske procese. V Sloveniji so npr. dolgi in zapleteni denacionalizacijski postopki in številna nerešena lastninska vprašanja znatno povečevali negotovost poslovnega okolja in negativno vplivali na investicije. Hkrati se je odpiral prostor za t. i. divje lastninjenje, ki je povečalo prerazdelitveni značaj privatizacije in socialne razlike ter s tem posredno tudi negotovost družbenega okolja. Zaradi številnih odprtih vprašanj in tudi interesnih konfliktov je

institucionalna transformacija pogosto dobila značaj institucionalnega »tavanja« (angl. institutional wandering) (gl. Mlčoch 1992). Nedorečena institucionalna struktura v smislu slabe ali celo kontradiktorne zakonodaje, neurejene zaščite lastninskih pravic itd. pa predstavlja v procesih odločanja za ekonomske subjekte močan vir negotovosti. Kot odraz starega sistema so se zlasti v zgodnji fazi tranzicije pojavljale prakse mehkih proračunskih omejitev za nekdanja socialistična podjetja. Tovrstni ukrepi so sicer preprečevali potencialne družbene nemire, a so po drugi strani zaradi svojega diskriminatornega značaja vnašali tudi negotovost v poslovno okolje. Tudi plačilna nedisciplina v smislu neplačevanja dobaviteljem (angl. forced crediting) je relikv socialističnega gospodarskega obnašanja, ki povečuje negotovost. Med političnimi dejavniki tranzicijske negotovosti so bili v ospredju etnični konflikti, politična in družbena nestabilnost, vojne itd. pa tudi delovanje kriminalnih organizacij, korupcija, črna ekonomija ipd. Če prevladajo tovrstni pojavi, potem je ekonomija že blizu razmer, ki jih postkeynesianci označujejo z »irreducible uncertainty« in za katere na strani ekonomskih subjektov velja »perpetual 'rational' refusal to act« (Dow 1995, 126). V kar nekaj primerih doslej so takšne situacije v nekaterih tranzicijskih ekonomijah občasno že nastopile.

V splošnem lahko rečemo, da negotovost, s katero se soočajo ekonomski subjekti v tranzicijskih državah, negativno vpliva na gospodarsko rast tranzicijskih ekonomij. Ta vpliv je dvojen. Po eni strani se morajo ekonomski akterji nenehno ukvarjati z volatilnim in negotovim poslovnim okoljem, namesto da bi se v celoti posvetili svoji dejavnosti, kar zmanjšuje njihovo učinkovitost in s tem gospodarsko rast. Po drugi strani pa negotovost negativno vpliva na pritek tujega kapitala, kar prav tako vodi k nižji gospodarski rasti (gl. Meyer in Pind 1999).⁸ S tega vidika se kot pomembna implikacija Keynesove teorije za ekonomsko politiko v tranzicijskih državah kaže zahteva po stabilizaciji poslovnega okolja ter institucionalni konsolidaciji.⁹

»Tranzicijsko okrepljena« negotovost ekonomskega okolja pa je zanimiva še z enega vidika. Tranzicijske ekonomije so namreč v preteklih letih izkazovale razmeroma velike in zaznavne spremembe (nihanja) negotovosti pa tudi znatne razlike v ravnih negotovosti med posameznimi ekonomijami. Te izrazite razlike ponujajo možnost, da se na podlagi njihovih medčasovnih in tudi meddržavnih primerjav empirično preverijo že omenjene negativne posledice negotovosti na gospodarsko rast.

Zamisel je metodološko sorodna primerjavi različnih ravni koristnosti v teoriji potrošnika (kjer koristnosti prav tako ni mogoče kardinalno meriti). Lahko bi torej govorili o ordinalni negotovosti.

Dow (1995) koncept negotovosti različnih redov predstavlja v okviru nivojske lestvice, katere razpon poteka od izračunljivih verjetnostnih situacij do situacij z vedno višjo subjektivno oceno negotovosti.

Prim. tudi Sušjan (1997).

Prim. tudi Sušjan (1997).

Dodajmo na tem mestu, da (zlasti ameriški) postkeynesianci kot odziv ekonomske politike na neergodičnost (in negotovost) ekonomskega okolja v normalno delujočih in urejenih tržnih ekonomijah še vedno priporočajo intervencijo države z vzdrževanjem določenih oblik investicijskega povpraševanja (prim. Davidson 1998, 34-35).

Negotovost in gospodarska rast v tranzicijskih ekonomijah

Dejavniki rasti v državah v tranziciji

V petnajstih letih, ki jih je zaznamovala tranzicija, so se države srečale s precej različnimi izkušnjami, prav tako močno se je razlikovala tudi njihova uspešnost v procesu tranzicije. Ta je bila odvisna od številnih dejavnikov: začetnih pogojev, gospodarske strukture v posameznih državah, zapuščine socializma, hitrosti in značilnosti reform, geografskega položaja, bogastva naravnih virov in mnogih drugih. V splošnem je mogoče ločiti tri osnovne vzorce v procesu tranzicije: (1) Države centralne Evrope in Baltika so uspele do leta 1995 stabilizirati gospodarstva, od takrat je bila njihova rast stabilna in pozitivna. Za to skupino držav je značilen odločen pristop k tranziciji, tako na področju ekonomskih kot tudi institucionalnih reform,¹⁰ kar je zmanjšalo negotovost in prispevalo k hitrejšemu okrevanju. (2) Države Južne in Jugovzhodne Evrope so se soočale s težavami vse do konca devetdesetih. Zaradi pomanjkanja odločnosti pri reformah so doživele dva dramatična padca v ekonomski aktivnosti: v zgodnjih devetdesetih in okoli leta 1997. Pomanjkanje politične volje, različni interesi, slabo načrtovan proces reform, predvsem institucionalnih, vse to je vzdrževalo visoko negotovost, hkrati pa omogočilo mnogim izkoriščanje lukenj. (3) Države bivše Sovjetske zveze so največja in tudi najbolj heterogena skupina med vsemi. Tranzicijo v teh državah so v povprečju zaznamovale počasne institucionalne reforme, pomanjkanje političnega konsenza, korupcija, etnični konflikti in drugo. Logični spremljevalni pojav je visoka negotovost, ki pa je močno negativno prispevala k gospodarski rasti v teh državah. To pa ne velja za tiste države bivše SZ, ki so bogate s fosilnimi gorivi in drugimi viri.

Ekonomska teorija zaenkrat še ni teoretično celovito predstavila modela gospodarske rasti v tranzicijskem okolju, kar je dodaten znak izredne kompleksnosti procesa in pa razlik med državami. Glede na izkušnje držav v tranziciji bi lahko izluščili dva bistvena vira rasti: (1) razpoložljivost klasičnih dejavnikov rasti (dela, domačega in tujega kapitala, človeškega kapitala in tehnologije) in (2) specifični, zgolj za tranzicijo značilni dejavniki, ki se dotikajo predvsem hitrosti in učinkovitosti institucionalne reforme. Če so bile institucionalne reforme počasne in če jih je spremljala še politična nestabilnost, je to močno dvignilo raven negotovosti (v Keynesovem pomenu besede) v gospodarstvu in s tem raven transakcijskih stroškov, kar pa je seveda negativno vplivalo na gospodarsko aktivnost. Posebej občutljive za negotovost v poslovnem okolju so direktne tuje investicije. Enostavna primerjalna analiza zelo jasno pokaže, da so države centralne Evrope in Baltika prejele največ direktnih tujih investicij. Seveda je bilo poleg relativno učinkovite in hitre institucionalne reforme, ki je vključevala privatizacijo, vzpostavitev dobrega pravnega sistema in spremenjeno ali zmanjšano vlogo države, pomembno dejstvo, ki je pritegnilo tuji kapital, tudi to, da so te države uspele hitro doseči makroekonomsko stabilizacijo.

Hitrost in kvaliteta institucionalnih reform je močno povezana s stopnjo negotovosti v nekem gospodarstvu. Nekaj avtorjev je proučevalo odnos med institucionalno kvaliteto in pa gospodarsko učinkovitostjo ali rastjo. Moers (2002) je tako ugotovil, da je še posebej pomembna za rast in tuje neposredne investicije (TNI) kvaliteta državnih institucij, pri čemer pa so seveda TNI pomembne za rast. Fischer, Sahay in Vegh (1996) so pokazali, da so tiste tranzicijske države, ki so prej dosegle makroekonomsko stabilizacijo in izvedle temeljite institucionalne reforme, rasle hitreje. Aslund, Boon in Johnson (1996) so se v svoji analizi osredotočili na različne vidike ekonomske uspešnosti (BDP, inflacija, TNI, nezaposlenost). Ugotovili so, da je liberalizacija pozitivno vplivala na gospodarsko uspešnost. Redek in Sušjan (2005) sta ugotovila, da je institucionalna kvaliteta imela pozitiven in robusten vpliv na gospodarsko uspešnost.¹¹ V nadaljevanju bomo proučili odnos med negotovostjo, ki so jo povzročile institucionalne reforme skupaj z nekaterimi drugimi, za tranzicijo specifičnimi dejavniki, in gospodarsko uspešnostjo. Zato pa moramo najprej definirati indeks negotovosti.

»Merjenje« negotovosti

Indeks negotovosti, ki ga bomo uporabili v analizi za ugotavljanje nivoja negotovosti in merjenje sprememb v nivoju negotovosti v opazovanih tranzicijskih gospodarstvih, smo oblikovali s pomočjo indeksov, ki ocenjujejo kvaliteto posameznih institucionalnih vidikov. Uporabili smo indekse Heritage Foundation in Freedom House indekse, ki, vsebinsko gledano, dejansko odražajo institucionalno kakovost posameznih ekonomij. Kot smo že povedali, negotovost v tranzicijskem okolju izvira iz treh temeljnih virov, in sicer iz: (1) institucionalne oziroma systemske transformacije, (2) ostankov socialističnega sistema in (3) politične in družbene nestabilnosti. Temeljni namen institucionalne in systemske transformacije je predvsem zagotovitev ustrezne varnosti pravic, ki izhajajo iz privatne lastnine, vzpostavitev majhne in gospodarstvu podperne države ter zagotovitev kvalitetnega pravnega sistema. Prav tako so morale tranzicijske države na novo oblikovati kapitalne trge in restrukturirati gospodarstvo. Da bi zajeli vse te dimenzije smo uporabili indekse Heritage Foundation, ki ocenjujejo varnost pravic privatne lastnine, kvaliteto bančno-finančnih institucij in trgov ter kvaliteto regulacije. Za oceno ostankov socialističnega sistema (močna in neučinkovita država, mehke proračunske omejitve, prilagodljiv pravni sistem in korupcija) smo uporabili indekse Heritage Foundation, ki ocenjujejo nivo državne intervencije in kvaliteto regulacije. Politično in družbeno okolje smo zajeli z indeksom, ki ocenjuje delovanje sive ekonomije, in z indeksom Freedom House, ki ocenjuje kvaliteto (svobodo) političnega okolja. Tabela 1 predstavlja sestavo indeksa negotovosti.¹² Indeks lahko zavzame

¹¹ Prim. tudi Brunetti idr. (1997), Staehr (2003) in Acemoglu idr. (2004).

¹² Tabela A1 (v prilogi) prikazuje indekse, ki so bili uporabljeni za oblikovanje indeksa negotovosti za leto 2002. Prvi stolpec prikazuje podatke za BDP na prebivalca za leto 2002.

¹⁰ Za več informacij gl. Lavigne (1999).

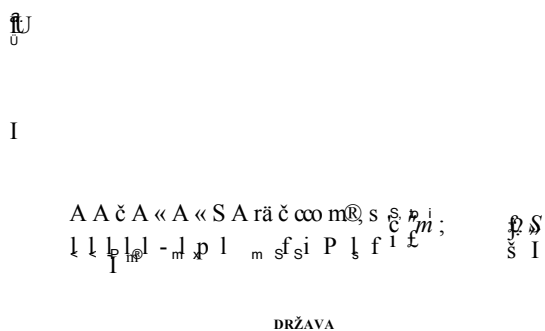
Tabela 1: *Struktura indeksa negotovosti*

Viri negotovosti	Indeksi, s pomočjo katerih smo ocenili posamezni vir	Vir podatkov	Utež	Kumulativna utež posameznega vira (vsota=1)
Ostanki socializma	Državna intervencija	Heritage F.	0,15	0,20
	Regulacija	Heritage F.	0,05	
Politično in družbeno okolje	Siva ekonomija	Heritage F.	0,10	0,30
	Politične svoboščine	Freedom H.	0,10	
	Civilne svoboščine	Freedom H.	0,10	
Institucionalna in sistemska transformacija	Varovanje pravic prlv. lastnine	Heritage F.	0,20	0,50
	Bančništvo in finance	Heritage F.	0,15	
	Regulacija	Heritage F.	0,15	

vrednosti med 1 (kar označuje zelo nizko raven negotovosti) in 5,4 (kar pomeni visoko negotovost).¹³

Slika 1 predstavlja vrednosti indeksa negotovosti za izbrane tranzicijske države. Gospodarstva z nizkimi vrednostmi indeksa imajo nizko negotovost, gospodarstva z visokim indeksom pa zaznamuje tudi visoka negotovost. Med gospodarstvi, za katera je značilna nizka negotovost v institucionalnem okvirju, so Estonija, Poljska, Madžarska, Slovaška in Slovenija. Ta gospodarstva so tista, ki so bila v času tranzicije najbolj uspešna in je uspešno makroekonomska stabilizacijo spremljala tudi dobra institucionalna reforma, ki je močno zmanjšala raven negotovosti v poslovnem okolju. Zaradi stabilne in relativno visoke rasti v zadnjem desetletju se te države pogosto omenja kot zmagovalke tranzicije. Na drugi strani pa so predvsem države bivše Sovjetske Zveze (Belorusija, Turkmenistan, Kirgizistan), ki jih zaznamuje precej visoka negotovost, predvsem zaradi počasnih institucionalnih sprememb, kar vodi tudi v precej slabe makroekonomske rezultate.

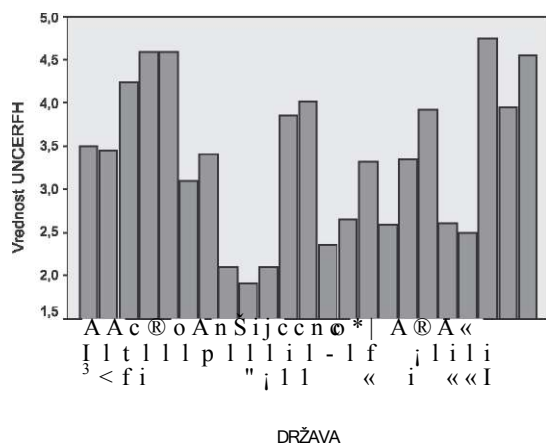
Slika 1: *Indeksi negotovosti za izbrane tranzicijske države*¹⁴



Negotovost in gospodarska rast

Negotovost v poslovnem okolju seveda ne vpliva pozitivno na gospodarske procese. Vsaka negotovost zviša transakcijske stroške in posledično znižuje učinkovitost ekonomskih agentov. Mnogo avtorjev je obravnavalo problem negotovosti in gospodarske rasti, vendar predvsem na mikroekonomskem nivoju, saj so proučevali odnos med outputom, investicijami, varovanjem pravic privatne lastnine, kvaliteto pravnega sistema in korupcijo (na primer Johnson *idr.* 2002, 1999, 2000). Slabo varovanje pravic privatne lastnine zvišuje raven negotovosti in zato znižuje investicijsko aktivnost. Na makroekonomskem nivoju se to seveda pokaže z nižjo makroekonomsko dinamiko (gl. North 1987).

Slika 2 prikazuje odnos med BDP per capita in BDP per capita po kupni moči ter nivojem negotovosti. Kljub temu, da je korelacijska analiza predvsem deskriptivna ter ekonometrično lahko celo sporna, pa je zelo intuitivna in ilustrativna. Odnos je gotovo močan in negativen.¹⁵ Visoka negotovost je tako povezana s slabšimi makroekonomskimi rezultati.

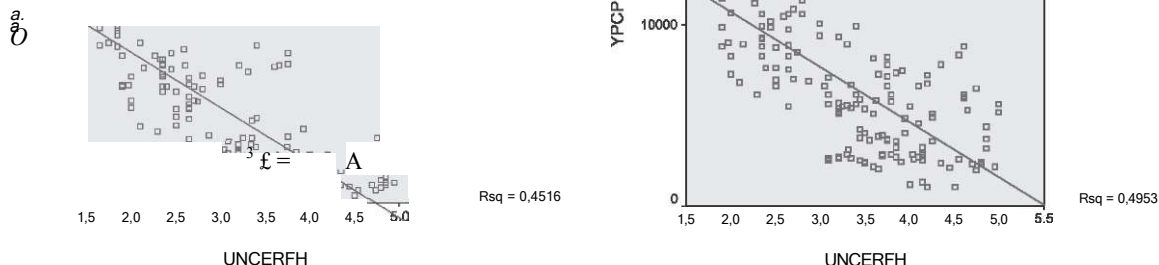


¹³ Indeks zavzema vrednosti od 1 do 5,4 zaradi kombinacije dveh različnih indeksov, od katerih ima eden razpon od 1 do 5 (Heritage Foundation), drugi pa od 1 do 7 (Freedom House). Tehtano povprečje se tako giblje med 1 in 5,4.

¹⁴ Zaradi pomanjkanja podatkov za sestavo indeksa negotovosti (za leto 1996 in 2002) slike ne vključujejo Makedonije, Srbije in Črne Gore, Gruzije in Tadžikistana.

¹⁵ Outlierji prikazujejo Slovenijo, ki ima najvišji BDP per capita med tranzicijskimi državami. Po kupni moči pa je odstopanje Slovenije precej manjše.

Slika 2: *Negotovost in BDPper capita ter BDPper capitapo kupni moči, 1995-2002**



*UNCERFH - indeks negotovosti, GDPPC - BDP na prebivalca, YPCP - BDP na prebivalca po kupni moči

Močno povezanost med negotovostjo in gospodarsko aktivnostjo potrjujejo tudi rezultati korelacijske analize v tabeli 2. Kljub možnosti obstoja posrednih vplivov in nejasne smeri vzročnosti, so korelacijski koeficienti visoki (okoli 0,7) in značilni, kar nakazuje visoko verjetnost obstoja povezave med gospodarsko učinkovitostjo in negotovostjo. Ta odnos je negativen - višja negotovost je povezana z nižjim proizvodom.

Tabela 2: *Korelacijska matrika*

Korelacije

		UNCERFH	GDPPC	YPCP
UNCERFH	Pearson Correlation	1,000	-,672**	-,704**
	Sig. (2-tailed)		,000	,000
	N	167	166	167
GDPPC	Pearson Correlation	-,672**	1,000	,919**
	Sig. (2-tailed)	,000		,000
	N	166	188	188
YPCP	Pearson Correlation	-,704**	,919**	1,000
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	
	N	167	188	190

** Korelacija je značilna pri 0.01 stopinjah prostosti (2-stransko).

UNCERFH - indeks negotovosti, GDPPC - BDP na prebivalca, YPCP - BDP na prebivalca po kupni moči

Korelacijska analiza kaže zgolj povezanost med negotovostjo in gospodarsko uspešnostjo. Seveda pa je pomembno vprašanje predvsem, kako močno negotovost vpliva na gospodarsko učinkovitost. Zato smo izvedli panelno analizo na vzorcu 22 držav (zaradi pomanjkanja podatkov smo izključili Gruzijo, Moldavijo, Srbijo in Črno Goro ter Makedonijo) v obdobju 1995-2002.¹⁶ Ker teorija zaenkrat še ni podala ustreznega celovitega modela za analizo gospodarske rasti v tranzicijskem okolju, je bilo treba čim bolj celovito določiti nabor spremenljivk, ki so poleg negotovosti vplivale na gospodarsko aktivnost v posameznem gospodarstvu. Zagotovo so ključne naslednje skupine dejavnikov: (1) razpoložljivost dejavnikov dolgoročne rasti, kamor sodijo

kapital, delo, količina človeškega kapitala in tehnologija, (2) kratkoročni ciklični dejavniki, kamor sodijo inflacija, brezposelnost, proračunski deficit, (3) negotovost, ki je povezana z institucionalnimi spremembami, političnimi in širšimi družbenimi spremembami ter ostanki socializma ter (4) dejavniki, ki so vplivali le na gospodarstva posameznih držav (vojna itd.).¹⁷ Tabela 3 prikazuje najboljše rezultate.

Rezultati potrjujejo negativen vpliv negotovosti na gospodarsko uspešnost. Stopnje značilnosti so sprejemljive. Poleg negotovosti pa je na gibanje per capita proizvoda vplivalo še gibanje bruto fiksnega kapitala. Izmed standardnih dejavnikov rasti je pomemben še delež vpisanih v srednje šole. Kumulativni priliv tujega kapitala na prebivalca je v analizi služil kot približek za merjenje tehnološkega transferja in s tem povečevanja nivoja tehnologije v gospodarstvu. Čeprav se zavedamo, da ta spremenljivka ni najboljši približek, pa je vpliv vseeno pomemben in značilen. Da bi zajeli regionalne razlike, smo vključili nepravice (angl. dummy) spremenljivke za Jugovzhodno Evropo in bivšo SZ. Obe sta značilni in imata negativni predznak, kar nakazuje na to, da je njun razvoj zaostajal za Centralno Evropo in Baltikom.

Negotovost in tuje neposredne investicije

Tuje neposredne investicije (TNI) so pomembno gibalo rasti v tranzicijskih državah. Na Slovaškem so tako TNI v letu 2001 dosegle 1460 mio. USD, v letu 2002 pa 4 milijarde. Kapital je bil usmerjen predvsem v oblikovanje produkcij-

¹⁷ S pomočjo takšne teoretične zasnove smo testirali razširjeno produkcijsko funkcijo $Y = f(K, L, H, A, \text{negotovost, ciklične spremenljivke, nepravice spremenljivke, ki zajamejo regionalne posebnosti})$, kjer je K kapital, L delo, H človeški kapital, A tehnologija. Glede na to, da je bil kot odvisna spremenljivka uporabljen BDP na prebivalca, je treba celotno enačbo deliti z L: $y = f(k, h, A, \text{negotovost, ciklične spremenljivke, nepravice spremenljivke, ki zajamejo regionalne posebnosti})$, kjer y označuje BDP per capita, k bruto fiksnemu kapitalu na prebivalca. Kot približek za človeški kapital na prebivalca (h) smo uporabili delež vpisanih v srednjo šolo v celotni populaciji.

¹⁶ Vir podatkov sta Economist Intelligence Unit in EBRD Transition Reports.

Tabela 3: *Panelna analiza (naključni učinki)*

GDPPC	BDP per capita	Regresija 1			Regresija 2		
UNCERFH	Indeks negotovosti	-280.205	-1.434	0.152	-259.473	-1.255	0.210
GFCFPC	Bruto fiksni kapital per capita	2.363	10.805	0.000			
DCPI	Inflacija v %	-1.570	-1.665	0.096	-.3978	-1.123	0.261
FDIPCCUM	Kumulativni dotok FDI per capita				.682	7.186	0.000
SSECSCH	Delež vpisanih v sredno šolo v celotni populaciji				8812.179	0.863	0.388
DUMSEE	Dummy za države JV Evrope	-368.291	-0.694	0.488	-1166.951	-1.008	0.313
DUMFSU	Dummy za bivšo SZ	-976.027	-1.947	0.052	-2849.631	-2.167	0.030
cons	konstanta	2516.461	4.273	0.000	4023.167	3.975	0.000
		Wald chi2(5) = 218.28			Wald chi2(6) = 69.85		

skih kapacitet za izvoz, tako da je bila v letu 2003 stopnja rasti izvoza kar 22 odstotkov, industrijska proizvodnja je zrasla za 6 odstotkov, BDP pa za 4,2 odstotka (podatki Transition Report 2004, 177).

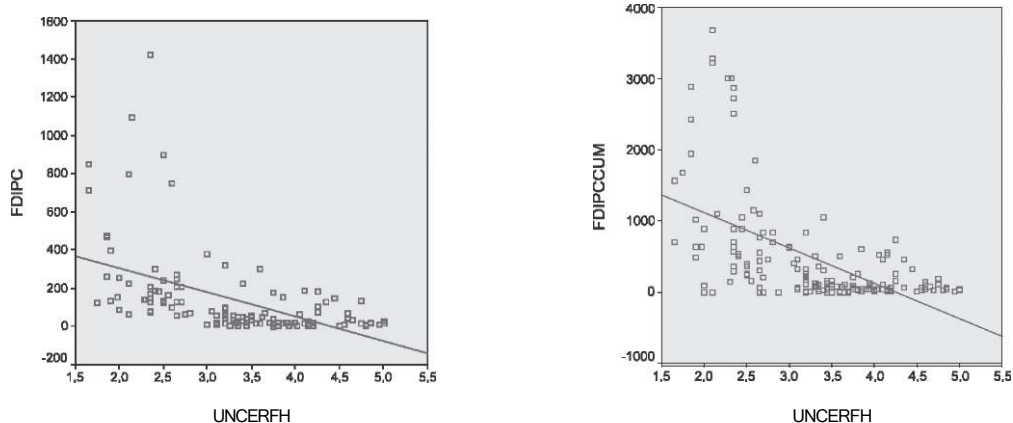
TNI so za gospodarski razvoj izjemno pomembne, saj prispevajo k povečanju proizvodnje in zaposlenosti, predvsem pa imajo lahko tudi pozitivne eksternalije v obliki pretoka tehnologije in znanja. Kalotay (2005) trdi, da se razlik v uspehu med tranzicijskimi državami ne da pojasniti brez vloge TNI, ki naj bi v ciljnih gospodarstvih (1) prispevale k vzpostavitvi in okrepitvi privatnega sektorja, (2) bile pomemben vir kapitala, (3) prispevale k sektorskemu restrukturiranju in (4) povečale mednarodno konkurenčnost ciljnih gospodarstev.

Tuji kapital je precej občutljiv na kvaliteto poslovnega okolja. Neprimerno institucionalno okolje je tako zelo pomemben dejavnik, ki odvrta potencialne tuje investitorje. Slab pravni sistem, nezadostna varnost pravic privatne lastnine, nerazvit finančni sistem, intervencionistična država, strah pred nacionalizacijo, nestabilna politična situacija lahko močno zreducirajo pritok tujega kapitala. Carkovic in Levine (2005) sta natančno proučila odnos med tujimi neposrednimi investicijami in gospodarsko rastjo. Ugotovila sta, da potem ko »razrešimo mnoge statistične probleme, ki

so bremenila predhodne makroekonomske analize (...), tuje neposredne investicije same po sebi še ne pomenijo pozitivnega vpliva na gospodarsko rast (...), medtem ko lahko ustrezna ekonomska politika spodbudi tako rast kot tudi TNI (str. 219)«. Rezultati torej nakazujejo, da obstaja odnos med TNI in rastjo, vendar pa je moč te povezave ključno odvisna od sposobnosti vlade ali lokalne uprave, da zagotovi ustrezno okolje za tuje investicije. Zmanjševanje negotovosti je vsekakor ključno.

Slika 3 prikazuje odnos med TNI na prebivalca, kumulativnimi TNI na prebivalca¹⁸ in negotovostjo. Rezultati, kljub temu da so zgolj deskriptivni, so zelo intuitivni in ilustrativni. Gospodarstva z nižjo negotovostjo so v obdobju med 1995-2002 pridobila v povprečju več tujega kapitala. Res je sicer, da tuji kapital pogosto išče predvsem stroškovno privlačne cilje, vendar pa negotovo poslovno okolje (ali okolje z visokim indeksom negotovosti) odvrta investitorje. Ti se zato raje odločijo za stroškovno primerljivo, a varnejše gospodarstvo.

Tabela 4 prikazuje rezultate korelacijske analize. Rezultati kažejo, da je višja negotovost res negativno povezana s prilivom tujega kapitala, in to ne glede na to, ali so prilivi merjeni s pomočjo letnih ali kumulativnih prilivov. Prav tako so korelacije visoko statistično značilne. Žal nam

Slika 3: *Negotovost in TNI na prebivalca in kumulativne TNI na prebivalca*

¹⁸ Kumulativni priliv tujega kapitala na prebivalca označuje vse prilive od 1989 do konca opazovanega obdobja (kar so leta med 1995 in 2002).

Tabela 4: *Korelacijska matrika*

		Korelacije		
		UNCERFH	FDIPC	FDIPCCUM
UNCERFH	Pearson Correlation	1,000	-,508**	-,566**
	Sig. (2-tailed)		,000	,000
	N	167	130	167
FDIPC	Pearson Correlation	-,508**	1,000	,585**
	Sig. (2-tailed)	,000		,000
	N	1130	136	136
FDIPCCUM	Pearson Correlation	-,566**	,585**	1,000
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	
	N	167	136	191

** Korelacija je značilna pri 0.01 stopinjah prostosti (2-stransko).

pomanjkanje podatkov o drugih spremenljivkah (predvsem stroških dela na uro), ki so prav tako izjemno pomembne za priliv tujega kapitala, ne omogočajo temeljite regresijske analize. Kljub vsemu pa so že korelacije precej informativne.

Seveda pa obstajajo izjeme. Države, ki imajo navkljub zelo visokim indeksom negotovosti visok priliv tujega kapitala in tudi visoko gospodarsko rast, so recimo Kazahstan (9,1-odstotna rast v 2004) in Azerbajdžan (10,6-odstotna rast v 2004). Azerbajdžan je zabeležil tudi 34-odstotno rast izvoza, zgolj v prvi polovici 2004 pa so zabeležili tudi 40-odstotni porast TNI. Z 873 USD kumulativnega pritoka na prebivalca je država po rangu primerljiva z Litvo (1067 USD) ali Hrvaško, podobno kot Kazahstan, ki je prejel skupaj na prebivalca 1094 USD (vir: Transition Report 2004). Indeks negotovosti pa je ves čas v obeh gospodarstvih precej visok, saj dosega vrednosti okoli 4, kar je precej višje kot na Hrvaškem ali v Litvi. Razlog za to anomalijo je precej preprost: predstavljata ga nafta in zemeljski plin, s katerima sta bogati ti dve državi. Očitno je bogastvo s strateškimi surovinami za tuje investitorje bistveno močnejša privlačna sila, kot pa je lahko negativni vpliv slabega poslovnega okolja. Vendar pa bodo tudi ta gospodarstva na dolgi rok seveda morala spremeniti svoje institucionalne okvirje, če bodo želela dosežati stabilno in visoko gospodarsko rast.

Sklep

Procesi, ki so zaznamovali razvoj v tranzicijskih gospodarstvih v zadnjih 15 letih, dajejo ekonomistom zaradi svoje edinstvenosti v zgodovini izjemno priložnost za analizo delovanja različnih ekonomskih pojavov, vključno z analizo negotovosti. Dramatične institucionalne spremembe, ki so zaznamovale proces tranzicije, so znatno povečale negotovost ekonomskega okolja. Negotovost je mogoče posredno oceniti s pomočjo indeksov, ki jih objavljata Heritage Foundation in Freedom House. Indeks negotovosti je močno negativno in značilno povezan z gospodarsko uspešnostjo, ne glede na to, ali se ta meri z BDP na prebivalca ali z BDP na prebivalca po kupni moči. Panelna analiza, ki je zajela tranzicijske države v obdobju 1995-2002, je prav tako potrdila negativen vpliv negotovosti na gospodarsko uspešnost. Zaradi pomanjkanja podatkov žal ni bilo mogoče izvesti enake analize tudi za vpliv negotovosti na tuje neposredne investicije. Kljub temu pa enostavna korelacijska analiza potrjuje negativen vpliv negotovosti na priliv tujega kapitala. Tako celotna analiza potrjuje Keynesovo in post-keynesiansko tezo o pomembnih makroekonomskih

implikacijah negotovosti v ekonomskem okolju. Rezultati pa tudi opozarjajo, da bi počasneje rastoče države morale bolj odločno pristopiti k institucionalnim reformam. Negotovosti kot inherentne značilnosti tržnih gospodarstev seveda ni mogoče odpraviti, možno pa jo je glede na okoliščine znižati in s tem prispevati k boljšim makroekonomskim rezultatom.

Literatura

1. Acemoglu, D., Johnson, S., Robinson, J. (2004). Institutions as the fundamental cause of long run growth. [URL: http://econ-www.mit.edu/faculty/download_pdf.php?id=1183].
2. Arestis, P. (1992). *The Post-Keynesian Approach to Economics: An Alternative Analysis of Economic Theory and Policy*. Aldershot: Edward Elgar.
3. Aslund, A., Boone, P., Johnson, S. (1996). How to Stabilize: Lessons from Post-Communist Countries. *Brookings Papers on Economic Activity 1*: 217-313.
4. Brunetti, A., Kisunko, G., Weder, B. (1997). Institutions in Transition: Reliability of Rules and Economic Performance in former Socialist Countries. *World Bank Policy Research Paper*, No. 1809.
5. Carkovic, M., and Levine, R. (2005). Does foreign direct investment accelerate economic growth? V: *The impact of foreign direct investment on development: new measurements, new outcomes, new policy approaches*, ur. Moran, T., Graham, M., Blomstrom. Washington: Institute for International Economics.
6. Chick, V. (1983). *Macroeconomics after Keynes: A Reconsideration of the General Theory*. Deddington: Philip Allan.
7. Davidson, P. (1982-83). Rational expectations: a fallacious foundation for studying crucial decision-making processes, *Journal of Post Keynesian Economics 5* (2): 182-198.
8. Davidson, P. (1984). Reviving Keynes's revolution, *Journal of Post Keynesian Economics 6* (4): 561-575.
9. Davidson, P. (1991). Is Probability Theory Relevant for Uncertainty? A Post Keynesian Perspective. *Journal of Economic Perspectives 5* (1): 129-143.
10. Davidson, P. (1996). Reality and economic theory. *Journal of Post Keynesian Economics 18* (2): 479-508.
11. Davidson, P. (1998). Setting the record straight. V: *New Keynesian Economics/Post Keynesian Alternatives*, ur. R.J. Rotheim. London and New York: Routledge.
12. Dequech, D. (1999). Expectations and confidence under uncertainty. *Journal of Post Keynesian Economics 21* (3): 415-430.
13. Dow, S. C. (1991). The Post-Keynesian School. V: *A Modern Guide to Economic Thought: An Introduction to Comparative Schools in Economics*, ur. D. Mair and A.G. Miller. Aldershot: Edward Elgar.
14. Dow, S. (1995). Uncertainty about uncertainty, V: *Keynes, Knowledge and Uncertainty*, ur. S. Dow and J. Hillard. Aldershot: Edward Elgar.
15. Dow, S. and Hillard, J. (ur.) (1995). *Keynes, Knowledge and Uncertainty*. Aldershot: Edward Elgar.
16. Fischer, S., Sahay, R., Vegh C. (1996). Economies in Transition. The Beginnings of Growth. *American Economic Review 86* (2): 229-233.

17. Glickman, M. (2003). Uncertainty. V: *The Elgar Companion to Post Keynesian Economics*, ur. J.E. King. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
18. Johnson, S., Kaufmann, D., McMillan, J. and Woodruff, C. (2000). Why do firms hide? Bribes and unofficial activity after communism. *Journal of Public Economics* 76 (3): 495-520.
19. Johnson, S., McMillan, J., Woodruff, C. (2002). Property Rights and Finance. *Stanford Law School Olin Working Paper*, No. 231.
20. Johnson, S., McMillan, J., Woodruff, C. (1999). *Contract enforcement in transition. CESifo Working Paper Series*.
21. Dosegljivo: <http://www.cesifo.de/pls/guestci/download/F4032/WP211.PDF>.
22. Kalotay, K. (2005). *The role of foreign direct investment in transition*. United nations conference on trade and development, presentation. Dosegljivo: <http://www.unece.org/ie/wp8/documents/mayfor/Kalotay%20Kalman.pdf>.
23. Keynes, J. M. (1936), *The General Theory of Employment Interest and Money*. London: Macmillan (reprinted 1951).
24. Keynes, J. M. (1937). The General Theory of Employment. *Quarterly Journal of Economics* 51 (1): 209-223.
25. Knight, F. H. (1921). *Risk, Uncertainty and Profit*. Boston and New York: Houghton Mifflin Company.
26. Lavigne, M. (1999). *The Economics of Transition: From Socialist Economy to Market Economy*. London: Macmillan Press.
27. Lavoie, M. (1992). *Foundations of Post-Keynesian Economic Analysis*. Aldershot: Edward Elgar.
28. Mankiw, N. G. and Romer, D. (1991). *New Keynesian Economics* (2 Volumes). Cambridge (Mass.): The MIT Press.
29. Meyer, K. E. and Pind, C. (1999). The slow growth of foreign direct investment in the Soviet Union successor states. *Economics of Transition* 7 (1): 201-214.
30. Mlcoch, L. (1992). Institutions in the Course of the Economic Transformation of Postsocialist Czechoslovakia. *Acta Universitatis Carolinae Oeconomica* 1: 18-28.
31. Moers, L. (2002). Institutions, Economic Performance and Transition. *Tinbergen Institute Research Series, Working Paper No. 269*.
32. North, D. C. (1987). Institutions, transaction costs and economic growth. *Economic Inquiry* 25 (3): 419-428.
33. Palley, T. I. (1996). *Post Keynesian Economics: Debt, Distribution and the Macro Economy*. London: Macmillan Press Ltd.
34. Redek, T. and Sušjan, A. (2005). The Impact of Institutions on Economic Growth: The Case of Transition Economies. *Journal of Economic Issues* 39 (4): 995-1027.
35. Rotheim, R. J. (ur.) (1998). *New Keynesian Economics/ Post Keynesian Alternatives*. London and New York: Routledge.
36. Simon, H. A. (1976). From Substantive to Procedural Rationality. V: *Method and Appraisal in Economics*, ur. S. J. Latsis. Cambridge: Cambridge University Press.
37. Staehr, K. (2003). Reforms and Economic Growth in Transition Economies: Complementarity, Sequencing and Speed, *Bank of Finland Discussion Paper*, No. 2003/1.
38. Sušjan, A. (1996). Vloga negotovosti in pričakovanj v Keynesovi teoriji. V: *Aktualnost J. M. Keynesa*, ur. N. Borak, O. Norčič in D. Savin. Ljubljana: Znanstveno in publicistično središče.
39. Sušjan, A. (1997). Uncertainty in the Transitional Economic Environment and its Impact on the Internationalization of Central and Eastern European Economies, V: *Proceedings of the Third Annual Conference on Central and Eastern Europe in a Global Context*, ur. V. Edwards. Chalfont St. Giles, UK: Centre for Research into East European Business, Buckinghamshire Business School, 24-25 June, 1997.
40. Wubben, E. F. M. (1993). *Markets, Uncertainty and Decision-making*. Tinbergen Institute Research Series, Rotterdam, No. 55.

Viri

1. Transition Report 2004, European Bank for Reconstruction and Development, 2004.
2. Economist Intelligence Unit. Dosegljivo: <http://www.eiu.com>.
3. Freedom House Freedom Rankings. Dosegljivo: <http://www.freedomhouse.org/template.cfm?page=15&year=2005>.
4. Heritage Foundation Index of Freedom. Dosegljivo: <http://www.heritage.org/research/features/index/downloads.cfm>.

Priloga

Tabela A1: Podatki o indeksih za posamezna področja, ki so bila uporabljena pri oblikovanju indeksa negotovosti, in BDP na prebivalca za 2002 za izbrane države

Država	BDPpc	FHPR	FHCL	HFGovt	HFbk	HFpr	HFr	HFifm
Albanija	1500	3	3	3	3	4	4	4
Armenija	776	4	4	3	2	3	4	5
Azerbajdžan	742	6	5	3	4	4	4	5
Belorusija	1425	6	6	4	4	4	5	4
Bolgarija	1986	1	2	3	3	3	4	5
Bosna	1356	4	4	5	4	5	5	5
Češka	6810	1	2	2	1	2	3	4
Estonija	4719	1	2	2	1	2	2	4
Hrvaška	5050	2	2	3	3	4	4	5
Kazahstan	1645	6	5	2	4	4	4	3
Kirgizstan	316	6	5	3	3	4	4	5
Latvija	3582	1	2	2	2	3	3	3
Litva	3997	1	2	2	3	3	3	4
Madžarska	6530	1	2	1	2	2	3	4
Moldavija	444	3	4	3	3	3	4	4
Poljska	4944	1	2	2	2	2	3	
Romunija	2108	2	2	3	4	4	4	3
Rusija	2384	5	5	3	4	4	4	4
Slovaška	4405	1	2	3	2	3	3	4
Slovenija	11010	1	1	3	3	3	2	4
Turkmenistan	2120	7	7	4	5	4	4	4
Ukrajina	859	4	4	4	4	4	4	4
Uzbekistan	379	7	6	3	5	4	5	3

BDPpc: bruto domači proizvod na prebivalca (USD), FHPR: Freedom House indeks političnih svoboščin, FHCL: Freedom House indeks civilnih svoboščin, HFGovt: Heritage Foundation indeks moči državne intervencije, HFbk: Heritage Foundation indeks bančno-finančnega okolja, HFpr: Heritage Foundation indeks varovanja pravic privatne lastnine, HFr: Heritage Foundation indeks kvalitete regulacije, HFifm: Heritage Foundation indeks sive ekonomije

Vir podatkov: Freedom House, 2005, Heritage Foundation, 2003, Economist Intelligence Unit, 2003

KONEC ZLATE DOBE V RAZVOJU EVROPSKEGA GOSPODARSTVA

The End of the Golden Age in the Development of European Economies

Uvod

V prvem obdobju obnove po drugi svetovni vojni, med letoma 1946 in 1951, je trinajst zahodnoevropskih držav in osem povojnih socialističnih držav doseglo raven bruto domačih proizvodov, ki so jih imeli na prehodu iz dvajsetih v trideseta leta. Potem je sledilo skoraj petindvajset let trajajoče obdobje prosperitete, imenovane »zlata doba« kapitalizma. Zlata doba se je nepričakovano končala v letih 1973 in 1974. Še leta 1972 je Ekonomska komisija za Evropo v pregledu dvajsetletnega razvoja evropskega gospodarstva in v oceni prihodnosti zapisala, da ni razlogov za dvome o možnostih nadaljevanja gospodarske rasti iz šestdesetih let in sposobnostih držav, da jo zagotavljajo, ter da ni zaslediti ničesar, kar bi lahko temeljito spremenilo zunanje okolje evropskega gospodarstva.¹ Toda kmalu se je pokazala vsa neutemeljenost takšnih optimističnih pričakovanj.

Čeprav je njeno ime rezervirano praviloma za najrazvitejše zahodnoevropske države, najdemo značilnosti, ki se pripisujejo zlati dobi, tudi v nekdanjih vzhodnih evropskih socialističnih državah in širše v svetu. Hiter gospodarski razvoj v obdobju 1950-1973 je temeljito spremenil gospodarsko podobo zahodnega kapitalističnega in vzhodnega socialističnega sveta. Cvetoča rast gospodarstva je temeljila na naraščanju proizvodnje in produktivnosti dela, večanju zunanje trgovine, polni zaposlenosti, industrializaciji in modernizaciji, širitvi državne blaginje, večanju plač in porabe prebivalstva. Prvih petindvajset let po drugi svetovni vojni je tudi obdobje mednarodne denarne in gospodarske ureditve, oblikovane leta 1944 v Bretton-Woodsu (ZDA), ki je tlakovala pot ustanovitvi Mednarodnega denarnega sklada, Mednarodne banke za obnovo in razvoj, nekaj pozneje tudi GATT-a, z ZDA kot osrednjo točko ureditve. Bistvo te ureditve je bilo preprečiti možnosti za ponovitev velike krize iz tridesetih let preteklega stoletja. Njena doba je znana tudi kot doba Pax Americana.

V tem obdobju sta izjemno povečali svojo gospodarsko moč dve v svetovni vojni poraženi sili, Zahodna Nemčija in Japonska. To je bilo tudi obdobje drage oboroževalne tekme in hladne vojne med dvema blokoma in velesilama, ki sta ju vodili. V njem so bile uresničene zgodovinsko najvišje stopnje gospodarske rasti, v povprečju med 4 in 5 odstotki letno, ob skoraj 4-odstotni povprečni letni rasti bruto domačega proizvoda na prebivalca, več kot 5-odstotni povprečni rasti investicij v osnovna sredstva in več kot 8-odstotni rasti izvoza. Ti dosežki so bili kar nekajkrat večji od tistih iz prve polovice dvajsetega stoletja.

Med najpomembnejšimi dejavniki, ki so vsak posebej in v medsebojni prepletenosti omogočali dosežke te dobe, najdemo tehnologije množične proizvodnje, uspešne mehanizme razreševanja konfliktov med delom in kapitalom, ki so omogočili večanje tako osebne porabe kot investicij, usmerjenost državnih gospodarskih politik v doseganje polne zaposlenosti in gospodarske stabilnosti ter vodilno vlogo ZDA. Za železno zaveso je trdna in izjemna moč države odločno

Economic Survey of Europe in 1971. Part 1: The European Economy from the 1950s to the 1970s. New York, United Nations, Secretariat of the Economic Commission for Europe, Geneva, 1972, str. 125.

ddr. Neven Borak, izr. prof.

Agencija za trg vrednostnih papirjev

Izvleček

UDK: 330.34(4)

Zlata doba gospodarskega razvoja Evrope je sledila obdobju obnove po drugi svetovni vojni. Trajala je skoraj petindvajset let. Nepričakovano se je končala v letih 1973 in 1974. Gospodarski razvoj v obdobju 1950-1973 je temeljito spremenil gospodarstva zahodnoevropskih in vzhodnoevropskih držav. To obdobje je bilo hkrati obdobje mednarodne denarne in gospodarske ureditve, znane pod imenom brettonwoodska ureditev, z osrednjo vlogo ZDA. Ena med najpomembnejšimi nalogami ureditve je bila preprečiti možnost ponovitve Velike krize. Po naftnih šokih je bila opuščena. Zahodnoevropske države so brez odlašanja spreminjale svoje ekonomske politike osrednjo točko ureditve. Vzhodnoevropske socialistične države pa so se neustrezno odzvale in so podaljšale krizo vse do zloma socialističnega sistema.

Ključne besede: gospodarski razvoj, Evropa, zlata doba

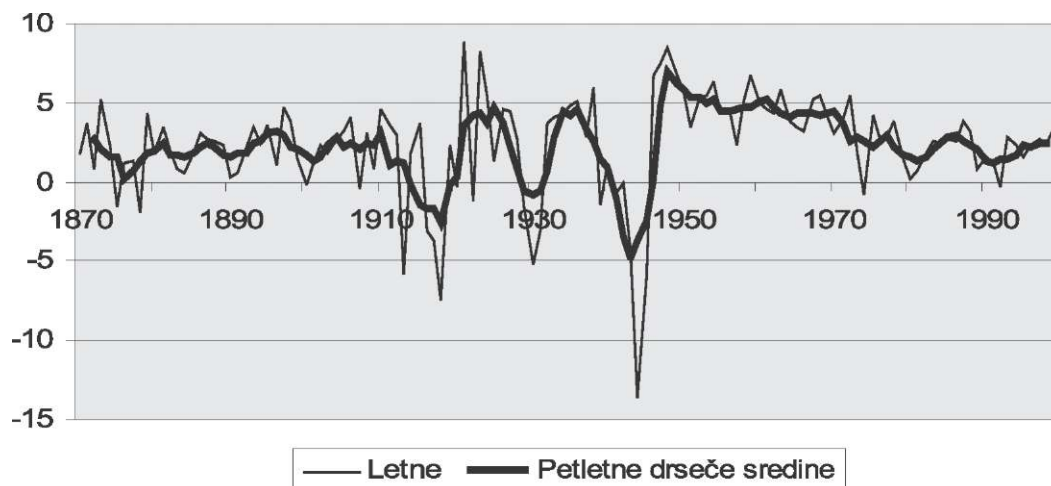
Abstract

UDC: 330.34(4)

The Golden Age period in European economic development started after the period of post-WW II reconstruction. It lasted almost 25 years and unexpectedly halted in 1973-1974. Economic growth during the period 1950-1973 has fundamentally changed the economies of both Western and Eastern Europe. This period was also characterized by an international monetary and economic system known as the Bretton-Woods system, with the U.S. as a central point. One of the central aims of that system was to prevent the possibility of a repetition of the Great Depression. Faced with oil shocks in the seventies, the system was abandoned. Western European countries responded without delay with changes in economic policies. Socialist Eastern European countries responded inadequately, which prolonged the crisis until the final collapse of the socialist economic system.

Key words: economic development, Europe, golden age

JEL: N00, 010

Slika 1: Stopnje rasti bruto domačega proizvoda v Zahodni Evropi

Vir: Preračunano iz Maddison (2003).

mobilizirala razpoložljiva sredstva za industrializacijo in modernizacijo gospodarstev in za tekmovanje z Zahodom. Pomen zlate dobe in gospodarskega razcveta, ki ga je prinesla, v grobem ponazarja slika 1. Na njej so zrisane stopnje rasti bruto domačega proizvoda zahodnoevropskih držav v obdobju 1870-2001. Slika lepo kaže, da je zlata doba več kot dve desetletji zagotavljala gospodarsko rast, ki je bila višja od rasti iz dobe liberalnega kapitalizma (iztekla se je leta 1918), presejala je rast med obema svetovnimi vojnami in tudi poznejšo rast do konca dvajsetega stoletja. Danes je zlata doba videti kot epizoda in odklon od dolgoročnih tendenc. Gospodarska rast, rast produktivnosti in rast investicij so se po njenem prenehanju skorajda prepolovile in so se vračale k nižjim dolgoročnim povprečjem.

To je bila tudi doba, ko so v socialističnih državah naredili velik skok naprej in ko sta globalizacija in internacionalizacija svetovnega gospodarstva (skupaj s procesi dekolonizacije) pospešili industrializacijo v državah nerazvitega tretjega sveta.

Zahod: iz stagflacije v evrosklerozo

Danes je ustaljena praksa, da se za konec zlate dobe šteje leto 1973 - leto t. i. prvega naftnega šoka. Po koncu zlate dobe evropsko gospodarstvo ni moglo več dobiti zaleta. V naslednjih dvajsetih letih je postalo nestabilno in je zdrsnilo v krizo (Hobsbawm 2000, 397), ki je hkrati zajela zahodni in vzhodni svet, toda odzivi nanjo niso bili niti hkratni niti podobni. Gospodarska rast se je upočasnila, gospodarske težave pa so se okrepile. Nastopila je »revolucija cen«, ki je »zlomila hrbtenico velikega povojnega booma s spodkopavanjem vodilnih sektorjev, na katerih je počival, in je zelo poslabšala bilanco hrane, problem inflacije in nered v mednarodni denarni ureditvi« (Rostow 1978, 286).

Najprej je občutek krize in nemoči zajel zahodni svet. Prinesla ga je inflacija, ki je v celotni Organizaciji za gospodarsko sodelovanje in razvoj v obdobju 1969-1973

poskočila na 6,4 odstotka. Naftni pretresi - leta 1973 so se cene nafte skoraj početrile, konec sedemdesetih pa še skoraj potrojile - so razkrili ranljivost evropskega kapitalizma za zunanje vplive. Do leta 1979 je inflacija zrastle na skoraj 11 odstotkov, pojavili so se tudi pretresi v plačilnih in trgovinskih bilancah. Napetosti med delovno silo in kapitalom so z »novo silovitostjo udarile na površje«, polna zaposlenost je postala spomin. V pičlih dveh letih se je število nezaposlenih podvojilo in konec leta 1975 jih je bilo skoraj 5 milijonov.² V naslednjih petnajstih letih se je to število več kot potrojilo in leta 1991 je bilo nezaposlenih že okoli 16 milijonov oseb.³ Države so mrzlično iskale nove odgovore na vprašanja o lastni vlogi in vlogi trgov pri zagotavljanju gospodarske rasti, zaposlenosti in nizke inflacije. Počasi in nezadržno se je začel vzpon liberalistično, tržno in monetaristično obarvanih pogledov na teorijo in prakso ekonomske politike (Hobsbawm 2000, 393). Ta je od konca sedemdesetih let spopad z gospodarskimi težavami prenesla predvsem na področje inflacije, skrb za dvig gospodarske rasti in zmanjšanje nezaposlenosti je prepuščala dolgoročnemu delovanju osvobojenih trgov. Novo gledanje je dejansko naznanilo neke vrste tranzicijo tako zahodnega kot vzhodnega sveta. Uspešno je razrešilo eno plat stagflacijske dileme, to je znižanje in ohranjanje nadzora nad inflacijo, ni pa uspelo pri pospešitvi gospodarske rasti. Kombinacijo nizke rasti in visoke inflacije je v osemdesetih in devetdesetih letih nadomestila kombinacija nizke rasti in nizke inflacije.

Druga polovica sedemdesetih let je evropske države zaznamovala s stagflacijo oziroma s kombinacijo visokih

Economic Survey of Europe in 1975. The European Economy in 1975. New York, United Nations, Secretariat of the Economic Commission for Europe, Geneva, 1976, str. 11.

Economic Survey of Europe in 1991-1992. New York, United Nations, Secretariat of the Economic Commission for Europe, Geneva, 1992, str. 26.

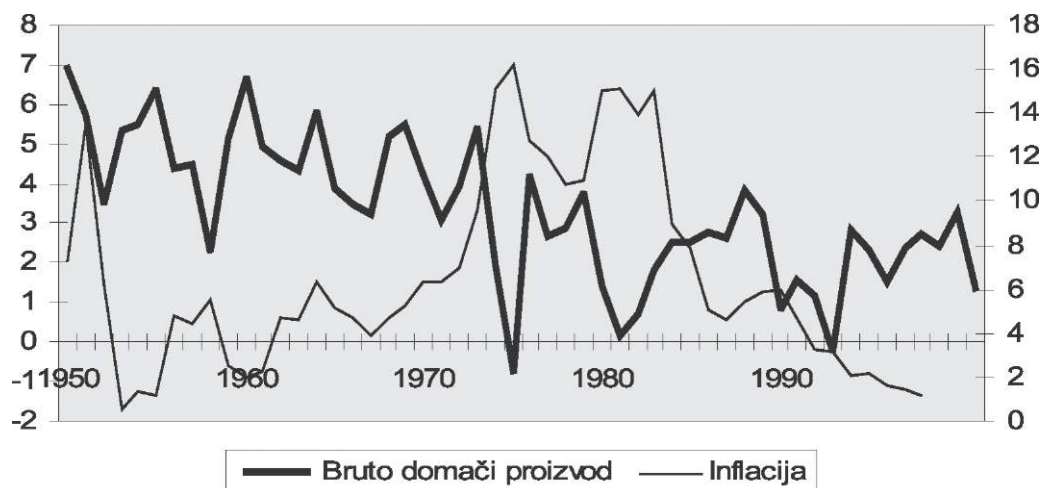
stopenj inflacije in nezaposlenosti ter počasne rasti produktivnosti in bruto domačega proizvoda. Slika 2 kaže gibanje inflacije (desna skala) in rasti bruto domačega proizvoda (leva skala). V njej je lepo razviden obrat, do katerega je prišlo po zlati dobi. Inflacijski pritiski so bili zaznani že v šestdesetih letih. Spodbujali so jih dejavniki na strani povpraševanja in dejavniki na strani ponudbe; inflacija povpraševanja se je krepila z inflacijo stroškov, obe pa s strukturno inflacijo. Razvita zahodna gospodarstva so se brez odlašanja in odločno spoprijela s kriznimi razmerami. Drseči tečaj jim je omogočil, da so se po svoje spoprijela z inflacijo, deflacijo in še drugimi gospodarskimi težavami. Eden od možnih načinov je bilo večje poseganje države v dohodek in določanje cen ter spodbujanje ali vsiljevanje omejitev delodajalcem in sindikatom. Revolucija cen je neposredno in z vso močjo udarila v nosilne industrijske panoge povojnega razvoja, ki so bile praviloma energetske in surovinske zelo zahtevne. Izstavila je račun za hitro in pretirano industrializacijo ter deagrarizacijo, ki je bila prehitra glede na rast prebivalstva. Ob tem so gospodarski odnosi med najrazvitejšimi - ZDA, Zahodno Evropo in Japonsko - spodkopali dolar kot vodilno in osrednjo valuto in uničili ureditev iz Bretton Woodsa.

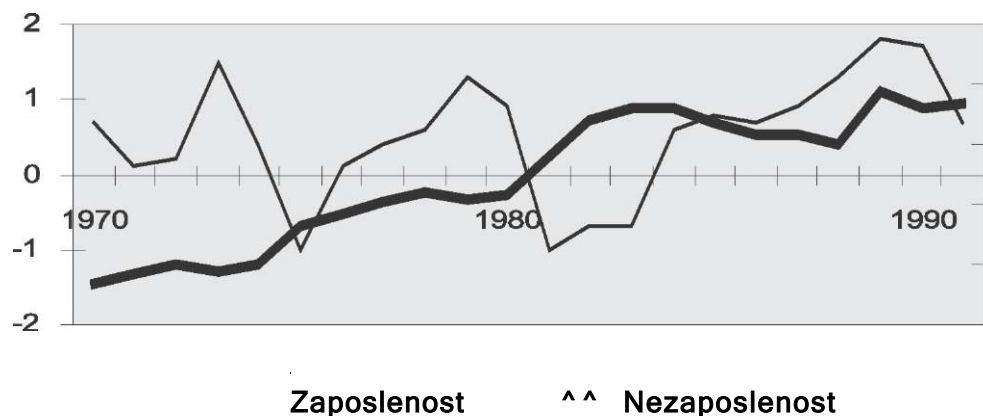
Produktivnost je trpela zaradi dviga cen energentov, ki so preusmerjale investicije v energetske manj zahtevne proizvodnje, ob sicer splošno zmanjšanih investicijah zaradi delitvenih razmerij, investicij v ohranjanje okolja in večanja storitvenega sektorja. Pokazale so se tudi razpoke v gospodarski strukturi, ki se ni več ujemala s strukturo povpraševanja, pri čemer so izstopali ladjedelništvo, jeklarska in tekstilna industrija, kar je pomembno prispevalo k večanju strukturne brezposelnosti. Nove prijeme v ekonomski politiki je najprej uvedla laburistična in konzervativna vlada Združenega kraljestva. Podobno politiko so uporabili tudi na Švedskem, v Avstriji in še drugod. Drugi način sta bili namerna deflacija in zaostrena monetarna politika. Zahodni Nemci so v letih 1973 in 1974

prvi zelo učinkovito uporabili ta pristop. Države razvitega Zahoda so huda leta prestale sicer pretresene, njihova gospodarska rast se je nadaljevala, vendar z nižjimi stopnjami rasti. Do leta 1991 je pretrgalo rast skupnega bruto domačega proizvoda le dvoje kratkih obdobij stagnacije v letih 1973 in 1975 in v obdobju 1981-1983, toda rast iz zlate dobe se ni več ponovila. Stagflacijo je v osemdesetih in devetdesetih letih zamenjala evroskleroza. Pojem, ki ga je skoval nemški ekonomist Herbert Giersch, je izražal spoznanje, da naraščajoča brezposelnost, zmanjševanje produktivnosti in zmanjševanje konkurenčnosti evropskega gospodarstva v primerjavi z ameriškim in japonskim gospodarstvom niso več posledica dogodkov v sedemdesetih letih, temveč izvirnih notranjih evropskih slabosti, predvsem pa počasnosti ali celo nepripravljenosti na globlje gospodarske in socialne reforme. Tako so z inflacijo znali uspešno obračunati, z brezposelnostjo, ki je začela kazati znake vztrajnosti, kot je razvidno iz slike 3, pa ne. Začelo se je snovanje enega (enotnega) evropskega trga, to je trgovinskega območja brez ovir za gibanje blaga, storitev, kapitala in ljudi, načrti za en evropski denar so pridobivali čedalje več podpore, oblikovana so bila t. i. »maastrichtska merila« za ekonomsko in denarno unijo.

V drugi polovici sedemdesetih let se je okrepilo in utrdilo spoznanje, da ekonomske politike in ekonomske institucije zlate dobe ne ustrezajo več in jih je treba nadomestiti z monetarističnimi politikami in finančno ortodoksijo iz časa pred drugo svetovno vojno. Vzpon takih gledanj je doživel vrhunec leta 1979 z imenovanjem Paula Volckera za predsednika ameriških zveznih rezerv (centralne banke). Pod vplivom teh pogledov, ki so se hitro razširili po svetu tudi s pomočjo ameriške dominacije v mednarodnih organizacijah, so začeli izginjati še zadnji poskusi oživljanja politik, značilnih za zlato dobo. Osnovna beseda gospodarskega in političnega besednjaka je postala beseda reforma, spodbude za večanje učinkovitosti in konkurenčnosti pa so se povezovale z reformami na trgih dela.

Slika 2: Gibanje inflacije in stopenj rasti bruto domačega proizvoda najrazvitejših evropskih držav



Slika 3: Stopnje rasti zaposlenosti (leva skala) in nezaposlenosti (desna skala) v najrazvitejših evropskih državah

Vir: Economic Survey of Europe (različne številke).

Vzhod: iz reform v zlom

Ob začetku sedemdesetih let so tektonski premiki svetovnih razsežnosti začeli spodkopavati tudi »drugi«, socialistični svet, ki je po drugi svetovni vojni vodil strategijo pospešene in avtarkične industrializacije. Že sredi šestdesetih let se je pokazalo, da so potrebne reforme in vključitev v svetovno gospodarstvo. Obseg in vsebina teh reform sta bila zavita v t. i. Brežnjevo doktrino, ki je v bistvu pomenila grožnjo z uporabo vojaške sile, kot se je na primer zgodilo na Češkoslovaškem leta 1968, če bi se pokazali znaki prevelike vneme po zahodnem revizionizmu. V zgodnjih sedemdesetih letih je ZSSR državam svojega bloka pokazala novo pot, ko se je lotila uvožno naravnane strategije rasti kot poskusa izboljšanja delovanja centralnoplanske ureditve za doseganje višje gospodarske rasti in višje življenjske ravni.

Že v tem desetletju se je pokazalo, da se socialistična gospodarstva niso sposobna tako dobro prilagoditi travmatičnim in kriznim razmeram, kot je to zmoželi njihov kapitalistični tekmeč. Znaki gospodarskega nazadovanja v državah realnega socializma so bili vse bolj očitni, saj so se posledic konca zlate dobe lotevale z nekajletno zamudo v primerjavi z zahodnoevropskimi državami. Gospodarska rast ZSSR kot vodilne sile »drugega sveta« je bila iz petletke v petletko manjša. Potem ko je v šestdesetih letih gospodarska rast ZSSR dosegala skoraj 8 odstotkov letno, se je v prvi polovici sedemdesetih let znižala pod 6 odstotkov letno. Trend znižanja se je nadaljeval tudi v naslednjih obdobjih. V prvi polovici osemdesetih se je rast gibala med 3 in 4 odstotki, v drugi polovici 2 odstotka (Hobsbawm 2000, 393). Učinki naftne krize konec sedemdesetih so gospodarske težave poglobili, vendar z odlogom. Dejansko jih prvo obdobje soočanja Zahoda s kriznimi razmerami še ni pomembneje oplazilo. Pretresi so zaenkrat ostali še onstran njihovih meja. Na zaznane spremembe v svetu so se sicer odzvale z generacijo planov za obdobje 1976-1980, ki pa so merili tudi dolgoročneje cilje. Strateške usmeritve planov so poudarjale uravnotežen razvoj s posebnim poudarkom

na energetske kompleksu, tehnološko intenzivnih panogah, kmetijstvu in proizvodnji potrošnih dobrin. Planski organi so reševali probleme umestitve nove načrtovane gospodarske strukture v narodna gospodarstva in njihovo znotrajblokovsko sodelovanje.⁴ Kljub posebni skrbi za izvozno naravnane panoge je bila strategija vendarle obrambna, saj je bila usmerjena na zmanjšanje možnih vplivov iz mednarodnega gospodarskega okolja.

Jugoslavija se je na spremembe odzvala presenetljivo podobno. V dokumentu, s katerim je določila glavne smeri razvoja do leta 1985, je bila industrializacija nedvoumno postavljena v središče politike gospodarskega razvoja. Predvideno je bilo nadaljevanje intenzivnih strukturnih sprememb s hitrim razvojem zmogljivosti industrije in industrijske proizvodnje na podlagi izbranih prednostnih dejavnosti, tako tistih, ki jih tehnično-tehnološki razvoj sili k hitremu razvoju in za katere je značilna gonilna vloga v celotnem gospodarskem razvoju, kakor tudi tistih, ki s svojim razvojem zagotavljajo skladnost in stabilnost gospodarstva. V središče proizvodne usmeritve in razvojne politike so bili postavljeni proizvodnja energije, surovine in živil, transportne dejavnosti, proizvodnja strojev in trajnih potrošnih dobrin ter turizem.⁵ V mednarodnih gospodarskih odnosih je bilo poudarjeno prenašanje tehnologije in potrebnega obsega tujega kapitala v prioritete dejavnosti. Izkoriščali naj bi prednosti domačih surovin in zagotavljali stabilno oskrbo z uvozom manjkajočih vrst surovin ter hkrati zavarovali jugoslovansko gospodarstvo in družbeni sistem pred vplivi iz tujine. Takšno je bilo bistvo jugoslovanskega odgovora na notranjegospodarsko nestabilnost, ki so jo

⁴ Economic Survey of Europe. Part II. The five-year plans for 1976-1980 in the Eastern Europe and the Soviet Union. New York, United Nations, Secretariat of the Economic Commission for Europe, Geneva, 1977, str. 1-2.

⁵ Temelj skupne politike dolgoročnega razvoja SFR Jugoslavije do leta 1985, Beograd, Zvezni izvršni svet, 1974, str. 34-55.

generirala gibanja industrijske in kmetijske proizvodnje oziroma neskladje med ekspanzijo predelovalnih zmogljivosti in zaostajanje surovinsko-energetskih panog.

Ocenjeno je bilo, da spremembe na mednarodnih trgih surovin, energije in hrane niso začasne in prehodne in da bodo morale razvite države, ki so svojo blaginjo zasnovale na naravnih virih drugih, prenašati nakopičeno tehnološko znanje na države v razvoju pod zanje ugodnimi pogoji, kar naj bi slednje dosegle tudi z vzpostavitev skupne politike do razvitih držav. Spremembe cen nafte in surovin pa so tvorice strategije pričale o priložnosti za hitro aktiviranje domačih, lastnih zmogljivosti, v večjem opiranju na lastne sile so videli prvovrzen dolgoročni interes celotnega jugoslovanskega gospodarstva.

Obstajala pa je še druga razsežnost odgovora, ki je bila posledica neuspele »male reforme« oziroma »nove gospodarske ureditve« iz leta 1961 in »gospodarske reforme« iz leta 1965: namesto spogledovanja s trgovino in tržnim mehanizmom je bila nova smer uvajanje nove oblike administriranja, tokrat pod preobleko samoupravnega in dogovornega socializma oziroma »združenega dela« in »svobodne menjave dela«.

Konec zlate dobe se je prekrival tudi z začetkom otoplitve odnosov med blokoma, ki sta že kazala utrujenost zaradi oboroževalne tekme in sta vstopila v fazo sodelovanja. Veliko dejavnikov je bilo vpletenih v začetek detanta. Ključ za ponovno bližanje Zahoda in Vzhoda je bil prav gotovo na področju obrambe. Oboroževalna tekma vesil je postajala vedno bolj naporna. Bilo jo je čedalje težje ohranjati in upravičevati. Ocenjuje se, da so ZDA nosile okrog 60 odstotkov stroškov obrambe v okviru NATA, medtem ko je ZSSR v Varšavski pakt prispevala več kot 90 odstotkov (Aldcroft in Morewood 1995, 158). Poleg tega je na obeh straneh prihajalo do odločnega upora članic proti zviševanju prispevkov za obrambo. Vlade na obeh straneh Evrope so trdile, da bi tako početje ogrožalo življenjske standarde, kar je na Zahodu imelo politične posledice, na Vzhodu pa je grozilo s socialnimi nemiri. Simboli hladne vojne so zbledeli, začelo se je obdobje mirne koeksistence. Tako so se ZDA in SZ leta 1972 v okviru zgodovinskih pogajanj o razorožitvi (SALT I) dogovorile o omejitvi protibalističnih raket v svojih skladiščih jedrskega orožja. Dve leti kasneje so sledili nadaljnji sestanki vesil za sklenitev sporazuma SALT II. Poleti 1975 je detant dosegel svoj vrhunec z zaključkom Helsinškega sporazuma, ki je združeval 33 evropskih držav ter ZDA in Kanado. Z njim je bila potrjena povojna razdelitev Evrope, tlakovana pot za izboljšanje medsebojnih odnosov, večanje gospodarskega sodelovanja in sodelovanja na področjih znanosti in tehnologije ter pri zmanjšanju trgovinskih ovir. Sporazum se je osredotočil tudi na človekove pravice, področje, ki je bilo za Vzhod zelo občutljivo, saj je bilo razumljeno kot pot za vmešavanje v notranje zadeve. Kot se je pokazalo pozneje, je prav neizvajanje tega dela sporazuma dalo odločilen zalet pri oblikovanju reformističnih gibanj v Vzhodni Evropi.

Otoplitev je prinesla tudi nove gospodarske in politične pasti (Aldcroft in Morewood 1995, str. 156). V obdobju

1970-1975 je vzhodnoevropski delež celotnega uvoza z Zahoda narasel s 25,7 na 35,6 odstotka, kar je imelo globoke posledice. Odpiranje Vzhoda Zahodu je potekalo sočasno z revolucijo cen in inflacijo na Zahodu, njihove posledice pa so se tedaj lahko prenašale tudi v vzhodna gospodarstva. Pozna osemdeseta leta so prinesla tudi občutno večanje njihove zadolženosti v trdi valuti, zato so morale namenjati ustrezno pozornost tudi različnim zahtevam zahodnih držav upnic. Tajna strategija Zvezne republike Nemčije od leta 1960 dalje je bila zvesti Nemško demokratično republiko v past dolgov, jo narediti bolj ubogljivo za domisleke iz Bonna in tako končno omogočiti ponovno združitev (Aldcroft in Morewood 1995, 157). Zahodna Nemčija je prevzela vodstvo v utiranju poti k detantu s svojo *Ostpolitik*, ki je skušala izboljšati odnose z Vzhodom. Do tedaj so edini formalni diplomatski odnosi med Bonnom in Vzhodno Evropo na najvišji ravni potekali le z Moskvo. Vzhodna Nemčija je bila priznana le kot »sovjetska okupirana cona«, nova poljska povojna meja na liniji Odra-Nisa pa je bila sporna točka. Leta 1969 je liberalnejši in prilagodljivejši zahodnonemški zunanji minister Willy Brandt postal kancler in stvari so se zares začele odvijati. Leta 1970 je Bonn z Moskvo podpisal sporazum o spravi. Sledila je normalizacija odnosov s Poljsko, Bolgarijo in Češkoslovaško ter najpomembnejše - z Vzhodno Nemčijo. Sporazum iz leta 1972 je formaliziral odnose med obema Nemčijama, leto kasneje pa sta bili obe sprejeti v Združene narode. Tok uradnih priznanj Vzhodne Nemčije s strani zahodnih držav je dosegel svoj vrh aprila 1974 z vzpostavitev diplomatskih odnosov z ZDA.

Za Vzhodno Evropo kot celoto je preusmeritev na Zahod zahtevala veliko večjo interakcijo s svetovnim gospodarstvom kot prej; če so hoteli plačati uvoz z Zahoda s trdimi valutami, so morali povečati izvoz na Zahod. Kot se je izkazalo, zahodna tehnologija ni bila primerno izrabljena v socialističnih proizvodnih procesih, zato so vzhodnoevropske dobrine ostale nekonkurenčne na svetovnem trgu. Kakor koli, zahodna tržišča so se izkazala kot nedovzetna za potrebe vzhodnega izvoza. Zahodna Evropa je od leta 1970 do 1980 na evropski Vzhod več izvozila, kot je iz njega uvozila. Potem so sledila štiri leta, ko je Vzhod več izvažal v Evropo, kot je iz nje uvažal, od leta 1987 dalje pa so se spet vzpostavila stara razmerja.

Do poznih sedemdesetih se je Vzhodna Evropa soočala z naraščajočimi problemi plačilne bilance, ki so najprej zahtevali brzdavanje uvozne naravnane strategije rasti, kasneje pa so vse skupaj zavrgli. ZSSR je na začetku izkazala pripravljenost ščititi svoje vzhodne zaveznice pred pustošenjem cen nafte, vendar pa je bilo ta prijazen odnos vedno težje ohranjati, saj se je tudi sama soočila s problemom kljubovanja počasnejši gospodarski rasti. Težave Vzhodne Evrope so ležale tudi v kmetijskem sektorju, ki je regijo silil k velikemu uvozu hrane z Zahoda ter tako še poslabšal situacijo v plačilni bilanci. Padanje življenjskega standarda je bila neizogibna posledica, z njo pa je prišla tudi prenovljena potreba po reformah.

Dokler je trajal, je detant na splošno vodil k manjši represiji, to pa zaradi spoznanja, da lahko strogi ukrepi proti prebivalstvu negativno učinkujejo na tok zahodnih posojil. NDR je na primer tolerirala obiskovalce iz druge Nemčije (3,5 mio. obiskov leta 1980), čeprav je previdno omejevala potovanja v nasprotni smeri. Poljska, ki je zelo cenila uvozno naravnano rast, si je izrazito prizadevala za mednarodni ugled, prav tako Madžarska. Romunija, ki je bila pod nadvlado avtoritarne družine Ceausescu, ni bila pripravljena spremeniti svojega načina in zlorabe človekovih pravic so se nadaljevale. Namesto tega se je premeteno proglasila za »socialistično državo v razvoju«, kar ji je prineslo članstvo v GATT-u leta 1971 ter sprejetje v IMF 1972. Poleg tega ji je novi status omogočil izkoriščanje ugodnosti, ki jih je Evropska skupnost namenjala državam v razvoju (Aldcroft in Morewood 1995, 159).

Obe strani sta imeli motive za poglobljanje detanta. Zahod je upal, da bo njegova podpora vodila do pozitivnih reform - kot je povzeto v zahodnonemškem *Wandel durch Annäherung* -, medtem ko je Vzhod zahodno pomoč videl kot način odlaganja reform in sprememb (»reformna substitucija«) z zviševanjem življenjskega standarda. Upor poljskih delavcev decembra 1970 je postal šokantno opozorilo vzhodnoevropskim voditeljem, kakšne so lahko morebitne posledice zanemarjanja potreb prebivalstva. Tako je postalo ključno zagotavljanje zadostne zaloge potrošniških dobrin, po katerih je povpraševanje naraščalo. Sovjetski petletni načrt 1971-1975 je tako znan po tem, da je prvič dal prednost proizvodnji potrošnih dobrin. Sovjetskemu zgledu so sledile druge članice njenega bloka, ki so v ospredje rinile izboljšanje kulturnega in materialnega življenjskega standarda prebivalstva. Bolgarski voditelj je priznal (Aldcroft in Morewood 1995, 159), da se je spreobrnil k »skrbni za človeka« in torej k »polnejši zadovoljivi naraščajočih materialnih in duhovnih potreb prebivalstva«, zato je novi bolgarski plan predvideval 50-odstotno povečanje proizvodnje potrošnih dobrin, zvišanje minimalne plače ter ukrepe za odpravo primanjkljajev v »določenih temeljnih trgovskih skupinah«. Poljska, prizorišče nedavnih nemirov, se je čutila prisiljeno prekašati druge, zato se je vlada obvezala, da bo zagotavljala neprekinjeno rast potrošnje ter nenehno izboljševanje življenjskih, socialnih in kulturnih razmer prebivalstva (Aldcroft in Morewood 1995, 159). Poleg tega so upali, da bo večja dostopnost potrošnih dobrin prepričala delavce, da izboljšajo produktivnost.

Za ZSSR je sprostitve vzhodno-zahodnih napetosti pomenila tudi dobrodošel dostop do zahodne tehnologije in znanja, neposredno in posredno prek drugih članic vzhodnega bloka, še posebej Vzhodne Nemčije. Zato je spodbujala druge članice bloka k razvijanju trgovinskih povezav z Zahodom, saj je v tem videla način za izboljšanje kvalitete njihovih izdelkov, namenjenih za izvoz v ZSSR. Še posebej tesne gospodarske vezi so se oblikovale z Zahodno Nemčijo. Zvezna republika je v Vzhodni Evropi videla združen trg za svoj izvoz. Sredi sedemdesetih let je to območje uvozilo skoraj četrtino zahodnonemškega izvoza železarske in jeklarske industrije in je s tem blažilo nemške

težave zaradi recesije. Do sredine osemdesetih let je imela Zahodna Nemčija večji obseg trgovine z vzhodnoevropskimi državami kot katera koli druga zahodna država.

ZDA niso nikoli sprejele sovjetske prevlade v Vzhodni Evropi, ameriške poveljne politike pa so skušale promovirati samoodločbo v regiji. Doseganje le-te z vojaškimi sredstvi pa je pomenilo nesprejemljivo tveganje vzajemno zagotovljenega uničenja obeh velesil in njunih zaveznikov z jedrskim holokavstom. Namesto tega je Washington sprejel skrivno politiko, ki bi postopoma uničila sovjetski železni prijem nad Vzhodno Evropo, tako da je favoriziral katero koli silo v bloku, ki bi uvajala bolj liberalne domače politike in bi kakor koli rahljala svojo podrejenost ZSSR. V to kategorijo sta sodili Madžarska in Poljska, kasneje tudi Romunija. Američani so izbirali države, ki so jim podeljevali najboljše ugodnosti kot obliko diferenciacije na področju gospodarskega sodelovanja. Poljska je tak status dobila leta 1960 in ga izgubila leta 1982 zaradi uvedbe naglega sodišča. Sledili sta Romunija leta 1975 in Madžarska 1978. ZDA so postopno, selektivno in v omejenem obsegu odpravljale določene prepovedi izvoza dobrin in tehnologije v socialistične države ter jih zalagale s posojili za uvoz ameriških proizvodov in pridelkov. Ta strategija »sprememb skozi trgovino« kratkoročno sicer ni obrodila veliko sadov, vendar pa je čez čas prispevala k padcu socializma v Vzhodni Evropi.

Vzhodnoevropske valute so bile nekonvertibilne, zato so vzhodne države uvoz financirale s posojili zahodnih državah, njihovih bank in včasih samih dobaviteljev. Zadolženost šestih vzhodnoevropskih držav (brez ZSSR in Albanije) je s 6,1 mrd. dolarjev leta 1971 zrasla na skoraj 14 mrd. leta 1979. Medtem ko so na Zahodu trpeli recesijo, so postali bolj naklonjeni dajanju izvoznih kreditov Vzhodni Evropi. Obrestne mere, nižje od stopnje inflacije, so dolžnike na drugi strani ograde spodbujale k večanju porabe in uvoza z Zahoda. Bolgarske in češke stopnje zadolženosti so bile manj izrazite kot ostale, saj nista dovolj aktivno sodelovali v uvozno naravnani strategiji rasti in sta rajši bolj intenzivno trgovali z vzhodnim blokom in tretjim svetom.

Zahodne finančne institucije so kreditirale Vzhod tudi zaradi prepričanja, da bi ob nastopu plačilnobilančnih težav v kakšni vzhodni državi blok takoj solidarno ponudil pomoč, predvsem pa bi SZ imela vlogo poroka v skrajni sili (teorija dežnika). Toda ko je Poljska, ki je imela več let praktično neomejen dostop do posojil zahodnonemških bank, zašla v težave, je bila sovjetska politično motivirana finančna podpora zgolj kaplja v morje (Aldcroft in Morewood 1995, 161).

Naraščajoča potreba Vzhodne Evrope po uvozu naprednih zahodnih tehnologij je temeljila na več dejavnikih. Do sedemdesetih let so bili viri, na katerih je temeljil pretekli razvoj, v glavnem izčrpani. Modernizacija gospodarstva pelje v ospredje nove panoge, ki zahtevajo vedno bolj razvito tehnologijo. Ekstenziven razvoj zato ni bil več resna možnost. V obdobju 1970-1975 se je uvoz zahodne tehnologije v vzhodnoevropskih državah podvojil. V obdobju 1970-1982 je ZSSR pritegnila med 30 in 40 odstotkov uvoza

zahodne tehnologije, članice njenega bloka pa so prevzele okoli 30 odstotkov (Aldcroft in Morewood 1995, 163).

Za Zahodno Evropo so bile posledice višanja cen nafte hude. Kazale so se v dvoštevilčni inflaciji ter naraščajočih plačilnobilančnih problemih, recesiji. Medtem ko se je po prvem naftnem šoku 1973 zahodnim gospodarstvom vendarle uspelo obdržati na nogah, to ni veljalo za Vzhodno Evropo, z izjemo Jugoslavije, ki jo je sicer prav tako prizadela visoka inflacija ter visoka nezaposlenost (uradno 833 000 do leta 1981). Bolj odprto jugoslovansko gospodarstvo se je z inflacijo začelo soočati že v zgodnjih šestdesetih letih, problem pa je postal posebej pereč v obdobjih 1973-1975 ter 1978-1979. V sedemdesetih letih je ostali del Vzhodne Evrope na videz užival stabilnost cen, čeprav so se inflacijski pritiski občasno pojavili, še posebej na Madžarskem in na Poljskem. Seveda je obstajal pomemben element prikrite inflacije, ki ni bila vidna v uradnih številkah. Toda Vzhodna Evropa kot celota ni mogla popolnoma ubežati okužbi z inflacijo, kar je močno povečalo stroške uvožene zahodne tehnologije. Kot je bilo slikovito zapisano (Aldcroft in Morewood 1995, 166), »je Poljska tedaj uvažala inflacijo z vsakim strojnim orodjem ali gnojilom, kupljenim na Zahodu«.

Glavni razlog, zakaj je večina vzhodnoevropskih držav lahko tako mirno ignorirala prvi naftni šok, je bil ta, da je v veliki meri njihove energetske potrebe lahko zadovoljila ZSSR z zelo ugodnimi cenami. Bukareška formula je sovjetske cene fiksirala za obdobje petletke. Cene so temeljile na povprečju svetovnih cen v zadnjih petih letih. Tako so v obdobju 1971-1975 veljale za sovjetske zaveznice cene, ki so odražale prejšnje stabilne svetovne pogoje, ne pa obstoječe situacije. Po nekaterih ocenah je Vzhodna Evropa uživala kar 60 odstotkov nižje cene.

Češkoslovaška je bila še na boljšem, saj je 1966 privolila, da ZSSR priskrbi stroje, opremo in jeklene cevi v vrednosti okrog 500 mio. dolarjev, ta pa je Češkoslovaški v zameno obljubila 60 mio. metričnih ton nafte po fiksni ceni v sedemdesetih letih. Bolgarija, katere energetske uvozne zahteve je skoraj v celoti pokrivala ZSSR, je izkoristila situacijo in sovjetsko nafto preprodajala Zahodu. Ta ugodna cenovna situacija pa ni bila brez problemov na dolgi rok. Medtem ko je bila Jugoslavija zaradi spiralnih naftnih cen prisiljena razviti svoje lastne premogovne in hidroelektrične vire, to preostalega dela Vzhodne Evrope ni odvrnilo od zamenjave premoga z oljem in veliko brezno energetske učinkovitosti med Vzhodom in Zahodom je ostalo. Vzhodne države so tako povečale odvisnost od uvoza energije (razmerje med neto uvozom energije in primarno energetsko potrošnjo) z 11 odstotkov leta 1970 na 24,4 odstotka leta 1980 (Aldcroft 1993, 258).

Sprva je breme povišanih cen energije nosila ZSSR, vendar je z letom 1975 to politiko začela spreminjati z upoštevanjem preteklega gibanja cen nafte na svetovnem trgu, kar je prizadelo Madžarsko, Vzhodno Nemčijo, Bolgarijo in tudi Češkoslovaško. Vse te države so tudi morale povečati izvoz v ZSSR.

Od sredine sedemdesetih let so se vzhodnoevropskim državam občutno poslabšali trgovinski pogoji, ne le v odnosih z Zahodom, temveč tudi v odnosu z ZSSR. Na Češkoslovaškem so cene sovjetskih surovin in goriv rastle veliko hitreje kot cene njihove lastne strojne opreme, medtem ko je 1983 Vzhodna Nemčija imela trgovinski deficit z ZSSR v velikosti 4,2 mrd. dolarjev. Trpeti je začela domača poraba, čutilo se je pomanjkanje potrošniških dobrin, najbolj očitno na Poljskem in v Romuniji, ravno takrat, ko je domače povpraševanje potrošnikov naraščalo (Aldcroft in Morewood 1995, 168).

Proti koncu sedemdesetih je postajalo jasno, da se je vzhodnoevropski poskus, doseči višjo rast in boljše življenjske standarde skozi »zahodnjaško strategijo«, slabo končal. Posledice so se pokazale v velikih dolgovih v trdih valutah, kar je bil nov in nezaželen razvoj dogodkov. Šest držav je tako povečalo svoje dolgove od 4 mrd. dolarjev leta 1970 na 58 mrd. dolarjev leta 1980.

Sovjetska invazija na Afganistan leta 1979 in dogodki na Poljskem, ki so sledili, so spet navlekli oblake hladne vojne, tokrat na finančne trge. Nova posojila niso bila več radodarna kot v preteklosti, pojavil se je dvom o sposobnosti Vzhoda, da z izvozom ustvari zadostne količine trdih valut in redno poravnava svoje obveznosti. Zahodni izvoz v Vzhodno Evropo je padel, pritek industrijskih in potrošnih dobrin je strmo padal. Poljska je bila najizrazitejši primer. Leta 1977 je njen kumulativni plačilnobilančni primanjkljaj znašal 12,8 mrd. dolarjev in je bil enak triinpolletnemu zaslužku v trdih valutah (Aldcroft in Morewood 1995, 168). Upanje, da bi prihodnji izvozni zaslužki kakor koli spremenili razmere, se je zmanjšalo. Gospodarska rast je v letih 1981 in 1982 silno nazadovala. Proti koncu 1981 je Poljski sledila Romunija, ki je hotela reprogramirati svoje zapadle dolgove v višini 4 mrd. dolarjev obveznosti. Na drugi strani pa se Vzhodna Nemčija ni otepala s podobnimi težavami, saj se je mreženje Zahodne Nemčije pokazalo kot kratkoročna rešitev, ki je vplivala celo na večanje trgovinske menjave med državama. Zato se je tudi ohranjala vzhodnonemška gospodarska rast. Tudi Bolgarija se je v teh letih rešila najhujšega in je uspela poplačati zapadle dolgove. Romunija je dolgove reprogramirala sredi leta 1982. Odločila se je tudi za politiko hitrega odplačevanja in je do leta 1985 zmanjšala obseg dolgov z 9,6 mrd. na 6 mrd. dolarjev, predvsem z zmanjševanjem uvoza in večanjem izvoza na račun omejevanja porabe domačih zalog hrane in porabe energije. Z izjemno strogo politiko silovitega omejevanja domače porabe so znižali življenjski standard na najnižjo raven po drugi svetovni vojni.

Vzhodna Evropa je plačala še en davek svoje uvozne naravnane strategije v sedemdesetih letih. To je bilo zemanjarjanje kmetijstva, kar je povzročilo nezmožnost, da bi zadostili potrebe prebivalstva po hrani. To se je najbolj razkrilo v povečanem uvozu žita z Zahoda, kar je neizogibno poslabšalo plačilnobilančne razmere. V obdobju 1970-1985 je nekaterim državam uspelo dvigniti stopnje porabe hrane na prebivalca, kar pa ni veljalo za Poljsko po letu 1980 ali Romunijo.

V sedemdesetih letih je socialistično potrošništvo uspelo odvrniti prebivalstvo od političnih vprašanj. Televizija, hladilniki in pralni stroji so bili vsakomur dostopni, vendar pa so bile te razmere nevzdržne, saj so temeljile na pritoku zahodnih posojil. Ko so ta usahnila, je nastopilo pomanjkanje potrošnih dobrin po vsej Vzhodni Evropi. To je bila neizogibna posledica »zategnjene pasu«, ki je sledila neuspehom uvozno naravnane gospodarske rasti. Vse to pa se je odražalo tudi v naraščanju črnih trgov in njihovega prepletanja z uradnim gospodarstvom.

Podobno kot je konec zlate dobe popolnoma presenetil zahodni svet, je bilo popolno presenečenje tudi zlom socializma, kar se odkrito kaže v poročilu Komisije OZN za Evropo in Severno Ameriko: »Izjemni - in dodati moramo, povsem nepričakovani - dogodki v Vzhodni Evropi in Sovjetski zvezi leta 1989 pomenijo najpomembnejšo prelomnico v evropski zgodovini po drugi svetovni vojni. Večina ljudi v Vzhodni Evropi je dala jasno vedeli (tako ali drugače), da želijo radikalne in odločne spremembe v načinih urejanja njihovih političnih in gospodarskih zadev.«⁶

V osemdesetih letih so gospodarski teoretiki in ekonomisti veliko razpravljali o tem, ali je socializem mogoče reformirati in ga obdržati pri življenju. Nekateri so menili, da sta si kapitalizem in socializem v marsičem podobna, zato bi bilo socializem mogoče reformirati na podoben način, kot se je reformiral kapitalizem v štiridesetih letih dvajsetega stoletja. Drugi pa so menili, da socializma ni mogoče preoblikovati. Pokazalo se je, da so imeli prav slednji. Perestrojka, ki se je začela v ZSSR v drugi polovici osemdesetih let, je gospodarsko življenje do konca ohromila. Uničila je stare mehanizme, ki so poganjali gospodarstvo, ne da bi poskrbela za njihovo nadomestilo. Posledica je bila nazadovanje življenjske ravni in popolna anarhija. Leta 1989 prvič po uvedbi planskega gospodarstva ZSSR ni imela petletnega plana (Hobsbawm 2000, 487). Gospodarska in politična nemoč ZSSR je imela za posledico razpad njenega imperija. Začela je Estonija, ki je svojo neodvisnost razglasila leta 1988. Sledila je Poljska in še druge države. S propadom ZSSR in realnega socializma se je končal poskus gospo-

darske ureditve, ki je temeljil na državni in družbeni lastnini, državnem planiranju in upravljanju proizvodnje ter menjave. Prihodnost so začele iskati v politični demokratizaciji, tržnem gospodarstvu in zasebni lastnini.

Literatura

1. Aldcroft, Derek H. (1993). *The European Economy 1914-1990*. 3rd edition. London: Routledge.
2. Aldcroft, Derek H. and Steven Morewood (1995). *Economic Change in Eastern Europe since 1918*. Aldershot: Edward Elgar.
3. *Economic Survey of Europe in 1971. Part 1: The European Economy from the 1950s to the 1970s*. New York: United Nations, Secretariat of the Economic Commission for Europe, Geneva, 1972.
4. *Economic Survey of Europe in 1975. The European Economy in 1975*. New York: United Nations, Secretariat of the Economic Commission for Europe, Geneva, 1976.
5. *Economic Survey of Europe in 1991-1992*. New York: United Nations, Secretariat of the Economic Commission for Europe, Geneva, 1992.
6. International Financial Statistics (različne številke)
7. *Economic Survey of Europe. Part II. The five-year plans for 1976-1980 in the Eastern Europe and the Soviet Union*. New York: United Nations, Secretariat of the Economic Commission for Europe, Geneva, 1977.
8. *Economic Survey of Europe in 1989-1990*. New York: United Nations, Secretariat of the Economic Commission for Europe, Geneva, 1990.
9. Hobsbawm, Eric (2000). *Čas skrajnosti. Svetovna zgodovina 1914-1991*. Ljubljana: Znanstveno in publicistično središče.
10. Maddison, Angus (2003). *The World Economy: Historical Statistics*. Paris: Development Centre of the Organisation.
11. Rostow, W. W. (1978). *The World Economy. History and Prospect*. Austin & London: University of Texas Press.
12. *Temelj skupne politike dolgoročnega razvoja SFR Jugoslavije do leta 1985*. Beograd: Zvezni izvršni svet, 1974.

Economic Survey of Europe in 1989-1990. New York, United Nations, Secretariat of the Economic Commission for Europe, Geneva, 1990, str. 5.

KEYNESIANIZEM IN EKONOMSKA ARHITEKTURA EVROPSKE UNIJE

dr. Marjan Senjur, red. prof.

Univerza v Ljubljani

Ekonomska fakulteta

Keynesianism and the Economic Architecture of the European Union

1 Uvod

V povojnih letih, v obdobju 1961-1973, so evropske države hitro gospodarsko rasle. Keynesianizem kot makroekonomska teorija in kot podlaga ekonomski politiki je bil v razcvetu. V naslednjem obdobju, 1974-1995, se je rast upočasnila, inflacija je bila visoka in nezaposlenost se je povečala. Keynesianizem je kazal negativne posledice in je zašel v krizo tako na področju teorije kot prakse ekonomske politike. Usoda keynesianizma je bila močno povezana s stanjem v gospodarstvu. Če ekonomska politika ni dajala ustreznih rezultatov, je to metalo senco tudi na keynesianizem kot šolo makroekonomije. Praksa in empirija sta bila test keynesianizma. To pa zato, ker je bil keynesianizem aplikativna podlaga ekonomske politike.

Tabela 1: Glavni ekonomski kazalci za EU-15, Nemčijo in ZDA, obdobje 1961-1995

	1961-73	1974-85	1986-1995
Stopnja gospodarske rasti			
EUR-15	4,7	2,0	2,4
Nemčija	4,4	2,2	2,7
ZDA	4,4	2,8	2,9
Stopnja brezposelnosti			
EUR-15 (1991-1995)			9,5
Nemčija	0,6	3,5	6,5
ZDA	4,9	7,5	6,2
Stopnja inflacije (1)			
EUR-15	4,6	10,0	4,1
Nemčija	2,7	4,6	2,3
ZDA	2,9	6,9	3,2
Neto zadolževanje (2)			
EUR-15		-3,5	-4,4
Nemčija		-2,1	-2,3
ZDA	-1,3	-3,3	-4,3

Opombe: (1) stopnja inflacije je merjena z deflatorjem zasebne potrošnje; (2) neto zadolževanje je približek proračunskega primanjkljaja.

Vir: European Commission (2004).

Politične institucije Evropske unije (EU) določajo ekonomiko EU in ne obratno. Vse pomembne evropske institucije so nastale iz političnih razlogov. Šele potem je vstopila ekonomika, da bi omogočila bolj učinkovito delovanje teh institucij. Narava EU kot zveze je taka, da je unija neodvisnih držav, ki so se odločile, da bodo skupaj zasledovale lastne interese in skupno dobro (Senjur 2005). Nacionalni ekonomski interesi držav članic so primarni, interes EU je izpeljan iz nacionalnih interesov. EU nima svojega interesa, ki bi bil ločen od interesov posameznih članic. Tako razumevanje EU implicira hierarhijo ekonomskih ravni. Nacionalni interes ima prioriteto. Ta prioriteta je omejena z obstojem drugih nacionalnih interesov znotraj EU. Optimum nacionalnega gospodarstva (ali ciljna funkcija) je omejena s tem, da ne škoduje interesom drugih držav in EU kot celote. Nacionalni optimumi so znotraj okvirja EU.

Izvleček

UDK: 330.834(4)

Sedanja ekonomska arhitektura Evropske unije sloni na treh institucionalnih temeljih: enotnem evropskem trgu, denarni uniji s skupno valuto evro in javno-finančni stabilnosti, opredeljeni v Paktu stabilnosti in rasti. Avtor proučuje, v kolikšni meri so te institucije povezane s keynesiansko ekonomsko teorijo. Njegova ugotovitev je, da ekonomska arhitektura EU ni oprta na keynesiansko, temveč na neoklasično ekonomsko teorijo. Slednjo je bilo mogoče povzeti v tako imenovani washingtonski konsenz, ki se je v primeru EU uporabil kot bruseljski konsenz.

Ključne besede: makroekonomija, keynesianska ekonomska politika, bruseljski konsenz, EMU, pakt stabilnosti in rasti

Abstract

UDC: 330.834(4)

The present economic architecture of the European Union is based on three institutional pillars: a single European market; a monetary union with a single currency, the euro; and stability of public finances as defined in the Growth and Stability Pact. The author deliberates to what extent these institutions are related to Keynesian economic theory. His opinion is that the economic architecture of the EU is based on neoclassical and not on Keynesian economic theory. The Brussels consensus, which is based on the Washington consensus, has been applied.

Key words: macroeconomics, Keynesian economic policy, Brussels consensus, EMU, Stability and growth pact

V primeru EU ni zagotovljenih sredstev za nadomestila nacionalnim državam, če bi EU sprejela ukrepe, ki bi škodovali posameznim državam. Pravzaprav EU takih ukrepov ne more sprejeti brez soglasja vseh držav članic. Evropska arhitektura izrecno razlikuje raven EU in raven nacionalnih držav. Taka začetna postavitev EU, s samostojnimi državami članicami, je izhodišče za postavitev drugih ekonomskih institucij EU in za vodenje različnih ekonomskih politik na ravni EU.

Ekonomsko arhitekturo EU sestavljajo trije temeljni kamni: Enoten evropski trg z ustrežno regulacijo, evropska monetarna unija s skupno valuto evro in stabilnost javnih financ s Paktom stabilnosti in rasti. Za prvi steber lahko rečemo, da je nevtralen, kar se tiče keynesianizma; druga dva stebra pa sta izrecno postavljena nekeynesiansko.

Članek v nadaljevanju opisuje institucionalne postavke EU, ki so zgrajene na načelih bruseljskega konsenza, ki je različica washingtonskega konsenza: enoten evropski trg, denarna unija in Pakt stabilnosti in rasti. Pri tem opozarja na probleme v ekonomskem delovanju EU. Naša teza je, da so dejanske razmere v državah članicah EU take, da v veliki meri ustrezajo predpostavkam keynesianske ekonomske teorije (nepopolni trgi, rigidnost cen, pomen države). Zato je treba vnesti v razpravo o ekonomiki EU tudi keynesianske ekonomske vidike. S tem bi se pogled na ekonomsko problematiko EU razširil in uravnotežil, kar bi izboljšalo možnosti za razreševanje ekonomskih problemov v Evropi.

2 Bruseljski konsenz

Keynesianizem ima tradicijo v Evropi. Snowdon in Vance (2005, 362) celo govorita o »evropski zvrsti« makroekonomske analize. Značilnosti keynesianizma bi lahko opisali z naslednjimi ugotovitvami: (1) Delovanje trgov, tako trga dela kot trgov proizvodov, je nepopolno. Zaradi tega so nekatere ključne cene, kot so plače, rigidne, proizvodne zmogljivosti niso v polni meri izkoriščene in obstaja brezposelnost. (2) Samodejni koordinacijski mehanizmi tržnega gospodarstva delujejo z napakami, zato prihaja do nestabilnosti gospodarskih tokov (cikli) in do nezadostne učinkovitosti delovanja gospodarstva. (3) Javni sektor ima ključno funkcijo v organizaciji in v proizvodnji javnih dobrin. Velik del javnih dobrin se zagotavlja netržno in na neprofitni način. Pri vseh treh področjih je mogoče govoriti o vlogi trga in države.

Keynesianci menijo, da sta trg in država komplementarna in daje pomembno vprašanje optimalna vloga države in trga in ne vprašanje minimalne države. Država z uravnavanjem agregatnega povpraševanja lahko vpliva na dejanski proizvod, večanje zaposlenosti in boljše koriščenje zmogljivosti. Z dohodkovno politiko posega v tržno določanje nekaterih cen (npr. minimalne plače, zagotovljeni dohodek v kmetijstvu) in tako popravlja trg. Z regulacijo lahko vpliva na boljše delovanje koordinacijskih mehanizmov v gospodarstvu. Z organizacijo javnega sektorja preskrbuje gospodarstvo s kvalitetnimi proizvodnimi dejavniki, socialnimi storitvami in institucijami.

V ZDA pa imajo tradicijo neoklasiki, posebno v učbeniški in teoretični produkciji, manj v konkretni ekonomski politiki ZDA. Medtem ko je keynesianizem v osnovi makroekonomski, je neoklasika v osnovi mikroekonomska. Značilnost njenega učenja je ugotovitev, da je za analitično teoretične potrebe koristno uporabiti predpostavko popolnih trgov in samodejnega uravnovešanja gospodarstva. Temeljni ekonomski problem niso niti brezposelnost niti koordinacijski mehanizmi v gospodarstvu, temveč motnje v delovanju sicer do popolnosti postavljenega ekonomskega sistema.

Sedanja ekonomska arhitektura Evropske skupnosti je nastala z Maastrichtskim sporazumom, ki je bil podpisan leta 1991 in ratificiran leta 1993. Maastricht je beležil dokončanje graditve enotnega evropskega trga (EET) in postopno uvedbo Ekonomske in monetarne unije (EMU), ki bi se zaključila z uvedbo enotne valute. Evropska gospodarska skupnost (EGS) se je spremenila v Evropsko unijo (EU).

V tem času je John Williamson objavil znamenitih deset točk o načelih ekonomskih reform, ki so postale znane kot washingtonski konsenz (Williamson 2000). Washingtonski konsenz naj bi bil ekonomska platforma, na podlagi katere so mednarodne institucije, ki imajo sedež v Washingtonu (IMF in Svetovna banka), delovale v državah drugega in tretjega sveta. Sočasno je to bila tedaj prevladujoča ekonomska doktrina v svetu. To je bila ekonomska doktrina neoklasičnega ekonomskega liberalizma, ki sloni na fiskalni disciplini, davčni reformi v smeri znižanja mejnih davčnih stopenj, liberalizaciji obrestnih mer, konkurenčnih menjalnih tečajih, svobodni trgovini, privatizaciji in zasebni lastnini ter zagotavljanju lastninskih pravic, prostem pretoku kapitala, s poudarkom na tujih neposrednih investicijah, deregulaciji z odpravo ovir za vstop in izstop. Ekonomsko gledano je ta ekonomska doktrina temeljila na neoklasični ekonomski teoriji.¹

Kar je za nas pomembno, je to, da je EGS oziroma EU prevzela platformo washingtonskega konsenza in ga spremenila v bruseljski konsenz. Po drugi strani pa je bruseljski konsenz prevzel zamisel o potrebi po regulaciji in o močnem javnem sektorju, kar sicer ni značilnost izvirnega washingtonskega (neoklasičnega) konsenza. Bruseljski konsenz je bil podlaga izgradnje ekonomske arhitekture v devetdesetih letih prejšnjega stoletja in je bila ekonomska doktrina, ki jo je EU prenašala na nove države članice pri razširitvi EU. To je veljalo še posebej za osem nekdanjih socialističnih držav, ki so se vključile v EU leta 2004. V letu 2005 se začnejo znotraj EU pojavljati razmišljanja o ekonomskih arhitekturi EU, in sicer, ali bi jo bilo treba uravnotežiti s ponovno uvedbo nekaterih načel, ki slonijo na keynesianski ekonomski teoriji. V zadnjem času so ekonomisti začeli bolj obsežno pisati o tem, kakšna je

Zanimivo je, da je platforma washingtonskega konsenza doživela svojo različico tudi v Sloveniji v gradivu Odbor za reforme: Usmeritve ekonomskih in socialnih reform za povečanje gospodarske rasti in zaposlenosti (Ljubjana, 14. oktober 2005). Končno besedilo je sprejela Vlada RS (2005).

ekonomsko-teoretična podlaga ekonomskih institucij in politike v EU (Lucarelli 2004, Wyplosz 2006). Namen našega prispevka je podoben, vendar bolj poudarja keynesianske vidike ekonomskih vprašanj EU.

Spopad makroekonomskih šol je viden tudi v učbenikih makroekonomije, ki se tržijo pod oznako »evropski«. V sredi devetdesetih sta izšla dva učbenika, ki odražata dva različna pogleda na evropsko makroekonomijo. Prvega sta napisala Burda in Wyplosz (1993): *Macroeconomics, A European text*, drugega Barro in Grilli (1994): *European Macroeconomics*.

Učbenik Burda in Wyplosz (1993; 2005) je standarden makroekonomski učbenik. V skladu z ekonomsko prakso gradi spremenjen keynesianski primer kot razumno in realistično aproksimacijo realnega sveta (Burda in Wyplosz 1993, 18). Kratkoročna keynesianska analiza, kot je opisana z analitičnim okvirjem IS-LM-BP je še vedno jedro makroekonomije (Burda in Wyplosz 2005, v). Obširen opis modela IS-LM-BP je mogoče najti v tudi v slovenskim učbeniku (Senjur 2001). Zanimivo je, da učbenik avtorjev Burda in Wyplosz poudarja tudi evropski vidik. Za evropsko makroekonomijo naj bi bilo značilno, da poudarja močno odvisnost od zunanjih pogojev in od institucij, ki poudarjajo večji pomen socialnih potreb od ekonomske učinkovitosti (Burda in Wyplosz 1993, iv). V četrti izdaji sta to tezo ponovila v nekoliko drugačni obliki (2005, 19). Evropske države delijo skupen pogled na razmerje med tržnimi silami in socialno pravičnostjo (angl. social justice). Navezanost na poštenost (angl. fairness) in ekonomsko solidarnost je globoko vgrajena v evropsko tradicijo in zgodovino. To pojasnjuje, zakaj se evropski trgi dela tako zelo razlikujejo od tistih v ZDA. Makroekonomija se ukvarja s kolektivnim obnašanjem, ki je posledica individualnih odločitev, ko posamezniki nimajo popolnih informacij o tem, kaj drugi počnejo. Poudarjata obstoj napak v koordinaciji (angl. coordination failures), do katerih prihaja zaradi decentraliziranih trgov in zato obstaja potreba po regulaciji s strani države. Denar vpliva na obrestno mero in menjalni tečaj in s tem vpliva tudi na realne kategorije gospodarstva.

Barro in Grilli (1994) ponuja ta v svojem učbeniku drugačen koncept makroekonomije; gre za tipičen neoklasični pogled na makroekonomijo. Osnovni model sloni na dveh postavkah: prvič, makroekonomija je izpeljana iz mikroekonomskih osnov, ki so izpeljane iz optimizirajočega obnašanja posameznikov. Drugič, uporablja se koncept čiščenja trgov (angl. market clearing), ki odraža učinkovito usklajevanje potencialnih kupcev in prodajalcev in ki predpostavlja učinkovito delovanje trgov. Barro in Grilli (1994) menita, da nihče ne more bolje regulirati trgov, kot se regulirajo sami. Spremembe v primarnem denarju so nevtralne. Enkratna sprememba primarnega denarja povzroči proporcionalne spremembe nominalnih spremenljivk, ne spremeni pa realnih spremenljivk (1994, 381). Keynesianska teorija je v tem okviru poseben primer, ki se pojavi zaradi posebnih razmer, ko se cene ne prilagodijo trgu. Keynesianski model je na kratko prikazan na koncu knjige.

Učbenik makroekonomije Barro in Grilli (1994) je bližje washingtonskemu konsenzu in novi ekonomski arhitekturi EU v devetdesetih letih. Vendar niti v Evropi niti v ZDA taka makroekonomija ni dokončno prevladala. Še naprej so učbeniki makroekonomije v svojem jedru keynesianski. Učbenik Burde in Wyplosz je v letu 2005 doživel že svoje četrto izdajo. Pri tem se je keynesianska makroekonomija spremenila. Kritika s strani neoklasikov ali monetaristov je imela pomembne posledice na učenje novih keynesiancev. Tudi praksa se je spremenila. Če sta Burda in Wyplosz (1993) v devetdesetih letih lahko trdila, da je model IS-LM-BP analitična podlaga za ekonomske prakse, tega v na začetku 21. stoletja ni več mogoče trditi v tolikšni meri. Osrednji trg ni več trg kapitala, temveč tudi trg dela, ki določa novo funkcijo agregatne ponudbe. Glede na to, da se je denarna politika močno spremenila, pri čemer količina denarja ni več v središču denarne politike, se je spremenila tudi makroekonomska praksa ekonomistov pri centralnih bankah in vladah. To se bo prej ali slej poznalo tudi na učbenikih makroekonomije. Romer (2000) in Taylor (2000a) tako predlagata spremenjen keynesianski model, ki menda bolj ustreza temu, kar počnejo ekonomisti v praksi, vendar brez znamenite krivulje LM. Po zatonu keynesianizma v teoriji ob koncu 20. stoletja je prišlo v 2000tih letih do ponovne oživitve keynesianizma v novi izdaji. To se bo gotovo odrazilo tudi v razpravah v EUi, ko bo govora o ekonomski arhitekturi in o ekonomski politiki. Pričakujemo lahko več keynesianskih poudarkov.

3 Enoten evropski trg in direktivna regulacija

Evropska gospodarska skupnost (EGS) je leta 1957 ustanovila skupen trg s carinsko unijo. Skupen trg se je v osemdesetih letih razvil v enotni evropski trg - EET (angl. Single European Market). EET ima daljnosežne posledice. Sestavni del EET so štiri tržne svobode: svoboda gibanja kapitala, proizvodov in storitev, dela in svoboda ustanavljanja. Med ekonomisti je veliko vprašanj, kaj je enotni EET in kaj pomeni za nacionalne ekonomske politike.

Posebnost pojma enoten evropski trg je v tem, da določa mobilnost proizvodov in proizvodnih dejavnikov, in tudi v tem, da v njegovi sestavi obstajajo nacionalni trgi. Vprašanje namreč je, ali pojem EET odpravlja pojem nacionalnega trga. Dejstvo je, da nacionalni trgi še naprej obstajajo in da so vključeni v EET. Da bi razumeli ekonomiko EU, moramo uporabljati oba pojma: tako pojem EET kot tudi pojem nacionalni trg.

Zakaj je nacionalni trg pomemben vidik EET? Odgovor je v obstoju držav. Obstaja nacionalno ozemlje, kjer obstaja nacionalna vlada, ki je odgovorna za to, kar se dogaja na tem ozemlju. Veliko je ekonomskih dejavnikov, ki so povezani z določenim državnim ozemljem. Med njimi so tudi fiksni dejavniki, kar se tiče mobilnosti med državami. Infrastruktura je na primer položena v ozemlje in je zato fiksna, kar se tiče mobilnosti med državami. So še drugi dejavniki, ki niso mobilni, ali pa so omejeno mobilni. Prebivalstvo je v načelu mobilno. Lahko potuje, se svobodno giblje in ima celo pravico, da lahko dela kjer koli v EU. Po

drugi strani imajo ljudje državljanstvo, kar pomeni, da imajo domovino in so torej ukoreninjeni v državah.² Nekatere institucije so neoprijemljive in niso prenosljive. Obstajajo nemenjalne dobrine, posebno storitve, ki so povezane z ljudmi, kot so osebne storitve. Javne storitve so običajno povezane z državnim ozemljem in niso mobilne. Socialna država je nacionalna. Zdravstvo, socialna varnost, deloma osnovno izobraževanje in tako naprej so določeni na državni ravni in niso mobilni. Socialna solidarnost velja na nacionalni ravni in zagotavlja socialno varnost posameznika. Na ravni EU pa je koncept solidarnosti drugače opredeljen; usmerjen je v hitrejši razvoj manj razvitih držav članic.

Od vseh trgov je v zadnjem času dobil največji pomen trg dela. Razprave o prestrukturiranju in transformaciji na nacionalni ravni in na ravni EU se v veliki meri nanašajo na trg dela. To je nov pojav tudi v makroekonomiji. V preteklosti so kapital, trg kapitala in obrestna mera igrali glavno vlogo. V novejšem času so delo, trg dela in plače prevzeli glavno vlogo. Poglavitni razlog za to je dejstvo, da je delo teritorializirano in je nastanjeno v določeni državi in je šibko mobilno med državami. Povrh tega obstaja spoznanje, da je ekonomska politika teritorializirana. Pomembno je, kje se sprejemajo ekonomske odločitve in da so učinki sprejemanja odločitev teritorializirani z vidika posameznih držav. Niti proizvodi niti kapital niso tako navezani na državo, kot je delo. Delo dobiva lokacijsko rento (ki se odraža v plačah in drugih koristih) zaradi svoje nemobilnosti. Povrh tega ima delo prtljago: socialno politiko. Socialna politika je specifična glede na osebe in glede na države in kot taka ni zlahka prenosljiva. Povečan pomen trga dela v primerjavi s trgov kapitala je deloma prispeval k rehabilitaciji keynesianizma. Osnovna postavka keynesianizma je bila prav ta, da trg dela ne deluje popolnoma konkurenčno.

Iz tega sledi, da EET ni enotni notranji trg kot v federalnih državah, kot na primer v ZDA. EET je dejansko enoten mednarodni trg. EET je koncept nekje med nacionalnim notranjim trgov in svobodnim mednarodnim trgov. V mednarodni sistem vključuje mnogo značilnosti notranjih trgov nacionalnih držav. Enotni evropski trg vključuje nacionalne države kot legitimne in delujoče subjekte tega trga. Na EET ne nastopajo samo podjetja, temveč tudi nacionalne države, pa tudi EU s svojo regulacijo.

Za keynesianizem smo ugotovili, da predpostavlja, da prihaja do koordinacijskih motenj (angl. coordination failures) in da je zato potrebno, da vstopi država s svojo regulacijo. Treba je regulirati delovanje podjetij in poseganje države v gospodarstvo. Kar se prvega tiče EU regulira stopnjo konkurence, kar se drugega tiče pa regulira državno pomoč, ki jo države podeljujejo podjetjem. Evropska komisija je uvedla obsežen sistem regulacije s pomočjo direktiv in regulatornih institucij. V poslovnem svetu in v državah članicah je že čutili, da obseg reguliranja postaja vse večji in da vedno bolj omejuje podjetja in države. Pretirana regulacija duši gospodarstvo in obremenjuje državne uprave.

² Za razliko od kapitala, za katerega v veliki meri velja znamenito reklo, da nima domovine.

Evropska komisija nima v sebi vgrajenih varovalk in meja proti tendenci po vse večji in večji regulaciji. Tako obnašanje utegne kompromitirati regulatorni vidik keynesianizma. Težko je najti optimalno stopnjo regulacije, uprave na ravni EU in držav članic pa zlahka zaidejo v pretirano regulacijo. Keynesianizem mora izrecno biti na preži proti samodejni tendenci državne uprave po širjenju in moči ter po vse večjem poseganju v gospodarstvo. Kot je v osemdesetih letih keynesianizem kompromitirala pretirana uporaba instrumentov agregatnega povpraševanja, ga lahko v prvem desetletju 21. stoletja ogrozi pretirana uporaba regulacije.

4 Rast in brezposelnost

Analitični pristop ekonomije temelji na dveh nasprotno si delujočih silnicah, ki ju teorija sintetizira v koncept ponudbe in povpraševanja. Ta koncept je bil najprej uveljavljen v mikroekonomiji. Pozneje se je prenesel tudi v makroekonomijo. Čeprav še vedno obstajajo dvomi, ali sta koncepta agregatne ponudbe in agregatnega povpraševanja smiselna in uporabna, je vendarle mogoče reči, da sta se v makroekonomiji uveljavila. S tega vidika je bruseljski konsenz, ki temelji zgolj na ponudbeni strani in na neoklasični teoriji, pomanjkljiv. Samo ta vidik ne zagotavlja polnega izkoriščanja zmogljivosti in ekonomske dinamike. Namen ekonomike agregatnega povpraševanja je bil, da večja dejanski proizvod in tako zmanjša ali odpravi proizvodno vrzel, to je razliko med dejanskim in potencialnim proizvodom. Če namreč dejanski proizvod sistematično zaostaja za potencialnim proizvodom, potem ni ustreznega pritiska in motivacije za razvijanje in povečevanje proizvodnih zmogljivosti. Ni mogoče predpostavljati, da se potencialni proizvod povečuje ne glede na dejanski proizvod. Ni mogoče govoriti o agregatni ponudbi, ne da bi upoštevali, kaj se dogaja z agregatnim povpraševanjem. Mogoče je postaviti tezo, da je prav ta enostranski ekonomski pristop bruseljskega konsenza eden od razlogov za krizo rasti in zaposlenosti v kontinentalni Evropi.

Države EU v zadnjih treh desetletjih rastejo počasneje od ZDA (tabela 1 in 2). Zato je EU sprejela Lizbonsko agendo za rast in zaposlenost. Ta strategija sloni na nekeynesianskih vidikih rasti. Zgodnje teorije rasti so bile keynesianske (npr. R. Harrod in E. Domar). Poudarjale so pomen agregatnega povpraševanja. Investicije so, bile, na primer v središču, ker so sočasno delovale tako na povpraševalno kot na ponudbeno stran. Pozneje je na področju teorije rasti prevladal neoklasični model rasti (R. Solow), ki je poudarjal ponudbeno stran z vidika proizvodnih dejavnikov. Agregatno povpraševanje v tej teoriji ni prisotno. Logično je pričakovati, da na gospodarsko rast vplivata oba vidika, tako vidik agregatne ponudbe kot povpraševanja.

Koristno bi bilo tudi upoštevati bolj sofisticiran odnos do stopnje tržne konkurence. Velika podjetja in določena stopnja monopolne moči so pomembne za raziskave in razvoj ter za inovacije. Zato bi bilo koristno iskati neko »optimalno« stopnjo tržne konkurence. Poudarjanje samo popolne konkurence in nastajanje majhnih podjetij, kar je sicer značilno neoklasično stališče, ni dovolj za bolj dinamično rast v razvitih evropskih državah.

Plače in cene se v mnogih evropskih državah odzivajo počasi in samo delno na negativne ekonomske razmere zaradi nepopolnih trgov proizvodov in dela. Zato lahko pričakujemo, da se utegne brezposelnost zvišati in da utegne proizvod močno nihati preden pride to uskladitve morebitnim šokom. Keynesianske razmere nepopolne konkurence na trgu proizvodov in dela ter rigidne plače bodo povzročile večje nihanje v zaposlenosti in proizvodnji. Rešitev je treba iskati v dve smeri.

Ena smer je bolj fleksibilen trg dela. Zato so nacionalni trgi dela postali središče pozornosti določevalcev ekonomske politike. Fleksibilni trg dela se nanaša tako na možnost zaposlovanja in odpuščanja delavcev, kot na možnost višanja ali nižanja plač. Večja fleksibilizacija dela se lahko doseže tudi znotraj podjetij. Čim večje je podjetje, tem več možnosti ima za fleksibilno uporabo dela znotraj podjetja. Vloge velikih podjetij na trgu dela neoklasična teorija ne poudarja, je pa pomembna za keynesianski vidik trga dela. Včasih se povezano pojavljata kategoriji fleksibilnosti trga dela in socialne varnosti dela. Ti dve kategoriji se medsebojno pogojujeta, lahko pa se tudi izključujeta. Medsebojno se pogojujeta, kadar trdimo, da je večja fleksibilnost trga dela mogoča, če je sočasno preskrbljeno za socialno varnost dela (angl. flexi-curity). Medsebojno se pa izključujeta tedaj, ko trdimo, da naj bodo delavci mobilni med državami članicami EU, sočasno pa je sistem socialne varnosti tako postavljen, daje nacionalen. Mobilnost delavcev naj bi bila meddržavna, socialna varnosti pa je državna. Ključno vprašanje za evropsko makroekonomijo je, kako v okviru predpostavk o socialni politiki in ekonomski solidarnosti doseči večjo makroekonomsko učinkovitost. Eno od pomembnih dejstev je, da so institucije trga dela v Evropi danes manj ugodne za zaposlovanje kot so bile v zgodnjih sedemdesetih letih prejšnjega stoletja (Banchard 2005, 39).

Fleksibilizacija trga dela je seveda pomembno vprašanje, vendar z vidika naše teme ni ključno.³ Vprašanje je, ali je mogoče z uravnavanjem agregatnega povpraševanja vplivati na stopnjo brezposelnosti. Blanchard (2005) dopušča možnost, da bi ekspanzija povpraševanja utegnila znižati brezposelnost, ne da bi to vodilo v višjo inflacijo. To bi bila druga smer razreševanja problema brezposelnosti.

Razvojna vloga keynesianizma ni samo ta, da preko agregatnega povpraševanja izvaja pritisk na proizvodne zmogljivosti in da preko javnega sektorja vpliva na nekatere zelo pomembne dejavnike rasti (izobraževanje, zdravstvo, spodbujanje R&D), temveč tudi ta, da lahko pozitivno vpliva na izvajanje ekonomskih reform in na sposobnost prilagajanja nasploh. Javnofinančna podpora je lahko potrebna, da nadomesti makroekonomske stroške in kompenzira oškodovance (angl. losers) zaradi reform in tako blaži socialne posledice reform. S tem prepreči prevelik odpor zoper reforme. Eno od mnenj je, da institucionalni okvir EMU, ki sicer zagotavlja stabilnost, zmanjšuje spodbude za reforme in ustvarja past rigidnosti (Coeure in Pisani-Ferry 2005, 603).

Z vidika neoklasične teorije je seveda to ključno vprašanje.

5 Evropska denarna unija in skupna valuta evro

Eden od možnih razlogov za uvedbo denarne unije med državami članicami EU bi lahko bila ugotovitev, da je območje enotnega evropskega trga tudi optimalno denarno območje - ODO (angl. Optimal currency area - OCA). Ali je EET tudi ODO? O tem so bile med ekonomisti razpravljali in ugotavljali v devetdesetih letih, da EET ni ODO (De Grauwe 2003). Te teme ne bomo razdelovali, ker ni vezana na temo keynesianizma.

Tabela 2: Primerjalni ekonomski kazalci za evroobmočje, 2000-2004

	Evroobmočje	UK	ZDA
Stopnja gospodarske rasti	1,8	2,8	2,6
Stopnja brezposelnosti	8,5	5,0	5,2
Stopnja inflacije	2,2	1,2	2,6
Saldo javnih financ, % BDP	-2,0	-0,7	-2,6

Opombe: Povprečni kazalci za obdobje so izračunani iz letnih podatkov z aritmetično neponderirano sredino. Evroobmočje zajema 12 držav, ki imajo enotno valuto evro. UK je Združeno kraljestvo.

Vir: UMAR: Ekonomsko ogledalo, št. 1/2005, 3/2006.

Vprašanje je, zakaj so se nacionalne vlade bile pripravljene odpovedati lastni denarni politiki? En odgovor je, da same niso bile sposobne voditi dobre denarne politike in so zato delale škodo svojemu gospodarstvu. Zato so raje prepustile denarno politiko drugemu. Dejstvo je, da aktivno vodenje keynesianske ekonomske politike zahteva strokovno, institucionalno in politično usposobljenost vlade. Dejstvo je tudi, da so države ERM v osemdesetih letih morale slediti denarni politiki Nemčije, ki je edina imela stabilne cene (gl. tabelo 1). Druge države, razen Nemčije, dejansko več niso bile denarno samostojne. Zaradi tega je bila prepustitev denarne politike nadnacionalni Evropski centralni banki (ECB) celo boljša rešitev. Te teme ne bomo nadaljevali, je pa deloma povezana s keynesianizmom, ker slednji zahteva določeno usposobljenost vlade in precejšnjo gospodarsko razvitost.

Drugi razlog je doktrinarni in je neposredno povezan s keynesianizmom. Keynesianizem trdi, da ima denar aktivno vlogo in da vpliva na realne ekonomske kategorije. Z denarno politiko je mogoče vplivati na ekonomska gibanja. Značilnost nove neo-klasike pa je, daje denar nevtralen in pasiven ter da z denarno politiko ni mogoče pozitivno vplivati na realna ekonomska gibanja. Mogoče pa je z njo povzročati negativne šoke. Zato je sledil nasvet, naj denarna politika sledi neko ustaljeno pravilo (angl. policy rule) z namenom, da se prepreči diskrecijska politika vlade. Pozneje se je razvila teza, da je najbolje, da je centralna banka neodvisna od politike (to je od vlade) in da vodi politiko stabilnih cen. Denarna politika naj nima drugih ciljev, ker jih tako ali tako ne more učinkovito doseči. Ta razvoj v doktrini, da se naj cilj denarne politike zvede samo na stabilnost cen in da naj bo pri izvajanju tega cilja centralna banka neodvisna, je vodil do tega, da se je denarna politika izločila iz procesa politike določanja ekonomske politike. Če je denarna politika ločena od politike in če je to celo dobro, potem je povsem mogoče, da skrb za denarno politiko prevzame nadnacionalna centralna banka, kot je ECB. Pogoj za to pa je, da ima denarna

politika en in edini cilj, to je stabilnost cen, in da je ECB povsem neodvisna od politike, tako na nacionalni kot na evropski ravni. Podlaga takemu razmišljanju ni keynesianska, temveč neoklasična ekonomska teorija ekonomske politike.

Ekonomske razloge za to, da se države odpovedo lastni denarni politiki in jo prepustijo skupni Evropski denarni uniji, je torej v tezi, da je denar in s tem denarna politika nevtralna glede vpliva na realna ekonomska gibanja. Teza je, da na dolgi rok ekspanzivna denarna politika ne bo povečala proizvoda in zaposlenosti. To je nekeynesianska teza. Denar je bil namenoma umaknjen iz nacionalnega ekonomskega sistema. Namesto da bi igral aktivno vlogo kot instrument ekonomske politike, je bil nevtraliziran in pasiviziran. Samo v tem primeru je bilo mogoče denarno politiko premakniti z nacionalne na nadnacionalno evropsko raven.

Ali lahko gospodarstvo deluje s tako nevtralno in pasivno vlogo denarja? Odgovor je, da lahko. Naslednje vprašanje: Ali je tako gospodarstvo manj dinamično? Ali je nacionalno gospodarstvo z izločitvijo denarja iz igre izgubilo nekaj svoje potencialne dinamičnosti? Keynesianci bi odgovorili, da je. Sicer pa empiričen odgovor na to vprašanje še ni jasen. Izkušnja z evrom je še prekratka. Lahko edino ugotovimo, da Združeno kraljestvo ni bilo prizadeto, ker je zunaj evroobmočja (gl. tabelo 2 in 4).

Opredelitev ciljne rasti cen je predmet strokovne (in tudi politične) razprave. ECB si je sama določila, kaj pomenijo stabilne cene. Za ciljno inflacijo je določila, da harmoniziran indeks cen življenjskih potrebščin ne sme presežati 2 odstotkov. Iz tega bi se dalo sklepati, da so cilj povsem stabilne cene in da je dovoljeno odstopanje navzgor do 2 odstotka. Za razliko navedimo, da je ministrstvo za finance britanske vlade postavilo cilj rasti cen 2 odstotka. Cilj je postavljen simetrično tako, da je mogoče odstopanje od cilja za 1 odstotno točko navzgor ali navzdol. Za uresničevanje tega cilja je odgovorna centralna banka, Bank of England. Logika britanske postavitve ciljne inflacije je, da je določena nizka stopnja inflacije ugodna za gospodarstvo. Problem je lahko tudi preizkušnja ne samo previsoka rast cen. To je tipično keynesiansko stališče. Stališče ECB bi lahko označili za nekeynesiansko.

Nominalno raven cen na evroobmočju določa ECB. Tabela 2 kaže, da so cene v evroobmočju kar stabilne. Z vidika posameznih držav članic nominalne ekonomske kategorije določa ECB. Zaradi tega prihaja na ravni držav članic do stabilnih nominalnih in nestabilnih realnih kategorij gospodarstva, ker se gospodarstvo prilagaja na šoke z realnimi kategorijami. V denarni uniji nacionalno gospodarstvo ni postavljalcev ravni cen (angl. price level setter), temveč mu je raven cen določena (angl. price level taker). Denarna unija odpravlja nihanja v nominalnem menjalnem tečaju med državami članicami. Variabilnost nominalnega menjalnega tečaja obstaja samo v razmerju do nečlanice unije. Denarna unija pa ne odpravi variabilnosti realnega menjalnega tečaja (RMT) med članicami (Vickers 2003). Dejanski in ravnotežni RMT med članicami se spreminja

tako v času kot glede na druge države članice zaradi asimetričnih šokov.⁴

RMT med članicami EMU se mora spreminjati zaradi spremenjenih ekonomskih razmer oziroma zaradi asimetričnih šokov. To se lahko zgodi samo z diferenciranimi inflacijskimi stopnjami med državami. Manj fleksibilno je gospodarstvo, višja mora biti diferencirana inflacijska stopnja.

Obstajajo razlogi, da lahko upravičeno pričakujemo različne inflacijske stopnje med državami članicami. Razlogi za diferencirano rast cen niso več denarni. Razlike v inflacijskih stopnjah odražajo ciklične in strukturne dejavnike. Deloma so ti razlogi povezani tudi z gospodarsko rastjo Če gre za razloge zaradi procesa dohitevanja v razvoju, lahko razlike v inflaciji ocenjujemo kot posledico želene realne konvergence v življenjski ravni znotraj evroobmočja. Gre za primer znamenitega Balassa-Samuelsonovega učinka (Ballasa 1964).

Diferencirane inflacijske stopnje so prilagojevalni mehanizem, ki pripelje nacionalno realno gospodarstvo v sklad s splošno ravni cen na evroobmočju in s splošnim nominalnim menjalnim tečajem. Nominalne kategorije se ne prilagajajo realnim kategorijam nacionalnega gospodarstva. Dogaja se obratno. Realni del nacionalnega gospodarstva se mora prilagoditi splošnim nominalnim kategorijam ravni cen in menjalnega tečaja. Realni in ne nominalni MT postane instrument ekonomske politike (Allsopp 2005). Ob stabilnem nominalnim tečaju je mogoče spreminjati realni MT samo s diferencirano inflacijsko stopnjo, kar pa je brez denarne politike težko. RMT je neroden instrument. Zato pridobiva večjo težo fiskalna politika, da zagotovi prilagajanje gospodarstva na spremembe (Giavazzi 2004).

Pristojnost se je razdelila: za denarno politiko je pristojna raven EU, za fiskalno politiko pa nacionalna raven. Nobena od dveh ravni nima na razpolago celotnega arzenala keynesianske ekonomske politike.

6 Stabilne javne finance in pakt stabilnosti in rasti

6.1 Pakt stabilnosti in rasti

Vloga fiskalne politike na ravni EU je določena s Paktom stabilnosti in rasti (PSR). Namen PSR je, da zagotovi fiskalno disciplino z zdravim upravljanjem javnih financ v državah članicah evroobmočja. Preprečil naj bi stanje, v katerem bi ohlapna fiskalna politika ene države članice škodovala drugim članicam preko obrestnih mer in tako spodkopala zaupanje v ekonomsko stabilnost evroobmočja.⁵ Uresničevanje PSR sloni na multilateralnem nadzoru nad proračunskimi stanji in na opozorilnem postopku v primeru presežnega primanjkljaja. PSR ni instrument fiskalne politike na ravni EU.

⁴ Pojem asimetričnih šokov se uporablja za šoke, ki so specifični za določeno državo in se v tem razlikujejo od splošnih šokov, ki prizadenejo EU kot celoto.

⁵ »Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact« (Amsterdam, 17. junij 1997).

PSR postavlja državam članicam normo, da je dober proračun tisti, ki je blizu izravnosti ali je v presežku. Ekspanzivna fiskalna politika na ravni držav članic evra se torej naj ne bi uporabljala za keynesianske namene ekonomske politike. Tabela 3 kaže, kako je bilo v praksi.

Tabela 3: *Saldo javnih financ (% BDP), 2000-2004. Primerjava med evroobmočjem (EO), Nemčijo (DE), Združenim kraljestvom (UK) in ZDA*

Leto	EO	DE	UK	ZDA
2000	0,2	1,3	3,8	1,4
2001	-1,9	-2,9	0,7	-0,4
2002	-2,5	-3,8	-1,6	-3,8
2003	-3,0	-4,1	-3,3	-4,6
2004	-2,7	-3,7	-3,1	-4,4

Vir: UMAR: *Ekonomsko ogledalo*, št. 1/2005, 3/2006.

Britanska fiskalna pravila, ki so bila postavljena leta 1998, so bila drugače postavljena od tistih v Paktu stabilnosti in rasti. Značilnost britanske fiskalne politike je bila, da je izrecno priznavala in vodila proticiklično fiskalno politiko. Dovoljen proračunski primanjkljaj se je računa preko celotnega poslovnega cikla in ne za vsako leto posebej. Druga značilnost je bila, da izrecno priznava razvojno vlogo fiskalne politike. To se operativno odraža v načinu opredelitve vzdržnega proračunskega primanjkljaja. Slednji ni opredeljen statistično, temveč ekonomsko. Država se praviloma sme zadolževati za financiranje javnih investicij. Javne investicije namreč povečujejo prihodnje proizvodne zmogljivosti in v tem smislu niso poraba, čeprav so javnih izdatki. V tem se britansko »zlato pravilo« pomembno razlikuje od PSR. Britanska fiskalna politika je bolj keynesianska kot evropska.

6.2 Pasivnost ali aktivnost fiskalne politike

Ekonomске institucije EU so tako postavljene, da je denarna politika pasivna (skrbí samo za stabilnost cen) in da je tudi fiskalna politika pasivna, tako na ravni EU kot na ravni držav članic, saj naj bi skrbela predvsem za vzdržnost javnih financ. Taka pasivnost denarne in fiskalne politike je predmet razprav tako z vidika teorije kot prakse.

Taylor (2000b) meni, da je v ZDA denarna politika aktivna in da se odziva na realna gibanja v gospodarstvu. Zato je lahko fiskalna politika pasivna. Pasivna fiskalna politika se izvaja s pomočjo avtomatičnih stabilizatorjev. Taylor meni, da je v primeru ZDA to ustrezno in zadostno in ne zagovarja diskrecijske fiskalne politike.

V primeru Združenega kraljestva (UK) je mogoče govoriti o aktivni denarni in o aktivni fiskalni politiki. Fiskalna politika se izvaja tudi z diskrecijskimi ukrepi vlade (HM Treasury 2003a).

Dosedanja praksa EU, ZDA in UK je sprožila razpravo v EU oziroma v evroobmočju. Mogoče je zagovarjati stališče, da je denarna politika na ravni EU pasivna in taka naj ostane. Edino pasivna denarna politika je mogoča v razmerah neodvisne ECB in obstoja samostojnih držav članic.

Zato ostaja samo še vprašanje o fiskalni politiki. Tu je pa treba ločiti raven EU od ravni držav članic. Na ravni EU se fiskalna politika ne vodi. Proračun EU je omejen na okrog 1 odstotek BND in je usmerjen izključno v izvajanje nekaterih skupnih nalog. Vprašanje je, ali naj se na ravni EU usklajujejo nacionalne fiskalne politike. Usklajevanje nacionalnih fiskalnih politik politično ni sprejemljivo, Giavazzi (2004) meni, da tudi ekonomsko ni potrebno. Je pa sprejemljivo, da se na ravni EU sprejme širši okvir, ki bi omejeval nacionalne fiskalne politike in to samo v tolikšni meri, da se ne bi ogrozila stabilnost celotnega evroobmočja. Pokazalo se je, daje bil prvotni Pakt stabilnosti in rasti preveč omejujoč. Zato so ga leta 2005 spremenili in ga naredili nekoliko bolj fleksibilnega (Coere in Pisani-Ferry 2005, Wyplosz 2006). S tem so nacionalne fiskalne politike dobile več maneverskega prostora, kar je pozitiven pojav z vidika keynesianske politike.

Vprašanje fiskalne politike v državah članicah evroobmočja je poseben teoretičen in praktičen problem. Izkušnje drugih držav, kot je ZDA, pri tem ne pomagajo, ker gre za povsem drugačen institucionalni okvir. Na ravni držav se postavlja vprašanje javno-finančnih avtomatičnih stabilizatorjev in diskrecijskega delovanja fiskalne politike.

Namen avtomatičnih stabilizatorjev je, da javne finance samodejno delujejo proticiklično. Če je gospodarstvo v ekspanziji, se večajo prihodki in manjšajo odhodki ter večja proračunski presežek. Če je gospodarstvo v recesiji, se manjšajo prihodki, večajo odhodki in vrača se proračunski primanjkljaj. Sistem avtomatičnih stabilizatorjev na strani davkov predpostavlja progresivno obdavčenje. Na strani izdatkov pa predpostavlja sistem transferjev in socialnih pomoči, ki se avtomatično povečujejo v času recesije in zmanjšujejo v času ekspanzije. Predlogi, ki so prisotni tudi v Sloveniji (Vlada RS 2005), da bi uvedli enotno davčno stopnjo in da bi socialne transferje v celoti vezali na vsakokratno dokazovanje upravičenosti, delujejo proti sistemu avtomatičnih stabilizatorjev. Znotraj EMU prevladuje mišljenje, da naj bi bili avtomatični stabilizatorji bili dovoljeni, da delujejo skozi cikel in da so koristni pri blaženju šokov v povpraševanju (Allsopp in Vines 2005).

Diskrecijska fiskalna politika odpira več vprašanj. Prvi pomislek je ta, da fiskalna politika ni učinkovita. Tako mnenje je sestavni del washintonskega konsenza. Vzemimo, da je fiskalna politika lahko učinkovita. V takem primeru pa se pojavi drug pomislek. Fiskalno politiko je težko uporabljati. Prvi razlog je ta, da fiskalna politika učinkuje z odlogom in jo je zato težko uporabljati v primerih, kjer so potrebni hitri učinki. Drugi razlog je političen. S fiskalnimi ukrepi so povezani politični, ekonomski in socialni interesi, ki jih je težko prevladati, da bi lahko delovala pravočasno in v ustreznih meri. Posebno je težavno, ko je treba krčiti koristi, ki izvirajo iz fiskalne politike. Med ekonomisti je precej razširjeno mnenje, da vlade niso sposobne voditi učinkovite diskrecijske fiskalne politike. Eno rešitev vidijo v uporabi fiskalnih pravil. Vlada bi sprejela pravila fiskalnega delovanja. Tako bi na primer, sprejeli pravila o proračunskem

primanjkljaju, o javnem dolgu, o tem, kdaj uporabiti davčne instrumente in kdaj fiskalne transferje za hitro ukrepanje in tako naprej. S tem bi nevtralizirala politične pritiske ob vsakokratnem ukrepu. Druga možnost bi bila, da se izvedba proticiklične fiskalne politike prepusti neodvisnemu odboru za fiskalno politiko (Wyplosz 2006, 229).

Zamisel o fiskalnih pravilih in o neodvisnem fiskalnem odboru je zanimiva, če jo primerjamo s podobnimi zamislimi na področju denarne politike. Na področju denarne politike so ideje, da je denarna politika nepomembna za realna gibanja, da se uporabljajo denarna pravila in da centralne banke postanejo neodvisne, vodile do prenosa denarne politike z nacionalne na evropsko raven. Nekaj podobnega bi se lahko rodilo iz zamisli na fiskalnem področju. Te zamisli niso nekeynesianske, temveč zmanjšujejo pomen nacionalnih fiskalnih politik. V končni fazi bi se ustvarile razmere, da se tudi fiskalne politike prenesejo na raven EU. Sapirjevo poročilo (Sapir 2004, 167) predlaga oblikovanje skladov za slabe čase (angl. rainy-day funds); skladi bi se oblikovali na ravni držav članic, uporabljali pa v soglasju z Evropskim svetom. To bi bil neke vrste intervencijski sklad, ki bi se napajal v času konjunktore in črpal v času recesije. Sklepamo lahko, da bi naslednja faza bila ustanovitev takega sklada na ravni EU, o katerem bi odločal Evropski svet, morda celo Evropska komisija.

Vidimo, da se keynesianske ideje vračajo na evropsko sceno. Iščejo se konkretne rešitve. Težava pri tem je, da je vprašanje fiskalne politike eminentno politično vprašanje. Tudi denarna politika je bila eminentno politično vprašanje, ki je pa takrat delovalo v prid evropske integracije. Prenos fiskalne politike na raven EU je sedaj politično nepredstavljiv, saj bi to pomenilo krepitev EU kot federacije, kar je v zadnjih letih postalo politično nemogoče. Za ekonomiste je to dano dejstvo pomembno, saj v okviru EU politični vidiki prevladujejo nad ekonomskimi.

8 Primerjava rezultatov manj in bolj keynesianske ekonomske politike

Znotraj EU imajo dve vrsti ekonomskih politik, kar se keynesianizma tiče. Za ilustracijo bi lahko primerjali dve vrsti ekonomskih politik. Ena vrsta je ekonomska politika evroobmočja, druga pa britanska ekonomska politika. Prva je večinoma manj, druga pa večinoma bolj keynesianska. Na področju regulacije bi lahko rekli, da je evroobmočje bolj regulirano, britansko gospodarstvo pa manj. V tem pogledu je evroobmočje bolj keynesiansko. Na področju denarne politike velja za evroobmočje »ena denarna politika za vse države« (angl. one fits all, slo. vse na eno kopito). Britanija ima svojo lastno denarno politiko, ki jo lahko prilagaja svojim specifičnim potrebam. To se je na zunaj kazalo predvsem v tem, kako je Banka Anglije spreminjala obrestne mere v primerjavi z ECB. Banka Anglije je bila bolj fleksibilna. Britanija je bila na tem področju bolj keynesianska. Na področju postavljanja ciljne inflacije je Britanija postavila višjo ciljno inflacijo in s tem omogočila večjo fleksibilnost uravnavanja agregatnega povpraševanja.

Britanija je bila na tem področju bolj keynesianska. Tudi na področju fiskalne politike je bila Britanija bolj keynesianska, saj je bila ekspanzivna v času, ko so na celini vladale razmere počasne rasti in visoke brezposelnosti. Britanija je torej manjšo stopnjo regulacije povezala z bolj keynesianskimi ukrepi denarne in fiskalne politike (HM Treasury 2003b). Evroobmočje pa se je v celoti odpovedalo keynesianskim ukrepom denarne in fiskalne politike, je pa uporabljalo obsežno regulacijo.

Tabela 4: Primerjalni ekonomski kazalci za evroobmočje, 2003-2005

	EO	UK	US
Gospodarska rast (2003-2005)	1,4	2,5	3,5
Stopnja brezposelnosti (2003-2004)	8,9	4,9	5,8
Stopnja inflacije (2003-2005)	2,1	1,6	2,8
Saldo javnih financ (%BDP) (2003-2004)	-2,9	-3,2	-4,5

Vir: UMAR, *Ekonomsko ogledalo*, št. 3/2006.

Katera od teh dveh politik je uspešnejša? S teoretičnega vidika bi lahko predvidevali, da bo uspešnejša britanska politika, ki kombinira politiko tržnega liberalizma z aktivno denarno in fiskalno politiko. Ali je bila tudi empirično britanska politika bolj uspešna? Empirično je tezo nemogoče preveriti, ker je obdobje obstoja evroobmočja prekratko. Relevantno obdobje za primerjavo je namreč samo obdobje 1999-2005. Vzemimo kot kazalca ekonomske uspešnosti stopnjo gospodarske rasti in stopnjo brezposelnosti. Pri obeh teh kazalcih je v omenjenem obdobju Britanija dosegla boljše rezultate kot evroobmočje (gl. tabelo 3 in 4). Enako velja za ZDA, ki po potrebi vodi izrazito keynesiansko ekonomsko politiko.

S tem še ni nič rečeno. Lahko pa ugotovimo, da keynesianizem še ni dokončno izgubil doktrinarne bitke z neoklasiko, kot je bilo videti pred desetimi leti. Ekonomska veda je še naprej odprta za obe šoli. Pa tudi praksa ekonomske politike je odprta za obe šoli. Katera šola kdaj prevlada, je odvisno od konkretnih ekonomskih razmer in ne od tega, katera šola je teoretično bolj prava.

9 Zaključek

Ekonomska arhitektura EU je sicer nastala iz političnih razlogov, vendar je zgrajena na neoklasičnih ekonomskih osnovah. Keynesianska ekonomska politika naj se ne bi uporabljala. S tem je teorija in praksa ekonomskega delovanja evroobmočja postala enostranska, pomanjkljiva in zato invalidna. To ugotovitev je mogoče uporabljati kot eno od možnih delnih razlag za sorazmerno slabše ekonomske rezultate evroobmočja. Ključno vprašanje je, kako v razmerah evropske arhitekture, kot smo jo v tem prispevku opisali, na najboljši možen način uporabiti tudi keynesiansko ekonomsko politiko tako na ravni EU kot na ravni posameznih držav; vse to z namenom, da se doseže boljša dinamika rasti in večja zaposlenost.

Literatura

1. Allsopp, C., Vines, D. (2005): »The macroeconomic role of fiscal policy«, *Oxford Review of Economic Policy*, 21(4): 485-508.
2. Ballasa, B. (1964): »The purchasing power doctrine: a reappraisal«, *Journal of Political Economy*, 72(6): 584-96.
3. Barro, R.J. in V. Grilli (1994): *European Macroeconomics*. The Macmillan Press.
4. Blanchard, O. (2006): »European unemployment: the evolution of facts and ideas«, *Economic Policy*, January, 5-59.
5. Burda, M. in C. Wyplosz (1993): *Macroeconomics. A European Text*. Oxford University Press. Četrta izdaja je izšla leta 2005.
6. Coeure, B. in Pisani-Ferry, J. (2005): »Fiscal policy in EMU: towards a sustainability and growth pact?« *Oxford Review of Economic Policy*, 21(4): 598-617.
7. De Grauwe, P. (2003): *Economics of Monetary Union*. Oxford University Press.
8. European Commission (2004): »The EU economy: 2004 review«, *European Economy*, št. 6/2004.
9. European Council (2005): »Improving the implementation of the Stability and Growth Pact.« Presidency Conclusions - Brussels, 22 and 23 March 2005.
10. Giavazzi, F. (2004): »Challenges for macroeconomic policy in EMU.« V Gual, J. (ur.), *Building a Dynamic Europe. The Key Policy Debates*, 100-125, Cambridge University Press, 2004.
11. HM Treasury (2003a): *Fiscal stabilisation and EMU*. A discussion paper. Printed by the Stationary Office 2003.
12. HM Treasury (2003b): *UK membership of the single currency*. An assesment of the five economic tests. Printed by the Stationary Office June 2003.
13. Lucarelli, B. (2004), »European monetary union: a neo-liberal Trojan horse?« *Contribution to Political Economy*, 23: 81-91.
14. Romer, D. (2000): » Keynesian macroeconomics without the LM curve,« *Journal of Economic Perspectives*, 14(2), 149-169.
15. Sapir, A. et al. (2004): *An Agenda for Growing Europe: The Sapir Report*. Oxford: Oxford University Press.
16. Senjur, M. (2001): *Makroekonomija. Makroekonomija majhnega odprtega gospodarstva*. Maribor: Založba MER, MER Evrocenter.
17. Senjur, M. (2005): »Širitve zahtevajo raznoliko razvojno politiko Evropske unije«, *Economic and Business Review*, 7, posebna številka, 77-89.
18. Snowdon, B., Vane, H.R. (2005): *Modern Macroeconomics: Its origin, development and current state*. Cheltenham: Edward Elgar.
19. Taylor, J.B. (2000a): »Teaching modern macroeconomics at the principle level«, *American Economic Review* (Papers and Proceedings), May, 90-94.
20. Taylor, J.B (2000b): »Reassessing discretionary fiscal policy«, *Journal of Economic Perspectives*, 14(3): 21-36.
21. Vickers, J. (2001): »Monetary union and economic growth«. V: J. Smets in M. Dombrecht (ur.), *How to Promote Economic Growth in the Euro Area*. Cheltenham: Edward Elgar.
22. Vlada Republike Slovenije (2005): *Okvir gospodarskih in socialnih reform za povečanje blaginje v Sloveniji*. Ljubljana, 2. november 2005.
23. Williamson, J. (2000): »What should the World Bank think about the Washinton consensus?« *The World Bank Research Observer*, 15(2): 251-64.
24. Wyplosz, C. (2006): »European monetary union: the dark sides of a major success,« *Economic Policy*, št. 46, April, 207-261.

dr. Davorin Kračun, red. prof.

Univerza v Mariboru
Ekonomsko-poslovna fakulteta

KEYNESIANSKI ELEMENTI V SLOVENSKI TRANZICIJI

Keynesian Elements in Slovenian Transition

Izvleček

UDK: 330.834:338.246(497.4)

Gospodarska tranzicija v srednje- in vzhodnoevropskih državah je praviloma potekala brez eksplicitnega sklicevanja na Keynesa. Ex post analiza tranzicijskih modelov pa pokaže, da so bili v mnogih državah in tudi v Sloveniji izrazito prisotni postkeynesianski elementi, v ekonomski politiki, ki jo je v obdobju tranzicije vodila Slovenija, pa so se prepletali neoklasična (šok) terapija in keynesianizem. Brez izrecnega sklicevanja na Keynesa so mnogi ukrepi omogočali vzdrževanje visoke ravni agregatnega povpraševanja in s tem omogočili hiter izhod iz transformacijske depresije v trajno gospodarsko rast in zniževanje brezposelnosti, vendar ob persistentni zmerni inflaciji.

Ključne besede: Keynes, postkeynesianski model tranzicije, neoklasična šok terapija, neoklasični gradualizem, Slovenija, tranzicija in gospodarski dosežki, reforme tipa I

Abstract

UDC: 330.834:338.246(497.4)

Keynes has not been an explicit reference in the transition of Central and Eastern European countries. Ex-post analysis of transition models brings out significant PostKeynesian elements in many countries, especially in Slovenia. In the economic policy performed by Slovenia during transition, there has been a mix between Neoclassical (shock) therapy and Keynesianism. Without an explicit reference to Keynes, there were many measures assuring a high level of aggregate demand that enabled a rapid exit from transformational depression to stable economic growth and a decrease in unemployment, but under persistent moderate inflation.

Key words: Keynes, Post Keynesian Model of Transition, Neoclassical Shock Therapy, Neoclassical Gradualism, Slovenia, Transition and Economic Performance, Type I Reforms

JEL: E65, P21, P24, P27

1 Uvod

Koncept ekonomske politike, ki ga je inspiriral J. M. Keynes, je večji del 20. stoletja v razvitem svetu dominiral. Od velike depresije tridesetih let v ZDA preko Marshallovega plana in obnove zahodne Evrope po 2. svetovni vojni je vse do začetka sedemdesetih let bil povezan z gospodarsko rastjo in blaginjo, videti je bilo, kot da je človeštvo našlo pravi način za odvrnitev nevarnosti velikih depresij. Šele naftna kriza v sedemdesetih letih je pokazala na omejitve tega koncepta. Prizadevanja za rešitev problema stagflacije so pospešila iskanje alternativ keynesianskemu konceptu. V osemdesetih letih 20. stoletja se je utrdil konservativni liberalizem, ki je poudarke vrnil neoklasičnemu teoretičnemu konceptu. Ekonomska politika vodilnih držav se je oddaljila od Keynesovega koncepta.

Proces gospodarske tranzicije vzhodnoevropskih držav se je začel nenadoma. S političnim razpadom institucij Vzhodnega bloka je nastal prazen prostor, ki ga je nemudoma moral napolniti koncept odprte družbe in s tem tudi svobodnega tržnega gospodarstva. Za razliko od previdnih in postopnih reform omejenega dometa, ki so bile koncipirane kot dolgoročni projekti pod vodstvom utrjene politične elite in s katerimi so vzhodnoevropska gospodarstva poskušala uveljavljati tržne elemente in s tem omiliti katastrofalno zaostajanje za vodilnim Zahodom, je politični preobrat zahteval takojšnje rezultate. V teh okoliščinah se je kot najustreznejša rešitev pokazal prevzem neoklasičnega modela.

Vsaj dva razloga sta govorila v prid prevzemu neoklasičnega modela že ob začetku tranzicije. Prvi je bil a, da je neoklasični model obetal hitre in učinkovite rešitve. Prepričanje, da bodo tržne sile opravile svoje, če bodo odpravljene vse omejitve, je imelo mnogo zagovornikov, saj to nekako odseva izvirne ideje Adama Smitha. Drugi razlog pa je bila reafirmacija neoklasičnega modela pri vodilnih gospodarskih silah: privatizacija, deregulacija in liberalizacija so bile v tem času ključno vodilo ekonomske politike, medtem ko je bila vladna intervencija precepirana kot ostanek avtoritarnega socializma. Stagflacija je bila v glavnem presežena, gospodarsko okrevanje pa povezano s preobratom v ekonomsko-političnih konceptih. V času, ko so se oblikovali koncepti gospodarskih tranzicij, Keynes ni predstavljal dovolj prepričljive reference.

Ko se na gospodarske tranzicije srednje- in vzhodnoevropskih dežel ozremo skoraj dve desetletji po njihovih začetkih, lahko ugotovimo, da ta proces ni potekal niti premočrtno niti po načrtu. Izvedba tranzicije je bila povezana z negotovostjo in prilagajanjem z mnogimi ad hoc rešitvami. Ex post oblikovani modeli kažejo eklektično sliko, kjer so odstopanja od washingtonskega konsenza bila pravilo v vseh državah. Dejanski potek je vključeval tudi elemente, ki jih lahko opredelimo kot keynesianske ali postkeynesianske.

Model tranzicije v Sloveniji je prav tako odstopal od vzorcev washingtonskega konsenza. Ker so bili inicialni pogoji različni tudi od inicialnih pogojev v državah s centralnoplanskim sistemom, je zato razumljivo, da se je potek tranzicije v mnogih elementih razlikoval od poteka v drugih državah. Soočenje z ex post teoretičnimi modeli pa pokaže, da so v Sloveniji pomembno mesto imeli elementi, ki jih lahko opredelimo kot keynesianske ali postkeynesianske, čeprav ni bilo

eksplicitnega sklicevanja na Keynesa. V nadaljevanju bomo pojasnili, kateri so ti elementi, ki so sicer bili karakteristični za tranzicijo v Sloveniji.

2 Postkeynesianski model v tipologiji tranzicij

Tranzicija je v različnih državah ubirala različne poti: res je sicer, da je obstajala enotnost splošnega cilja, to je vzpostavitev svobodnega tržnega gospodarstva. Toda razlike so bile tako v začetnih pogojih kot tudi v konkretnih problemih, s katerimi so se soočali nosilci reformističnih in ekonomsko-političnih odločitev. Iz teh razlik so nujno izhajale tudi različne sprejete in uveljavljene rešitve. Politično ekonomska analiza tranzicijskih poti omogoča oblikovanje več različnih teoretičnih modelov. Marangos (2005c, 2005d) je analiziral pet različnih modelov tranzicije in institucionalnega razvoja: šok terapijo, neoklasični gradualistični model, postkeynesianski model, model pluralističnega tržnega socializma in model nepluralističnega tržnega socializma. Pri tem so za analizo držav novih pristopnic k Evropski uniji (EU), kamor spada tudi Slovenija, relevantni prvi trije od naštetih modelov. Zanimivo je, da se Marangos (2006), sicer z določenimi zadržki, nagiba bolj k neoklasičnemu gradualističnemu modelu kot optimalnemu modelu.

Ob začetku tranzicije v srednje- in vzhodnoevropskih državah je prevladovala ideja o hitrih spremembah in takojšnjem prehodu v tržno gospodarstvo, ki bo vzpostavljeno s šok terapijo. To je ustrezalo idejam washingtonskega konsenza, model paje začela prakticirati Poljska. Marangos (2003, 943) enači šok terapijo z neoklasičnim modelom tranzicije, ki zagovarja takojšnjo izvedbo nujnih reform za vzpostavitev svobodnega tržnega gospodarstva. Toda institucionalne spremembe so zahtevale čas, tako da so tudi glavni zagovorniki šok terapije ugotavljali, da resnična šok terapija ni bila nikjer dosledno uveljavljena. Kot ugotavlja Marangos (2003, 963), je tranzicijski proces zahteval gradualizem. Optimalno zaporedje tranzicijskega procesa je zahtevalo kombinacijo institucij, ki so produkt trga, z institucijami, ki so produkt države. Državna intervencija je bila potrebna, saj je morala vzpostaviti minimalno institucionalno strukturo za delovanje trga.

Namen neoklasičnega gradualističnega procesa tranzicije je bil v vzpostavitvi demokratične politične strukture v kombinaciji s tržnim gospodarstvom. Za razliko od doslednih zagovornikov šok terapije, neoklasični gradualisti zagovarjajo dosledno demokratičen postopek pri vseh odločitvah, tudi glede tranzicije. Zahteve po gospodarski učinkovitosti naj ne bi omejevale demokratičnosti. Toda Marangos (2005a, 288) vidi v tem očitno protislovje: čeprav je končni cilj konkurenčni kapitalizem, se zaradi gradualizma poveča diskrecijska pravica vlade v imenu nadzora nad gospodarskimi zadevami. Zato se pojavi vprašanje, kako naj se sistem, v katerem moč vlade in birokracije narašča, transformira v svobodni tržni sistem. Tudi to je šibka točka gradualizma.

Postkeynesianci se, kot piše Marangos (2004, 441), opredeljujejo proti hitrim, radikalnim in daljnosežnim gospodarskim reformam v tranzicijskih državah. Zavzemajo se za stabilizacijo s postopno liberalizacijo in vladno intervencijo v okviru institucionalne strukture, ki jo vzpostavi država. Zelo kritični so do neoklasične ekonomske teorije, ki naj ne bi bila zmožna adekvatno opisati obnašanja v realnem svetu, zato so tudi njeni ekonomsko-politični recepti napačni in zavajajoči. Ustrezna alternativa je zato postkeynesianski ekonomsko-teoretični koncept, ki lahko ponudi bolj uporabne rešitve v negotovem procesu tranzicije, kjer tradicionalna predpostavka racionalnosti izgubi smisel zaradi »tranzicijske negotovosti« (Marangos 2004, 442). Zaradi nje namreč posamezniki niso zmožni procesirati informacij v zadostni meri. Za razliko od neoklasičnih gradualistov, za katere naj bi diskrecijska moč vlade bila omejena le na čas tranzicije, je za postkeynesiance to permanentna sestavina ekonomskega sistema. Pomembna referenca je uspešna rekonstrukcija gospodarstev Zahodne Evrope po 2. svetovni vojni (Marangos 2004, 461).

Alternative tranzicijske politike na posameznih področjih prikazuje Marangos (2004, 445) v obliki tabele, v kateri so posamezne politike (liberalizacija cen, stabilizacija, privatizacija, lastniški odnosi, institucije, denar in finance, mednarodna trgovina, tuja pomoč, sociala) opredeljene v treh

Tabela 1: *Alternativne tranzicijske politike*

Politika	Neoklasična šok terapija	Neoklasični gradualizem	Postkeynesianizem
Liberalizacija cen	Takojšnja liberalizacija cen	Postopna liberalizacija cen	Postopna liberalizacija cen
Stabilizacija	Brez državne intervencije	Postopno odstranjevanje virov državne intervencije	Industrijska politika in regulacija
Privatizacija	Restitucija, avkcije in prosta distribucija vaučerjev	Avkcije	Restitucija, prosta distribucija vaučerjev, državni finančni vmesniki, kombinacija brezplačnih vaučerjev in državnih finančnih vmesnikov
Lastniški odnosi	Minimum države	Minimum države plus izgradnja institucij	Večinsko privatni z nekaj družbene lastnine
Institucije	Formalne in neformalne institucije kot produkt tržnih sil	Formalne institucije kot produkt državne akcije in neformalne institucije kot produkt tržnih sil	Formalne institucije kot produkt državne akcije in neformalne kot produkt tržnih sil
Monetarna politika in finančni sistem	Neodvisna centralna banka in privatne banke	Postopno uvajanje neodvisne centralne banke in postopno uvajanje privatnih bank	Centralna banka pod državno kontrolo ter privatne in državne banke
Mednarodna trgovina	Svobodna trgovina, polna konvertibilnost valute	Plačilne zveze (začasen ukrep za postopno uvajanje konvertibilnosti)	Stalne klirinške zveze
Tuja pomoč	Pogojna tuja pomoč	Pogojna tuja pomoč	Pogojna tuja pomoč
Socialna politika	Varnostna mreža	Postopna varnostna mreža	Država blaginje

Vir: Marangos (2004, 445).

modelih: neoklasičnem šok modelu, neoklasičnem gradualističnem modelu in postkeynesianskem modelu.

V tabeli 1 lahko soočimo elemente postkeynesianskega modela tranzicije z obema neoklasičnima variantama: šok in gradualistično. Če gledamo na postkeynesianski koncept kot celoto, lahko ugotovimo, da je v mnogih elementih le slabo kompatibilen z zahtevami, s katerimi so se srečale tranzicijski države ob vstopanju v EU. Tako na primer kontrolirana centralna banka, klirinške zveze v mednarodni trgovini in pretežna kontrola cen zaradi le postopne liberalizacije ne morejo predstavljati kredibilne alternative uveljavljenim rešitvam. Zato kot celota postkeynesianski model nikjer ni bil uveljavljen kot dominanten v procesu vključevanja v EU.

Ko pa soočimo proces tranzicije v Sloveniji s postkeynesianskim modelom, postanejo očitne nekatere vzporednice. Sicer tudi slovenska tranzicija temelji na neoklasični paradigmi, vendar je v odstopanjih od nje možno najti značilne postkeynesianske elemente.

3 Tranzicijski modeli v Sloveniji

Osnovno izhodišče pri uveljavljanju tranzicije je bilo v Sloveniji podobno kot v drugih srednje- in vzhodnoevropskih državah, saj se tudi cilji niso razlikovali. Vzpostaviti je bilo treba normalno delujoče svobodno tržno gospodarstvo v okvirih demokratične države. Tudi v Sloveniji je bil glavni vir inspiracije washingtonski konsenz. Vendar pa so bile mnoge ekonomske in politične okoliščine v Sloveniji drugačne kot v drugih tranzicijskih državah in so zato oblikovale drugačno situacijo, ki je zahtevala ustrezne rešitve. Te okoliščine so bile:

1. *Visoka raven gospodarske razvitosti.* Slovenija je začela gospodarsko tranzicijo na ravni, ki je bila po večini kazalcev bistveno nad ravni, ki jo imajo druge tranzicijske države.
2. *Visoka raven vključenosti v zahodnoevropske gospodarske tokove.* Že začetna raven internacionalizacije gospodarstva je bila visoka. Slovenija nikoli ni bila ujeta v spone SEV. Njena podjetja so, za razliko od podjetij držav s centralno planskim sistemom, na zahodnih trgih nastopala avtonomno in v polni mednarodni konkurenci.
3. *Že v izhodišču je ekonomski sistem vseboval mnogo tržnih elementov.* Gospodarski sistem nekdanje Jugoslavije, ki je veljal tudi v Sloveniji, ni bil centralnoplanskega tipa. V okviru ideologije samoupravljanja in izvedenih gospodarskih reform se je vzpostavil sistem, ki je dajal visoko stopnjo avtonomije podjetjem. Polna avtonomija je veljala na produktnem trgu, medtem ko so bili faktorski trgi omejeni s sistemom, ki smo ga v analizah včasih poimenovali kot poltržni (angl. *semi-command*) (Kračun 1991, 512).
4. *Sočasno vzpostavljanje institucij neodvisne države.* Slovensko tranzicijo je močno zaznamovalo dejstvo, da se proces reform ne omejuje le na gospodarsko plat in vzpostavitev demokratičnega sistema, temveč se hkrati formira tudi nova neodvisna država. Prav dejstvo, da imamo opravka z nekontroliranim razpadom prejšnje države in da se srečujemo z akutno zahtevo po vzpostavitvi nove, je močno poudarilo veliki pok (angl. *big bang*) slovenske tranzicije.
5. *Odsotnost IMF in drugih mednarodnih institucij.* Mednarodno priznavanje Slovenije se je začelo šele pol

leta po dejanski neodvisnosti, medtem ko je članstvo v OZN, IMF in Svetovni banki bilo možno šele sredi leta 1992, torej več kot leto dni po osamosvojitvi. Monetarna reforma je bila izvedena mnogo pred včlanitvijo v IMF.

6. *Politična dogajanja v regiji.* Med prvimi fazami tranzicije v Sloveniji so v soseščini divjale vojne. Te so blokirale velik del tradicionalnih in potencialnih tržišč, zaradi njih je poslovanje s Slovenijo veljalo kot bolj tvegano. Mnogim podjetjem preusmeritev na nove trge ni uspela, v letih 1991 in 1992 je brezposelnost znatno porasla (od praktično polne zaposlenosti sredi osemdesetih na 5,2 odstotka v letu 1991 in 8,3 odstotka v letu 1992).
7. *Relativno hiter uspeh prve faze makroekonomske stabilizacije.* Notranja konvertibilnost je bila vzpostavljena le nekaj mesecev po monetarni reformi. Istočasno je nagla dezinflacija pokazala, da je problem kronične visoke inflacije, podedovan od nekdanje Jugoslavije, rešljiv. To je skupaj s politično situacijo v regiji med nosilci ekonomsko-političnih odločitev v precejšnji meri uveljavilo prepričanje, da bi dosledno izvajanje šok terapij prineslo več škode kot koristi.

Ob upoštevanju teh okoliščin, ki v takšni kombinaciji niso bile prisotne v nobeni drugi srednje- in vzhodnoevropski državi, je razumljivo, da se je slovenski model tranzicije v mnogih elementih razlikoval od drugih modelov. Težko bi sicer trdili, da je šlo za zavestno načrtovan model, saj je sama ideja gospodarskih reform in tranzicije izhajala iz istih virov. Pač pa so konkretne okoliščine izzvale mnoge pragmatične rešitve in prilagoditve.

Ex post pogled na dejanski potek tranzicije odkriva, da so dejansko v nekaj elementih bili prisotni vsi trije relevantni teoretični modeli. Razmerje med njimi na posameznih področjih tranzicijskih politik v Sloveniji je prikazano v tabeli 2. Tabela je aplikacija Marangosove (2004, 445) alternative tranzicijskih politik, ki v obliki tabele za vsako področje (liberalizacija cen, stabilizacija, privatizacija, lastninska razmerja, institucije, monetarna politika in finančni sistem, mednarodna trgovina in tuja pomoč, socialna politika) opiše značilne ukrepe šok terapije, neoklasičnega gradualizma in postkeynesianizma. Podobno je Marangos v tabelarni obliki prikazal tudi formulacijo in izvedbo procesov tranzicije s šok terapijo (2003, 952), neoklasični gradualistični proces tranzicije (2005a, 286) ter postkeynesianski pristop k tranzicijskemu procesu (2004, 448).

Na področju *institucionalnih sprememb* imamo v Sloveniji opravka z dvema fazama: najprej so ob osamosvojitvi nastopile hipne spremembe, ki so uvedle temelje suverene države s parlamentarno demokracijo in osnovami svobodnega tržnega gospodarstva. V drugi fazi se je nato postopno izgrajeval sistem v skladu z demokratičnimi postopki. Spoštovanje demokratičnih postopkov zahteva čas, parlamentarni postopki so praviloma dolgotrajni. Pomemben element institucionalnih sprememb je bilo prilagajanje pravilom Evropske unije. Tako se na tem področju prepletata oba neoklasična pristopa: šok s hipnimi spremembami ob osamosvojitvi in gradualistični z nadaljnjim dolgoročnim prilagajanjem v kontekstu vključevanja v EU. Evropski integracijski proces je sploh

Tabela 2: Zmes politike in teoretičnih modelov tranzicije v Sloveniji

Politika	Izvedba v Sloveniji	Ustreza teoretičnemu modelu
Institucionalne spremembe	1. Hipne spremembe ob osamosvojitvi za zagotovitev delovanja suverene države, parlamentarne demokracije in osnov tržnega gospodarstva 2. Sprejem nadaljnje zakonodaje v skladu z demokratičnimi postopki (1991-1996) 3. Prilagoditev pravilom EU (Acquis Communautaire)	1. Neoklasični šok 2. Neoklasični gradualistični 3. Neoklasični gradualistični
Privatizacija	Postopni proces, pričet z lastniškim preoblikovanjem, certifikati in paradržavnimi vmesniki, dolgi postopki	Postkeynesianski
Liberalizacija cen	Takojšnja	Neoklasični šok
Stabilizacija	Postopno zniževanje inflacije	Postkeynesianski
Monetarna politika in finančni sistem	1. Takojšnja denarna reforma z neodvisno centralno banko, drsečim tečajem in konvertibilnostjo 2. Sanacija državnih bank (1992-1996), takojšnja konkurenca s privatnimi	1. Neoklasični šok 2. Pretežno neoklasični gradualistični
Fiskalna politika	Uravnovešeni proračun	Neoklasični šok
Mednarodna trgovina	1. Takojšnja liberalizacija 2. Takojšen drseči tečaj	1. Neoklasični šok 2. Neoklasični šok
Socialna politika	Minimalni dohodek, varnostna mreža	Postkeynesianski in neoklasični gradualistični

igral pomembno vlogo, pri čemer lahko soglašamo s tezo (Ovin 2001, 143), da je ta proces kot sidro, ki pomaga domačim vladam vpeljati institucije tržnega gospodarstva.

Proces *privatizacije* podjetij v družbeni lasti, tako majhnih kot velikih, v precejšnji meri ustreza postkeynesianskim načelom. Ne le dolgotrajnost postopka, temveč tudi množica paradržavnih vmesnikov - skladov in s tem ohranjanje vpliva države ima postkeynesianski pečat. Sicer gre za sestavljen proces, ki ga podrobneje opisuje več del (npr. Simoneti, Rojec in Gregorič v 14. poglavju knjige Mrak, Rojec in Silva-Jauregui 2004, 224-243).

Liberalizacija cen v Sloveniji nikoli ni bila problematična. Od vsega začetka so v načelu cene svobodne. Državna kontrola določenih segmentov je povezana z nepopolnostjo tržišč in tem povezanimi monopoli, ima le vlogo zadnjega sredstva za zaščito potrošnikov.

Stabilizacija v Sloveniji je bila uspešna ob znižanju iz hiperinflacijskih v zmerne dimenzije. Zmerna inflacija pa je bila dolgotrajna, ekonomska politika jo je tolerirala zaradi vzdrževanja gospodarske rasti, izvozne konkurenčnosti in zaposlenosti. S tem se je vodenje politike agregatnega povpraševanja močno približalo keynesianskim načelom.

Monetarno politiko in finančni sistem karakterizira monetarna reforma ob osamosvojitvi z vzpostavitev valute, neodvisne centralne banke in drsečega tečaja v pogojih konvertibilnosti. Vse to ustreza recepturi neoklasične šok terapije. Nekoliko drugače je s sistemom poslovnih bank. Zagotovljena je bila možnost vstopa privatnih bank v konkurenco, vendar je delež državnih bank ostal visok. Sanacija je sicer državni banki vzpostavila kot tržna subjekta na konkurenčnem trgu. Formalno se je vlada po sanaciji umaknila iz aktivnega upravljanja bank, ostala pa je pretežni lastnik v dveh državnih bankah, ki sta pokrivali skoraj 50 odstotkov tržnega deleža.

Na področju *fiskalne politike* je Slovenija ves čas ciljala uravnovešeni proračun, kar ji je v veliki meri uspevalo tudi po strogih neoklasičnih načelih.

V *mednarodni trgovini* Slovenija kot majhna država z visoko izvozno in uvozno odvisnostjo ne more drugače kot z odprtostjo. Na tem področju je bila v veliki meri spoštovana neoklasična šok terapija. Večina uvoznih restrikcij je bila ukinjena v manj kot enem letu po monetarni reformi, saj sta konvertibilnost in eksterna liberalizacija naravna zaveznika (Sutela 1992, 89; Marangos 2003, 959).

Na področju *socialne politike* se je Slovenija oddaljila od šok terapije. Uveljavljanje fleksibilnega trga dela poteka postopoma ob zmernem tveganju revščine za prebivalstvo.

4 Tranzicijska ekonomska politika: od neoklasike h keynesianizmu

Najbolj zanimivo poglavje slovenske tranzicije je gladek prehod iz transformacijske recesije v stabilno gospodarsko rast ob hkratni makroekonomski stabilizaciji. V tem procesu je prišlo do kombinacije (angl. policy mix) neoklasičnega in postkeynesianskega pristopa. Medtem ko je monetarna reforma in uvozna liberalizacija sledila neoklasičnemu vzorcu, je politika plač in tolerantnost do inflacije prispevala mnoge značilnosti, ki jih lahko opredelimo kot postkeynesianske. Ne moremo govoriti o povsem načrtovani politiki. V razmerah negotovosti je bilo sprejetih mnogo pragmatičnih ukrepov brez vnaprejšnje teoretične opredelitve. Toda lahko pritrdimo Marangosu (2004, 442), da so elementi postkeynesianskega pristopa prispevali k boljšim rezultatom in nižjim stroškom tranzicije.

Tukaj se bomo omejili na najbolj značilne ukrepe v okviru, ki ga je Svejnar (2002, 5) opredelil kot »reformne tipa I«. Gre za področje makro stabilizacije, censke liberalizacije in odprave institucij komunističnega sistema. Na teh področjih naj bi tranzicijske vlade večinoma pospešile v stilu velikega poka. V ta kontekst spada tudi kontrola plač in deviznega tečaja. Čeprav za Slovenijo velja, da je bolj kot druge primerljive države uveljavljala gradualizem, so mnoge reforme ali vsaj njihovi poskusi primerljivi z opisanimi postopki. Na tistih področjih pa, kjer slovensko ukrepanje ni sledilo temu vzorcu, pa lahko prepoznamo

Tabela 3: *Kontekst in verjetni rezultati tranzicijskega ekonomsko političnega ukrepanja*

Kontekst ekonomsko-političnega ukrepanja	Ukrepi	Verjetni rezultati
Neoklasična (šok) terapija	Monetarna reforma z neodvisno centralno banko Vzpostavitev konvertibilnosti in drsečega tečaja Liberalizacija uvoza Politika uravnovešenega proračuna	Uravnovešanje bilance tekočih plačil s tujino in konvertibilnost Proračunski deficit v minimalnih okvirih Znižanje hiperinflacije v zmerne okvire
Keynesianski kontekst	Neuspešni poskusi kontrole plač - domače povpraševanje Kontrolirani drseči tečaj - izvozno povpraševanje Počasno odpravljanje omejitev za kapitalne transakcije	Stabilizacija in postopno zniževanje brezposelnosti Prehod v trajno gospodarsko rast Persistentnost zmerne inflacije

nekatero elemente keynesianizma. Poudarjamo pa, da ni šlo za načrtno uveljavljanje keynesianskega koncepta. Ta značaj se je izkazal šele ex post, po natančnejšem študiju ukrepov, njihovega konteksta in rezultatov. V primeru poskusa kontrole plač je šlo celo za nasprotni namen, ki pa ni bil uresničen. Razporeditev najbolj značilnih ukrepov tipa I prikazujemo v tabeli 3.

Večina analitikov je Slovenijo obravnavala v okviru gradualističnega modela (gl. Mencinger v 5. poglavju knjige Mrak, Rojec in Silva-Jauregui 2004, 67-83). Tudi Marangos (2005a, 287) jo pri razlagi tranzicijskih indikatorjev tako uvršča. Pregled značilnih ukrepov v tabeli 3 pokaže, daje v začetni fazi tranzicije tudi Slovenija ukrepala v duhu neoklasične šok terapije. Pragmatični razlogi pa so kasneje privedli do modifikacij, v katerih lahko zaznamo tudi keynesianske elemente. V nadaljevanju bomo prikazali okoliščine in dinamiko tega odnosa.

4.1 Monetarna reforma in stabilizacija

Monetarna reforma se je začela na način, ki ustreza neoklasični šok terapiji. V oktobru 1991 je Slovenija vzpostavila lasten monetarni sistem. Sprememba valute je potekala štiri dni. To je seveda neizogiben šok, ki je v Sloveniji potekal v tudi sicer neugodnih okoliščinah. Slovenski tolar je nadomestil jugoslovanski dinar, pri čemer pa Narodna banka Jugoslavije ni bila kooperativna. NBJ je takoj po konverziji zahtevala blokado računov slovenskih bank v tujini, čemur pa tuje banke niso ustregle (Rant v 6. poglavju knjige Mrak, Rojec in Silva-Jaregui 2004, 83-98).

V času, ko je izvedla monetarno reformo, Slovenija ni bila članica IMF, saj še ni bila niti mednarodno priznana država. Tudi ni imela lastnih deviznih rezerv, saj so te ostale pod kontrolo Narodne banke Jugoslavije. Zato tudi Banka Slovenije glede monetarne politike ni imela druge izbire kot nadzor nad ponudbo denarja ob prosto plavajočem deviznem tečaju.

Vse evropske tranzicijske države razen Slovenije so monetarno reformo izvedle ob asistenci IMF na osnovi Currency board in fiksiranega deviznega tečaja. Slovenija je na začetku bila izjema le zato, ker kot nečlanica IMF ni mogla računati na njegovo podporo. Kasneje pa se je ta koncept pokazal kot uspešen, zato ni bilo več potrebe po

njegovem spreminjanju.

Čeprav so bila zaradi mednarodne izolacije in ničelnega stanja deviznih rezerv začetna pričakovanja nizka, se je zaupanje v slovenski tolar kmalu začelo krepiti. Prebivalstvo in gospodarstvo Slovenije je namreč kar nekaj desetletij pred tem imelo opravka z valuto, ki nikakor ni uspela opravljati svojih osnovnih funkcij. Ves čas je bila jugoslovanska inflacija visoka in naraščajoča, vsi poskusi stabilizacije so bili neuspešni. Poleg tega je bila država Jugoslavija, ki je emitirala dinar, bila že krepko v vojni in je razpadala, kar je še dodatno degradiralo njeno valuto. Videti je bilo, kot daje vsaka rešitev ne le sprejemljiva ampak tudi kvalitetnejša. To je seveda slovenskemu tolarju ob njegovi uvedbi vendarle dajalo kredibilnost.

Že kmalu po monetarni konverziji so se začele nabirati devizne rezerve. V prvi fazi je to bilo predvsem znamenje krepitve zaupanja v novo državo in njeno valuto. Podjetja, ki so v časih negotovosti svoje devize zadrževala v tujini, so postopoma začela z njihovo repatriacijo. Kmalu pa je močno porasel izvoz ob hkratnem znižanju uvoza, kar je dodatno okrepilo devizne rezerve.

Fenomen povečanja izvoza ob hkratnem znižanju uvoza je rezultat specifičnega položaja, v katerem se je znašlo slovensko gospodarstvo ob osamosvojitvi. Oboje je povezano z izgubo jugoslovanskega trga, ki je doletela slovenska podjetja. Po eni strani so podjetja morala za vsako ceno nadomestiti izgubljeni trg s preusmeritvijo na Zahod. V mnogih primerih bi lahko govorili celo o »distressed exporters«, saj je le preusmeritev v izvoz dajala upanje za preživetje. Izredne okoliščine so omogočale celo zniževanje plač.

K znižanju uvoza je poleg nizkega povpraševanja doma pripomogla tudi ločitev od jugoslovanskega trga. Ker ni bilo več prodaje na jugoslovanski trg, tudi ni bilo potrebe po uvozu za proizvodnjo za ta trg. Če pa so se zveze z državami nekdanje Jugoslavije ohranile, je prodaja na njihove trge tedaj pomenila izvoz in plačevanje s konvertibilnimi valutami.

Tako se je konec leta 1991 v Sloveniji oblikoval depresijski plačilnobilančni presežek, zaradi katerega so močno porasle devizne rezerve. Naraščanje deviznih rezerv ob hkratni restriktivni monetarni politiki je omogočilo vzpostavitev ravnovesja na deviznem trgu. Tako je bila de facto

vzpostavljena notranja konvertibilnost nove slovenske valute le nekaj mesecev po njeni uvedbi, še preden je Slovenija postala članica IMF.

Zaradi ravnovesja na deviznem trgu se je tudi devizni tečaj tolarja stabiliziral, zaradi presežkov so se občasno pojavljale celo težnje k apreciaciji. Toda inflacija je bila še globoko zakoreninjena v delovanju gospodarstva. Kljub stabilizaciji deviznega tečaja je ob koncu leta 1991 in prvi polovici 1992 le postopoma upadala. Tudi stabilizacija deviznega tečaja je delovala kot šok: pojavila se je nepriča-kovano hitro in v razmerah, ko je bilo inflacijsko obnašanje še normalen način delovanja. Čeprav so mnogi ekonomisti verjeli, da bo vzpostavljeno tečajno sidro uspešno zaustavilo inflacijo, se je za izvozno gospodarstvo položaj ponovno zaostрил. Večina stroškov, ki so izvirali iz nemenjalnih sektorjev, je sledila domači inflaciji, medtem ko so bili prihodki od izvoza fiksirani s tečajem. Upadanje inflacije je bilo prepočasno.

4.2 Uvozna liberalizacija in dezinflacija

Samostojna Slovenija je po nekdanji Jugoslaviji ohranila mnoge restriktivne instrumente za omejevanje uvoza. Upravičevala jih je negotovost v prvih mesecih po osamosvojitvi. Toda protekcionizem kmalu najde odločne in vplivne zagovornike, ki so politično praviloma močnejši od zagovornikov svobodne trgovine. Glede na to, da je vzpostavljena notranja konvertibilnost tolarja olajšala prenos kupne moči v uvoz, realna apreciacija pa ga je dodatno pocenila, spoznanje o koristnosti ukinitve uvoznih restrikcij še nekaj časa ni dobilo ustrezne politične podpore. Nasprotno, v kmetijstvu se je zaščita v začetku leta 1992 še okrepila, kar je povzročilo pritisk na cene hrane in posledično na plače.

V prvem letu po osamosvojitvi je slovenski koncept¹ zunanjetrgovinskega režima posnemal navidezno ohranitev jugoslovanskega gospodarskega prostora. Do držav zunaj nekdanje Jugoslavije je Slovenija ohranila režim, kot ga je imela nekdanja Jugoslavija. Ta režim je vseboval visoko stopnjo zaščite, sestavljene iz maksimalne carinske stopnje po GATT, bistveno povišane (za okoli 60 odstotkov) z necarinskimi dajatvami. Ohranile so se tudi mnoge omejitve z uvoznimi kvotami. Nasprotno pa je Slovenija do držav nekdanje Jugoslavije skušala obdržati sistem proste trgovine.

Že sredi leta 1992 je postalo očitno, da režima proste trgovine na območju nekdanje Jugoslavije ne bo mogoče vzpostaviti.² V Bosni in Hercegovini se je razplamtela vojna, Srbija s Črno goro pa je bila deležna mednarodnih sankcij. Zato sta bila uveljavljena le bilateralna prostotrgovinska sporazuma s Hrvaško in Makedonijo. Ker pa sta bila ta sporazuma povsem simetrična, pri tem pa je bila Slovenija gospodarsko razvitejši partner, je bila njihova obstojnost na dolgi rok vprašljiva. Še posebej Hrvaška, ki ji je bila Slovenija pomemben zunanjetrgovinski partner, a je bila zaradi vojne močno prizadeta, je takšen odnos le s težavo vzdrževala. V jeseni 1992 pa je s hrvaške strani prišla enostranska

odpoved sporazuma in uvedba carinskih dajatev za uvoz iz Slovenije.

V tem času je Slovenija imela presežek v tekočem delu plačilne bilance, stabilen devizni tečaj, vendar pa še zmeraj visoko inflacijo, ki se je ob stabilnem tečaju le počasi zniževala. Ekonomistom je bilo jasno, da je v takšni situaciji napredek pri zniževanju inflacije možen le, če se sprostijo uvoza poveča konkurenca na domačem trgu. Tak ukrep je bilo možno izvesti v okviru odgovora na potezo sosednje Hrvaške: Slovenija je odpravila vse necarinske uvozne dajatve, pri čemer pa je Hrvaško izenačila z drugimi državami. Splošna stopnja zaščite se je znižala, to je pa pomembno prispevalo k znižanju inflacijskih stopenj proti koncu leta 1992.

V političnem kontekstu liberalizacija uvoza ni bila deležna tolikšnega odobravanja, kot bi lahko sodili po njenih ekonomskih učinkih. Kmečki lobi je izražal veliko nezadovoljstvo, čeprav je kmetijstvo ostalo visoko zaščiten. Spomladi 1993 je celo prišlo do kmečkega protesta z zaporami cest, zaradi česar je vlada morala popustiti in tako nekoliko upočasniti liberalizacijo na področjih, ki so zadevala kmetijski sektor.

Čeprav je liberalizacija uvoza pomembno prispevala k znižanju inflacije, se je poslabševanje položaja izvoznikov nadaljevalo. Cene menjalnih sektorjev so se sicer stabilizirale, toda v nemenjalnih sektorjih se je inflacija nadaljevala. To pa je pomenilo pomemben del v stroških, ki še niso bili stabilizirani.

4.3 Plače in gospodarska oživitvev

V obdobju 1988-1992 so plače³ realno upadle za 28,7 odstotka. To se je zgodilo v dramatičnih okoliščinah poskusov reform v razpadajoči Jugoslaviji, dokončnega razpada in ob vzpostavitvi nove države. Slovenija je istočasno začela tranzicijo in vzpostavljanje neodvisne države. Toda v vsakem primeru gre za velik upad.

Z vzpostavitvijo normalnih pogojev življenja in poslovanja v letu 1992, demokracije in sindikatov so se pritiski na dvigovanje plač stopnjevali. Zaradi nedefiniranega lastniškega statusa večine podjetij pred lastninsko transformacijo še ni bilo institucij, ki bi lahko kredibilno nastopile v obratni smeri kot protiutež sindikatom. S prvimi gospodarskimi uspehi v novi državi se je močno povečalo število tistih, ki so želeli to materializirati v lastnem življenjskem standardu.

Takratna izvozna ekspanzija slovenskega gospodarstva je bila možna le ob nizkih stroških. Nominalne stopnje rasti plač pa so se ne le ohranile (kar je v razmerah stabiliziranega tečaja že pomenilo prekomerno rast stroškov za izvoznike), temveč so presegle celo inflacijske stopnje. Nastopil je čas za ukrepanje, saj so se po plačah indeksirali tudi mnogi drugi proračunski izdatki.

Po volitvah, ki so bile konec leta 1992, se je v začetku leta 1993 oblikovala nova vlada. Spoprijeti se je morala s

¹ Zunanjetrgovinsko politiko Slovenije obravnavata Damijan in Majcen (2003).

² Trgovino v razpadajočih državah obravnavata Fidmuc in Fidmuc (2003).

³ Plače v obdobju transformacije v Sloveniji je analiziral Bojnec (2003, 2004).

problemom nekontrolirane rasti plač. Mnogi ekonomisti (npr. Bole 1992) so opozarjali na nevzdržnost prekomerne rasti plač v majhnem odprtem gospodarstvu in s tem tudi na nevarnost, da rast plač izniči dotodanje vzpodbudne rezultate. Zato se je vlada kljub prevladujoči liberalni miselnosti odločila za administrativno ukrepanje na področju plač.⁴ Po ustavi je takšen poseg bilo mogoče izvesti le s sprejemom zakona v parlamentu.

Predloga zakona o omejitvi rasti plač parlament ni sprejel. Rezultat je bil nasproten: zaradi pričakovanja omejitve plač so se plače močno povečale. V celotnem letu 1993 so plače realno porasle kar za 11,3 odstotka. Takšna eksplozija plač preko okvirov inflacije in porasta produktivnosti je gospodarstvo izpostavila tveganju, da bodo spodbudni rezultati iz druge polovice leta 1992 in začetka 1993 izničeni. Prav tako je pokazala na nemoč vlade in poskusov, da bi z ukrepi neposredne kontrole utirili tiste makroekonomske agregate, ki z ekscesnimi gibanji ogrožajo stabilnost in druge temeljne ekonomsko-politične cilje.

Toda istočasno s povečevanjem plač je oživela gospodarska aktivnost. Rast GDP je po več letih negativnih stopenj v letu 1993 ponovno dobila pozitiven predznak. Od tega leta naprej v Sloveniji ni bilo več negativnih stopenj gospodarske rasti. Očitno je, da je prav takrat uspel preobrat iz transformacijske depresije v dolgoročno rast.

Mogoče je pretirano trditi, da so plače s svojo eksplozijo v začetku leta 1993 povzročile ta preobrat in da je neuspeh vlade pri poskusih izvedbe ukrepov za njihovo zaustavitev glavni razlog za uspešen prehod v gospodarsko rast. A v neki meri je plačam mogoče pripisati vlogo enega od iniciatorjev gospodarskega oživljanja. Po veliki izgubi trgov zaradi balkanskih vojn, ko so zahtevna zahodna tržišča lahko absorbirala le manjši del slovenske ponudbe, se je nenadoma povečalo povpraševanje na domačem trgu. Zaradi njega so mnogi ponudniki zaznali priložnost za povečanje stopnje izkoristka kapacitet. Tako so se že v prvi polovici leta 1993 pojavila znamenja gospodarske oživitve, v času, ko je bil večji del Evrope še v recesiji.

Srečna okoliščina za slovensko gospodarstvo pri tem je bila, da se je v drugi polovici leta 1993 recesija v večjem delu Evrope končala in se je začelo gospodarsko oživljanje tudi pri glavnih partnerjih. Slovenija je bila na to oživljanje pripravljena in tako se je prvotno notranji gospodarski razcvet utrdil tudi s krepitvijo izvoza. S tem so pozitivna ekonomska gibanja postala ireverzibilna.

Takratno gospodarsko oživljanje v Sloveniji je rezultat tudi širšega spleta okoliščin. Vloga plač pri tem je zanimiva predvsem zaradi tega, ker ekonomisti (npr. Bojnec 2003, 2004) praviloma opozarjajo na višino plač v Sloveniji (in v celotni regiji srednje in vzhodne Evrope) in njihovo preseganje produktivnosti dela. V tistem času pa je ugodno dogajanje tako na domačem kot na mednarodnem prizorišču bistveno znižalo negotovost, ki je vladala prvi dve leti po osamosvojitvi.

⁴ Takšen ukrep je sicer možno pospremiti s komentarjem Marangosa (2003, 953) o paradoksu, ko se zagovorniki šok terapije pri vzpostavljanju tržnega oblikovanja plač zavzemajo za postopnost.

V kontekstu vzrokov gospodarskega oživljanja je pomembno omeniti, da je v novembru 1992 parlament po dolgih razpravah in spreminjanjih temeljnih konceptov končno sprejel Zakon o lastniškem preoblikovanju podjetij. S tem je bilo konec negotovosti o tem, kako bo potekala privatizacija v Sloveniji. Koncept je bil zaradi ugodnih možnosti notranjega odkupa ustrezen za menedžmente, možnost sodelovanja z državljanjskimi certifikati pa je zadovoljila množična pričakovanja. Hkrati se je začela sanacija državnih bank in pomembnejših podjetij, s čimer se je tveganje v poslovanju znižalo.

Ob koncu leta 1992 in začetku 1993 so podjetja lahko delovala v bistveno stabilnejšem in predvidljivejšem makroekonomskem okolju kot prej. Upad inflacije in vzpostavljena konvertibilnost domače valute je olajšala poslovanje. Pomembno tudi je, da so makroekonomske bilance ohranjale ravnovesje.

Negotovega položaja Slovenije v mednarodnih odnosih ni bilo več. Slovenija je bila mednarodno priznana, vzpostavljeni so bili diplomatski odnosi z vsemi pomembnejšimi državami. Tako je bilo gospodarstvo podprto z najnujnejšo infrastrukturo v mednarodnih odnosih.

Spomladi 1993 je bil sklenjen kooperacijski sporazum z Evropsko skupnostjo. Ta sporazum je potrdil usmeritev Slovenije k članstvu v EU, predvsem pa uredil medsebojne trgovinske odnose. Asimetrična sprostitev trgovine je dokončno odpravila ovire za slovenski izvoz v države (tedanje) Evropske skupnosti.

Kljub vsem tem okoliščinam pa ne gre zanemariti dviga agregatnega povpraševanja, h kateremu je prispeval neuspeh vlade pri poskusu kontrole plač. V pogojih neizrabljenih kapacitet se je ob zniževanju inflacije tudi zaradi tega zgodil preobrat v gospodarsko rast.

4.4 Tolerantnost do inflacije

Tolerantnost do inflacije je sicer možno razumeti kot imanentno keynesianskemu konceptu ekonomske politike. Vendar v Sloveniji ni šlo za to, saj keynesianski model nikoli ni predstavljal eksplicitne reference. Vse do konca devetdesetih let so bile pač druge prioritete. To je bila gospodarska rast, zniževanje brezposelnosti in vzdrževanje izvozne konkurenčnosti. Ob sprejemljivih makroekonomskih bilancah je bilo možno inflacijo vzdrževati na zmernih ravneh brez nevarnosti galopiranja. Šele neposredno pred vstopom v EU in ERM2 je bilo treba znižanje inflacije postaviti na prvo mesto ekonomsko-političnih ciljev. Uspeh takšne politike je tudi neprekinjena gospodarska rast vse od izhoda iz transformacijske depresije.

Z izjemo inflacije so bili vsi drugi makroekonomski kazalci od leta 1993 naprej ugodni. Inflacija se je sicer znižala do dimenzij, ko smo jo lahko opredelili kot zmerno,⁵ vendar je kot taka tudi potrjevala tezo o trdovratnosti zmerne inflacije. V takšnih okoliščinah nadaljnje zniževanje inflacije zahteva visoke socialne stroške ob relativno skromnem rezultatu.

⁵ Zmerno inflacijo (angl. moderate inflation) sta opredelila Dornbusch in Fischer (1993).

Primerjava med inflacijo v Sloveniji in inflacijo v drugih tranzicijskih državah odkrije pomembno razliko. V večini tranzicijskih držav se je inflacija pojavila nenadoma ob koncu osemdesetih let ob začetku liberalizacije. Šlo je za nov pojav, ki ga centralnoplanske ureditve do takrat niso poznale. Zato se tudi ni razvila tolerantnost do inflacije, niti ni bila inflacija dolgoročen način življenja.

Slovenija je inflacijo nasledila po nekdanji Jugoslaviji, kjer je bila način življenja kar nekaj desetletij. Generacije, ki so tam živele v drugi polovici 20. stoletja, niso imele nikakršnih drugih izkušenj kot inflacijske. Ob koncu osemdesetih let je inflacija prerasla v hiperinflacijo. Inflacijski način obnašanja je pognal globoke korenine.

Ločitev od nekdanje Jugoslavije in vzpostavitev lastnega monetarnega sistema je bila za Slovenijo možnost, da prvič po več desetletij vzpostavi ekonomijo, ki ne bo inflacijska. Začetni uspehi monetarne reforme ob pozitivnih makroekonomskih bilancah so preko stabilizacije deviznega tečaja omogočili preobrat v zniževanje inflacijskih stopenj. Kljub temu paje inflacija ostala v drugi polovici devetdesetih let na ravneh le nekaj pod 10 odstotkov letno in se je odločilno znižala šele neposredno pred vstopom v EU in sistem tečajev ERM2.

Glede na izravnane makroekonomske bilance je bil pomemben razlog inflacije v inerciji. V desetletjih življenja z inflacijo so gospodarski subjekti razvili številne mehanizme zaščite pred njo. Nekateri med njimi so bili tudi formalizirani. Slovenija je vzdrževala številne indeksacijske mehanizme, predvsem pri plačah, obrestih in nekaterih kontroliranih cenah. Znano pa je, da indeksacijski mehanizmi sicer olajšajo življenje z inflacijo, hkrati pa inflacijo vzdržujejo, vsaka sprememba cen sproži verigo sekundarnih inflacijskih učinkov zaradi izzvanih popravkov cen.⁶ Večina indeksacijskih mehanizmov je bila odpravljena šele po letu 2002, ko je postalo očitno, da inflacija postaja glavna ovira pri vključitvi v evropski monetarni sistem.

Glede na usklajenost tako proračuna kot bilance tekočih transakcij s tujino bi zmerno restriktivna monetarna politika omogočila povsem brezinflacijsko ekonomijo. Toda po drugi strani so cene v nemenjalnih sektorjih, plače in indeksacija predstavljali tolikšen pritisk, da je centralna banka s kontroliranim drsenjem in občasno sterilizacijo deviznih presežkov omogočala depreciacijo domače valute.⁷ S tem je seveda devizni tečaj drsel in v določeni meri sledil inflaciji, čeprav bi razmere na deviznih trgih omogočale stabilen tečaj ali celo apreciacijo. Med zmerno inflacijo in izgubo izvozne konkurenčnosti je tako Slovenija izbrala manjše zlo: z namerno izzvanim drsenjem tečaja v depreciacijo je bil nevtraliziran eksterni učinek inflacije. Toda zaradi tega je inflacija vse do sredine leta 2001 vztrajala na stopnjah, višjih kot 8 odstotkov letno, kar je bilo seveda previsoko za vstop v evropski monetarni sistem.

Ta mehanizem smo analizirali v študiji o inflacijskem multiplikatorju (Kračun, 1999).

O tečajni politiki gl. predvsem Bole (1997) in Bole (11. poglavje v knjigi Mrak, Rojec in Silva-Jaregui (2004, 170-189).

Takšna raven inflacije je tudi olajšala mnoge prilagoditvene procese, ki so imeli vpliv na rast cen. Med te sodi na primer davčna reforma z uvedbo davka na dodano vrednost, ki je povzročila enega znatnejših cenovnih impulzov ob koncu devetdesetih let. Tudi sproščanje nadzorovanih cen (restriktiven odnos do nadzorovanih cen je bil eden od elementov zadrževanja rasti cen v prvi polovici devetdesetih let) in s tem ustreznejši položaj z nadzorom prizadetih sektorjev je rezultiral v rasti splošne ravni cen. Zviševanje realnih plač, ki sicer v drugi polovici devetdesetih na agregatni ravni praviloma ni več presegalo rasti produktivnosti dela, je preko cen storitev vendarle dvigovalo splošno raven cen.⁸

Prepričanje, daje ob visokih stopnjah gospodarske rasti, zmerni brezposelnosti in usklajenih makroekonomskih bilancah enoštevilčna inflacijska stopnja le manjše zlo, je bilo mogoče braniti le do sklepnih priprav za vstop v EU, predvsem pa njen monetarni sistem. Toda kmalu po letu 2000 je postalo očitno, da so vsi tisti instrumenti in mehanizmi, ki so življenje z inflacijo napravili znosno, postali obremenjujoči. Za znižanje inflacije v evropsko sprejemljive dimenzije je bilo treba pristopiti k demontaži vseh indeksacijskih mehanizmov. Inflacija, ki je bila zaradi polstoletne zgodovine globoko zakoreninjena v obnašanju prebivalstva in podjetij, je slednjič tudi v Sloveniji dobila svoj epilog. Bila je bolj trdovratna kot v kateri koli državi pristopnici EU tudi zato, ker so vsi drugi gospodarski kazalci dajali relativni ugodno sliko. Toda zaradi vstopa v EU in njen monetarni sistem tolerantnega odnosa do inflacije ni bilo več mogoče vzdrževati.

5 Sklepne ugotovitve

Tako kot drugod je tudi slovenski proces tranzicije potekal v negotovosti in brez zgodovinsko preverjenih vzorcev. V začetku je bila najbolj oprijemljiva točka z washingtonskim konsenzom opredeljen neoklasični šok model. Temu modelu je Slovenija sledila s hipnimi institucionalnimi spremembami ob osamosvojitvi, denarno reformo, uvozno liberalizacijo in politiko večinoma uravnovešenega proračuna. Toda realne okoliščine so zahtevale tudi drugačne odločitve, ki so pripeljale v gradualizem. Gradualistična odstopanja v Sloveniji pa so izražala močne elemente postkeynesianskega in celo keynesianskega pristopa, čeprav brez izrecnega sklicevanja nanje.

Privatizacija je bila v Sloveniji izvedena tako, da se v mnogih elementih ujema s postkeynesianskim modelom. Temu ustreza predvsem kombinacija brezplačne delitve certifikatov v povezavi s paradržavnimi finančnimi vmesniki. Ob dejstvu, da je šlo za dolgotrajen proces, ki v osnovi sicer vzpostavlja privatno lastnino, toda ob veliki udeležbi države in paradržavnih institucij v lastniških odnosih, lahko ugotovljamo izpolnitev zahteve postkeynesiancev po

Opravili smo več izračunov z dinamičnim interdependenčnim modelom in ocenili vpliv različnih ekonomsko-političnih scenarijev na rast cen in druga gospodarska gibanja (Kračun 2000). Kasneje sta isti model uporabila Boko in Festic (2004) za prikaz dezinflacijskih scenarijev v Sloveniji.

kombinaciji individualizma (privatna lastnina in trg) s skupnim dobrim (državna lastnina in vladna intervencija).

Ekonomsko-politični koncept Slovenije v času tranzicije je pomemben poudarek dajal zagotavljanju zadostnega agregatnega povpraševanja. Eksplicitno je bilo to izraženo v politiki deviznega tečaja, ki je z delnim prilagajanjem inflaciji vzdrževal ustrezno raven izvoznega povpraševanja. Implicitno pa je bilo to prisotno v politiki dohodkov. Čeprav si je vlada občasno prizadevala za omejevanje rasti plač, so bila ta prizadevanja pogosto neuspešna. Dinamična rast plač pa je zagotavljala ustrezno raven domačega povpraševanja. Druga plat takšne politike je bila trdovratna inflacija, za katero ni bilo razloga v makroekonomskih bilancah. Toda prioriteta zaposlenosti in gospodarske rasti pred odpravljanjem zmerne inertne inflacije za vsako ceno daje tranzicijski ekonomski politiki določen keynesianski poudarek.

Pri vključevanju keynesianskih elementov v tranzicijsko politiko Slovenija ni bila izjema. Čeprav postkeynesianska doktrina ni bila nikjer sprejeta kot osnova tranzicije, so njeni posamezni elementi dopolnjevali neoklasični šok in gradualistični model v marsikateri tranzicijski državi. Kaže, da se ortodoksni modeli tranzicije v kateri koli obliki pač ne morejo izogniti keynesianskim protirecesijskim politikam, kar ugotavlja Marangos (2004, 461). Slovenija je pri tem zaradi svojih inicialnih pogojev v svoje tranzicijske politike vnesla nekoliko več keynesianskih elementov. Pri tem ni nepomembno, daje Slovenija po izhodu iz transformacijske depresije vse do vključitve v EU in EMU beležila stabilno gospodarsko rast, ki ni bila prekinjena z nobeno recesijo.

Reference

1. Beko, Jani, Festic, Mejra (2004). Disinflation in Slovenia. Evidence from an Iterative Multisectoral Model. *Eastern European Economics*, 42, 4: 81-103.
2. Bojnec, Štefan (2003). Wage formation during economic transformation: macroeconomic facts and firm survey evidence from Slovenia. *Post-communist economies*, 15, 4: 571-593.
3. Bojnec, Štefan (2004). Labor Market Flows, Labor Productivity, and Wages in Slovenia. *Eastern European Economics*, 42, 3: 23-43.
4. Bole, Velimir (1992). Plače in ekonomskopolitične alternative. *Gospodarska gibanja*, 234: 21-43.
5. Bole, Velimir (1997). Stabilization in Slovenia: from high inflation to excessive inflow of foreign capital. In: Blejer, Mario I. (ed), Škreb, Marko (ed), Bole, Velimir. *Macroeconomic stabilization in transition economies*. Cambridge (UK); New York: Cambridge University Press: The Press Syndicate of the University of Cambridge, 234-255.
6. *Convergence report* (2004). Frankfurt: European Central Bank.
7. Damijan, Jože, Majcen, Boris (2003). Trade Policy in Small Advanced Transition Economy: Trade Policy Review of Slovenia. *World Economy*, 26, 9: 1369-94.
8. Dornbusch, Rudiger; Fischer, Stanley (1993). Moderate Inflation. *The World Bank Economic Review*; 7, 1: 1-44.
9. Fidmuc, Jan, Fidmuc, Jarko (2003). Disintegration and Trade. *Review of International Economics*; 11, 5: 811-29.
10. Kornai, Janos (1993). Transformational Recession: A General Phenomenon Examined through the Example of Hungary's Development. *Economie-Appliquee*; 46, 2: 181-227.
11. Kračun, Davorin (1991). Inflation model of a semicommand economy. *Economic modelling*, 8, 4: 512-527.
12. Kračun, Davorin (1993). Slovenia: is it going to be a success story? Lecture given at: *Gesellschaft für Auslandskunde = Foreign Affairs Association, Südosteuropa-Gesellschaft*. Munich, October 15th, 1992. In: *Slovenien: auf dem Wege zur wirtschaftlichen Erfolgstory?*. *Südosteuropa-Mitteilungen.*, 33, 1: 14-24.
13. Kračun, Davorin (1999). Price formation and inflation multiplier. *Eastern European Economics*, 37, 4: 50-69.
14. Kračun, Davorin (2000). *Economics of transition: stabilization and economic performance*, (Ekonomska knjižnica EDP). Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta, Institut za ekonomsko diagnozo in prognozo.
15. Kračun, Davorin, Žižmond, Egon (1997). Transition and economic recovery in the case of Slovenia. In: Backhaus, Jürgen G. (ed), Krause, Günter (ed). *On political economy of transformation: country studies*. Marburg: Metropolis, 87-111.
16. Marangos, John (2003). »Was Shock Therapy Really a Shock?« *Journal of Economic Issues* 27, 4: 943-966.
17. Marangos, John (2004). »A Post-Keynesian Approach to the Transition Process.« *Eastern Economic Journal* 30, 3: 441-465.
18. Marangos, John (2005a). »A Political Economy Approach to the Neoclassical Gradualist Model of Transition.« *Journal of Economic Surveys* 19, 2: 263-293.
19. Marangos, John (2005b). »Shock Therapy and its Consequences in Transition Economies.« *Development* 48, 2: 70-78.
20. Marangos, John (2005c). »Alternative Paths to the Transition Process.« *International Journal of Social Economics* 32, 4: 307-324.
21. Marangos, John (2005d). »Alternative Models of Transition and Institutional Development.« *Global Business and Economics Review* 7, 4: 390-408.
22. Marangos, John. »Was There an Optimum Model of Transition?« *Global Business and Economics Review* 8, 1-2: 133-160.
23. Mencinger, Jože (2001). Why is transition in Slovenia often considered a success story? *J. econ. stud. hum.*, 11, 1: 159-172.
24. Mrak, Mojmir, Rojec, Matija, Silva-Jauregui, Carlos (eds.) (2004). *Slovenia: from Yugoslavia to the European Union*. Washington: The World Bank.
25. Ovin, Rasto (2001). The Nature of Institutional Change in Transition. *Post-Communist Economies*, 13, 2: 133-146.
26. Sutela, Peka (1992). »The Role of External Sector during the Transition.« In *The Post-Soviet Economy: Soviet and Western Perspectives*, edited by A. Aslund. New York: St. Martin's Press, 85-101.
27. Svejnar, Jan (2002). »Transition Economies: Performance and Challenges.« *Journal of Economic Perspectives* 16, 1: 3-28.

ŽELJA PO NADZIRANJU MEDNARODNIH TOKOV KAPITALA SE VEČA - ALI SE VRAČA KEYNES?¹

More Control of International Capital Flows Wanted - Is Keynes Back?

Uvod

Keynesianska država se je izkazala za neučinkovito ter je v poznih sedemdesetih letih potonila pod težo rastočih deficitov in inflacije. Milostni strel je predstavljala internacionalizacija kapitalskih računov. Ta ni bila toliko izbor nacionalnih ekonomskih politik, kolikor jo je povzročil tehnološki napredek z znanimi posledicami za poslovno prakso. Rast produktivnosti je zahtevala večje trge, čemur je sledil razvoj nadnacionalnih gospodarskih družb. Te so znale, kot kaže, bolje od drugih struktur izkoristiti globalizacijo, ki jo povzroča nagel tehnološki razvoj. Vendar pa je pri tem prišlo do izrivanja nacionalnih ekonomskih politik tudi na področjih, za katera nacionalne vlade dobivajo politični mandat. To je na primer področje ekonomskih ciljev, ki jih določa nacionalna konstelacija v smislu kulture, gospodarske izkušnje in seveda socialne kohezivnosti. Sodobna realna ekonomska politika glede mednarodnih tokov kapitala tako v zadnjem času vse bolj dobiva obrise merkantilizma. Ali bomo zaradi realnih notranjih političnih pritiskov znova pričela nacionalnim omejitvam mednarodnih gibanj kapitala, bomo imeli opraviti z globalno koordinirano politiko za to področje, ali pa lahko pričakujemo nekaj tretjega? Izhajajoč iz dokazov o razmahu merkantilistične prakse v razvitih državah v tem prispevku raziskujeva možnosti za ponoven razmah keynesianske politike nadzora nad mednarodnimi tokovi kapitala.

1 Keynes in mednarodni tokovi kapitala

Splošna Keynesova teza, ki jo potrjujejo njegovi številni spisi in izjave, je, da ima država aktivno vlogo pri delovanju trga, s čimer naj bi bilo edino mogoče doseči gospodarsko rast in stabilnost. Napačno je misliti, da s tem nasprotuje kapitalizmu in zanika osrednjo vlogo trga, temveč Smithovi nevidni roki dodaja koncept vidne roke države - trg bo idealno deloval le, če bo država zagotovila stanje blizu polne zaposlenosti (Harris 1947, Reich 1999, Vanniski 2005). Po njegovem prepričanju naj bi značaj kapitalistične države »zahteval mnogo več centralnega planiranja, kot ga imamo danes« (Keynes 1982, 492). S tem je položil tudi ideološko podlago za »menedžersko državo« in mešano gospodarstvo, s čimer se kljub časovni oddaljenosti Keynesovega vpliva razdelitve med ekonomisti nadaljujejo vse do današnjega časa (Hall 1989, Rasmussen 2006). Čeprav je *Splošna teorija* kot strokovna podlaga keynesianizma izšla že leta 1936, je politika sprejela Keynesov koncept dejansko šele po 2. svetovni vojni. Ob razrušenosti proizvodnih kapacitet, ki so se po vojni kmalu obnavljale, to seveda izpostavlja dilemo, ali je k dolgoročni gospodarski rasti bolj pripomogla keynesianska ekonomska politika ali pa neomejene možnosti rasti ob obnovi razrušenih gospodarstev (Buick 1999). Kljub temu da se ni uresničila napoved samega Keynesa, da naj bi v prihodnosti država neposredno nadzirala naložbe in da naj bi v interesu približevanja polni zaposlenosti v poštev prišlo tudi obsežno podružbljenje vlaganj (1936, 320, 378), so učinki keynesianske ekonomske politike

Raziskava je del raziskovalnega projekta 2004-2008 (P5-0027) *Prilaganje slovenskega gospodarstva in razvojna identiteta Slovenije v EU*.

dr. Rasto Ovin, red. prof.

Anita Maček, raziskovalna asist.

Univerza v Mariboru

Ekonomsko-poslovna fakulteta

Izvleček

UDK: 339.727

Keynesianska država se je izkazala za neučinkovito ter je v poznih sedemdesetih letih potonila pod težo rastočih deficitov in inflacije. Milostni strel je predstavljala internacionalizacija kapitalskih računov. Ta ni bila toliko izbor nacionalnih ekonomskih politik, kolikor jo je povzročil tehnološki napredek z znanimi posledicami za poslovno prakso. Rast produktivnosti je zahtevala večje trge, čemur je sledil razvoj nadnacionalnih gospodarskih družb. S stališča razvoja mednarodnih tokov kapitala v tem prispevku avtorja analizirata sodobne pojave merkantilistične realne politike in njihove možne posledice.

Ključne besede: mednarodni tokovi kapitala, keynesianska ekonomska politika, globalizacija

Abstract

UDC: 339.727

Keynes' intervention state has proved inefficient and was discredited in the late 1970's in the turmoil of growing state deficits and inflation. The final stroke seemed to be the internationalization of capital accounts. Especially the latter does not mean a new choice of macro-economic policies in industrial countries, but is rather a consequence of technological change causing change in business practice. Growing productivity has pushed the requirements for bigger markets and this development was followed by the emergence of supranational companies. With respect to the development of international capital flows, the authors analyse the recent resurrection of mercantilistic real policy in national states and its possible consequences.

Key words: International capital flows, Keynes economic policy, globalization

JEL: E12, F12, G18

neizpodbitni (Tanzi 2005), ne pa tudi empirično dokazani ali izmerjeni (Mandel 1992). Sicer pa gre pri Keynesovih pričakovanjih predvsem za področje, ki je povezano z zaposlovanjem - na področjih, kjer trg dobro opravlja svojo vlogo, je po njegovem mnenju državna intervencija nepotrebna in neučinkovita (1936, 380-381).

Pri svojem prepričanju o potrebni državni intervenciji se je Keynes zavedal možnega odpora posameznih kapitalistov in gospodarskih družb (Rasmussen 2006), vendar takrat njihov vpliv še ni bil takšen, kot je danes. Lahko rečemo, da je prav rast industrijskih in finančnih multinacionalnih družb pripomogla k zatonu keynesianske ekonomske politike (Crotty in Epstein 1995). V teoretičnem pogledu je to gotovo omejitev keynesianske ekonomske politike na kratek rok in osredotočanje ukrepanja le na omejene skupine ekonomskih subjektov (Hazlitt 1961). Pa še tukaj uspeh ni bil zajamčen - tako je moč tudi Rooseveltov New Deal razumeti kot neuspešen (Mandel 1992). Trg je pokazal svoje zobe, ko kljub državnim prizadevanjem ni bilo moč nadomestiti upadanja naložb zaradi negotovih pričakovanj glede dobičkov. Z dodatnim obdavčenjem dobičkov so se naložbe le še zmanjšale (Buick 1999) in v polni meri se je uresničil paradoks varčevanja v keynesianski teoriji - seveda prav na škodo zaposlenosti, ki je v ospredju zanimanja keynesianske ekonomske politike. S tem ko so jo v krogih ameriške ekonomske politike opustili že kmalu po vojni (Vance 1957), bi se lahko reklo, da je bila keynesianska teorija v ekonomski politiki smiselna le v času depresij in se je izpela takoj, ko je gospodarski vzpon omogočil dovolj močno bazo za učinkovanje tehničnega napredka v smislu Županove povezave.²

Časovno je njen padec v mednarodnem pogledu moč vezati na težave in razpad Bretton Woodsa in na nastanek OECD (Shaffer 1995, Liard-Muriente 2006). Vse dokler se ni zamajal Bretton Woods, nadzor nad mednarodnimi tokovi kapitala ni bil vprašljiv: pod vplivom spominov na dvajseta in trideseta leta so verjeli, da je nadzor tokov kapitala pomemben za finančno stabilnost. Vendar pa je rastoči ameriški trgovinski primanjkljaj hkrati s primanjkljajem v kapitalnem računu sprožil prenehanje pomembnega mehanizma - fiksnih deviznih tečajev. Špekulacije, da se bo to zgodilo, so bile že prej in so nekateri investitorji tako tudi ravnali. Ob tem je tudi že sam sistem vseboval pomembno dihotomijo, ko je na eni strani spodbujal svobodno mednarodno trgovino, na drugi strani pa nadziral mednarodne tokove kapitala. Tukaj pa je še ustanovitev OECD leta 1961, ki je spodbujala liberalizacijo kapitalnih računov.

Keynes je veljal tudi za najuglednejšega ekonomista med tistimi, ki so podpirali nadomeščanje uvoza z domačo proizvodnjo (1933) in nadzor mednarodnih tokov kapitala. Ti naj bi izpostavili nacionalno ekonomijo nestabilnostim v

mednarodnem gospodarskem prostoru, omogočali beg kapitala, ogrožali potencialno gospodarsko rast, davčno bazo in vodili v redistribucijo dohodka od revnih k bogatim. Nacionalne države morajo imeti možnost za neodvisno vodenje politike obrestne mere, ne pa da so podvržene enotni obrestni meri, ki jo implicira popolna mobilnost kapitala. Tudi v tem je videti Keynesovo tipično kratkoročno perspektivo.

Keynesova stališča so se udejanila v njegovem sodelovanju pri oblikovanju brettonwoodskega sistema fiksnih tečajev. S Whiteom, ki je sodeloval pri pripravi dokumentov v imenu ZDA, sta se strinjala, da je v povojni ureditvi treba zagotoviti nadzor nad mednarodnimi tokovi kapitala, da bi se na ta način dosegla prosperiteta. Države naj bi uporabljale učinkovite instrumente za ta nadzor ter pri njegovem izvajanju tudi sodelovale. Temu je močno nasprotovalo ameriško finančno ministrstvo in zahtevalo soglasje o popolni finančni liberalizaciji (Bond 1999). To se ni zgodilo in je v nekem smislu prav takšno omejevanje predstavljalo kal za kasnejši razpad brettonwoodskega sistema.

Z današnjega stališča o pomenu varčevanja in mednarodne mobilnosti kapitala je moč obravnavanje kapitala v keynesianski ekonomski teoriji in politiki oceniti kot multivalentno in nekonsekventno. Najprej je tu paradoks varčevanja, ki naj ne bi bilo koristno za gospodarsko rast, skozi katerega pa naj se vseeno oblikuje kapital. Ko je ta že prisoten, država zahteva njegovo investiranje. Aktualen primer za to, da je ta del Keynesovih zamisli prisoten v realni ekonomski politiki, je zahteva predsednika francoske vlade de Villepina, naj banka v državni lasti Caisse des Depots et Consignations poveča delež investicij v francoska podjetja. Visoki davki od dobičkov zmanjšujejo pripravljenost za naložbe, pot v tujino pa je zaprta. Na koncu kapitalu ne ostane nič drugega, kot da se ne oblikuje. Zato predstavlja liberalizacija kapitalnih računov v primerjavi s keynesiansko intervencijo na področju mednarodnih tokov kapitala dvojen korak naprej: najprej kapital izgubi strah, da bo ob morebitnih neugodnih domačih razmerah moral ostati doma, drugič pa s sledenjem najnižjemu mejnemu kapitalskemu koeficientu povečuje globalni dohodek.

Tudi ob neupoštevanju Keynesovih svaril glede mednarodnih tokov blaga in kapitala že sama globalizacija odpravlja možnost za keynesiansko politiko nacionalnega spodbujanja zaposlovanja in investicij - ob vse večji vlogi mednarodnih korporacij je hitro možno, da spodbuda konča pri tujem podjetju, njegovih zaposlenih itd. Na koncu pa se seveda lahko zgodi, da v letu suhih krav tuj kapital enostavno zapusti državo.

Vendar pa, kot bomo videli kasneje, to še ne pomeni, da tudi z liberalizacijo kapitalnih računov ne nastajajo novi problemi. Če je večina področij gospodarske rasti držav preko tehnologije izpostavljena mednarodnemu nadzoru, to gotovo ne velja za politične cilje, ki izhajajo iz nacionalne kulture in socialne kohezije in na osnovi katerih preverja vlada nacionalno politično tržišče.

² Po hrvaškem sociologu J. Županovu je tehnološki napredek gonilo sprememb in najprej vpliva na spremembe v poslovni praksi, nato pa posledično s spremembo miselnosti tudi na družbene spremembe (Ovin 2002).

S tem paje za številne ekonomiste postala spet zanimiva formulacija globalne ekonomske politike, ki bi zagotavljala polno zaposlenost in socialno pravičnost. Ta bi vsebovala: 1) »klirinško zvezo«, ki bi izravnala plačilne bilance, 2) mednarodno valuto, 3) mednarodno trgovinsko organizacijo, ki bi stabilizirala cene dobrin, 4) program pomoči državam v razvoju (Dillon 1997).

2 Liberalizacija kapitalskih trgov

Liberalizacijo mednarodnih tokov kapitala je moč razumeti kot enega od izidov tehnološkega napredka in je kot sestavni del globalizacije nujen pojav. Tehnološke spremembe povzročijo spremembo poslovanja, kamor seveda štejemo finance, in to ne le razvoj finančnih institucij in instrumentov, temveč tudi finančne inovacije mikroekonomskih subjektov. Tem od pojava informacijske družbe naprej ni več moč preprečiti, da ne bi na koncu našli najboljši način za naložbo kapitala, ki jo ocenjujejo kot najboljšo. Podobno kot za zakone trga tudi tukaj velja Dornbuschevo pravilo, po katerem ima vlada možnost, ali bo z zakoni trga sodelovala ali pa bo bitko z njimi izgubila. S tega stališča delujejo nerazumljivo opozorila o varovanju domačih delovnih mest, o zlih namenih špekulantov, o dvoličnosti razvitih držav, četudi jih izreče še tako ugleden ekonomist, kot je Nobelov nagrajenec Stiglitz (2000). Prav zaradi tehnologije, ki omogoča vse večji nadzor nad dejansko ekonomsko in poslovno politiko, ne more biti resen noben načrt, ki vključuje strategijo skrivanja glave v pesek.

Mednarodni tokovi kapitala so se začeli oživljati po tem, ko se je vzpostavilo zaupanje podjetij v ekonomsko politiko ponudbe (po letu 1985). Po rahlem nazadovanju ob prvi iraški vojni 1991 so se tako vhodne TNI kot indikator mednarodnih kapitalskih tokov začele naglo večati. Tako je bila že leta 1996 za enkrat presežena raven TNI iz leta 1992 (od 200 mio. USD na 400 mio. USD). Leta 1998 se je potrojila, leta 2000 pa dosegla vrednost 1400 mio. USD. Zaradi znanih dogodkov leta 2001 je dinamika TNI takrat močno padla, vendar se vseeno približno ustalila na ravni leta 1998 (600 mio. USD) (UNCTAD 2006).

Liberalizacija kapitalskih trgov je povezana z razpadom brettonwoodskega sistema fiksnih tečajev in nadziranja mednarodnih tokov kapitala. Zamah, ki je bil posebej intenziven v osemdesetih letih, je dobil ime washingtonski konsenz (Williamson 1994). Pri tem je šlo za tuje neposredne investicije (TNI), medtem ko kontrola portfelja tujih investicij še ni bila problematična. To je ustrezalo številnim državam, ki so si želele svež kapitala (Simmons in Elkins 2003, 2004). Gre za liberalni koncept plačilne bilance, po katerem se v primeru, da ne omejujemo mednarodnih pretokov kapitala, večja svetovni proizvod. Po eni strani lahko države uvoznice s šibkim varčevanjem in s primanjkljajem v trgovinski bilanci uravnotežijo plačilno bilanco s presežkom kapitalne bilance, po drugi strani pa lahko države s presežkom v trgovinski bilanci sprostijo pritisk na plačilno bilanco tako, da kapital izvažajo. Seveda je to povezano tudi z različnimi mejnimi kapitalnimi koeficienti.

To pa ne pomeni, da mislimo, da liberalizacija mednarodnih kapitalskih tokov ne prinaša tveganja. Temu so predvsem izpostavljena gospodarstva, ki so tudi sicer občutljiva na zunanje šoke. Gospodarstvo s pomanjkljivo zakonodajo, nerazvitim finančnim sektorjem in njegovim nadzorom le-tega je gotovo močno podvrženo najrazličnejšemu tveganju in tako tudi tveganjem pri sproščenih kapitalskih računih. Ne pozabimo na tveganje v mednarodni trgovini, pri strukturi brezposelnosti ob napredku tehnologije itd. To so tradicionalno države Južne Amerike, Afrike in Azije. Obratno pa se je proti pričakovanjem pojavilo mnogo manj tveganja v tranzicijskih državah Evrope.

Klasični argument za liberalizacijo kapitalskih računov je v tem, da se s tem torej varčevanje v svetu razporedi na najučinkovitejši način (Eichengreen 2005, Eichengreen, Mussa et al 1998, Institute of World Economics 2000, Kaminsky 2005). Mobilnost kapitala omogoča uravnovešanje kratkoročnih notranjih fluktuacij dohodka, notranja investicijska tveganja pa se porazdelijo preko nacionalne meje. Omeniti je treba še dostop do sodobne tehnologije ter možnost, da se hitreje razvije domači finančni sektor. Dornbusch (1998) opozarja na pozitivne posledice zunanjega nadzora nad ekonomsko politiko, ki bi preveč ozko sledila nareku političnega cikla. Pomembna so tudi dejstva, da prinaša državi zdravo ekonomsko politiko IMF (2001) in jo umika iz razporejanja zasebnega varčevanja (Tanzi 2005). Mnenja strokovnjakov akademikov so zajeta tudi v študiji Ovin in Maček (2006), kjer prevladujejo pozitivni učinki pri čezmejnih združitvah in prevzemih (ČM Z&P).³

Vendar pa so empirične raziskave učinkov liberalizacije kapitalnega računa pripeljale do povsem različnih rezultatov. Mencinger (2004) pripisuje tujemu kapitalu negativen učinek na gospodarsko rast, Rodrik (1998) in (Busse idr. 2006) ne najdejo robustne povezave med TNI in gospodarsko rastjo, Reisen (1999) vidi možnosti za pozitivne učinke uvoza tujega kapitala, le da ti niso zajamčeni že s prihodom kapitala, Eichengreen in Wiplosz (2001) ugotavljata pozitivne učinke za gospodarstva, ki so se odprla dovolj zgodaj, medtem ko Edwards (2001) zasledi močne pozitivne učinke za državo prejemnico tujega kapitala.

Seveda obstaja pomembna razlika med nominalno in dejansko politiko do tujega kapitala. Poleg tega je tu še pomen spremljajočih predpisov, kot so tisti, ki se nanašajo na devizni trg, repatriacijo dobička, nadaljnji izvoz kapitala itd., za katere je možno, da niso v soglasju s predpisi, ki veljajo zgolj za uvoz tujega kapitala.

Med pozitivnimi učinki takšnih TNI v razvitih državah Evrope prevladujejo napredek proizvodnje in tehnologije in napredek kakovosti proizvodov, v tranzicijskih pa napredek proizvodnje in tehnologije ter napredek v upravljanju in vodenju družb. Kot tveganje so strokovnjaki v razvitih državah na prvo mesto postavili zmanjšanje zaposlenosti, v tranzicijskih državah pa izrivanje domačih podjetij.

3 Globalizacija kot notranjepolitični problem

Globalizacija je eden temeljnih izzivov današnjega časa. Povezava tega pojava s keynesiansko intervencijo na področju mednarodne mobilnosti kapitala izpostavi spoznanje o le kratkoročni koristi, ki jo omogoča keynesianska intervencija na področju mednarodne menjave. Res je, da zmanjšanje našega uvoza kratkoročno koristi domači plačilni bilanci. Vendar bodo tujci že v naslednji fazi, v strahu, da se ne bi poslabšala njihova trgovinska bilanca, manj kupovali tudi od nas. S tem se bodo pojavile težave z zaposlovanjem pri nas doma, ki bodo večje od tistih, zaradi katerih smo uvedli nadzor nad mednarodno trgovino.

Prav tako ni moč odrekati dobrobiti globalizacije, saj s tehnologijo prinaša demokratizacijo, večja možnosti zaposlovanja, dviguje življenjsko raven, omogoča enake možnosti za oba spola, onemogoča delo otrok in seveda ruši tradicionalno patriarhalno družbo.

Seveda pa globalizacija prinaša velike izzive za ekonomsko politiko, ki se v popolnosti ne more izogniti in mora znati izkoristiti prihod tujega kapitala. V smislu že omenjene študije Eichengreena in Wiplosza (2001) tudi UNCTAD (2000) ugotavlja, da so možni pozitivni učinki šele po tem, ko tuji kapital sproži razmah proizvodnje in zaposlovanja v državi gostiteljici.

Vendar pa globalizacija neizpodbitno slabi vpliv nacionalne države, kar postane problem, ko politika, ki je dobila politični mandat za zaščito in napredek določenih ciljev, na to ne more več učinkovito vplivati. Tipična pri tem je nemoč industrijske politike, od katere se običajno pričakujejo preskoki na tehnološkem področju in pri zaposlovanju. Ta je danes že kar neposredno omejena v okviru pravil WTO in za nas seveda v okviru pravil EU.

Živahne razprave o pozitivnih in negativnih posledicah globalizacije je v zadnjem času spodbudila predvsem knjiga J. Stiglitz *Globalization and its Discontents* (2002). V njej Stiglitz odkrito podpira Keynesova stališča, da mora država skrbeti za polno zaposlenost in to nalogo pripisuje tudi IMF, kar je seveda sprožilo kritiko te institucije (Rogoff 2002).

Problem pri globalizaciji je za nekatere ekonomiste ta, da globalni trgi diktirajo politiko in ne več domače prioritete (Rodrik 1998). Konceptualno je gotovo relevantna keynesianska kritika liberalnega pogleda na globalizacijo. Opozarja namreč na to, da so negativne posledice globalizacije v glavnem rezultat nezadostnega zanimanja makroekonomske analize za ta pojav. Pričakuje se namreč, da se bodo mikroekonomski subjekti brez velikega tveganja za gospodarsko rast sami uskladili na globalnem trgu (Gualerzi 2005).

Kljub temu da globalizacija omejuje manevrski prostor lokalnih vlad, so pri WTO (Wolf 2001) prepričani, da to ne pomeni konca nacionalne ekonomske politike. Trdnost nacionalne države bo po njihovem mnenju velikega pomena tudi pri iskanju možnosti za mednarodne koordinacije pri nadzoru mednarodnih tokov kapitala.

4 Tveganje mednarodnega poslovanja in pretokov kapitala - razlog za povratek Keynesa?

»Svobodna trgovina« je postala preveč »svobodna« (Coy 2006) je verjetno najboljša razlaga za povečano skrb vlad v razvitih državah zaradi dinamičnih ČM Z&P. Ob tem, da v sodobni konstelaciji ni več prostora za tipično keynesiansko politiko intervencije, sta ekonomski politiki ostala le odpor in ukrepanje brez kakršnegakoli politično-ekonomskega koncepta. Za takšno prakso se je v zadnjem času udomačil strokovni izraz ekonomski nacionalizem. Spodnji primeri kažejo na nevzdržnost razmer, v katerih države diskrecijsko odločajo o posameznih ČM Z&P. Verjetno je tudi to znova spodbudilo zamisli o mednarodni koordinaciji nadzora nad kapitalskimi tokovi.

Značilni primeri ekonomskega nacionalizma v zadnjem desetletju in danes se nanašajo na japonsko industrijsko politiko (MITI), ameriško uporabo carin za zaščito domačih proizvodov iz jekla, na novejše ukrepe starih članic Evropske unije (EU), ki omejujejo prost pretok delovne sile novim članicam EU, ter na de Villepinovo politiko »nacionalnih prvakov«. ⁴ Na drugi strani pa imamo Veliko Britanijo z enim najbolj odprtih gospodarstev, kjer TNI predstavljajo 36 odstotkov BDP (IMF 2006) in se jih še naprej podpira in pospešuje (The Herald 2006).

Debata o ekonomskem nacionalizmu na področju ČM Z&P se je razširila še posebej v letih 2005 in 2006, ko smo bili priča različnim posegom vlad v te procese povsod po svetu. Gre za tipično vladno intervencijo, ko želi preprečiti prevzeme in to včasih celo s spodbujanjem protiponudb s strani domačih družb. Najbolj znani novejši primeri takšnega ravnanja so: prevzem Banca Antonveneta (Italija) s strani ABN (Nizozemska), prevzem Arcelor (Luksemburg) s strani Mittal (Indija); združitev HVB (Poljska) z Uni Credito (Italija), prevzem Endessa (Španija) s strani E.ON (Nemčija) in protiponudba s strani Gas Natural (Španija), ponudba za Danone (Francija) s strani PepsiCo (USA), protiponudba s strani Gaz de France (Francija) za preprečitev prevzema SUEZ (Francija) s strani Enel (Italija), nasprotovanje kongresa prevzemu Unocal (ZDA) s strani CNOOC (Kitajska), njegov končni prevzem s strani Chevron (ZDA) in končno nasprotovanje kongresa, da bi dubajska družba prevzela posle v nekaj ameriških pristaniščih.

Sedanji izrazit pojav takšnega reagiranja nacionalnih politik je toliko zanimivejši, saj med strokovnjaki s poslovnih šol v Evropi na prelomu 2004/2005, ko je bila anketa izvajana, avtorja še nista zasledila takšnih občutkov med respondenti (Ovin in Maček 2006). ⁵

⁴ Takšna reakcija ekonomske politike se sklada s francosko zavrnitvijo osnutka Evropske pogodbe in s protesti v marcu 2006. V mednarodnem pogledu pa je tukaj še tipična francoska politika zaščite domačih dobaviteljev energije v smislu »ohranjanja nacionalnega nadzora nad dobavami energije«.

⁵ V anketi o učinkih in o obravnavanju ČM Z&P v državah prejemnicah so bili pridobljeni odgovori s 94 poslovnih šol v Evropi.

Če so prizadevanja podobna neomerkantilizmu v realni politiki nacionalnih držav danes bolj vidna, to še ne pomeni, da jih v času od zatona keynesianske države ni bilo. Tako je leta 1995 v času največjega vzpona mednarodnih tokov kapitala bivši britanski premier J. Major izjavil, da mora biti britansko gospodarstvo vse konkurenčnejše in mora premagati nemškega, francoskega, ameriškega in japonskega, če ne želi, da ga ogrozijo brezposelnost, strukturna brezposelnost in padec standarda (BBC Panorama 1995). Seveda je zelo zanimivo soočiti to stališče konservativnega politika s Keynesovim stališčem (1933), ki zagovarja potrošnjo doma proizvedenih proizvodov in politiko zmanjševanja od uvoza.

Včasih si ne bi bilo moč predstavljati, da bo informacijska tehnologija omogočila tako nagle transakcije, ki presegajo devizne rezerve udeleženih držav. V takšnih razmerah imajo nacionalne ekonomske politike težave voditi ortodokсно finančno politiko, da o pranju denarja in izogibanju davkov sploh ne govorimo (Levy 2006). Tako je tudi s tega stališča upravičeno iskanje možnosti, da bi se zagotovila stabilnost monetarnih financ nacionalnih držav v sedanjih razmerah.

Ena od prvih mednarodnih institucij, ki naj bi pomagala stabilizirati mednarodne tokove kapitala, je bila predlagana v obliki banke za mednarodne poravnave (Bank of International Settlements - BIS), ki so jo ustanovili na haaški konferenci 1930. Ta banka bi imela podobno vlogo, kot jo ima danes na evroobmočju ECB (Siegel 1998).

Stiglitzovo delo (2002) sicer implicira liberalizacijo, privatizacijo v gospodarstvu, vendar pa hkrati tudi aktivno industrijsko politiko posameznih držav. Avtor obžaluje, da ne obstaja supranacionalno telo, ki bi uveljavilo mednarodna pravila poslovanja. Podoben predlog srečamo tudi pri Sorosu (2000). V tem je razpoznatl Keynesovo in Whiteovo idejo, da bi mednarodna koordinacija omogočila podporo majhnim in revnejšim državam pri politiki nadzora mednarodnih tokov kapitala. Dokaj široko podporo je dosegel tudi Tobinov davek na tuje transakcije, ki je naperjen proti kratkoročnim špekulacijam. Crotty (2000) predlaga tudi kaznovalni davek za odprodajo fiksnega kapitala prej kot v določenem času, potem ko je bil pridobljen. Tukaj je še t.i. Keynesov davek, s katerim naj bi država omejila finančne špekulacije na najmanjšo možno mero in ki ima podporo tudi danes (npr. Crotty 2000).

Po mnenju Evropske komisije (2000) se morajo oblikovati takšna pravila za mednarodno investiranje, ki bodo omogočala dovolj velik manevrski prostor nacionalni ekonomski politiki, da bo ta zaščitila svoje razvojne cilje. Kot predlog, ki je v skladu s tržno logiko deluje tudi predlog (Toward Earth Summit 2002), ki vsebuje predvsem povečanje preglednosti in informacij o učinkih TNI. Med takšne zahteve vključujemo tudi predloge svetovnega World Institute for Development, ki se zavzema za harmonizacijo protimonopolne zakonodaje (2001).

Kot poskus mednarodnega urejanja tokov kapitala upoštevamo tudi Multilateralni dogovor o investicijah (Multilateral Investment Agreement), ki sta ga WTO

predlagale EU in Japonska. Vendar pa je kmalu naletel na ostre kritike nerazvitih držav, češ da pomeni le lajšanje TNI kot so v interesu razvitih držav (Lal Das 2003, Singh 2003). Zato ni presenetljivo, da zahteve po mednarodni koordinaciji nadzora nad tokovi kapitala običajno vsebujejo tudi zahteve po iskanju demokratičnega konsenza za oblikovanje takšnih mednarodnih politik in tudi po demokratizaciji najpomembnejših institucij, kot so WTO, IMF in Svetovna banka (Khor 2004, Stiglitz 2000, Bhagwati 2000).

Kakorkoli delujejo predlogi za obujanje Keynesove države na globalni ravni nerealno, ne smemo pozabiti na to, da gre pri tem za Keynesov prijateljski odnos do kapitalizma, seveda povsem drugačen od Marxovega, ki bi si težave, s katerimi se od časa do časa srečuje kapitalizem, lahko le želel (Harcourt 2000).

V razpravah o mednarodni koordinaciji za področje mednarodne mobilnosti kapitala se moramo zavedati, da iščemo rešitev za problem, ki pa mora ponuditi boljši izid od statusa quo. Med redkimi študijami, ki se empirično ukvarjajo z možnostmi mednarodne koordinacije na področju trgovine in pretoka kapitala, je delo P.T. Leeson (2004), ki pa ugotavlja, da bi ekonomski stroški takšne nadsupranacionalne koordinacije presegali ekonomske koristi, ki bi jo imeli od nje. Vedeti moramo tudi, da bi bila globalna ekonomska politika na področju mednarodnih tokov kapitala tvegana tudi iz informacijskih razlogov. Prvič so že same oblike mednarodnih tokov kapitala med sabo pogosto težko ločljive (še posebej razmerje ČM Z&P) drugič pa bi zaradi nerazvitega finančnega instrumentarija in nadzora kapital iz razvitih držav zlahka izigral vlade v nerazvitih državah, ki bi zaupale v globalno regulacijo in ne bi razvijale svojih sistemov nadzora. Po našem mnenju se tu jasno izpostavlja problem ekonomije informacij - to pa je prav področje, za katerega je Stiglitz (2001) dobil Nobelovo nagrado.

V duhu tega prispevka morava opozoriti še na eno tipično tveganje pri mednarodni koordinaciji politike mednarodnih tokov kapitala. Podobno kot pri davčni konkurenčnosti se bo namreč tudi tukaj zmeraj našla nacionalna ekonomska politika, ki bo, računajoč na koristi, ponudila ugodnejše pogoje za tuje investicije. Druge države bodo imele na izbiro, daji to preprečijo ali pa da povečajo svojo konkurenčnost v tem pogledu. Težko je pričakovati, da še tako domišljena koordinacija nacionalnih politik ne bi vsebovala moralnega tveganja za »free riding«.

Zato so razmišljanja različnih mislecev in piscev, ki se tudi zavzemajo za nadsupranacionalni nadzor svetovne trgovine in tokov, bliže historičnemu antropomorfizmu kot pa realnim možnostim za dogovor.

Zaključek

V prispevku pokaževa na nedvoumno povezavo med stališči Keynesa in keynesiancev na eni strani ter nadzorom in reguliranjem mednarodnih kapitalskih tokov na drugi. Zaton keynesianske ekonomske politike sovпада z razpadom brettonwoodskega sistema fiksnih tečajev, nastanka OECD in s pojavom washingtonskega konsenza. V gospodarski

praksi je zaradi teh dogodkov poraslo zanimanje za odpravo restrikcij za mednarodno mobilnost kapitala, to zanimanje pa je sovpadalo z globalizacijo kot posledico tehnološkega razvoja.

Po desetletjih očitne prevlade neoklasičnega pristopa (liberalna teorija plačilne bilance) se je v politiki držav z močnejše izraženo socialno konotacijo pojavila politika omejevanja mobilnosti kapitala. Pokazalo se je, da v domačih političnih razmerah ne morejo več zdržati vpliva in nadzora globalnih ekonomskih načel na notranje elemente kulture in socialne kohezije. Pojav ekonomskega nacionalizma v realni politiki najrazvitejših držav je znova izpostavil Keynesov predlog o mednarodni koordinaciji nacionalnih politik na področju reguliranja mednarodnih tokov kapitala.

Menimo, da bodo, dokler razvoj finančnih trgov ne bo zagotavljal večje varnosti udeležencem, prisotni podobni poskusi koordinacije, kot jih imamo pri liberalizaciji svetovne trgovine, zaščiti okolja, tudi na področju socialnega dumpinga in seveda mobilnosti kapitala. Tiste, ki pričakujejo, da se bo s tem vrnil Keynes, pa opomnimo, da se mora v tem primeru uresničiti še eno od njegovih načel, to je, da intervencija (v tem primeru koordinacija) ni namenjena izključevanju trga, temveč naj omogoči, da bo ta čim bolj deloval.

Literatura

- BBC Panorama. (1995). *Intervju z Johnom Majorjem*. BBC 5 (april 1995).
- Bhagwati, J. (2000). *The wind of the Hundred Days*. MA: MIT Press.
- Buick, A. (1999). *Mastering Marxian Economics*.
- Busse, M. et al. (2006). »FDI, Regulations and Growth«. *HWWA Discussion paper*. No. 342.
- Coy, P. (2006). *Free Trade Can Be Too Free*. Business week online. Dostopno na: http://www.businessweek.com/print/magazine/content/06_27/b3991076.htm?chan=gl.
- Crotty, J. (2000). *The case for capital controls*. University of Massachusetts, Amherst.
- Crotty, J. in G. Epstein (1995). *In Defense of Capital Controls*. University of Massachusetts, Amherst.
- Dillon, J. (1997). *Turning the Tide: Confronting the Money Traders*. Canada: Ecumenical Coalition for Economic Justice and Canadian Centre for Policy Alternatives.
- Dornbusch, R. (1998). »Capital Controls: An Idea Whose Time Is Gone.« *World Economic Trends* (Trans-National Research Corporation), April.
- Edwards, S. (2001). »Capital Mobility and Economic Performance: Are Emerging Countries Different?« *NBER Working Paper* 8076. Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economics Research.
- Eichengreen, B. (2005). *Capital Account Liberalization and the Fundi*.
- Eichengreen, B., M. Mussa et al. (1998). »Capital Account Liberalization: Theoretical and Practical Aspects.« *International Monetary Fund, Occasional Paper* 172. Washington, D. C.
- Eichengreen, B. in C. Wyplosz (1993). »The Unstable EMS«. *Brookings. Papers on Economics Activity*, 51-143.
- European Commission. (2000). Trade and Investment. Dostopno na: http://ec.europa.eu/trade/issues/sectoral/investment/conswoag_inv.htm.
- Gualerzi, D. (2005). »Stiglitz on Globalization and Development with an Eye to Keynes«. *Review of Political Economy*, vol. 17, no. 2.
- Hall, R. A. (1989). *The Economic Power of Ideas: Keynesianism across Nations*. Princeton University Press.
- Harcourt, G. C. (2000). *Maynard Keynes resurrected?* UK. Cambridge.
- Harris, E. S. (1947). *The New Economics: Keynes' Influence on Theory and Public Policy*. New York: Alfred A. Knopf.
- Hazlitt, H. (1961). *Economics in One Lesson*. New York: MacFadden Books.
- IMF, International Monetary Fund. (2001). *World Economic Outlook*. Washington, D.C.: IMF (september).
- IMF, International Monetary Fund (2006). *Balance of payments*. Dostopno na: <http://www.imf.org/>.
- Kaminsky, G. L. (2005). »International Capital Flows, Financial Stability and Growth«. *DESA Working Paper, No. 10*.
- Keynes, J. M. (1982). *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume XXI, Activities, 1931-1939: The World Crisis and Policies in Britain and America*, London: Macmillan.
- Keynes, J. M. (1933). »National Self-Sufficiency, « *Yale Review*, 22, str. 758.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. New York: Harcourt, Brace.
- Khor, M. (2004). *The need to strengthen the FFD process*. New York: United Nations.
- Las Das, B. (2003). *A critical analysis of the Proposed Investment Treaty in WTO*. Global Policy forum.
- Leeson, P. T. (2004). *Does globalization require global government?* West Virginia University.
- Levy, J. D. (2006). *The State after Statism new state activities in the age of liberalization*. Harvard university press. Cambridge, Massachusetts London, England.
- Liard-Muriente, C. F. (2006). »Capital controls: Theory and Practice«. *Journal of Business and Public Affairs*, vol. 1, ser. 1.
- Mandel, E. (1992). »Why Keynes isn't the Answer: The Twilight of Monetarism« *Socialist Outlook*, no. 29 (10 Okt.), 7.
- Mencinger, J. (2004). »Tuje neposredne naložbe - mana z neba?« *Gospodarska gibanja*. Št. 362.
- Ovin, R. (2002). »Kapitalizam je prirodan. Uspeh Slovenije pripisujem ljudima, koji žele da rade, a ne političarima.« *Ekonomist* 132.
- Ovin, R. in A. Maček (2006). »Cross-Border Mergers and Acquisitions - A Cause for Growing Economic Nationalism?« *Working Papers*, vol. 1, no. 1. Maribor: Faculty of Economics and Business.

35. Reich, R. B. (1999). »John Maynard Keynes. His radical idea that governments should spend money they don't have may have saved capitalism«. *The jobs letter*.
36. Reisen, H. (1999). »After the Great Asian Slump: Towards a Coherent Approach to Global Capital Flows«, *Policy Brief*, no. 16, Paris: OECD Development Centre.
37. Rodrik, D. (1998). *Who Needs Capital Account Convertibility?* (memo; Cambridge, Massachusetts: John F. Kennedy School of Government). Dostopno na: www.ksg.harvard.edu/rodrik.
38. Rogoff, K. (2002). *An open letter to Joseph Stiglitz*. Dostopno na: <http://www.staff.city.ac.uk/p.willetts/PIE-DOCS/STIG-ROG.htm>.
39. Shafer, J. (1995). *Experience with control on International Capital Movements in OECD Countries: Solution or Problem for Monetary Policy?* V: S. Edwards (ur.), *Capital Controls, Exchange Rates, and Monetary Policy in the World Economy*. Cambridge University Press, str. 119—156.
40. Siegel, M. (1998). *Control of International Capital: A survey of Policy Options*. Global policy forum.
41. Simmons, B. in Z. Elkins (2003). »Globalization and policy diffusion: Explaining three decades of liberalization« V: Kahler M. in D. A. Lake (ur.) *Governance in a Global Economy: Political Authority in Transition*. Princeton, Nj: Princeton University Press, str. 275-304.
42. Simmons, B. in Z. Elkins (2004). »The globalization of liberalization: Policy diffusion in the international political economy«. *American political science Review* 98 (1): 171-189.
43. Singh, A. (2003). »Capital account liberalization, free long-term capital flows, financial crises and economic development«. *Eastern Economic Journal*.
44. Soros, G. (2000). *Open Society: Reforming Global Capitalism*. New York. Public Affairs.
45. Stiglitz, J. E. (2000). »Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability«. *World Development* 28 (6): 1075-1086.
46. Stiglitz, J. E. (2002). *Globalization and its Discontents*. W. W. Norton, New York in London.
47. Tanzi, V. (2005). *The economic role of the state in the 21st Century*. Dostopno na: <http://www.cato.org/pubs/journal/cj25n3/cj25n316.pdf#search=%22tanzi%202005%22>.
48. Towards Earth Summit (2002). »Foreign Direct investment: A lead Driver for Sustainable Development«. *Economic Briefing*, no.1.
49. UNCTAD, United Nations Conference on trade and Development (2000). *World Investment Report 2000: Cross-Border Mergers and Acquisitions and Development*. New York: United Nations.
50. UNCTAD, United Nations Conference on trade and Development (2006). *World Investment Report 2005*. New York: United Nations.
51. Vance, T. N. (1957). *An Amalgam of Marx and Keynes. New International*.
52. Williamson, J. (1994). *What Washington means by policy reform?*« in John Williamson (ed.), *Latin American adjustment: how much has happened?* Washington, DC: Institute for International Economics, str. 7-28.
53. Wolf, M. (2001). »Will the nation-state survive globalization?« *Foreign Affairs*, vol. 80, no.1.
54. World Institute for Development Economics Research. (2001). *Governing globalization: don't wait for crisis before reforming key institutions, experts warn*. The United Nations University.

dr. Mejra Festic, doc.

Univerza v Mariboru
Ekonomsko-poslovna fakulteta

KEYNESOV IN LUCASOV HEVRISTIČNI MODEL

Keynes' and Lucas' Heuristic Model

Izvleček

UDK: 330.83:338.2

Keynesianizem je še vedno ključna izhodiščna točka za makroekonomske šole. Keynesa so slabosti tržnega mehanizma usmerile na aktivno ekonomsko politiko in poudarjanje povpraševanja. Slabost keynesianizma pa je po Lucasu v nezmožnosti napovedovanja reakcij v gospodarstvu in zato ni čvrstih kriterijev za izbor alternativnih ekonomskih politik. S keynesianskega vidika je upoštevanje preteklih gibanj in napovedovanje le teh dovolj za oblikovanje ustrezne ekonomske politike. Ko je okolje stabilno in ekonomska politika ne reagira, lahko ekonomski subjekti pravilno oblikujejo svoja pričakovanja po Lucasu, medtem ko se ob intervenciji ekonomske politike okolje spreminja in ekonomski subjekti lahko napačno anticipirajo spremembe in posledično pride do nihanj v gospodarstvu.

Ključne besede: intervencija, tržni mehanizem, pričakovanja, anticipacija, napačno pričakovanje

Abstract

UDC: 330.83:338.2

Keynesianism is still the starting point of macroeconomic analysis. Keynes stresses the role of aggregate demand, and the role of the state instead of the market mechanism. A disadvantage of Keynesianism, according to Lucas, is the impossibility of forecasting reactions in an economy, and there are no firm criteria for choosing alternative economic policies. According to Keynesianism, forecasting based on past movements is sufficient for choosing alternative economic policies. Furthermore, according to Lucas, rational expectations are possible in an economy with no state intervention and in a stable economic environment. In an economy with state intervention, the economic environment is unstable, which conditions irrational expectations and cyclical movements.

Key words: intervention, market mechanism, expectations, anticipation, forecast errors.

JEL: E12, E13

1 Uvod

Keynes ugotovi, da Sayev zakon trga ne velja zaradi obstoja neprostovoljne brezposelnosti obstoječih proizvodnih dejavnikov, potrdi obstoj neenakosti varčevanja in investicij, spremenljivih gotovinskih blagajn, spreminjanja velikosti narodnega dohodka in tako navaja razloge za zavračanje klasične teorije (Keynes 1936, poglavje 19). Vendar pa neuspeh keynesianizma pri reševanju inflacije predstavlja plodna tla za novi vzorec. Slabost keynesianizma, pravi Lucas, je v nezmožnosti napovedovanja reakcij v gospodarstvu, saj je reakcije mogoče napovedati v popolni konkurenci in ob popolni informiranosti. S keynesianskega vidika je opazovanje preteklih vrednosti spremenljivk dovolj za oblikovanje ustrezne ekonomske politike, vendar ni mogoče izračunati vrednosti spremenljivk (npr. stopnje inflacije, povprečne ravni cen, višine realnih mezd) po ukrepih ekonomske politike. Te vrednosti je mogoče izračunati le po konceptu klasične analize, ki temelji na teoretični osnovi splošnega ekonomskega ravnovesja (glej, Lucas 1973, 215).

Lucas poudarja, da Keynes rešuje le specifično ekonomsko situacijo, depresijo v tridesetih letih. Poslovne cikle označuje kot pojav oscilacij vrednosti ekonomskih agregatov in poudarja, da so nihanja v količinah, kot so zaposlenost, potrošnja in investicije, nastala posledično zaradi cenovnih gibanj (Lucas 1977, 9-19). Lucas poudarja, da poslovne cikle karakterizirajo splošne zakonitosti tržne ekonomije, bolj kot pa institucionalne značilnosti posameznega gospodarstva v določenem obdobju. Lucasov trg je popolno konkurenčen in najbolj zaželen oblika tržne organizacije zaradi hitre samoregulacije. Vsa odstopanja od predpisanega stanja so posledica vmešavanja države v gospodarstvo, saj nekredibilna ekonomska politika, ob cenovnih spremembah, povzroča nihanja v proizvodnji in s tem v zaposlenosti (Lucas 1981, 179 -188).

Racionalni ekonomski subjekt bo oblikoval več možnih reakcij na situacijo na trgu in izbral tisto, ki na podlagi obstoječih informacij najbolj ugodno vpliva na njegovo ekonomsko pozicijo. Ekonomski subjekti tako oblikujejo verjetnostno porazdelitev vrednosti stohastičnih spremenljivk, medtem ko napačna pričakovanja vplivajo na poslovne cikle.¹ Subjektivno verjetnostno porazdelitev oblikuje ekonomski subjekt glede na pogostost dogodkov iz preteklosti in glede na razpoložljive informacije o prihodnosti, medtem ko so racionalna pričakovanja v situacijah, kjer je nemogoče ugotoviti verjetnost posameznih dogodkov, vprašljiva (gl. Lucas 1981, 222). Tudi predpostavka popolne racionalnosti je vprašljiva. *Kritiki racionalnosti* navajajo (Vercelli 1991, 91-104):

- racionalnost je težko konsistentna s subjektivnimi pričakovanji, saj ne vključuje prilagajanja in »procesa učenja«;
- strukturne spremembe so v okolju vedno prisotne, zato obstajata dve možnosti reakcij ekonomskih subjektov: popolno prilagajanje spremembam in nepredvidljivost določenih sprememb, kar pa povzroči napake v pričakovanjih;

¹ »Trebja je spoznati subjektivno verjetnostno porazdelitev pričakovanj posameznikov in tako z dejansko verjetnostjo uskladiti subjektivno in objektivno racionalno pričakovanje.« (Muth 1961, 223)

- c) pričakovanja se oblikujejo tudi na podlagi preteklih vrednosti ekonomskih spremenljivk, pri tem se sedanja vrednost spremenljivk oblikuje na podlagi tehtanega povprečja preteklih vrednosti;
- d) težko si je predstavljati posameznika, ki je vedno racionalen pri svojih reakcijah in odločitvah;
- e) vprašanje je, kako posamezni ekonomski subjekt oblikuje dejansko verjetnostno porazdelitev vrednosti spremenljivk;
- f) ekonomska politika ima lahko različne učinke med gospodarstvi;
- g) ne moremo se strinjati s polno zaposlenostjo, saj poznamo prostovoljno in neprostovoljno brezposelnost.

2 Hevristični model

Lucas trdi, da je »ekonomska teorija le sklop navodil obnašanja, ki omogočajo zgraditi vzporedni ustrezeni sistem tudi v stvarnosti in s tega vidika je teorija hevristični model.« (Lucas 1986, 4, 219-232)

Vsak model vsebuje določene predpostavke in rečemo lahko, da je vsak model pravilen ob določenih predpostavkah. Namen modela je ločiti delno stalne in relativno enake dejavnike od prehodnih ali nenehno spreminjajočih se dejavnikov ter razviti sistem vzročno-posledičnih razmerij za razumevanja posledic posameznih pojavov, s čimer skuša model prepričati racionalnega posameznika v določeno ugotovitev izvedeno iz določenih predpostavk z določeno stopnjo verjetnosti (Keynes 1921, 160-189).

Keynes je tako oblikoval model, v katerem podaja vzročno-posledične povezave in oblikuje ukrepe, s katerimi se ciklična gibanja omilijo in tako vidi v državi »koordinatorja«, ki z ustrežno ekonomsko politiko odpravlja slabosti tržnega mehanizma. Za razliko od Keynesa pa vidi Lucas v ekonomski politiki povzročitelja cikličnih nihanj.

2.1 Keynesov hevristični model

Okoliščin v gospodarstvu ni mogoče vnaprej določiti in enakost dejanj se ne more pojavljati pri vseh ekonomskih subjektih; s tega vidika Keynes nasprotuje predstavnikom klasične ekonomije. Sklepamo lahko, da zaradi neistovetnih dejanj ne moremo dosežati ravnovesja le s tržnim mehanizmom, ampak tudi s poseganjem države. Keynes se zaveda dejstva, da lahko ekonomska teorija »prepriča« posameznika o njegovem napačnem ravnanju in »prepriča« ekonomske subjekte o verodostojnosti in upravičenosti ekonomske politike, pri čemer temelji način prepričevanja na teoriji verjetnosti. Za »prepričevanjem« ekonomskega subjekta se skriva Keynesovo pojmovanje kredibilnosti ekonomske politike (Keynes 1971, 470).

Doseganje polne zaposlenosti omejujejo negotovost in drugi psihološki dejavniki glede donosnosti, nagnjenosti k potrošnji, varčevanju itd. Zato mora država s politiko »prepričati« ekonomske subjekte, da zaupajo v ekonomsko politiko. Ker cene in mezde v depresiji ne padejo do ravni, ki bi ohranjala kupno moč in s tem učinkovito povpraševanje, le-to pa bi zagotavljalo polno zaposlenost, mora država

poseči po drugih instrumentih in tako oblikovati učinkovito povpraševanje. Ključno vprašanje je, kako povečati povpraševanje po delovni sili, ki bo kasneje sprožilo povpraševanje po končnih izdelkih. Keynes najde odgovor v državni intervenciji. Država je s poseganjem skušala »prepričati« ekonomske subjekte o optimistični prihodnosti ob ustrezni ekonomski politiki.

Keynesov model je v inflaciji obratno naravnani kot v depresiji. Celotni izdatki so večji od potrebnega učinkovitega povpraševanja, zato mora država znižati svoje izdatke, in sicer naj iz toka dohodka odvzame več, kot znaša njena poraba (Norčič 1990, 231). Keynesova politika je bila učinkovita v depresiji, v inflacijskih razmerah pa ne. Ob rigidnosti cen in znižanih mezdah država ne more krčiti dohodkovnega toka, ker sicer upade proizvodnja in raste brezposelnost.

Keynes poudarja, da negotovosti ni mogoče obvladati z verjetnostnim računom, saj se le-ta nanaša na številne neformalne procese in dogodke, za katere ne veljajo nobeni predpisi, zakoni, na podlagi katerih bi lahko sklepali o prihodnjih izidih (ob dejstvu, da so pričakovanja psihološka kategorija in da se nanje ni mogoče zanašati z gotovostjo), zato posledično prihaja od nihanj. Kratkoročna pričakovanja so usmerjena na sprotne odločitve o obsegu zaposlenosti, proizvodnje, stroškov proizvodnje itd. in se po Keynesu sproti prilagajajo spremembam. Za razumevanje dinamike gospodarstva pa so pomembna dolgoročna pričakovanja, ki so po Keynesu pogojena s pričakovanjem ekonomskih subjektov o investicijah, povpraševanju potrošnikov, količini razpoložljivega kapitala itd.; ob dejstvu, da dolgoročnih pričakovanj ni mogoče preverjati v kratkih intervalih glede na pretekle izkušnje. Tukaj Keynes znova poudari vlogo države, ki naj bi zagotavljala zaupanje ekonomskih subjektov in bila s tem oblikovalec dolgoročnih pričakovanj.

2.2 Lucasov hevristični model

Lucasov model vsebuje predpostavke o popolni informiranosti ekonomskih subjektov, popolni konkurenci, racionalnosti pričakovanj, nevtralnosti denarja, nespremenljivosti okolja, kar omogoča pravilnost pričakovanj in ekvivalenco gotovosti; napake v pričakovanjih niso v korelaciji z razpoložljivimi informacijami, so posledica naključnih zmot v pričakovanjih; gospodarstvo je vedno v ravnovesju, na ravni polne zaposlenosti, cene in mezde so fleksibilne, tržni mehanizem je učinkovit in omogoča samodejno vračanje gospodarstva v ravnovesje.

Predpostavka racionalnih pričakovanj pomeni, da so ekonomski udeleženci že v preteklosti bili v podobni situaciji, kot je sedanja, in da so si tako pridobili izkušnje, spoznali verjetnostno porazdelitev vrednosti ekonomskih kategorij (Lucas 1981, 267). Lucasovo predpostavko popolne informiranosti bi težko šteli za realno, saj je ob razpoložljivih informacijah lažje oblikovati omejeno racionalnost z določeno stopnjo gotovosti; ekvivalenco gotovosti bi lahko označili kot približek stvarnosti ali vzorec obnašanja. Zato lahko pri obnašanju posameznika govorimo o omejeni racionalnosti in omejenih možnostih pravilnega odločanja (Simon 1982, 74-81, 100-109). Del ekonomskih subjektov

je vedno iracionalen in pričakovanja ne morejo biti natančna, sploh če so dolgoročna, zato je dinamika gibanj odvisna od nenatančnosti pričakovanj in razpoložljivih informacij. Kadar pa so možnosti informiranja dobre in kadar je zanesljivost informacij večja, pa so pričakovanja kratkoročna.²

Predpostavka nespremenljivosti okolja pomeni, da lahko imajo racionalna pričakovanja le ekonomski subjekti v gospodarstvu, kjer država z ekonomsko politiko ne posega pretirano v gospodarstvo. Dejstvo pa je, da mora predvidevanje upoštevati spremembe okolja že zaradi samih sprememb v ekonomskem sistemu. Hkrati pa bi bilo nesmiselno pričakovati, da je ekonomska politika kredibilna in da posamezniki delujejo tako, kot pričakujejo oblikovalci ekonomske politike, saj vsak anticipiran poskus posega v gospodarstvo ne bi imel uspeha, ker bi vključeval racionalna pričakovanja posameznikov.

Stabilnost splošnega ravnovesja se poruši z določenim šokom oziroma je premik iz ravnovesja posledica monetarnega ali realnega šoka. Učinki tehnoloških sprememb prinašajo spremembe v produktivnosti (Schumpeter 1939, Kydland in Prescott 1982). Gre za »trajne« in ne »začasne« spremembe, tako težnje k ravnovesju ne moremo pričakovati, razen če so spremembe oziroma šoki nepomembni (Lucas 1987, 20-23). Drugič, denar je lahko rušilec ravnovesja, kar je le prehodno obdobje, sicer pa je denar je po Lucasu nevtralen in nima vpliva na realne kategorije, razen na raven cen. Če pa so pričakovanja ekonomskih subjektov napačna, lahko denar na kratek rok vpliva tudi na realne kategorije.

3 Primerjalna analiza in kritika

Temeljno nasprotje med Keynesom in Lucasom je v *vlogi denarja* (gl. Keynes 1930, Lucas 1987). Keynes zagovarja vpliv monetarnih kategorij na realne, medtem ko predstavniki nove klasike zagovarjajo dvojnost v gospodarstvu, v smislu monetarnega in realnega sektorja. Keynes poudarja, da ekonomska analiza potrebuje »denarno teorijo proizvodnje«, saj je denar tisti, ki v razvitem kapitalizmu s svojimi vplivom na proizvodnjo povzroča sistematične nestabilnosti, medtem ko Lucas trdi, da neanticipirana monetarna politika povzroča nihanja. Dejstvo je, da ima denar pomembno vlogo pri uvajanju inovacij, saj krediti omogočajo prerazdelitev virov inovatorjem in oblikovanje povpraševanja po proizvodih nove kakovosti.

Keynes tudi ni v celoti spregledal *dolgoročne* analize in poudarja pomen investicij za razvoj in dopušča različne stopnje *zaposlenosti*, torej dejanski proizvod niha okrog potencialnega.³ Lucas pa trdi, da je gospodarstvo vedno na

ravni polne zaposlenosti in da so premiki iz točke polne zaposlenosti le prehodnega značaja. *Brezposelnost* je značilnost razvoja, ki pa je seveda prehodna, *negotovost* je posledica inovacij in razvoja. S tehnološkimi inovacijami se uvaja nova tehnologija, zato ne bi mogli reči, da se v tem primeru ohranja Walrasovo ravnovesje. Nova tehnologija spreminja značilnosti gospodarstva, zato se spreminja tudi *ravnovesje*. Inovacije sprožijo premike in nestabilnosti v gospodarstvu, razpoložljiva akumulacija omogoči realizacijo inovacij in zaradi racionalnosti ekonomskih subjektov se ravnovesje v gospodarstvu znova vzpostavi (Lucas 1981, 215).

Celotno vlogo denarnega sistema lahko dojemamo kot »injekcijo« razvoja ekonomskega sistema, pri čemer večja gibljivost finančnega sistema pomeni tudi večjo *negotovost*. Kadar se ekonomski sistem odziva na kakovostne spremembe okolja, je zaradi spreminjanja ekonomski sistem nestabilen. Zato bi lahko rekli, da je *gibljivost* v bistvu *nestabilnost*. *Nestabilnost* je psihološko pogojena, saj odzivanje na spremembe povzročajo pričakovanja. Kadar pa se sistem ne odziva na kakovostne spremembe, govorimo o *togosti*. V tem primeru tudi ni razvoja, saj se inovacije in izboljšave uvajajo le ob spremembah.

Progresivni razvoj finančnega sistema je progresivno razvijal stopnjo *strukturne nestabilnosti* ekonomskega sistema, v »psihološkem« in »patološkem« smislu, ob hkratnem odpravljanju *strukturne togosti*. Visoka stopnja strukturnih sprememb v tehnologiji se imenuje »gibljivost«, nizka stopnja pa »tehnološka togost«. Nestabilnost je po Keynesu »patološka«, saj oslabi prilagajanje v ekonomskem sistemu, kar bi lahko označili s pesimističnimi pričakovanji ekonomskih subjektov (Keynes 1971, 70-75, Keynes 1933).

Tabela 1: Vrste strukturne stabilnosti - nestabilnosti

	strukturna nestabilnost	strukturna stabilnost
psihološka	gibljivost	trdnost
patološka	lomljivost	togost

Vir: Vercelli (1982, 183).

Keynes verjame, da je *tržni mehanizem* nesposoben odpravljati posledice lomljivosti finančnega sistema, zaveda se problema strukturne nestabilnosti okolja; in iz *strukturne nestabilnosti* konkurenčnega okolja monetarne ekonomije izpelje delovanja zrelega kapitalističnega sistema in izbiro med alternativnimi ekonomskimi politikami. Kot smo omenili, je pri Keynesu naloga ekonomske politike »prepričati« ekonomske subjekte o upravičenosti in verodostojnosti ekonomske intervencije. Po Lucasu izhaja strukturna nestabilnost parametrov sistema iz uporabe zmotnih modelov, ki niso sposobni upoštevati globlje nespremenljive strukture sistema. Po Keynesu pa je strukturna nestabilnost imanentna lastnost kapitalističnega sistema. Lahko pa rečemo, da je temeljni vir strukturne nestabilnosti za Keynesa in tudi Lucasa v spremenljivosti pričakovanj glede na spremembe v okolju (zlasti v pravilih ekonomske politike).

Ekonomski subjekti lahko pravilno predvidevajo le ob stabilnih pravilih ekonomske politike in ob njeni kredibilnosti. Če ekonomski subjekti razumejo *ekonomsko*

² Zato bi lahko racionalna pričakovanja definirali kot pričakovanja, katerih stopnja gotovosti je blizu ali enaka 1 in ki se ujemajo z realnostjo (Muth 1961, 315-335), medtem ko so napake nepredvidljive in nekorelirane z informacijami, s katerimi razpolaga ekonomski subjekt.

³ »Na investicije vpliva tudi negotovost in dejavniki prilagajanja ne zagotavljajo optimalnega ravnovesja pri polni zaposlenosti.« (Keynes 1930, 95-96)

okolje, lahko pravilno reagirajo, medtem ko se gospodarstvo giblje ciklično samo, če si ekonomski udeleženci razlagajo monetarne signale kot realne; tako so *nihanja* rezultat nestabilne monetarne politike ter spremenljivega ekonomskega okolja (Lucas 1972, 103-124). Ta utemeljitev pa podpira stabilno monetarno politiko, stabilna pravila in nasprotuje diskrecijski monetarni politiki.

3.1 Koncept ravnovesja

Koncept ravnovesja je bil dolgo časa izhodišče nasprotij alternativnih makroekonomskih pristopov.⁴ Ravnovesje je lahko stacionarno (konstantno skozi čas) ali pa dinamično (kot funkcija časa) oziroma vpliv okolja je konstanten ali pa se spreminja s časom, pri čemer je dinamično obnašanje sistema pogojeno z eksogenimi vplivi.

Keynes imenuje stanje podzaposlenosti ravnovesje, kot eno izmed številnih točk v gospodarstvu, kar pa Lucas pojmuje kot neravnovesje. Lucasovo ravnovesje zahteva vpeljavo dinamičnega samodejnega mehanizma, ki deluje v neravnovesju in omogoča vrnitev v ravnovesje; tako njegova metoda zahteva trdno povezanost med endogenim mehanizmom oblikovanja pričakovanj in splošnim ekonomskim ravnovesjem. V ravnovesju se nič ne spreminja, sistem se s svojim mehanizmom prilagajanja oziroma z endogeno dinamiko ne odziva na okolje, medtem ko je endogena dinamika nujna pri odzivih na spremembe v okolju za ponovno vzpostavitev ravnovesja. Da bi se sprožilo endogeno dinamično obnašanje, je potrebna eksogena sprememba, kot »impulz«, ko pa vključimo vplive okolja, potrebujemo endogeno dinamiko zaradi prilagajanja sistema (gl. Sargent 1978).⁵

Dinamična razlaga zahteva ravnovesje in neravnovesje. Keynesov koncept je pretežno dinamičnega tipa, saj je podzaposlenost obravnavana kot ravnovesje, kjer je edina endogena sila, ki vpliva na zaposlenost, efektivno povpraševanje. Ravnovesna raven zaposlenosti ustreza ravni, kjer ni motiva za delodajalce, niti za krčenje niti za širjenje zaposlenosti in tako je ravnovesje mobilno samo zaradi eksogenih vplivov. Keynes govori o podzaposlenosti kot neoptimalnem

⁴ Koncept ravnovesja ima več funkcij (Hahn 1984, 65). Če naštejemo nekatere:

- služi kot referenčna točka dinamičnega modela;
- služi kot kriterij za razvrščanje dinamičnega obnašanja sistema na dve sestavini: endogeno, v odnosu z ravnovesno pozicijo, in eksogeno, ki določa dinamično obnašanje v ravnovesju;
- hipoteza ravnovesja omogoča znatne poenostavitve funkcionalne strukture sistema;
- nekateri spremenljivke se v ravnovesju izenačijo (npr. ponudba in povpraševanje);
- ravnovesje običajno maksimizira ali pa minimizira določeno funkcijo, kar je pomembno zlasti pri pojasnjevanju in napovedovanju racionalnega ekonomskega ravnanja.

⁵ »Sistem v ravnovesju je pasiven, ne reagira na eksterne impulze in govorimo o odsotnosti endogene dinamike.« (Lucas in Sargent 1981, 216-229) »Dinamično obnašanje sistema zajema endogeno dinamiko in eksterne impulze, na katere se sistem odziva in tako se lahko oblikuje novo ravnovesje.« (Lucas in Stokey 1987, 491-513)

ravnovesju, ki ne povzroča endogenih sprememb v sistemu, medtem ko Lucas predpostavlja princip »čiščenja trga«; njegov model je določen z endogenim dinamičnim obnašanjem (Lucas 1975, 1113-1144). Eksogena dinamičnost v smislu ekonomskih šokov zaniha ravnovesje, ki je stacionarni stohastični proces (Sargent 1979, 3); in ravnovesje se pri Lucasovem modelu vzpostavi zaradi racionalnih ekonomskih subjektov in endogene dinamike.

Po Lucasu obstaja ravnovesje, če se v sistemu nič ne spreminja. Torej sta si pojma ravnovesje in poslovni cikel v nasprotju. Po drugi strani paje ravnovesje stohastični proces, kar omogoča združljivost ravnovesja in poslovnih ciklov. Stohastično ravnovesje je združljivo z dinamičnim obnašanjem, saj stohastični šoki povzročajo zunanje dinamične impulze, ki imajo enak učinek na dinamiko stohastičnega sistema kot neodvisni dejavniki na sistem (Lucas 1981, 216-225).

Če upoštevamo Keynesovo razliko med dolgim in kratkim rokom, je kratkoročno ravnovesje dolgoročno neravnovesje. Neravnovesje je torej »začasno ravnovesje« ali »ne-Walrasovo ravnovesje«. Vendar je ravnovesje razumljivo le, če imamo pojasnjene zveze med endogenimi in eksogenimi spremenljivkami. Če imamo ravnovesno dinamiko, potem verjamemo, da sistem optimalno odgovarja na eksterne šoke. Če pa sistem ne reagira ustrezno, pa obsojamo eksogene dejavnike, kot je ekonomska politika. Zato je lahko čista - ravnovesna metoda zavajajoča.

Koncept podzaposlitvenega ravnovesja pomika Keynesa v stran od klasičnih idej ravnovesja v naslednjih točkah (Sargent 1979, 83-89):

- pod hipotezo togih cen ostaja ekonomija v položaju, za katerega je značilna brezposelnost; cene in mezde so toge in nastopi brezposelnost;
- koncept ravnovesja ne pomeni nujno tudi optimuma; ni razloga za vztrajanje pri tem, da ima koncept dolgoročnega ravnovesja težnjo doseganja pozicije optimalne proizvodnje; dolgoročna pozicija optimuma je posledica ekonomske politike po Keynesu;
- Keynes vidi ravnovesje kot prehodno. Spreminjanje ravnovesja temelji na dinamičnem obnašanju, torej je nemogoče uporabiti klasično idejo, katere skrajno verzijo predstavlja Lucas in strogo loči »prehodno« in »trajno« ravnovesje, z namenom diskreditiranja »prehodnega ravnovesja« in osredotočanja izključno na »trajno ravnovesje«.

Do neravnovesij v realnosti prihaja. Pri analizi lahko sprejmemo dinamičnost in strukturno stabilnost ekonomskega sistema (po Lucasu) z določeno stopnjo negotovosti ali pa sprejmemo nestabilnost in nedeterminiranost kot značilnosti ekonomije (po Keynesu).

3.2 Pričakovanja

Spremembe v okolju imajo zelo pomemben vpliv na pričakovanja in pomenijo hkrati dinamičnost okolja, v katerega vnašajo *negotovost in riziko*. Teorija racionalnih pričakovanj se nanaša izključno na strukturno stabilno

gospodarstvo. Zato lahko teorijo racionalnih pričakovanj uporabimo le v stabilnih gospodarstvih (Davidson 1987, 185-193). Stabilnost namreč omogoča pravilno predvidevanje, saj je negotovost minimalna. Lucas prav zaradi tega vztraja pri fiksnih pravilih ekonomske politike, s čimer minimizira negotovost. Obstoj negotovosti pa pomeni, da je prihodnost nespoznavna, da se pričakovanja ekonomskih udeležencev lahko pokažejo kot napačna.

Če sprejmemo strukturno nestabilnost v model, je nemogoče predvideti potek posameznih ekonomskih pojavov. Rečemo lahko, da je negotovost značilna za keynesianizem, kar pa ni kompatibilno z Lucasovo »ekvivalenco gotovosti«. Sargent je ugotovil, da je racionalnost ravnanj ekonomskih subjektov prisotna pri tistih, ki imajo dolgo življenjsko dobo, saj jim daljša življenjska doba omogoči vpogled v dogajanje v gospodarstvu; vendar je hkrati v daljšem časovnem obdobju negotovost večja, zaradi spremenljivosti pogojev v gospodarstvu. Tako skušajo racionalni ekonomski subjekti rešiti probleme medčasovne optimizacije v najkrajšem možnem času, saj se v daljšem časovnem obdobju razmere spremenijo in morali bi se ponovno informirati, za ustrezno reakcijo (Sargent in Wallace 1975, 841-854). Pravtako racionalni ekonomski subjekti nimajo zaupanja v ekonomsko politiko, ker ta deluje z zakasnitvijo (učinki ukrepa so doseženi ob že spremenjeni situaciji in zato pogosto neustrezni).

Razlikovati moramo med rizikom in negotovostjo. Riziko se nanaša na verjetnostno porazdelitev, ki temelji na zanesljivi klasifikaciji možnih dogodkov, medtem ko se negotovost nanaša na dogodke, katerih verjetnostna porazdelitev ni znana. Keynes loči koncept verjetnosti, kar se nanaša na stopnjo nezanesljivosti verjetnosti, od koncepta negotovosti, pri čemer je stopnja negotovosti odvisna od zanesljivosti verjetnostne porazdelitve. Lucas odpravi zgoraj navedeno razliko, saj trdi, »da je negotovost ali riziko 'stohastični proces', ki ga zaznavajo ekonomski udeleženci; in če proces traja dovolj dolgo, se ekonomski udeleženec prilagodi« (Knight 1921, 225). Teorija racionalnih pričakovanj tako zamenjuje negotovost s tveganjem. Dogodki naj bi namreč bili pogojeni s preteklimi dogajanjem, ki jih ekonomski udeleženci poznajo in tako poznajo tudi verjetnostno porazdelitev izidov. Keynes pa meni, da je dogajanje v gospodarstvu odvisno od negotovosti in reakcij ekonomskih udeležencev.

Keynes uporablja verjetnostno izrazje in pojasnjuje vzročnost v smislu določenosti vzročnosti. Govori o »causa esendi«, kar pomeni, da so nekateri vzroki deterministični, in o »causa cognoscendi«, kar pomeni, da so nekateri vzroki le verjetni (Simon 1982, 517-528). Ne zahteva časovnega odloga ter ne izključuje možnosti sočasnega vzroka in učinka (Simon 1952, 517-528). Zato zasledimo v njegovi teoriji sočasne vzročne relacije.

Teorija racionalnih pričakovanj izhaja iz popolne kompetentnosti ekonomskih udeležencev pri soočanju s problemi. V tem primeru se predpostavlja, da subjekti

poznajo značilnosti procesa. Lucas trdi, da racionalen posameznik ne bo reagiral na »zmedo« in ne bo nujno prilagajal svojega obnašanja, saj lahko samo spremembe okolja pomenijo negotovost in s tem možnost napak v pričakovanjih.⁶

Pričakovanja igrajo pomembno vlogo tudi v Keynesovem modelu, saj se na podlagi pričakovanj oblikuje ravnovesje. Endogena spremenljivost pričakovanj izhaja iz sprememb v ekonomski politiki. Zato tudi govori o »prepričevanju« ekonomskih subjektov, o nujnosti in smiselnosti državne intervencije, saj je za kapitalistični sistem značilna nestabilnost, ob nestabilnosti pa je težko oblikovati pravilna pričakovanja. Pričakovanja v tem ožjem smislu so adaptivna in vključujejo oblike neracionalnega ravnanja, ki ogrožajo zahteve racionalnosti, ob uvajanju sprememb v ekonomski sistem, kot npr. nove tehnologije, nova kakovost proizvodov. Poimenovali bi jo lahko »kreativna racionalnost«. »Po drugi strani pa 'kreativna racionalnost' spreminja pogoje v okolju, prinaša negotovost in na ta način ruši stacionarnost, ki je nepogrešljiva pri racionalnih pričakovanjih.« (Muth 1961, 315-321)

Keynes vidi strukturno nestabilnost kot lastnost stvarnosti, medtem ko vidi Lucas nestabilnost kot posledico nepričakovanih sprememb v ekonomskem sistemu. Kar je za Keynesa vprašljivo ni racionalnost posameznega ekonomskega subjekta, ampak racionalnost celotnega gospodarstva. Nepredvidljivost dolgoročnih pričakovanj ne pomeni nujno neracionalnosti ekonomskih subjektov (Lucas 1987, 20-23). Nekateri med njimi so vedno racionalni, drugi pa so racionalni v večini primerov. Posamezniki imajo različne sposobnosti prilagajanja in različne sposobnosti vrednotenja okolja.

Da bi razumeli princip racionalnih pričakovanj, moramo povezovati spoznavni in odločitveni proces pri ekonomskih subjektih. Ravnovesje pri racionalnih pričakovanjih ni nič drugega kot ravnovesje *spoznavno-odločitvenega procesa* (Muth 1961, 319-320, Lucas in Sargent 1981, 276).⁷ Če predpostavljamo, da so dolgoročna pričakovanja funkcija kratkoročnih, potem je način prilagajanja in anticipiranja v vseh okoliščinah podoben (Lucas 1976, 19-40). V večini modelov so dolgoročna razmerja pogojena s kratkoročnimi razmerji ali s tehtanim povprečjem kratkoročnih razmerij. Če se spreminjajo kratkoročna razmerja, je pri predvidevanjih koristno uporabiti pretekla razmerja. Kadar pa se okolje tako spremeni, da pretekle izkušnje ne zadostujejo za oblikovanje pričakovanj, moramo oblikovati pričakovanja na podlagi prihodnjih, pričakovanih vrednosti ekonomskih agregatov. Lahko rečemo, da se je spremenil »stohastični proces«.

Hipoteza racionalnih pričakovanj pri Keynesu ni zavržena, ampak je razširjena z vidika prilagajanja

⁶ »Napake niso sistematične, ampak začasne in pojasnjujejo nihanja okrog dolgoročnega ravnovesnega trenda.« (Lucas 1986, 217-224)

⁷ Muth pravi, »da je pri racionalnih pričakovanjih stvarna porazdelitev dogodkov enaka pričakovanju« (Muth 1961, 319-320); Lucas in Sargent pravita, »da je objektivna porazdelitev enaka stvarni porazdelitvi« (Lucas in Sargent 1981, 276).

ekonomskih subjektov spremembam, nastalim kot posledica ekonomske politike. Kot vidimo, je Lucasov koncept racionalnosti zelo omejen in okolje ostaja tego. *Okolje* igra pri Lucasu pomembno vlogo pri pojasnjevanju dinamike ekonomskega sistema in pravilen opis okolja je pogoj za pravilno predvidevanje dinamičnega obnašanja (Vercelli 1982, 173).

4 Sklepne misli

Kadar se nam ena teorija zdi edina možnost, lahko rečemo, da ne razumemo niti teorije, niti problema, ki ga teorija obravnava. (Popper 1972)

Keynesiansko pojmovanje kapitalističnega sistema je danes vprašljivo. To ni samo posledica razvoja kapitalizma, ampak tudi določenih slabosti znotraj keynesianskega pristopa. Nezadostna pozornost do dolgoročne analize, ponudbe in realnih pogojev kratkoročne analize, prevelika vloga državne intervencije so točke spotikanj.

Keynes vidi ravnovesje kot prehodno zaradi kvalitativnih in kvantitativnih sprememb v gospodarstvu, Lucas pa trdi, da vsebuje tržni mehanizem endogeno dinamiko doseganja ravnovesja. Pri racionalnih pričakovanjih je poudarjena skladnost pričakovanj bodočih vrednosti ekonomskih kategorij z dejanskimi vrednostmi in pravilen opis okolja je pogoj za pravilno predvidevanje. Ekonomska politika naj bi spoštovala določena pravila igre. S tem bi se ekonomskim subjektom zagotovila možnost pravilnega opisovanja okolja, na podlagi katerega bi se oblikovala pravilna pričakovanja. Keynes pa zagovarja diskrecijsko ekonomsko politiko.

Ugotovili smo, da Lucas izhaja iz ravnovesja kot posledice racionalnih pričakovanj. Neravnovesja so po njegovem mnenju prehodnega značaja kot posledica naključnih zmot. Zato Lucas ne more razlagati pomena različnih situacij (neravnovesij) v ekonomiji. Tako ne more proučevati dinamične stabilnosti ali pa primerjati »stacionarne stohastične procese«. Če ostanemo znotraj strogega Lucasovega modela, ne moremo vrednotiti učinkov alternativnih ekonomskih politik, ker racionalni ekonomski subjekti izničijo vsak poskus intervencije v gospodarstvo. Če pa so pričakovanja racionalna, je poskus poseganja v gospodarstvo neuspešen, saj ekonomski subjekti pravilno ocenijo posledice poseganja v gospodarstvo. Vendar se moramo zavedati, da so pričakovanja racionalna ob stabilnih pravilih ekonomske politike. Če oblikovalci ekonomske politike spremenijo svoja pravila ekonomske politike, pričakovanja niso nujno racionalna. Posledica izigravanja pravil ekonomske politike je nekredibilnost ekonomske politike, kar pa povzroča še večja nihanja v gospodarstvu, saj ekonomski udeleženci ne verjamejo v politiko in zato delujejo tako, da minimizirajo izgubo svoje koristnosti.

Poglavitna prednost Keynesovega verjetnostnega konstruktivizma je upoštevanje strukturne nestabilnosti modernega kapitalizma. Lucasova ideja nespremenljivih strukturnih parametrov pa je označena kot iluzorna. Treba je poiskati metodo, ki bo zmožna slediti spremembam v parametrih. Takšna metoda bo primerna za analizo posledic

sprememb ekonomskega sistema. Keynes je pustil pomembna metodološka izhodišča za nadaljnji razvoj, saj je njegov vidik odprt alternativnim metodološkimi in teoretičnim pristopom. Čeprav je hipoteza racionalnih pričakovanj vprašljiva, je pomembna hevristična vrednost tega modela. Ostaja sistematični poizkus študiranja endogenega oblikovanja pričakovanj, ki temeljijo na racionalnosti.

Toga pozicija teorije in metodologije je danes nevarna in neupravičena. Neupravičena zato, ker sinteza med mikro in makro ni enostavna. Nevarna pa zato, ker koncept ekonomije, kot demonstrativne discipline, oži razpon teoretičnih možnosti in praktičnih uporab »ekonomskega podajanja razlogov«. S tem pa se seveda povečuje razdalja med ekonomsko teorijo in ekonomsko realnostjo. Doktrinaren odnos manj vzpodbuja razvoj inovacij, teorij in metod, in se sooča z novimi problemi.

Razvoj ekonomskega sistema je po Keynesu vedno odprt za različne možnosti in nepričakovane inovacije. To tudi pušča prostor za akcije in kontrolo, ne v smislu »fine regulacije«, ampak v smislu neprekinjenega prilagajanja in spreminjanja. Vmešavanje oblikovalcev politike vpliva na obnašanje ekonomskega sistema, zato se ne moremo izogniti potrebi po oblikovanju ekonomske politike in racionalne kontrole ekonomskega sistema, brez upoštevanja značilnosti ekonomskega okolja.

Literatura

1. Davidson P.: Rational Expectations. A Fallacious Foundations for studying Crucial Decision-Making Processes. *Journal of Post-Keynesian Economics*, Armonk, New York, M. E. Sharpe, 5 (1987), 2, 182-198.
2. Hahn F.: On the Notion of Equilibrium in Economics. Cambridge: Cambridge University Press, 1984.
3. Keynes J. M.: A Treatise on Probability. London: MacMillan, vol. 8 of Collected Writings, 1921.
4. Keynes J. M.: A Treatise on Money. London: MacMillan, vol. 2 of Collected Writings, 1930.
5. Keynes J. M.: The Means of Prosperity. London: MacMillan, vol. 9 of Collected Writings, 1933.
6. Keynes J. M.: General Theory of Employment, Interest and Money. London: MacMillan, vol. 7 of Collected Writings, 1936.
7. Keynes J. M.: Collected Writings. London: MacMillan, ed. Moggridge D. E. and Johnson, vol. 13, 1971, 470, 66-77.
8. Knight F. H.: Risk, Uncertainty and Profit. Boston: Houghton and Mifflin, 1921.
9. Kydland F. E., Prescott E. C.: Time to Build an Aggregate Fluctuations. *Econometrica*, Chicago, Econometric Society, University of Chicago Press, 50 (1982), 200, 1345-1370.
10. Lucas R. E.: Expectations and the Neutrality of Money. *Journal of Economic theory*, New York, Academic Press, 32 (1972), 4, 103-124.
11. Lucas R. E.: Some International Evidence on Output-Inflation Trade-offs. *American Economic Review*, Nashville, Tennesy, American Economic Association, 63 (1973), 252, 326-334.

12. Lucas R. E.: An Equilibrium Model of Business Cycle. *Journal of Political Economy*, Chicago, University Press of Chicago, 83 (1975), 498, 1113-1144.
13. Lucas R. E.: Econometric Policy Evaluation. A critique. *The Phillips Curve and Labour Markets*. Carnegie-Rochester: Conference Series, 17 (1976), 1, 19-46.
14. Lucas R. E.: Understanding Business Cycles Stabilization of Domestic and International Economy. Carnegie-Rochester: Conference Series, 18 (1977), 5, 7-29.
15. Lucas R. E., Sargent T. J.: *Rational Expectations and Econometric Practise*. London: Allen and Unwin, 1981, 14, 178, 216-222.
16. Lucas R. E.: *Studies in Business Cycle Theory*. Cambridge: Mass., MIT Press, 1981.
17. Lucas R. E.: Adaptive Behavior and Economic Theory. *Journal of Business*, Chicago, London, University of Chicago, 59 (1986), 236, 217-242.
18. Lucas R. E., Stokey N. L.: Money and Interest in Cash in Advance Economy. *Econometrica*, Chicago, Econometric Society, The University of Chicago, 55 (1987), 219, 491-513.
19. Lucas R. E.: *Models of Business Cycles*. Oxford: Basil Blackwell, Yrjo" Jahnsson Lectures, 1987, 6, 10-15, 20-23, 70-100.
20. Muth J. F.: Rational Expectations and the Theory of Price Movements. *Econometrica*, Chicago, Econometric Society, University of Chicago, 29 (1961), 116, 315-335.
21. Norcic O.: *Razvoj in temelji sodobne ekonomske misli*. Ljubljana: Uradni list R Slovenije, 1990.
22. Popper K. R.: *Objective Knowledge. An Evolutionary Approach*. New-York: Oxford University Press, 1972.
23. Sargent T. J., Wallace N.: Rational Expectations: *Journal of Political Economy*, Chicago, University of Chicago Press, 83 (1975), 496, 841-854.
24. Sargent T. J.: The Observational Equivalence of Natural and Unnatural Rate Theories of Macroeconomics. *Journal of Political Economy*, Chicago, University of Chicago Press, 86 (1978), 516, 1009-1044.
25. Sargent T. J.: *Macroeconomic Theory*. New-York: Academic Press, 1979.
26. Schumpeter J. A.: *Business Cycles. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of Capitalist Process*. New-York: McGraw-Hill, 1939.
27. Simon H. A.: On the definition of Causal Relation. *Journal of Philosophy*, New York, F. J. E. Woodbridge, W. T. Bush, 49 (1952), 196, 517-528.
28. Simon H. A.: *Models of Bounded Rationality*. Cambridge: Mass., MIT Press, 1982.
29. Vercelli A.: Is Instability enough to Discredit a Model. *Economic notes*, Siena, Monte dei Paschi, 11 (1982), 44, 173-190.
30. Vercelli A.: *Methodological foundations of macroeconomics: Keynes and Lucas*. Cambridge, Cambridge University Press (1991).

SODOBNA EKONOMSKA MISEL MED KEYNESOM IN HAYEKOM

Modern Economic Theory between Keynes and Hayek

Dela Johna Meynarda Keynesa so odločilno zaznamovala ekonomsko misel 20. stoletja in dobra tri desetletja služila kot miselna podstat za vodenje ekonomskih politik večine razvitih kapitalističnih gospodarstev. Za njegov magnum opus Splošna teorija zaposlenosti, obresti in denarja (v nadaljevanju Splošna teorija) lahko rečemo, da je v ekonomiji povzročil znanstveno revolucijo, paradigmatični obrat, popolno spremembo znanstvenoraziskovalnega programa ekonomije, ki bi ji v njeni radikalnosti v zgodovini ekonomske misli težko našli primerjavo. V slabem desetletju po objavi Splošne teorije se je keynesianizem uveljavil kot glavni tok ekonomske misli in miselno obvladoval znanstveno srenjo in ekonomsko politiko do začetka sedemdesetih let. Prepričljivost keynesianske znanstvene paradigme sicer na anekdotični ravni kažeta izjavi ekonomista druge čikaške šole in vodje monetaristične kontrarevolucije Milтона Friedmana in predsednika ZDA Richarda Nixona: »Vsi smo sedaj keynesianci«.¹

Četudi je večina ekonomistov v kapitalističnih gospodarstvih, vključno z libertarno usmerjenimi, kot je npr. Milton Friedman, sprejela credo keynesianizma, pa je vendarle obstajala peščica ekonomistov, ki je vseskozi, tudi v obdobju njegove popolne prevlade, do keynesianizma gojila skeptično, v celoti gledano odklonilno stališče. Najvidnejši ekonomist te skupine je predstavnik tretje generacije avstrijske šole Friedrich August von Hayek. Hayek je po umestitvi za profesorja na London School of Economics leta 1932 postal najvidnejši nasprotnik in oster kritik Keynesovih idej. Četudi je konec tridesetih let miselnim čarom keynesianizma podlegla večina britanske akademske skupnosti, se Hayek ni pustil prepričati Keynesu in se je z njim zapletel v ostro dopisovanje, tako v obliki zasebnih pisem, kot člankov v cambriškem *Economic Journalu*, ki ga je dolga leta urejal ravno Keynes. Hayek je bil v svojih prizadevanjih neuspešen in s svojimi argumenti v tistem času ni mogel vplivati na razmah keynesianizma. Še več, trdimo lahko, da je njegova disidentska drža škodila njegovemu akademskemu ugledu in prispevala k njegovi preusmeritvi iz ekonomije v polje epistemologije (npr. *The Sensory Order*) in politične filozofije (npr. *The Road to Serfdom*; *Constitution of Liberty*; *Law, Legislation and Liberty*) (Steele 1993, 89). Če je akademski zaton Friedricha Augusta von Hayeka povezan z razmahom keynesianske revolucije, pa njegova rehabilitacija sovpada z zatonom keynesianizma v sedemdesetih letih. Ne nazadnje je Hayek, ki je takrat veljal za obskurantnega ekonomista, leta 1974 prejel spominsko Nobelovo nagrado za ekonomijo.

¹ Friedman naj bi svojo izjavo podal v intervjuju za revijo *Time* (31. 12. 1965), Nixonova izjava pa je morda apokrifna. Friedman se je kasneje sicer od izjave distanciral, saj naj bi bila po krivdi novinarjev iztrgana iz sobesedila, še vedno pa vztraja, da je keynesianizem pustil neizbrisne posledice in da v smislu uporabe keynesianske terminologije in znanstvenoraziskovalnega aparata vsi ekonomisti ostajamo keynesianci, četudi ne sprejemamo več sklepov iz Keynesove Splošne teorije (Friedman 1987, 6).

mag. Bernard Brščič, asist.

Univerza v Ljubljani
Ekonomska fakulteta

Izvleček

UDK: 330.83:338.2

Keynesova Splošna teorija zaposlenosti, obresti in denarja je v ekonomiji povzročila znanstveno revolucijo oziroma paradigmatični obrat, ki bi mu v njegovi radikalnosti v zgodovini ekonomske misli težko našli primerjavo. Keynesianizem je zaznamoval drugo polovico 20. stoletja tako na področju ekonomske znanosti kot ekonomske politike. Zaton keynesianske paradigme je bil nujen ob pojavu stagflacije, ki je v Keynesovem svetu nemogoč. Z zatonom keynesianizma pa sovpada ponovna uveljavitev raziskovalnega programa najostrejšega Keynesovega kritika Friedricha Augusta von Hayeka. Hayek se ukvarja z enakimi problemi, a zaradi različnih vrednostnih in epistemoloških izhodišč ter metodološkega pristopa izpelje drugačne sklepe. Kapitalistična gospodarstva so plačala visoko ceno za minljivo slavo keynesianske revolucije.

Ključne besede: nezaposlenost, racionalnost, znanje, investicije, socialna država

Abstract

UDC: 330.83:338.2

John Maynard Keynes's General Theory of Employment, Interest and Money marks the beginning of the revolution that transformed the scientific research programme of economics, his teaching became a prevailing paradigm for conducting economic policy in capitalist countries after WWII. Its failure to predict the phenomenon of stagflation in the seventies has been interpreted as a falsification of the Keynesian research programme and caused the demise of Keynesian economic policy. At the same time, this presented the validation for the criticism by Friedrich August von Hayek, Keynes's staunchest and most vociferous opponent. Capitalist economies paid a heavy price for the transient glory of the Keynesian revolution.

Key words: unemployment, rationality, knowledge, welfare state

JEL: B22, B25, B31

Namen pričujočega sestavka je obravnavati ekonomskih filozofij dveh morda najpomembnejših ekonomistov 20. stoletja in ovrednotenje njihovih prispevkov z vidika sodobne ekonomske teorije. Prvi razlog za izbor primerjalnega pristopa je zgodovinska povezanost obeh avtorjev, nenazadnje sta bila sodobnika, soočena z enakimi ekonomskimi problemi, a sta zaradi različnih vrednostnih in epistemoloških izhodišč ter metodološkega pristopa prišla do različnih sklepov. Drugi razlog, ki govori v prid primerjalnemu pristopu pa je, da gre za tvorca dveh konkurenčnih znanstvenoraziskovalnih programov, katerih soočenje nam omogoča razkritje slabosti, zlasti še upošteva dejstvo, da je keynesianizem s pojavom stagflacije v sedemdesetih že doživel zgodovinsko zavrnitev, medtem ko se hayekianski raziskovalni program, ki je s propadom socialističnih gospodarstev doživel potrditev, vse bolj uveljavlja.

Uvodnemu delu prispevka sledi kratka predstavitev Keynesove Splošne teorije, umestitev v širši zgodovinski kontekst njenega nastanka, ocena njene sporočilnosti, njenih vplivov na razvoj ekonomske misli in sprememb v vodenju ekonomske politike. Sledi prikaz Hayekove kritike keynesianizma, zlasti Keynesove epistemologije, njegovega pogleda na vlogo pričakovanj, institucij in vloge države. Razpravo sklene kritično vrednotenje keynesianske paradigme, njena umestitev v kontekst razvoja ekonomske misli in ocena aktualnosti.

1 Sporočilo in pomen Keynesove Splošne teorije

1.1 Ozadje nastanka Splošne teorije

Splošna teorija je kljub svoji abstraktnosti, na kar opozarja že njen nekoliko pretenciozen naslov,² in zgolj bežnemu naslanjanju na aplikativno ekonomijo oziroma ekonomsko politiko, navdahnjena s specifičnim ekonomskim problemom. Keynes je namreč delo napisal kot odgovor na gospodarsko krizo, ki je sledila borznemu zlomu na Wall Streetu leta 1929 in povzročila do tedaj nezabeležen obseg nezaposlenosti in splošno neizkoriščenost proizvodnih zmogljivosti v večini kapitalističnih gospodarstev. Nihanje ekonomske aktivnosti je bilo že dolgo predmet proučevanja ekonomistov v okviru različnih teorij poslovnih ciklov. Večina teorij je izhajala iz podmene, da so kapitalistična

gospodarstva stabilna in da so se sposobna sama vrniti v stanje polne zaposlenosti; stanja nezaposlenosti proizvodnih dejavnikov so tako lahko zgolj začasna. Drugače povedano so klasične teorije³ vsaj na dolgi rok predpostavljale veljavnost Sayevega zakona trga.⁴ Nezaposlenost je lahko zgolj frikcijske in prehodne narave. Dolgo trajajoča depresija, v kateri so se v tridesetih letih znašla kapitalistična gospodarstva, pa nekako ni ustrezala opisanemu vzorcu. Ali ni bila vztrajnost krize dokaz, da je stanje nezaposlenosti in neizkoriščenih proizvodnih zmogljivosti lahko dolgoročno ravnotežje razvitega kapitalističnega gospodarstva?

1.2 Keynes in pomanjkljivosti kapitalizma

Keynes se je v svoji Splošni teoriji postavil na stališče, daje za zasebno lastniško kapitalistično gospodarstvo lahko značilna visoka stopnja neprostovoljne nezaposlenosti, tj. velikega števila delavcev, ki bi sicer želeli delati, a ob veljavni ravni plač ne dobijo dela. Zdravilo za nezaposlenost, ki ga je priporočala klasična politična ekonomija, je bilo zmanjšanje realne mezde, za neizkoriščenost proizvodnih zmogljivosti pa zmanjšanje stroškov kapitala s pomočjo znižanja realne obrestne mere. Keynes je trdil, da ta avtomatski cenovni varnostni mehanizem (Heilbroner 1999, 271), ki bi zagotovil, da se bodo gospodarske krize odpravile same od sebe, ne obstaja. Smithova nevidna roka sama zase brez vidne noge države ne more zagotoviti polne izkoriščenosti proizvodnih zmogljivosti in preprečiti agonije nezaposlenih delavcev. Za Keynesa je nezaposlenost povezana s pretiranim individualizmom kapitalizma (Keynes 1997 [1936], 381). Osnovno pesimistično sporočilo Splošne teorije lahko strnemo v tri točke (Heilbroner 1999, 27):

1. Država soočena z ekonomsko depresijo se lahko dalj časa nahaja v takšnem položaju. Ekonomski mehanizem sam od sebe gospodarstva ne more izvleči iz krize, narodnogospodarsko ravnotežje z nezaposlenostjo je vzdržno tudi dolgoročno.
2. Ključni dejavnik gospodarske rasti so investicije. Upad poslovnih investicij povzroča zmanjšanje gospodarske aktivnosti, medtem ko njihovo povečevanje zagotavlja gospodarsko rast.
3. Investicije so povezane z negotovostjo, negotovost pa je temeljna značilnost kapitalizma.

² V historiografiji idej se je uveljavila teza, da je Keynes poimenovanje Splošne teorije povzel po Einsteinovi splošni teoriji relativnosti (Togati 2001, 117). Hipoteza je precej prepričljiva, ne samo na ravni terminologije, ampak na globlji ontološki ravni. Keynes namreč s svojo Splošno teorijo izvede prelom z do tedaj prevladujočo klasično ekonomsko paradigmo in se ne zadovolji s površinskimi ad-hoc izboljšavami le-te, ampak oblikuje novo znanstveno paradigmo, ki pomeni novo evolucijsko fazo v razvoju ekonomske misli. To je zaznal že eden izmed prvih recenzentov Splošne teorije, Keynesov cambriški kolega Arthur Pigou, ki je zapisal »Einstein je za fiziko dejansko naredil to, kar si Keynes domišlja za ekonomijo. Razvil je pronicljivo posplošitev fizike, kjer je Newtonova mehanika zgolj poseben primer« (citirano po Togati 2001, 117).

³ Klasične makroekonomske teorije je moč opisati s tremi temeljnimi značilnostmi (Trevithick 1992, 2):

- spremembe v nagnjenosti k varčevanju in nagnjenosti k investiranju ne vplivajo na raven proizvodnje in zaposlenosti, ampak povzročajo zgolj spremembo obrestne mere. Obrestna mera je realni in ne monetarni fenomen;
- ne glede na začetno stanje zaposlenosti gibljivost realnih plač v konkurenčnem gospodarstvu zagotavlja tendenco v smeri vzpostavitve polne zaposlenosti;
- nominalna količina denarja v obtoku določa absolutno raven cen.

⁴ Možnih interpretacij Sayevega zakona trga je več; od šibke različice, ki pravi, da vsako dejanje proizvodnje ustvari ekvivalentno dejanje povpraševanja, do močne, ki pravi, da v svobodnem tržnem gospodarstvu konkurenčne sile pripeljejo do polne zaposlenosti.

Keynes je kapitalističnemu sistemu pripisoval tako hude pomanjkljivosti, da bi jih lahko odpravila samo temeljita institucionalna reforma. Zgolj država s svojimi institucijami lahko odpravi makroekonomske nepopolnosti trga s ponotranjenjem družbenih stroškov negotovosti preko nadzora ravni investicijskih izdatkov (Butos 2001, 11).

1.3 Keynesova konceptualizacija narodnogospodarskega ravnotežja

V nekem smislu je bil Keynes dedič marshallianske analize, saj je uporabljal podobno orodje, tj. krivuljo ponudbe in povpraševanja, a za razliko od Marshalla je krivuljo agregatne ponudbe in agregatnega povpraševanja in posledično operiral s splošnim in ne parcialnim ravnotežjem. Značilnost marshallianske analize je, da igrajo ključno vlogo cene, ki hitro reagirajo na spremembe okoliščin. Denimo, da se nenadno poveča povpraševanje. Po Marshallovem mnenju bi bila takojšnja reakcija zvišanje cen. Dvig cen bi za proizvajalce pomenil spodbudo, naj v kratkem obdobju povečajo proizvodnjo z boljšim izkoriščanjem obstoječih proizvodnih zmogljivosti oziroma, če je povečanje dolgoročno, z investicijami povečajo proizvodne zmogljivosti. V skladu z marshalliansko paradigmo se cene prilagajajo hitro, količine počasi; ključno vlogo pri oblikovanju tržnega ravnotežja imajo torej cene.

Keynesu se je takšen način razmišljanja zdel neprepričljiv, zlasti na ravni celotnega gospodarstva. Konec dvajsetih in v začetku tridesetih je sicer res opazil padec nominalnih plač, a temu sorazmerno so se zmanjšale tudi nominalne cene, tako da so realne plače ostale nespremenjene. Na podlagi teh opažanj je sklenil, da se na spremembo cen ni mogoče zanašati. Posledično je zavrnil Marshallovo analizo in predpostavil, da sta ceni dela in kapitala, tj. realna plača in realna obrestna mera rigidni oziroma se spreminjata zelo počasi. Po drugi strani pa so količine, npr. investicije, potrošnja in celotni proizvod zelo fleksibilne in se hitro prilagodijo. Spremembe v proizvodu in ne cene so potemtakem glavna determinanta ravnotežja. Iz navedenega razloga kot ključni koncept v Splošni teoriji izpostavi efektivno povpraševanje. Po tem konceptu bo proizvodnja v državi odvisna od načrtovanih agregatnih izdatkov. Splošna teorija proučuje model skrajno poenostavljenih razmer zaprtega gospodarstva brez države. Agregatni izdatki so tako sestavljeni zgolj iz dveh komponent, zelenih realnih potrošnih izdatkov C in zelenih realnih investicijskih izdatkov I oziroma

$$Y = C(Y) + I(r)$$

Z drugimi besedami je agregatno povpraševanje opredeljeno kot vsota izdatkov za potrošne in investicijske dobrine. Potrošni izdatki so odvisni od dohodka (Y) oziroma kot pravi v Splošni teoriji: »Ljudje so nagnjeni k povečanju potrošnje zaradi povečanja dohodka, a povečanje potrošnje ni enako povečanju dohodka« (Keynes 1997 [1936], 96) oziroma je mejna nagnjenost k potrošnji manjša od 1.

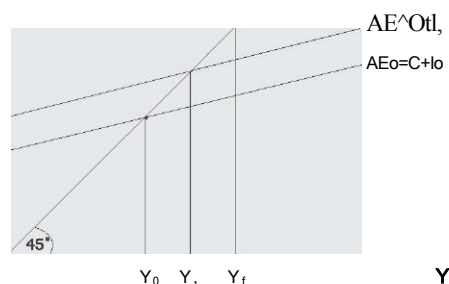
Investicije Keynes opredeli kot »povečanje vrednosti kapitala kot rezultat produktivne aktivnosti v tekočem obdobju« (Keynes 1997 [1936], 62). Investicijska aktivnost

naj bi bila odvisna od mejne učinkovitosti investicij.⁵ Mejna učinkovitost kapitala je funkcija, ki povezuje investicije in obrestno mero (r), saj so podjetniki spodbujeni k investiranju tako dolgo, dokler je donos investicije višji od obrestne mere. Keynes pripisuje poslovne cikle in nastanek recesije znižanju mejne učinkovitosti investicij, kar naj bi bilo pravzaprav posledica neuresničenih pričakovanj glede bodočih donosov kapitala (Keynes 1997 [1936], 313). Keynes pravzaprav trdi, da so dolgoročna pričakovanja eksogena tržnemu procesu in se lahko izjemno hitro spremenijo (Butos 2003, 294). Keynes identificira negotovost in njen vpliv na denar in investicije v kontekstu razvitih finančnih institucij kot glavnega krivca za kronično nezaposlenost.

Obrestna mera je po Keynesu določena z likvidnostno preferenco, vrednostjo denarja, ki jo želimo obdržati v različnih razmerah (Keynes 1997 [1936], 166). Delež premoženja, ki ga posamezniki želijo posedovati v obliki denarja, je odvisen tako od dohodka (transakcijski in previdnostni motiv) kot obrestne mere (špekulativni motiv). V Keynesovi teoriji špekulativnega povpraševanja po denarju se želja po kratkoročnih kapitalskih dobičkih kaže v posedovanju denarja oziroma obveznic, ki »ni osnovano na absolutni ravni obrestne mere r , ampak na razliki do relativno varne obrestne mere r « (Keynes 1997 [1936], 201). Ko Keynes govori o špekulativnem povpraševanju po denarju pri tem misli, da se določen del denarnih sredstev namenja kot rezerva za nakupe obveznic.

Če se poveča funkcija agregatnih izdatkov kot posledica povečanja zelenih investicijskih izdatkov ali spontanega povečanja mejne nagnjenosti k potrošnji, se bosta povečali proizvodnja in zaposlenost v obsegu, ki je potreben za obnovitev enakosti med zelenimi izdatki in realnim dohodkom. Prvega od navedenih primerov prikazuje slika 1. Če je začetno stanje gospodarstva pod ravnijo polne zaposlenosti, keynesianska analiza predvideva, da bo dohodek določen z ravnijo zelenih agregatnih izdatkov.

Slika 1: Prikaz oblikovanja narodnogospodarskega ravnotežja z osnovnim keynesianskim križem



Keynes opredeli mejno učinkovitost investicij kot »odnos med pričakovanim donosom kapitala in njegovo ponudbeno ceno oziroma stroški nadomestitve« (Keynes 1997 [1936], 135).

Osnovni keynesianski križ prikazuje možne vzroke dolgo trajajoče nezaposlenosti, to so nezadostni agregatni izdatki ali premajhna mejna nagnjenost k potrošnji. S povečanjem ene ali obojega je moč doseči polno zaposlenost. Če je začetno narodnogospodarsko ravnotežje pri ravni bruto domačega proizvoda Y_0 ($, 1$), je moč povečati dohodek in zaposlenost s povečanjem agregatnih izdatkov iz ravni AE_0 na raven AE_r . Za Keynesa igrajo ključno vlogo investicije. Če zasebni sektor ne uspe dovolj investirati, mora vlogo prevzeti država in zagotoviti dovolj visoko povpraševanje za dosego polne zaposlenosti. Pri tem pa vloga države naj ne bi bila permanentna, ampak naj bi zasebnemu sektorju zgolj pomagala dokler ne bi sam ustvarjal dovolj velikega investicijskega povpraševanja,⁶ ki bi ustrezalo doseganju polne zaposlenosti.

Seveda so takšna poenostavljena napotila sila privlačna, saj nosilec ekonomske politike sporočajo, da je pot v polno zaposlenost tlakovana z večjo državno potrošnjo. Takšne drzne poenostavitve pa seveda odpirajo vprašanja. Kako je mogoče, da bi bil položaj, kot ga prikazuje Y_0 na sliki 1, obravnavan kot dolgoročno ravnotežje? Mar ne bi neizkoriščene zmogljivosti in nezaposleni delavci pomenili znatnega pritiska k znižanju cen dela in kapitala? Keynes je v takšnih razmerah sicer dopuščal znižanje mezd in obresti, a bi bilo to znižanje nevtralizirano z znižanjem cen končnih izdelkov, tako da bi bil neto učinek na realne plače in realne obrestne mere ničen.

1.4 Vloga države v Splošni teoriji

Enega izmed poglavitnih razlogov za uspešnost keynesianske revolucije gre iskati tudi v obsežni vlogi, ki jo Keynes pripisuje državi. Keynesovo zagovarjanje državnega intervencionizma je pri političnih elitah zahodnih demokracij naletelo na odobravanje. Posledično je keynesianizem po drugi svetovni vojni služil kot primeren izgovor za rast socialne države in vseobsežnejše vmešavanje države v življenje posameznikov. Socialna država naj bi bila usmerjena v zagotavljanje primerne življenjske ravni prebivalstva in zmanjševanje neenakosti, pri čemer bi se morali izogniti naraščanju stroškov in ogniti moralnemu tveganju.

Upošteva dejstvo, da je Keynes miselno pripadal t. i. »novemu liberalizmu«,⁷ nas ne preseneča njegova naklonjenost proaktivnim ukrepom države, usmerjenih k zmanjšanju

⁶ Takšna pričakovanja se seveda niso uresničila. Izkušnje velike gospodarske krize v ZDA kažejo, da je poslovna srenja Roosveltov keynesiansko naravnani program New Deal, osnovan na obsežnih državnih investicijah, sprejela nenaklonjeno, kot poizkus radikalnega prevrednotenja kapitalizma, celo kot začetek uvajanja socializma in se temu ustrezno ni odzvala s povečanjem investicijske aktivnosti.

⁷ Novi liberalizem je ideologija, ki se je v Veliki Britaniji uveljavila na začetku 20. stoletja, utemeljena na podmeni, da je za doseganje posameznikove svobode potrebna aktivna vloga države na področju socialnih reform (pokojninsko in zdravstveno zavarovanje, zavarovanje za primer nezaposlenosti). Novi liberalizem je osnovan na pozitivni konceptualizaciji svobode, miselno podoben t. i. fabijskemu socializmu in s klasično-liberalno tradicijo nima veliko skupnega.

nezaposlenosti in izboljšanju položaja prebivalstva. Bil je pač nadaljevalec tradicije socialno občutljivih cambriških reformistov, izboljševalcev sveta, kot so bili Sidgwick, Marshall in Pigou, z vizijo osvoboditi družbo ekonomskih problemov. Iz navedenega razloga je tudi podprl t. i. Beveridgeovo poročilo,⁸ ki je Veliko Britanijo po drugi svetovni vojni skorajda preoblikovalo v socialistično gospodarstvo. Keynes preprosto ni verjel v dobrobiti klasično-liberalnega modela kapitalizma Actondetocquevillovega tipa, osnovanega na konceptu minimalne države, kjer ta skrbi zgolj za obrambo, varnost in lastninske pravice. Čeprav Splošna teorija izpostavlja možnost povečanja učinkovitosti, ki izhaja iz »decentralizacije odločitev in odgovornosti posameznika (Keynes 1997 [1936], 380) svari pred zanašanjem na tržne sile za zagotavljanje polne zaposlenosti. Čeprav priznava nevarnost, da bi avtoritarna država rešila problem nezaposlenosti za ceno zmanjšanja učinkovitosti in svobode (Keynes 1997 [1936], 381), je Keynes zagovarjal celovito podružbljanje investicij (Keynes 1997 [1936], 378). Tudi do načrtovanja je Keynes gojil razmeroma naklonjen odnos, zlasti če ni vprašljiva moralna nprav in nameni planerjev načrtovalcev, četudi se je zavedal tudi morebitnih negativnih posledic načrtovanja.

Keynesova politična filozofija je bila naivna, elitistična in v svojem bistvu protidemokratska (Steele 1993, 101). Ključno vprašanje za Keynesa ni bilo omejitev oblasti, ampak vprašanje, ali vladajo posamezniki z dobrimi nameni, ozaveščeni s konceptom skupnega dobra. Gre v nekem smislu za platonistično osmislitev vladanja s strani filozofov in vladarjev, ki si ne ozirajo na svoje sebične interese prizadevajo za doseganje skupnega dobra. Država torej potrebuje razsvetljeno elito, ki bo s svojim vladanjem zavarovala skupni interes in z dobrohotno diktaturo zagotovila blaginjo v družbi. Ključno politično vprašanje za Keynesa je bilo, kdo vlada. Če vladajo ljudje z dobrimi nameni, tudi ne more biti nasprotja med svobodo posameznika in močno državo.

2 Hayek in Keynes: Paradigmatske razlike

Hayek in Keynes sta veliko pozornosti posvečala ekonomski metodologiji. Delila sta mnenje, da so pozitivistični poizkusi v 19. stoletju, ki so skušali za ekonomijo uporabiti enako metodologijo kot v naravoslovnih vedah, neustrezni in da mora ekonomija kot veda razviti sebi lastno in svojemu predmetu proučevanja primerno metodologijo. Hayek je med svojo akademsko kariero družbene procese opazoval z različnih gledišč, a je vseskozi ostajal kritičen do tistih metodoloških izhodišč, ki so izhajala iz empiricizma, metodološkega diktata, da je znanje mogoče utemeljiti zgolj z neposrednim empiričnim opazovanjem. Hayek je nasprotoval empiricistični redukciji družbenih in

⁸ Beveridgeovo poročilo (1942) je bil obsežen program socialnih reform, ki ga je za britansko vlado pripravil direktor London School of Economics, William Beveridge. Osnovan je bil na treh stebrih, tj. socialnih transfelijah, vseobsegajoči zdravstveni oskrbi in politiki polne zaposlenosti ter predstavlja zgled za povojne modele socialne države v Zahodni Evropi.

mentalnih dogodkov na fizične in svoj metodološki pristop osnoval na psiholoških izhodiščih. Že zelo zgodaj v svoji karieri se je začel ukvarjati s teoretično psihologijo. Pokazal je, da redukcija mentalnih dogodkov na fizične ne more biti popolna⁹ in oblikoval specifično epistemološko stališče, da je miselni svet sicer povezan s fizičnim svetom, a ne enak (Hayek 1976 [1952], 16).

Keynesov protiempiricizem je bil drugačne narave, usmerjen v kritiko empiricističnega induktivnega sklepanja. V empiricizmu je veljavnost indukcije odvisna od čutne zaznave in obstoja materialnih zakonov, kar pomeni, da je indukcija uporabna samo za empirične znanosti. Takšno stališče pa je Keynes kategorično zavračal. Za Keynesa je bilo vprašanje indukcije povezano z logiko in ne izkustvom, s formalnimi in ne materialnimi zakoni (O'Donnell 1990, 341-342). Veljavnost indukcije je odvisna od razumnosti, tj. od veljavnosti relacije verjetnosti. Hipoteza po Keynesu je razumna, če je njena veljavnost utemeljena z dovolj veliko verjetnostjo. Keynesovo pojmovanje verjetnosti je aprioristično in pripisuje pomembno vlogo intuiciji.¹⁰

2.1 Hayekova epistemologija in teorija pričakovanj

Osrednje mesto v Hayekovem znanstveno raziskovalnem programu zaseda vprašanje znanja. Temeljno ekonomsko vprašanje tako ni več vprašanje optimalne alokacije redkih virov, ampak kot pravi v svojem magistralnem članku *The Use of Knowledge in Society* »uporaba znanja, ki ni nikomur dano v svoji celovitosti« (Hayek 1945, 520). Značilnost znanja je, da je v družbi razpršeno in primarno predstavlja sistem pravil, ki omogočajo delovanje (Butos in Koppl 1997, 334). Znanje za Hayeka ni »posledica neposrednega izkustva ali opazovanja, ampak kontinuiran proces preverjanja podedovanih pravil«¹¹ (Hayek 1988, 75). V ozadju je delovanje evolucijskega procesa izločanja suboptimalnih družbenih pravil, ki je v določenih ozirih superioren človeškemu razumu. Pravila niso niti racionalna niti logična, ampak predvsem uporabna in so rezultat delovanja številnih

generacij. So rezultat delovanja kulturne evolucije.¹² V tem smislu je Hayek nadaljevalec tradicije škotskega razsvetljenstva, ki je oblikovanje institucij v nasprotju z razsvetlenskimi racionalizmom pojmovalo kot rezultat človekovega delovanja in ne človekovega razuma. Hayekova epistemologija je potemtakem neracionalistična.

Uspešnost družbenoekonomskih sistemov je tako odvisna od njihove sposobnosti uporabe obstoječega znanja oziroma - povedano drugače - uspešnost družbenoekonomskih sistemov je odvisna od njihove epistemične robustnosti.¹³ Cenovni mehanizem je tista institucija, ki najbolje uporablja razpršeno znanje in predstavlja najboljši komunikacijski sistem za posredovanje informacij. Pri tem je smiselno izpostaviti, da Hayeka precej bolj zanima vprašanje posredovanja obstoječega znanja, medtem ko vprašanje ustvarjanja novega znanja ostaja drugotnega pomena. Z drugimi besedami, Hayek tržni mehanizem pojmuje v smislu procesa odkrivanja in ne ustvarjanja novega znanja (Butos 2003, 299).

Hayekove kognitivne značilnosti zaznamujejo tudi njegovo teorijo pričakovanj. Ker so posamezniki v realnosti soočeni z neznanjem, pri oblikovanju svojih pričakovanj in načrtov ne zasledujejo razuma, ampak se naslanjajo na izročilo tradicije. Tradicija namreč predstavlja abstraktni sistem pravil, ki ga posamezniki sicer ne razumejo, a ker ga je posvojila večina subjektov v družbi, omogoča doseganje racionalnosti. Konkurenca je namreč tisti tržni mehanizem, ki posameznike prisili, da posnemajo superiorna pravila racionalnejših posameznikov. V Hayekovi ekonomski teoriji »ni racionalnost tista, ki omogoča delovanje konkurence, ampak konkurenca oziroma tradicija, ki omogoča racionalno obnašanje posameznikov (Hayek 1979, 76). Pri tem je treba izpostaviti, da se večina tistih, ki so zaradi konkurence prisiljeni posvojiti določena »racionalna« pravila, ne zaveda, zakaj so ta koristna. V tržnem procesu sta dobiček in izguba tista mehanizma, ki izločata neracionalna pravila obnašanja ekonomskih subjektov.

2.2 Keynesova epistemologija in teorija pričakovanj

Keynes je izhajal iz podmene, da so ekonomska pričakovanja subjektivna. Subjektivnost pričakovanj pa v večji meri vpliva v krajšem kot daljšem obdobju. Značilnost dolgoročnih pričakovanj naj bi bila, da niso osnovana na racionalnih izračunih. Kratkoročna pričakovanja se nanašajo na »ceno, ki jo proizvajalec lahko zaračuna ob danih

⁹ Hayek v delu *The Sensory Order* razlikuje med vedenjem o mentalnih dogodkih in vedenjem o fizičnih dogodkih, četudi zanika dualizem sil, ki obvladujejo mentalni in fizični svet (Hayek 1976 [1952], 177-179). Posledica tega za družbene vede je, da je onemogočen redukcijem družbenih dogodkov v fizične.

¹⁰ Opisane značilnosti Keynesove epistemologije govorijo v prid klasifikaciji njega kot racionalista, natančneje, kot pravi O'Donnell (1990, 340), v skupino cambriškega kritičnega racionalizma, na katerega so vplivali zlasti Moore, Russel, Sidgwick in Whewell. Hayek sam je Keynesa uvrstil v skupino konstruktivističnega oziroma kartezičnega racionalizma (Hayek 1967, 89-90). Če obstaja soglasje glede umestitve Keynesa med racionaliste, pa se mnenja o njegovem subjektivizmu močno razhajajo (gl. Butos in Koppl 1997, 327-328).

¹¹ Z izrazom pravila obnašanja Hayek zajame tako formalne kot neformalne institucije, kar poleg zakonov vključuje konvencije, navade in običaje. Takšno pojmovanje institucij je vsaj na pojavnih ravni identično pojmovanju institucij v okviru nove institucionalne ekonomike, ki institucije opredeljuje kot pravila igre (North 1990, 3).

¹² Kulturna evolucija deluje po podobnih načelih kot biološka evolucija, tj. po načelu variacije, izbora in retencije. Vendar v nasprotju z biološko evolucijo predmet kulturne evolucije niso organizmi, ampak pravila, ki se izbirajo s pomočjo mehanizma skupinskega izbora (Hayek 1988, 25-26). Hayek je bil prepričan, da so institucije, kot so jezik, morala, osnovna pravna načela in delitev dela, rezultat kulturne evolucije.

¹³ Hayek je epistemično robustnost tržnega mehanizma, tj. majhne informacijske zahtevnosti za njegovo uspešno delovanje, uporabil kot glavno orožje v t. i. razpravi o socialistični kalkulaciji, uperjeno proti centralnoplanskemu sistemu.

proizvodnih zmogljivostih» (Keynes 1997 [1936], 46) in se bistveno razlikujejo od dolgoročnih pričakovanj, ki s pomočjo investicij vključujejo možnost širitve proizvodnih zmogljivosti. Kratkoročna proizvodnja je določena s kratkoročnimi pričakovanji, medtem ko so investicije funkcija dolgoročnih pričakovanj. Kratkoročna pričakovanja so v skladu z zakonitostmi ponudbe in povpraševanja, medtem ko za dolgoročna pričakovanja to ne velja. Poleg tega se kratkoročna pričakovanja ne spreminjajo bistveno in se njihova skladnost z realiziranimi vrednostmi dnevno preverja. Ta mehanizem preverjanja pa je odsoten pri dolgoročnih pričakovanjih, zato po Keynesovem mnenju dolgoročna pričakovanja ne morejo biti racionalna. To ne pomeni, da so posamezniki neracionalni, problem je radikalna negotovost, ki posameznikom preprečuje podrobne, racionalne izračune o prihodnosti. Posameznikov v daljšem obdobju ne vodijo izračuni pričakovane vrednosti, ampak živalski nagoni.¹⁴ Negotovost onemogoča racionalno osnovo za ekonomsko aktivnost, živalski nagoni pa so specifična heuristika, ki omogoča, da kljub prisotnosti negotovosti posamezniki tudi na dolgi rok sprejemajo odločitve. Živalske nagone Keynes uporabi za pojasnjevanje obnašanja finančnih investitorjev. Ti se pri vrednotenju svojih odločitev naj ne bi naslanjali na racionalno, fundamentalno analizo, ampak naj bi jih gnala kolektivna psihologija velikega števila informacijsko prikrajšanih posameznikov. Značilnost kolektivne psihologije pa je, da je podvržena nenadnim spremembam, nihajočim valovom optimističnih in pesimističnih pričakovanj.

Keynes poudarja, da nezanesljivost dolgoročnih pričakovanj in muhavost v zgodnji fazi kapitalizma ob nerazvitem trgu kapitala ni bila problematična (Keynes 1997 [1936], 151). V takšnih razmerah so bile investicijske odločitve ireverzibilne, iracionalni element živalskih nagonov pa je imel družbeno koristne posledice, saj so bili podjetniki spodbujeni k investiranju. Z razvojem finančnih institucij, zlasti sekundarnega trga kapitala, pa so se razmere spremenile. Upravljavska in lastniška funkcija sta se ločili, kar je pripeljalo do novega dejavnika, ki vpliva na investicije, tj. borznih spekulacij. Te pa lahko na investicije delujejo bodisi spodbudno bodisi zaviralno (Keynes 1997 [1936], 151). Ob odsotnosti trga kapitala je nelikvidnost stoga kapitala preprečevala prevelika nihanja v pričakovanjih in s tem prevelika nihanja ekonomske aktivnosti. Razviti trgi kapitala pa bistveno izboljšajo likvidnost stoga kapitala, a večja likvidnost delnic prinaša tudi večje nihanje pričakovanj, izmenjujoča obdobja optimizma in pesimizma, kar povzroča poslovne cikle (Keynes 1997 [1936], 320-321). Finančni trgi ustvarjajo neučinkovite rezultate in jim je moč pripisati krivdo za vzpostavitev narodnogospodarskega ravnotežja z dohodkom, nižjim od potencialnega, in neprostovoljno nezaposlenost.

Nezaupanje, ki ga Keynes goji do kapitalizma *laissez-faire* je potemtakem utemeljeno v epistemskih razlogih. Keynes v nasprotju s Hayekom v tržnem mehanizmu ne vidi najboljšega izmed možnih svetov, tisto družbeno institucijo, ki najučinkoviteje alocira razpršeno znanje in preko mehanizma nevidne roke zagotavlja, da zasledovanje zasebnih interesov ustvarja tudi družbeno koristne rezultate. Tržni mehanizem zaradi človekovih kognitivnih omejitev, ki onemogočajo racionalno oblikovanje dolgoročnih pričakovanj, lahko ustvarja z družbenega vidika nezaželene rezultate. Za Keynesa je preprosto necivilizirano prepuščati gospodarstvo iracionalnim živalskim nagonom, ki z nihanjem investicijske aktivnosti povzročajo poslovne cikle. Ker izhaja iz tradicije kartezičnega racionalizma, je prepričan, da je mogoče tržni mehanizem z zavestnim posegom države, tj. socializacijo investicijske dejavnosti, izboljšati in tako zagotoviti raven polne zaposlenosti.

2.3 Hayek proti Keynesu

Iz povedanega sledi, da razlike v konceptualizaciji pričakovanj in različna epistemološka izhodišča povzročajo razlike v ekonomskih filozofijah Hayeka in Keynesa. Keynes, ki izhaja iz tradicije racionalizma, pričakovanja razume kot mnenje o prihodnosti, ki mora biti osnovano na zanesljivem znanju, a je to zaradi negotovosti nedosegljivo. Negotovost preprečuje izračun pričakovanih vrednosti, ki so osnova za oblikovanje racionalnih pričakovanj. Človekovo delovanje v razmerah negotovosti je v večini primerov neracionalno, motivirano z živalskimi nagoni, ki kot svojevrsten *deus-ex-machina* neodločne posameznike spodbujajo k aktivnosti. Tako po Keynesovem mnenju spekulanti na trgih kapitala ustvarjajo menjajoče ozračje optimizma in pesimizma, kar povzroča nihanja v investicijski aktivnosti. Čeprav je gospodarstvo posledično soočeno z znatnimi nihanji, pa ni nestabilno, vzpostavi se namreč ravnotežje pod ravnijo polne zaposlenosti. Pričakovanja v ozadju likvidnostne preference povzročajo previsoko obrestno mero in prenizke donose kapitala. Zaradi negotove prihodnosti pa revizija pričakovanj s pomočjo racionalne kalkulacije ni izvedljiva, kar tržnemu mehanizmu onemogoča doseganje polne zaposlenosti. Negotovost torej po Keynesu onemogoča racionalnost dolgoročnih pričakovanj, le-ta pa onesposobijo endogeni samoregulacijski mehanizem trga, ki bi sam od sebe lahko zagotovil polno zaposlenost. V takšnih razmerah lahko zgolj eksogeni mehanizem državne intervencije zagotovi polno zaposlenost.

Hayek zavrača kategorizacijo pričakovanj na racionalna in neracionalna, saj ne izhaja iz kartezičnih izhodišč, ampak iz svoje kognitivne teorije, ki jo je predstavil v delu *The Sensory Order*. Za Hayeka so pričakovanja utelešena v pravilih oziroma neformalnih institucijah, tj. navadah, običajih, normah in konvencijah. Ta pravila pa so rezultat kulturne evolucije. V evolucionem pogledu pa ni razloga, da bi negotovosti pripisovali tako uničujoče posledice kot jih ta povzroča v Keynesovem modelu. Še več, po Hayeku so pričakovanja povezana s tržnim procesom, ki v procesu izbora izloča neustrezna pričakovanja. Trg v Hayekovi konceptualizaciji poseduje samoregulacijski endogeni

¹⁴ Koppl (1991) podaja zanimivo miselno genezo Keynesovega koncepta živalskih nagonov. Termin naj bi si sposodil pri Descartesovi razpravi o krvnem obtoku.

mehanizem, tj. konkurenco, ki sama brez zunanje intervencije poskrbi za optimalno koordinacijo ekonomskih aktivnosti in s tem tudi odpravo nezaposlenosti.

Prednost obeh predstavljenih znanstvenoraziskovalnih programov je, da se ne zadovoljita zgolj s fenomenološko analizo tržnih procesov, ampak le-te obravnavata na ravni ekonomske ontologije. Oba izpostavljata kot ključna problema ekonomske koordinacije pričakovanja in znanje, a so sklepi zaradi različnih izhodišč diametralno nasprotni, Hayekovi v prid klasično-liberalnemu tipu kapitalizma, Keynesovi pa državnemu kapitalizmu s podružbljeno funkcijo investicij.

3 Sklep

Splošna teorija zaposlenosti, obresti in denarja je imela globoke posledice tako za ekonomsko znanost kot tudi za vodenje ekonomske politike. Keynesianska revolucija je bila veliko več kot priročna besedna figura, pomeni resnično paradigmatško spremembo. Če lahko Keynesov prispevek k razvoju ekonomske misli vsaj deloma ovrednotimo pozitivno, nenazadnje Splošna teorija pomeni ključno spodbudo za razvoj sodobne makroekonomije, pa tega ne moremo reči za ekonomsko politiko. Ustvarjena je bila namreč iluzija, da je s pomočjo državne intervencije mogoče racionalno izboljšati koordinacijske sposobnosti tržnega mehanizma, premagati poslovne cikle in zagotoviti permanentno polnozaposlitveno narodnogospodarsko ravnotežje. Sedemdeseta leta 20. stoletja so s stagflacijo pokazala na stroške tovrstne politike in s tem uresničitev zloveščih napovedi Keynesovega najodločnejšega kritika F. A. von Hayeka. Hayek vidi v nasprotju s Keynesom v državi vzrok in ne zdravilo za ciklično nestabilnost kapitalističnih gospodarstev. Za Hayeka keynesianska politika pomeni katastrofalno revolucijo, osnovano na napačnih ekonomskih podmenah, ki se odraža v vedno večjih javnofinančnih primanjkljajih, inflaciji in rastoči vlogi države. Kapitalistična gospodarstva so plačala visoko ceno za minljivo slavo keynesianske revolucije.

Čeprav je ekonomska zgodovina zavrnila keynesianske eksperimente v vodenju ekonomske politike in s propadom socialističnih gospodarstev pritrdila hayekianski kontrarevoluciji, pa Keynesova ekonomska misel vsaj z zgodovinskega vidika ostaja zanimiva.

Literatura

1. Butos, William N. in Roger R. Koppl (1997). The Varieties of Subjectivism: Keynes and Hayek on Expectations. *History of Political Economy* 29(2): 327-359.
2. Butos, William N. (2003). Knowledge Questions: Hayek, Keynes and Beyond. *The Review of Austrian Economics* 16(4): 291-307.
3. Friedman, Milton (1997). John Maynard Keynes. *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly* 83(2): 1-23.
4. Hayek, Friedrich A. von (1945). The Use of Knowledge in Society. *American Economic Review* 35(4): 519-530.
5. Hayek, Friedrich A. von (1967). *Studies in Philosophy, Politics and Economics*. Chicago: Chicago University Press.
6. Hayek, Friedrich A. von (1976 [1952]). *The Sensory Order*. Chicago: University of Chicago Press.
7. Hayek, Friedrich A. von (1979). *Law, Legislation and Liberty. Vol. 3, The Political Order of a Free People*. Chicago: University of Chicago Press.
8. Heilbroner, Robert (1999). *The Worldly Philosophers: The Lives, Times and Ideas of the Great Economic Thinkers*. New York: Touchstone.
9. Keynes, John M. (1997 [1936]). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. New York: Prometheus Books.
10. Koppl, Roger (1991). Animal Spirits. *Journal of Economic Perspectives* 5 (3): 203-210.
11. North, Douglas (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge: Cambridge University Press.
12. O'Donnell, Rod (1990). The Epistemology of J. M. Keynes. *The British Journal for the Philosophy of Science* 41(3): 333-350.
13. Steele, Gerald R. (1993). Philosophical Perceptions and the Precepts of Political Economy: Friedrich Hayek and John Maynard Keynes. *Scottish Journal of Political Economy* 40(1): 88-103.
14. Togati, Teodoro D. (2001). Keynes as the Einstein of Economic Theory. *History of Political Economy* 33(1): 117-138.
15. Trevithick, James A. (1992). *Involuntary Unemployment - Macroeconomics from a Keynesian Perspective*. New York: Harvester Wheatsheaf.

dr. Darja Boršič, asist.

Univerza v Mariboru

Ekonomsko-poslovna fakulteta

ALTERNATIVNI MODELI REALNIH DEVIZNIH TEČAJEV

Alternative Models of Real Exchange Rates

Izvleček

UDK: 339.743

Pričujoči prispevek opisuje razne pristope k določanju ravnovesnih realnih deviznih tečajev: od teorije paritete kupne moči, ki je najbolj enostavna in najbolj uporabljena teorija na tem področju, do bolj sofisticiranih metod, ki jih v zadnjem času uporabljata Mednarodni denarni sklad in Evropska centralna banka. Vključili pa smo tudi model oblikovanja realnega deviznega tečaja na osnovi keynesianskega modela temeljnih ekonomskih spremenljivk.

Ključne besede: pariteta kupne moči, ravnovesni devizni tečaji, temeljne ekonomske spremenljivke

Abstract

UDC: 339.743

The paper describes different approaches to equilibrium real exchange rate determination. It starts off with purchasing power parity, the most simple and the most applied theory in this field, and continues with more sophisticated methods lately used by the International Monetary Fund and the European Central Bank. It closes by presenting the Keynesian model of real exchange rate determination based on economic fundamentals.

Key words: purchasing power parity, equilibrium exchange rates, economic fundamentals

1 Pariteta kupne moči

Teorija paritete kupne moči v svoji najbolj osnovni obliki pravi, da je devizni tečaj valute neke države, izražen v enotah druge države, enak razmerju cen v teh dveh državah (Krugman in Obstfeld 1997). Po tej teoriji naj bi bil padec domače kupne moči (ponazorjen z dvigom domačih cen) povezan s sorazmerno deprecijacijo valute na mednarodnem finančnem trgu. Obratno, teorija paritete kupne moči predvideva, da je povečana kupna moč domače valute povezana s sorazmerno apreciacijo te valute na svetovnem trgu. Da bi lahko natančno razumeli osnove teorije paritete kupne moči, pogledjmo najprej, kaj predstavlja zakon ene cene, ki je temelj obravnavane teorije.

Zakon ene cene

Osnova teorije paritete kupne moči je zakon ene cene (Krugman in Obstfeld 1997, Dornbusch 1987, Copeland 2000). Pod pogoji popolne konkurence brez transportnih stroškov in carin ter drugih dajatev bi morale biti cene identičnih dobrin izražene v isti valuti enake v vseh državah:

$$P = E \times P^* \quad (1),$$

kjer sta P in P^* ceni določene dobrine doma in v tujini, E pa je nominalni devizni tečaj. Takšne oznake so uporabljene tudi v nadaljevanju. Tako je po zakonu ene cene vrednost valute določena s cenami identičnih dobrin doma in v tujini.

Zaradi mnogih razlogov zakon ene cene ne velja niti na trgih znotraj posameznih držav. Cene identičnih dobrin se razlikujejo med mesti znotraj držav in prav tako med posameznimi državami. Razlogi so seveda jasni: med posameznimi lokacijami so različni transportni stroški, različne države imajo različne davčne predpise, cene nemenjalnih vložkov v proizvodnjo se med državami razlikujejo, ljudje nimajo vedno popolnih informacij o cenah dobrin na različnih trgih.

Osnovni mehanizem delovanja zakona ene cene je arbitražna: kupovati v tistih državah, kjer so cene nizke in prodajati v tistih državah, kjer so cene visoke. Arbitražna izniči razlike v cenah vsaj na srednje dolgi rok (Lan 2002b). Zakon ene cene med drugimi proučujejo Isard (1977), Parsley in Wei (1996) ter Maloney (1999).

Absolutna pariteta kupne moči

Kljub mnogim kritikam in polemikam o splošni veljavnosti teorije paritete kupne moči ta teorija poudarja pomembne dejavnike gibanj deviznih tečajev (Krugman in Obstfeld 1997). Po teoriji paritete kupne moči je devizni tečaj med dvema državama enak razmerju med ravnimi cen v teh dveh državah:

$$E = \frac{P}{P^*} \quad (2)$$

kar lahko v obliki logaritmov zapišemo kot:

$$e_t = p_t - p_t^* \quad (3)$$

Oznake v enačbi 3 so enake kot v enačbah 1. in 2, le logaritemska oblika spremenljivk je označena z malimi tiskanimi črkami.

Čeprav je na prvi pogled zakon ene cene enak pariteti kupne moči, se vendarle razlikujeta. Zakon ene cene se navezuje na posamezne dobrine (dobrina i), medtem ko pariteta kupne moči vključuje splošno raven cen. Slednja je sestavljena iz cen, ki so zajete v referenčno košarico dobrin. Če zakon ene cene velja za vse dobrine, velja tudi pariteta kupne moči, če so seveda v opazovanih državah uporabljene enake košarice dobrin.

Zagovorniki teorije paritete kupne moči trdijo, da za veljavnost teorije paritete kupne moči, predvsem na dolgi rok ni nujno, daje zakon ene cene popolnoma veljaven. Tudi če zakon ene cene ne velja za vse vključene dobrine, naj se cene ne bi preveč oddaljile od razmerja, predvidenega s teorijo paritete kupne moči. Ko se proizvodi in storitve v eni državi začasno podražijo glede na drugo državo, povpraševanje po proizvodih in valuti prve države upade, kar ponovno potisne devizni tečaj in cene dobrin na raven, določeno s pariteto kupne moči. Potemtakem, tudi če zakon ene cene ne velja povsem, ekonomske sile, ki stojijo za njim, delujejo tako, da slej kot prej izenačijo kupno moč v obeh državah.

Teorija paritete kupne moči, tako kot zakon ene cene, izhaja iz predpostavke, da obstaja popolno delujoče svetovno tržišče, in ne upošteva transportnih stroškov in carin. V takšnih razmerah poteka prilagajanje tokov dobrin (arbitraža) toliko časa, dokler ne bo doseženo ravnovesje. Rast domačih cen pritegne tuje ponudnike. Ob nespremenjenem deviznem tečaju bodo posledično tuje dobrine začele nadomeščati domače. Ko tuje dobrine dosežejo enako raven cen kot domače, je proces prilagajanja končan.

Za vsako košarico dobrin, kupljeno v neki državi, naj bi torej devizni tečaj vzpostavil mehanizem, s katerim bi lahko enako košarico dobrin kupili v drugi državi za enako ceno. Tako teorija paritete kupne moči predlaga, da nominalni devizni tečaji in nacionalne ravni cen tvorijo ravnovesno razmerje, ki ga lahko empirično predstavimo tudi kot:

$$e_t = a_0 + a \frac{p_t}{p^*_t} + e_t \quad (4),$$

kjer je e_t logaritem nominalnega deviznega tečaja, merjenega v enotah domače valute, potrebnih za nakup enote tuje valute, p_t je logaritem domačih cen in p^* logaritem tujih cen, s_t je residual oziroma slučajna spremenljivka, ki predstavlja odstopanja od paritete kupne moči.

Relativna pariteta kupne moči

Druga oblika teorije paritete kupne moči pravi, da je relativna sprememba v deviznih tečajih enaka relativni spremembi ravni cen v dveh opazovanih državah (Copeland 2000). Ta teorija pravzaprav predlaga, da se devizni tečaji gibljejo tako, da izničijo cenovne razlike med državama:

$$\frac{e_t}{e_{t-1}} = \frac{p_t}{p_{t-1}} \frac{p_{t-1}}{p^*_{t-1}} \frac{p^*_{t-1}}{p^*_t} \quad (5),$$

kjer je e_t nominalni devizni tečaj, p predstavlja indeks cen, $*$ pa označuje tujo državo.

Cenovni indeksi predstavljajo stroške neke košarice dobrin v določenem času glede na bazno obdobje. Povečani indeksi cen so znak inflacije, kar pomeni, da se povečajo relativni stroški iste košarice dobrin. Indeks cen življenjskih potrebščin in indeks cen proizvajalcev predstavljata dva najpogostejša cenovna indeksa. Naj poudarimo, da indeks cen pri proizvajalcih bolje predstavlja menjalne dobrine, medtem ko indeks cen življenjskih potrebščin ponazarja tudi gibanje cen nemenjalnih produktov. Toda metodologija povzemanja cen v košarico dobrin, s katero se izračuna cenovni indeks, je različna od države do države. Zato je prav relativna verzija teorije paritete kupne moči empirično primernejša, saj primerja spremembe v indeksih cen in deviznih tečajih in ne njihove absolutne vrednosti.

Kakor koli že, relativna verzija paritete kupne moči je pomembna tudi zato, ker lahko velja, tudi če pogoji za absolutno pariteto kupne moči niso izpolnjeni. Če so dejavniki, ki povzročajo odstopanja od absolutne paritete kupne moči v nekem časovnem obdobju stabilni, lahko odstotne spremembe relativnih cen ponazarjajo odstotne spremembe deviznih tečajev.

Relativna pariteta kupne moči dovoljuje konstantno odstopanje od absolutne verzije paritete kupne moči, določene z enačbo 3 (Lan 2002b):

$$e_t = p_t \cdot p_t^* \cdot k \quad (6),$$

kjer je k konstanta. Če izraz 6 velja v baznem obdobju, lahko zapišemo:

$$e_0 = p_0 \cdot p_0^* \cdot k \quad (7),$$

Enačbo 7 odštejemo od enačbe 6 in dobimo:

$$Ae_t = Ap_t - Ap^*_t \quad (8),$$

kjer je $Ae_t = e_t - e_0$ sprememba deviznega tečaja, $Ap_t = p_t - p_0$ in $Ap^*_t = p^*_t - p_0^*$ sta spremembi cen doma in v tujini oziroma stopnji inflacije doma in v tujini. Izraz 8 je pravzaprav identičen izrazu 5 in je običajen zapis relativne paritete kupne moči. Enačbi 6 in 8 sta dva različna zapisa relativne paritete kupne moči, ki v enačbi 6 vključuje absolutno verzijo paritete kupne moči kot poseben primer, ko je $k = 0$. Testiramo jo lahko le z ravnimi cen, medtem ko lahko izraz 8 testiramo s pomočjo cenovnih indeksov.

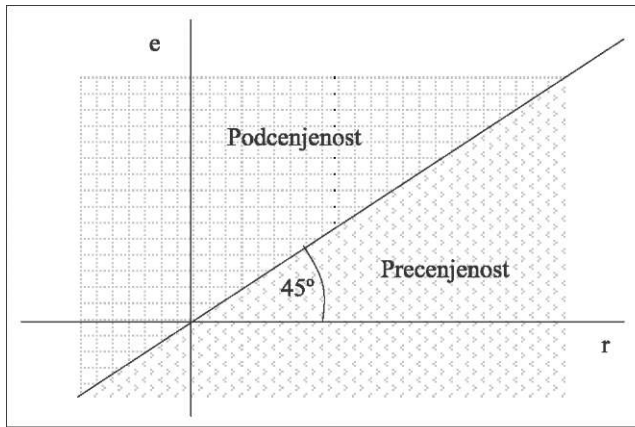
Če upoštevamo še stohastična odstopanja od relativne paritete kupne moči, dodamo še slučajno spremenljivko n_t v enačbo 6:

$$e_t = p_t \cdot p_t^* \cdot k + n_t \quad (9),$$

Grafični prikaz teorije paritete kupne moči

Slike 1, 2 in 3 ponazarjajo nominalne devizne tečaje (ordinate) v odvisnosti od relativnih cen (abscise), ki so označene z $r = p - p^*$.

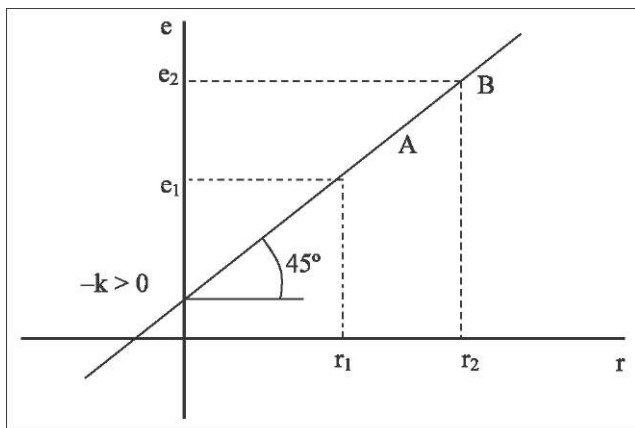
Slika 1: Absolutna pariteta kupne moči



Vir: Lan (2002b).

Slika 1 predstavlja primer, ko je $k = n = 0$. Premica, ki poteka pod kotom 45° skozi izhodišče koordinatnega sistema, ustreza absolutni pariteti kupne moči. Vsaka kombinacija nominalnega deviznega tečaja in relativnih cen, ki leži nad to premico, ponazarja podcenjenost domače valute, medtem ko točke pod njo predstavljajo njeno precenjenost. Na sliki 2 je primer, ko je $k \neq 0$ in $n = 0$, kar je relativna pariteta kupne moči. Tokrat premica pod kotom 45° ne gre skozi izhodišče, ampak je iz njega pomaknjena za vrednost k . Toda povečanje relativnih cen še vedno povzroči sorazmerno deprecijacijo domače valute, kar je prikazano s premikom iz točke A v točko B, kjer je $e_2 - e_1 = r_2 - r_1$.

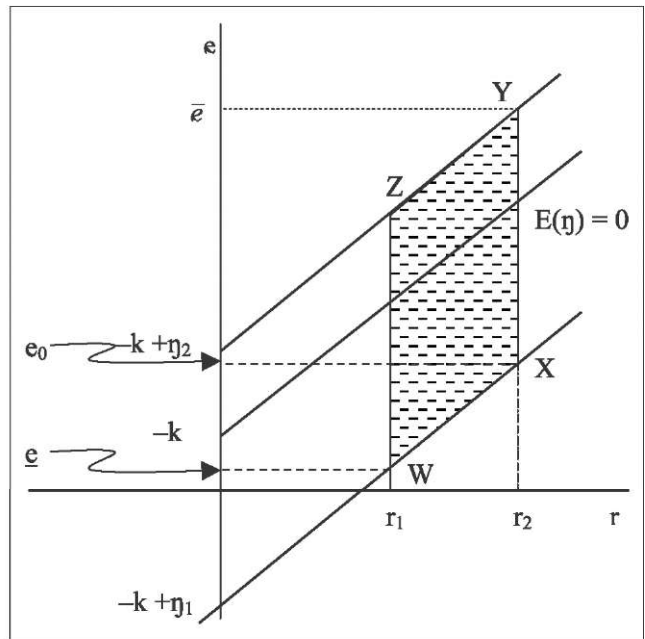
Slika 2: Relativna pariteta kupne moči



Vir: Lan (2002b).

Tudi na sliki 3 srednja 45-stopinjska premica ponazarja relativno verzijo paritete kupne moči, ki je ravnovesno razmerje med nominalnimi deviznimi tečajji in relativnimi cenami, h kateremu sistem teži, če so na kratek rok prisotni stohastični šoki. Zaradi poenostavitve predpostavimo, da sta edina možna šoka $n < 0$ in $n_2 > 0$. Ko je prisoten šok $n < 0$, dobimo novo nižjo 45-stopinjsko krivuljo, ki seka ordinato v $-k + n_1$. V prisotnosti šoka $n_2 > 0$ imamo višjo krivuljo, ki je vzporedna osnovni in seka ordinato v pripadajoči vrednosti $-k + n_2$. Predstavljajmo si situacijo, v kateri je e devizni tečaj in r_j relativna cena v točki W. Če tudi tokrat pride do enakega povišanja relativnih cen (kot zgoraj od r_j do r_2), se v prisotnosti šoka n_j pomaknemo v točko X, pri tem devizni

Slika 3: Odstopanja od relativne paritete kupne moči



Vir: Lan (2002b).

tečaj deprecira v vrednost s_0 . V prisotnosti šoka n_2 enaka sprememba relativnih cen vodi do deviznega tečaja e , označenega v točki Y. Na splošno lahko zapišemo naslednjo ugotovitev. Če se cene gibljejo na intervalu $[r_1, r_2]$ in se šoki lahko na intervalu $[n_1, n_2]$ zvezno spreminjajo, možne kombinacije nominalnih deviznih tečajev in relativnih cen ležijo znotraj osenčenega paralelograma WXYZ. Opazimo lahko, da je višina paralelograma večja od njegove dolžine oziroma možni interval nominalnih deviznih tečajev $[e, e]$ presega možni interval relativnih cen $[r_1, r_2]$. To je v skladu z idejo, da so na kratek rok devizni tečajji veliko bolj fleksibilni kot relativne cene, in v nasprotju s slikama 1 in 2, kjer je sprememba deviznega tečaja sorazmerna spremembi relativnih cen.

Pariteta kupne moči z vidika učinkovitega trga

Razdelitev na absolutno in relativno verzijo paritete kupne moči je pravzaprav klasičen pogled na opredelitev teorije paritete kupne moči. V nadaljevanju predstavljamo to teorijo z vidika učinkovitega trga, ki jo med drugimi povzemata Maeso-Fernandez (1998) in Clark (2002).

Učinkovit trg je tisti trg, na katerem cene popolnoma odražajo razpoložljive informacije. Hipotezo učinkovitega trga lahko razdelimo na tri oblike: striktno obliko, v kateri skupek informacij sestavljajo vse trenutno znane informacije; delno striktno obliko, kjer skupek informacij zajema vse javno razpoložljive informacije, in šibko obliko, v kateri so razpoložljive informacije le predhodne cene obveznic (Fama 1970).

Pariteta kupne moči z vidika učinkovitega trga je znana tudi pod imenom pariteta kupne moči ex-ante (Fioretini 1991). Po tej teoriji naj bi bilo gibanje vrednosti realnih deviznih tečajev nepovezano z njihovo vrednostjo v preteklem obdobju. Potemtakem so povečanja realnih deviznih tečajev nepredvidljiva, serijsko neodvisna in

permanentne narave, tendenca, da bi se vrednost realnih deviznih tečajev vrnila na prejšnjo raven, pa ne obstaja.

Teorijo paritete kupne moči z vidika učinkovitega trga so formalno razvili Roll (1979), Adler in Lehman (1983) ter Darby (1983). Prvi avtor svojo analizo opre predvsem na učinkoviti trg dobrin, medtem ko se drugi posvečajo učinkovitemu trgu kapitala. Roll (1979) predpostavlja, da trenutni devizni tečaj ponazarja pričakovano spremembo inflacije, ki se prilagaja spremembam deviznega tečaja. Kar lahko zapišemo v obliki pričakovanih vrednosti:

$$\frac{E[E_t] - 1 + E[n^*]}{E_0} = 1 + E[n^*] \quad (10),$$

kjer $E[\dots]$ označuje pričakovano vrednost določene spremenljivke, E_t in E_0 sta devizna tečaja domače valute, izražena v enotah tuje valute, n je domača inflacija, n^* pa tuja inflacija.

Kljub omenjenim razlikam v modelih zgoraj navedenih avtorjev lahko zapišemo končno obliko paritete kupne moči z vidika učinkovitega trga kot (Maeso-Fernandez 1998):

$$q_t = \sum_{i=0}^{\infty} y_t - i^A q_t - i^A, E(T) = 0 \quad (11),$$

kjer q_t predstavlja realni devizni tečaj. Tradicionalni vidik teorije paritete kupne moči pravi, da arbitražna na trgu menjalnih dobrin povzroča izenačitev cen posameznih proizvodov in s tem veljavnost teorije paritete kupne moči, medtem ko teorija paritete kupne moči z vidika učinkovitega trga temelji na arbitraži na trgu obveznic in drugih vrednostnih papirjev, torej na finančnem trgu (MacDonald 1999).

2 Drugi empirični modeli ravnovesnega deviznega tečaja

Mnoge empirične študije deviznih tečajev temeljijo na teoriji paritete kupne moči, po kateri naj bi se devizni tečaji oblikovali glede na razmerja domačih in tujih cen. Zato naj bi bili ravnovesni realni devizni tečaji konstantni. Vendar obstajajo številne študije, ki dokazujejo, da so realni devizni tečaji nestacionarni. V redkih primerih stacionarnosti (dolge časovne vrste ali panelne analize) pa se izkaže, da je proces približevanja ravnovesju izjemno počasen. Odstopanja pa ni mogoče razložiti s teorijo paritete kupne moči.

Upoštevajoč te omejitve so se pojavili drugi modeli ravnovesnih deviznih tečajev, ki ocenjujejo ravnovesne devizne tečaje v odvisnosti od temeljnih ekonomskih spremenljivk in tako dopuščajo, da ravnovesna raven deviznega tečaja ni konstanta (Maeso-Fernandez idr. 2001). Williamson (1994) je razvil tako imenovani *model temeljnega ravnovesnega deviznega tečaja* (angl. fundamental equilibrium exchange rate - FEER). FEER je opredeljen kot devizni tečaj v skladu z notranjim in zunanjim ravnovesjem. Notranje ravnovesje je doseženo, ko gospodarstvo deluje v območju polne zaposlenosti in nizke inflacije (pri potencialnem outputu). Zunanje ravnovesje pa je označeno s trajnostnim saldodom plačilne bilance, ki je določen z uravnoteženo potrošnjo in demografskimi

dejavniki. Pristop FEER lahko opredelimo kot normativen, ker temelji na idealnih ekonomskih razmerah. Teoretično se na ta pristop navezuje tudi *model naravnega realnega deviznega tečaja* (angl. natural real exchange rate - NATREX), ki ga je razvil Stein (1994).

Clark in MacDonald (1999, 2000) predlagata *vedenjski* (angl. behavioural equilibrium exchange rate - BEER) in *trajni ravnovesni devizni tečaj* (angl. permanent equilibrium exchange rate - PEER). BEER lahko poimenujemo tudi *tekoči in ciklični ravnovesni devizni tečaj*, ker temelji na tekočih ravneh temeljnih ekonomskih spremenljivk. Lahko pa vključuje tudi ciklične spremenljivke z močnimi vplivi na devizni tečaj, ki sčasoma izginejo. Prehod iz tekočega ali cikličnega v srednjeročni vidik dosežemo s statistično razčlenitvijo. Tako BEER razčlenimo na začasno in trajno komponento ter tako izpeljemo PEER. Tudi ta pristop dovoljuje, da ravnovesni devizni tečaj ni konstanten. V primerjavi z opisanim FEER je manj normativen, saj ni potrebno, da so temeljne ekonomske spremenljivke na svoji ravnovesni ravni.

Metode FEER, NATREX, BEER in PEER v svojih študijah o ravnovesnih deviznih tečajih v zadnjih letih uporabljata tako Mednarodni denarni sklad kot Evropska centralna banka. Vsi pa so osnovani na temeljnih ekonomskih spremenljivkah, prav tako kot v nadaljevanju prikazani keynesianski model.

3 Keynesianski model

V keynesianskem modelu (La Marca 2004) je devizni tečaj definiran kot relativna cena uvožene dobrine, izražena v enotah izvožene dobrine: $p = EP^*/P$, in je inverzna vrednost menjalnega razmerja. Obe dobrini sta menjalni in nista popolnoma zamenljivi, njuna relativna cena določa povpraševanje po njih in preko sprememb realne plače določa domačo ponudbo:

$$X = A(X; \mathbf{0}) + CA \quad (12),$$

$$CA = CA(X, X^*, p) \quad (13),$$

$$X = X(L) \quad (14),$$

$$L^d(\mathbf{ra}) = L \quad (15),$$

kjer je A domača poraba oziroma celotni izdatki, CA je tekoči račun, L ponudba dela, L^d povpraševanje po delu, ra je realna plača, izražena v enotah edine doma proizvedene dobrine X , X^* je eksogeno dani tuji dohodek in $\mathbf{0}$ je parameter, ki ponazarja vpliv redistribucije in fiskalne politike na efektivno povpraševanje. Zunanje ravnovesje je določeno kot zelena raven tekočega računa CA_0 v enačbi 13, medtem ko notranje ravnovesje pomeni ravnovesje na trgu dobrin (enačba 12), ponudbena stran je predstavljena s proizvodno funkcijo (enačba 14), ravnovesje na trgu dela pa z enačbo (15). Sistem enačb od 12 do 15 vsebuje štiri enačbe in pet spremenljivk: X , L , ra , p , in CA . Njihovi odvodi imajo vrednosti: $CA_X < 0$, $CA_{X^*} > 0$, $A_X > 0$, $X_L > 0$ in $L_m^d < 0$. V keynesianskem modelu z enim sektorjem lahko gospodarstvo doseže presežne kapacitete in monopol za proizvodnjo izvozne dobrine, zato se lahko cene in količine uravnovesijo pod ravnijo polne zaposlenosti.

Standardno krivuljo IS dobimo s kombinacijo dohodkovne enačbe (12) in tekočega računa (enačba 13). Ob predpostavki Marshall-Lernerjevega pogoja ima krivulja IS pozitiven nagib v koordinatnem sistemu (p, X), saj agregatno povpraševanje narašča z realno apreciacijo in realno povečanje izvoza odseva vpliv depreciacije na uvoz, $CA > 0$ (slika 4).

Zaradi večjega števila spremenljivk, v primerjavi s številom enačb v zgornjem sistemu, standardne razlage tradicionalnega keynesianskega modela ne zajemajo enolične rešitve sistema. V najbolj preprosti različici Mundell-Flemingovega modela so cene kratkoročno fiksne. Obrestne mere so enake tujim (i^*), saj razlike med domačimi in tujimi obrestnimi merami izniči arbitražna podpredpostavko popolne mobilnosti kapitala in statičnih pričakovanj. Devizni tečaj in ponudba denarja sta fiksna kot nominalno sidro. V takih razmerah reši sistem krivulja LM:

$$\frac{M}{P} = LM(X, i^*) \quad (16).$$

Ker so cene rigidne na kratek rok, je raven dohodka pri dani ponudbi denarja in fleksibilnem deviznem tečaju določena s krivuljo LM, medtem ko krivulja IS določa devizni tečaj. Dani devizni tečaj določa raven dohodka na krivulji IS, LM pa endogeno ponudbo denarja (slika 5, prvi kvadrant). Povpraševanje po delu in realne plače so v obeh primerih določene z enačbami 14 in 15.

Druga običajna rešitev je predpostavka neke druge nominalne rigidnosti, kot je na primer nominalni devizni tečaj ali raven plač. Za $a/p = m/EP$ naslednja različica enačbe 16 reši sistem (slika 4, drugi kvadrant):

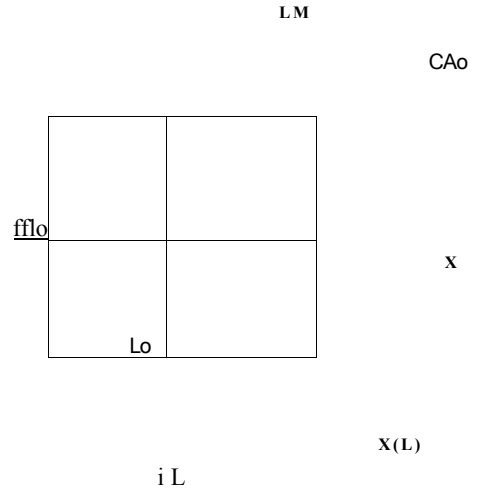
$$p = \frac{EP}{m} a \quad (16').$$

Neenakost števila spremenljivk in enačb v sistemu omogoča različne rešitve z določanjem različnih eksogenih spremenljivk:

- **Polna zaposlenost.** Ravnoesni devizni tečaj je lahko določen na krivulji IS z določitvijo dohodka na ravni polne zaposlenosti X . Tekoči račun, raven zaposlenosti in plač se uskladijo (slika 5). Popolnoma fleksibilne cene omogočajo ravnovesje na ravni popolne izkoriščenosti kapacitet: ponudba dela doseže polno zaposlitveno raven L in določi m , enačbe 12, 13 in 14 določijo raven dohodka X , tekoči račun CA in realni devizni tečaj p .
- **Zunanje ravnovesje.** Z določitvijo ravnovesnega tekočega računa CA_0 in rešitvijo za p in X na kratek rok ni zagotovljena polna zaposlenost, zato je $L_0 < L$.
- **Rigidnost realne plače.** Če so realne plače ra' eksogeno dane in določene kot konstanta nad ravni polne zaposlenosti m , lahko rešimo sistem za p' , X' , CA' in raven zaposlenosti $L' < L$. Enačba 16' lahko predstavlja rigidnost plač v smislu ravni uvoznih cen in lahko vodi v brezposelnost s ponudbene

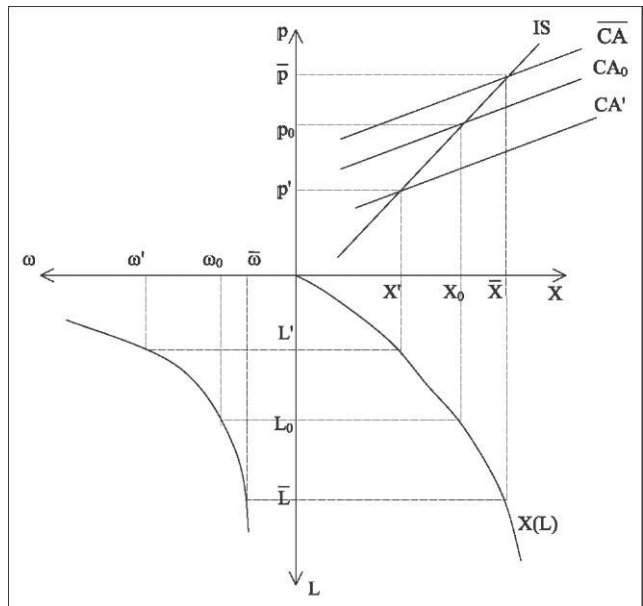
strani, saj maksimizacija dobička v kontekstu zmanjševanja mejne produktivnosti dela povzroča trade off med plačami in zaposlenostjo: krivulja povpraševanja po delu je padajoča, notranje ravnovesje pa se lahko doseže samo z znižanjem realnih plač.

Slika 4: Nominalne rigidnosti ali krivulja LM rešijo keynesianski model



Vir: La Marca (2004).

Slika 5: Ravnoesje na trgu dobrin, tekoči račun, proizvodna funkcija in povpraševanje po delu v keynesianskem modelu



Vir: La Marca (2004).

Sklep

Ker oblikovanje realnega ravnovesnega deviznega tečaja ni odvisno od ene same spremenljivke, številne študije iščejo povezavo med gibanji deviznega tečaja in temeljnimi ekonomskimi spremenljivkami. Vendar je težko z gotovostjo določiti primerno vrednost ravnovesnega tečaja. Kljub temu so opisani pristopi lahko vodilo izvajalcem ekonomske politike pri njihovem odločanju. V razmerah raznolikih

pristopov in negotovosti pri statističnem ocenjevanju ostaja ocena podcenjenosti ali precenjenosti deviznega tečaja v veliki meri stvar presoje.

Literatura

1. Adler, Michael in Bruce Lehmann (1983). Deviations from Purchasing Power Parity in the Long Run. *The Journal of Finance* 5: 1471-1487.
2. Clark, P. B. in R. MacDonald (1999). Exchange Rates and Economic Fundamentals: A Methodological Comparison of BEERs and FEERs. V: R. MacDonald in J. L. Stein (ur.) *Equilibrium Exchange Rates*. Kluwer Academic Publisher, 285-322.
3. Clark, P. B. in R. MacDonald (2000). Filtering the BEER: A Permanent and Transitory Decomposition. *IMF Working Paper* 144.
4. Clark, Ephraim (2002). *International Finance*. Second Edition. London: International Thomson Learning.
5. Copeland, Laurence S. (2000). Exchange Rates and International Finance. Third Edition. Harlow UK: Pearson Education.
6. Darby, M. R. (1983). Movements in Purchasing Power Parity: The Short and the Long Runs. V: M. R. Darby, in J. R. Lothian (ur.). *The International Transmission of Inflation*. University of Chicago Press, 462-477.
7. Dornbusch, Rudiger (1987). Purchasing Power Parity. V: Eatwell J., M. Milgate in P. Newman (ur.). *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*. Vol. 3. London: The MacMillan.
8. European Central Bank (2002). Economic Fundamentals and the Exchange Rate of the Euro. *Monthly Bulletin* Jan.: 41-53.
9. Fama, Eugene F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance* 2: 383-417.
10. Fiorentini, Riccardo (1991). Ex Ante Purchasing Power Parity: An Empirical Note. *Weltwirtschaftliches Archiv* 2: 343-355.
11. Isard, Peter (1977). How far Can We Push the »Law of One Price«? *The American Economic Review* 5: 942-948.
12. Krugman, Paul R. in Maurice Obstfeld (1997). *International Economics: Theory and Policy*. Addison-Wesley.
13. La Marca, Massimiliano (2004). Real Exchange Rate, Competitiveness, and Policy Implications: A Formal Analysis of Alternative Macro Models. *CEPA Working Papers* 2004-2.
14. Lan, Yihui (2002a). The Explosion of Purchasing Power Parity. V: Meher Manzur (ur.). *Exchange Rates, Interest Rates and Commodity Prices*, Cheltenham, UK: Edward Elgar.
15. Lan, Yihui (2002b). Aspects of Exchange Rate Economics. *The University Western Australia. Department of Economics. Discussion Paper* 02.01.
16. MacDonald, Ronald (2000). Concepts to Calculate Equilibrium Exchange Rates: An Overview. *Economic Research Group of the Deutsche Bundesbank Discussion Paper* 3/00.
17. Maeso-Fernandez, Francisco (1998). Econometric Methods and Purchasing Power Parity: Short- and Long-Run PPP. *Applied Economics* 30: 1443-1457.
18. Maeso-Fernandez, Francisco, Chiara Osbat, in Bernd Schantz (2001). Determinants of the Euro Real Effective Exchange Rate: A BEER/PEER Approach. *ECB Working Paper No.* 85.
19. Maloney, William F. (1999). Exchange Rate Uncertainty and the Law of One Price. *Review of International Economics* 2: 328-341.
20. Parsley David C. in Shang-Jin Wei (1996). Convergence to the Law of One Price without Trade Barriers or Currency Fluctuations. *Quarterly Journal of Economics* 4: 1211-1236.
21. Roll, R. (1979). Violations of Purchasing Power Parity and their Implications for Efficient International Commodity Markets, V: M. Sargent, in G. P. Szego (ur.). *International Finance and Trade*. Cambridge: Ballinger Publishing Company, 133-176.
22. Stein, J. L. (1994). The Natural Real Exchange Rate of the US-dollar and Determinants of Capital Flows. V: J. Williamson (ur.). *Estimating Equilibrium Exchange Rates*. Washington D.C., 133-176.
23. Williamson, J. L. (1994). Estimates of FEERs. V: J. Williamson (ur.). *Estimating Equilibrium Exchange Rates*. Washington D.C., 177-244.

mag. Silvo Dajčman, asist.

Dejan Romih, univ. dipl. ekon.

Univerza v Mariboru

Ekonomsko-poslovna fakulteta

SODOBNOST KEYNESOVE MISLI O FINANČNIH TRGIH

Modernity of Keynes' Thought on Financial Markets

Izvleček

UDK: 330.834:336.76

Sodobne finančne trge zaznamujejo presežna volatiliteta finančnih cen in donosov, naraščajoči obseg trgovanja, klasični volatiliteta in dolgoročni spomin v finančnih časovnih serijah. Vse te značilnosti pomenijo odklon od prevladujoče paradigme v razlagi delovanja finančnih trgov, tj. hipoteze učinkovitega finančnega trga. Ker ponuja Keynesova teorija alternativno razlago finančnih trgov (finančni trgi so ergodični, ekonomske odločitve pa sprejete pod vplivom socioloških in psiholoških dejavnikov), analiziramo v prispevku Keynesov vpliv na sodobno teorijo finančnih trgov.

Ključne besede: Keynes, negotovost, finančni trgi, davek na transakcije, volatiliteta

Abstract

UDC: 330.834:336.76

Modern financial markets are characterized by excess financial price and return volatility, rising volume of financial transactions, clusters of volatility and long memory in financial time series. All these features are a step away from the prevailing doctrine of financial markets as represented by the efficient financial markets hypothesis. Keynes' theory of financial markets offers an alternative explanation of financial markets: financial markets in Keynes' theory are nonergodic, and economic decisions are influenced by sociological and psychological factors. This article analyzes Keynes' influence on contemporary financial markets theory and empirical research.

Key words: Keynes, uncertainty, financial markets, transactions tax, volatility

1 Uvod

Keynesov pogled na finančne trge temelji na zavrnitvi (neo)klasičnega aksioma o ergodičnosti finančnih trgov, saj ekonomski subjekti pri sprejemanju odločitev v razmerah negotovosti ne poznajo statistične porazdelitve verjetnosti dogodkov, zato svoje ekonomske odločitve oblikujejo pod vplivom pričakovanj in »*animal spirits*«.

Izraz »*animal spirits*« je uporabil Keynes kot metafora za nenadne spremembe v stanju pričakovanj ekonomskih subjektov, ki lahko povzročijo večja nihanja finančnih cen in razvoj borznih balonov. Predstavljajo zaupanje (angl. *confidence*) in spontan optimizem, ki vplivata na sprejemanje ekonomskih odločitev v razmerah, ko je nemogoče oblikovati zanesljiva pričakovanja. Ekonomski subjekti tedaj utemeljujejo svoje odločitve na znanju in pričakovanjih o ravnanju drugih ekonomskih subjektov (t. i. pričakovanjih prvega reda) in pričakovanjih drugih ekonomskih subjektov o pričakovanjih drugih (t. i. pričakovanjih drugega reda). »*Animal spirits*« in pričakovanja višjega reda so v Keynesovem pogledu na finančni trg pomembna zato, kar svet ni ergodičen, pričakovanja pa ne iterativna. Odločitve, ki so sprejete v razmerah negotovosti in odvisne od nepredvidljivega razpoloženja investitorjev, so zato bolj volatilne od tistih, sprejetih na osnovi racionalnih pričakovanj.

Po klasični ekonomski teoriji odražajo cene vrednostnih papirjev na finančnem trgu razpoložljive osnovne informacije (angl. *fundamentals*), saj delujejo v nasprotnem primeru arbitri v smeri odprave izkrivljenosti cen (Westerhoff 2003). Tej klasični predpostavki je Keynes (1936) nasprotoval, saj je menil, da tržni udeleženci pod vplivom stanja pričakovanj (tj. pričakovanj samih in zaupanja vanj) ne zmorejo stvarno ovrednotiti informacij, ki določajo ravnovesno (t. i. notranjo) vrednost finančnih sredstev. Upoštevajoč predpostavko zavestnega vplivanja ljudi na objektivno stvarnost, lahko vodijo nenadne spremembe v stanju pričakovanj tržnih udeležencev v močnejše nihanje cen ali dolgoročno gibanje le-teh v smeri splošnih pričakovanj (Figlewski 1979). Zato ni pomembno, kolikšna je dejanska vrednost nekega vrednostnega papirja, temveč pri kateri vrednosti ga je pripravljena kupiti množica (gl. tudi Tumpel-Gugerell 2003). Kot navajajo Kahneman, Slovic in Tversky (1986), ljudje pri tem pogosto sledijo enostavnim heuristikam (pri čemer uporabljajo metode, ki temeljijo na uporabi nepopolnega znanja in napotkih), ki so se kot uspešne izkazale v preteklosti.¹ Takšno oportunistično vedenje je lahko eden izmed vzrokov pojava finančnih kriz, borznih balonov in zlomov (Allen in Gale 2000). To velja še posebej za obdobja, ki so jih zaznamovala finančna liberalizacija in povečanje zadolževanja prebivalstva

Več o tem v: Tversky in Kahneman (1974), Kahneman in Tversky (1979), Thaler (1985), DeBondt in Thaler (1987), DeBondt (1993), Barberis, Shleifer in Vishny (1998), Ofek in Richardson (2003), Hirshleifer, Subrahmanyam in Titman (2004) ter Barber, Odean in Zhu (2005).

(ibid.).² Upoštevaajoč analogijo gibanj na finančnih trgih razvitih in razvijajočih se držav, takšno vedenje tržnih udeležencev po Westerhoffu (2003) ni povsem brez razloga. Tej hipotezi se pridružuje tudi Hommes (2001), ko ugotavlja, da izhaja uporabnost tržne strategije iz njene uspešnosti v preteklosti, vendar je lahko, kot navaja Black (1986), oportunistično sledenje nepravim signalom (angl. *pseudo-signals*), kot so pretekli donosi idr., za neracionalne investitorje tvegano. To dokazuje tudi raziskava Higginsa in Oslerja (1997), ki sta na temelju preučitve cen nepremičnin v 18-tih državah članicah Organizacije za gospodarsko sodelovanje in razvoj (OECD) v obdobju 1984-1993 ugotovila, da so utrpele države, ki so med letoma 1984 in 1989 beležile za deset odstotkov višjo rast cen nepremičnin, kot je znašalo povprečje v državah OECD, v obdobju 1989-1993 za osem odstotkov višji padec cen nepremičnin, kar je po njenem mnenju zgovoren znak prisotnosti balonov in neracionalnih investitorjev. O tem govori tudi Westerhoff (2003), ki je prepričan, da so izstopajoči donosi in visoka volatilitnost indikatorji izkrivljenih cen, le-te pa so po Contu (2001) ter Luxu in Ausloosu (2002) eden izmed indikatorjev špekulativnih trgov.

Kot navaja Erturk (2005), lahko Keynesovo (1921) razlago negotovosti in obstoj špekulativnih trgov povežemo z dogajanjem v neergodičnem stohastičnem sistemu, v katerem finančni trgi ne morejo delovati učinkovito, njihova osnovna funkcija pa je zagotavljanje likvidnosti (gl. Bernstein 1998). Čeprav ni Keynes nikoli neposredno omenil neergodičnosti, je zamisel po Davidsonu (1998) vendarle sprejel z ugotovitvijo, da ekonomskega razvoja ne moremo razumeti kot homogenega skozi daljše časovno obdobje. Takšno stališče je kasneje zagovarjal tudi Solow (1985), da stvarnega dogajanja ne moremo razlagati kot uresničitev stacionarnega stohastičnega procesa, ne da bi pri tem delovali lahkoverno. Na ta način je Keynes (1936) z zamisljivo o negotovosti (v epistemičnem odločanju³) in razlago špekulativnega povpraševanja po denarju zavrnil klasični aksiom o ergodičnosti. To izhaja iz njegove trditve, ki jo je kasneje

² Kot navajajo Allen in Gale (2000.) ter Frankel (1993), sta finančna liberalizacija in podpora ameriškemu dolarju v osemdesetih letih 20. stoletja na Japonskem vodila v povečano zadolževanje prebivalstva, ki je vplivalo tudi na rast cen vrednostnih papirjev. Po vztrajni rasti vrednosti borznega indeksa Nikkei 225, ki se je med letoma 1985 in 1989 povečala za nekaj manj kot 29.000 točk - indeks je vrh dosegel 19. decembra 1989, ko je njegova vrednost dosegla 38.916 točk - je leta 1990 sledila streznitev, ko je novi guverner japonske centralne banke pozornost monetarnih oblasti preusmeril na zniževanje inflacije in preko vodenja restriktivne monetarne politike vplival na zviševanje obrestnih mer (Frankel 1993, Tschoegl 1993). Slednje je preprečilo nadaljnjo rast cen vrednostnih papirjev in vrednost borznega indeksa Nikkei 225 se je do 1. oktobra 1990 znižala na 20.222 točk. Podobna gibanja pa je bilo mogoče v osemdesetih in devetdesetih letih 20. stoletja zaslediti še na Norveškem, Finskem in Švedskem (gl. Heiskanen 1993), v Argentini, Čilih, Indoneziji in Mehiki ter državah Jugovzhodne Azije, zlasti v Maleziji, Indoneziji, na Tajskem in v Južni Koreji (gl. Kaminsky in Reinhart 1996, 1999; Mishkin 1997; Caballero 2005).

³ Več o tem v Carabelli (1994).

zagovarjal tudi Hicks (1971), po kateri tržni udeleženci v razmerah negotovosti vedo, da na trgu razpoložljive osnovne informacije (angl. *fundamentals*) ne omogočajo statistično zanesljive napovedi prihodnosti, saj lahko spremembe v stanju pričakovanj izzovejo krizo zaupanja (gl. Dequech 1999). Upoštevaajoč ugotovitve Schelbert-Syfriga (1987), se lahko kriza zaupanja pojavi v obdobjih heterogene gospodarske rasti, spreminjanja relativnih cen, institucij in sistema kognitivnih pravil. Zato so krize zaupanja po Ritzmannu (1999) in Dequechu (1999), sklicujoč se pri tem na ugotovitve Keynesa (1936), redki pojav in vselej povezane z močnim premikom v likvidnostni preferenci.⁴

2 Odstopanja od hipoteze učinkovitega finančnega trga in modela racionalnih pričakovanj

Po hipotezi učinkovitega finančnega trga (angl. *efficient market hypothesis*) oblikujejo racionalni investitorji svoja pričakovanja glede prihodnje tržne vrednosti posameznih vrednostnih papirjev na osnovi analize preteklih, sedanjih in (pričakovanih) prihodnjih gibanj - kar pomeni, da dejanske cene vrednostnih papirjev v vsakem trenutku odražajo vse na trgu razpoložljive informacije (Fama 1970). Če sprejemajo investitorji odločitve o svoji prihodnji tržni poziciji na osnovi tako izoblikovanih racionalnih pričakovanj, potem velja, da so trgi učinkoviti (ibid.).⁵

⁴ Kot navajajo Hicks (1965), Ford in Dodds (1972), Hirshleifer (1972) in Siegenthaler (1986, 1993), je lahko preleminarni pokazatelj nizke stopnje zaupanja visok koeficient razmerja med dolgoročnimi in kratkoročnimi obrestnimi merami, ki ga ne moremo pojasniti s pričakovanji o dvigu kratkoročnih obrestnih mer v prihodnosti, kar je bilo značilno za razvoj strukture obrestnih mer v Združenih državah Amerike in Veliki Britaniji v obdobju velike gospodarske krize in druge svetovne vojne. Zanimiva je tudi raziskava Kaminskyja in Reinharta (1996, 1999), ki sta preučila vzroke finančnih kriz v petih industrijskih in petnajstih razvijajočih se državah ter pri tem ugotovila, da sta bila najpogostejša vzroka zanje finančna liberalizacija in povečano zadolževanje gospodarstva (gl. tudi Allen in Gale 2000, Johansen in Sornette 2003). To dokazuje tudi primer Mehike, ki je po privatizaciji bank, finančni liberalizaciji in pospešeni rasti zadolževanja nefinančnih podjetij v začetku devetdesetih let 20. stoletja zašla v veliko finančno krizo, ki ji je sledila močna recesija. Kot ugotavlja Mishkin (1997), je zadolževanje nefinančnih podjetij v Mehiki v samo nekaj letih naraslo z desetih na štirideset odstotkov bruto domačega proizvoda, podobno pa se je zgodilo tudi sredi osemdesetih let 20. stoletja na Norveškem, ko je obseg zadolževanja med letoma 1985 in 1986 narasel kar za 40 odstotkov (Heiskanen 1993).

⁵ Zato predstavlja po Samuelsonu (1969) sprejetje aksioma o ergodičnosti *conditiosine qua non* za razvoj ekonomske vede kot znanosti. To sta zagovarjala tudi Lucas in Sargent (1981), ko sta menila, da aksiom o ergodičnosti ne predstavlja samo nujnega pogoja za oblikovanje racionalnih pričakovanj, temveč tudi za razvoj in uveljavitev ekonomije kot na izkustvih temelječe znanosti (angl. *empirically-based science*). Kot navaja Davidson (1998), predstavlja za zagovornike teorije učinkovitega trga aksiom o ergodičnosti podlago, na kateri lahko slednji utemeljijo obstoj stvarnih, na trgu razpoložljivih informacij, ki so stalne - nespremenljive v smislu, da ljudje

Teoretične osnove hipoteze učinkovitega finančnega trga so zasnovane na treh argumentih, in sicer:

- investitorji so racionalni, kar pomeni, da pri vrednotenju sredstev upoštevajo vse možne informacije z namenom maksimiranja dobička;
- če nekateri investitorji ne trgujejo na finančnih trgih racionalno, so njihovi nakupi in/ali prodaje slučajni, tako da se njihovo trgovanje nevtralizira ne da bi bil vpliv na cene sistematičen in trajen;
- če so iracionalni investitorji neracionalni na podoben način, njihov vpliv na cene finančnih sredstev nevtralizirajo racionalni trgovci (arbitri na finančnem trgu).

Hipoteza učinkovitosti trga je torej lahko izpolnjena tudi v primeru obstoja neracionalnih investitorjev. Potreben pogoj, ki zagotavlja učinkovitost finančnih trgov v tem primeru, je arbitražno trgovanje racionalnih investitorjev (Friedman 1953, Fama 1965). V tem primeru je odstopanje donosnosti finančnih sredstev od njihovih ravnovesnih donosnosti (tj. donosnosti, ki definirajo njihovo notranjo vrednost, izračunano na osnovi sedanje vrednosti tveganju prilagojenih prihodnjih donosov) le začasno, saj bo arbitražna dejavnost racionalnih investitorjev cene prej ali slej privedla do njihove ravnovesne ravni (utemeljene na razpoložljivih osnovah).

Tradicionalni (*angl.* mainstream) pristop v financah temelji na reprezentativnem racionalnem investitorju, ki sprejema najboljše (*tudi* optimalne) investicijske odločitve in ima racionalna pričakovanja o prihodnosti. Friedman (1953) je utemeljil racionalnost ekonomskih subjektov na evolucijskem argumentu, po katerem je obstoj iracionalnih ekonomskih subjektov le začasen, saj bodo izgubljali na račun koristi racionalnih ekonomskih subjektov. V klasičnem ekonomskem sistemu, ki je Friendmanova predpostavka, poteka vzajemno delovanje (v smislu medsebojnega učinkovanja) ekonomskih subjektov le preko cenovnega sistema.

Zgodnjo kritiko takšnega pojmovanja ekonomskega sistema je podal že Keynes, koje trdil, da cene špekulativnih finančnih sredstev ne določajo samo tržne osnove, temveč tudi razpoloženje na trgu (psihologija trga). Agenti niso popolnoma racionalni, saj imajo omejene zmožnosti računanja verjetnosti dogodkov (t. i. prognoziranja) in se srečujejo s stroški zbiranja informacij. Še več, po mnenju Keynesa želijo ekonomski subjekti *premagati trg* (*angl. beat the gun*), kar pa v razmerah učinkovitih trgov in prisotnosti racionalnih investitorjev ni mogoče.

Dogajanja na finančnih trgih postavljajo predpostavko o racionalnih pričakovanjih in na njej temelječo vrednotenje finančnih naložb pred veliko preizkušnjo. Sodobne finančne

nanje ne morejo vplivati, hkrati pa predstavljajo vplivni dejavnik pogojnih verjetnosti prihodnjih izidov. Na tej osnovi temelji tudi Stiglitzev model učinkovitega finančnega trga, saj je Stiglitz (1989) zagovornik hipoteze, po kateri je prihodnost stalno opredeljena z informacijami o osnovnih vrednostih. Zato je po njegovem najpomembnejša socialna funkcija finančnih trgov skrb za pravilno alokacijo kapitala, upravičeno z informacijami o osnovnih vrednostih.

trge zaznamuje nekaj značilnih dejstev, ki odstopajo od predpostavk modela racionalnih pričakovanj, in sicer so to:

- nenapovedljivost cen in donosnosti finančnih sredstev;
- velik in trajen obseg trgovanja;
- presežna volatilitnost cen in trajni odkloni od osnov finančnih sredstev;
- prisotnost klastrov volatilitnosti in dolgoročnega spomina v časovnih serijah (kar pomeni nenapovedljivo izmenjevanje obdobjev večje ali manjše volatilitnosti finančnih sredstev ali cen).

Ekonomski modeli, ki gradijo na predpostavki racionalnih pričakovanj, sicer uspejo pojasniti nenapovedljivost cen in donosnosti finančnih sredstev, ne pa tudi preostalih dejstev. Pri pojasnjevanju le-teh so najuspešnejši modeli omejene racionalnosti (npr. Sargent 1993), vedenjskih financ (npr. Barberis in Thaler 2003) in eksperimentalnih računskih modelov (npr. Tesfatsion in Judd 2006). Naraščajoče trgovanje na finančnih trgih vodi ob asimetriji informacij in popolni racionalnosti ekonomskih subjektov v ravnovesju do prenehanja sekundarnega trgovanja s finančnimi instrumenti. Nihče na finančnem trgu namreč ne more imeti dobička od zasebne informacije, saj drugi udeleženci (ki so slabše informirani), racionalno sklepajo, da bodo v transakciji izgubili in zato v menjavo ne vstopajo (Fudenberg in Tirole 1991). Torej morajo na finančnem trgu poleg razlik v informiranosti ekonomskih subjektov obstajati še druge omejitve, kot so neracionalno vedenje, razlike v odnosu do tveganja in podobno, ki povzročajo odstopanja od predpostavk modelov racionalnih pričakovanj.

Da je volatilitnost cen finančnih instrumentov lahko v posameznih obdobjih večja, kot jo je možno upravičiti s spremembami v osnovnih vrednosti, je opozoril že Shiller (1981), saj je ugotovil, da lahko cene finančnih instrumentov tudi za dlje časa odstopajo od ravnovesne (osnovne) vrednosti. V takšnih razmerah hipoteza učinkovitega finančnega trga ni realna, trg pa ne more biti učinkovit, če ravnovesne cene ne obstajajo in niso poznane (Bernstein 1998).

Odstopanja v ravnanju udeležencev finančnih trgov od maksime ekonomske racionalnosti so trajna in sistematična. Investitorji ne sledijo aksiomom *von Neuman-Morgensteinove racionalnosti* (Kahneman in Riepe 1998). Zlasti ne sledijo cilju maksimiranja končnega bogastva, temveč gledajo na dobiček ali izgubo relativno glede na izbrano referenčno točko, ki se lahko razlikuje od posameznika do posameznika in odseva negativen odnos do tveganja (*angl. loss aversion*) z bolj strmo funkcijo izgube kot dobička. Vse bolj uveljavljena kritika hipoteze učinkovitosti finančnih trgov, ki jo lahko povežemo s Keynesovim razmišljanjem o finančnih trgih, izhaja iz vedenjskih financ (*angl. behavioral finance*) in odstopanje od učinkovitosti finančnih trgov pojasnjuje s psihološkimi in sociološkimi dejavniki.

3 Keynesov vpliv na razvoj vedenjskih financ

Sodobni dinamični modeli vrednotenja finančnih sredstev v razmerah asimetričnosti informacij izpostavljajo problem napovedovanja napovedi drugih udeležencev trga

- ko investitorji pri vrednotenju finančnih sredstev uporabljajo različne informacije o prihodnjih denarnih tokovih sredstev, cene ne odražajo le pričakovanja o njihovih osnovah, temveč tudi pričakovanja drugih udeležencev.

Ponazorimo pomen pričakovanj višjega reda z običajnim eksperimentom *lepotnega tekmovanja* v teoriji iger.⁶ V takšni igri morajo sodelujoči uganiti 2/3 povprečne vrednosti, ki jo bodo izbrali vsi sodelujoči v igri. *Nashovo ravnovesje*, racionalna rešitev igre, je 0, vendar v eksperimentih ta vrednost nikoli ni pravilna rešitev. Vrednost 0 je rešitev le, če so vsi igralci racionalni, kakor hitro od tega odstopimo, je rešitev bolj kompleksna. Igra kaže, da v množici nikoli vsi udeleženci ne ravnajo racionalno, optimalna rešitev zato ni ravnovesna rešitev.⁷

Če poskusimo po analogiji s finančnimi trgi, potem vidimo, da je prav tako, kot je pomembno poznavanje osnovnih vrednosti, pomembno tudi predvidevanje dejanskega gibanja cen finančnih sredstev, le-to pa je odvisno od predvidevanj o predvidevanjih drugih tržnih udeležencev.

Ideja, ki je sprejeta v vedenjskih financah, izhaja iz Keynesovih ugotovitev. Keynes je v *Splošni teoriji* (1936) zapisal, da je povpraševanje po finančnih sredstvih odvisno od dveh dejavnikov - od napovedi prihodnjih denarnih tokov finančnih sredstev in od pričakovanj drugih udeležencev finančnega trga (t. i. pričakovanja prvega reda) ter njihovih pričakovanj o istovrstnih pričakovanjih drugih udeležencev finančnega trga (t. i. pričakovanja drugega reda⁸).

Ta ideja je bila nato v finančni teoriji dolgo časa pozabljena, šele Townsend (1983) v splošnem makroekonomskem modelu teoretično dokaže, da pričakovanja višjega reda povzročajo večjo cenovno volatilitnost kakor racionalna pričakovanja. To volatilitnost lahko pojasnimo z dejstvom, da se investitorji odzovejo na spremembe cen, ki so jih povzročile odločitve drugih ekonomskih subjektov in na hrup (angl. *noise*) v teh odločitvah (Monnin 2004). Modeli vrednotenja finančnih sredstev, ki eksplicitno modelirajo pričakovanja višjega reda, se pojavljajo šele od devetdesetih let 20. stoletja naprej (npr. Allen idr. 1993, Biais in Bossaerts 1998).

Ta vrsta igre temelji prav na Keynesovi metafori vloge pričakovanj višjega reda na odločanje ekonomskih subjektov. Pomembna ugotovitev teh iger je tudi ta, da racionalno ravnanje ni nujno vedno tudi optimalno. Investitor, ki bo pravilno ugotovil (napovedal) prihodnjo fundamentalno vrednost finančnega instrumenta, ni nujno tudi investitor, ki bo v trgovanju s tem instrumentom dosegel boljše rezultate kot manj racionalen investitor. Camerer idr. (1989) v tem smislu govorijo o prekletstvu znanja.

Keynes je za ponazoritev pričakovanj drugega reda uporabil metaforo lepotna tekmovanja, po v njegovem času pogostih nagradnih igrah v angleških časopisih, v katerih so bralci na osnovi slik morali uganiti, kateri obraz bo najbolj všeč množici bralcev. Keynes ugotavlja, da je tako, kot je zmaga v tej lepotni igri odvisna od pravilnega predvidevanja o tem, kateri obraz bo najbolj všeč drugim bralcem, in od pravilnega predvidevanja, kateri obraz bo po predvidevanjih drugih bralcev najbolj všeč preostalim bralcem, tudi na finančnem trgu uspešnost trgovcev odvisna od pravilnega predvidevanja predvidevanj preostalih tržnih udeležencev.

Pričakovanja višjega reda povzročajo odstopanje cen finančnih sredstev od njihovih osnovnih vrednosti, dobljenih z diskontiranjem prihodnjih denarnih tokov, predpostavka o iterativnih pričakovanjih zato v tem primeru ne velja. Zlasti je ta predpostavka problematična v kratkem investicijskem horizontu (Hirota in Sunder 2004), saj so donosi v kratkem roku bolj odvisni od kapitalskih dobičkov kakor od dividend. Pričakovanja o kapitalskih dobičkih so tista, ki so podvržena pričakovanjem višjega reda. Če finančni trg preplavijo kratkoročni investitorji, cene delnic izgubijo vez z dividendami (dividendni sidrom) in s tem odstopajo od osnovnih vrednosti, volatilitnost finančnega trga pa se poveča, alokativna učinkovitost pa zmanjša (DeLong idr. 1990a, 1990b; Allen idr. 2003; Hirota in Sunder 2004). Keynes je takšno situacijo predstavil kot razpad ravnovesja med udeleženci finančnega trga, ki pričakujejo pozitivno gibanje cen finančnih sredstev (angl. *bull expectations*), in udeleženci, ki pričakujejo negativno gibanje (angl. *bear expectations*); takšno situacijo zaznamuje prevlada irracionalnosti (angl. *irrational exuberance*), ki lahko vodi v finančno krizo.

Keynes je videl možno rešitev, ki bi lahko omejila pojav finančnih kriz, v uvedbi davka na finančne transakcije. Ta davek bi omejil število transakcij, zlasti kratkoročno usmerjenih, špekulativnih (hrupnih) investitorjev.

4 Davek na finančne transakcije (t. i. Keynes-Tobinov davek) in obvladovanje volatilitnosti na finančnih trgih

V njemu lastnem slogu je prišel Keynes (1936) do ugotovitve, da kapitalizem *laissez-faire* ne more udejaniti svoje socialne vloge. Vpliv špekulacij ali tveganega iskanja dobička, ki povečuje volatilitnost finančnih trgov, ima po njegovem mnenju neugodne učinke na realne ekonomske izide, saj finančni tokovi niso vselej usmerjeni v dejavnosti, ki bi lahko v prihodnosti dosegale višje donose (Davidson 1998, Westerhoff 2003).

Čeprav je volatilitnost različnih finančnih cen - po izsledkih raziskave Banke za mednarodne poravnave (BIS) - v zadnjih dveh letih nižja kot v predhodnih dveh ali treh desetletjih (*gl.* tabela 1), je gledano skozi daljše obdobje volatilitnost finančnih cen v obdobju od začetka sedemdesetih let 20. stoletja do danes večja, kot je bila v predhodnih stotih letih (BIS 2006).

Izhajajoč iz predpostavke o alokativni neučinkovitost kot posledici vpliva špekulacij na narodno gospodarstvo, je Keynes po zlomu borze v New Yorku leta 1929 predlagal uvedbo vladnega davka na finančne transakcije (angl. *government transfer tax*), s katerim bi lahko ublažili prevlado destabilizirajočih kratkoročnih špekulacij nad stabilizirajočimi dolgoročnimi naložbenimi odločitvami racionalnih investitorjev. Uvedbo *ad valorem* davka na finančne transakcije so kasneje v povezavi z valutnimi trgi zagovarjali tudi Tobin (1974), Stiglitz (1989), Summers in Summers (1989), Eichengreen idr. (1995), Haq idr. (1996), Frankel (1996) in Spahn (2002). Temu pa sta nasprotovala Jones in Seguin (1997), saj sta v svoji raziskavi ugotovila, da obstaja povezava med znižanjem transakcijskih stroškov in nižjo volatilitnostjo, zato bi uvedba davka na transakcije delovala

Tabela 1: Volatilnosti izbranih finančnih cen glede na države in obdobja

Obrestna mera denarnega trga							
	ZDA	Japonska	Nemčija	Francija	Švica	VB	Italija
Začetni datum	2. 9. 1977	2. 9. 1977	2. 9. 1977	2. 9. 1977	2. 9. 1977	2. 9. 1977	2. 9. 1977
Povprečna volatilnost ¹	1,38	1,17	0,9	3,33	1,43	1,65	4,00
Tekoča volatilnost ²	0,41	0,20	0,21	0,21	0,49	0,43	0,21
Trg obveznic (desetletne obveznice)							
	ZDA	Japonska	Nemčija	Francija	Švica	VB	Italija
Začetni datum	6. 1. 1986	6. 1. 1986	6. 1. 1986	6. 1. 1986	4. 1. 1996	6. 1. 1986	4. 1. 1988
Povprečna volatilnost ¹	4,48	3,14	3,26	3,97	2,94	5,44	3,74
Tekoča volatilnost ²	3,88	1,94	2,94	2,96	2,97	4,08	3,41
Delniški tr							
	ZDA	Japonska	Nemčija	Francija	Švica	VB	Italija
Začetni datum	5. 10. 1959	5. 10. 1959	5. 10. 1959	10. 7. 1987	2. 9. 1987	3. 1. 1985	3. 1. 1975
Povprečna volatilnost ¹	13,19	14,13	16,78	19,47	14,88	13,60	18,54
Tekoča volatilnost ²	10,07	13,66	12,77	11,52	9,48	8,57	8,47
Nominalni devizni tečaj USD/valuta izbrane države							
	/	Japonska	Nemčija	Francija	Švica	VB	Italija
Začetni datum	/	5. 1. 1971	5. 1. 1971	5. 1. 1971	5. 1. 1971	5. 1. 1971	5. 1. 1971
Povprečna volatilnost ¹	/	0,39	9,70	9,34	10,96	8,61	8,84
Tekoča volatilnost ²	/	9,20	8,81	8,81	10,06	8,27	8,81

Opombe: Povprečna volatilnost je za delnice in obveznice izračunana kot standardni odklon donosnosti, za obrestno mero kot volatilnost prve diference in za devizni tečaj kot volatilnost absolutne vrednosti deviznega tečaja. ¹Povprečna volatilnost v obdobju od datuma navedenega v tabeli do 31. 3. 2006.

Vir: BIS (2006).

nasprotno.

Kot ugotavlja Davidson (1998), so razhajanja med zagovorniki in nasprotniki uvedbe davka na finančne transakcije posledica različne razlage špekulacij na finančnih trgih, in sicer v povezavi z odgovorom na vprašanja, kako sprejemajo tržni udeleženci odločitve, ki so povezane s prihodnjimi izidi - torej v odvisnosti od tega, ali sprejemajo ali zavračajo aksiom o ergodičnosti.

Kot navajata Palley (2003) in Westerhoff (2003), je Keynesov predlog za uvedbo davka na finančne transakcije doživel preporod, ko je Tobin (1978) predlagal uvedbo enotnega davka na valutne transakcije v višini enega odstotka, da bi se tako znižala volatilnost na deviznih trgih. Če izhajamo iz ugotovitev Stiglitz (1989), potem lahko ima že zelo nizek davek na finančne transakcije močan odvrnilen učinek na kratkoročne špekulativne investitorje, medtem ko na dolgoročne, racionalne investitorje, ki utemljujejo svoje tržno ravnanje upoštevajoč le spremembe osnovnih vrednosti, skoraj ne učinkuje, zaradi česar le-ti svojega vedenje ob uvedbi davka na transakcije *ad valorem* ne spremenijo. Ker nastopajo na strani kratkoročnih špekulantov po Stiglitzu (ibid.) (i) hrupni trgovci (angl. *noise traders*) in (ii) tisti, ki od njih živijo, moramo pojasniti, da je razlikovanje tržne cene vrednostnih papirjev in njihove notranje vrednosti predvsem posledica delovanja hrupnih trgovcev, ki imajo napačno predstavo o tem, kako finančni trgi delujejo. Zmotno prepričanje hrupnih trgovcev, da lahko delujejo bolje kot trg - o čemer piše tudi Keynes (gl. Tumpel-Gugerell 2003) - pojasnjuje po Stiglitzu (1989) presežno volatilnost. Ker lahko uvedba davka na transakcije - poleg tega, da generira davčne prihodke (Ehrenstein 2003) - vpliva tudi na zmanjšanje števila hrupnih trgovcev, je njegova uvedba pomembna predvsem z vidika zaščite hrupnih trgovcev pred lastno »norostjo« (Stiglitz 1989). Pri tem pa ne obstaja nevarnost (zaradi česar se finančni trgi razlikujejo od drugih), da bi

uvedba davka na transakcije posegla v Paretovo učinkovitost cenovne strukture, saj bi po Stiglitzu (1989) uvedba davka podražila trgovanje hrupnim trgovcem, zmanjšala dinamiko (pogostost) njihovih transakcij in posledično povečala učinkovitost delovanja finančnega trga. Podobno zagovarjajo tudi Eichengreen idr. (1995), vendar predlagajo raje uvedbo globalnega davka na transakcije (angl. *global transaction tax*), saj lahko znižanje volatilnosti cen na enem trgu poveča njihovo volatilnost na drugem (Greenway 1995). Kot navaja Westerhoff (2003) potekajo danes razprave o uvedbi davka na transakcije v višini med 0,05 in 0,5 odstotka (gl. Eichengreen idr. 1995, Haq idr. 1996, Frankel 1996, Spahn 2002), vendar lahko ima po Westerhoffu (ibid.) tudi uvedba 0,5-odstotnega davka na transakcije še vedno močan vpliv na fTekventnost trgovanja, saj je v okviru svoje raziskave ugotovil, da bi kratkoročni investitor, ki bi enkrat dnevno izvedel nakupno in prodajno transakcijo, v enem letu akumuliral davčno breme v višini 43 odstotkov. V nasprotju z njim pa bi dolgoročni investitor (zaradi nižje fTekventnosti transakcij) akumuliral nižje davčno breme in zaradi tega najverjetneje ne bi spremenil svojega vedenja. Ta nevarnost bi obstajala v primeru višjega davka, ki bi lahko poleg destabilizirajočih hrupnih trgovcev s trga izrinil tudi del stabilizirajočih dolgoročnih investitorjev.

Na ponovni preporod Keynes-Tobinovega davka na finančne transakcije je v devetdesetih letih 20. stoletja vplival razvoj teoretičnih modelov, ki so vključevali aktivnosti heterogenih špekulatorjev. Day in Huang (1990), Kirman (1991, 1993), Lux (1995) ter Brock in Hommes (1997) so v svojih raziskavah npr. ugotovili, da lahko aktivnosti heterogenih in omejeno racionalnih tržnih udeležencev, ki pri svojih odločitvah upoštevajo izsledke temeljnih in tehničnih analiz, endogeno ustvarijo zapleteno cenovno dinamiko. Zato je Westerhoff (2003) prepričan, da so ti modeli, ubrani s Keynesovim pogledom na finančni trg, izboljšali naše razumevanje stvarnega dogajanja, čeprav si

njihovi avtorji pri razlagi zapletene cenovne dinamike niso povsem enotni (prim. npr. Day in Huang 1990; de Grauwe, Dewachter in Embrechts 1993; Kirman 1991; Brock in Hommes 1997; Lux 1995; Caginalp, Porter in Smith 2000; Cont in Bouchaud 2000; Gaunersdorfer 2000; Lux in Marchesi 2000; de Grauwe in Grimaldi 2002; Chiarella in He 2003; Rosser, Ahmed in Hartmann 2003 idr.). Tako npr. ugotavljajo Chiarella (1992), Farmer in Joshi (2002), da so lahko pravila, po katerih se ravna tržni udeleženci, nelinearna. Do podobnega spoznanja sta prišla tudi Day in Huang (1990), ko navajata, da se bo povpraševanje fundamentalistov (angl. *fundamentalists*) eksponentno povečalo v odnosu do odklona cen vrednostnih papirjev od njihove prave, na temeljnih informacijah temelječe vrednosti. V nasprotju z njimi pa bodo čartisti (angl. *chartists*) sledili linearnim pravilom. Zato velja, da bodo v primeru, ko bo dejanska cena nekega vrednostnega papirja blizu njeni pravi vrednosti, naročila čartistov presegla naročila fundamentalistov in na ta način ceno vrednostnega papirja oddaljila od njene prave vrednosti, to pa bo v naslednji fazi eksponentno povečalo povpraševanje fundamentalistov in cena vrednostnega papirja se bo (vsaj začasno) začela ponovno približevati pravi vrednosti (ibid.). V nasprotju z Dayem in Huangom (1990) pa so v modelu de Grauwea, Dewachterja in Embrechtsa (1993) fundamentalisti heterogeni. Avtorji izhajajo pri tem iz predpostavke, da so ocene dolgoročne ravnovesne cene normalno porazdeljene okoli prave vrednosti. Kot navaja Westerhoff (2003), bo zato v primeru, ko je trenutna cena vrednostnega papirja blizu njeni dolgoročni ravnovesni ravni, polovica fundamentalistov trg vrednotila kot precenjen, polovica pa kot podcenjen. Kot posledica tega se bodo naročila fundamentalistov med seboj izničila in destabilizirajoči čartisti bodo obvladovali trg. V primeru oddaljevanja trenutne cene vrednostnega papirja od njene dolgoročne ravnovesne ravni se bo vse več fundamentalistov strinjalo z njeno prihodnjo ravno in cena se bo začela pomikati proti dolgoročnemu ravnovesju (ibid.). Toda kot ugotavljajo npr. De Long idr. (1990), Kirman (1993), Brock in Hommes (1998) ter Lux (1997, 1998), lahko ti udeleženci svoje ve-denje tudi spremenijo in s tem zapletenost cenovne dinamike na spekulativnih trgih le še povečajo (Westerhoff 2003).

5 Sklep

Sodobni pojavi na finančnih trgih, kot so nenapovedljivost in velika volatilitnost cen in donosnosti finančnih sredstev, velik in naraščajoč obseg trgovanja ter klastri volatilitnosti in dolgoročen spomin v finančnih časovnih serijah, pomenijo odmik od prevladujoče ekonomske doktrine učinkovitih finančnih trgov. To so pojavi, ki dokazujejo, da investitorji ne ravna zmeraj racionalno in da finančni trgi niso ergodični. Zato se Keynesova misel o delovanju finančnih trgov in predlaganih ukrepih za njegovo stabilnost izkaže kot aktualna.

Keynesov pogled na finančne trge temelji na zavrnitvi (neo)klasične predpostavke o ergodičnosti finančnih trgov. V neergodični ekonomski stvarnosti ekonomski subjekti pri odločanju ne poznajo statistične porazdelitve verjetnosti dogodkov, svoje ekonomske odločitve oblikujejo ob poznanih (omejenih) informacijah tudi pod vplivom pričakovanj in »animal spirits«.

Pričakovanja višjega reda, na katera je kot prvi opozoril Keynes in v sodobnih razmerah finančnih trgov spodbudil razvoj vedenjskih financ, povzročajo odstopanje finančnih cen od osnovnih vrednosti, dobljenih z diskontiranjem denarnih tokov, zato predpostavka iterativnih pričakovanj ne velja. Zlasti je ta predpostavka problematična v kratkem investicijskem horizontu udeleženca finančnega trga. Če finančni trg preplavijo kratkoročni investitorji, cene finančnih sredstev izgubijo vez z dejavniki, ki določajo njihovo ravnovesno vrednost, volatilitnost finančnega trga se poveča, alokativna učinkovitost pa zmanjša. Prevlada iracionalnosti, ki lahko sledi, kadar se poruši razmerje med tistimi udeleženci finančnih trgov, ki pričakujejo naraščanje, in tistimi, ki pričakujejo padanje cen finančnih sredstev, lahko vodi v finančno krizo.

Literatura

1. Allen, F. in D. Gale (2000). Bubbles and Crises. *The Economic Journal* 110: 236-255.
2. Allen, F., S. Morris in A. Postlewaite (1993). Finite Bubbles with Short Sales Constraints and Asymmetric Information. *Journal of Economic Theory* 61: 206-229.
3. Allen, F., S. Morris, in H. S. Shin (2003). Beauty Contests, Bubbles and Iterated Expectations in Asset Markets. *Wharton Financial Institutions Center Working Paper No. 031006*.
4. Barber, B. M., T. Odean in N. Zhu (2005). *Do Noise Traders Move Markets?* EFA 2006 Zurich Meetings Papers. Dosegljivo na: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=869827.
5. Barberis, N. in R. Thaler (2003). A Survey of Behavioural Finance. V: *Handbook of the Economics of Finance*, ur. G. M. Constantinides, M. Harris in R. Stulz. Den Haag: Elsevier.
6. Barberis, N., A. Shleifer in R. Vishny (1998). A model of investor sentiment. *Journal of Financial Economics* 49: 307-343.
7. Bernstein, P. (1998). Stock Market Risk in a Post Keynesian World. *Journal of Post Keynesian Economics* 21: 15-24.
8. Biais B. in P. Bossaerts (1998). Asset Prices and Trading Volume in a Beauty Contest. *Review of Economic Studies* 65: 307-340.
9. BIS - Bank for International Settlements (2006). The recent behaviour of financial market volatility. *BIS Papers* No. 29.
10. Black, F. (1986). Noise. *Journal of Finance* 41: 529-543.
11. Brock, W. in C. Hommes (1997). Heterogeneous beliefs and routes to chaos in a simple asset pricing model. *Journal of Economic Dynamics and Control* 22: 1235-1274.
12. Caballero, R. J. in A. Krishnamurthy (2005). Bubbles and Capital Flow Volatility: Causes and Risk Management. *NBER Working Paper No. 11618*.
13. Caginalp, G., D. Porter in V. Smith (2000). Overreactions, momentum, and price bubbles in laboratory and field asset markets. *Journal of Psychology and Financial Markets* 1: 24-48.
14. Camerer, C., G. Loewenstein in M. Weber (1989). The Curse of Knowledge in Economic Settings: An Experimental Analysis. *Journal of Political Economy* 97: 1232-1254.

15. Campbell, J. Y. in A. Klye (1987). *Smart Money, Noise Trading, and Stock Price Behavior*. Princeton: Princeton University.
16. Carabelli, A. (1994). Keynes on Mensuration and comparison. V: *Perspectives on the History of Economic Thought*, vol. X., ur. K. I. Vaughn. Aldershot/Brookfield: Elgar.
17. Chiarella, C. (1992). The dynamics of speculative behavior. *Annals of Operations Research* 37: 101-123.
18. Chiarella, C. in X.-Z. He (2003). Dynamics of beliefs and learning under a_L processes - the heterogeneous case. *Journal of Economic Dynamics and Control* 27: 503-531.
19. Cont, R. (2001). Empirical properties of asset returns: stylized facts and statistical issues. *Quantitative Finance* 1: 223-236.
20. Cont, R. in J.-P. Bouchaud (2000). Herd behavior and aggregate fluctuations in financial markets. *Macroeconomic Dynamics* 4: 170-196.
21. Davidson, P. (1998). Volatile Financial Markets and the Speculator. *Economic Issues* 3: 1-18.
22. Davis, J. B. (1994). The Locus of Keynes's Philosophical Thinking in The General Theory: the Concept of Convection. V: *Perspectives on the History of Economic Thought*, vol. X., ur. K. I. Vaughn. Aldershot/Brookfield: Elgar.
23. Day, R. in W. Huang (1990). Bulls, bears and market sheep. *Journal of Economic Behavior and Organization* 14: 299-329.
24. de Grauwe, P. in M. Grimaldi (2002). The exchange rate in a model with heterogeneous agents and transaction costs. *CESifo Working Paper No. 792*.
25. de Grauwe, P., H. Dewachter in M. Embrechts (1993). *Exchange rate theory - chaotic models of foreign exchange markets*. Oxford: Blackwell.
26. DeBondt, W. (1993). Betting on trends: Intuitive forecasts of financial risk and return. *International Journal of Forecasting* 9: 355-371.
27. DeBondt, W. in R. Thaler (1987). Further evidence on investor overreaction and stock market seasonality. *Journal of Finance* 42: 557-581.
28. DeLong, J. B., A. Shleifer, L. H. Summers in R. J. Waldmann (1989). *Noise Trader Risk in financial Markets*. Harvard University.
29. DeLong, J. B., A. Shleifer, L. H. Summers in R. Waldman (1990). Noise Trader Risk in Financial Markets. *Journal of Political Economy* 98: 703-738.
30. DeLong, J. B., A. Shleifer, L. H. Summers in R. Waldman (1989). Positive Feedback Investment Strategies and Destabilizing Rational Speculation. *NBER Working Paper No. 2880*.
31. Dequech, D. (1999). Asset choice, liquidity preference and rationality under uncertainty. *Texto para Discussao* 88: 2-23.
32. Ehrenstein, G. (2003). Cont-Bouchaud percolation model including Tobin tax. *International Journal of Modern Physics* 13: 1323-1331.
33. Eichengreen, B., J. Tobin in C. Wyplosz (1995). The Case for Sand in The Wheels of International Finance. *The Economic Journal* 105: 162-172.
34. Erturk, K. (2005). Macroeconomics of Speculation. *Department of Economics Working Paper No 2/2005*.
35. Fama, E. (1965). The Behaviour of Stock Market Prices. *Journal of Political Economy* 96: 246-273.
36. Fama, E. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance* 25: 383-417.
37. Farmer, D. in S. Joshi (2002). The price dynamics of common trading strategies. *Journal of Economic Behavior and Organization* 49: 149-171.
38. Figlewski, S. (1979). Subjective Information and Market Efficiency in a Betting Market. *Journal of Political Economy* 87: 75-88.
39. Ford, J. L. in J. C. Dodds (1972). Expectations, Uncertainty and the Term Structure of Interest Rates. V: *Uncertainty and Expectations in Economics*, ur. C. F. Karter in J. L. Ford. New Jersey: Kelley.
40. Frankel, J. (1993). The Japanese financial system and the cost of capital. V: *Japanese Capital Markets: New Developments in Regulations and Institutions*, ur. S. Takagi. Oxford: Blackwell.
41. Frankel, J. (1996). Recent exchange-rate experience and proposals for reform. *American Economic Review* 86: 150-158.
42. Friedman, M. (1953). The Case for Flexible Exchange Rates. V: *Essays in Positive Economics*. Chicago: Chicago University Press.
43. Fudenberg, D. in J. Tirole (1991). *Game Theory*. Cambridge: MIT Press.
44. Gaunersdorfer, A. (2000). Endogenous fluctuations in a simple asset pricing model with heterogeneous agents. *Journal of Economic Dynamics and Control* 9: 5-30.
45. Greenway, D. (1995). Policy Forum: Sand in the Wheels of International Finance. Editorial Note. *The Economic Journal* 105: 160-161.
46. Haq, M., I. Kaul. In I. Grunberg (1996). *The Tobin tax: Coping with financial volatility*. New York: Oxford University Press.
47. Heiskanen, R. (1993). The banking crisis in the Nordic countries. *Kansallis Economic Review* 2: 13-19.
48. Hicks, J. R. (1979). *Causality in Economics*. New York: Basis Books.
49. Hicks, J. R. (1965). *Capital and Growth*. Oxford: Clarendon.
50. Higgins, M. in C. Osler (1997). Asset market hangovers and economic growth: the OECD during 1984-1993. *Oxford Review of Economic Policy* 13: 110-134.
51. Hirota, S. in S. Sunder (2004). *Price Bubbles sans dividend Anchors: Evidence from Laboratory Stock Markets*. Dosegljivo na: <http://www.som.yale.edu/faculty/Sunder/Bubble/BubblesMay305.pdf>.
52. Hirshleifer, D., A. Subrahmanyam in S. Titman (2004). *Feedback and the Success of Irrational Investors*. Ohio State University Charles A. Dice Working Papers. Dosegljivo na: <http://www.cob.ohio-state.edu/fin/dice/papers/2004/2004-8.pdf>.
53. Hirshleifer, J. (1972). Liquidity, Uncertainty, and the Accumulation of Information. V: *Uncertainty and Expectations in Economics*, ur. C. F. Karter in J. L. Ford. New Jersey: Kelley.
54. Hommes, C. (2001). Financial markets as nonlinear adaptive evolutionary systems. *Quantitative Finance* 1: 149-167.
55. Howitt, P. (2004). Monetary Policy and the Limitations of Economic Knowledge. *Paper presented at the Post Walrasian Macroeconomic Conference, Middlebury, United States of America*.

56. Jones, C. M. in P. J. Seguin (1997). Transaction Costs and Price Variability: Evidence from Commission Deregulation. *American Economic Review* 87: 728-737.
57. Kahneman, D. in A. Tversky (1979). Prospect Theory: An analysis of Decision under Risk. *Econometrica* 46: 171-185.
58. Kahneman, D. in M. W. Riepe (1998). Aspects of investor psychology. *Journal of Portfolio Management* 24: 52-65.
59. Kahneman, D., P. Slovic in A. Tversky (1986). *Judgement under uncertainty: Heuristics and biases*. Cambridge: Cambridge University Press.
60. Kaminsky, G. in C. Reinhart (1996). *Banking and balance-of-payments crisis: models and evidence*. Washington: The Federal Reserve.
61. Kaminsky, G. in C. Reinhart (1999). The twin crisis: the cause of banking and balance-of-payments problems. *American Economic Review* 89: 473-500.
62. Keynes, J. M. (1921). *A Treatise on Probability. The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. VIII. London: Macmillan.
63. Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money* London: Macmillan.
64. Kirman, A. (1991). Epidemics of opinion and speculative bubbles in financial markets. V: *Money and Financial Markets*, ur. M. Taylor. Oxford: Blackwell.
65. LeRoy, S. F. (2005). *Excess Volatility*. Santa Barbara: University of California.
66. Kirman, A. (1993). Ants, rationality, and recruitment. *Quarterly Journal of Economics* 108: 137-156.
67. Lucas, R. E. in T. J. Sargent (1981). *Rational Expectations and Economic Practises*. Minneapolis: University of Minnesota Press.
68. Lux, T. (1995). Hard behavior, bubbles and crashes. *Economic Journal* 105: 881-896.
69. Lux, T. in M. Marchesi (2000). Volatility clustering in financial markets: A microsimulation of interacting agents. *International Journal of Theoretical and Applied Finance* 3: 675-702.
70. Lux, T. in M. Ausloos (2002). Market fluctuations I: Scaling, multiscaling, and their possible origins. V: *Science of Disaster: Climate Disruptions, heart Attacks, and Market Crashes*, ur. A. Bunde, J. Kropp in H. Schellnhuber. Berlin: Springer.
71. Minsky, H. (1975). *John Maynard Keynes*. New York: Columbia University Press.
72. Mishkin, F. (1997). *Understanding financial crises: a developing country perspective*. Washington: The International Bank for Reconstruction and Development.
73. Monnin, P. (2004). Are stock markets really like beauty contests? Empirical evidence of higher order beliefs impact on asset prices. *Institute for Empirical Research in Economics Working Paper No. 202*.
74. Ofek, E. in M. Richardson (2003). DotCom mania: The rise and fall of internet stock prices. *Journal of Finance* 58: 1113-1137.
75. Palley, T. L. (2003). Speculation and Tobin Taxes: Why Sand in the Wheels can Increase Economic Efficiency. *Journal of Economics* 69: 113-126.
76. Ritzmann, F. (1999). Money, a substitute for confidence? Vaughan to Keynes and beyond. *American Journal of Economics and Sociology* 58: 167-169.
77. Roll, R. (1984). Orange Juice and Weather. *American Economic Review* 74: 861-880.
78. Rosser, J. B., E. Ahmed in G. Hartmann (2003). Volatility via social flaring. *Journal of Economic Behavior and Organization* 50: 77-87.
79. Samuelson, P. A. (1969). *Classical and Neoclassical Theory in Monetary Theory*. London: Penguin.
80. Sargent, J. T. (1993). *Bounded Rationality in Macroeconomics*. Oxford: Clarendon Press.
81. Schelbert-Syfriga, H. (1987). Risiko und Unsicherheit im Konjunkturverlauf eine Interpretation von Keynes. V: *Die ökonomischen Lehren von Marx, Keynes und Schumpeter*, ur. M. Zimmermann. Stuttgart: Kohlhammer, 156-172.
82. Shiller, R. J. (1981). Do Stock Prices Move Too Much to be Justified by Subsequent Changes in Dividends? *American Economic Review* 71: 421-436.
83. Siegenthaler, H. (1986). The State of Confidence and Economic Behavior in the 30s and 70s: Theoretical Framework - Historical Evidence. V: *The Impact of the Depression in the 1930s and its Relevance for the Contemporary World*, ur. I. T. Berend in K. Borchardt. Budapest: Academic Research Center of East-Central Europe.
84. Siegenthaler, H. (1993). *Regelvertrauen, Prosperität und Krisen*. Tübingen: Mohr/Siebeck.
85. Solow, R.M. (1985). Reflections on Macroeconomic Modelling: Confessions of a DRI Addict. *Eastern Economic Journal* 11: 79-83.
86. Spahn, B. (2002). *On the feasibility of a tax on foreign exchange transactions*. Bonn: Ministry for Economic Cooperation and Development.
87. Stiglitz, J. E. (1989). Using Tax Policy to Curb Speculative Short-Term Trading. *Journal of Financial Services* 3: 101-113.
88. Summers, L. H. in V. P. Summers (1989). When Financial Markets Work too Well: A Cautious Case for a Securities Transactions Tax. *Journal of Financial Services* 3: 163-188.
89. Tesfatsion, L. in K. L. Judd (2006). *Handbook of Computational Economics*, Vol. 2. Den Haag: Elsevier Science.
90. Thaler, R. (1985). Mental accounting and consumer choice. *Marketing Science* 4: 199-214.
91. Tobin, J. (1974). *The New Economics One Decade Older. The Janeway Lectures on Historical Economics*. Princeton: Princeton University Press.
92. Tobin, J. (1978). A proposal for international monetary reform. *Eastern Economic Journal* 4: 153-159.
93. Townsend, R. (1983). Forecasting the Forecasts of Others. *Journal of Political Economy* 91: 546-588.
94. Trumpel-Gugerell, G. (2003). The volatility of financial markets. *Paper presented at the 3rd Encuentro Financiero Internacional, Madrid, Spain*.
95. Tschoegl, A. (1993). Modeling the behavior of Japanese stock indices. V: *Japanese Capital Markets: New Developments in Regulations and Institutions*, ur. S. Takagi. Oxford: Blackwell.
96. Tversky, A. in D. Kahneman (1974). Judgement under uncertainty: Heuristics and biases. *Science* 185: 1124-1131.
97. Westerhoff, F. H. (2003). *The effectiveness of Keynes-Tobin transaction taxes when heterogeneous agents can trade in differentiated markets: A behavioral finance approach*. Osnabrück: University of Osnabrück, Department of Economics.

MOJI RAZGOVORI Z LYDIO KEYNES

Z Lydio Lopokovo Keynes, soprogo Johna Maynarda Keynesa, sem se srečal 16. novembra leta 1980 v Seafordu, majhnem mestecu na jugovzhodni obali Anglije. Gospa Keynes je imela tedaj 88 let in je živela v domu za starostnike Threeways Nursery Home, prijetnem bivališču za starejše, kjer so imeli le-ti ustrezno zdravniško in socialno oskrbo.

Potreboval sem približno leto dni, da sem ugotovil, ali je Keynesova žena sploh še živa in kje biva. Ustreznih informacij nisem uspel dobiti niti v Londonu niti ne na King's Collegeu v Cambridgeu, almi materi njenega soproga, kjer sem obiskoval podiplomska predavanja pri Jamesu Meadu. Šele na nekem mednarodnem srečanju ekonomistov v Brightonu je moje zanimanje za L. Keynes obrodilo sadove - dobil sem naslov Threeways Nursery Home. Ko sem se po telefonu dogovarjal za ustrezen čas obiska, mi je glavna medicinska sestra potrdila, da me bo gospa Keynes sprejela, in ker je vedela, da prihajam iz Jugoslavije, poudarila, da bi bila vesela, če bi se z menoj lahko pogovarjala v ruščini, svojem maternem jeziku (angleška medicinska sestra je verjetno mislila, da so si slovanski jeziki enaki).

Glavna medicinska sestra mi je povedala, da gospa Keynes dobiva obiske, vendar redko. Zvedel sem, da je pri njih že štiri leta, odkar se je njeno zdravstveno stanje toliko poslabšalo, da je potrebovala stalno medicinsko nego. Skrb za njo je prevzel Keynesov nečak Milo Keynes. Finančnih težav v poznejših letih gospa ni imela, saj ji je soprog v svoji oporoki zagotovil doživljenjsko rento. Vendar je v petdesetih letih za popravila na hiši v Tiltonu morala prodati del pohištva in tudi znamenito Degasovo sliko Balerina.

Za mene je bilo srečanje z osebo, ki je spremljala J. M. Keynesa od 1925 pa do njegove smrti leta 1946, nedvomno enega največjih ekonomistov vseh časov in dramatis personae znanstvene ekonomije še od tridesetih let prejšnjega stoletja, posebej vznemirljivo. Na to srečanje sem se pripravil z navdušenjem človeka, ki se je zavedal, da bo slišal marsikaj, česar biografska dela o Keynesu do tedaj niso ponujala (šele kasneje so odprli arhive z zasebno vsebino).

Lydia Vasilevna Lopukhova (v angleški različici Lopokova) je bila rojena oktobra 1892 v St. Petersburgu. Njena mati Constanza Douglas Lopukhova je bila škotskega porekla, sicer pa je bila rojena v Estoniji. Umrla je v času nacistične blokade Leningrada leta 1942 zaradi lakote.

Lydia je skupaj s svojima bratoma in sestrama obiskovala Cesarsko baletno šolo ter šolo elitnega Maryjinskega teatra. Nato se je leta 1910 pridružila znameniti baletni skupini, ki jo je ustanovil S. Diaghilev in z njo razširil slavo Ballets Russes v Evropi in Ameriki. Lopokova je posebej blestela v baletu Petrushka in Ognjeni ptič Igorja Stravinskega, Speča lepota Čajkovskega, Boutique Fantasque Rossini-Respighija, Coppelija Delibesa, Giselle Adama, Princ Igor Borodina. Londonski The Times je dan po njeni smrti objavil in memoriam, v katerem je, med drugim, spomnil ljubitelje klasičnega baleta, da je bila Lopokova po vsaki svoji predstavi nagrajena z »navdušenimi ovacijami, kakršne je bilo možno le redko doživeti«. Omenja jo kot »eno največjih baletnih igralk našega časa«.

Pričakala me je sedeč v fotelju. Najprej sem opazil njene sivo modre oči, zelo jasne, rekel bi celo nenavadno jasne za osebo njenih let. Priznati moram, da nisem videl veliko podobnosti z likom, ki sem ga poznal s fotografij, objavljenih v različnih biografskih knjigah.

Iz pripovedovanja gospe Lydie Keynes je bilo čutiti njeno starost. V mentalnem pogledu je bila zelo utrujena in je med razgovorom pogosto zahajala k drugim temam, včasih izgubila tudi osnovno misel, ki jo je še trenutek prej jasno izpovedala. Zaradi tega so bila ponavljanja v najinem razgovoru pogosta, prav tako tudi prekinitve in nedokončane misli. Trenutki lucidnosti so se hitro menjavali z dementnimi stanji in spraševal sem se, ali ni moj obisk morda preveč utrujajoč za staro gospo. Skupaj sva ostala več ur. Poslovil sem se šele pred odhodom zadnjega vlaka iz Seaforda.

S seboj sem imel knjigo »Essays on J. M. Keynes« (leta 1975 jo je uredil Milo Keynes). Na naslovnici je takoj spoznala sliko svojega moža in vzklila: »Maynard!« V vsakdanjih razgovorih ga je klicala Maynard in ne John, kakor bi pričakovali. Na moje vprašanje zakaj nisem dobil odgovora. To je bilo v trenutku, ko je megla prekrila njen spomin; kasneje se nisem več vračal na to vprašanje. S Keynesom se je začela družiti januarja 1922, čeprav sta se spoznala že prej, zahvaljujoč njegovemu interesu za baletno umetnost in pogostim obiskom baletnih predstav v Londonu.

Zelo se je razveselila, ko sem na fotografiji, ki je visela na zidu, spoznal njenega brata Fjodora Lopukhova. Ta je bil, podobno kot drugi brat Andrej, ugledni koreograf in učitelj plesa v Leningradu; cela družina je torej pripadala istemu umetniškemu žanru. Lydia je igrala v skoraj vseh baletnih predstavah, za katere je glasbo napisal Stravinski. Diaghilev je imel tako velik ugled v tedanjem umetniškem svetu, da so za Ballets Russes kostume in mizansceno risali P. Picasso, H. Matisse, G. Braque, G. de Chirico, M. Utrillo in H. Miro. Razen Stravinskega so glasbo za to glasbeno gledališče komponirali še N. Rimsky-Korsakov, S. Prokofiev, M. Ravel, C. Debussy, A. Glazunov, F. Poulenc, M. de Falla, R. Strauss, P. Hindemith in O. Respighi.

Med drugim mi je omenila Brettonwoodsko konferenco o mednarodni monetarni ureditvi, ki je bila julija 1944. Tam je imela Jugoslavija tudi svojega predstavnika, in sicer Slovenca dr. Vladimira Ribarža. Po vrnitvi domov sem lahko potrdil to informacijo v arhivu tedanjega Zveznega sekretariata za zunanje zadeve. Čez nekaj let pa sem v središču Mednarodnega denarnega sklada, v Washingtonu, pridobil vse fotografije, ki so bile posnete na konferenci v Bretton Woodu, in obiskal samo mesto v državi New Hampshire, kjer je julija 1944 potekala zgodovinska konferenca. Ena izmed fotografij prikazuje vodje treh delegacij: Keynesa (Britanija), Stepanova (ZSSR) in Ribarža v skupnem razgovoru.

Gospa Keynes mi je razlagala, da je bil John Maynard zelo ponosen na svojo zbirko slikarskih del; večino je kupil v Parizu, ko je bil član britanske delegacije na mirovni konferenci leta 1919. Keynes je bil lastnik več umetnin vrhunskih avtorjev iz XIX. in XX. stoletja. V njegovi hiši so visela platna, ki so jih poslikali: Degas, Delacroix, Derain, Ingres, Matisse, Modigliani, Renoir, Seurat in Picasso. Keynes se je po prošnji direktorja londonske National Gallery zavzel pri ministru za finance, da je ta zagotovil proračunski denar za nakupe več slik francoskih impresionistov, ki jih je nameravala nabaviti National Gallery, vendar po končani vojni ni imela prostih sredstev za nove akvizicije.

Zbiral je tudi stare knjige, manuskripte in inkunabule. Njegova kolekcija je vsebovala bolj ali manj kompletno zbirko prvih izdaj različnih avtorjev, pomembnih za zgodovino človeške misli: Platona, Aristotela, Sv. Avguština, Benthama, Bodina, Descarta, Diderota, Galileja, Hobbesa, Keplerja, Kanta, Leibnitza, Lockeja, Nitscheja, Newtona, Pettya, Smitha, Schopenhauerja, Spinoze, Shakespearja, Shellyja, Wordswortha. Imel je tudi več inkunabul ter originalne manuskripte Newtona, Lockeja, Humea, Benthama, J. S. Milla, A. Marshalla. Če bi Keynes živel še deset let dlje, bi postal, po mnenju ekspertov, eden največjih zbiralcev starih in redkih knjig v XX. stoletju. Njegove redke zgodovinske knjige hrani College Library, strokovne knjige in rokopise pa Marshall Library v Cambridgeu.¹

Nenavadni tok dogodkov v 1. svetovni vojni je povezal J. M. Keynesa s Srbijo. Poti človeških usod so večkrat tako zapletene, da se lahko dogodki pojasnijo z dejstvi, ki jim je težko ali celo nemogoče ugotoviti začetek. Vendar so včasih sicer nevidne vezi bolj prepričljive, kot jih je pripravljen sprejeti naš razum. Zaradi tega je treba vsakomur dopustiti, da samostojno sklepa o enem naključnem dogodku, na prvi pogled epizodnega značaja, v Keynesovi biografiji, ki ga povezuje s Srbijo tistega časa.

Kot finančnega eksperta, odličnega poznavalca zapletenega sistema financiranja vojnih naporov in zadolženega za usmerjanje skupne finančne politike Britanije in zaveznikov, je britanska vlada J. M. Keynesa določila za člana delegacije, ki je na čelu z vojnim ministrom H. Kitchenerom nameravala odpotovati v St. Petersburg na razgovore z rusko vlado (Keynes je tedaj delal na Ministrstvu za finance). Delegacija se je odpravila na pot 5. junija 1916 z bojno ladjo »Hampshire«. V zadnjem trenutku je bil Keynes izključen iz delegacije, ker je dobil nalogo, da sprejme poslance srbske vlade in z njimi določi podrobnosti o financiranju nabave orožja in opreme za srbsko vojsko. Čeprav nezadovoljen s spremembo prvotnega načrta, se je Keynes srečal s predstavniki Srbije in jim 5. junija najprej izročil darila svoje vlade, za katera je kasneje pisal očetu, »da bi takšna tudi sam rad imel«. Štiriindvajset ur po tem srečanju je »Hampshire« naletel na nemške plavajoče mine. Celotna posadka in vsi člani britanske delegacije, skupaj z lordom Kitchenerom, so v tej nesreči umrli.

Naj omenim, da se je Marshallova soproga Mary v tej knjižnici zaposlila kot knjižničarka v svojem 75. letu in je delala vse do leta 1941, ko je dopolnila 91 let.

Ali lahko zaznamo nedoumljivo igro naključja in poti usode v tem, ko so obiskovalci 5. junija 1916 (na njegov rojstni dan) Keynesa rešili zanesljive smrti? Ali lahko poiščemo drugačno razlago? Pravzaprav je vseeno. Dejstvo je, da so se dogodki zgodili tako, da so predstavniki države zaveznice iz oddaljenih obal nehote spremenili usodo človeka, ki je kasneje ekonomsko znanost povzdignil do najvišjih intelektualnih vrhov.

Keynesovo angažiranje na ministrstvu za finance se je nadaljevalo, tudi ko se je vojna končala. Postavljen je bil za namestnika šefa britanske delegacije N. Chamberlaina (ki je bil tedaj minister za finance) v Supreme Economic Council, enega od svetovalnih organov mirovne konference v Parizu. Tu se je zavzemal, da se Nemčiji in Avstriji odobrijo krediti za nabavo hrane in osnovne opreme v poljedelstvu, da bi tako preprečili stradanje ljudi in kolaps proizvodnje. Kasneje je bilo zapisano v britanskih dokumentih, »da se je samo zahvaljujoč Keynesovi iniciativi Avstrija v začetku leta 1919 izognila lakoti«.

Podobno stališče je zavzel kasneje v zvezi z nemškimi reparacijami. Trdil je, da ekonomska kapaciteta Nemčije ne bo prenesla enormnih reparacij, ki so jih zahtevali zavezniki, in da bo finančno breme pahnilo to državo v brezposelnost in stagnacijo. Predlagal je kreditno podporo ter manjši obseg reparacijskih obvez kot pogoj za ekonomsko obnovo Nemčije, in s tem zagotovilo, da se bodo reparacije sploh lahko izplačevale (v tem stališču ga je podpiral Knut Vicksell).

Zaradi »pronemškega« stališča so Keynesa kritizirali različni krogi v Evropi, vključno z Britanci. Zlasti so bili jezni na njega Francozi, ki so ga razglasili za »germanofila« in ga obtožili »progermanizma«. To stališče je kasneje odmevalo, ko je bil Keynes predlagan za člana ekonomske sekcije Britanske akademije ved, julija 1920, a ni bil izvoljen. Skupaj z njim je bil zavržen tudi Arthur C. Pigou, drugo veliko ime iz kroga Cambridških ekonomistov (pozneje sta bila sicer oba sprejeta v krog akademikov). Keynesa so leta 1924 izvolili za člana Švedske kraljeve akademije znanosti, namesto A. Marshalla, ki je tega leta umrl.

Univerza v Kielu ga je 1925 razglasila za svojega častnega doktorja znanosti.

Keynesova »rogermanska« orientacija se je pokazala kot glavni razlog, zakaj je bila leta 1923 zavržena njegova kandidatura za Nobelovo nagrado za mir. Poleg njega so bili predlagani še ameriški predsednik Harding, bivši predsednik italijanske vlade Nitti, minister za zunanje zadeve ZDA Hughes in socialna reformistka Adamsova. Tega leta Nobelove nagrade za mir niso podelili.

V soglasju s svojimi intelektualnimi interesi je Keynes pokazal zanimanje za rusko revolucijo. Kritiziral je pedsodke o mladi sovjetski republiki, ki so prevladovali v tisku tistega časa, in je pisal v »Manchester Guardianu«: »En izjemni eksperiment socializma se dogaja ...Vendar moralna indignacija, ki ne kaže niti radovednosti, da bi odkrila dejstva, nikoli ni pravi odgovor na velike zgodovinske dogodke«. To je bilo za časa Lenina, ko še ni bilo Stalinovih »izjemnih eksperimentov« s kolektivizacijo kmetijstva in preseljevanja ljudstev. Kot urednik »Manchester Guardian« si je prizadeval dobiti prispevek V. I. Lenina o ciljih in dosežkih oktobrske revolucije, vendar je ta zaradi bolezni po atentatu odklonil Keynesovo vabilo k sodelovanju. Namesto njega je pripravil prispevek Maksim Gorki, čigar tekst »The Intelligentsia and the Revolution« je bil objavljen leta 1922.

Keynes je bil kot predstavnik Univerze Cambridge na slovesnosti ob 200. obletnici Leningrajske univerze (1925). Z Lydio sta tja dopotovala skupaj, kjer je prevzela vlogo njegovega vodiča in prevajalca.

John Maynard in Lydia sta imela dinamično družbeno življenje. Povedala mi je, da sta pogosto organizirala kosila ali večerje za svoje prijatelje in znance, na katerih so potekale diskusije o različnih temah, od poezije in baleta do religije, politike in psihiatrije. Med drugimi so bili njihovi gostje: G. B. Shaw, H. G. Wells, W. Sickert, N. de Valois, L. Wittgenstein, lord Chalmers, V. Leigh in L. Olivier, T. Eliot, S. Kuznets, B. Russell, B. Britten, P. Picasso, V. Woolf idr.

Intelektualni potencial in široko znanje nista varovala Keynesa, ko je leta 1930 naletel na šarlatana, nemškega kemika Gladitza. Ta ga je prepričal, da lahko po posebnem postopku (»za katerega je imel ustrezne eksperimentalne potrditve«) proizvede neomejene količine zlata z »uravnavano prerazporeditvijo atomov v osnovnih kovinah« po zelo nizki ceni. Za svoje podjetje je organiziral vpisovanje delnic in cambriški profesor je nasedel. Zadeva je šla tako daleč, da je Keynes celo analiziral finančne posledice »ogromne ponudbe zlata v britanskem finančnem sistemu« in učinke na velikost fiskalnega izplena, ki ga bo dobila država iz naslova »neomejene proizvodnje zlata«. Razumljivo, od vsega tega ni bilo na koncu nič, razen da je Keynes v tej sodobni alkimiji izgubil precej svojega denarja.

Povedati moram, da sem bil posebno presenečen, ko sem izvedel, da je bil Keynes član Komiteja za izgradnjo tunela pod Rokavskim predorom. Vojaški in ekonomski razlogi so preprečili, da bi tedaj ta ideja dobila politično podporo. Desetletja so minila, preden je bila uresničena, vendar govori o viziji človeka, ki je s svojimi pogledi prehiteval čas.

Maynard ni bil nikoli dobrega zdravja. Leta 1937 je hudo zbolel zaradi srčne okvare in od tedaj živel »polinvalidno življenje«, kakor se je pritoževal. Brez skrbi in nege svoje soproge ne bi živel tako dolgo, kot je. Zadnje dneve svojega življenja, aprila 1946, je Keynes preživel v svoji hiši v Tiltonu, v pokrajini Sussex. Vsako jutro je bil najprej zaposlen več ur z dokumenti in papirji Ministrstva za finance, potem pa je prebiral stare knjige iz XVII. stoletja, ki jih je nazadnje kupil. Pripravljal je načrte za slovesno proslavitev 90. rojstnega dneva G. B. Shawa. V soboto, 20. aprila, se je skupaj s soprogo in materjo odpeljal z avtom na bližnje hribe ter se vrnil peš v dolino - prvič po več letih, ko je zbolel. Umril je na velikonočno nedeljo, 21. aprila 1946. Lydia mu je ob desetih zjutraj prinesla skodelico čaja, nenadoma je naredil bolečo grimaso in se zgrudil na posteljo. Umril je v treh minutah. Koronarna tromboza. Ob njem je bila tudi njegova mati Florence.

V Cambridgeu sem dolgo poizvedoval, kje se nahaja Keynesov grob. Tudi njegovi najbližji sodelavci (med njimi James Mlade, Joana Robinson, Nicholas Kaldor) mi niso vedeli povedati, da grob ne obstaja in da je bil Keynes po svoji izrecni želji kremiran. Upepelili so ga v Brightonu, tri dni po smrti. V svoji oporoki je zapisal, da naj bo urna s pepelom položena v kripto kapelice King's College Chapel. Vendar je Geoffrey Keynes,² ki je bil skupaj z Richardom Kahnom izvršilec testamenta, spregledal željo svojega brata.

Poleg članov družine se je na komemorativnem obredu v cerkvi King's College zbrala domača in tuja znanstvena ter politična elita. Prisotni so bili tudi predsednik britanske vlade, člani Kabineta, premier Avstralije, vse vodstvo Banke Anglije, ameriški ambasador, visoki komisarji Commonwealtha, vodilni britanski ekonomisti, številni Keynesovi učenci iz tujine, preživeli člani intelektualne skupine Bloomsbury, predstavniki sveta umetnosti, literature in angleškega baleta. W. Churchill je poslal telegram, ker je bil na dan komemoracije na poti v Ameriko.

Po smrti svojega soproga se je Lydia Keynes izogibala intervjujem in razgovorom o Maynardu. Želela je ohraniti svoje spomine zase. Zato je zavrnila ponudbo R. Harroda, da mu pomaga pri pripravi prve Keynesove biografije. Ko je Harrodova knjiga »John Maynard Keynes« januarja 1951 izšla, je ni želela prebrati. In je tudi ni.

Gospa Keynes se mi je tekom razgovora večkrat zahvalila za obisk in se pri tem posebej trudila, da je govorila rusko. Imel sem občutek, kotda ne bi svojega maternega jezika že desetletja pogosto uporabljala. Dobil sem vtis, da se lažje izraža v angleščini, ki jo je vse življenje govorila s karakterističnim mehkim naglasom.

V spomin na najino srečanje mi je podarila dve svoji fotografiji (sam sem jih posnel še več). Ena prikazuje pas de deux Lydie Lopokove v Boutique Fantasque iz leta 1919. Na drugi, posneta je bila 1937, je skupaj z možem, ko sta preživljala dopust v Italiji.

Pred odhodom je dolgo zadržala mojo roko v svoji. Ko sem zapuščal njeno sobo, mi je večkrat pomahala. Obljubil sem ji, da jo bom spet obiskal. Svoje obljube, žal, nisem mogel izpolniti. Ko sem se namreč že pripravljal na ponovni obisk v Seaford, sem od svojih prijateljev iz Brightona prejel pismo, v katerem so me obvestili, da je 8. junija 1981 gospa Keynes umrla. Kremirali so jo, njen pepel pa raztresli po hribih nad Tiltonom, domom Keynesovih, na istem mestu, kjer je bil leta 1946 podarjen vetru tudi pepel Johna Maynarda Keynesa.³

Dr. Davor Savin, red. prof.

² Sir Geoffrey Keynes je bil vicemaršal kraljevskega letalstva, ugledni kirurg, član akademije znanosti. Tudi sam je bil znan kot bibliofil, ki je s svojim bratom »tekmoval« v zbiranju manuskriptov in prvih izdaj pomembnih knjig s področja medicine, humanističnih ved in zgodovine.

Keynesova prijateljca Lytton Strachey, filozof in zgodovinar, in J. B. Shaw, znameniti pisatelj, sta tudi bila upepeljena in z njunim pepelom so ravnali tako kot s Keynesovim. Nekateri to tolmačijo kot enotno stališče do smrti in kot posmrtni ritual ateističnih intelektualcev, ki so pripadali krogu, v katerem se je Keynes gibal.

Revija »Naše gospodarstvo« objavlja izvirne in pregledne znanstvene članke, strokovne članke, razprave in prikaze knjig iz vseh področij ekonomije in poslovnih ved. Avtorje vabimo, da v uredništvo revije pošljejo originalne prispevke, ki še niso bili objavljeni oziroma poslani v objavo drugi reviji. Avtorsko pravico do objavljenih člankov ima izdajatelj revije, avtorji pa v celoti odgovarjajo za vsebino prispevka. Objavljamo samo članke, ki dobijo pozitivno oceno naših recenzentov.

Članek je lahko napisan v slovenskem, angleškem ali nemškem jeziku. Na posebni strani navedite ime avtorja, njegov polni habilitacijski in znanstveni naziv ter ustanovo, kjer je zaposlen. Prva stran naj vsebuje naslov, izvleček (maksimalno 650 znakov) in ključne besede, vse troje v slovenskem in angleškem jeziku. Dodajte tudi trimesno kodo JEL klasifikacije, ki jo najdete na http://www.aeaweb.org/journal/jel_class_system.html.

Za besedilo članka uporabljajte praviloma pisave Times, Times New Roman CE, SL Dutch in podobne v velikosti od 10 do 12 pik (points). V tabelah in slikah obvezno uporabljajte pisavo brez serifov (Helvetica, Arial, Arial CE, SL Swiss ali podobno). Za poudarke v besedilu uporabljajte poševni tisk, ne krepkega ali podčrtanega tiska. Morebitne tabele in slike naj bodo oštevilčene ter naslovljene nad, opombe in viri pa pod tabelo oziroma sliko. V tabelah uporabljajte enojne okvirje, debeline pol pike (1/2 point). Sprotne opombe naj bodo oštevilčene in navedene pod tekstom pripadajoče strani. Oštevilčite tudi morebitne enačbe.

Vire v tekstu navajamo v oklepajih: »Drugi grafični način določanja stacionarnosti časovnih serij je korelogram avtokorelacijske funkcije (Gujarati 1995).« ali »Engle in Granger (1987) navajata kritične vrednosti še za druge teste kointegracije.«

Viri na koncu besedila naj bodo navedeni na naslednji način (bodite pozorni na ločila in poševni tisk):

- Knjiga:
Gujarati, Damor N. (1995). *Basic Econometrics*. New York: McGraw-Hill.
- Članek v reviji:
Engle, Robert F. in Clive W. J. Granger (1987). Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing. *Econometrica* 55 (2): 251-276.
- Poglavje v knjigi, prispevek v zborniku:
MacKinnon, James (1991). Critical Values for Cointegration Tests. V: *Long-Run Economic Relationships: Readings in Cointegration*, ur. R.F. Engle in C.W.J. Granger. Oxford: University Press.
- Elektronski vir:
Esteves, Jose, Joan A. Pastor in Josep Casanovas (2002). *Using the Partial Least Square (PLS) Method to Establish Critical Success Factors Interdependence in ERP Implementation Projects*. Dosegljivo: <http://erp.ittoolbox.com/documents/document.asp?i=2321>.

Prispevek 2x izpišite na papir, velikosti A4, s tricentimetrskimi robovi in oštevilčenimi stranmi. Izpis naj bo enokolonski z 1,5 razmika med vrsticami. Slike izpišite še posebej, in sicer vsako na svojo stran. Natisnjeni prispevek pošljite z identično elektronsko verzijo v MS Word-u (na disketi in po elektronski pošti) na naslov:

Naše gospodarstvo
Ekonomsko-poslovna fakulteta
Razlagova 14
2000 Maribor
nase.gospodarstvo@uni-mb.si

S prispevkom pošljite tudi elektronski naslov in telefonsko številko avtorja, preko katere je dosegljiv uredništvu. Dodajte tudi poštni naslov, da vam bomo lahko poslali avtorski izvod revije.

The review »Our Economy« publishes original scientific papers, review and professional papers, discussions, and book reviews covering all areas of economics and business. Authors are invited to send original unpublished articles which have not been submitted for publication elsewhere. Authors are completely responsible for the contents of their articles. Only articles receiving a favorable review are published. The publisher retains the copyrights for all published articles.

Manuscripts may be written in Slovene, English, or German. The cover page should include the author's name, academic title or profession, and affiliation. The first page must contain the title, an abstract of no more than 650 characters, and key words, all in English. Add also three-character codes of JEL classification (http://www.aeaweb.org/journal/jel_class_system.html).

Manuscripts should be prepared on a word processor in a font such as Times, Times New Roman CE, or SL Dutch in size 10 to 12 points. Tables and figures are to be presented in fonts without serifs (Helvetica, Arial, Arial CE, SL Swiss or similar). Emphasized parts of the text should be in italics, not bold or underlined. Figures and tables should be numbered with a title above and notes and sources below. Figures should be in 1/2 point single-line frames. Footnotes should be numbered consecutively and placed at the bottom of the relevant page. Equations should also be numbered.

References in the text should be stated in parentheses: »Another graphic way of determining the stationarity of time series is correlogram of autocorrelation function (Gujarati 1995).« or »Engle and Granger (1987) present critical values also for other cointegration tests.«

The list of references should be formatted as follows (please note punctuation and italics):

- Book:
Gujarati, Damor N. (1995). *Basic Econometrics*. New York: McGraw-Hill.
- Journal article:
Engle, Robert F. and Clive W. J. Granger (1987). Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing. *Econometrica* 55 (2): 251-276.
- Book chapter, article from conference proceedings:
MacKinnon, James (1991). Critical Values for Cointegration Tests. In: *Long-Run Economic Relationships: Readings in Cointegration*, ed. R.F. Engle and C.W.J. Granger. Oxford: University Press.
- Web source:
Esteves, Jose, Joan A. Pastor and Josep Casanovas (2002). *Using the Partial Least Square (PLS) Method to Establish Critical Success Factors Interdependence in ERP Implementation Projects*. Available: <http://erp.ittoolbox.com/documents/document.asp?i=2321>.

Print the article twice on A4 paper with 3 cm margins and numbered pages. The text should be in single column layout, with 1.5 line spacing. Figures should also be printed out separately, one figure per page. Send the printed article with an identical electronic version in MS Word (floppy disk and e-mail) to the following address:

Naše gospodarstvo
Ekonomsko-poslovna fakulteta
Razlagova 14
2000 Maribor
nase.gospodarstvo@uni-mb.si

Add also the author's e-mail address and telephone number for potential contacts, and a postal address where we can send your issue of the review.

LETNIK
VOLUME

