

dr. Davor Savin, red. prof.

Univerza v Mariboru

Ekonomsko-poslovna fakulteta

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

JEL: E12, E23, D80

MONETARNA TEORIJA PROIZVODNJE

Monetary Theory of Production

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 aktivno, 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 ravnoesja je izpeljal Walras. Njegov sistem sestavlja dva ločena modela. »Realni« del vsebuje enačbe ponudbe in povpraševanja ter pogoje ravnoesja 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 izrazi 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 ravniyo, 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 Hicksovim delom »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 obresti 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 ravnoesje. 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 ravnoesje, 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 napa 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 ravnoesju, 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 poslušajo 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 ravnoesja 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 ravnoesje, 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 ravnoesje 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 pripravljali 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 pripravljali 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 oseb, bo posledica pomanjkanje denarja. V teh okoliščinah ga njegovi imetniki niso pripravljali zamenjati za aktivno nižje stopnje likvidnosti, tudi če bi bila obrestna mera stimulatívna.

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 efektov, 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 neustrezen objekt 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 precejšno 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 štítil 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 katera 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 nedenarne 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 osebek 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 »premaknjeni« 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 osebkov, 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.

³ 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.