

**MASARYKOVA UNIVERZITA V BRNĚ
EKONOMICKO-SPRÁVNÍ FAKULTA**



**MAKROEKONOMICKÉ KONSEKVENCE
NEDOKONALE KONKURENČNÍCH TRHŮ –
PŘÍSTUP NOVÉ KEYNESOVSKÉ EKONOMIE
DISERTAČNÍ PRÁCE**

Mgr. Pavel Neseť

Vedoucí práce: prof. Ing. Milan Sojka, CSc.

Brno, prosinec 2007

Prohlášení:

Prohlašuji, že předloženou doktorskou disertační práci jsem
vypracoval samostatně.

Použitou literaturu a podkladové materiály uvádím
v seznamu přiložené literatury.

Poděkování:

Děkuji prof. Ing. Milanovi Sojkovi, CSc. za veškerou poskytnutou pomoc a rady při vypracování mé doktorské disertační práce.

Obsah

ÚVOD	5
1. Nová keynesovská ekonomie – obecná charakteristika.....	10
1.1. Historické okolnosti vzniku nové keynesovské ekonomie.....	10
1.2. Nová keynesovská ekonomie – reakce na výzvy nové klasické makroekonomie.	19
1.3. Vymezení a základní přístupy nové keynesovské ekonomie.	26
1.3.1. Náklady cenových přizpůsobení.....	28
1.3.2. Strnulosti – pomalé přizpůsobování mezd a cen.	31
1.3.3. Nedokonale konkurenční trhy.	36
1.3.4. Koordinační selhání.....	40
1.4. Diferenciace teoretických přístupů nové keynesovské ekonomie.....	45
2. Teoretické přístupy – vybrané modely nové keynesovské ekonomie... 53	53
2.1. Fischerův model explicitních mzdových kontraktů.....	53
2.2. Model J. B. Taylora („Staggered wage contracts“).	66
2.3. Náklady jídelníčku („Menu Costs“).	78
2.4. Model monopolistické konkurence v pojetí Blancharda a Kiyotakiho.	87
2.5. Implikace modelů založených na předpokladu nedokonale konkurenčních trhů.....	101
3. Nedokonale konkurenční trhy – nové paradigma?.....	110
3.1. Kritika nové keynesovské ekonomie z pozic postkeynesovské ekonomie.....	113
3.2. Nominální a reálné rigidity – realita nedokonale konkurenčních trhů.	117
3.3. Nedokonale konkurenční trhy-předpoklad analýzy.....	123
ZÁVĚR.....	136
Literatura.....	141

ÚVOD

Tato práce se zaměřuje na vysvětlení vybraných aspektů v přístupech ekonomického směru, který se souhrnně označuje jako nová keynesovská makroekonomie. Tento ekonomický proud, jehož počátky můžeme datovat do sedmdesátých let dvacátého století, je možné charakterizovat jako poměrně heterogenní směr. Nicméně lze najít spojovací články, které představují společné znaky tohoto ekonomického směru.

Za základní spojovací prvek lze označit obnovenou (a de facto nepřestávající) diskusi o mikroekonomických základech keynesovské ekonomie. Pozornost nové keynesovské ekonomie se obrací zejména na oligopolní a monopolisticky konkurenční struktury, které vytvářejí nedokonale konkurenční prostředí se všemi důsledky. Představitelé, kteří se hlásí k tomuto proudu, přiznávají ovlivnění J. M. Keynesem a reagují zejména na výtky monetarismu a školy racionálních očekávání. Za hlavní přínos nové keynesovské ekonomie považují analýzu nedokonale konkurenčních trhů, které mají konsekvence pro tvorbu makroekonomických modelů.

V mnohých ohledech se může zdát, že nová keynesovská ekonomie je důslednou opozicí přístupů nové klasické makroekonomie (představitelé tohoto proudu se velice často takto vymezují) a současně jakýmsi pokračováním původních keynesovských (resp. neokeynesovských) myšlenek. Dalším spojovacím článkem se tak jeví snaha dát odpověď na kritiku nové klasické makroekonomie a vymezit se proti ní.

Jak však chci v této práci ukázat je tento postoj značně diskutabilní a nová keynesovská ekonomie zahrnuje i přístupy, které v některých ohledech implementují určité teoretické přístupy nové klasické makroekonomie (např. hypotézu racionálních očekávání) a současně se tak odklání od původní teorie J. M. Keynesem, kde důležitým prvkem je předpoklad principiální nejistoty a rizika. Částí jejich představitelů je nejistota nahrazována asymetrickými informacemi (A.

Akerlof, J. Stiglitz aj.). Zejména postkeynesovské ekonomie vnímá tento odklon jako fatální problém, který zavádí původní keynesovskou tradici do slepé uličky. Nepovažují interpretaci nedokonale konkurenčních trhů s dopady do reálné ekonomiky za rozhodující článek, který by měl „oživit“ keynesovskou tradici.

Výchozí hypotézou nové keynesovské ekonomie je faktická skutečnost, že změny nominální agregátní poptávky mají reálné dopady na inflaci, výstup a zaměstnanost. Tyto fluktuace mají vliv na reálné proměnné ekonomiky prostřednictvím pomalu se přizpůsobujících se mezd a cen. Pomalé přizpůsobování mezd a cen (rigidita mezd a cen) je potom zpravidla v těchto teoriích považováno za hlavní problém, který způsobuje nestabilitu tržního systému. To umožňuje do jisté míry „rehabilitovat“ ty přístupy v hospodářské politice, které zdůvodňují možnost ovlivnění agregátní poptávky a snahu udržet zaměstnanost na úrovni potenciálního produktu.

Počátky nové keynesovské ekonomie lze najít už od sedmdesátých let. Ty jsou zejména spojeny s intenzivní diskusí o mikroekonomických základech keynesovské ekonomie. Tato diskuse byla z velké části inspirována kritikou monetarismu a teorií racionálních očekávání. Nový ekonomický přístup, který se postupně vydělil z neokeynesovství a neoklasické syntézy (tzv. „starých“ keynesovců) reagoval na selhání neokeynesovské interpretace konceptu Phillipsovy křivky, resp. trade-off mezi inflací a nezaměstnaností.

Modely založené na neokeynesovských teoriích neposkytovaly adekvátní odpověď na vysvětlení hospodářských cyklů, a proto se začínají „hledat“ zdroje a příčiny, prostřednictvím kterých lze adekvátně zdůvodnit nestabilitu tržních ekonomik. Z těchto příčin nová keynesovská ekonomie daleko více akcentuje mikroekonomickou problematiku, prostřednictvím které se snaží vysvětlit makroekonomické nerovnováhy. V konkrétní podobě se jedná zejména o analýzu nominálních a reálných rigidit a to jak na trhu práce, tak i na trhu výrobků a služeb.

Hlavním cílem této práce je vymezení nedokonale konkurenčních trhů, které jsou předpokladem pro pochopení makroekonomické nestability v přístupech nové keynesovské ekonomie. Práce poskytuje přehled a analýzu základních klíčových

příspěvků, které se touto problematikou v nové keynesovské ekonomii zabývají. Vzhledem k rozsahu práce však nemůže poskytnout vyčerpávající analýzu všech souvislostí, které nedokonale konkurenční trhy v nové keynesovské ekonomii představují, a víceméně mapuje vybrané aspekty, které považuji v těchto přístupech za důležité.

Základní hypotézou disertační práce je myšlenka, zdali existence nedokonale konkurenčních trhů je podstatná a důležitá pro vysvětlení významných tržních selhání na makroekonomické úrovni. Hypotéza významu nedokonale konkurenčních struktur v nové keynesovské ekonomii je reakcí na tvrdou a v mnohých ohledech relevantní kritiku monetarismu a nové klasické makroekonomie původních neokeynesovských modelů.

Druhou hypotézou předložené disertační práce je návaznost na původní keynesovskou tradici. V disertační práci chci ukázat, že tato návaznost je poměrně obtížná. Jako hlavní důvod předkládám fakt, že tyto některé přístupy implementují určité teoretické přístupy nové klasické makroekonomie (např. hypotézu racionálních očekávání). Významně se tak odklání od původní teorie J. M. Keynese, kde důležitým prvkem je předpoklad principiální nejistoty a rizika. Význam principiální nejistoty a rizika je však současně marginalizován i v dalších přístupech NKE, které neakcentují hypotézu racionálních očekávání.

Samotná práce se v úvodní části zabývá obecnou charakteristikou nové keynesovské ekonomie. Zvláštní důraz kladu na historický aspekt této teorie, která se pokusila ve svých počátcích reagovat na kritiku nové klasické makroekonomie. Prostřednictvím analýzy základních příspěvků tohoto proudu chci ukázat, že základním východiskem je „hledání“ důsledného mikroekonomického zdůvodnění cenových a mzdových rigidit. Současně také nastínit v čem navazuje a co odlišuje tento ekonomický směr od původních neokeynesovských teorií.

Novou keynesovskou ekonomii nevnímám jako nové paradigma v ekonomické teorii, ale spíše jako určitou „návaznost“ na neokeynesovské teorie, které jsou doplněny o mikroekonomické zdůvodnění mzdových a cenových rigidit. Tyto nepružnosti přitom vycházejí z existence nedokonale konkurenčních trhů.

Z těchto důvodů věnují v další části pozornost vymezení a základním přístupům k výkladu nedokonale konkurenčních trhů v těchto teoriích. Ty jsou pak ústředním bodem pro pochopení mzdových a cenových rigidit.

V druhé části práce se zaměřuji na modely, které v určitém ohledu tento přístup reprezentují. Současně ukazují i značnou heterogenost nové keynesovské ekonomie. Na jedné straně modely, které představují syntézu původních neokeynesovských myšlenek v podmínkách racionálních očekávání (modely S. Fischera a J. B. Taylora).

Tyto modely se implementací hypotézy racionálních očekávání zásadně odklánějí od původní teorie J. M. Keynesa. Jejich význam však spočívá ve faktu, že prostřednictvím mzdových nepružností umožnily i v rámci metodologického konceptu racionálních očekávání vysvětlit fluktuace ekonomiky a obnovily jistý prostor pro účinnost hospodářské politiky.

Na druhé straně modely, které více reprezentují „hlavní“ proud nové keynesovské ekonomie a které značně akcentují realitu nedokonale konkurenčních trhů, která jsou potom vysvětlením pro mzdové a cenové nepružnosti. V tomto ohledu jsem použil model N. G. Mankiwa a jeho koncepci „nákladů jídelníčku“ („menu costs“), který poukazuje na zdroje těchto nepružností.

Jako další příklad uvádím model monopolistické konkurence O. J. Blancharda a N. Kyotakiho, který umožňuje vyvodit další souvislosti, které se pokouší nová keynesovská ekonomie vysvětlit. Nicméně uvádím i jiné přístupy, které jsou reprezentativní a které implikují další skutečnosti vyplývající z předpokladu nedokonale konkurenčních trhů.

Třetí část práce je zaměřena na předpoklad nedokonalé konkurence v teoriích nové keynesovské ekonomie. Předpoklad nedokonale tržních struktur má poskytnout těmto teoriím adekvátnější východisko, než s jakým pracovaly předchozí neokeynesovské teoretické přístupy. Tento předpoklad však může být v rámci keynesovské metodologie rozporuplný, a proto uvádím kritiku postkeynesovské ekonomie adresovanou NKE, kterou považuji v mnohých ohledech za relevantní.

Nedokonale konkurenční trhy jsou v přístupech nové keynesovské ekonomie východiskem pro analýzu nominálních a reálných rigidit, jak na trhu výrobků a služeb, tak na trhu práce. Existence těchto rigidit je příčinou, která vede k fluktuacím v produktu a zaměstnanosti. Jsou příčinou, která narušuje stabilitu tržního systému, zejména v podobě non-neutrality peněz. Nová keynesovské ekonomie tak opět otevírá možnost pro aktivistickou měnovou (zejména) politiku. V metodologii nové keynesovské ekonomie jsou nedokonale konkurenční trhy adekvátním předpokladem pro analýzu nestability tržního systému a vysvětlují chování ekonomických subjektů na mikroekonomické úrovni.

1. Nová keynesovská ekonomie – obecná charakteristika.

1.1. Historické okolnosti vzniku nové keynesovské ekonomie

„In the late 1970s it appeared that the U. S. macroeconomic landscape was being swept by a new-classical tide, and that Keynesian economics had become isolated backwater.... Yet it is now apparent that the rumors of the death of Keynesian economics were greatly exaggerated“.
(Gordon, 1990, str. 1115)

Sedmdesátá léta vnesla do teoretických sporů o povahu fluktuací v reálné ekonomice mnoho nových prvků. Současně lze toto období v ekonomické teorii charakterizovat prostřednictvím nástupu nových myšlenkových proudů, které bývají zjednodušeně označovány jako monetarismus¹ a nová klasická makroekonomie. Toto období je signifikantní vážnou krizí neokeynesovských teorií, které v praktické rovině nedokázaly uspokojivě nalézt odpovědi na některé závažné problémy evropských ekonomik a americké ekonomiky. Současný výskyt inflace a nezaměstnanosti, jejich pozitivní korelace, ropné šoky, zesílený tlak odborových organizací vyvolaly nutnost hledat nové odpovědi na „staré“ otázky.

Analýza hospodářsko-politických problémů prostřednictvím makroekonomických modelů založených na keynesovských přístupech (a neoklasické syntéze) se soustředovala převážně na jednotlivé determinanty agregátní poptávky a víceméně zatlačovala do pozadí nabídkovou stranu ekonomiky. Důsledná analýza faktorů determinujících význam agregátní nabídky nebyla předmětem hlubšího teoretického výzkumu ve srovnání s teorií agregátní poptávky.

¹ Ekonomická teorie monetarismu vzniká už v dřívějším období, v průběhu padesátých let.

Poměrně statický model IS-LM (zejména kritizovaný předpoklad fixních mezd a cen a současně chybějící aspekt očekávání v neokeynesovských modelech) později rozšířen o analýzu platební bilance a doplněný o specifikaci portfoliových přístupů v problematice peněz a Phillipsova křivka se zdály nedostačujícími pro vysvětlení hospodářských problémů konce 60. let a v průběhu 70. let.² Nástup Friedmanovského monetarismu a zejména pak teorie racionálních očekávání zasadily vážný úder do té doby převládající poválečné keynesovské ekonomii reprezentované ekonomikou hlavního proudu v podobě neoklasické syntézy.

Poslední tři desetiletí minulého století můžeme v ekonomické teorii označit za období, která se vyznačovala mnohými kontroverzními diskusemi o účincích stabilizačních politik a jejich vlivu na nezaměstnanost, inflaci a výstup (případně o jejich vzájemné substituci). Diskuse mnoha významných ekonomů měly v konečném důsledku silný vliv na tvůrce hospodářských politik.

V tomto posledním období se diskuse víceméně omezila na dva významné ekonomické přístupy. Ty jsou reprezentovány teoretickými východisky, která můžeme na jedné straně označit jako novou klasickou makroekonomii (zejména teorie racionálních očekávání a teorie reálných hospodářských cyklů). A na druhé straně vzniká nový ekonomický směr, který v jistých ohledech oživuje keynesovské myšlenky a dostává označení **nová keynesovská ekonomie** (také makroekonomie³).

Je nutné však připomenout, že významnější vliv nového proudu – nové keynesovské ekonomie přichází později, přibližně od druhé poloviny 80. let.

² Tento názor obecně sdílí i představitelé nové keynesovské ekonomie. Např. Ball, Romer, Mankiw uvádějí, že na počátku osmdesátých let byl výklad hospodářských cyklů prostřednictvím keynesovských teorií v značných problémech. Tyto problémy nebyly ani tak empirické jako teoretické povahy. „*To byl také důvod proč v 70. a na začátku 80. let se mnozí ekonomové odvrátili od keynesovských teorií k modelům nové klasické makroekonomie s flexibilními mzdami a cenami*“. (Ball, Romer, Mankiw, 1988, str. 2).

³ V dalším textu je zpravidla používaná pro tento ekonomický směr zkratka NKE.

Rehabilitace klasických přístupů v průběhu 70. let doplněných o analýzu očekávání (prostřednictvím konceptu adaptivních a později racionálních očekávání) a víra v stabilitu soukromého sektoru poměrně rychle ovládla hlavní proud makroekonomické teorie. Tento hlavní proud do této doby vycházel převážně z keynesovských přístupů (v podobě neoklasické syntézy), které se pokoušely prostřednictvím analytických aspektů této teorie vyvozovat teoretické a analytické závěry. Tyto závěry víceméně dovozovaly částečnou nestabilitu tržních ekonomik s následnou možností použití stabilizačních politik.

Můžeme namítnout, že keynesovské modely se jevily v šedesátých letech jako naprosto postačující pro vysvětlení teoretických jevů i hospodářsko-politických implikací. Model IS-LM poskytoval obecně přijímané vysvětlení teorie agregátní poptávky. Koncept agregátní nabídky byl z hlediska teoretické fundace značně vágní, ale plně ho nahrazovala Phillipsova křivka, která vysvětlovala vztah mezi inflací a nezaměstnaností (a následně výstupem prostřednictvím Okunova zákona).

Phillipsova křivka současně podávala užitečné empirické souvislosti o vztahu mezi mzdami a cenami, které se následně promítaly do změn v agregátní poptávce. Jako ilustraci lze například uvést názor Mankiwa, který v odpovědi na otázku, zda zhroucení Phillipsovy křivky, bylo fatálním problémem keynesovské teorie, uvádí následující příčinu: „*Byla to výrazná absence dobré teorie agregátní nabídky*“ (Snowdon, Vane, 1995, str. 460).

Keynesovské modely, které se staly součástí neoklasické syntézy, byly často kritizovány za nedostatečné vysvětlení nominálních nepružností (zejména mezd). Nepružnosti byly brány jako fakt, ale současně nekorespondovaly s předpokladem racionálního člověka neoklasického světa, který má zájem tyto nepružnosti odstraňovat.⁴ Z jiného úhlu pohledu argumentuje představitel neokeynesovství J. Tobin (viz. Tobin, 1993), který v tomto kontextu používá zdůvodnění, že racionálně jednající subjekty nemusí být zárukou pro efektivní fungování neviditelné ruky trhu a odvolává se J. M. Keynes. Víceméně se tak problém nepružností nominálních mezd (jako jeden z ústředních problémů) považuje v kontextu keynesovských

⁴ viz např. Ball, Mankiw, Romer, 1988, str. 2.

interpretací za irelevantní. Není chápán jako opozici vůči konceptu dokonale konkurenčních trhů.

V přístupech nové keynesovské ekonomie a jejich náhledu na problematiku dokonale konkurenčních trhu lze uvést názory N. G. Mankiwa a J. Yellenové. U těchto autorů se setkáváme s teoretickým konceptem, který zdůvodňuje, že i ve světě optimalizujících ekonomických subjektů dochází k významným tržním selháním⁵. Jinak řečeno ani dokonale konkurenční trhy nejsou postačující podmínkou pro optimální fungování tržního mechanismu na agregátní úrovni.

Obecně však můžu konstatovat, že dopad fluktuací nominální agregátní poptávky na reálné proměnné ekonomiky prostřednictvím pomalu se přizpůsobujících se mezd a cen je zpravidla v nových keynesovských teoriích považován za hlavní problém, který způsobuje nestabilitu tržního systému na makroekonomické úrovni. Představitelé tohoto názoru se současně odvolávají na původní myšlenky J. M. Keynese. V tomto ohledu se stylizují do pozice keynesovců, resp. pokračovatelů názorů J. M. Keynese.

Nejen z těchto důvodů příkládají mnozí představitelé nové keynesovské makroekonomie význam změnám v agregátní poptávce. V mnohých případech je dokonce považují za rozhodující proměnou, která má dopad na kolísání výstupu: „Podle keynesovského názoru fluktuace ve výstupu převážně vznikají z fluktuací v nominální agregátní poptávce. Změny v agregátní poptávce mají potom reálné efekty, protože nominální mzdy a ceny jsou nepružné“ (Ball, Romer, Mankiw, 1988, str. 1).

Současně však nelze opomenout a uvést názor představitele „starých“ keynesovců J. Tobina, který kritizuje vymezení keynesovství jako teorie vycházející implicitně z předpokladu nepružnosti mezd a cen a tento předpoklad považuje za příliš zjednodušující: „Naopak budu argumentovat, že Keynesovská makroekonomie

⁵ Viz např. Akerlof, Yellen, 1985a, resp. Akerlof, Yellen, 1985b. Oba autoři postulují koncept tzv. „near-rationality“, která má svůj původ v konceptech omezené racionality a nejistoty (H. Simon nebo F. Knight). Je však otázkou zdali tento koncept není už příliš vzdálený optimalizujícím agentům v neoklasickém světě.

ani neprosazuje ani nevyžaduje rigiditu nominálních mezd a cen. Tvrdí a požaduje, že trhy nejsou okamžitě a nepřetržitě čištěny cenami. Toto je mnohem méně omezující a mnohem méně kontroverzní předpoklad. Ponechává vám spoustu místa pro pružnost v běžném slova smyslu“ (Tobin, 1993, str. 47).

Za hlavní charakteristiku keynesovských přístupů považuje J. Tobin spíše princip efektivní poptávky (Tobin, 1993, str. 48). Tobin oživuje originální myšlenku J. M. Keynesa, že flexibilnější ceny mohou vést k větší nestabilitě tržního systému a nejsou nutnou podmínkou pro „nedostatečnou“ agregátní poptávku. **„Keynes pochyboval, zdali problém nedobrovolné nezaměstnanosti a nevyužitých kapacit by mohl být řešen větší pružností nominálních mezd a cen. Vcelku upřednostňoval stabilní nominální mzdové sazby. Kritici keynesovské makroekonomie opomíjejí tento směr argumentů, když předpokládají, že bez absolutní „rigidity“ by nemohla být agregátní poptávka deficitní“** (Tobin, 1993, str. 48).

V této souvislosti lze také uvést úplný keynesovský model Modiglianiho⁶, který je založen na flexibilních mzdách a cenách. V tomto modelu, který vychází z neoklasického světa, popisuje Modigliani tři „scénáře“ vzniku nedobrovolné nezaměstnanosti (past na likviditu, past na investice a nepružné nominální mzdové sazby).

Víceméně tak keynesovské modely založené na flexibilních mzdách a cenách posouvají původní Keynesovu „Obecnou teorii“ do jiné roviny. Původní „obecná“ teorie se dostává do pozice speciálního případu. K názoru, že fluktuace ekonomiky mají svůj původ v nominální agregátní poptávce (jak uvádějí představitelé NKE), Tobin ironicky dodává, že Keynes by byl tímto názorem „vyděšen“⁷.

Na druhé straně představitelé NKE kritizují starší keynesovské pozice a argumentují, že nominální rigidity, které jsou příčinou nestability tržního systému, nejsou v keynesovských modelech důkladně vysvětleny, ale spíše předpokládány (Ball, Romer, Mankiw, 1988). Tento nedostatek byl také hlavní příčinou teoretické

⁶ Viz Modigliani, F.: „*Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money*“. *Econometrica* 12, January 1944.

⁷ Viz Tobin, 1993, str. 47.

kritiky ze strany nové klasické makroekonomie a monetarismu. Jak je často v těchto přístupech uváděno, nedostatečné vysvětlení nominálních rigidit bylo jednou z významných příčin „selhání“ poválečné keynesovské makroekonomie.

Vymezení nového ekonomického směru lze tak do určité míry chápat jako určitou opozici vůči starším keynesovským přístupům. Bylo by ale nesprávné ho pojímat ve smyslu pejorativního označení. Označení staří a noví keynesovci („*new and old keynesians*“), se začalo používat v odborné ekonomické literatuře právě v souvislosti se vznikem nové keynesovské ekonomie. Pojmenování mělo odlišit starší přístupy, které reprezentuje např. J. Tobin, F. Modigliani apod. Detailně se uvedenému problému věnuje např. Greenwald a Stiglitz (Greenwald, Stiglitz, 1993), ale toto odlišení se poměrně často objevuje i u jiných autorů (např. Gordon, 1990; Mankiw, 1990; Romer 1991).

Samotný Tobin pojmenoval jeden ze svých nejznámějších článků právě tímto vymezením: „*Price Flexibility and Output Stability: An Old Keynesian view*“. Současně však dodává, že má proti tomuto rozlišení určité výhrady a svůj příspěvek začíná slovy, kterými se stylizuje do pozice starších keynesovských přístupů: „*V této diskusi bych měl hrát roli, do které jsem byl obsazen, nepozměněného starého keynesovce⁸... Uvažujeme-li alternativy tak nehledím na to, že budu označen jako keynesiánek, starý keynesiánek...*“ (Tobin, 1993, str. 45).

Co odlišuje novou keynesovskou ekonomii od tradičních keynesovských přístupů, resp. ekonomů padesátých a šedesátých let? Můžeme označit přístupy NKE za konzistentní s „Obecnou teorií zaměstnanosti, úroku a peněz“ v podání J. M. Keynesa? Odpověď na tuto otázku není jednoduchá a značná část teoretických ekonomů se rozchází v názorech, zdali jsou tyto přístupy skutečně ještě „originálně“ a původně keynesovské.

Přesněji řečeno, jestli je můžeme zařadit do kontextu původní keynesovské ekonomie, kde důležitý význam představují nedokonalé informace a principiální nejistota. V české literatuře se například M. Sojka (Sojka, 1999) kriticky vymezuje vůči označování keynesovský pro některé teoretické přístupy nové keynesovské

⁸ „*unreconstructed old Keynesian*“.

ekonomie. Modely, které jsou založeny a vycházejí z hypotézy racionálních očekávání (Fischer, 1977; Taylor, 1980), mají podle Sojky odlišné metodologické pojetí, které lze obtížně zařadit do jinak širokého rámce keynesovských teorií.

Za hlavní problém, který by jednoznačně umožnil přiřadit nově vznikající ekonomický směr k tradici a původním myšlenkám J. M. Keynesa, považují heterogenost jednotlivých přístupů nové keynesovské ekonomie.

Jak dále uvedu, lze vymezit určité spojovací články, které sbližují jednotlivé teorie, nicméně v podstatě neexistuje jakási „Obecná teorie“ (opus magnum) nových keynesovců. S nadsázkou můžu uvést, že u představitelů nových keynesovců není vůdčí představitel jako u jiných myšlenkových proudů (např. M. Friedman – monetarismus nebo R. Lucas – hypotéza racionálních očekávání). I když velice často bývá to této pozice stylizován N. G. Mankiw případně R. J. Gordon.

Mezi další problémy, které obtížně identifikují návaznost na poválečné keynesovské teorie, je skutečnost, že samotné příspěvky, které se pokoušejí vymezit novou keynesovskou ekonomii, neuvádějí jednotnou charakteristiku tohoto ekonomického směru. Dle mého názoru je toto problém i jiných teorií a samotných autorů. Z metodologického hlediska každá teorie, která se pohybuje v oblasti normální vědy, se začíná v některých ohledech odchýlovat od původního paradigmatu, na kterém byla tato teorie vystavěna.

Odkud vůbec pochází název nová keynesovská ekonomie? Po prvé byl tento termín použit v učebnici M. Parkin, R. Bade: *„Modern macroeconomics“* (Parkin, Bade, 1982)⁹. Vznik nové keynesovské ekonomie ale můžeme datovat už do 70. let, zejména jako reakci na hypotézu racionálních očekávání.

Detailně genezi tohoto pojmu popisuje Gordon: *„Mezi první kdo použil ve vědeckém článku označení nová keynesovské ekonomie, můžeme zařadit Laurence Balla, Gregory Mankiwa, a Davida Romera (1988). Označení nová je výstižnější než neo, proto, aby se vymezily práce z poslední doby, které se odlišují od toho, co*

⁹ Viz Snowdon, Vane, 2005, str. 361.

Paul Samuelson popisuje jako neoklasickou syntézu staré-keynesovské makroekonomie a klasické mikroekonomie“ (Gordon, 1990, str. 1115).

Jak současně uvádí Gordon je označení „nová“ používáno také z důvodu, aby se tyto „nové“ přístupy mohli vymezit a srovnat s přístupy nové klasické makroekonomie (Gordon, tamtéž). Název „nová“ tak významně reprezentuje snahu odlišit se a vymezit se proti přístupům nové klasické makroekonomie, která představuje hlavní opozici vůči NKE.

První vědecké články, které můžeme označit v duchu přístupů nové keynesovské ekonomie, se objevují už v pracích Phelpse, Taylora¹⁰; Taylora¹¹ a Fischera¹². Společnou vlastností těchto prací je zjevná snaha vymezit se proti přístupům, předpokladům a závěrům nové klasické makroekonomie. Ekonomické modely, které jsou prezentovány výše uvedenými autory, reagují na hypotézy a závěry teorie racionálních očekávání.

Teoretické závěry modelů v podmínkách překrývajících se mzdových kontraktů vytvářejí strnulosti a následně tak jsou příčinou fluktuací v agregátní poptávce. Modely uzavírání mzdových kontraktů v podmínkách racionálních očekávání se snaží zpochybnit základní závěry Lucasovského (a jiných) přístupů – zejména neúčinnost monetární politiky. V tomto smyslu tak oživují keynesovské závěry, ze kterých lze vyvozovat možnost stabilizačních politik.

Je důležité však připomenout, že tyto práce, které se věnují problémům mzdových kontraktů v podmínkách racionálních očekávání, chybí precizní vysvětlení utváření mzdových kontraktů. Opět se tak objevuje problém, že mzdové strnulosti jsou spíše předpokládány, než objasněny. Významným problémem je současně skutečnost, že hypotéza racionálních očekávání (předpokládána v těchto

¹⁰ Phelps, E., Taylor, J. B.: „*Stabilizing Powers of Monetary Policy Under Rational Expectations*“, *Journal of Political Economics*, February 1977, str. 163–190.

¹¹ Taylor, J. B.: „*Staggered Wage Settings in a Macro Model*“, *The American Economic Review*, Vol. 69, No. 2., May 1979, str. 108–113.

¹² Fischer, S.: „*Long-term Contracts, Rational Expectations, and the Optima Money Supply*“ *Journal of Political Economics*, February 1977, str. 191–205.

modelech) de facto opouští keynesovský svět a původní metodologická východiska keynesovské ekonomie – rozhodování ekonomických subjektů v podmínkách nejistoty a rizika.

Taylor a Fischer se pokusili prostřednictvím uvedených modelů reagovat na vážnou kritiku teorie racionálních očekávání, resp. šlo o snahu odvodit fluktuace agregátní poptávky přímo z předpokladů těchto modelů. Víceméně byly tak snahou o „rychlou“ reakci na závěry, které vyplývaly z těchto teorií. V pozdějších přístupech nové keynesovské ekonomie se často objevuje předpoklad racionálních očekávání a snaha i v tomto kontextu vysvětlit selhání na makroekonomické úrovni.

Poměrně výstižně to charakterizuje N. G. Mankiw: „*Největší úder přišel bezpochyby od Lucase*“ (Snowdon, Vane, 1995, str. 457). Teorie racionálních očekávání a zejména Lucasovu kritiku tak lze označit za příčinu, která vážným způsobem narušila převládající keynesovské závěry šedesátých let (Snowdon, Vane, tamtéž). S určitým zjednodušením můžu dodat, že teorie racionálních očekávání byla jednou z příčin, které daly důležitý impuls pro vznik nového ekonomického proudu – nové keynesovské ekonomie.

1.2. Nová keynesovská ekonomie – reakce na výzvy nové klasické makroekonomie.

„When Paul Samuelson was asked whether Keynes was dead he replied, „Yes, Keynes is dead; and so are Einstein and Newton“.
(B. Snowdon and H. Vane, 2005, p. 358)

Poválečná ekonomická teorie a na ní navazující praktická hospodářská politika vycházela převážně z neokeynesovských modelů. Konfrontace těchto přístupů s realitou, která přinesla nové prvky do tržních ekonomik (zejména problém stagflace) znamenala postupné upouštění od předpokladů (a současně závěrů) keynesovského vidění světa. Dědictví neoklasické ekonomie založené na racionálně jednajících subjektech, které jsou „vedeny“ neviditelnou rukou, se začalo „znovuobjevovat“.

„Soumrak“ keynesovských teorií byl vyvolán zejména faktem, že významný teoretický postulát keynesovců, Phillipsova křivka se evidentně rozcházel s empirickými daty. Představitelé nové keynesovské ekonomie poměrně často uvádějí selhání tohoto konceptu jako jednu z hlavní příčin, která narušila základní keynesovské závěry. Keynesovské modely, které byly založeny na Phillipsově křivce, mzdových a cenových přízpusobeních začaly poskytovat na počátku 70. let sporné výsledky (viz. Ball, Romer, Mankiw, 1988).

Poměrně výstižně selhání Phillipsovy křivky charakterizuje O. Blanchard, který vysvětluje, proč tento postulát musí být důsledně teoreticky analyzován a vysvětlen: *„Pokud to shrnu, krize v sedmdesátých letech nevznikla, protože mzdově-cenový mechanismus se rozcházel s fakty, ale protože vysvětlení těchto faktů bylo odlišné od teorie. Proto pokus o rekonstrukci musel být veden převážně v teoretické rovině“* (Blanchard, 1987, str. 19).

Nová klasická makroekonomie předpoklady keynesovského světa rychle opustila. Modely založené na pružných mzdách a cenách, víceméně dokonale konkurenčních trzích (s racionálně jednajícími subjekty) a racionálních očekáváních

„vytlačily“ původní keynesovské modely. Současně se zdálo, že tyto modely dávaly daleko adekvátnější vysvětlení a odpovědi na konkrétní hospodářsko-politické problémy (empirická testovatelnost Friedmanova monetarismu a hypotézy racionálních očekávání jakoby zpočátku potvrzovaly tyto teorie).

Navíc monetaristické přístupy a přístupy teorie racionálních očekávání, které vystoupily s kritikou keynesovských přístupů, daleko více zdůrazňovaly mikroekonomickou analýzu (v podstatě z analýzy mikroekonomických subjektů a trhů tyto přístupy vycházely).

Friedmanův přístup vysvětlující volatilitu empirického vztahu mezi inflací a nezaměstnaností (Phillipsova křivka) akcentoval mikroekonomické základy konkurenčních trhů, které vyčišťují převážně pružné mzdy a ceny. Koncept přirozené míry nezaměstnanosti se mimo jiné pokusil „rehabilitovat“ typického walrasovského aukcionáře a vycházel striktně vzato z mikroekonomických základů konkurenčních trhů.

Modely, které byly založeny na všeobecné walrasovské rovnováze (monetaristické, teorie racionálních očekávání), současně implikovaly fakt, že volné působení tržních sil (neviditelná ruka trhu) vedou k optimální alokaci zdrojů a Paretovské efektivnosti. Je na místě říct, že jednou z neznámějších kritik monetarismu a nové klasické mikroekonomie vůči neokeynesovské makroekonomii byl právě handicap keynesovské mikroekonomie. Koncept teorie racionálních očekávání velice rychle našel stoupence (zejména mezi mladou generací ekonomů) a modely koncipované v tomto duchu, se jevily přesvědčivé.

Mnozí keynesovští ekonomové proto označují toto období jako soumrak keynesovských teorií doprovázené odklonem tzv. ekonomie hlavního proudu od těchto teorií. Americký ekonom A. Blinder poznamenává, že v osmdesátých bylo obtížné nalézt mezi mladými americkými akademickými teoretiky ekonomů, který by obhajoval keynesovské předpoklady a závěry. Většina mladých ekonomů vycházela z pozic nové klasické makroekonomie. (Blinder, 1988).

Blinder ironicky dodává: „*V osmdesátých letech platilo pořekadlo, které bylo součástí folklóru americké ekonomické profese, že neexistuje keynesovec, který by byl mladší čtyřiceti let*“ (Blinder, 1988, str. 278).

Známa Lucasova práce „*The Death of Keynesian economics*“ (Lucas, 1980) kriticky popisuje „neschopnost“ standardních keynesovských teorií v rámci neoklasické syntézy vysvětlit hospodářsko-politické problémy zejména americké ekonomiky.

Současně lze uvést, že u o deset let později pravděpodobně nejznámější současný představitel nových keynesovců, N. G. Mankiw lakonicky a optimisticky reaguje: „*Ze současného pohledu je zřejmé, že tento nekrolog byl předčasný... Je mnoho ekonomů mladších 40. let, kteří se nestydí za to, pokud jsou jejich práce označovány jako „keynesovské“... Pokud byla keynesovská ekonomie mrtvá v osmdesátých letech, potom dnes opět obživla*“ (Mankiw, 1991, str. 1).

Mankiw není samozřejmě jediným představitelem, který prezentuje tyto optimistické závěry. Většina představitelů nové keynesovské ekonomie sdílí přesvědčení, že dokázala najít odpovědi na mnohé teoretické otázky, které v minulém období nebyli schopni vyřešit.

Americký ekonom Gordon poznamenává, že skepse nad „smrtí“ keynesovské ekonomie byla značně přehnaná (Gordon, 1990). Současně dodává, že tyto nové teorie mají svoje základy v modelech Fischera (1977), Phelpse a Taylora (1977) a dalších autorů, kteří dokázali v rámci keynesovských předpokladů odpovědět na kritiku nové klasické makroekonomie. Gordon dodává, že význam těchto modelů spočívá také ve skutečnosti, že se pokouší o mikroekonomické zdůvodnění mzdových a cenových strnulostí (Gordon, 1990, tamtéž).

Počátky nové keynesovské ekonomie tak můžeme hledat už od sedmdesátých let, kdy uvnitř keynesovského „tábora“ započala intenzivní diskuse o mikroekonomických základech tohoto ekonomického směru. Jak už jsem uvedl, tato diskuse byla z velké části inspirována (resp. byla odezvou) kritikou monetarismu a teorii racionálních očekávání.

„Výzva“ nové klasické makroekonomie a monetarismu a zejména kritika selhání konceptu Phillipsovy křivky¹³, v podobě substitučního vztahu (trade-off) mezi inflací a nezaměstnaností a následně odmítnutí účinnosti měnové politiky, byla akceptována.

Keynesovští ekonomové začaly „hledat“ „novou“ Phillipsovu křivku, která měla nahradit vážný deficit v keynesovských modelech. Toto „hledání“ mělo vysvětlit krátkodobé fluktuace ekonomiky a zdůvodnit účinnost (možnost použití) měnových a fiskálních politik.

Tuto snahu se vážně pokusila zpochybnit tzv. „Lucasova kritika“, která se zaměřila na chybějící prvek očekávání v keynesovských modelech. Podle Lucase tyto modely odmítaly implikovat fakt, že ekonomické subjekty mohou anticipovat realizovanou hospodářskou politiku. Současně i další infiltrace parametrů do stávajících modelů v rámci stejného logického (neokeynesovského) rámce je podle něho od začátku defektní (jak ekonomicky tak metodologicky).

Rovnovážný přístup teorie racionálních očekávání, který absorboval neoklasické mikroekonomické základy (racionální rozhodování ekonomických subjektů, kterých jednání je ovlivňováno interakcí poptávky a nabídky a potažmo fungujícím cenovým systémem) se ukázal proti nerovnovážným keynesovským modelům „elegantnější“ a poskytoval relevantnější vysvětlení ekonomické reality (nutno dodat, že pouze z počátku).

Lucas společně se Sargentem rehabilitovali neoklasický svět racionálních jednotlivců. Významná kritika keynesovských modelů se právě opírala o nedostatečné mikroekonomické základy těchto modelů. „Lucasova kritika“

¹³ Pokud opomenou asi nejznámější Friedmanovu kritiku v jeho článku „*The Role of Monetary policy*“ (Friedman, 1968), lze např. uvést kritiku R. E. Lucase a T. Sargenta: „*Klíčový prvek ve všech keynesovských modelech je substituční vztah (trade-off) mezi inflací a reálným výstupem... Na základě tohoto předpokladu mnoho ekonomů v současnosti vybízí k vědomé inflační politice... Jak víme, ve skutečnosti vytvořili největší nezaměstnanost od třicátých let. Toto bylo ekonometrické selhání velkého rozsahu...*“ (Lucas, Sargent, 1978, str. 6).

znamenal nejen kritiku závěrů keynesovské ekonomie s možností aktivisticky ovlivňovat ekonomický cyklus. Daleko významnější skutečností bylo, že zpochybnila předpoklady keynesovských modelů (problém endogenních a exogenních proměnných) a pokusila se ukázat, že tyto modely nejsou schopny na základě svých „chybných“ předpokladů odvozovat relevantní závěry. Lucasova kritika poukázala na rozporuplnost mezi exogenními a endogenními proměnnými (a jejich vzájemný vztah) v ekonometrických modelech, které se snažili vysvětlit důsledky měnových a fiskálních politik.

*„Pokud to budeme charakterizovat obecně, proměnné, které byly zařazeny jako endogenní proměnné, byly záležitostí institucionálních skutečností, které byly převážně determinovány činností individuálních subjektů (jako spotřební výdaje anebo soukromé investiční výdaje). Exogenní proměnné byly pod vládní kontrolou (jako daňové sazby anebo peněžní nabídka)... **Náš hlavní a nejvýznamnější závěr je, že současné keynesovské ekonometrické modely nemůžou poskytnout spolehlivý návod pro formulaci měnové, fiskální anebo jiné politiky**“ (Lucas, Sargent, 1979, str. 4).*

Na metodologické problémy poválečné keynesovské ekonomie (v podobě neoklasické syntézy), ale z jiného úhlu pohledu poukazují i samotní představitelé nové keynesovské ekonomie. Greenwald a Stiglitz (1987) poznamenávají, že keynesovská ekonomie vytvořila schizofrenii v chápání ale současně i ve výuce samotné ekonomie.

Na jedné straně mikroekonomická teorie, která začíná výkladem neviditelné ruky A. Smithe. Na druhé straně makroekonomická teorie, která vysvětluje selhání na úrovni národního hospodářství doprovázené „viditelnou“ rukou vlády¹⁴. Základním úkolem „nové“ teorie keynesovců musí být proto vytvoření mikroekonomické teorie, která bude akceptovat realitu tržního systému. Proto

¹⁴ Je nutné však dodat, že z obdobných pozic je kritizována poválečný hlavní proud keynesovské ekonomie z tábora postkeynesovských ekonomů, kteří považují neoklasickou syntézu za „zradu“ na původním odkazu J. M. Keynesa.

Greenwald a Stiglitz uvádějí: „*Jednou z hlavních složek¹⁵ musí být analýza nedokonalých informací a nedokonalých trhů*“ (Greenwald, Stiglitz, 1987, str. 120).

Jak už jsem uvedl výše, už od druhé poloviny sedmdesátých let se začínají objevovat práce, které poukazují na problémy spojené s keynesovskou interpretací těchto skutečností. Velká většina představitelů keynesovských teorií se pokouší reagovat na kritiku vedenou ze strany monetarismu a nové klasické makroekonomie. Z tohoto důvodu začínají vyvíjet teoretické koncepty, které významněji a v širší rovině akcentují mikroekonomickou problematiku. Začíná se tak rozvíjet ekonomický směr, který postupně získává označení nová keynesovská ekonomie.

Následně se objevují příspěvky v odborných časopisech, které věnují pozornost zejména mikroekonomické fundaci keynesovských teorií (v konkrétní podobě je to analýza nominálních a reálných rigidit). Geneze vzniku nové keynesovské ekonomie je tak mnohdy popisována jako reakce na krizi keynesovských teorií, které byly rozvíjeny v podobě neoklasické syntézy. **Tato reakce byla vedena snahou hledat odpověď na výzvy nové klasické makroekonomie¹⁶.**

Odpověď na výše uvedenou Lucasovu kritiku (zejména jako reakce na teorii racionálních očekávání, ale také na Friedmanovu kritiku) se objevila poměrně rychle a to na konci sedmdesátých let. Touto reakcí byly zejména články E. Phelpse a J. B. Taylora (1977), S. Fischera (1977) a J. B. Taylora (1979)¹⁷. Lze namítnout, že tyto příspěvky vycházely z neoklasického pojetí ekonomiky a jejich snahou bylo

¹⁵ Nové keynesovské ekonomie.

¹⁶ viz např. Snowdon, Vane (1995, str. 458). „*Diskuse je prospěšná a nová keynesovská škola se tak utvořila převážně v reakci na novou klasickou školu... Největší úder přišel bezpochyby od Lucase. On byl příčinou rozkolu keynesovské shody, která existovala v šedesátých letech* (rozhovor s N. G. Mankiwem).

¹⁷ viz např. Gordon (1990, str. 25): „...*Na základech, které vytvořili na konci sedmdesátých let Stanley Fischer, Edmund Phelps a John Taylor, začali v posledním desetiletí uvnitř keynesovské tradice mnozí mladí ekonomové výzkum, který se pokusil vytvořit mikroekonomické základy mzdových a cenových strnulostí*“.

prokázat keynesovské závěry v kontextu teorie racionálních očekávání. Jinak řečeno tyto příspěvky se snažily rehabilitovat keynesovské pojetí Phillipsovy křivky se zabudováním hypotézy racionálních očekávání.

O. Blanchard v přehledovém a známém článku „*Why Does Money Affect Output*“ k tomu poznamenává (evidentně ve snaze reagovat na Lucasovu kritiku): „...*Pro všechny, kteří byli přesvědčeni, že mzdově-cenový mechanismus byl obecně osvědčený i přes jeho slabé teoretické základy, byl bezprostřední úkol zkoumat, jak se může tento mechanismus přizpůsobit racionálním očekáváním. Dvě důležité práce, S. Fischera (1977) a Taylora (1980) vyvinuly modely, které spojily nominální rigidity a racionální očekávání...* (Blanchard, str. 19).

Uvedené modely infiltrovány hypotézou racionálních očekávání přistupují ke klíčovému empirickému vztahu mezi inflací a nezaměstnaností odlišně než je tomu v přístupech nové klasické makroekonomie. Oba příspěvky akceptují hypotézu racionálních očekávání. Ale jejich pojetí výkladu negativního vztahu mezi inflací a nezaměstnaností je založeno na mzdových kontraktech, které se mohou překrývat a jsou východiskem pro krátkodobý substituční vztah mezi inflací a nezaměstnaností. Změny nezaměstnanosti, inflace a výstupu pod „nárazem“ agregátní poptávky nejsou vysvětlovány ve světle dokonale pružných mezd a cen, ale na základě nedokonalostí tržního mechanismu, který má v sobě zabudován prvek pomalého přizpůsobování mezd a cen.

Tato skutečnost pak vnáší nový rozměr i do hospodářsko-politických implikací. Měnová politika centrální banky, která ovlivňuje agregátní poptávku, má i jiné důsledky, než je tomu v Lucasově pojetí. Hypotéza racionálních očekávání a optimalizujících ekonomických subjektů může být vážně narušena v kontextu mzdových a cenových rigidit a současně se otevírá možnost pro aktivní měnovou politiku. Opět lze namítnout, nakolik jsou tyto přístupy keynesovské, nicméně nelze jim upřít důležitou skutečnost, že vyvolaly diskusi o nezbytnosti mikroekonomických základů a precizního vysvětlení mzdových a cenových rigidit.

1.3. Vymezení a základní přístupy nové keynesovské ekonomie.

Snaha „legitimizovat“, vymežit a popsat nový proud ekonomické teorie, který se kriticky vymezuje k přístupům nové klasické makroekonomie je asi nejvíce patrná v dvoudílném vydání sborníku „*New Keynesian economics*“ z r. 1991¹⁸. Editorem této dvoudílné publikace, která obsahuje výběr příspěvků patřící do nově vznikajícího proudu ekonomické teorie období, jsou N. G. Mankiw a D. Romer. Editoři tohoto sborníků charakterizují snahu keynesovských teorií v minulém období zejména jako tendenci poskytnout této teorii rigorózní mikroekonomické základy a vycházet z předpokladů nedokonale konkurenčních trhů.

V úvodu tohoto sborníku poskytují oba editoři odpověď na otázku, co je nová keynesovská ekonomie. Podle jejich názoru je spojovacím článkem těchto teorií zejména kladná odpověď na otázku, zdali fluktuace v nominálních proměnných (zejména peněžní zásoba) mají faktický dopad na reálné veličiny (výstup a nezaměstnanost). Současně hledají odpovědi na otázku, zdali jsou nedokonale konkurenční trhy východiskem pro pochopení ekonomických fluktuací. (Mankiw, Romer, 1991).

Z tohoto důvodu oba autoři akcentují nutnost důsledného mikroekonomického zdůvodnění, které má být jednou z podstatných charakteristik odpovědí na uvedené otázky. Příspěvky, které oba editoři rozdělili do jednotlivých kapitol a tedy do jakýchsi „škatulek“, vymezují předmět a metody zkoumání NKE. Po dlouhou dobu (v podstatě do současnosti) se uvedená charakteristika stává „akademickým“ a „učebnicovým“ vymezením jinak heterogenního proudu (zejména rozdělení na problém nominálních a reálných rigidit)¹⁹. Současně názvy jednotlivých dílů

¹⁸ Mankiw, N. Gregory and David Romer (eds): *New Keynesian Economics, Vol. 1: Imperfect Competition and Sticky Prices, Vol. 2: Coordination Failures and Real Rigidities*, Cambridge, MA: MIT Press, 1991.

¹⁹ Můžu namítnout, že toto rozdělení, resp. uvedené názvy jsou subjektivní názorem D. Romera a N. G. Mankiwa, kteří jsou editory tohoto sborníku. Obdobné rozdělení a přímo charakteristika NKE se však objevuje i v jiných pracích (např. Gordon, 1990).

sborníku vypovídají, které faktory editoři považují za důležité v nové keynesovské ekonomii a jsou následně označeny:

- **Nedokonalá konkurence a nepružné ceny.**
- **Koordinační selhání a reálné rigidity.**

Vymezení jednotlivých „součástí“ tohoto proudu „nové“ ekonomické teorie je rozděleno do následujících kategorií a v této části se pokusím charakterizovat nejvýznamnější příspěvky, které se staly základem pro další zkoumání v oblasti nové keynesovské ekonomie.

1.3.1. Náklady cenových přizpůsobení.²⁰

Tato část se zabývá problémem mikroekonomického zdůvodnění cenových přizpůsobení a cenové tvorby, které mají dopad na makroekonomické fluktuace.²¹ Okruhy problémů jsou prezentovány na příspěvcích, které byly v čase vydání sborníku už poměrně známy. Současně lze uvést, že tyto články představují do této doby základní východiska pro zkoumání cenových rigidit.

Pravděpodobně nejznámější je článek **N. G. Mankiwa**²² ve kterém vysvětluje koncepci tzv. „menu costs“. Článek Mankiwa je do jisté míry ukázkou „odklonu“ od původních neokeynesovských koncepcí a předpokladu nepružností na trhu práce (mzdových rigidit). Mankiw se pokouší přesunout teoretické zdůvodnění makroekonomických fluktuací na trh výrobků a služeb, prostřednictvím pomalých cenových přizpůsobení, které jsou výhodné pro firmy operující v podmínkách nedokonale konkurenčních trhů.

Koncepce „menu costs“ se stala poměrně populární v modelech nové keynesovské ekonomie a své místo našla i v mnohých učebnicích makroekonomie. Nicméně lze konstatovat, že hypotéza „menu costs“ je poměrně triviální a v pozdějších příspěvcích (i samotného Mankiwa) se objevuje tvrzení, že „menu costs“ nejsou schopny plně vysvětlit makroekonomické fluktuace²³.

V článku **A. G. Akerlofa a J. L. Yellenové**: „*A near-rational model of the business cycle, with wage and price inertia*“, oba autoři vysvětlují koncepci kvaziracionálního („near-rational“) chování firem, které opouštějí východiska neoklasického racionálního člověka maximalizující cílové funkce (zejména v podobě maximalizace zisku). Koncepce, která pravděpodobně svůj zdroj našla v pracích J. M. Keynesa, H. Simona a F. Knighta interpretuje chování

²⁰ „Costly price adjustment“

²¹ Také se můžeme setkat s názorem, že „problémy“ cenového přizpůsobení a obecně tvorby cen u monopolisticky konkurenčních firem vedou k makroekonomickým externalitám.

²² „Small menu costs and Large Business Cycles: A macroeconomic Model of Monopoly“

²³ Tento názor se například objevuje v práci Ball, Mankiw, Romer (1988).

ekonomických subjektů v podmínkách nejistoty. Oba autoři zavádí pojem „*near-rationality*“ (a suboptimálního chování), který v konečném důsledku znamená, že výsledkem jednání firem je pomalé přizpůsobování cen a mezd, přičemž toto chování vede k lepším žádoucím výsledkům. Výsledkem tohoto jednání je non-neutralita peněz, resp. změny v agregátní poptávce mají zejména v krátkém období významný dopad na nezaměstnanost a úroveň reálného produktu (v podobě nedobrovolné nezaměstnanosti).

Mezi další významné články zařazené do této části lze jmenovat práce **L. Balla a D. Romera**, „*Real rigidities and the Nonneutrality of money*“, která se zabývá vysvětlením jakým transmisním mechanismem reálné rigidity „narušují“ klasickou dichotomii. Mají tak krátkodobě vliv na výkyvy hospodářského cyklu a velikost nezaměstnanosti. Uvedený článek zavádí komplementaritu nominálních a reálných rigidit, resp. reálné rigidity mají strategický význam pro vysvětlení působení nominálních rigidit, s následným dopadem na hospodářský cyklus (jako důsledek ne-neutrality peněz). V tomto příspěvku se objevuje názor, který je rozvíjen poměrně často v dalších pracích keynesovských autorů a který považují za poměrně podstatný. Nominální rigidity samy o sobě nejsou plně schopny vysvětlit fluktuace ekonomiky. Proto se oba autoři ve své práci zaměřují na komplementárnost nominálních a reálných rigidit, které jsou schopny poskytnout adekvátní vysvětlení změn agregátní poptávky.

Jako poslední lze uvést velice často citovaný příspěvek autorů **L. Ball, N. G. Mankiw, D. Romer**: „*The new keynesian economics and the output-inflation trade-off*“, v němž shrnují výzkum nové keynesovské ekonomie v posledním období. Tento příspěvek vymezuje argumenty a východiska, na kterých je tento výzkum postaven (např. v podobě nedokonalé konkurence, soukromých nákladů rigidit, proticykličnosti reálných mezd, poptávkových externalit apod.). Autoři současně poznamenávají, že bádání NKE se zaměřilo především na rigidity trhu výrobků a služeb a důležitost nominálních rigidit, které jsou prvotním impulzem pro vznik nezaměstnanosti. Z tohoto článku, ale i z jiných, je patrná skutečnost, že velká váha

v teoriích nové keynesovské ekonomie je přikládána substitučnímu vztahu mezi inflací a nezaměstnaností, resp. pokusu o rehabilitaci Phillipsovy křivky.

V tomto článku je rozvíjen dynamický model (empiricky testován), který vysvětluje pomalé přizpůsobování cen (frekvenci jejich přizpůsobování) pod vlivem změn agregátní poptávky. Obnovují myšlenku substitučního vztahu mezi inflací a nezaměstnaností (v krátkém období), která je modifikovaná a determinována velikostí inflace. Nízká míra inflace vede k pomalému přizpůsobování cen a poměrně velkému „účinku“ na výstup, naproti tomu vyšší míra inflace má menší vliv na výstup. Dynamický model současně vysvětluje, že nominální rigidity jsou výsledkem optimálního (suboptimálního) chování firem. Úroveň míry inflace má dopad na chování ekonomických subjektů v podobě přizpůsobování cen. Uvedené závěry potom vedou k praktickým doporučením pro tvůrce hospodářské politiky (aktivistické hospodářské politiky by měly zvažovat úroveň míry inflace).

1.3.2. Strnulosti – pomalé přizpůsobování mezd a cen.²⁴

V této části jsou zařazeny zejména dva významné články (J. B. Taylora a S. Fischera), které otevřely „rigorózní“ výzkum na poli nové keynesovské ekonomie. Zabývají se problémem mzdových kontraktů (překrývání mzdových kontraktů), které jsou příčinou nepružností nominálních mzdových sazeb. Oba příspěvky vycházejí z podmínek a hypotézy racionálních očekávání. Snahou těchto autorů je prokázat platnost mzdových strnulostí v kontextu této teorie.

Alternativou k vysvětlení fluktuací agregátní poptávky prostřednictvím mzdových kontraktů (u J. B. Taylora a S. Fischera) jsou cenové nepružnosti, resp. asynchronnost cenových rozhodnutí firem, které mají následně obdobné důsledky jako v modelech mzdových kontraktů J. B. Taylora a S. Fischera (obdobně např. E. Phelpse). Tento přístup je vyložen v příspěvku O. J. Blancharda.

Základní myšlenkou a podstatou strnulosti mezd a cen s dopadem na agregátní poptávku je v těchto modelech nesynchronizované časové rozhodnutí. Výstižně to charakterizuje Ball, Ceccheti: *„Ve většině keynesovských modelů hospodářského cyklu mění firmy ceny v různých obdobích. Dokonce, pokud se i ceny mění poměrně často, potom překrývání cenových rozhodnutí vede k pomalému (setrvačnému) přizpůsobení agregátní cenové hladiny, které vyvolávají nominální poruchy, s významnými a dlouhotrvajícími efekty (viz Blanchard 1983, 1986, Taylor 1980)“* (Ball, Ceccheti, 1998, str. 999).

Prvním příspěvkem v této části je práce **S. Fischera** *„Long-term Contracts, Rational Expectations, and the Optimal Money Supply Role“*, který byl publikován v *Journal of Political Economics* už v roce 1977. S. Fischer se snaží prokázat, že existence dlouhodobých mzdových kontraktů (*„long term contracts – two period nonindexed labor contracts“*) vede k možnosti aktivistické měnové politiky, která může ovlivnit výstup a zaměstnanost v krátkém období, resp. potvrdit hypotézu ne-

²⁴ „Staggering of wages and prices“

neutrality peněz v krátkém období. Zdánlivě na této hypotéze není nic překvapivého (v keynesovském pojetí).

Fischer se ale pokouší tyto závěry vyvodit v kontextu racionálních očekávání a „Lucasovského světa“. Aktivistická měnová politika tak může být účinná i v podmínkách racionálních očekávání, resp. může stabilizovat úroveň výstupu a zaměstnanosti. Je diskutabilní nakolik odpovídá tento model keynesovskému paradigmatu (podobně jako model J. B. Taylora – viz dále), protože opouští základní předpoklady této teorie (zejména keynesovský principiální svět nejistoty) a jako východisko zavádí hypotézu racionálních očekávání. Současně však lze uvést, že model S. Fischera, je často uváděn v mnohých příspěvcích představitelů nové keynesovské ekonomie²⁵ jako základ a zrod tohoto ekonomického proudu²⁶.

Druhým příspěvkem, který se zabývá problematikou mzdových kontraktů, které vedou k nominálním nepružnostem na trhu práce je článek **J. B. Taylora**, „*Staggered Wage Setting in a Macro Model*“. Obdobně jako v případě S. Fischera je tento článek staršího data (*American Economic Review*, 1979). Opět se také setkáváme s pojetím mzdových kontraktů v kontextu hypotézy racionálních očekávání a myšlenkou překrývajících se kontraktů, které nejsou uzavírány ve stejném období. Dynamika inflace (akceleracionistická hypotéza), tak není ovlivněna pouze „charakterem“ očekávání, ale důležitou roli sehrávají překrývající se mzdové kontrakty (v kontextu hypotézy racionálních očekávání).

Aktivistická měnová politika v podmínkách racionálních očekávání podobně jako v případě S. Fischera může ovlivnit úroveň výstupu a zaměstnanosti v krátkém období (na rozdíl od závěrů nové klasické makroekonomie²⁷). Je nutné však doplnit,

²⁵ Např. Gordon, 1990, Blanchard, 1987, Mankiw, 1991a.

²⁶ Ačkoliv tyto příspěvky jsou v rozporu se základními keynesovskými předpoklady, byly první významnou (a dodejme sofistikovanou) odezvou na kritiku ze strany nové klasické makroekonomie. To je zřejmě jeden ze základních důvodů, proč jsou tyto příspěvky označovány za „zrod“ nové keynesovské ekonomie.

²⁷ Zejména v podobě modelu Thomase Sargenta a Neila Wallaceho, který vychází z přístupu R. E. Lucase, resp. hypotézy racionálních očekávání.

že „solistikovanější“ analýza tohoto přístupu (včetně empirické testovatelnosti) se objevuje až v další práci J. B. Taylora²⁸“, která není součástí tohoto sborníku.

Podobně jako příspěvek S. Fischera je tato práce zařazována mezi první práce, které signalizovaly vznik nové keynesovské ekonomie. Tato charakteristika je víceméně ovlivněna skutečností, že práce Taylora a Fischera patřily mezi první příspěvky, které dokázaly reagovat na „výzvu“ nové klasické makroekonomie (reprezentovanou zejména teorií racionálních očekávání) a pokusily se rehabilitovat keynesovské východiska a závěry.

Příspěvek **O. J. Blancharda** „*Price Asynchronization and Price-Level Inertia*“, se zabývá problematikou tvorby cen, resp. asynchronnosti cenových rozhodnutí firem s následným dopadem na pomalé přizpůsobování cenové úrovně (resp. na dynamiku tohoto přizpůsobování: „*Ukážu, že nesynchronnost individuálních cenových rozhodnutí vytváří na jedné straně pomalé přizpůsobení cenové hladiny a na druhé straně změny v relativních cenách, které jsou v souladu s empirickými fakty*“). (Mankiw, Romer, 1991, str. 261).

Obecně jde o snahu vysvětlit cenové rigidity a problematiku změn v relativních cenách²⁹. Blanchard se snaží prostřednictvím modelu asynchronních cen prokázat, že krátkodobá Phillipsova křivka má platnost i v podmínkách racionálních očekávání. Pokud lze chování cen pojmout asynchronně (na základě jednání firem, které tvoří nominální ceny na delší období – „*the same nominal price*

²⁸ J. B. Taylor: „*Aggregate Dynamics and Staggered Contracts*“, Journal of Political Economics, February, 1980.

²⁹ Východiskem modelu asynchronních cen je skutečnost, že firmy tvoří nominální ceny na dvě období, protože časté změny cen jsou spojeny s dodatečnými náklady, které mohou převyšovat zisk z této změny. Stimul ke změně ceny (cenového rozhodnutí) je ovlivněn změnou ceny ostatních nabízejících, resp. reakcí na tyto cenové rozhodnutí. Tyto reakce například mohou nastat v případě, že firma používá dva vstupy, jejichž ceny se mění v různých časových obdobích. Je zřejmé, že synchronizovat změny cen v reakci na změny cen obou vstupů v různých časových obdobích je poměrně obtížné.

for two periods“), krátkodobá Phillipsova křivka je důležitým determinantem a vysvětlením úrovně cenových strnulostí.

Pomalé přizpůsobení cen bude mít následně pozitivní korelaci v podobě účinku změny peněžní zásoby na výstup a zaměstnanost. Přístup Blancharda nabízí alternativní vysvětlení ke mzdovým strnulostem, které jsou prezentovány prostřednictvím modelu překrývajících se mzdových kontraktů Taylora nebo Fischerova přístupu. Zaměřuje svoji pozornost směrem k problematice tvorby cen a cenových rozhodnutí, které vedou ke strnulostem na trzích finálních produkce.

Z jiného úhlu pohledu věnují pozornost cenovým rozhodnutím (s následnou nepružností cen) **L. Ball** a **S. G. Ceccheti** ve svém příspěvku, *„Imperfect information and Staggered Price Setting*“. Upozorňují na obecný nedostatek modelů prezentujících mzdové a cenové strnulosti. Charakter časových rozhodnutí změn mezd a cen, které jsou zpravidla pojmány jako exogenní prvek modelů prezentujících tuto problematiku. Přesněji řečeno poukazují na nedostatečné vysvětlení těchto cenových strnulostí:

„Tento model ukazuje, že strnulosti mají významné makroekonomické dopady, ale nevysvětluje, jakým způsobem se strnulosti vytvářejí. Ve skutečnosti, pokud firmy v těchto modelech mají možnost změnit ceny, potom všechny firmy mění ceny současně“ (Ball, Ceccheti, 1988, str. 279).

Ball, Ceccheti se snaží eliminovat poměrně častou kritikou směřující k nedostatečnému mikroekonomickému zdůvodnění cenových strnulostí. Proto se snaží vysvětlit faktory, které vedou firmy k pomalému přizpůsobování cen. Mezi tyto determinanty zařazují nedokonalé informace na straně firem o současné situaci na trhu. Následně fakt, že firmy získávají informace potřebné k tvorbě cen z pozorování chování ostatních firem. Rozhodování tak vzniká v komplikované struktuře ekonomiky, kde nabídka a poptávka po práci je ovlivněna mnohými aspekty. Uvedené skutečnosti vedou k praktické nemožnosti reálně vyhodnocovat všechny informace. Tento přístup je do jisté míry analogický k vysvětlení přístupu, které jsou založeny na koordinačních selháních.

Cenové rozhodnutí firem je v mnohých ohledech reakcí na rozhodnutí ostatních firem. Výsledkem je chování firem, které je ovlivněno světem nedokonalých informací, a jsou základní příčinou nepružností mezd. Následně tak vysvětlují chování firem, jinak řečeno stávají se endogenní proměnou modelů prezentujících cenové strnulosti³⁰. Chování firem, které často nemění ceny, je v podmínkách nedokonalých informací situace, která pomáhá zlepšit situaci firem, ale současně i celé ekonomiky.³¹

³⁰ „Tato práce ukazuje, že pokud v Blanchardově modelu monopolistické konkurence cenových tvůrců zohledníme nedokonalé informace, potom můžou vznikat překryvání, které mají endogenní charakter“ (Ball, Cecchetti, 1988, str. 280).

³¹ Oba autoři se snaží prostřednictvím modelu prezentovat názor, že cenové nepružnosti jsou výsledkem chování firem v podmínkách nedokonalých informací. Současně jsou však společensky optimální (Paretovská efektivnost) a důsledkem racionálního chování firem. Mnohé práce nových keynesovských ekonomů se pokoušejí vysvětlit, proč firmy a zaměstnanci nepřizpůsobují mzdy a ceny tak, aby udrželi ekonomiku na úrovni potenciálního produktu, resp. náklady cenových a mzdových přizpůsobení představují značné bariéry pro udržení optimálního výstupu a rychlosti mzdových a cenových přizpůsobení (touto problematikou se zabývají zejména příspěvky obsažené v tomto sborníku v části „*Costly Price Adjustment*“).

1.3.3. Nedokonale konkurenční trhy.³²

Východiskem a přímo imanentní součástí nové keynesovské ekonomie jsou nedokonalé konkurenční trhy, které jsou základem naprosté většiny přístupů tohoto ekonomického směru. Víceméně je předpoklad nedokonale konkurenčních trhů (zejména v podobě monopolisticky konkurenční struktury) implicitně obsažen ve většině modelů NKE. Problémovým místem je zdůvodnění hypotézy, zdali nedokonale konkurenční struktury jsou samy o sobě postačujícím předpokladem pro vysvětlení fluktuací agregátní poptávky.

Nejznámějším příspěvkem v této části je článek **O. J. Blancharda** a **N. Kiyotakiho**: „*Monopolistic competition and the effects of Aggregate Demand*“. Mnohé další přístupy představitelů NKE jsou ovlivněny předpoklady modelu prezentovaného v tomto článku³³. O. J. Blanchard a N. Kiyotaki si kladou významnou otázku, zdali koncept nedokonale konkurence v podobě monopolisticky konkurenčních firem³⁴ je schopen teoreticky vysvětlit fluktuace agregátní poptávky. Model poskytuje zajímavé konsekvence. Monopolistická konkurence sama o sobě není dostatečným předpokladem pro vysvětlení fluktuací agregátní poptávky.

K tomuto závěru oba autoři docházejí na základě modelu všeobecné makroekonomické rovnováhy, který zahrnuje trh výrobků a služeb a trh práce. Vysvětlují, že nedokonalá konkurence v podobě monopolisticky konkurenčních trhů je doprovázena a spojena s externalitou agregátní poptávky. Současně však oba autoři poukazují na častou kritiku, že tento model neřeší problém, proč externality nejsou adekvátně a v plné míře schopny vysvětlit kolísání agregátní poptávky a ne-neutralitu peněz. „*Ukazuje se, že tyto externality nemůžou vysvětlit, proč změny*

³² „*Imperfect competition*“

³³ Jako příklad lze uvést výše uvedený článek O. J. Blancharda a S. G. Cecchetiho, ale i mnohé další.

³⁴ Oba autoři kombinují předpoklad monopolisticky konkurenční struktury s dalšími tržními nedokonalostmi jako např. „*menu costs*“ a snaží se tak vysvětlit zda tyto komplementární jevy jsou schopny vysvětlit poptávkové šoky, které mají vliv na úroveň výstupu a zaměstnanosti.

v agregátní poptávce ovlivňují výstup. Konkrétně nemůžou vysvětlit, proč změny v nominální peněžní zásobě mají reálné efekty“ (Blanchard, Kiyotaki, 1987, str. 647).

Adekvátní vysvětlení fluktuací agregátní poptávky nespočívá v samotné existenci monopolistické konkurence, ale v určité komplementaritě s jinými tržními nedokonalostmi. Oba autoři používají ve svém modelu hypotézu „*menu costs*“ pro vysvětlení účinku agregátní poptávky na reálný produkt. Dále však připomínají i jiné zdroje tržních nedokonalostí, které jsou rozvíjeny v jiných příspěvcích nových keynesovských ekonomů. Zejména se jedná o příspěvky O. Harta (1982)³⁵, G. Akerlofa a J. Yellenové (1985)³⁶ a R. Coopera a A. Johna (1985)³⁷.

Typickým příkladem přístupu nové keynesovské makroekonomie k problematice nedokonale konkurenčních trhů je příspěvek **Roberta E. Halla**: „*Market Structure and Macroeconomic Fluctuations*“. Jak ukazuje název tohoto příspěvku, Hall se pokouší najít příčinnou souvislost mezi tržní strukturou (v podobě nedokonalé konkurence) a makroekonomickými fluktuacemi. Nedokonale konkurenční tržní struktury spojené s kolísáním agregátní poptávky mají negativnější dopady než v podmínkách dokonale konkurenčních trhů. Jak uvádí Hall: „*Tržní struktura sehrává důležitou roli při šíření makroekonomických šoků... V podmínkách nedokonalé konkurence můžou mít fluktuace neblahé důsledky*“ (Hall, 1986, str. 285).

Hallův příspěvek je významný v tom směru, že na základě empirických dat (v období 1949 – 1978) z amerického průmyslu prokazuje příčinnou souvislost

³⁵ Příspěvek O. Harta je součástí tohoto oddílu, kde prezentuje model nedokonalé konkurence s keynesovskými předpoklady („*A model of Imperfect Competition with Keynesian Features*“). Pod keynesovskými předpoklady O. Hart rozumí monopolní sílu zaměstnanců na trhu práce v podobě odborových organizací a určitého stupně monopolní síly firem na trhu výrobků a služeb.

³⁶ Koncept kvaziracionality v práci „*Can Small Deviations from Rationality Make Significant Differences to Economic Equilibria*“.

³⁷ Známy příspěvek R. Coopera a A. Johna „*Coordinating Coordination Failures in Keynesian Models*“, který se věnuje problému koordinačních selhání firem, které vedou k pomalému přizpůsobování cen v reakci na změny agregátní poptávky.

vlivu nedokonalé konkurence na makroekonomickou nerovnováhu³⁸. Empirický výzkum se vztahuje zejména k vývoji mezních nákladů, cen, procyklického chování produktivity práce apod.).

Velikost tržní síly³⁹ (úroveň nedokonalé konkurence) je určována prostřednictvím přírážkového poměru („*markup ratio*“), která je dána odchylkou ceny od mezních nákladů. Hall dochází k závěru, že mnohá odvětví amerického průmyslu se vyznačují signifikantní úrovní této tržní síly, resp. značná část odvětví amerického průmyslu vyrábí při úrovni cen, které jsou nad úrovní mezních nákladů. Hall si současně klade otázku, jakým způsobem dokážou firmy „transformovat“ tuto odchylku ceny od mezních nákladů do velikosti zisku.

Významným prvkem je procyklický vývoj produktivity práce, přičemž (jak uvádí Hall) změny produktivity práce (v podobě technologických šoků) nejsou příčinou hospodářských cyklů.⁴⁰ Empirické zkoumání amerického průmyslu se tak rozchází s modely reálných hospodářských cyklů, jejichž východiskem je vliv technologických šoků na hospodářský cyklus. R. Hall dochází k závěru, že značný počet firem v americkém průmyslu vykazuje konstantní mezní náklady a operuje na klesající křivce průměrných nákladů⁴¹.

³⁸ Současně však můžeme dodat na makroekonomickou rovnováhu. Podobně jako v jiných modelech NKE nastává tzv. „vícenásobná rovnováha“ (*multiple equilibria*), v případě nedokonalé konkurence se jedná o makroekonomickou rovnováhu pod úrovní plné zaměstnanosti.

³⁹ V české literatuře je tržní síla („*market power*“) zpravidla označována jako stupeň monopolní síly.

⁴⁰ Krátkodobé změny, zejména recese nejsou výsledkem náhlého poklesu produktivity výrobních faktorů (zejména technologie), obdobně ani expanze není výsledkem změn v technologii. Hall tak dochází k obdobným závěrům jako R. Solow ve svém známém článku „*Technical Change and the Aggregate Production Function*“ (1957).

⁴¹ Hall tuto skutečnost mimo jiné zdůvodňuje vysvětlením, že tyto firmy vykazují přebytečné kapacity (včetně práce), což zejména v období expanze vede ke skutečnosti, že náklady na práci rostou relativně pomaleji než ceny. „*Mnoho odvětví vykazuje náklady nad úrovní, která předpokládá minimalizaci nákladů s ohledem na technologii konstantních výnosů. Tyto odvětví udržují trvale přebytečné kapacity, protože mají minimálně využitě kapacity anebo mají vysoké fixní náklady*“ (R. Hall, 1986, str. 286).

Procyklické chování produktivity je konzistentní s hypotézou, že v případě změny výstupu mezní náklady klesají pomaleji než cena produkce (a naopak). V recesi klesá produktivita práce pod vlivem faktu, že je udržovaná zaměstnanost (nedochází k propouštění). Tato zaměstnanost je zachovávána v očekávání „lepších zítřků“ a vyšší ziskovosti. Hall na základě popsání nedokonale konkurenčních trhů dochází k závěru, že nedokonale konkurenční trhy nemají tendenci k automatickému obnovování úrovně produktu na úrovni plné zaměstnanosti (jak je tomu u dokonalé konkurence).

Tento jev je symptomaticky doprovázen a spojen s procyklickým chováním produktivity. Hall k tomuto jevu poznamenává: *„Moje práce předkládá novou interpretaci těchto známých faktů: tržní síla je charakteristickým rysem procyklické produktivity. Jak už jsem poznamenal, existující vysvětlení procyklické produktivity, stejně jako hypotéza „plýtvání prací“⁴² a přezaměstnanosti také předpokládá nedokonale konkurenční chování...“* (Hall, 1986, str. 305).

⁴² „Labor hoarding“.

1.3.4. Koordinační selhání.⁴³

Koordinační selhání patří mezi významná vysvětlení příčin tržních selhání na makroekonomické úrovni. Východiskem těchto teorií je skutečnost, že firmy mají často nedokonalé informace o příčinách růstu (poklesu) poptávky. Proto tuto situaci mohou vyhodnocovat pouze jako dočasnou záležitost. Základním východiskem této teorie jsou nedokonalé informace ve světě tzv. principiální nejistoty firem, kde reakce firem na snížení, resp. zvýšení cen je v podstatě určována chováním ostatních firem a následnou reakcí.

Teorie koordinačních selhání implicitně pracují s teorií her a Nashovou rovnováhou. Tendence k nesnižování cen je zpravidla determinována „obavou“ neučinit první krok. V reálné ekonomice, kde existují tisíce firem, je jejich dohoda o změnách cen v krátkém období prakticky vyloučena. Firmy prodávají svoje výrobky a služby při stávajících cenách, protože v krátkém období nemůžou koordinovat svoje rozhodnutí a mají obavu jako první změnit ceny.

Značnou míru relevantnosti těchto teorií potvrzuje zajímavý výzkum amerického ekonoma Alana Blindera⁴⁴ u amerických manažerů, kteří uvádějí, proč v důsledku růstu poptávky, okamžitě nemění ceny (přibližně 50 % firem měnilo svoje ceny pouze jednou za rok nebo ještě méně). Uvedený výzkum lze zjednodušeně shrnout v následující tabulce 1.

Jako hlavní důvod uvedli manažeři obavy, že změna ceny jejich produkce nebude doprovázena současnou změnou cen ostatních firem. O „popularitě“ teorie koordinačních selhání svědčí i fakt, že jsou často uváděným modelem v učebnicích makroekonomie⁴⁵, jako jedna z hlavních příčin cenových strnulostí.

⁴³ „*Coordination failures*“.

⁴⁴ Blinder, A. S.: „*On Sticky Prices*“.: Academic Theories Meet the Real World, in N. G. Mankiw, ed., Monetary Policy, University of Chicago Press, 1994.

⁴⁵ Např. Mankiw 2003, Blanchard 2006, Fischer 2004, Gordon 2003.

Tabulka 1: **Frekvence přizpůsobení cen v USA (1990 – 1992).**

Frekvence změn cen v průběhu jednoho roku	Počet firem
< 1	10, 2 %
1	39, 3 %
1,01 – 2	15, 6 %
2,01 – 4	12, 9 %
4,01 – 12	7, 5 %
12,01 – 52	4, 3 %
> 52	10, 2 %

Zdroj: Blinder, A, S.: On Sticky Prices: Academic Theories Meet the Real World. In: Mankiw, N. G. ed.: Monetary Policy. University of Chicago Press 1994, Table 4. 1.

Významnými příspěvky, které jsou poměrně často citované v dalších příspěvcích představitelů nové keynesovské ekonomie, jsou příspěvky R. Coopera, A. Johna a P. A. Diamonda. Příspěvek **R. Coopera, A. Johna** „*Coordinating Coordination Failures in Keynesian models*“ se snaží poskytnout vysvětlení nezaměstnanosti prostřednictvím alternativního modelu, který se odlišuje od standardních modelů nové klasické makroekonomie a modelů v původní keynesovské tradici. Výstižně to autoři charakterizují v úvodu svého příspěvku: „*Model prezentovaný v této práci místo toho formuluje svoje závěry z neschopnosti ekonomických subjektů koordinovat jejich jednání v mnohočetné decentralizované ekonomice*“ (Cooper, John, str. 441).

Práce je inspirována a vychází z dalších příspěvků amerických ekonomů⁴⁶, které víceméně vycházejí z myšlenky nemožnosti koordinovat cenová rozhodnutí (na základě nedokonalých informací) a v nenulových transakčních nákladech při zjišťování reakce ostatních konkurentů. Tyto příspěvky jsou součástí výkladů, které jsou zařazeny do okruhu koordinačních selhání. Jak poznamenávají oba autoři, problematika koordinačních selhání se odklání od původních keynesovských

⁴⁶ Např. Diamond (1982), Bryant (1983), Hart, (1982).

předpokladů, nicméně závěry této hypotézy korespondují se standardními keynesovskou teorií⁴⁷.

Východiskem modelů koordinačních selhání je zpravidla teorie her, která předpokládá, že jednání jednoho subjektu (strategické rozhodování) ovlivňuje výnosy a rozhodnutí ostatních subjektů (hráčů). V procesu strategického rozhodování vznikají externality („*spillovers*“). Cooper a John zavádějí pojem strategické komplementarity („*strategic complementarities*“), kterou označují jako situaci, kdy rozhodnutí jednoho subjektu má vliv na optimální strategii ostatních subjektů.

Strategická komplementarita způsobuje koordinační selhání, která vedou k původním keynesovským závěrům („*multiple equilibria*“). Druhou příčinou vzniku koordinačních selhání jsou nekooperativní strategie, které mají podobu Nashovy rovnováhy. Nekooperativní strategie znamená, že ekonomické subjekty nejsou schopny vzájemně koordinovat svoje jednání. Strategická komplementarita pak způsobuje, že tržní hospodářství operuje na nižší úrovni produktu, ale tato situace je žádoucí a efektivní pro jednotlivé ekonomické subjekty (nikoliv pro ekonomiku jako celek)⁴⁸.

V duchu keynesovských předpokladů lze tuto situaci označit jako rovnováhu pod úrovní potenciálního produktu. Pokud existuje možnost koordinovat jednotlivá rozhodnutí, ekonomika by fungovala na vyšší úrovni produktu. Výstižně to charakterizuje Cooper a John ve svém příspěvku: „*V takové ekonomice existuje koordinační problém, pokud je výstup nižší než rovnovážný, který současně brání zvyšování produkce u všech firem. Nicméně i v decentralizovaném systému nemusí existovat stimuly proto, aby jednotlivá firma zvýšila produkci, protože ekonomické*

⁴⁷ Snahou tohoto příspěvku je de facto najít spojovací linii těchto příspěvků, kterých závěrem jsou cenové nepružnosti způsobené nemožností koordinovat jednotlivé kroky při volbě cenové politiky. Proto oba autoři použily i pro název příspěvku „*Coordinating coordination failures...*“ (str. 441).

⁴⁸ Tato situace vede k vícenásobné rovnováze („*multiple equilibria*“), kterou autoři interpretují prostřednictvím vícenásobné Nashovy rovnováhy („*multiplicity of symmetric Nash equilibria – SNE*“).

subjekty vnímají reakci ostatních jako dané...Toto je koordinační selhání: pokud by existovaly mechanismy, které by umožňovali koordinovat aktivity ekonomických subjektů, potom by mohly dosáhnout lepší (kooperativní) rovnováhy“ (Cooper, John, str.. 454)⁴⁹.

Významným závěrem, který vyplývá z myšlenky koordinačních selhání, je fakt, že jakýkoliv relevantní model popisující utváření rovnováhy, by měl vycházet z předpokladu nedokonale konkurenčních trhů obsahující prvek nedokonalých informací. Obdobně a s důrazem je to charakterizováno i v tomto příspěvku. Oba autoři uvádějí, že není překvapující, pokud většina „novějších“ keynesovských příspěvků vychází z předpokladů nedokonalé konkurence, která je základem pro pochopení utváření rovnováhy, resp. nerovnováhy na makroekonomické úrovni.

Co je zdrojem strategické komplementarity? Příspěvky ostatních autorů jsou zejména zaměřeny na hledání zdrojů strategické komplementarity (představují proměnné v používaných modelech), které vedou ke koordinačním selháním. Například v práci **J. Bryanta** (1983), vycházející z produkční funkce a technologií, které jsou pro různé statky a různé úrovně výroby rozdílné, je zdrojem strategické komplementarity právě úroveň používané technologie v podmínkách nedokonalých informací.

Model **P. Diamonda** (1982) považuje za zdroj koordinačních selhání transakční náklady, které vznikají v procesu směny. Externality můžou vznikat z logického předpokladu, že větší počet subjektů, které se účastní směny, zvyšuje pravděpodobnost úspěšnějšího obchodování. Tento předpoklad ale není správný. (Diamond, 1982, str. 881). Argumentuje proti klasickému předpokladu Walrasovského aukcionáře, který dokonale zajišťuje vyčištění trhů, resp., že všechny požadované transakce jsou realizovány. Naproti tomu v reálné ekonomice dochází ve velké míře k situacím, kdy část transakcí není realizována.

V tomto kontextu poukazuje na význam vyhledávání v koncepci M. Friedmana reprezentovaný frikční nezaměstnaností. Zdůrazňuje, že podobnou souvislost lze najít u nákladů, které jsou spojené s vyhledáváním obchodních

⁴⁹ Situace, kde firma bere výstup druhé firmy za daný je poměrně známá i z Cournotova modelu.

partnerů⁵⁰. Strategická komplementarita je v uvedeném případě funkcí pravděpodobnosti, že firma najde obchodního partnera (rostoucí funkce s počtem jednotlivých subjektů).

Koordinační selhání představují významný prvek v teoriích nové keynesovské ekonomie. Spojovací linií „jednotlivých teorií“ koordinačních selhání je zejména implementace nenulových transakčních nákladů, které jsou způsobené existencí nedokonalých informací. Ty jsou imanentní součástí nedokonale konkurenčních trhů a mohou být příčinou (zdrojem) rigidit zejména v cenových oblastech.

V tomto případě mají koordinační selhání signifikantní význam pro vysvětlení ekonomických fluktuací i za předpokladu, že neexistují bariéry v podobě nominálních rigidit. Jak uvádí Romer: *„Modely, které jsou charakteristické vícenásobnou rovnováhou funkce blahobytu, jsou známy jako modely koordinačních selhání. Tyto modely mají potenciální schopnost vysvětlit ekonomické fluktuace bez toho, abychom vycházeli z bariér typu cenových přizpůsobení, které vysvětlují nedobrovolnou nezaměstnanost...“* (Romer, 1993, str. 16).

⁵⁰ „trade frictions“

1.4. Diferenciace teoretických přístupů nové keynesovské ekonomie.

V roce 1993 vychází v časopise *Journal of Economic Perspectives* soubor příspěvků, (pravděpodobně) nejvlivnějších představitelů nové keynesovské ekonomie. Nejvlivnější protagonisté tehdejšího období prezentují příspěvky, které souhrnně vycházejí pod názvem „*Symposium on Keynesian Economics today*“⁵¹. Jednotlivé příspěvky provází snaha sumarizovat a zobecnit teoretický výzkum na poli keynesovských teorií v minulém desetiletí a popsat společné znaky nové keynesovské ekonomie.

Nicméně jednotliví autoři se netají odlišností od předchozích keynesovských teorií padesátých a šedesátých let. V mnohých příspěvcích se proto objevuje rozlišení „*old and new keynesian*“. N. Gregory Mankiw, který má na konferenci úvodní slovo, optimisticky prohlašuje „reinkarnaci“ keynesovských teorií. Jejich význam je zejména ve faktu, že mají představovat relevantní konkurenci nové klasické makroekonomii (zejména teorii racionálních očekávání)⁵².

⁵¹ Jednotlivé příspěvky byly publikovány v *Journal of Economic Perspectives*, Winter 1993. Názvy některých příspěvků jsou výstižné. Romer, D.: „*The New Keynesian Synthesis*“, Greenwald, B., Stiglitz, J.: „*New and Old Keynesians*“. S poněkud jiným názorem vystupuje J. Tobin, který obhájí pozici „starých“ keynesovců („*Price Flexibility and Output Stability: An Old Keynesian View*“) a obhájí původní keynesovskou myšlenku, že cenové rigidity nejsou významné. Větší flexibilita cen může být také zdrojem hospodářských cyklů. Lze dodat, že tuto původní myšlenku J. M. Keynes rozvíjí práce B. Greenwalda a J. Stiglitze. Obdobně jako Tobin popisují situace, které mohou vést k makroekonomickým fluktuacím i za podmínek flexibilních mezd a cen.

⁵² Mankiw se současně pokouší vymezit novou keynesovskou ekonomii. Zdůrazňuje význam slova „nová“. Uvádí, že keynesovské teorie potřebují nový impuls a to i v podobě „nové značky“ (nová keynesovská ekonomie), která se bude vymezovat proti nové klasické makroekonomii. Tato „nová značka“ musí obsahovat koncept nedobrovolné nezaměstnanosti, ne-neutralitu měnové politiky a pomalé přizpůsobování mezd a cen. Mankiw doslova uvádí, že pouze v tomto případě může keynesovská ekonomie být nadále aktuální a lepší. Je zřejmé, že generace mladých keynesovských

„Kritici se ptají, zdali keynesovská makroekonomie může být postavena na spolehlivých mikroekonomických základech a nová klasická makroekonomie právě toto vnímá jako ústřední problém této teorie. Ale intelektuální myšlenky přicházejí a odcházejí. Většina ekonomů nevěří teoriím, které jsou založeny na neustále vyčišťujících se trzích. Proto není žádným překvapením, že keynesovské myšlenky nabývají na významu proti převládajícímu mínění, které existovalo v osmdesátých letech“ (Mankiw, 1993, str. 3).

Samozřejmě nelze říci, že uvedené příspěvky představují zásadní mezník a současně zlomový bod v ekonomické teorii nových keynesovců. Avšak i v současné době jsou tyto příspěvky často citovány a považovány za přehledové práce, které vysvětlují⁵³ pozice tohoto ekonomického proudu. **V jednotlivých příspěvcích se však už objevuje diferenciaci jednotlivých proudů nových keynesovců, které mají význam pro vysvětlení podstaty tohoto nového ekonomického proudu.**

Jako příklad lze uvést práci D. Romera, který ve svém příspěvku poukazuje na problém reálných rigidit. Reálné rigidity doprovázejí nominální rigidity (komplementarita nominálních a reálných rigidit). Komplementaritou nominálních a reálných rigidit Romer poukazuje na jev, že nominální rigidity nejsou schopny samy o sobě uspokojivě vysvětlit problém makroekonomických fluktuací a víceméně zavádí nutnou podmínku pro reálné rigidity.

V kombinaci s nominálními nepružnostmi jsou potom reálné rigidity schopny vysvětlit makroekonomické poruchy. Vznik nové keynesovské ekonomie chápe jako odezvu na „kolaps“ neoklasické syntézy (a walrasovské mikroekonomie), která nebyla schopna poskytnout dostatečné teoretické základy pro keynesovskou makroekonomii.

Úkolem NKE je tak opustit mikroekonomické základy založené na „naivním“ mechanismu vyrovnávání poptávky a nabídky (např. na trhu práce, kde je poptávka

ekonomů dokonce neváhala implementovat slovník marketingových odborníků ve snaze zabránit „nadvládě“ nové klasické makroekonomie (viz Mankiw, 1991).

⁵³ Tyto příspěvky mají ale víceméně charakter příspěvků, které mají tendenci simplifikovat přístupy jednotlivých proudů nové keynesovské ekonomie.

po práci určena mezním produktem práce) a pokusit se relevantním způsobem vyvinout teorie, které budou akceptovat další vlivy na poptávku a nabídku práce (např. implicitní kontrakty, efektivnostní mzdy apod.). „*Výsledek výzkumu vedl k různým ne-Walrasovským teoriím fungování tržního mechanismu.... Modely jako je tento, mají potenciál poskytnout vysvětlení nezaměstnanosti*“ (D. Romer, 1993).

Současně však dodává, že tyto modely samy o sobě nejsou schopny vysvětlit problém klasické dichotomie. Adekvátní vysvětlení podávají pouze teorie, které zahrnují na jedné straně nominální rigidity, současně jsou však doplněné o zdroje reálných rigidit. „*Ve stručnosti, souhrnný model velkých reálných dopadů na nominální fluktuace vyžaduje, aby zahrnoval jak nominální frikce, tak reálné rigidity*“ (Romer, 1993, str. 11).

Romer rozvíjí koncepci reálných rigidit v několika teoretických přístupech. Jsou to např. koncepce tzv. „*thick market externalities*“ (v podobě proticyklického vývoje mezních nákladů), teorie nedokonalostí na trhu kapitálu, které jsou vyvolané existencí asymetrických informací případně dopad procyklického vývoje elasticit poptávky na trh výrobků a služeb.

V jiném příspěvku, Greenwald a Stiglitz (1993) poukazují na skutečnost, že zdrojem fluktuací nejsou reálné rigidity, ale tržní selhání, která vycházejí ze současné podoby nedokonale konkurenčních trhů. Tržní selhání mají významný dopad na trh práce a trh kapitálu a způsobují poruchy na makroekonomické úrovni. Souhlasí s Romerem, že klíčový význam tzv. „nové“ teorie spočívá v adekvátních mikroekonomických základech. Jak doslovně uvádějí: „*Začlenění novějších mikroekonomických základů je principiální úkol nových keynesovců*“ (Greenwald, Stiglitz, 1993, str. 25).

Oba autoři otevřeně přiznávají, že přístupy nové keynesovské ekonomie nejsou jednotné⁵⁴. Tento fakt potvrzují „vlastním“ a odlišným přístupem k

⁵⁴ Tato myšlenka se však objevuje i u Romera a dalších představitelů NKE (např. viz Gordon, 1990). Můžu však poznamenat, že jednotliví představitelé NKE nepopírají heterogenost v přístupech nové keynesovské ekonomie. Tomuto faktu ale přikládají rozličný důraz. V pojetí Greenwalda a Stiglitze jsou tyto odlišnosti významně zdůrazněny.

vysvětlení zdrojů makroekonomických fluktuací. Pojetí Greenwalda a Stiglitze je založené na myšlence, že samotné rigidity nepředstavují zásadní a ústřední problém. Vycházejí z logické implikace, že existence rigidit a jejich zkoumání (se snahou vysvětlit makroekonomické poruchy) vede k tezi, že jejich odstranění bude spojeno se stabilnější ekonomikou.

Volně tak navazují na myšlenku J. M. Keynese, že flexibilita mezd a cen „nezaručuje“ optimální chování ekonomiky, která produkuje makroekonomickou rovnováhu. Proto se snaží vymezit a odlišit jako alternativní směr v teoretických přístupech nové keynesovské ekonomie, který se snaží navázat na dědictví J. M. Keynese. Jak uvádějí: „*Druhý proud nové keynesovské literatury zkoumá jiný přístup, který doporučoval Keynes: že rostoucí flexibilita mezd a cen by mohla prohloubit ekonomický pokles*“ (Greenwald, Stiglitz, 1993, str. 25)⁵⁵.

Greenwald a Stiglitz víceméně přijímají Tobinovu argumentaci, který namítá proti zjednodušování keynesovských myšlenek na problém nepružnosti mezd, které mají reprezentovat základní zdroj makroekonomických fluktuací. Podle jejich názorů se neokeynesovské modely obecně zaměřily na vysvětlení makroekonomických poruch prostřednictvím mechanismu nepružných mezd směrem dolů⁵⁶ v období recese. Nepružnost mezd v keynesovském pojetí „zbrzdňuje“ mechanismus utváření makroekonomické rovnováhy při úrovni plné zaměstnanosti, je příčinou „zpomalení“ přizpůsobovacích procesů. Logicky lze dovodit, že pokud tyto nepružnosti budou odstraněny, ekonomika by měla být „naváděna“ k makroekonomické rovnováze při úrovni plné zaměstnanosti prostřednictvím neviditelné ruky trhu.

Je důležité však také připomenout původní pojetí J. M. Keynese v „Obecné teorii úroku, zaměstnanosti a peněz“, který nepružnost mezd vnímá v širším kontextu a v jiném světle. J. M. Keynes byl víceméně skeptický, že flexibilní mzdy

⁵⁵ Obdobný názor prezentuje Tobin (1993).

⁵⁶ Společně se situací pasti na likviditu a pasti na investice. Je možné uvést, že v neokeynesovských modelech se nepružnost mezd směrem dolů stala ústředním tématem. V této podobě se dostala i do učebnicových charakteristik selhání tržního mechanismu na makroekonomické úrovni.

a ceny budou zaručovat stabilitu systému a obnovení rovnováhy na úrovni plné zaměstnanosti⁵⁷. V tomto kontextu lze potom odlišně vnímat keynesovské teorie, zejména jejich zdůvodnění, že navazují na originální pojetí J. M. Keynese. Postkeynesovská větev je značně kritická k interpretaci významu jednotlivých prvků Keynesova systému prostřednictvím neokeynesovských teorií, ale i nových keynesovských teorií.

Neoknesovské modely založené na neoklasické syntéze, přesněji řečeno neoklasické mikroekonomii však nutně potřebovaly vysvětlit mechanismus přizpůsobování a následně selhávání cenového systému pokud se pohybovaly v tomto metodologickém rámci. Zdá se však, že touto interpretací posunuly problém makroekonomických fluktuací v keynesovských modelech do speciálního případu jinak „platné“ obecné klasické teorie. Velkou otázkou a předmětem mnohých diskusí samozřejmě zůstává samotná interpretace samotného díla J. M. Keynese.

Uvedené důvody vedou Greenwalda a Stiglitze ke zpochybnění vysvětlení makroekonomických fluktuací a ne-neutrality peněz na základě nominálních a reálných rigidit. Proto větší váhu přiřkládají oba autoři tržním selháním v podobě nedokonalých trhů a asymetrických informací⁵⁸, přičemž základem jakékoliv tzv.

⁵⁷ „*Neexistují tedy žádné důvody věřit, že je politika pružných mezd schopna udržet stav trvalé plné zaměstnanosti, stejně jako věřit, že je schopna dosáhnout tohoto výsledku peněžní politika volného trhu, aniž by byla doplněna jinými opatřeními. Těmito postupy nelze vytvořit podmínky pro samoregulaci ekonomického systému... Předpoklad, že pružná mzdová politika je tím správným a odpovídajícím atributem systému založeného na laissez faire, je opak pravdy. Pouze ve vysoce autoritářské společnosti, kde lze nadekretovat náhlé, podstatné a všestranné změny, by mohla pružná mzdová politika fungovat úspěšně... Ve světle těchto úvah jsem nyní toho názoru, že udržování stále všeobecné úrovně nominálních mezd, zvážíme-li všechna pro a proti, je pro uzavřenou ekonomiku tou nejvhodnější politikou.* (J. M. Keynes, 1963, str. 259).

⁵⁸ Tento přístup obsahuje ještě jeden důležitý závěr. Na rozdíl od koncepcí, které souhrnně prezentuje např. Romer (1993. současně mnozí další představitelé NKE), v pojetí Greenwalda a Stiglitze ekonomika s flexibilními mzdami a cenami může produkovat ne-neutralitu peněz. Měnová politika v podmínkách flexibilních mezd a cen má potom reálné dopady na výstup a zaměstnanost.

„nové“ teorie je právě přístup, který vychází z těchto základů („*economy with imperfect information and incomplete markets*“).

V přístupech nových keynesovců lze tak pozorovat vymezení dvou proudů⁵⁹. První z těchto proudů argumentuje nominálními cenovými nepružnostmi a pokouší se vytvořit model všeobecné rovnováhy, který bude založen na cenových rigiditách⁶⁰. Druhý proud, který význam cenových a mzdových rigidit marginalizuje a nepovažuje je za ústřední problém pro vysvětlení makroekonomických poruch.

Pojetí Greenwalda a Stiglitze také odkazuje na rozdíl mezi přístupem nové klasické makroekonomie a nové keynesovské ekonomie, v pohledu na vztah mezi mikroekonomickou a makroekonomickou teorií. Greenwald a Stiglitz poznamenávají, že nová klasická ekonomie tzv. přizpůsobila své modely mikroekonomické teorii, která vychází z chování optimalizujících ekonomických subjektů a walrasovské rovnováhy (s důrazem na faktor očekávání). Tímto přizpůsobením se pokusila odstranit „propast“ mezi mikroekonomickou a makroekonomickou teorií⁶¹. Modely, které byly pak postaveny na těchto předpokladech, se jevily vnitřně konzistentní.

Úkolem nové keynesovské ekonomie (podle Greenwalda a Stiglitze) je oproti tomu „přizpůsobit“ mikroekonomickou teorii makroekonomickým modelům. Standardní mikroekonomická teorie (jak je pojmána v neoklasické syntéze) není důsledně kompatibilní s teoriemi keynesovských ekonomů. Cenové rigidity,

⁵⁹ Podle B. Greenwalda a J. Stiglitze.

⁶⁰ Greenwald, a Stiglitz přitom argumentují, že tento přístup vychází z myšlenky, že neexistence nebo zmírnění těchto rigidit povede k ekonomice, která bude charakterizována poměrně rychlým přizpůsobením k úrovni plné zaměstnanosti.

⁶¹Greenwald a Stiglitz uvádějí, že nová klasická makroekonomie byla svým způsobem jistou reakcí na „rozpory“ v neoklasické syntéze a současně poukazují na skutečnost, že mikroekonomická teorie kritizovala makroekonomické přístupy za nedostatečné rigorózní mikroekonomické základy. Makroekonomická teorie zase poukazovala na nerealističnost předpokladů mikroekonomické teorie. V přístupech nové klasické makroekonomie byly akceptovány základní principy mikroekonomické teorie založené na „maximalizujících“ ekonomických subjektech.

nedokonalosti na trhu práce, kapitálu, asymetrické informace apod., které jsou v pozadí vysvětlení makroekonomických fluktuací, nemůžou být v souladu se standardní mikroekonomickou teorií. Tato teorie vychází z racionálně jednajících subjektů v podmínkách dokonalé konkurence a dokonalých informací. Jinak řečeno úkolem nové keynesovské ekonomie je mimo jiné „osvobodit“ se z východisek neoklasické syntézy, ze kterých vycházela většina keynesovských modelů v období po druhé světové válce.

V pojetí Greenwalda a Stiglitze je prezentován model, který obsahuje tzv. „novou“ teorii trhu práce (zejména přejímají teoretické přístupy založené na efektivnostních mzdách a modelu zaměstnaných a nezaměstnaných⁶²), problém přidělování úvěrů („*credit rationing*“) a averzi firem k riziku. Makroekonomické modely mají akceptovat výše uvedené teoretické přístupy a proto je hlavním cílem zakomponovat tyto přístupy v nové keynesovské ekonomii.

Výstižně to charakterizují v další práci: „*Keynesian, New Keynesian and New Classical Economics*“: „*Existence nezaměstnanosti, přidělování úvěrů a hospodářského cyklu jsou nekonzistentní se standardní mikroekonomickou teorií: Nová keynesovská ekonomie zamýšlí vytvořit mikroekonomickou teorii, která je schopna tyto jevy adekvátně vysvětlit. Existuje velký počet různých proudů v nové keynesovské ekonomii, které zahrnují různá vysvětlení. Jeden z hlavních klíčových prvků je studium nedokonalých informací a nedokonalých trhů*“ (Greenwald, Stiglitz, 1987, str. 120).

Společným prvkem v různorodých přístupech nových keynesovských ekonomů je důraz na tržní selhání, které svou podstatou vycházejí z nedokonalostí trhů (nedokonalé konkurence). Z těchto důvodů se směr jejich zkoumání obrací na mikroekonomickou analýzu jednotlivých dílčích trhů.

⁶² „*Insider – outsider*“. Tyto teorie však také uvádí D. Romer (a další představitelé NKE) jako jedny ze zdrojů reálných rigidit.

Ústřední myšlenkou obou prací se pak stává hypotéza, že i malé změny (na dílčích trzích nebo u firem apod.) mají závažné makroekonomické důsledky⁶³.

Na první pohled se může jevit, že NKE je odvrácenou stranou přístupů nové klasické makroekonomie (představitelé tohoto proudu se velice často takto vymezují). Na druhé straně se prezentují ve smyslu návaznosti na původní keynesovské (resp. neokeynesovské) myšlenky. Spojovacím článkem je proto pokus dát odpověď na výzvy nové klasické makroekonomie a vymezit se proti ní.

Domnívám se, že tento postoj je značně diskutabilní a NKE představuje přístupy, které v některých ohledech implementují určité společné prvky nové klasické makroekonomie (např. hypotézu racionálních očekávání), nicméně keynesovský duch nadále zůstává (alespoň co se týče názorů představitelů nové keynesovské ekonomie), je však v mnohých ohledech modifikován. Americký ekonom Mankiw dokonce poukazuje na sblížení nové keynesovské ekonomie s klasickou tradicí a připouští, že tento ekonomický směr se odklání od původních keynesovské tradice.

„V mnohých ohledech není keynesovská ekonomie devadesátých let stejná jako keynesovská ekonomie třicátých let nebo jako například v šedesátých letech... Nová keynesovská ekonomie se skutečně může jevit více podobná klasické ekonomii Davida Huma anebo dokonce monetaristické ekonomii Milтона Friedmana“.
(Mankiw, 1991, str. 2)

⁶³ Tato myšlenka je např. ústředním motivem konceptu „*menu costs*“ nebo např. v teorii tzv. „*near-rationality*“ G. Akerlofa a Yellenové.

2. Teoretické přístupy – vybrané modely nové keynesovské ekonomie.

2.1. Fischerův model explicitních mzdových kontraktů.

(modifikovaná aktivistická politika v kontextu racionálních očekávání)

„The paper... argues that activist monetary policy can affect the behavior of real output, rational expectations notwithstanding. A rational expectations model with over-lapping labor contracts is constructed, with each labor contract being made two periods. (S. Fischer, S., 1977, p. 191)

Přístup S. Fischera vychází z teoretického konceptu, který popisuje ekonomiku na základě hypotézy racionálních očekávání. Tento model je odvozen ze známé práce Sargenta a Wallaceho⁶⁴, který je založen na rovnovážném přístupu a formování racionálních očekávání. T. J. Sargent a N. Wallace podávají výklad modelu s racionálními očekáváními, ve kterém tvrdí, že systematická měnová politika nemá žádný účinek na výstup a zaměstnanost. V tomto kontextu nemůžou být firmy a domácnosti překvapeny uplatňovanou systematickou politikou.

Systematická měnová politika v tomto případě pouze generuje inflaci, která se stane očekávanou a výsledkem je naprostá neúčinnost měnové politiky, resp. neutralita peněz. S. Fischer se snaží prostřednictvím svého přístupu naopak prokázat, že měnová politika má krátkodobé účinky na reálný produkt a zaměstnanost i v kontextu racionálních očekávání. Jinak řečeno i prostřednictvím východisek modelu T. J. Sargenta a N. Wallaceho má měnová politika možnost stabilizovat ekonomiku.

⁶⁴ Sargent, T. J., Wallace, N.: „*Rational Expectations, the Optimal Monetary Instruments, and the Optimal Money Supply Rule*“, Journal of Political Economy, March/April 1975.

Základním východiskem je rovnice agregátní nabídky v Lucasově pojetí (v logaritmické podobě), kde jediným způsobem jak může měnová politika ovlivnit reálný produkt je odchylka skutečné cenové hladiny od očekávané cenové hladiny. Tato situace vzniká pouze v případě, pokud má měnová autorita dokonalejší informace než firmy a domácnosti. Uvedenou rovnici můžeme zapsat v následující podobě:

$$Y_t = \alpha + \beta(P_t - {}_{t-1}P_t) + u_t, \quad \beta > 0,$$

α, β = konstantní parametry, přičemž α je úroveň potenciálního produktu,

Y_t = úroveň reálného výstupu,

P_t = logaritmus cenové hladiny,

${}_{t-1}P_t$ = očekávání na konci období $(t-1)$ cenové hladiny P_t ,

u_t = stochastická odchylka (v podobě reálného nabídkového šoku)

S. Fischer v uvedeném článku popisuje situaci, ve které jsou nominální mzdy sjednány pouze na jedno období⁶⁵. V tomto pojetí jsou pak závěry modelu jednoznačné: ekonomika se chová podle zmiňovaného Sargentova a Wallaceho modelu, resp. je potvrzena hypotéza racionálních očekávání, ve kterém ekonomické subjekty správně předvídají vývoj cenové hladiny.

Měnová politika nemá účinek na výstup a zaměstnanost, protože racionálně očekávaný vývoj nominálních veličin firmami a domácnostmi se plně promítá pouze do vývoje cen a mezd. „*Proto model s kontraktem, který trvá pouze jedno období, potvrzuje závěry Sargenta a Wallaceho ohledně neúčinku měnového pravidla na chování výstupu*“ (Fischer, 1977, str. 198). Očekávané změny peněžní zásoby tak nemají vliv na danou úroveň produkce a zaměstnanosti a plně se promítají pouze do změny cenové hladiny (inflace). Poptávkové a nabídkové šoky ovlivňují výstup, pokud jsou pouze neočekávané. Náhodné poptávkové a nabídkové

⁶⁵ Délku časového období Fischer přímo nestanovuje, v případě modelu s jednou periodou používá např. vymezení rok případně méně.

šky jsou jediným determinanem, který umožňuje krátkodobě ovlivňovat výstup a zaměstnanost (Fischer, 1977, str. 195).

Úroveň velikosti (tempa) růstu reálného produktu je determinována „přirozenou“ velikostí dané úrovně práce, kapitálu (produkční funkcí) a případnými změnami nabídky na trhu práce a statků a služeb pod vlivem neočekávaných změn peněžní zásoby.⁶⁶ Měnovou politiku lze tak charakterizovat jako plně exogenní, kde centrální banka určuje velikost peněžní nabídky a současně tak úroveň agregátní poptávky.

Jiné konsekvence popisuje model, který je založen na dvou obdobích (*„model with Two-period Nonindexed Labor Contracts“*⁶⁷), do kterého Fischer vkládá prvek nepružnosti v chování nominálních mezd. Tento prvek má podobu kontraktů o nominálních mzdách, s platností na dvě období. Uvedená dvě období mají za účel minimalizovat náklady spojené s vyjednáváním a zachovat úroveň reálné mzdové sazby.

Mzdové kontrakty jsou tak uzavírány na dvě období za účelem zachování stability reálných mezd, přičemž jedna polovina firem operuje v prvním období dvouletého kontraktu a druhá polovina firem v druhém roce mzdového kontraktu. To mu umožňuje popsat ekonomiku prostřednictvím následujících rovnic:

Rovnice mzdového kontraktu, která vychází z dohody o mzdovém kontraktu (výši nominální mzdy) s dobou platnosti na dvě období:

$${}_{t-i}W_t = {}_{t-i}P_t, \quad i = 1, 2$$

⁶⁶ V modelu T. J. Sargenta a N. Wallaceho je ještě dalším určujícím prvkem velikost reálné úrokové míry, která může být ovlivněna mylnou interpretací v důsledku změn cenové hladiny v minulém období a může následně ovlivňovat rozhodnutí o velikosti kapitálu.

⁶⁷ Je také označován jako model s překrývajícími se mzdovými kontrakty – *„overlapping labor contracts“*.

${}_{t-i}W_t$ = nominální mzdy, které jsou placeny v období t a stanoveny na základě mzdového kontraktu vždy na konci období $t-i$ (pro $i = 1$ a 2).

${}_{t-i}P_t$ = jsou očekávání cenové hladiny P_t na základě dostupných informací v období $t-i$.

Dalším důležitým předpokladem je předpoklad dlouhodobého mzdového kontraktu, který vychází ze skutečnosti, že dohody o mzdách mezi firmou a zaměstnanci jsou stanoveny vždy tak, že na konci každého období ($t-1$), polovina firem a zaměstnanců sjednává nový mzdový kontrakt. Druhá polovina firem a zaměstnanců sjednává mzdový kontrakt na konci období $t-2$. Toto pojetí umožňuje zapsat rovnici agregátní nabídky následujícím způsobem (nominální mzda je určena pro každou firmu zvlášť). Pro doplnění je uvedena rovnice agregátní poptávky:

$$\text{Agregátní nabídka: } Y_t^s = \frac{1}{2} \sum_{i=1}^2 (P_t - {}_{t-i}W_t) + u_t$$

$$\text{Agregátní poptávka: } Y_t^s = M_t - P_t - v_t,^{68}$$

M_t = logaritmus peněžní zásoby v období t

v_t = poptávkový šok

u_t = nabídkový šok

S. Fischer předpokládá, že ekonomické subjekty shromažďují všechny dostupné informace resp., že platí hypotéza racionálních očekávání, kterou zapisuje do rovnic s využitím rovnice agregátní nabídky, přičemž velikost peněžní zásoby je funkcí dostupných informací na konci období $t-1$ (${}_{t-1}M_t = M_t$):

$${}_{t-2}P_t = {}_{t-2}M_t - {}_{t-2}(u_t + v_t)$$

⁶⁸ Pro zjednodušení je zaveden předpoklad jednotkové elasticity výstupu vzhledem k peněžním zůstatkům.

$${}_{t-1}P_t = \frac{2}{3_{t-1}} M_t + \frac{1}{3_{t-2}} M_t - \frac{1}{3_{t-2}} (u_t + v_t) - \frac{2}{3_{t-1}} (u_t + v_t)$$

Měnová politika centrální banky (změny peněžní nabídky) je realizována podle rozsahu poptávkových a nabídkových šoků, ke kterým dochází v předchozím období $t-1$ (${}_{t-1}M_t = M_t$), potom platí:

$$M_t = \sum_{i=1}^{\infty} a_i u_{t-i} + \sum_{i=1}^{\infty} b_i v_{t-i}$$

Parametry a , b představují proměnné systematické měnové politiky (které jsou veřejnosti známy v reakci na poptávkové a nabídkové šoky) a nemají proto vliv na velikost výstupu a zaměstnanosti (jsou plně absorbovány ekonomickými subjekty).

Jak uvádí Fischer, nabídka peněz má potom nepodstatný charakter: „Vysvětlení, proč nabídka peněz je nevýznamná, je jednoduché: peníze jsou neutrální, a ekonomické subjekty mají informace v každém období, jaká bude peněžní nabídka v následujícím období“ (Fischer, 1977, str. 197). Současně firmy a domácnosti, které uzavírají mzdové kontrakty v období $t-2$, mají tak přesné informace o tom, jakým způsobem centrální banka ovlivňuje peněžní nabídku⁶⁹.

Na rozdíl od předpokladu nové klasické makroekonomie, která je zde reprezentována přístupem teorie racionálních očekávání, měnová politika v tomto pojetí nepředstavuje exogenní faktor, ale je výsledkem reakce (akomodací) na poptávkové a nabídkové šoky, které ovlivňují velikost cenové hladiny a výstupu.

Pokud platí výše uvedená rovnice pro určení peněžní nabídky v režimu systematické měnové politiky, může Fischer s využitím této rovnice zapsat peněžní nabídku (v modelu dvou období) následujícím způsobem:

⁶⁹ Na druhé straně, ale nemají informace o změně peněžní nabídky v období t – poptávkové a nabídkové šoky v období $t-1$ nemůžou být anticipovány.

$$M_t - \rho_1 M_{t-1} = a_1(u_{t-1} - \rho_1 u_{t-2}) + b_1(v_{t-1} - \rho_2 v_{t-2}) = a_1 \varepsilon_{t-1} + b_1 \eta_{t-1}$$

Výše uvedenou rovnici agregátní nabídky, Fischer odvozuje opět na základě racionálních očekávání („*standard rational expectations supply function*“ $Y_t^s = (P_t - \rho_1 P_{t-1}) + u_t$), která předpokládá, že výstup je klesající funkcí reálné mzdové sazby, resp. firmy operují na své poptávkové křivce a úroveň zaměstnanosti je určena poptávkou.

Parametry v_t a u_t mají důležitý význam pro měnovou politiku a přítomnost těchto parametrů, resp. neočekávané poptávkové a nabídkové šoky mají vliv na úroveň velikosti produktu. Na rozdíl od předpokladů nové klasické makroekonomie, která předpokládá, že mzdové dohody jsou synchronizovány, rozvíjí Fischer koncept neharmonizovaných mzdových kontraktů, které nekončí a nezačínají v jednom období. Výše mzdových sazeb je tak ovlivněna na jedné straně původními (nezměněnými) kontrakty a na druhé straně novými kontrakty, kterých expirační doba vypršela.

Existence náhodných poptávkových a nabídkových šoků tak způsobuje, že pouze část mzdových kontraktů může reagovat na neočekávané změny cenové hladiny. Mzdové kontrakty, které jsou uzavřeny v období $t-2$ jsou stanoveny na základě očekávání cenové hladiny (dle disponibilních informací a v souladu s hypotézou racionálních očekávání), tak aby v období t a $t-1$ nebyla narušena stabilita reálných mzdových sazeb. Neočekávané poptávkové a nabídkové šoky, které mění původní cenovou hladinu, umožňují krátkodobě ovlivnit velikost výstupu a zaměstnanosti. Firmy operují na svojí poptávce po práci⁷⁰, ale zaměstnanci se pohybují mimo svou nabídku práce, protože reálná mzdová sazba poklesla v důsledku pohybu cenové hladiny (mzdové sazby byly vyjednány v období, kdy informace o neočekávaném pohybu cenové hladiny nebyla dostupná).

Existence překrývajících se mzdových kontraktů v tomto případě otevírá centrální bance možnost stabilizovat ekonomiku, která je vychýlena náhodnými

⁷⁰ Na základě uzavření kontraktů s původní očekávanou cenovou hladinou.

poptávkovými a nabídkovými šoky. Centrální banka může přizpůsobit peněžní nabídku ve snaze navrátit produkt na potenciální úroveň v průběhu platnosti původního mzdového kontraktu, který byl ovlivněn změnou cenové hladiny. Monetární autorita tak může využít možnosti ovlivnit polovinu mzdových dohod, které jsou charakterizovány poklesem reálných mzdových sazeb. Jinak řečeno u mzdových sazeb, kde nebyla možnost anticipovat poptávkové a nabídkové šoky.

Centrální banka se tak může stát nikoliv destabilizujícím prvkem v ekonomice (jak je tomu v modelech nové klasické makroekonomie), ale naopak může snižovat transakční náklady firem a zaměstnanců v podobě častého vyjednávání pod vlivem neočekávaných poptávkových a nabídkových šoků. Význačně to charakterizuje Mankiw: *„Pokud nejsou nominální mzdové sazby schopny reagovat na náhodné ekonomické výkyvy, potom měnová politika, která systematicky reaguje, je účinným nástrojem k stabilizaci ekonomiky, navzdory předpokladu racionálních očekávání“* (Mankiw, 1990, str. 1649).

V modelech nové klasické makroekonomie taková politika působí proti firmám a zaměstnancům. Ve Fischerově modelu se dochází k odlišným závěrům, kde diskreční politika může být využita pro určitou dobu stabilních pravidel. V případě neočekávaných poptávkových a nabídkových šoků, centrální banka tak může být „partnerem“ soukromého sektoru.

Fischer do jisté míry odstraňuje disproporce mezi keynesovským pojetím aktivistické politiky a stabilním pravidly („*rules versus discretion policy*“). Centrální banka má čas a možnost ovlivnit mzdové kontrakty. Jak uvádí Fischer: *„Hlavní důvod je, že v posledním roce uzavřeného dvouletého mzdového kontraktu je čas pro monetární autoritu, aby reagovala na nové informace ohledně současných ekonomických poruch. Za daných nominálních mzdových sazeb dojednaných v druhém roce kontraktu, monetární autorita reaguje na ekonomické výkyvy, ovlivní tak reálné mzdové sazby ve druhém období kontraktu a současně také výstup“* (Fischer, 1977, str. 199).

Systematická měnová politika reagující na náhodné poptávkové a nabídkové šoky ve Fischerově pojetí má však v sobě zabudován vážný nedostatek. Za

předpokladu racionálních očekávání budou ekonomické subjekty anticipovat změny peněžní zásoby a následně cenové hladiny. Změny v měnové politice se tak stanou součástí uzavíraných mzdových kontraktů. Je zřejmé, že pokud reakce centrální banky budou časté, dojde ke snížení času, ve kterém jsou tyto kontrakty uzavírané.

Proti tomu lze namítnout fakt, že časté uzavírání mzdových kontraktů přináší pro firmy a zaměstnance dodatečné náklady, které jsou spojené s každým novým vyjednáním kontraktu po změně cenové hladiny a výstupu. Možností jak se bránit této skutečnosti, je indexace dlouhodobých mzdových kontraktů (tomuto problému se Fischer okrajově věnuje v závěru svého textu), která bude oslabovat účinky měnové politiky vyhlazující cyklus. „*Jediný způsob, kterým může měnová politika ztratit svoji účinnost, je existence dlouhotrvajících mzdových kontraktů ve kterých jsou mzdy indexovány a do jisté míry tak nahrazují efekty kontraktů na jedno období*“. (Fischer, 1977, str. 201).

Fischer tak implicitně předjímá výše uvedenou „Lucasovu kritiku“ o endogenitě proměnných v ekonomických modelech. Je zřejmé, že měnová politika, která je zaměřená na ovlivnění cyklu v podmínkách „*long-term contracts*“ povede časem k tomu, že struktura ekonomiky se těmto změnám přizpůsobí a ekonomické subjekty budou rezistentní vůči aktivistické politice centrální banky.⁷¹

Výše uvedená možnost „dolaďovací“ měnové politiky v podmínkách racionálních očekávání (označuje ji jako MAP – „*modified activist policy*“) je Fischerem rozvíjená v jeho další práci „*On Activist Monetary Policy with Rational Expectation*“ (1979)⁷², která v daleko větší míře popisuje možnosti centrální banky při stabilizaci ekonomiky. V této práci představuje vlastní vizi aktivistické měnové politiky, která se snaží akceptovat kritiku ze strany nové klasické

⁷¹ Za těchto předpokladů, ale také existuje prostor pro ovlivnění ekonomiky: „*I za dané struktury mzdových kontraktů, je manévrovací prostor pro monetární autoritu – ačkoli se může zdát nepotřebná, může být stabilizující*“ (Fischer, 1977, str. 204).

⁷² Fischer toto pojetí shrnuje následovně: „*Je to argumentace, že aktivistická politika nereaguje na menší ekonomické výkyvy, ale reaguje na aktuální a očekávané větší ekonomické poruchy, a bude tak představovat stabilizující sílu pro ekonomiku*“ (1979, str. 1).

makroekonomie a de facto volí jakousi „zlatou“ střední cestu mezi politikou jemného doladování a stabilními pravidly.

Politika doladování je uplatňována pouze v případě, pokud dochází k neočekávaným poptávkovým a nabídkovým šokům, které jsou většího rozsahu. V opačném případě (pokud jsou poptávkové a nabídkové šoky menšího charakteru) volí centrální banka politiku stabilních pravidel. Proto Fischer navrhuje přístup, který akceptuje možnost aktivistické měnové politiky za určitých podmínek. „*První politiku je obtížné popsat, reprezentuje ji současný systém, ve kterém FED provádí měnovou politiku, jak nejlépe umí... Druhá je politika stabilní úrovně růstu⁷³ (CGRP) anebo pasivní politika... Třetí, kterou navrhuji, je střední cesta mezi prvními dvěma uvedenými přístupy, ve které je politika primárně pasivní, s výjimkou aktuálních anebo anticipovaných velkých ekonomických výkyvů*“ (Fischer, 1979, str. 26).

Fischer uvádí situace, za kterých centrální banka reaguje a popisuje výhody aktivistické měnové politiky (MAP), která umožňuje v určitých případech reagovat. „*Výhoda diskreční politiky anebo politiky v rukou FED-u je flexibilita*“ (Fischer, 1979, str. 33). Flexibilita je přínosem zejména za situace hrozících možných finančních krizí (politika stabilního pravidla by naopak za této situace vedla k větším nestabilitám) a v reakci na vývoj hospodářského cyklu (zde je Fischer opatrnější a vidí možnost pro aktivistickou měnovou politiku pouze v případě „*deep recession*“).

Modifikovaná verze aktivistické měnové politiky (MAP) v podstatě absorbuje jak přístup Friedmanova stabilního pravidla, tak keynesovské pojetí „*fine tuning*“. Konec konců S. Fischer se netají, že jeho pojetí vychází z keynesovského pojetí a využívá názory J. M. Keynesa.

„*Ale hlavní argument pro aktivistickou měnovou politiku není nový. Pokud použijí keynesovských pojmů, uvedu problém, který už byl diskutován, zdali „bychom měli mít ve skutečnosti aktivní měnovou politikou zaměřenou na plnou zaměstnanost, které je ovlivněna chováním odborů, namísto chování bankovního*

⁷³ Monetaristické pravidlo – stabilní růst peněžní zásoby („*constant growth rate policy – CGRP*“).

systemu“⁷⁴ *Odpověď, kterou se snaží dát tento příspěvek je, že systém centrálního bankovníctví by mohl poskytnout větší možnost pro aktivní měnovou politiku než soukromý sektor“* (Fischer, 1979, str. 38).

Mimo výše uvedených nedostatků modelu s překrývajícími se kontrakty (zejména „Lucasova kritika“ endogenity proměnných), je nedostatkem nedostatečné (de facto žádné) vysvětlení překrývajících se kontraktů prostřednictvím mikroekonomické analýzy. Fischer se pouze odkazuje na nižší náklady, které přinášejí *long-term contract*. Fischer tuto skutečnost nijak nezastírá: *„Tento příspěvek neposkytuje mikroekonomické vysvětlení pro existenci dlouhotrvajících nominálních kontraktů, ačkoli transakční náklady častých změn cen a mzdových vyjednávání musí být součástí vysvětlení“* (1977, str. 194).

Nicméně je potřebné uvést, že Fischer se inspiroval výzkumem keynesovských ekonomů zabývajících se problémy mzdových a cenových kontraktů, které použil pro podporu argumentů zdůvodňujících mzdové kontrakty. Zejména odkazuje na práce Akerlofa (1969), Bailiho (1974) a Aziaridise (1975).

Dalším nedostatkem modelu S. Fischera je skutečnost, že pohyb reálných mezd nevykazuje v realitě zpravidla proticyklický charakter (dle názoru většiny představitelů nové keynesovské ekonomie – tento názor např. shrnuje O. Blanchard v práci *„Why does money affect output“*). Pokud dochází k poklesu agregátní poptávky s následným poklesem cenové hladiny, potom by tento pokles měl být doprovázen růstem reálných mzdových sazeb (nominální mzdové sazby jsou určeny mzdovým kontraktem) a současně k růstu nezaměstnanosti. Realita však prokazuje, že reálné mzdy nemají tendenci k proticyklickému chování a dokonce se můžou chovat a chovají se procyklicky.

Na tuto skutečnost kriticky poukazuje např. N. G. Mankiw, který uvádí:⁷⁵ *„Zatímco důkazy značně nasvědčují, že reálné mzdy se nevyvíjí v průběhu*

⁷⁴ citát použitý z „Obecné teorie“, J. M. Keynes – poznámka P. N.

⁷⁵ V této souvislosti je také často citován „ironický“ výrok Mankiwa o tom, že recese musí být populární a mnoho lidí je očekává, protože je doprovázena vyššími reálnými mzdami (Mankiw, 1991b). Mankiw dokonce uvádí, že právě tato skutečnost ho „vyprovokovala“ ke koncepci „menu

hospodářského cyklu proticyklicky a předpoklad rigidity nominálních mezd implikuje významný odklon od racionálního chování, mnoho ekonomů nadále sympatizuje se starým přístupem neoklasické syntézy a proto obrátilo svoji pozornost z trhu práce na trh statků, aby našli zdroje nominálních rigidit“ (Mankiw, 1991b, str. 132).

Nedostatky tohoto modelu měly však na druhé straně pozitivní dopady. Jak uvádí Mankiw, pozornost keynesovských ekonomů se soustředila na hledání nominálních rigidit na trzích výrobků a služeb. Nominální rigidity na trzích finální produkce se staly předmětem intenzivního výzkumu a současně by umožnily vysvětlit vývoj reálných mezd v průběhu hospodářského cyklu. Výhodou těchto modelů je empirické potvrzení vývoje reálných mzdových sazeb, ale současně také daleko propracovanější analýza příčin těchto cenových rigidit (například koncepce „nákladů jídelniček“). Výzkum v této oblasti se neomezil jen na hledání rigidit na trzích statků a služeb. Zdroje nepružností v podobě reálných rigidit se nadále vysvětlovaly i na trzích práce (např. „efektivnostní mzdy“, implicitní a explicitní mzdové kontrakty apod.).

Přes výše uvedené výhrady lze považovat S. Fischerův model za inspirativní pro další vývoj keynesovské ekonomie. Jak uvádí Gordon (1990): *„Na základech, které v sedmdesátých letech položili Stanley Fischer a Edmund Phelps a John Taylor, velké množství mladých autorů a ekonomů střední generace, v posledním desetiletí započalo výzkum uvnitř keynesovské tradice, který usiluje o vytvoření mikroekonomických základů mzdových a cenových nepružností“ (Gordon, 1990).*

Význam modelu S. Fischera spočívá ve skutečnosti, že se pokusil prokázat aplikaci neokeynesovských myšlenek i v kontextu hypotézy racionálních očekávání a rehabilitoval možnost aktivistické měnové politiky. V tomto pojetí tak mzdové

costs“, resp. že zdroje rigidit je potřebné hledat nikoliv jen na trzích práce, ale právě na trhu statků a služeb, které můžou vytvářet cenové rigidity. *„Pokud je agregátní nabídka odvozená z nepružných cen statků a služeb spíše než z nepružných nominálních mezd, potom reálné mzdové sazby se můžou vyvíjet procyklicky anebo acyklicky“ (Snowdon, Vane, 1995).*

strnulosti vedou k možnosti ovlivnit měnovou politikou v krátkém období produkt a zaměstnanost. Lze samozřejmě namítnout nakolik je tento model v duchu keynesovských tradic, pokud vychází z konceptu racionálních očekávání.⁷⁶

Metodologicky je rozvíjení konceptu fluktuace ekonomiky na základě nominálních rigidit a v podmínkách hypotézy racionálních očekávání naprosto nekonzistentní s původní koncepcí, kterou rozvíjí J. M. Keynes v „Obecné teorii zaměstnanosti, úroku a peněz. Hypotéza racionálních očekávání představuje odlišný „svět“ rozhodování ekonomických subjektů než je tomu v původních keynesovských myšlenkách.

Významnou skutečností zůstává, že Fischerovo pojetí se stalo inspirativní pro další vývoj keynesovské ekonomie a sami představitelé nové keynesovské ekonomie poukazují na přínos S. Fischera pro rozvoj a rehabilitaci keynesovských myšlenek⁷⁷. Jak poznamenává O. Blanchard, tento přístup opět oživil myšlenku aktivistické měnové politiky, která byla vážně zpochybněna přístupem nové klasické makroekonomie. „*Tak může aktivistická měnová politika ovlivnit efekty mzdových sazeb, které jsou vyjednány na několik období* (Blanchard, 1987, str. 35).

Přístup R. E. Lucase, který byl následně rozvíjen v modelech T. Sargenta a N. Wallaceho vážně „narušil“ keynesovské modely. Ty byly interpretovány v rámci neoklasické syntézy, jejíž závěry tyto přístupy vážně zpochybnily. Systematická měnová politika v pojetí nové klasické makroekonomie generuje pouze inflaci, která je následně očekávána.

Přístup S. Fischera znamenal pro další rozvoj neokeynesovské ekonomie významný prvek. Víceméně přijal hypotézu racionálních očekávání, ale současně prokázal v rámci tohoto metodologického rámce možnost účinné měnové politiky. Jak poznamenává Mankiw: „*Ted' už víme, že racionální očekávání neřeší všechny*

⁷⁶ V české literatuře např. M. Sojka (M. Sojka, 1999) nepovažuje Fischerův koncept za součást nové keynesovské ekonomie, ale používá výrazu „neokeynesiánská-friedman-phelps-lucasovská“ syntéza. Kritizuje zejména předpoklad racionálních očekávání, který je v rozporu s tradicí J. M. Keynesa (koncept nejistoty).

⁷⁷ Viz např. Mankiw (1991a), Gordon (1990), Blanchard (1987).

problémy. Jak ukázal Stanley Fischer (1977), je rozhodně možné vytvořit model s racionálními očekáváními, ve kterém může systematická měnová politika stabilizovat ekonomiku. Fischerův model, ve kterém nepružné mzdy hrají rozhodující roli, potvrzuje doporučení keynesovské politiky navzdory přítomnosti racionálních očekávání“. (Mankiw, 1990).

2.2. Model J. B. Taylora („Staggered wage contracts“).

„...but which is important from the viewpoint of macroeconomics is that contract decisions are staggered: all contract decisions in the economy are not made at the same point in the time“.
(J. B. Taylor, 1979, p. 109)

Druhým příspěvkem, který se snaží popsat mzdové strnulosti v kontextu hypotézy racionálních očekávání, je práce J. B. Taylora, „*Aggregate dynamics and Staggered Contracts*“ (1980). Přístup J. B. Taylora vychází ze skutečnosti, že zdrojem mzdových strnulostí je nesynchronizované uzavírání mzdových kontraktů, resp. firmy uzavírají mzdové kontrakty se svými zaměstnanci v různých časových obdobích.

Na uzavírané mzdové kontrakty mají současně vliv i mzdové relace v jiných firmách⁷⁸ a současně předpokládaný vývoj mezd, které jsou firmou i zaměstnanci sledovány⁷⁹. Jak poznamenává O. Blanchard, zásadní rozdíl mezi modelem S. Fischera a J. B. Taylora spočívá ve skutečnosti, že mzdové sazby mají rozdílnou periodu zafixování: „*John Taylor (1980) představil model, který je v mnohých ohledech podobný modelu dojednávání mezd ve dvou obdobích Fischera, ale s jedním důležitým rozdílem: mzdy nejsou pouze předem určeny, ale jsou fixovány pro obě období, existuje stejná úroveň mezd pro tato dvě období*“ (O. Blanchard, 1987, str. 35).

Lze konstatovat, že obdobně jako model S. Fischera, předpokládá J. B. Taylor, že mzdový kontrakt je uzavírán na dvě období. Na rozdíl od Fischerova modelu, který implicitně předpokládá, že firmy pracují za podmínek klesajících výnosů,

⁷⁸ Předpoklad, že zaměstnanci se snaží přihlížet i ke mzdové hladině v jiných odvětvích je explicitně zmiňován a rozvíjen u J. B. Taylora, nicméně mnohá další vysvětlení tohoto modelu upouštějí od tohoto předpokladu a považují ho za nepodstatný.

⁷⁹ „*Určení mezd je jak dopředu tak dozadu hledící...*“ (Taylor, 1980, str. 3).

Taylor pracuje s předpokladem konstantních výnosů z rozsahu. Současně se tento model odlišuje ve skutečnosti, že zaměstnanci se snaží dohodnout vyšší reálné mzdové sazby pod vlivem růstem zaměstnanosti (ve Fischerově modelu se zaměstnanci snaží udržet stálou výši reálných mzdových sazeb). Tento fakt následně implikuje předpoklad, že v Taylorově modelu jsou reálné mzdové sazby konstantní (ve Fischerově modelu se vyvíjejí proticyklicky).

Významnými předpoklady, na kterých je model postaven, jsou:

- 1) překrývající se mzdové kontrakty, které jsou výsledkem skutečnosti, že ne všechny mzdové dohody jsou v ekonomice realizovány ve stejný čas,
- 2) rozhodnutí o výši mezd je determinováno výši mezd v jiných firmách, protože výše těchto mezd může mít v budoucnu vliv na rozhodování o mzdách (jak bylo výše uvedeno, zaměstnanci a firmy berou v úvahu vývoj relativních mezd)⁸⁰.

Nominální mzdová sazba je zafixována na dvě období⁸¹, polovina firem uzavírá mzdový kontrakt v čase t (na začátku), který je platný pro období t a $t+1$ (firmy uzavírají mzdový kontrakt na N období). Druhá polovina firem uzavírá mzdový kontrakt v čase $t-1$ (na začátku), který je platný pro období t a $t-1$ ⁸².

Obdobně jako ve Fischerově modelu dochází k překrývání („*overlapping*“) jednotlivých mzdových kontraktů. Tento model však předpokládá, že mzdové kontrakty jsou dojednávány na základě skutečné výše mezd (připomeňme, že S .

⁸⁰ „Proto, když vezmeme v úvahu relativní mzdy, firmy a odbory se musí dívat v čase jak dopředu, tak dozadu, aby poznali, že ostatní pracovníci budou zaplacení v průběhu jejich mzdového kontraktu. V důsledku toho, každý kontrakt je ovlivněn jiným kontraktem, toto způsobuje šoky, které se přenášejí z jednoho kontraktu na druhý – představuje to určitý druh kontraktačního multiplikátoru. (Taylor, 1980, str. 13).

⁸¹ Taylor tímto obdobím rozumí jeden rok.

⁸² V zjednodušené verzi tohoto modelu, v článku „*Staggered Wage Settings in a Macro Model*“ (1979), používá Taylor příklad, kdy polovina kontraktů je sjednána v lednu a polovina v červenci. Stejný příklad je například uveden i v učebnici Makroekonomie (Dornbusch, Fischer, 1994).

Fischer tvoří mzdy na základě vývoje očekávané cenové hladiny). Vzhledem ke skutečnosti, že mzdový kontrakt obsahuje ujednání o fixních mzdách v daném období, je výše zaměstnanosti funkcí poptávky po práci. Výše uvedené skutečnosti umožňují Taylorovi zapsat rovnici mzdového kontraktu x_t v následující podobě (v logaritmickém tvaru):

$$x_t = \sum_{s=1}^{N-1} b_s x_{t-s} + \sum_{s=1}^{N-1} b_s x_{t+s} + \frac{h}{N} \sum_{s=0}^{N-1} e_{t+s} + \varepsilon_t,$$

e_t = míra převisu poptávky na trhu práce (pokud $e_t = 0$ potom se ekonomika nachází na úrovni plné zaměstnanosti), h je parametr, který je větší než 0, ε_t je náhodný šok.

Uvedená rovnice mzdového kontraktu tak vyjadřuje předpoklad, že výchozí situace na základě, které je mzdový kontrakt utvářen, je ovlivněna třemi determinanty:

- 1) mzdovým kontraktem v předchozím období,
- 2) mzdovým kontraktem, který je očekáván v příštím období,
- 3) váženým průměrem změn poptávky v průběhu následujících dvou období.

Důležitým faktorem, který ovlivňuje velikost mzdového kontraktu, je parametr b_s , který je váženým průměrem budoucích a minulých mzdových kontraktů („*future and lagged contract wages*“), přičemž platí, že kontrakty, které jsou blíže současnosti, mají vyšší váhu, než kontrakty s větší vzdáleností od současnosti – do minulosti, resp. budoucnosti.

J. B. Taylor následně zavádí rovnici agregátní poptávky:

$$(1) y_t + p_t = m_t + v_t, \text{ kde}$$

p_t – logaritmus agregátní cenové hladiny,

y_t – logaritmus reálného HDP (pod potencionálním produktem a přirozenou mírou nezaměstnanosti),

m_t – logaritmus nominálních peněžních zůstatků (pod úrovní peněžních zůstatků, které odpovídají potenciálnímu produktu),

v_t – změna důchodové rychlosti peněz pod vlivem náhodného poptávkového šoku.

Rovnice (1) tak reprezentuje agregátní poptávku odvozenou z kvantitativní teorie peněz, pokud $y_t = 0$, potom reálný produkt představuje takovou úroveň reálného produktu, která odpovídá potenciálnímu produktu. Je nutné připomenout, že, že m_t , y_t a v_t představují odchylky od trendové linie (určené potenciálním produktem a plnou zaměstnaností).

Pro vyjádření úrovně cenové hladiny zavádí J. B. Taylor následující rovnici:

$$(2) p_t = \frac{1}{N} \sum_{i=0}^{N-1} x_{t-i}, \text{ kde}$$

Rovnice (2) reprezentuje determinanty určující úroveň cenové hladiny, která je ovlivněna ziskovou přírážkou k průměrné výši mezd (Taylor abstrahuje od problému produktivity práce a vývoje reálných mezd). Tyto předpoklady umožňují „zaměnit“ pohyb mezd (mzdovou inflaci) a pohyb cen (cenovou inflaci)⁸³.

⁸³ V odborné literatuře je více interpretován „kratší“ příspěvek J. B. Talyora, „*Staggered Wage Setting in Macro Model*“ (1979), který je zjednodušenou verzí rozšířeného a propracovanějšího článku, který zde uvádím („*Aggregate Dynamics and Staggered Contracts*“). Ve verzi z roku 1979, J. B. Taylor používá změnu mzdových sazeb w_t místo změn cenové hladiny p_t (odvozené rovnice jsou jinak identické). Taylor tedy využil předpokladu o konstantní ziskové přírážce (markup) a předpokladů stabilního vývoje produktivity práce k tomu, aby mohl zaměnit mzdovou a cenovou inflaci, což mu umožnilo „jasněji“ popsat faktory určující změnu cenové hladiny, resp. měnovou politiku centrální banky.

Důležitou a podstatnou součástí tohoto modelu je trh práce. Z tohoto důvodu se Taylor snaží kvantifikovat vztah mezi úrovní reálného produktu a úrovní zaměstnanosti v dané ekonomice.

$$(3) e_t = g_2 y_t$$

Vztah (3) tak představuje vztah, který prezentuje, že nerovnováha na trhu práce (zejména v podobě převisu poptávky po práci⁸⁴) je determinována odchylkou výstupu od trendové linie určené úrovní potenciálního produktu.

$$(4) m_t = g_3 p_t$$

Výraz (4) je důležitý pro interpretaci pravidel hospodářské politiky, pokud $g_3 = 0$ peněžní zásoba je stálá, $g_3 > 0$ představuje akomodaci měnové politiky, která přizpůsobuje peněžní zásobu rostoucí cenové hladině (a mzdové hladině). Pokud by tento parametr nabýval hodnoty 1, centrální banka plně akodomuje změny cen a mezd, resp. úroveň reálných peněžních zůstatků by se nezměnila (změna peněžní nabídky se plně absorbuje do změny cenové hladiny). Pokud tedy $g_3 > 0$, měnová politika centrální banka je aktivistická a má exogenní charakter (přesněji řečeno musíme zohlednit tempo růstu potenciálního produktu, kterému může centrální banka přizpůsobovat peněžní nabídku).

Substitucí rovnice mzdového kontraktu a rovnice (3) se dostáváme k modifikované verzi rovnice pro mzdový kontrakt.

$$(5) x_t = \sum_{s=1}^{N-1} b_s x_{t-s} + \sum_{s=1}^{N-1} b_s x_{t+s} + \frac{\gamma}{N} \sum_{s=0}^{N-1} y_{t+s} + \varepsilon_t$$

⁸⁴ „*excess of demand*“

$\gamma = hg_2$, tento parametr představuje hlavní strukturální parametr modelu mzdového kontraktu a vyjadřuje citlivost (elasticitu) mzdových sazeb na měnovou politiku ovlivňující agregátní poptávku.

Substitucí rovnice pravidla hospodářské politiky (4) a rovnice reprezentující agregátní poptávku (1) dostáváme modifikovanou verzi rovnici úrovně reálného produktu, který je ovlivňován měnovou politikou.

$$(6) \quad y_t = -\beta p_t + v_t$$

Parametr $\beta = (1 - g_3)$, určuje akomodaci měnové politiky ovlivňující agregátní poptávku, která současně determinuje odchylku cenové hladiny od úrovně cenové hladiny odpovídající potenciálnímu produktu. Změny nominální agregátní poptávky a změny na trhu práce jsou tak odvozovány na základě změn peněžní nabídky (dle (4)) a změny rychlosti oběhu peněz v_t .⁸⁵

Z výše uvedených charakteristik lze odvodit základní kvalitativní charakteristiky modelu, který vysvětluje příčiny mzdových rigidit na základě vzájemně se překrývajících kontraktů. Pokud zohledníme základní rovnice popisující chování ekonomiky, nejsou příčinou mzdových rigidit pouze samotné překrývající se mzdové kontrakty, ale současně i způsob formování mzdových kontraktů v ekonomice. Kontrakty jsou na jedné straně ovlivněny vývojem minulých a budoucích mzdových kontraktů a na straně druhé vývojem relativních mzdových relací, které jsou pozorně vnímány.

⁸⁵ „Tímto má agregátní výstup, stejnou základní stochastickou strukturu obdobně jako cenová hladina. Samozřejmě, výsledný výstup bude vypadat daleko rozdílněji než vývoj cenové hladiny. Čím větší je beta, tím větší je fluktuace produktu v závislosti od cenové hladiny. Kromě vlivu rychlosti šoků, výstup a ceny se budou pohybovat opačným směrem. Tento závěr přímo vyplývá z naší jednoduché kvantitativní teorie agregátní poptávky, která je kombinovaná s pravidlem stálého růstu peněžní zásoby. Ve výjimečných případech pokud je neměnná a známá peněžní zásoba ($\beta = 1$), potom reálný výstup musí klesat ve stejné míře jako růst cenové hladiny“ (Taylor, 1980, str. 14).

Jak dodává Taylor: „*Pokud se vrátím k problému minulých a současných mezd, rovnice určuje, že současné mzdové kontrakty budou citlivě vnímat očekávaný vývoj trhu práce po dobu trvání mzdového kontraktu*“ (Taylor, 1980, str. 5).

Tento fakt umožňuje, aby nominální poptávkové šoky ovlivňovaly krátkodobě reálné ekonomické veličiny prostřednictvím mechanismu tvorby mzdových kontraktů. Úroveň citlivosti (elasticity) parametrů b_s je významná pro určení důležitosti podle které firmy a zaměstnanci formují svá mzdová vyjednávání (na základě přihlédnutí k vývoji „minulých“ mzdových sazeb a očekávání – budoucí situace na trhu práce).

Z výše uvedených rovnic (zejména (4) a (1)) lze odvodit další důležité skutečnosti. Pokud dochází k odchýlkám reálného produktu od potenciálního produktu pod vlivem změn peněžní nabídky, lze tento fakt interpretovat ve dvou rovinách. Systematickou měnovou politikou, která je plně anticipována (v pozadí je koncept racionálních očekávání) a „náhodné“ změny peněžní nabídky.

To umožňuje Taylorovi formulovat proces vývoje ekonomiky a přizpůsobovacích procesů (reálného produktu a zaměstnanosti) pod vlivem změn peněžní nabídky, resp. vysvětlit ne-neutralitu v důsledku rigidit nominálních mzdových sazeb (determinovaných mzdovými kontrakty). Současně mu umožňuje vysvětlit perzistenci ve vývoji mzdových sazeb pod vlivem změny agregátní poptávky. K bližšímu objasnění je použita následující rovnice:

$$y_t = -\beta w_t + v_t \text{ (blíže viz rovnice (6))}$$

Vzhledem k faktu, že w_t je agregátní úroveň mzdových kontraktů, kterou můžeme vyjádřit jako geometrický průměr mzdových kontraktů x_t a x_{t-1} , můžeme zapsat následující rovnici:

$$w_t = \frac{1}{2}(x_t + x_{t-1})$$

následně s využitím této rovnice a rovnice mzdového kontraktu dostáváme

$$w_t = \alpha w_{t-1} + \frac{1}{2}(\varepsilon_t + \varepsilon_{t-1}), \text{ kde}$$

$$\alpha = \frac{c - [c^2 - 4d(1-d)]^{\frac{1}{2}}}{2d}, \text{ kde}$$

$$c = \frac{(1 + \frac{1}{2}\gamma\beta)}{(1 - \frac{1}{2}\gamma\beta)}$$

Prostřednictvím parametru α tak můžeme určit míru, v jaké změna mezd závisí na změnách agregátní poptávky (politice změn nominální agregátní poptávky – parametr β) Určuje tak persistenci úrovně mezd, které jsou funkcí citlivosti nominální mzdy na současné a očekávané změny nominální agregátní poptávky (γ) a úrovní budoucích očekávaných změn (d). Pokud bude citlivost mezd na tyto změny agregátní poptávky větší, potom ekonomické subjekty budou ve větší míře přizpůsobovat svá očekávání do nových mzdových kontraktů, co následně vyvolá větší růst cenové hladiny (s menším vlivem na úroveň reálného produktu).

Změny peněžní nabídky budou mít tak malý účinek na vývoj reálného produktu a zaměstnanosti, naopak s větším vlivem na růst cenové hladiny (jako krajní případ můžeme uvést situaci, kdyby se tato očekávání plně promítla do cenové hladiny a reálné peněžní zůstatky by se nezměnily). Významnou charakteristikou, která ovlivňuje vývoj cenové hladiny je chování, resp. vzájemný vztah parametrů α a β ⁸⁶.

⁸⁶ „Samozřejmě persistence bude záviset na faktu, jakým způsobem se přizpůsobuje akomodativní politika řízení agregátní poptávky mzdovým kontraktům, které jsou také proinflační. Tato závislost je zachycena v modelu prostřednictvím vzájemných vztahů mezi alfa a beta. (Taylor, 1979, str. 110).

V případě, že měnová politika centrální banky bude v menší míře akomodativní (parametr β bude nabývat větších hodnot), je tato situace doprovázena menší persistencí změn mezd (parametr α bude naopak menší). Politika menší míry akomodace centrální banky na změny mezd (měnová autorita mění peněžní nabídku nikoliv v plném rozsahu), má tak za následek růst reálného produktu a zaměstnanosti (v důsledku růstu reálných peněžních zůstatků).

Jak uvádí Taylor: „*Nicméně protože vyšší hodnota beta vede k větším fluktuacím v mezeře výstupu (jak ukazuje rovnice 2⁸⁷), tato mzdová stabilita musí být vyvážená reálným výstupem a stabilitou zaměstnanosti. Tento substituční vztah stability určuje dilema inflační nezaměstnanosti v tomto modelu* (Taylor, 1979, str. 110).

Taylor v tomto konceptu oživuje původní myšlenku Phillipsovy křivky o substituci mezi inflací a nezaměstnaností a centrální banka tak může opatrnou akomodativní politikou docílit relativní ekonomické stability.

Persistence úrovně mezd bude záviset na „vůli“ k akomodativní politice centrální banky a k tomu jak ekonomické subjekty budou přikládat váhu budoucím změnám (parametr d). Menší hodnoty parametru d , resp. pokud ekonomické subjekty budou přikládat budoucím změnám malou váhu, povede k větším hodnotám parametru α (k větší perzistenci úrovně mezd).

Jinak řečeno, pokud budou ekonomické subjekty přikládat větší váhu minulému vývoji mezd, tato situace povede k uváděné persistenci úrovně mezd. Trade-off mezi úrovní mezd a vývojem reálném produktu tak bude záviset na parametru d , který určuje, jakou váhu přikládají ekonomické subjekty minulému, resp. budoucímu vývoji. Parametr d , tak představuje významnou kvalitativní charakteristiku modelu.

„Protože dopředu hledící očekávání zvyšují vliv poptávky na vývoj mezd, vyšší hodnota d zlepšuje tento substituční vztah. Toto koresponduje s názorem, že kontrakty, které více zohledňují budoucí vývoj, zvyšují vliv politiky řízení agregátní

⁸⁷ $y_t = -\beta w_t + v_t$,

poptávky na mzdy. Tímto, stabilizace inflace prostřednictvím změn v agregátní poptávce může být menší a nemusí trvat tak dlouho“ (Taylor, 1979, str. 111).

Na rozdíl od Fischerova modelu má efekt změn peněžní nabídky u Taylora trvalejší charakter. Je to způsobeno délkou trvání mzdového kontraktu, resp. obdobím, ve kterém jsou mzdové sazby fixovány. Na tuto skutečnost upozorňuje O. Blanchard ve svém přehledovém článku „*Why does money affect output?*“ „*Tyto závěry se liší od názoru S. Fischera v jedné důležité věci: vliv peněz trvá daleko déle, než období, ve kterém jsou fixovány nominální mzdové sazby. To co stojí v pozadí je, že... překrývající mzdové kontrakty implikují, že pracovníky nepřímo zajímá vývoj relativních mezd*“ (Blanchard, 1987, str. 37).

Závěry Taylorova modelu jsou tedy obdobné jako v případě modelu S. Fischera. Za předpokladu hypotézy racionálních očekávání může mít měnová politika účinek na reálný výstup. Neočekávané změny v peněžní nabídce generují vyšší výstup, protože existují mzdové kontrakty, které se této skutečnosti nemůžou okamžitě přizpůsobit. Je zřejmé, že po čase dojde k přizpůsobení mzdových kontraktů novým podmínkám, ale i v prostředí nových podmínek může docházet k časovým zpožděním.

Rozhodujícím kritériem je, jakou váhu přiřkládají ekonomické subjekty stávajícím (při vyjednáváních už de facto minulým) mzdovým sazbám nebo na druhé straně svoje očekávání spíše orientují na základě předvídaných skutečností („*forward looking*“). Efekt měnové politiky na výstup tak v případě „první“ orientace může mít delší trajektorii.

Samozřejmě lze namítnout (v duchu „Lucasovy kritiky“), že ekonomické subjekty se systematickou měnovou politikou nedají „překvapit“ a vychýlit ze svojí nabídky práce. Po čase přizpůsobí svoje jednání takovéto politice, resp. změna struktury ekonomiky v podobě systematické měnové politiky se stane endogenním parametrem v modelu rozhodování o mzdových kontraktech a takové politiky přestanou být „úspěšné“.

J. B. Taylor se prostřednictvím svého modelu pokusil prokázat, že překrývající se mzdové kontrakty mohou vést k fluktuacím ekonomiky i v podmínkách

racionálních očekávání. Konsekvence modelu tak vedou k možnosti ovlivňovat prostřednictvím aktivistické měnové politiky hospodářský cyklus. Toto pojetí je v podstatě svým způsobem návrat k myšlence krátkodobé Phillipsovy křivky, tentokrát v podmínkách racionálních očekávání).

„Závěr této analýzy můžeme shrnout následovně: Persistence nezaměstnanosti, kterou obdobně můžeme pozorovat v USA, může být tvořena modelem, kdy kontrakty jsou 3 až 4 čtvrtletí dlouhé a nejsou jiné příčiny pro persistenci... A navíc, model generuje persistenci mzdových sazeb a cen, které zvyšují statisticky pozorovatelnou Phillipsovu křivku, která tak reprezentuje politiku substitučního vztahu mezi cenovou stabilitou a stabilitou výstupu“ (J. B. Taylor, 1980, str. 21).

Obdobně jako v případě Fischerova modelu, lze nastínit některá kritická a problematická místa. Mikroekonomická fundace Taylorova modelu je víceméně předpokládána než přímo precizně vysvětlena. Tuto skutečnost si uvědomuje i sám Taylor a proto uvádí: *„Je zapotřebí vyvinout daleko detailnější rigorózní mikroekonomické základy takovýchto modelů, zdá se, že tyto modely mají ještě potenciál zlepšit naše porozumění dynamiky inflačních procesů, za přítomnosti tvorby racionálních očekávání“* (Taylor, 1979, str. 112).⁸⁸

Taylor zdůvodňuje mechanismus tvorby mzdových kontraktů zejména v nákladech na získávání informací (transakční náklady), protože pro zaměstnance a firmy je obtížné získat přehled o velikosti relativních mezd.⁸⁹

To je také důvodem, proč je obtížné definovat průměrnou délku mzdových kontraktů. Můžeme předpokládat, že právě délka kontraktů se stane endogenním parametrem modelu, kdy aktivistická měnová politika bude zkracovat nebo naopak prodlužovat trvání kontraktu.

⁸⁸ Na jiném místě uvádí: *„Teoretický přístup k mikroekonomickým základům se prokázal obtížný a nejspíše tak zůstane“* (Taylor, 1979, str. 111).

⁸⁹ *„Bez aukcionáře jsou některé překrývající mzdové kontrakty potřebné, aby firmy získali informace o relativních mzdách“* (J. B. Taylor, 1979, str. 111).

Velice diskutabilním předpokladem se ukazuje stabilní „*markup price*“, který se nemění se změnou výstupu.⁹⁰ Obdobně jako Fischer, poukazuje Taylor na inspirativní zdroje, které se víceméně zabývají myšlenkou překrývajících se kontraktů (Akerlof, Baily, 1976, Fischer, Phelps, 1978). Taylorův přístup tak obdobně jako Fischerův model otevřel cestu pro další rigoróznější zkoumání rigidit na trhu práce a statků a služeb.

⁹⁰ Viz např. Blanchard, 1987.

2.3. Náklady jídelníčku („Menu Costs“).

„This note shows that sticky prices can be both privately efficient and socially inefficient. The business cycle results from the suboptimal adjustment of prices in response to a demand shock“.
(N. G. Mankiw, 1985, p. 529)

Problém cenového přizpůsobení a „výhodnosti“ rigidity cen na straně firem v nové keynesovské ekonomii začal být rozvíjen prostřednictvím koncepce „*menu costs*“, kterou poprvé prezentoval Mankiw v článku „*Small menu costs and Large Business Cycles: A Macroeconomic Model of Monopoly*“ (1985). Jak už jsem uvedl výše, základní myšlenka tohoto modelu spočívá ve skutečnosti, že malé změny (současně „*second – order*“ ztráty) na úrovni firem mohou vést k velkým makroekonomickým ztrátám („*first – order*“).

Uvedené makroekonomické ztráty se zároveň projevují i ve změně blahobytu a jsou společensky suboptimální. Mankiw vychází z předpokladu nedokonalé konkurenčního trhu, na kterém operuje monopolní firma s klesající poptávkovou funkcí a funkcí mezního příjmu.

Nepřizpůsobení cen firem pod vlivem změn agregátní poptávky potom představuje pro firmu malé ztráty a firma se nechová na základě neoklasického konceptu firmy maximalizující zisk (koncept kvaziracionality). Závažným důsledkem je že firma produkuje na národohospodářské úrovni externality v podobě nominálních rigidit, které jsou většího rozsahu než na úrovni této jednotlivé firmy.

Obsah pojmu „náklady jídelníčku“ („*menu costs*“) zahrnuje transakční náklady, které jsou spojené s přizpůsobením cen pod vlivem změn agregátní poptávky. Mankiw uvádí, že pod těmito náklady rozumí náklady na vytištění nových katalogů, informování prodavačů o změně ceny apod. Později je specifikace

těchto nákladů doplněna o další aspekty, které jsou rozvíjeny v přístupech nové keynesovské ekonomie⁹¹.

Ball, Romer, Mankiw považují termín „náklady jídelničky“ v podobě nákladů na vytištění katalogů apod. za zjednodušující, resp. v této podobě nejsou schopny „*menu costs*“ plně vysvětlit nominální rigidity a stejně tak uspokojivě vysvětlit ne-neutralitu peněz⁹².

Interpretace „nákladů jídelničky“ a jejich důsledků je chápána v širší rovině. Z tohoto důvodu uvedení autoři ve svém pojetí inkorporují další realistické předpoklady v podobě rigidit v reálných mzdách a cenách a nesynchronizovaných změn cen u jednotlivých firem.

Na druhé straně, ale samotná existence reálných rigidit není schopna plně vysvětlit nominální strnulosti. Proto je zaváděna komplementarita nominálních a reálných rigidit (např. v podobě efektivnostních mezd, „*customer market*“ apod.), která způsobuje makroekonomické externality. Jako příklad autoři uvádějí situaci, kdy významné nominální rigidity vznikají z kombinace reálných rigidit na trhu práce a nedokonalé konkurence v podobě „nákladů jídelničky“ na trhu finální produkce.

To samozřejmě neřeší problém, proč např. recese pokračuje i po přizpůsobení cen. Proto je analýza doplněna o nesynchronizovanou (překrývající se) změnu cen u jednotlivých firem („*staggered price petting*“).

Pokud se vrátím k samotnému termínu „náklady jídelničky“ autoři uvádí jako více podstatné náklady, které jsou spojené se ztrátou „jistoty“ fixních cen, transakční náklady spojené s „učením se“ neustále přemýšlet v reálných veličinách, dále pak častý propočet nominálních cen na požadované reálné ceny.

⁹¹ Viz např. Ball, Romer, Mankiw (1988)

⁹² „Samozřejmě, často uváděný koncept „*menu costs*“ – náklady na vytištění nových ceníků katalogů, změna visaček u cen a podobně, je až příliš zjednodušující“ (Ball, Romer, Mankiw, str. 5)

Náklady představují také situace, kdy změny cen se přirozeně odehrávají i u jiných firem⁹³, což dále komplikuje „uvažování“ v relativních a reálných cenách a prohlubuje se nejistota ve vývoji cen vstupů, problémy s účetnictvím apod. Tyto náklady a problémy komplikují používání peněz jako prostředku směny, resp. jako účetní jednotky. Ekonomické subjekty se pohybují v prostředí nejistoty a nejistých očekáváníí.

Uvedené důsledky koncepce „nákladů jídelníčku“ pak vysvětlují, proč firmy nedokážou přesně stanovit vývoj cen a dalších parametrů. V pojetí Akerlofa a Yellenové (1985) je interpretace těchto nákladů výsledkem pro odvození takového rozhodování firem, kdy firmy používají tzv. jednoduchá pravidla.⁹⁴ Jednoduchá pravidla jsou důsledkem tzv. kvaziracionality⁹⁵ firem.

Z těchto příčin má hypotéza „*menu costs*“ závažné důsledky pro východiska jakékoliv interpretace rozhodování firem, resp. je opuštěn neoklasický předpoklad racionality, která má podobu ekonomizujících agentů maximalizujících cílové užitkové a ziskové funkce.

Mankiw ve své práci podává poměrně jednoduchý výklad ekonomického modelu monopolní firmy, která se rozhoduje o ceně a následně výstupu. Tato firma určuje cenu předem a výslednou cenu mění pouze v případě, pokud je změna ceny doprovázena malými „náklady jídelníčku“. Mankiw vychází z konstantní nákladové funkce a klesající poptávkové funkce po její produkci.

$$C = kqN$$

$$P = f(q)N,$$

kde C je funkce celkových nákladů,
 q je množství produkce,

⁹³ Firma musí neustále monitorovat cenovou politiku jiných firem, což představuje nenulové náklady v podobě získávání informací.

⁹⁴ „*Simple rules of thumb*“.

⁹⁵ „*Near-rationality*“.

k , je konstantní parametr,

P , je nominální cena, kterou firma obdrží za jednotku produkce,

N je nominální proměnná veličina, která označuje exogenně danou úroveň agregátní poptávky (resp. ji lze také chápat jako agregátní cenovou hladinu, pro danou úroveň peněžní zásoby případně úroveň nominálního HDP).

Pokud dojde k růstu agregátní poptávky (např. pod vlivem růstu peněžní zásoby) nákladová a poptávková funkce se proporcionálně mění pod velikostí této změny. To znamená, že dochází ke změně ceny (proporcionálně) a stejné změně velikosti nákladů. Pokud budeme předpokládat, že $c = C/N$ a $p = P/N$, potom lze nákladovou a poptávkou funkci vyjádřit následujícím způsobem:

$$c = kq$$

$$p = f(q),$$

Na základě těchto rovnic N. G. Mankiw zjednodušuje problém na situaci, kdy firma je nezávislá na úrovni agregátní poptávky, resp. se změnou N nedochází ke změnám poptávkové a nákladové funkce. Firma potom volí cenu a množství v závislosti na individuální poptávkové křivce, resp. množství a ceně. Pokud opustíme tento předpoklad, můžeme ukázat, jakým způsobem změny v agregátní poptávce ovlivňují cenové přizpůsobování.⁹⁶

V případě, že firma je v situaci standardní monopolní firmy maximalizující zisk, lze ji zakreslit podle následujícího obrázku č. 1.⁹⁷ Firma vyrábí produkci q_m při

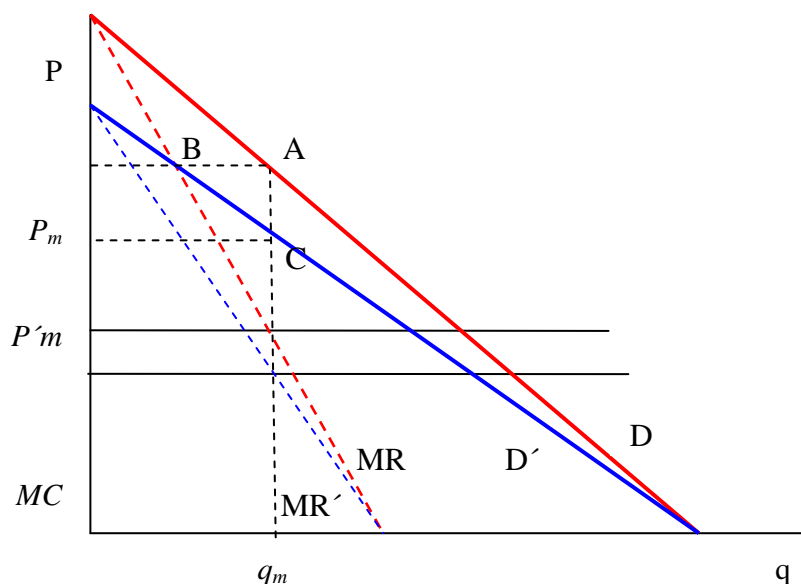
⁹⁶ Mankiw dále ve svém článku pracuje s předpokladem tzv. očekávané agregátní poptávky (resp. očekávané agregátní cenové úrovně), což mu umožňuje zjednodušit model „*menu costs*“ pouze na jednu křivku poptávky po které se firma pohybuje. V této interpretaci se přikláním k výkladu, který použil D. Romer (1993 resp. 2001). V této podobě se změnou agregátní poptávky dochází ke změně poptávky a potažmo mezního příjmu (nákladová funkce se nemění).

⁹⁷ Obrázek č. 1 je verzí obrázku, který použil Gordon (2002). V literatuře se s obdobným vyjádřením setkáme např. u Romera (2001). V tomto pojetí je však interpretován

ceně P_m (firma maximalizuje zisk na úrovni $MR = MC^{98}$ (výchozí poptávková křivka D a MR je zde znázorněna červeně), pokud dojde ke snížení agregátní poptávky, změní se poptávka a současně křivka mezního příjmu (nová pozice křivek D' a MR' je zde znázorněna modře).

Firma, která maximalizuje zisk, se bude nacházet v nové rovnováze (C) při ceně P'_m , a množství produkce se nezmění. To však vyžaduje, aby současně poklesly mezní náklady (aby byla zachována stejná výše produkce).

Obr. č. 1. Menu costs



Snížení ceny z P_m na P'_m je spojeno s „náklady jídelničku“, resp. s náklady, které doprovázejí snížení ceny. Rozhodování o snížení ceny monopolní firmy je následující: Firma srovná zisk, který je výsledkem snížení ceny z původní úrovně

prostřednictvím nelineární podoby křivek (D , MR a MC). Poprvé tuto ilustraci použil D. Romer v přehledovém článku „*The New Keynesian Synthesis*“ (1993). Originální článek N. G. Mankiwa používá lineární vyjádření a proto nepoužívá křivku mezního příjmu. Reprezentuje tak pouze zjednodušenou podobu. Pro lepší ilustraci jsem proto použil uvedenou verzi Gordona, která je přehlednější.

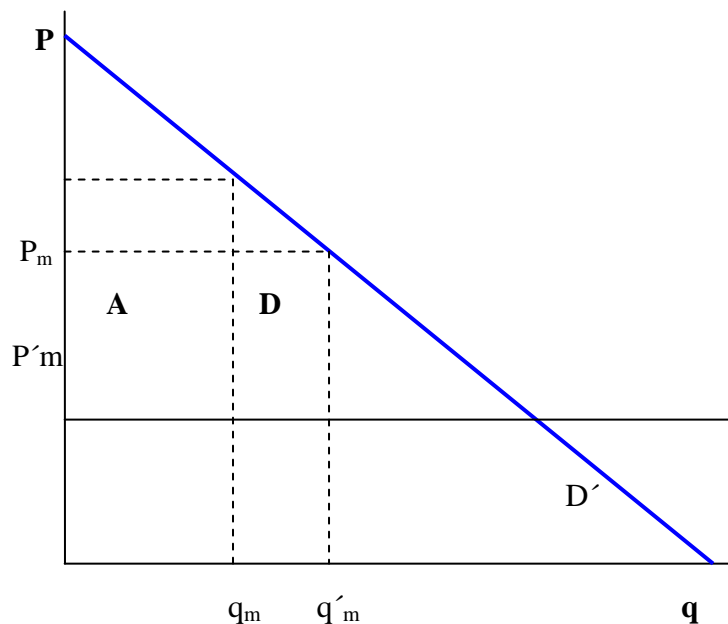
⁹⁸ Funkce mezních nákladů je zde znázorněna konstantní, resp. je uvažován předpoklad, kdy mezní náklady se nemění v důsledku neexistence fixních nákladů.

P_m na novou úroveň P'_m , s náklady, které musí firma zaplatit v důsledku snížení ceny – toto představuje „náklady jídelničku“.

V případě, že budou „náklady jídelničku“ menší než přínos ze snížení ceny, firma se rozhodne cenu snížit na úroveň P'_m (nová rovnováha nastává v bodě C). V opačném případě, pokud „náklady jídelničku“ budou větší než očekávaný přínos ze snížení ceny z P na P'_m firma se rozhodne cenu ponechat na stávající úrovni, ale při nižší úrovni produkce (nové poptávkové křivce a nové rovnováze v bodě B).

Rozhodnutí firem o snížení resp. nesnížení ceny pod vlivem „nákladů jídelničku“ si můžeme ukázat na *obrázku č. 2*, který znázorňuje zisk firmy a spotřebitelský přebytek. Interpretace spotřebitelského přebytku a zisku firmu současně ukazuje, proč malé změny na úrovni jednotlivé firmy vedou k makroekonomickým externalitám. Firma porovnává zisk, který by byl dosažen snížením ceny z výchozí úrovně P_m na novou úroveň P'_m . V *obrázku č. 2* je tato situace znázorněna rozdílem mezi obdélníkem A (při nezměněné ceně P_m) a obdélníkem B (pokud cena poklesne na P'_m) s velikostí „nákladů jídelničku“.

Obr. č. 2. Spotřebitelský přebytek a zisk firmy



V případě, že zisk, kterého by firma dosáhla snížením ceny, byl nižší než „náklady jídelničku“ firma nebude cenu snižovat a to ani při poklesu agregátní poptávky, protože tato situace by nebylo pro ni výhodná. Produkce tak zůstane na úrovni q_m . Formálně tedy můžeme zapsat, že firmy snižují své ceny pod vlivem poklesu agregátní poptávky pouze v následujícím případě:

$$B - A > z, \text{ kde } z = \text{menu costs}$$

Pokud však nastane situace, že „náklady jídelničku“ jsou větší než zisk plynoucí se snížení ceny, potom dochází k makroekonomickým externalitám. V makroekonomickém vyjádření ztrácí ekonomika přebytek spotřebitele (obdélník D) a zisk firmy (obdélník B). To znamená, že tato ztráta je **větší** než rozdíl $B - A$. Z pohledu firmy je tak racionální (resp. kvaziracionální) za těchto podmínek zachovat stejnou cenu (ve srovnání s „náklady jídelničku“ to znamená pro firmu menší ztrátu. Na druhé straně z makroekonomického hlediska je takové chování suboptimální, protože snížením ceny by ekonomika získala více, než pokud je cena zachována na původní úrovni.

Pokud např. centrální banka sníží peněžní zásobu a dojde k poklesu agregátní poptávky a firma na to bude reagovat snížením ceny, potom můžeme zapsat:

$$B - A > z \Rightarrow B + D > z + A + D > z,$$

Tato situace je společensky optimální, nedochází k makroekonomickým externalitám. Pokud však v opačném případě změny v agregátní poptávce nevyvolají pokles ceny u firmy, můžeme tuto situaci zapsat následujícím způsobem:

$$B + D > z \Rightarrow B + D > z + A + D > z,$$

Za této situace dochází k makroekonomickým externalitám, resp. tato situace je společensky suboptimální. Ztráty z nepřizpůsobení ceny jsou pro ekonomiku větší, než ztráty, které by zaznamenala firma.

„Pokles agregátní poptávky jednoznačně redukuje blahobyť, který můžeme vyjádřit jako součet přebytku spotřebitele a přebytku výrobce. Pokud firma sníží cenu v reakci na pokles agregátní poptávky, potom tento pokles má pouze velikost „nákladů jídelničku“ vyjádřené prostřednictvím „z“. Pokud ale nesníží ceny, potom to bude znamenat příliš velké náklady v podobě $B + D$ “.(Mankiw, 1985, str. 533).

Mankiw obdobně sleduje změny cenového přizpůsobení (a společenského optima) na příkladech expanze. V tomto pojetí dochází k závěru, že pozitivní poptávkové šoky jsou doprovázeny „větší“ cenovou přizpůsobivostí. Jinak řečeno, existuje asymetrie mezi pozitivními a negativními poptávkovými šoky (fáze recese a expanze). Asymetrie dopadů negativních a pozitivních poptávkových šoků na reálnou ekonomiku představuje významný prvek v přístupech nové keynesovské ekonomie.

Firmy častěji přizpůsobují ceny v období expanze než ve fázi kontrakce agregátní poptávky⁹⁹. Proto taky kontrakce agregátní poptávky může být spojená s hlubokou recesí, zatímco naopak expanze nemusí být nutně doprovázena velkou nadprodukcí, která by znamenala vážné odbytové potíže.

Cenové přizpůsobení v případě růstu agregátní poptávky bude silnější a bude mít tedy menší vliv na reálný produkt (ve srovnání s kontrakcí agregátní poptávky). Tento závěr implikuje představu, že v situaci kontrakce agregátní poptávky a následné recese pod vlivem malých cenových přizpůsobení může být měnová expanze pozitivní. Jak uvádí Mankiw, „*systematická dozadu hledící politika může stabilizovat výstup*“ (Mankiw, 1985, str. 537).

Současně má (za výše uvedených podmínek) měnová politika pozitivní dopad na společenský blahobyť, protože je doprovázena makroekonomickou pozitivní

⁹⁹ „V tomto pojetí jsou ceny směrem dolů více nepružné, ale nejsou nepružné směrem nahoru“ (Mankiw, 1985, str. 536).

externalitou v podobě růstu agregátní poptávky¹⁰⁰. Model N. G. Mankiwa tak značně narušuje Lucasovské vidění světa, kde neočekávané poptávkové šoky (pod vlivem aktivistické měnové politiky a růstu peněžní zásoby) vychylují ekonomické subjekty ze společenského optima (narušují Paretovskou efektivnost).

Naopak v uvedeném modelu by měla měnová expanze v hluboké recesi (v podmínkách „nákladů jídelničku“ a dodejme reálných rigidit) pozitivní dopad na společenský blahobyť a Paretovskou efektivnost. To si můžeme přiblížit i na *obrázku č. 1*, kde růst agregátní poptávky a následný růst poptávky firmy by přiblížil firmu Paretovské efektivnosti ($MU = MC$).

¹⁰⁰ Viz kapitola 2.1.

2.4. Model monopolistické konkurence v pojetí Blancharda a Kiyotakiho.

*„The results of this paper are tantalizingly close to those of traditional Keynesian models: under monopolistic competition, output is too low, because of an aggregate demand externality“
(Blanchard, Kiyotaki, 1987, str. 647)*

Modely nové keynesovské makroekonomie v převážné míře vycházejí z předpokladu nedokonale konkurenčních trhů¹⁰¹. „Náklady jídelničku“ v modelové interpretaci Mankiwa implikuje důležitý předpoklad, že nedokonale konkurenční trhy nejsou jediným a rozhodujícím předpokladem pro vytváření nominálních a reálných rigidit, s následným dopadem na změny agregátní poptávky a produktu. Pokud by rigidita mezd a cen na nedokonale konkurenčních trzích byla v zájmu ekonomických subjektů, potom by bylo jejich chování výsledkem racionálního chování.

Lze však uvést i opačný argument, tj. pokud by flexibilita cen a mezd byla výrazem racionálního chování ekonomických agentů, pak nedokonalá konkurence sama o sobě není schopná vysvětlit nominální a reálné rigidity. Samozřejmě, nedokonalá konkurence je tržně neefektivní (v metodologicky problematickém srovnání s imaginární dokonalou konkurencí).

Firmy prodávají za ceny vyšší než mezní náklady a získávají tak pozitivní ekonomický zisk. Tato skutečnost však implicitně není prokazatelným důkazem pro skutečnost, že koncept nedokonalé konkurence je nutně spojen s rigiditou cen (obdobně mezd) a že tento fakt je výsledkem racionálního chování firem.

Koncepce „nákladů jídelničku“ v pojetí N. G. Mankiwa se snažila prokázat, že rigidita cen je výsledkem racionálního (kvaziracionálního) chování firem, které zvažují přínosy a náklady (transakční náklady) spojené se změnou cen. Ztráty firem, které jsou druhořadé („second order“), jsou pro firmy zanedbatelné, na druhé straně

¹⁰¹ viz kapitola 2.1

však mají velké důsledky pro ekonomiku jako celek. Tuto hypotézu posouvají v oblasti teoretického výzkumu na poli nové keynesovské ekonomie další představitelé. O. Blanchard a N. Kiyotaki v roce 1987 publikují příspěvek v „*The American Economic Review*“: „*Monopolistic Competition and the Effects of Aggregate Demand*“.

Jak už napovídá název tohoto článku, zabývá se problémem nedokonale konkurenčních trhů, které mají podobu monopolistické konkurence a vlivu této tržní struktury na agregátní poptávku. Blanchard, Kiyotaki poukazují na důležitou skutečnost: nedokonalá konkurence není „zárukou“ pro vytváření nominálních a reálných rigidit. Autoři naopak docházejí k závěru, že racionálně chovající se ekonomické subjekty můžou v monopolistické konkurenci vytvářet flexibilitu mezd a cen, která je komparovatelná s dokonalou konkurencí.

Je zřejmé, že oba autoři nepopírají fakt, že monopolistická konkurence je ve srovnání s dokonalou konkurencí méně tržně efektivní. Model rovnováhy, který prezentují, dochází k závěru, že změny peněžní nabídky za absence „*nákladů jídelníčku*“ se promítají pouze do změn cenové hladiny a mezd.

Neutralita peněz může být tedy i součástí monopolistické konkurence, která ale není nutným předpokladem pro reálné vlivy změn peněžní nabídky. K jiným závěrům ale oba uvedení autoři docházejí v situaci, kdy v modelu rovnováhy jsou další proměnnou „*náklady jídelníčku*“. Model monopolistické konkurence v pojetí Blancharda, Kiyotaki tak plně potvrzuje hypotézu N. G. Mankiwa o účincích „*nákladů jídelníčku*“ na reálnou ekonomiku.

Autoři si kladou tři zásadní otázky, na které hledají odpověď prostřednictvím originálního modelu rovnováhy v podmínkách monopolistické konkurence.

- a) Zda může monopolistická konkurence sama o sobě vysvětlit, proč změny agregátní poptávky ovlivňují úroveň reálného produktu.
- b) Pokud změny agregátní poptávky ovlivňují úroveň reálného produktu, lze tuto skutečnost vysvětlit prostřednictvím konceptu monopolistické konkurence ve spojení s dalšími nedokonalostmi tržního mechanismu („*náklady jídelníčku*“).

c) Pokud platí teze ad b), může ekonomická teorie určit (kvantifikovat) výsledek tohoto vlivu na agregátní poptávku?

Autoři prezentují „jednoduchý“ model všeobecné rovnováhy prostřednictvím trhu výrobků a služeb, práce a peněz v součinnosti s monopolistickou konkurencí (na trhu statků a služeb a trhu práce). Současně poukazují na fakt, že monopolistická konkurence je charakterizována neefektivností. V jejich pojetí je tato neefektivita spojena externalitou agregátní poptávky. Externalitou agregátní poptávky je rozuměna situace, kdy rovnováha na monopolisticky konkurenčním trhu není nutně spojena se výsledkem, který by „přinutil“ ekonomické subjekty snižovat mzdy a ceny s následným dopadem na výstup¹⁰². Růst výstupu na požadovanou úroveň a rovnováhu monopolně konkurenčního trhu by tak současně vedl k růstu blahobytu.¹⁰³

Myšlenka externality agregátní poptávky je tak opět spojená s chybějícím stimulem (v podobě výrazného zvýšení užitku, resp. zisku), který by vedl firmy ke snižování cen a obnovování rovnováhy na vyšší úrovni. V jejich pojetí je absentující stimul vysvětlován pomocí situace, kdy firma sníží cenu. Relativně malý pokles (agregátní) ceny zvyšuje agregátní poptávku a je přínosem pro ostatní firmy a domácnosti. Firma, která iniciuje změnu ceny, není schopna tento zisk v plné výši získat (pouze na něm participuje). To je také důvodem, proč firma, která by iniciovala případnou změnu ceny, nezvolila uvedené řešení.¹⁰⁴

¹⁰² „V rovnováze monopolisticky konkurenčního trhu, každé určení cen (mezd) je ovlivněno jinými cenami, nejsou zde stimuly pro pokles jejich vlastních cen (mezd) a růst jejich výstupu (práce)“ (Blanchard, Kiyotaki, 1987, str. 653).

¹⁰³ O. Blanchard a N. Kiyotaki vycházejí z charakteristiky monopolisticky konkurenčního trhu, který generuje nižší výstup. Snížení cen by pak vedlo k vyššímu výstupu na požadovanou úroveň. Oba autoři současně implicitně vycházejí z představy o kvaziracionálním chování ekonomických subjektů a navazují v tomto ohledu na koncept N. G. Mankiwa (1985) a A. G. Akerlofa a J. Yellenové (1985b).

¹⁰⁴ Z uvedeného příkladu je zřejmé, že opět se jedná o pojetí externalitu agregátní poptávky, která říká, že malé změny vedou k velkým makroekonomickým dopadům.

Model všeobecné rovnováhy monopolisticky konkurenčního trhu je založen na n firmách, které produkují specifické statky a služby. Statky a služby jsou charakterizovány prostřednictvím nedokonalých substitutů (monopolisticky konkurenční struktura). Obdobná situace je i na trhu práce, kde práce kterou nabízejí zaměstnanci, představuje nedokonalé substituty. Dalším důležitým předpokladem je, že každý výrobce vyrábí na rostoucí části křivky mezních nákladů, která odráží rostoucí mezní užitek volného času a klesající výnosy z rozsahu¹⁰⁵. Tyto konsekvence jsou důležitým předpokladem pro to, aby každá firma disponovala určitou velikostí monopolní síly. Každou z i firem ($i = 1, \dots, m$), můžeme zapsat prostřednictvím následující produkční funkce:

$$(1) \quad Y_i = \left(\sum_{j=1}^n N_{ij}^{(\sigma-1)/\sigma} \right)^{\frac{\sigma}{\sigma-1} \left(\frac{1}{\alpha} \right)},^{106} \text{ kde}$$

Y_i = výstup firmy

N_{ij} = množství požadované práce j domácnosti, která je nutná pro výrobu statku i -té firmy

σ = elasticita substituce vstupů (práce) domácností v produkční funkci

α = velikost výnosu z rozsahu, $\alpha - 1$ reprezentuje elasticitu mezních nákladů vzhledem k výstupu firmy

Předpokladem modelu je racionální chování firem a domácností, které se snaží maximalizovat svoje cílové funkce (zisk resp. užitek). Firma tak maximalizuje zisk vzhledem k produkční funkci (1), při dané nominální mzdové sazbě a s ohledem k velikosti cen produkce ostatních firem.

Firma operuje na klesající poptávkové křivce, která je současně ovlivněna maximalizací užitku domácností. Počet firem je dostatečně velký na to, aby firma

¹⁰⁵ Tato podmínka nemusí být nutně splněna současně.

¹⁰⁶ Uvedená produkční funkce je modifikovanou verzí produkční funkce CES (produkční funkce s konstantní elasticitou substituce).

vnímala ceny ostatních firem jako dané a odvozovala z nich úroveň cenové hladiny. Je zřejmé, že v podmínkách monopolistické konkurence bude firma brát v úvahu i vývoj poptávky jiných firem, resp. se změnou poptávky (ceny a výstupu) jiných firem bude firma měnit i svoji poptávku (cenu a výstup). Tato skutečnost je odlišná než pojetí monopolu u Mankiwa a jeho koncepce „nákladů jídelničku“. Odvození zisku (v nominálním vyjádření) je popsáno následujícím způsobem:

$$(2) \quad V_i = P_i Y_i - \sum_{j=1}^n W_j N_{ij}, \text{ kde}$$

P_i = cena produkce (v nominální vyjádření) i -té firmy

W_j = výše nominální mzdové sazby pro j domácnost

Každý výrobce je současně spotřebitelem a svůj užitek odvozuje ze spotřeby statků a služeb a současně je determinován velikostí reálných peněžních zůstatků. Daná poptávková funkce tak závisí na cenách ostatních statků a služeb, resp. na relativních cenách a původní velikosti reálných peněžních zůstatků. Každý spotřebitel – domácnost (a současně výrobce) má následující užitkovou funkci, která je odvozena ze spotřeby, volného času a velikosti reálných peněžních zůstatků.

$$(3) \quad U_i = \left(\frac{C_i}{\gamma} \right)^\gamma \left(\frac{M_i / P}{1 - \gamma} \right)^{1-\gamma} - \left(\frac{d}{\beta} \right) Y_i^\beta, \text{ kde}$$

$$1 > \gamma > 0, d > 0, \beta \geq 1$$

$$C_i = n^{\frac{1}{1-\theta}} \left(\sum_{j=1}^n C_{j,i}^{\frac{\theta-1}{\theta}} \right)^{\frac{\theta}{\theta-1}}, \text{ a současně}$$

$$P = \left(\frac{1}{n} \sum_{j=1}^n P_j^{1-\theta} \right)^{\frac{1}{1-\theta}}$$

U_i = užitek (jeho velikost) i – té domácnosti

C_i = velikost spotřeby i – té domácnosti

θ = konstantní elasticita substituce spotřeby výrobku určité (i – té) firmy konkrétní (j – tou) domácností, přičemž platí že $\theta > 1$ ¹⁰⁷

$\beta = \beta - 1$ mezní užitek volného času, přičemž platí, že β je větší nebo rovné 1

M_i = velikost nominálních peněžních zůstatků, které drží domácnost

P = cenová hladina (cenový index)

Užitková funkce je tak ovlivněna velikostí spotřeby C_i v kladném smyslu $\left(\frac{C_i}{\gamma}\right)^\gamma$, C_{ij} označuje spotřebu statku i – tou domácností, přičemž C_i je funkce s konstantní elasticitou substituce (CES) C_{ij} ¹⁰⁸. Parametr θ , který představuje elasticitu substituce mezi jednotlivými výrobky je významný pro určení velikostí spotřeby.

Užitková funkce je dále ovlivněna velikostí reálných peněžních zůstatků $\left(\frac{M_i/P}{1-\gamma}\right)^{1-\gamma}$, které jsou určeny velikostí nominálních peněžních zůstatků a úrovní cenové hladiny. Oba autoři vycházejí z předpokladu, že velikost reálných peněžních zůstatků ovlivňuje užitkovou funkci přímo, resp. růst reálných peněžních zůstatků se promítá proporcionalně v růstu spotřeby statků. Třetím faktorem, který ovlivňuje užitkovou funkci je velikost výstupu $\left(\frac{d}{\beta}\right)Y_i^\beta$, přičemž tato velikost ovlivňuje užitkovou funkci v negativním smyslu.¹⁰⁹

Důležitým parametrem, který ovlivňuje velikost produkce a potažmo úroveň užitku je β . Přesněji řečeno, $\beta - 1$ představuje elasticitu mezního užitku z volného

¹⁰⁷ pokud platí, že θ je velké, potom jsou statky a služby blízké substituty. Podmínka $\theta > 1$, je důležitá pro zachování rovnováhy. Pokud by platilo, že $\theta < 1$, potom by výsledkem byla neelastická poptávka – nekonečná změna ceny a nulová změna množství.

¹⁰⁸ Obdobně jako v produkční funkci.

¹⁰⁹ Vyšší produkce statků vyžaduje větší množství vstupů (práce) a snižuje tak volný čas (užitek z volného času).

času vzhledem k výstupu a je větší nebo rovno 1. Pokud je mezní užitek z volného času konstantní a předpokládáme konstantní výnosy práce v produkci potom $\beta - I$ bude rovno nule. V případě růstu mezního užitku, anebo pokud uvažujeme klesající výnosy, bude výraz $\beta - I$ větší než nula. Rostoucí mezní užitek volného času v případě nižších hodnot současně implikuje skutečnost, že domácnosti budou flexibilně přizpůsobovat množství nabízené práce případným změnám poptávky po práci, což současně znamená, že změny nominálních mezd budou malé.

Užitkovou funkci v tomto podání lze tak interpretovat jako funkci užitku, kterou můžeme popsat v podobě homogenní funkce prvního stupně ve spotřebě a velikosti reálných peněžních zůstatků.¹¹⁰

Domácnosti současně maximalizují svůj užitek vzhledem k rozpočtovému omezení, přičemž ceny a mzdy, které jsou na trhu, vnímají jako dané (předpokládáme, že n je dostatečně velké). Rozpočtové omezení domácností potom můžeme zapsat:

$$(4) \sum_{j=1}^n P_j C_{ji} + M_i = P_i Y_i + \bar{M}_i \equiv I_i, \text{ kde}$$

rozpočtové omezení I_i je tak určeno nominální velikostí spotřebních výdajů ($\sum_{j=1}^n P_j C_{ji}$) resp. poptávkou po peněžních zůstatcích (M_i) na jedné straně a musí být tak rovno velikostí nominálního důchodu ($P_i Y_i$), resp. výchozí hodnotě nominálních peněžních zůstatků (\bar{M}_i). To současně umožňuje definovat bohatství jako součet důchodů a výchozí hodnoty peněžních zůstatků.

Rovnováhu ekonomiky tak můžeme popsat prostřednictvím užitkové funkce (1) a rozpočtového omezení (2), přičemž předpokládáme, že je daná úroveň bohatství, která je rozdělena mezi spotřebu a peníze. Na základě této skutečnosti můžeme odvodit individuální poptávku domácnosti:

¹¹⁰ Tento předpoklad umožňuje „vyloučit“ důchodový efekt u nabídky práce. Pokud předpokládáme konkurenční trh práce, potom je nabídka práce funkcí reálné mzdové sazby. Užitek je tak v přímém vztahu k velikosti důchodu.

$$C_{j,i} = \left(\frac{P_j}{P}\right)^{-\theta} \left(\frac{gI_i}{nP}\right), j = 1 \dots n \quad (5)$$

$$M_i = (1-g)I_i$$

Poptávka pro každý výrobek je tak v přímém vztahu (je lineární) k bohatství a současně funkcí relativní cen výrobků s danou elasticitou (θ). Poptávka po reálných peněžních zůstatcích je obdobně lineární ve vztahu k bohatství. Na základě uvedených vztahů a s využitím uživatelské funkce (1) můžeme zapsat nepřímo uživatelskou funkci pro danou úroveň bohatství a odvodit individuální poptávku.

$$U_i = \left(\frac{P_i}{P}\right)Y_i - \left(\frac{d}{\beta}\right)Y_i^\beta + \frac{\bar{M}_i}{P}, \quad (6)$$

Dalším krokem je odvození poptávky jednotlivé firmy. V rovnováze platí, že agregátní poptávka je rovna agregátní nabídce (výstupu). $\left(\sum_{j=1}^n \frac{I_i}{P}\right) = Y + \frac{\bar{M}}{P} \Rightarrow Y = \left(\frac{g}{1-g}\right)\left(\frac{\bar{M}}{P}\right)^{111}$. Poptávka pro každého výrobce (a současně spotřebitele) je potom určena výrazem:

$$Y_i = \sum_{j=1}^n C_{i,j} = \left(\frac{P_i}{P}\right)^{-\theta} \left(\frac{Y}{n}\right) = \left(\frac{P_i}{P}\right)^{-\theta} \left(\frac{g}{(1-g)n}\right)\left(\frac{\bar{M}}{P}\right), \text{ resp. } Y_i = \left(\frac{P_i}{P}\right)^{-\theta} \left(\frac{M'}{P}\right), \quad 112 \quad (7)$$

Poptávková funkce každého výrobce je tak určena agregátní poptávkou (proporcionálně) a současně je klesající funkcí relativních cen s elasticitou substituce spotřeby (θ).

Rozhodování výrobce o ceně a množství je tvořeno v podmínkách maximalizace zisku. Firma i bere v úvahu ceny ostatních výrobců (považuje je za

¹¹¹ $Y \equiv \sum_{j=1}^n \frac{P_j Y_j}{P} = \left(\frac{g}{1-g}\right)\left(\frac{\bar{M}}{P}\right) = g \left(\sum_{j=1}^n \frac{I_j}{P}\right)$

¹¹² $M' = [g / (1-g)n] \bar{M}$, kde M' je nominální důchod na jednoho spotřebitele.

dané), což implikuje vliv relativních cen. Rozhodování o ceně a množství je tedy ovlivněno nepřímou užitkovou funkcí (6) v interakci s jeho poptávkou (7).

$$\frac{P_i}{P} = \left[\left(\frac{d\theta}{\theta-1} \right) \left(\frac{M'}{P} \right)^{\beta-1} \right]^{1/[1+\theta(\beta-1)]}$$

Rozhodování o ceně a následně množství je tak určeno několika skutečnostmi. Nominální cena P_i je ovlivněna agregátní cenovou hladinou P a penězi (nominálním důchodem) M' . Na cenu má dále vliv elasticita substituce a mezní užitek z volného času. Pokud by platilo, že $\beta=1$, potom nedochází ke změně relativních cen pod vlivem změny peněžní nabídky (současně nedochází ke změně mezních nákladů, které jsou konstantní, a poptávka je dokonale elastická – pod vlivem změny agregátní poptávky dochází pouze ke změně množství).

V případě, že $\beta > 1$ ¹¹³ změny v peněžní zásobě a agregátní poptávce mají vliv na ceny a množství (dochází ke změně mezních nákladů, které rostou). Klesající výnosy nebo rostoucí mezní užitek z volného času budou tak působit v případě růstu agregátní poptávky na změnu relativní ceny.¹¹⁴

Pokud však předpokládáme konstantní výnosy, změna agregátní poptávky neovlivní velikost relativních cen.¹¹⁵ Růst reálných mezd bude obdobně znamenat pro firmu růst mezních nákladů a následnou změnu relativní ceny P_i/P s dopadem

¹¹³Oba autoři pracují zpravidla s tímto předpokladem, nicméně rozvíjí i situaci, kdy $\beta=1$ (s označením „speciální případ“) ale současně uvádějí: „Předpoklad konstantního mezního užítku volného času je nezajímavý“ (Blanchard, N. Kiyotaki, 1987, str. 652).

¹¹⁴ „V případě, že firmy striktně operují v podmínkách klesajících výnosů, potom úroveň cen a mezd je rostoucí funkcí úrovně výstupu“. Stejně tak, vývoj reálných mezd (W/P) je konzistentní s chováním firem a je klesající funkcí výstupu... V případě, že β je větší než 1, tak to znamená, že pokud zaměstnanci mají rostoucí mezní neužitečnost z práce, růst výstupu povede k růstu odvozené poptávky po práci a současně k doporučenému růstu reálné mzdové sazby. Vývoj reálných mezd je konzistentní s chováním domácností a je rostoucí funkcí výstupu“ (Blanchard, Kiyotaki, 1987, str. 651).

¹¹⁵ Viz užitková funkce (3), kde platil obdobný závěr.

na úroveň výstupu. Rozhodování firem o ceně je tak silně pod vlivem jednotlivých elasticit a charakterem výnosů. Jak dále ukážu, bude právě tato skutečnost rozhodující pro rigiditu mezd a cen v monopolistické konkurenci.

Následně můžeme určit všeobecnou rovnováhu pro agregátní cenovou úroveň P^{116} a úroveň výstupu pro každého výrobce. Tato situace je označována jako „symetrická rovnováha“.¹¹⁷

$$P = \left(\frac{\theta - 1}{\theta d} \right)^{1/(1-\beta)} M'$$

$$Y_i = \left(\frac{\theta - 1}{\theta d} \right)^{1/(\beta-1)}$$

Z uvedených rovnic vyplývá důležitá charakteristika. V rovnováze platí, že výstup je nezávislý na ceně, resp. platí neutralita peněz, přičemž se pohybujeme ve světě nedokonalé konkurence. Můžeme říct, že výstup je sice nižší ve srovnání s dokonalou konkurencí (firma maximalizuje zisk na úrovni $MR = MC$ a cenu odvozuje z poptávkové křivky), ale peníze, resp. změna peněžní nabídky, neovlivňuje výstup. Velikost nominální peněžní nabídky je přímo úměrná velikosti cenové hladiny a změny peněžní nabídky se přímo promítají do změn cenové hladiny.

Pokud by se však firma rozhodla v případě růstu M' , že nezmění velikost nominálních cen, potom vzroste užitek, protože cena je stanovena nad úrovní mezních nákladů. Tato situace by vedla k externalitě agregátní poptávky, protože ponechání ceny na stejné úrovni pod vlivem změny peněžní nabídky a agregátní poptávky by znamenalo přínos pro firmu (a současně spotřebitele) nikoliv však pro celou ekonomiku, pro kterou by rigidita cen znamenala ztrátu.

¹¹⁶ V tomto případě se velikost relativní ceny rovná 1.

¹¹⁷ „Symetric equilibrium“.

Tato situace není ale v souladu se závěrem všeobecné rovnováhy. Růst peněžní zásoby za daných cen zvyšuje poptávku po produkci firmy. To však způsobí růst všech nominálních cen a následně růst cenové hladiny.

Tento proces bude pokračovat do situace, kdy se poptávka dostane na předchozí reálnou úroveň, resp. relativní ceny se budou opět rovnat 1. Změna peněžní nabídky se tak proporcionálně „přemění“ do stejného růstu cenové hladiny. Výstižně to charakterizuje Blanchard, Fischer: „*Podmínka, že v symetrické rovnováze se musí všechny relativní ceny rovnat jedné, je určující pro vývoj poptávkové křivky každého výrobce, současně pro úroveň reálných peněžních zůstatků a cenovou hladinu, která je konzistentní s rovnováhou*“ (Blanchard, Fischer, 1989, str. 380).

Pokud oba autoři srovnávají monopolistickou konkurenci s dokonalou konkurencí, potom dochází k závěru, že odlišnosti jsou zejména ve vyšší ceně, která je stanovena nad úrovní mezních nákladů (poptávkové funkce jsou víceméně podobné).¹¹⁸ Víceméně je tak rovnováha velice blízká rovnováze v dokonalé konkurenci.

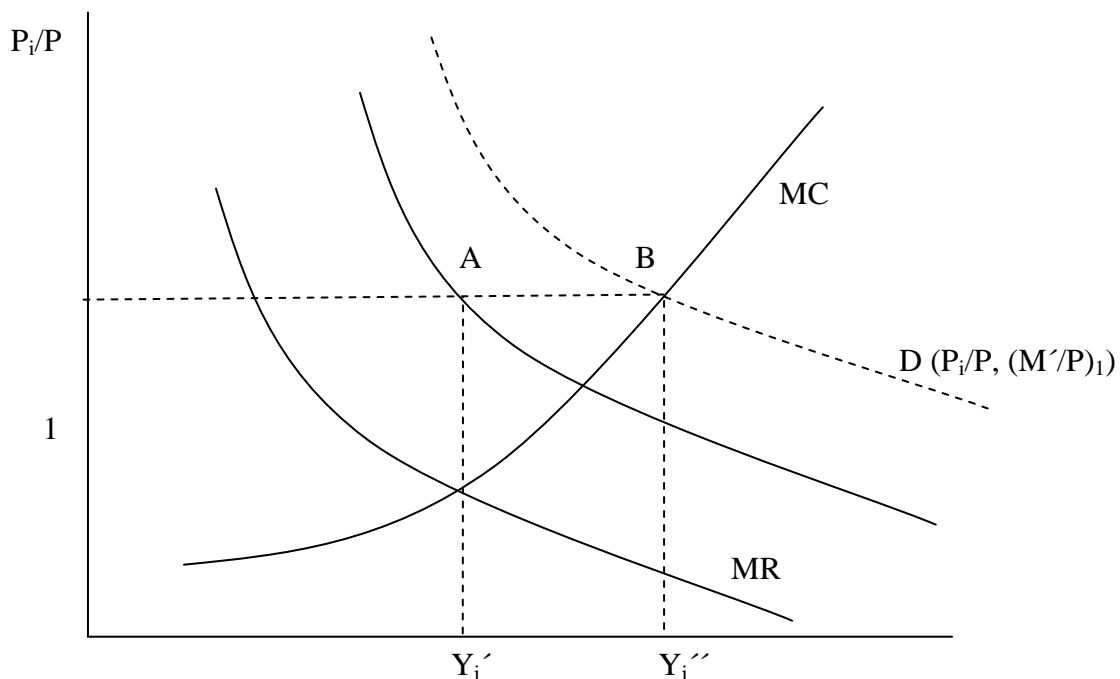
Velikost rozdílu mezi cenou a mezními náklady je určena výrazem $\theta / \theta - 1$. Přesněji řečeno tento výraz určuje přebytek ceny nad úrovní mezních nákladů a determinuje tak současně velikost „monopolní“ síly dané firmy.

V případě, že elasticita substituce mezi výrobky (a obdobně na trhu práce mezi jednotlivými druhy práce) větší, ekonomika se blíží tzv. „ideálu“ dokonalé konkurence, resp. trhy se vyznačují vyšším stupněm konkurence. Zvýšení elasticity substituce práce povede ke zvýšení konkurenceschopnosti na trhu práce a k flexibilnějším mzdám, což bude mít za následek rychlejší přizpůsobování nominálních mezd pod vlivem změn agregátní poptávky a poptávky po práci.

¹¹⁸ „*Konkurenční rovnováha je definována za stejných předpokladů ohledně preferencí, technologie a množství firem a domácností, ale předpokládá, že každá firma (každá domácnost) bere svoji cenu (mzdu) jakou danou, pokud se rozhoduje o výstupu (práci)... Konkurenční rovnováha je velice podobná rovnováze v monopolistické konkurenci.* (Blanchard, Kiyotaki, 1987, str. 652).

Obecně je tedy monopolistická konkurence charakterizovaná nižším výstupem a vyšší cenou. Uvedenou souvislost lze interpretovat na následujícím obrázku¹¹⁹:

Obr. č. 3



Rovnováha na dokonale konkurenčním trhu by byla ustanovena při rovnosti mezních nákladů a poptávkové křivky ($MR = D$). V modelu rovnováhy se cena ustanovuje při velikosti relativní ceny $(P_i/P)^{120} = 1$ a výstupu Y_i' . Firma odvozuje rovnováhu z rovnosti mezních nákladů a mezních příjmů a dané úrovně poptávky, která je charakterizována relativní cenou a velikostí reálné peněžní zásoby.

Úroveň relativní ceny ($P_i/P = 1$) je však spojena s jinou velikostí mezních nákladů, a proto by se měla rovnováha přesouvat do bodu B. Poptávková křivka se v dokonalé konkurenci posouvá na úroveň rovnováhy B a výstupu Y_i'' , při vyšší

¹¹⁹ Obrázek vychází z pojetí Blanchard, Fischer (1989).

¹²⁰ Je důležité poznamenat, že všechny firmy disponují stejnou monopolní silou a proto monopolní síla nemá vliv na velikost relativní ceny P_i/P .

úrovni reálných peněžních zůstatků. Z obrázku tak vyplývá, že v monopolistické konkurenci je výstup na nižší úrovni a cenová úroveň bude vyšší, což vyplývá z určitého stupně monopolní síly, kterým disponuje každá firma v monopolistické konkurenci.

V úvodu práce si oba autoři kladou otázku, zdali může předpoklad monopolistické konkurence vysvětlit skutečnost, že změny v agregátní poptávce (pod vlivem změn peněžní nabídky) ovlivňují úroveň reálného výstupu. Na základě uvedeného modelu všeobecné rovnováhy předkládají závěr, že odpověď na tuto otázku je negativní. Koncept monopolistické konkurence není sám o sobě schopen vysvětlit, proč externalita ovlivňuje agregátní poptávku¹²¹.

V podmínkách monopolistické konkurence je rovnovážný výstup nižší a cena vyšší (autoři to odvozují na základě velikosti monopolní síly – viz výše). Současně však uvádějí alternativní argument, který umožňuje interpretovat externalitu agregátní poptávky. V rovnováze monopolisticky konkurenčního trhu neexistují stimuly, které by způsobovaly, aby firma snižovala cenu (pokud tak neučiní ostatní, resp. pokud ostatní ceny a mzdy jsou určeny a determinovány trhem). Právě tato skutečnost je významná pro hypotézu, že chybějící stimuly jsou příčinou externality agregátní poptávky.

Důvod proč firma nesníží cenu, spočívá ve faktu, že pokles ceny u jedné firmy není racionální. Příčinou je situace, kdy firma není schopna získat veškerý přínos, který je vyvolán snížením její vlastní ceny s následnými makroekonomickými dopady (na kterých profituje celá ekonomika). Pokud by firmy jednaly tak, že ceny začnou snižovat společně, dochází ke zvyšování výstupu a snižování nezaměstnanosti (pod vlivem růstu reálných peněžních zůstatků a agregátní poptávky). Důsledkem je odstranění mezery výstupu a růst společenského blahobytu. Jinak řečeno, k odstranění externality agregátní poptávky by docházelo

¹²¹ „Toto ukazuje, že uvedené externality nemůžou vysvětlit, proč prokazatelné změny v agregátní poptávce ovlivňují výstup. Přesněji řečeno nemůžou vysvětlit, proč změny v nominální peněžní zásobě mají reálné dopady“ (Blanchard, Kiyotaki, 1987, str. 647).

pouze za situace, pokud by firmy snižovaly ceny společně (koordinovaně) a „odstraňovaly“ tak externalitu agregátní poptávky.¹²²

Na tuto skutečnost oba autoři upozorňují, když vysvětlují, k jakým změnám by mohlo docházet v užitkové funkci domácností. Obdobně je tomu ve velikosti zisku firem a společenskému blahobytu. Proporcionální pokles cenové hladiny při dané úrovni výstupu a zaměstnanosti zvyšuje reálné peněžní zůstatky a agregátní poptávku. Tato situace zvyšuje poptávku firem a zvyšuje zisk (ve stejné velikosti o kolik cena převyšuje mezní náklady). Obdobně lze tuto situaci odvodit z užitkové funkce domácností¹²³, kde dochází k růstu důchodů plynoucích ze zisku firem, zvýšení přebytku domácností z nabízené práce a růstu hodnoty reálné peněžní zásoby. Současně dochází k růstu společenského blahobytu (který můžeme měřit prostřednictvím přebytku spotřebitele a výrobce).¹²⁴

¹²² Problém koordinovaného poklesu cen je v přístupech nové keynesovské ekonomie systematicky rozvíjen a je předmětem mnohých studií. Zejména je obsažen v konceptu koordinačních selhání („*coordination failures*“), který vysvětluje, proč firmy nejsou schopny koordinovaně snižovat cenu (např. Cooper, John, 1987).

¹²³ Blanchard, Kiyotaki prezentují zjednodušenou užitkovou funkci, která je ovlivněna velikostí důchodů ze zisku firem, přebytku domácností z nabízené práce (při dané reálné mzdové sazbě pokles cenové hladiny a růst agregátní poptávky vede k růstu poptávky po práci, což zvyšuje užitek domácností). Užitek se kvantitativně zvyšuje ve velikosti, jaké reálná mzdová sazba převyšuje užitek z volného času a reálné hodnoty peněžní zásoby.

¹²⁴ „Zde je potřebné dodat, pokud všechny firmy jednají konkurenčně a snižují svoje ceny, potom agregátní poptávka bude vyšší a poptávková křivka každé firmy se bude posouvat doprava a současně by měl být vyšší blahobyť“ (Blanchard, Kiyotaki, 1987, str. 654).

2.5. Implikace modelů založených na předpokladu nedokonalé konkurenčních trhů

Významným závěrem předchozího modelu je fakt, že jakkoli je monopolistická konkurence spojená s neefektivností, potom změny v agregátní poptávce relevantně nevysvětlují změny reálného produktu. Zejména v případě, pokud symetrická rovnováha v této struktuře trhu produkuje neutralitu peněz. Monopolistická konkurence tak za daných předpokladů není určujícím momentem pro vysvětlení fluktuací agregátní poptávky s pozitivním účinkem na produkt a zaměstnanost. Změny agregátní poptávky se promítají pouze do změny cenové hladiny (Blanchard, Kiyotaki, str. 655).

Tento závěr se objevuje i u jiných představitelů nové keynesovské ekonomie. Např. Romer (1993) uvádí, že samotný předpoklad nedokonalé konkurence v podobě monopolisticky konkurenčních firem není rozhodující pro precizní zdůvodnění fluktuací reálného produktu. To neplatí ani v případě, pokud jsou tyto tržní struktury doplněny o nominální rigidity¹²⁵. „*Model, jako tyto mají potenciál vysvětlit problém nezaměstnanosti. Ale neposkytují zdůvodnění pro selhání klasické dichotomie.* (Romer, 1993, str. 7).

V tomto aspektu Romer poukazuje na skutečnost, že ani precizní popis mikroekonomických struktur doplněný o zdroje nominálních rigidit nedokáže vysvětlit účinek poptávkových šoků na reálnou ekonomiku. Jeho argumentace se opírá zejména o problém trhu práce, kde lze nalézt zpochybnění hypotézy nominálních rigidit.

¹²⁵ Romer toto pojetí ještě více prohlubuje a de facto zpochybňuje, zda kombinace nedokonalé konkurence (monopolistické konkurence) a nominálních rigidit (např. implicitní mzdové kontrakty a menu costs“) mohou vysvětlit hospodářský cyklus. Přesněji řečeno zdali má měnová politika pozitivní dopad na vývoj reálného produktu. V modelech např. Mankiw (1985), Akerlof, Yellen (1985a) a Blanchard, Kiyotaki (1987) je tato kombinace postačující.

Pokud můžeme nabídku práce popsat poměrně neelastickou křivkou nabídky, potom pokles poptávky po práci (spojený s poklesem produktu) vyvolaný snížením agregátní poptávky vede k prudkému poklesu reálných mzdových sazeb. To snižuje náklady firem (mezní náklady v recesi prudce klesají) pro které bude tato situace podnětem ke snižování cen.

Argumentem proti této hypotéze může být pouze skutečnost, že nedochází k prudkému poklesu mezních nákladů (obdobně mezních příjmů), resp., že existují bariéry, které pokles mezních nákladů a mezních příjmů zpomalují. Romer současně uvádí, že konkurenční ekonomika bude produkovat pouze malé reálné rigidity v reakci na vývoj hospodářského cyklu. To však platí za poměrně jednoduchých a ideálních předpokladů, zejména skutečnosti, že firmy maximalizují zisk. „*V jednoduchém modelu, který jsem diskutoval výše, velké změny ve vývoji reálných mezd, které vycházejí z reakce na změny agregátního výstupu, vznikají z cen ovlivněných maximalizací zisku, které jsou citlivé na úroveň výstupu. To znamená, že reálné rigidity jsou malé – a podněty pro přizpůsobení cen velké*“ (Romer, 1993, str. 11).

Na tuto skutečnost poukazují Ball a Romer v práci „*Real Rigidities and the Non-Neutrality of Money*“ (1990), kde tvrdí, že rigidity v reálných cenách nejsou schopny uspokojivě vyřešit „tvorbu“ nominálních rigidit s účinkem na reálné proměnné ekonomiky. „*Malé nepružnosti v přizpůsobení nominálních veličin, jako například náklady na změny cen, produkují sami o sobě pouze minimální ne-neutralitu*“ (Ball, Romer, 1990, str. 183).

Ball, Romer přicházejí s hypotézou, že vysvětlení ne-neutrality peněz, resp. změn agregátní poptávky s reálným dopadem na výstup a zaměstnanost lze smysluplně vysvětlit pouze kombinací nominálních a reálných rigidit. Na tuto skutečnost poukazuje Romer v jiné práci, kde formuluje na základě předchozích studií následující závěr: „*Ve stručnosti, kompletní model, který vysvětluje významné reálné efekty s dopadem na nominální kolísání ekonomik, musí obsahovat jak nominální nepružnosti, tak reálné rigidity*“ (Romer, 1993, str. 11).

Romer proto uvádí několik potenciálních zdrojů rigidit, které v kombinaci s nominálními rigiditami vedou k tezi o ne-neutralitě peněz. Mezi tyto zdroje lze zařadit:

- hypotézu „*thick market externalities*“, která vysvětluje proticyklické chování mezních nákladů,
- hypotézu nedokonalého trhu kapitálu (zapříčiněnou existencí asymetrických informací),
- hypotézu cyklického chování cenové elasticity poptávky,
- hypotézu konstantních mezních nákladů,
- koordinační selhání,
- hystereze na trhu práce,
- efektivnostní mzdy apod.

Tento přístup je derivátem hypotézy, zdali je klasická dichotomie (a myšlenka neutrality peněz) správná. Je zřejmé, že Romer jako představitel nové keynesovské ekonomie, má na tuto otázku negativní odpověď. Tuto hypotézu se pokouší zdůvodnit odkazem na reálné ekonomiky, kde jednoznačně dochází k fluktuacím agregátní poptávky s významným dopadem na výstup a nezaměstnanost (v pojetí Romera je toto způsobeno kombinací nominálních a reálných rigidit).

Druhou otázkou, kterou si Romer klade, je fakt, zdali ekonomická teorie nutně potřebuje pro vysvětlení těchto fluktuací newalrasovský předpoklad, který zdůvodňuje klasickou dichotomii. V případě nové keynesovské ekonomie uvádí, že tento předpoklad je významný. Současně však dodává, že některé nové keynesovské teorie nutně nepotřebují pro toto zdůvodnění existenci nominálních rigidit.

Alternativní vysvětlení poskytuje práce Greenwalda a Stiglitze (1993)¹²⁶, kteří prezentují odlišný postoj od názorů nových keynesovských ekonomů jako Mankiw,

¹²⁶ I na těchto příkladech lze uvést, že nová keynesovská ekonomie představuje poměrně heterogenní proud, nejen v teoriích, které vysvětlují, co způsobuje fluktuace agregátní poptávky

Akerlof, Yellenová, Blanchard, Kiyotaki. Oba autoři souhlasí s myšlenkou, že hlavním úkolem nové keynesovské ekonomie je mikroekonomické zdůvodnění ekonomických fluktuací. Tento názor je obecně akceptovatelný, ale v jejich pojetí směřuje jiným směrem.

Poukazují na skutečnost, že zkoumání cenových rigidit a vysvětlení zdrojů těchto rigidit nutně implikuje představu, že ekonomika bez těchto rigidit, resp. odstranění těchto rigidit povede ke stabilnější ekonomice, která je následně schopna se rychle přizpůsobit neočekávaným změnám. Jinak řečeno flexibilnější mzdy a ceny jsou spojeny se stabilnější ekonomikou. Naproti tomu Greenwald a Stiglitz přicházejí s tezí, že i v podmínkách flexibilních mezd a cen může být ekonomika náchylná k ekonomickým fluktuacím.

Greenwald a Stiglitz tak oživují původní myšlenku J. M. Keynes¹²⁷, že flexibilní (flexibilnější) mzdy a ceny mohou být také příčinou fluktuací v zaměstnanosti a výstupu. V jejich pojetí i flexibilní mzdy a ceny způsobují ne-neutralitu peněz, resp. monetární šoky v podobě aktivistické měnové politiky mají reálné dopady. Poukazují na skutečnost, že koncepce nominálních rigidit v podobě „menu costs“ by mohla vysvětlit, proč malé změny vedou k „velkým“ makroekonomickým důsledkům. Na druhé straně kritizují skutečnost, že tyto teorie

s dopadem na reálnou ekonomiku. Významné odlišnosti jsou prezentovány i v názorech, co je prioritní pro vysvětlení těchto teorií.

¹²⁷ Viz kapitola 1, kde s podobným argumentem vystupuje Tobin (1996), který zpochybňuje ideu nových keynesovských ekonomů, že ústředním myšlenkou jsou fluktuace agregátní poptávky, které jsou vysvětlovány prostřednictvím nominálních a reálných rigidit. Greenwald, Stiglitz tak volně navazují na tuto myšlenku a v podstatě zastávají podobný názor jako Tobin. Rozlišují tak různé přístupy v nové keynesovské ekonomii a tento přístup charakterizují větší kompatibilitou s původní keynesovskou teorií. *„Druhý proud nové keynesovské literatury hledá jinou cestu, kterou navrhl Keynes: zvýšená flexibilita mezd a cen by mohla být příčinou, která vyvolá ekonomický pokles. Tento názor implikuje, že mzdové a cenové rigidity nejsou jediným problémem a dokonce ani ústředním problémem. Tento pohled implicitně předpokládá, že pokud mzdy a ceny budou dokonale flexibilní, výstup a zaměstnanost by mohla být více volatilní“* (Greenwald, Stiglitz, 1993, str. 25).

nehledají odpověď na otázku, co je zdrojem těchto rigidit. Nedávají tedy adekvátní odpověď, jaké důvody a příčiny má prvotní impuls (např. ropný šok v r. 1973 a 1979, nebo monetární šok doprovázený recesí za Volckerovy éry).

Proto prezentují model, který obsahuje několik „konceptů“ a současně příčin, které vedou k situaci, kdy i poměrně malé „šoky“ mohou způsobit velké změny ve fluktuaci výstupu.¹²⁸ Podstatou tohoto modelu je nedokonalé konkurenční tržní struktura kde dominantní roli sehrávají nedokonalé informace. Mezi „ingredience“ modelu zařazují **averzi firem k riziku** („*vlastníci firem mají averzi k riziku a současně nemají dokonalé informace o hodnotě jejich firmy*“ (Greenwald, Stiglitz, 1993, str. 27). Základní argumentace tohoto přístupu je založena na modelu zastupování¹²⁹ apod.), vychází z hypotézy, že firmy se pohybují ve světě nejistoty, který má dopady na nenulové transakční náklady.

Autoři přicházejí se zajímavou teorií, které dávají poněkud „zavádějící“ název „teorie portfolia“. Firmy svoje rozhodnutí o změně ceny, zaměstnanosti, produkce apod. rozdělují do jakéhosi portfolia s úmyslem co nejvíc minimalizovat riziko pod vlivem změn. „*Firma averzní k riziku bude citlivá na jednání, která budou znamenat možné riziko (zahrnující i nejednání). Výroba sama o sobě je riziková: je náročná na čas a není zaručená jistota prodeje výrobků a služeb. Firmy jsou velice často nejisté při svém rozhodování (často označované jako „instrumentální nejistota“)... Podstata firmy, která je averzní k riziku je základem pro „teorii portfolia“, ve které firmy současně rozhodují o všech činnostech...*“ (Greenwald, Stiglitz, 1993, str. 29).

V tomto ohledu tak Greenwald, Stiglitz navazují na původní keynesovské myšlenky. Zejména na pojetí rizika a nejistoty (resp. omezené racionality)

¹²⁸ V podstatě tak potvrzují původní myšlenku Mankiwa, Akerlofa, Yellenové apod. Tato teze se také objevuje u Romera (1993), který koncept „pouze“ nominálních rigidit zpochybňuje. Uvádí, že základním omylem, který komplikoval vysvětlit ne-neutralitu, způsobenou agregátními poptávkovými šoky, byly převládající ortodoxní názory. Převládající doktríny nehledaly zdroje reálných efektů v malých změnách, kterými mohou být právě reálné rigidity.

¹²⁹ „Principal – agent“

vycházející z prací H. Simona a F. Knighta o principiální nejistotě. Je zřejmé, že právě v období recese bude u firem narůstat averze k riziku.

Druhou součástí modelu je **trh kapitálu (úvěru) a averze bank k riziku**. Greenwald a Stiglitz pracují s teorií, kdy trh kapitálu není dokonale konkurenční. Rozhodujícím kritériem na tomto trhu není nabídka a poptávka kapitálu¹³⁰. Banky se chovají racionálně a v procesu přidělování úvěru zahrnují i náklady v podobě rizika, možného bankrotu firem apod. Vzniká tak určitý systém úvěrového přidělování.

Je zřejmé, že v době recese stoupají tyto náklady (zvyšuje se riziko) a zhoršují se tak podmínky pro financování soukromého sektoru. Tento jev může mít nezanedbatelné dopady do reálné ekonomiky. *„Chování bank, které mají averzi k riziku, bude mít tendenci zvyšovat a urychlit prvotní impuls negativního ekonomického šoku a učiní recesi hlubší a delší“* (Greenwald, Stiglitz, 1993, str. 31).

Za těchto předpokladů se potom otevírá možnost pro aktivistickou měnovou politiku. Současně však poukazují na skutečnost, že aktivistická měnová politika může právě v této situaci selhat. Pokud se centrální banka rozhodne snížit úrokové sazby za účelem oživení investic, nemusí to nutně vést k tomu, aby banky snižovaly svoje úrokové sazby (resp. je sníží pouze v malém rozsahu, který nebude mít vliv na trh kapitálu).

Třetí součástí modelu jsou **nedokonalosti na trhu práce**, resp. nepružnost reálných mzdových sazeb. Greenwald a Stiglitz odkazují zejména na teorii efektivnostních mezd, model zaměstnaných a nezaměstnaných (*„insider-outsider“*), nedokonalou konkurenci na trhu práce případně implicitní mzdové kontrakty.

Teorie efektivnostních mezd¹³¹ vychází z hypotézy, že úroveň mzdových sazeb zaměstnanců je kladnou funkcí produktivity práce. Pod vlivem růstem reálné mzdové sazby může docházet ke zvyšování produktivity práce. Vyšší reálné

¹³⁰ Poptávka na trhu kapitálu není determinována mezním produktem, výsledkem je efekt, kdy reálná úroková sazba se udržuje nad úrovní rovnovážné úrokové sazby.

¹³¹ *„Efficiency wage theory“*.

mzdové sazby zvyšují produktivitu práce za předpokladu zaměstnávání kvalifikovanějších pracovníků. Případně placené vyšší reálné mzdové sazby snižují fluktuaci pracovníků a následně tak sníží transakční náklady firem v podobě najímání nových zaměstnanců, jejich „zaučování“, náklady spojené s kontrolou (motivace v podobě vyšší mzdy je pak obvykle méně nákladná než náklady na „dozor“).

Najímání nových zaměstnanců je obecně spojeno s asymetrií informací a morálním hazardem. Pro firmu je nejisté, zdali nový pracovník „naplní“ očekávání. Fluktuace pracovníků obvykle nepřispívá k vytváření „produktivní“ atmosféry ve firmě¹³². V podmínkách vyspělých tržních ekonomik, kde převládá vysoce kvalifikovaná práce, pak transakční náklady na najímání nových zaměstnanců a jejich zaučování jsou poměrně nákladné. Teorie efektivnostních mezd pracuje s několika modely¹³³, resp. argumenty, které potvrzují tuto hypotézu.

Obdobné závěry o nedokonalostech na trhu práce uvádí Greenwald a Stiglitz prostřednictvím teorie zaměstnaných a nezaměstnaných a teorie vyjednávání. Teorie zaměstnaných a nezaměstnaných je založená na hypotéze, že zaměstnanci, kteří jsou uvnitř (inside) disponují „větší“ silou (současně se předpokládá, že zaměstnanci inside kontrolují proces zaučení „*training process*“) než zaměstnanci přicházející zvenku (outside).

Pokud by byly zaměstnanci „přicházející zvenku“ ochotni nastoupit za nižší mzdové sazby bude zřejmě nižší ochota stávajících zaměstnanců („*inside*“) spolupracovat s těmito „narušovatelí“, protože ohrožují výši jejich reálných mzdových sazeb. Po určité době, po zaučení a získání potřebných informací by stávající zaměstnanci nahradili. V kombinaci s efektem fluktuace¹³⁴ (náklady

¹³² Lze připomenout také fakt, že propouštění zaměstnanců je spojeno s poměrně velkými náklady, zejména na evropských trzích, které se vyznačují značnou regulací v oblasti trhu práce (zákoník práce, výše „odstupného“ apod.).

¹³³ Solow (1979), Yellen (1984).

¹³⁴ „*Turnover effect*“

spojené s propouštěním a najímáním nových zaměstnanců) tak trh práce bude charakterizován vyšší reálnou mzdovou sazbou.

Kriticky tak poukazují na předpoklad walrasovského aukcionáře v mnohých modelech (včetně keynesovských). „...*Walrasovský aukcionář ve skutečnosti neexistuje a některé příběhy o aukcionáři „jako by byl“ jsou fikce, která už dlouho negativním způsobem ovlivňuje naši profesi*“ (Greenwald, Stiglitz, 1993, str. 42). Argumentem pro tento názor je předpoklad, že většina cen a mezd je utvářena nekoordinovaně a v prostředí značné nejistoty (což je podstatou jejich modelu). Výsledkem je pak utváření takové rovnováhy v oblasti cenových a mzdových okruhů, včetně úrokových sazeb, které neodpovídají ani zdaleka představě walrasovského pojetí trhu.

Mezi závažný metodologický problém zařazují fakt, že koordinace mzdových a cenových okruhů nemůže být vnímaná prostřednictvím „agregovaného ekonomického agenta“.¹³⁵ „*Agregátní přístup, který používá modely reprezentativního agenta, není příliš často využitelný pro vysvětlení těchto makroekonomických jevů*“ (Greenwald, Stiglitz, 1993, str. 42).

Teoretické aspekty názorů Greenwalda a Stiglitze posouvají teoretické zkoumání nových keynesovských ekonomů novým směrem. Do světa nedokonalých informací, rizika a nejistoty, které jsou východiskem pro zkoumání makroekonomických fluktuací a vysvětlují tak současně non-neutralitu peněz.

Je však nutné poznamenat, že v tomto ohledu je jejich pojetí do jisté míry originální a „vybočující“ (v proudu NKE), protože se „značně“ navrácí k původnímu odkazu J. M. Keynesa. Pojetí Greenwalda a Stiglitze je zejména

¹³⁵ Greenwald, Stiglitz narážejí pojetí Robinsona Crusoea a jeho Pátka. Z tohoto pojetí nemůžou být v zásadě odvozovány makroekonomické důsledky. Zejména odkazují na nerealistický předpoklad dokonalých informací, zatímco oba autoři přikládají velkou váhu nekoordinovanému jednání, asymetričnosti informací a obecně nedokonalým informacím. Lze však podotknout, že tato kritika směřuje i do řad mnohých nových keynesovských ekonomů, kteří pracují s obdobnými modely (včetně hypotézy racionálních očekávání).

originální v názoru, že flexibilita mezd a cen není zárukou pro efektivní fungování tržního mechanismu.

Současně tak v jistém ohledu negují teorie značné části nových keynesovských ekonomů, kteří zkoumání zaměřili na vysvětlení nominálních a reálných rigidit, resp. teorií, které vysvětlují, že nepružnosti cen a mezd jsou příčinou kolísání agregátní poptávky. Tyto teorie víceméně implikují představu, že odstranění těchto rigidit a větší flexibilita mezd a cen by vedly ke stabilnější tržní ekonomice.

3. Nedokonale konkurenční trhy – nové paradigma?

*„Two distinctions are essential to the new Keynesian model.
The first is between wage setting in labor markets
and price setting in product markets.....
The second distinction is between
nominal rigidity and real rigidity“.*
(Gordon, 2002)

Základní propozicí nové keynesovské ekonomie se stává idea nedokonale konkurenčních trhů, které produkují rigiditu mezd a cen (v podobě nominálních resp. reálných rigidit). Z rigidit mezd a cen vyplývají makroekonomické důsledky – zejména fluktuace ve výstupu, nezaměstnanosti a inflační problémy ekonomik v 80. letech. Výstižně to charakterizuje Ball, Romer, Mankiw: *„V keynesovských modelech mají nominální šoky reálné efekty, protože nominální ceny se mění nepravidelně“* (1988, str. 5).

Většina představitelů nové keynesovské ekonomie s tímto názorem víceméně souhlasí, ale současně jej považuje za pokračování tradice odkazu J. M. Keynese.¹³⁶ Myšlenka, že změny v nominální agregátní poptávce nevyvolávají okamžité přizpůsobení mezd a cen, ale tyto změny se promítají do těchto veličin s určitým časovým zpožděním (a zpětně pak ovlivňují agregátní poptávku) je „znovuobjevena“.

Tentokrát jsou však příčiny fluktuací daleko více precizovány a současně doplněny o nové aspekty. Navíc jsou některé koncepce představitelů nové keynesovské ekonomie do jisté míry ovlivněny i přístupy nové klasické makroekonomie (zejména hypotézou racionálních očekávání).

¹³⁶ Je poněkud kontroverzní, zdali tento názor plně vystihuje Keynesovu „Obecnou teorii“. Viz např. Greenwald, Stiglitz (1993), nebo Tobin (1993) a značně kritické názory představitelů postkeynesovské teorie.

Neúspěch monetaristických „experimentů“ při řízení (cílování) peněžní zásoby je možno taktéž označit za jednu z důležitých podmínek oživení zájmů o keynesovskou ekonomii.¹³⁷ Přístupy teorie racionálních očekávání nenacházely relevantní vysvětlení pro hospodářské problémy osmdesátých let a teorie reálných hospodářských cyklů zatím čekala na svoji „slávu“.

Samozřejmě, je možné úspěšně vést polemiku, nakolik přístupy nových keynesovských ekonomů navazují na původní myšlenky J. M. Keynesa¹³⁸. Mnozí představitelé tohoto ekonomické směru se ztotožňují s tradicí a myšlenkami J. M. Keynesa a jejich vyjádření mají tento názor. Na druhé straně tento argument není sám o sobě důvodem, že tyto přístupy jsou v duchu původní keynesovské tradice.

Domnívám se, že základním problémem je samotné vymezení pojmu keynesovství. Nová keynesovská ekonomie je víceméně tradicí (resp. navazuje) neokeynesovství, které vycházelo z neoklasické syntézy. Nakolik je však sama neoklasická syntéza pokračováním „Obecné teorie“ J. M. Keynesa, je spornou otázkou, o které se v ekonomické teorii vedou akademické diskuse.

Interpretace „Obecné teorie“ v podobě známého modelu IS-LM¹³⁹ (resp. IS-LL a pozdějšího pojetí Lavina A. Hašena) a úplného keynesovského modelu s flexibilními mzdami a cenami popsaného Modiglianem¹⁴⁰ „posunula“ „Obecnou

¹³⁷ Představitelé nové keynesovské ekonomie se ale netají skutečností, že jejich teorie je v některých případech ovlivněna i monetaristickými přístupy (například hypotézou přirozené míry nezaměstnanosti). „*V těchto ohledech Milton Friedman (1968) získal srdce a myšlení naší generace, dlouhodobá Phillipsova křivka je v mnohých modelech nové keynesovské ekonomie vertikální*“ (Mankiw, 1991, str. 10). **Současně však musím poznamenat, že tento názor Mankiwa není v nové keynesovské ekonomii obecně akceptován. Přístupy, které jsou založeny na analýze problému hystereze na trhu práce, naopak hypotézu přirozené míry nezaměstnanosti v konceptu Phillipsovy křivky zpochybňují.**

¹³⁸ viz také poznámka v předcházející kapitole o úloze nepružnosti mezd v neokeynesovských teoriích.

¹³⁹ viz J. R. Hicks (1993)

¹⁴⁰ viz F. Modigliani (1944)

teorii“ do pozice „speciálního“ případu. Toto vysvětlení může být dokonce vyvozováno z neoklasického světa flexibilních mezd a cen. Tato koncepce potom zákonitě vyvolává diskuse o relevantnosti „pokračování“ v originálních myšlenkách „Obecné teorie zaměstnanosti, úroku a peněz“. Neoklasická syntéza v podstatě převzala neoklasickou mikroekonomickou teorii a důležitý prvek původní keynesovské teorie rozhodování v podmínkách nejistoty se víceméně vytratil.

3.1. Kritika nové keynesovské ekonomie z pozic postkeynesovské ekonomie

„Thus, the New Keynesian theories are criticized because they are a thorough monomer. They are based on a misinterpretation of Keynes which has disastrous consequences for understanding and policy“.
(Harcourt, 1997, ix)

V pojetí nové keynesovské ekonomie nedokonale konkurenční trhy produkují nominální a reálné rigidity. Ty vnímala už neoklasická syntéza¹⁴¹ jako překážku dosažení plné zaměstnanosti, resp. jsou pojímány jako nežádoucí element, který bránil neviditelné ruce trhu.

Jak poznamenává M. Sojka: *„Tyto dílčí úvahy jsou však vytrženy z celkové Keynesovy teoretické koncepce a jsou interpretovány v jiném metodologickém a teoretickém rámci, čímž nabývají nové povahy. V tomto pojetí se klade důraz na reálné veličiny a vztahy mezi nimi, zatímco peněžní aspekty Keynesovy teorie jsou zatlačovány do pozadí. S nimi byl potlačen i jeden z rozhodujících charakteristických rysů Keynesovy teorie Obecné teorie, jímž je faktor nejistoty a očekávání úzce spjatý s úlohou peněz a s investičními rozhodnutími podnikatelů.“* (Sojka, 1999, str. 58).

Na tyto skutečnosti kriticky poukazuje zejména postkeynesovská teorie, která polemizuje s názory představitelů nové keynesovské ekonomie. Jako příklad lze uvést knižně vydaný sborník příspěvků postkeynesovců, *„New Keynesian Economics/Post Keynesian Alternatives“*¹⁴², kde příspěvky jednotlivých autorů ostře

¹⁴¹ Zejména nominální rigidity na trzích práce.

¹⁴² *„New Keynesian Economics/Post Keynesian Alternatives“*, edited by Roy J. Rotheim, 1998. Tento sborník vyšel jako reakce na sérii článků představitelů nové keynesovské ekonomie publikovaných v *Journal of Economic Perspectives* pod názvem *„Symposium on Keynesian*

kritizují přístupy nové keynesovské ekonomie. Představitelé postkeynesovských teorií věnují pozornost metodologickému rozporu v teoriích nových keynesovských ekonomů¹⁴³. „Sbližování“ s neoklasickou ekonomikou (jejímž vrcholem byla neoklasická syntéza), přejímání jejich východisek a závěrů představuje podle postkeynesovské ekonomie zásadní odklon od původního „dědictví“ ekonomické teorie J. M. Keynesa.

Je zřejmé, že např. makroekonomické modely v podání J. B. Taylora (1980) a S. Fischera (1977) můžeme interpretovat jako zásadní odchýlení od toho, jakým způsobem postkeynesovská ekonomie vnímá tradici J. M. Keynesa.¹⁴⁴ V pojetí postkeynesovských ekonomů je NKE víceméně mylnou teorií, která se snaží vycházet z analýzy individuálních trhů a na základě této analýzy vyvozovat makroekonomické důsledky. Jak uvádí představitel postkeynesovským ekonomů Rotheim, jsou tyto implikace chybné a nepřijatelné. „*Celkem vzato je pro postkeynesovskou teorii nepřijatelná změna v názorech, že lze přejít od individuálních trhů k trhům agregátním (redukovaná podoba metodologického individualismu)*“ (Rotheim, 1998, str. 5).

Editor sborníku J. R. Rotheim poukazuje na fakt, že fluktuace ekonomiky nejsou obecně výsledkem tržního selhání v podobě nepružných mezd, cen a úrokových sazeb. Přesněji řečeno nejsou tyto nepružnosti podstatné a spíše podružné. „*To zdali dojde k odstranění recese, nemá nic společného s nepružnými mzdami anebo cenami*“ (Rotheim, 1998, str. 6).

Známý postkeynesovský ekonom Paul Davidson argumentuje obdobným způsobem, když tvrdí, že flexibilní mzdy a ceny nezaručují úroveň plné

Economics Today“ (1993). Je současně také reakcí na dvoudílný sborník D. Romera a N. G. Mankiwa: „*New Keynesian economics*“ (1991).

¹⁴³ Obdobně jako v případě neokeynesovství.

¹⁴⁴ Modely, které vycházejí z hypotézy racionálních očekávání, jsou potom z pohledu postkeynesovské metodologie naprosto ne-keynesovské. Hypotéza racionálních očekávání a svět principiální nejistoty, metodologického realismu, na který postkeynesovci kladou důraz, jsou od sebe velice dalece vzdáleny.

zaměstnanosti a nejsou pro dosažení plné zaměstnanosti potřebné. Analýza nominálních a reálných rigidit v pojetí nové keynesovské ekonomii je tak podle názorů většiny představitelů postkeynesovských teorií chybná, protože ani odstranění těchto rigidit nepovede k optimálnímu fungování tržního systému na principech laissez – faire.

Davidson k tomuto problému uvádí: „*Důraz starých a nových keynesovců, že problém nezaměstnanosti je výhradně v rychlosti cenových přizpůsobení, je vytržen z původní myšlenky Keynesa: důležitý je problém likvidity, nikoliv že cenové nepružnosti jsou základní příčinou přetrvávající nezaměstnanosti, která může zničit kapitalistický systém*“ (Rotheim, J. R. eds., 1998, str. 35).

Z analogické pozice je kritizován i přístup nové keynesovské ekonomie, která klade důraz na analýzu vycházející z nedokonale konkurenčních trhů. Ty mají podobu oligopolní, resp. monopolisticky konkurenční struktury. Premisy jakýchkoliv analýz, které dávají důraz a jsou založeny na nedokonale konkurenčních trzích, mají z hlediska keynesovských teorií irelevantní obsah (podle názoru postkeynesovských ekonomů).

Nicméně už v pojetí neokeynesovců (např. Tobin, 1993) zaznívá názor, že interpretace „Obecná teorie“, která je založena na nedokonale konkurenčních trzích, může poskytnout „relevantnější“ pohled.¹⁴⁵ Z pozice postkeynesovských ekonomů je však tento předpoklad víceméně „zbytečný“, protože teorie J. M. Keynesa je aplikovatelná na různé druhy konkurence.

V pojetí postkeynesovských ekonomů je problém vysvětlení makroekonomických poruch v jiné rovině a jejich interpretace nespočívá v analýze nedokonale konkurenčních trhů: „...*skutečně není rozdíl v úrovni konkurence, která by mohla vysvětlovat fluktuace v nezaměstnanosti a výstupu. Jak zdůrazňuje Davidson, Keynesova Obecná teorie byla aplikovatelná na různé druhy konkurenčních struktur*“ (Rotheim, 1998, str. 58).

¹⁴⁵ Tobin k tomuto problému poznamenává: „*Keynesova teorie by v určitých ohledech byla lepší, kdyby předpokládala monopolistickou konkurenci v celé ekonomice*“ (Tobin, 1993, str. 48).

Kritika postkeynesovských ekonomů poukazuje zejména na metodologický problém nové keynesovské ekonomie. Jakákoliv teorie, která si klade za cíl navazovat na tradici J. M. Keynesa, musí akceptovat podstatný prvek v této teorii, kterým je zásadní vymezení se vůči neoklasické teorii a jejím prvkům.

Je zřejmé, že právě z této pozice postkeynesovští ekonomové kritizují i neokeynesovskou ekonomii, která přebrala značnou část neoklasického „světa“ (zejména v podobě mikroekonomické teorie). Pozice postkeynesovců je zaměřena a klade v Keynesově teorii důraz na faktor nejistoty a očekávání (s dopadem na efektivní poptávku). V tomto ohledu se potom musí vymezovat i vůči nové keynesovské ekonomii. Teorie NKE, které v mnohých případech používají aparát neoklasické ekonomie (v podobě marginalistické teorie a racionálně chovajících se subjektů), tak musí být implicitně mylná.

Nelze opomenout ani kritiku ekonometrických modelů, které NKE využívá. V pojetí představitelů postkeynesovské teorie nemůžou být tyto modely adekvátním nástrojem pro pochopení složitých struktur společnosti. Nová keynesovská ekonomie tak spíše navazuje na neoklasickou syntézu a je zřejmé, že tato pozice je pro postkeynesovský směr nepřijatelná.

Vliv neoklasické syntézy na myšlenky nových keynesovských ekonomů přiznává i např. N. G. Mankiw: „*Mám dojem, že nová keynesovská ekonomie je více ve shodě s neoklasickou syntézou než s postkeynesovskou ekonomikou*“ (Snowdon, Vane, 1995, str. 461).

3.2. Nominální a reálné rigidity – realita nedokonale konkurenčních trhů.

*„According to Keynesian economics,
nominal wages and prices are rigid,
and so nominal disturbances
have real effects“.*
(L. Ball and D. Romer, 1990)

Analýza rigidit mezd a cen na trzích práce a na trzích finální produkce (v podobě jak nominálních tak reálných rigidit) tvoří jednu z dominantních charakteristik tohoto ekonomického směru. V pojetí nové keynesovské ekonomie, rigidity nejsou důsledkem ale východiskem pro zkoumání makroekonomických poruch a vyplývají z reality nedokonale konkurenčních trhů. Tato charakteristika se opakovaně objevuje v různých podobách u významných představitelů tohoto směru.

Existence nominálních a reálných rigidit je příčinou, která vede k fluktuacím v produktu a zaměstnanosti a proto vážně narušuje fungování tržního systému. Nominální a reálné rigidity jsou současně příčinou ne-neutrality peněz a jejich přítomnost otvírá prostor pro aktivistickou měnovou (zejména) politiku. V přístupech nové keynesovské ekonomie lze pak rozlišit několik přístupů.

Nepružnost nominálních mezd a cen je důvodem, které brání plynulému přizpůsobení změnám v agregátní poptávce. Mzdy a ceny se pružně nepřizpůsobují změnám v agregátní poptávce. Naopak firmy reagují na výkyvy v agregátní poptávce relativní „neměnností“ cen statků a služeb. Obdobná situace nastává na trhu práce, kde se mzdy nepřizpůsobují změnám v agregátní poptávce, ale naopak „výhodně“ zůstávají strnulé jak pro zaměstnance, tak pro firmy.

Koncepce mzdových rigidit v podstatě navazuje na neokeynesovské základní předpoklady, že zdrojem vzniku nedobrovolné nezaměstnanosti a ekonomického kolísání jsou nepružné mzdy, resp. existuje příčiny, které brání plynulému přizpůsobení mezd pod vlivem změn agregátní poptávky. Tyto koncepce jsou rozvíjeny např. v modelech *explicitních mzdových kontraktů*. Obecně je v těchto modelech přijímán předpoklad, že mzdy jsou dojednávány na několik období

dopředu a proto často dochází k nesynchronizovanému začátku a konci mzdových kontraktů. Výsledkem je překrývání mzdových kontraktů, což má za důsledek, že pouze některé mzdové kontrakty se dokážou okamžitě přizpůsobit změnám agregátní poptávky a následně změnám cenové hladiny. Vzhledem k tomu, že mzdová vyjednávání mají charakter překrývajících se kontraktů, jsou označována jako „*over-lapping staggered labor contracts*“

S koncepcí překrývajících se mzdových kontraktů se setkáme zejména u Phelpse a Taylora (1977), Taylora (1979, 1980), Fischera (1977, 1979). Je významné připomenout, že modely, které rozpracovávají uvedení autoři, pracují s konceptem racionálních očekávání (v podstatě se jedná o pokus vysvětlit nominální rigidity v podmínkách hypotézy racionálních očekávání). Základním nedostatkem těchto příspěvků je fakt, že absentuje dostatečné mikroekonomické zdůvodnění mzdových kontraktů a nejsou tak precizně vysvětleny. Víceméně jsou mzdové rigidity zdůvodňovány transakčními náklady při vyjednáváních a nenulovými náklady na získání informací.

Modely Fischera (1977) a Taylora (1980) se snaží prokázat, že pro zaměstnance a firmy může být výhodné oddělit úroveň zaměstnanosti od výše mzdových sazeb. Firmy tak mohou volit zaměstnanost mimo jejich poptávku po práci (v modelech S. Fischera a J. B. Taylora za předpokladu překrývajících se mzdových kontraktů je taková situace efektivní). Podnětnou prací, která tento problém detailně vysvětluje je „*Wages and Employment under Uncertain Demand*“ (Baily, 1974), která vychází z konceptu asymetrie informací. Pro firmy je výhodné snižovat averzi k riziku zaměstnanců, která vyplývá např. z nákladů na změnu zaměstnání¹⁴⁶

„*Firma nezmění osvědčenou mzdovou politiku... Firma to jednoduše neudělá, protože zaměstnanci toto preferují. Politiky, které snižují riziko, jsou nejlevnější, a proto také představují užitečnější způsob, jak přilákat jakoukoliv pracovní sílu*“ (D. Baily, 1974, str. 37). O významu Bailyho konceptu svědčí i fakt, že v pracích

¹⁴⁶ Baily označuje výstižně tuto politiku jako politiku, která snižuje riziko („*risk-reducing policies*“).

Fischera a B. Taylora je uváděn jako jeden ze zdrojů, který inspiroval oba autory k rozpracování jejich teorií.

Z pohledu firem je tak výhodné volit dlouhotrvající mzdy (*long-run wage*) a na základě toho odvozovat strategii zaměstnávání. Tato strategie bude snižovat averzi k riziku zaměstnanců a fluktuace pracovníků ve firmě tak bude menší. Výsledným efektem bude jev, že firma bude vykazovat menší náklady než v případě častých změn mezd. Bailyho koncepce je tak dalším vysvětlením nominálních rigidit na trzích práce a vysvětlením, proč jsou ekonomiky náchylné k uzavírání mzdových kontraktů (s delší platností). Je zřejmé, že v této situaci je zásadním způsobem zpochybněna myšlenka, že zaměstnanost a výše mzdových sazeb je určena mezním produktem práce.

Mimo explicitní mzdové kontrakty se výzkum rigidit na trhu práce dále zaměřil na oblast tzv. ***implicitních mzdových kontraktů***. Koncepce implicitních mzdových kontraktů vychází z představy, že existují „nepsané“ dohody mezi zaměstnanci a firmou, která se pokouší stanovit určité pravidla. Tato pravidla nejsou formálně zakotvená, ale snižují na jedné straně náklady na informace (Okun, 1975), nebo toto pojetí vychází z rozdílné averze k riziku, na straně zaměstnanců (vyšší) a na straně firem (nižší).

S koncepcí rozdílné averze k riziku pracuje Azariadis (1975), který jako první vyvolal diskusi o tom, že mzdy nemusí být vytvářeny na konkurenčním trhu, který je determinován mezním produktem práce, ale do procesu utváření mezd vstupují další důležité faktory.

Na tuto kontraktační teorii dále pak navazuje Okun (1975), který do vyjednávání o mzdových kontraktech vnáší psychologické faktory, které jsou rozhodující pro určování úrovně zaměstnanosti. Okun odmítá představu o tom, že trh práce je Marshallovským dokonale konkurenčním trhem (zavádí pojem „*customer markets*“ a vztahy mezi prodávajícími a kupujícími vnímá jako bilaterální monopol). Vztahy mezi zaměstnanci a firmou jsou utvářeny na principu tzv. spravedlivých (*fair*) dohod, které jsou prospěšnější (a méně nákladné) než formální dohody. Jak uvádí Okun, jsou tyto dohody nikoliv komplementem

v tržním mechanismu, ale substitutem pro „psané“ dohody. „*Implicitní kontrakty slouží jako efektivní substitut pro nákladné instituce formálních dlouhotrvajících kontraktů a organizovaných termínových obchodů*“. (Okun, 1975, str.. 352).

Pracovníci porovnávají, zdali jejich mzda odpovídá jejich pracovnímu úsilí, vzdělání apod. (ve srovnání s jinými zaměstnanci a firmami). Přesněji řečeno vnímají, zdali je toto odměňování „spravedlivé“ („*fair*“) ¹⁴⁷.

Opět se zde tedy pracuje s konceptem relativních mezd. Firma i zaměstnanci se snaží tyto dohody dodržovat, protože jejich porušení může vést k vážnému narušení fungování firmy ¹⁴⁸. Neoklasický koncept rovnováhy na trhu práce, kde rozhodující roli sehrává mezní produkt práce tak v tomto pojetí selhává, což může vést k nepružnostem na trhu práce ¹⁴⁹ se všemi důsledky, které nepružnost nominálních mezd způsobuje v kolísání produktu, zaměstnanosti a inflace.

Druhým okruhem zdrojů makroekonomických externalit jsou cenové rigidity, tj. nepružnosti, které vznikají na trhu výrobků a služeb a vedou tak k nepřizpůsobení cen pod vlivem změny agregátní poptávky. Problémy spojené s vysvětlením mzdových nepružností (nominálních rigidit na trzích práce) nasměrovaly pozornost na trh statků a služeb. Jeden z hlavních současných představitelů nové keynesovské ekonomie, Mankiw dokonce uvádí: „*Ve skutečnosti to bylo přemýšlení o záhadě vývoje reálných mzdových sazeb, která mě původně nasměrovala na nedokonalosti na trhu statků a nakonec k monopolisticky konkurenční firmě a náklady jídelničku*“ (Mankiw, 1991b, str. 132).

Jak už jsem uvedl výše, základním předpokladem pro rigidity na trzích finální produkce je pojetí struktury ekonomiky. Obecně je v modelech nové keynesovské

¹⁴⁷ Okun používá příklad, kdy jedna část zaměstnanců by neměla být preferována před druhou neoprávněně např. prostřednictvím vyšších mezd, nebo jiných výhod.

¹⁴⁸ „*Mzdová diskriminace mezi stejnými zaměstnanci ve stejné firmě...by mohla vážně narušit dlouhotrvající vztahy*“ (Okun, 1975, str. 367).

¹⁴⁹ Obdobně interpretuje Okun i vztah mezi firmou a zákazníky, kde existuje určitá „férová cena“ a následně důvěra mezi firmou a zákazníkem. Ztráta této důvěry má vážné důsledky pro existenci a konkurenceschopnost firmy. Na základě těchto faktů používá Okun termín „*customer markets*“. Implicitní kontrakty mezi firmou a zákazníky pak vedou k cenovým rigiditám.

ekonomie tato struktura pojímaná jako monopolisticky konkurenční nebo s oligopolní strukturou a je tak východiskem pro zkoumání cenových rigidit.

Cenové rigidity na trzích finálních produkce se stávají v NKE ústředním tématem pro vysvětlení makroekonomických fluktuací. Je všeobecně rozšířen názor, že mzdové rigidity nejsou adekvátně a v plné míře schopny vysvětlit příčiny hospodářských cyklů. „*Je to vhodnější, protože pouze nepružnosti v cenách a nikoliv nepružnosti mezd jsou nezbytnou podmínkou pro kolísání reálného produktu...* (Gordon, 1990).

Problém cenových rigidit je explicitně a rigorózně rozvíjen zejména u Mankiwa (1985) v podobě „menu costs“, Akerlofa a Yellenové (1985), kteří nepružnosti cen dávají metodologický rozměr v podobě kvaziracionálního chování firem. „Menu costs“ a problém cenového přizpůsobování jsou následně prezentovány v souvislém modelu Blancharda a Kiyotakiho (1987), který je v modelovém aparátu nové keynesovské ekonomie často používán.

V přístupech nové keynesovské ekonomie existuje celá řada teoretických konceptů, které se snaží objasnit, proč mzda není determinována prostřednictvím mezního produktu práce a její velikost musí být proto určena jinými faktory. Jako další příklad lze uvést např. „*gift-exchange model*“¹⁵⁰ (model „vzájemných výhod“). Teoretická koncepce Akerlofa, který rozvíjí hypotézu, že pro zaměstnance představuje vyšší mzda určitou formu „dárku“ od firmy a proto se zaměstnanci snaží tento „dar“ vrátit zvýšenou produktivitou práce.

Akerlof prezentuje „*gift-exchange model*“ prostřednictvím čtyř hypotéz¹⁵¹ („*four views*“), kde důležitou roli sehrává zejména hypotéza dvojího trhu práce (primární sektor trhu práce se mzdou nad rovnovážnou úrovní, lepšími pracovními vztahy, nižší fluktuací pracovníků a vyšší produktivitou práce, a sekundární sektor práce se mzdou na rovnovážné úrovni, vyšší fluktuací pracovníků a nižší produktivitou práce).

¹⁵⁰ Akerlof (1982,1984).

¹⁵¹ Akerlof (1984).

Obecně jsou tyto modely založeny na představě, že vyšší mzda je spojena s menší fluktuací, menšími náklady na „dozor“ a následně vyšší produktivitou práce. Častá fluktuace pracovníků zvyšuje náklady na získávání nových pracovníků, jejich přijetí a zaučování.

Mezi tyto přístupy lze zařadit např. i „*shirking model*“ prezentovaný Shapirem a Stiglitzem¹⁵², který by se dal označit jako model vyhýbání se práci. Zvýšení mzdy způsobuje růst nákladů obětovaných příležitosti při eventuálním propuštění v důsledku vyhýbání se práci či nedbale vykonávané činnosti, přičemž vede k růstu pracovního úsilí. Obdobně model „negativního výběru“¹⁵³ pracuje s podobnými předpoklady, kdy vyšší mzda snižuje náklady na výběr „špatných“ zaměstnanců – zvýšená mzda potom zvyšuje kvalitu uchazečů o zaměstnání, zatímco nižší mzdy často vedou k odchodu kvalitních pracovníků, kteří snadno najdou uplatnění v konkurenčních firmách.

¹⁵² Shapiro, Stiglitz (1984).

¹⁵³ „*Adverse selection*“, Weiss (1980, 1990).

3.3. Nedokonale konkurenční trhy-předpoklad analýzy

„So I think imperfect competition is central to thinking about price setting and therefore central to new Keynesian economics“.
(N. G. Mankiw, in: Snowdon, Vane, 1995)

Mikroekonomická analýza je východiskem pro tvorbu makroekonomických modelů v přístupech nové keynesovské ekonomie. Jak uvádí Greenwald a Stiglitz *“Včlenění novějších mikroekonomických základů je základní a nejdůležitější úlohou nové keynesovské ekonomie“* (Greenwald, Stiglitz, 1993, str. 6). Významnou charakteristikou těchto modelů je předpoklad nedokonale konkurenčních trhů, proto jsou mnohdy označovány jako modely s nevyčišťujícími se trhy.

Tento fakt je jedním ze základních odlišností od přístupů nové klasické makroekonomie. R. J. Gordon tuto skutečnost interpretuje následujícím způsobem. *„Klíčovou podstatou keynesovské makroekonomie je absence vyčišťujících se trhů. Proto jsou keynesovské modely charakterizovány prostřednictvím modelů nevyčišťujících se trhů, ve kterém selhává cenový mechanismus, který by zabezpečil ustanovení rovnováhy v průběhu relativně krátkého období“* (Gordon, 1990, str. 1135).

Obdobně to také charakterizuje N. G. Mankiw: *„Je příliš skoro říct, že existuje shoda, jak tyto všechny témata souvisí. Přesto někdo může říct, že byla učiněna výzva novým klasikům: keynesovská ekonomie byla přetvářena do nové podoby s mikroekonomickými základy“* (Mankiw, 1991a, str. 2).

Společným prvkem velké většiny představitelů NKE jsou názory, že trhy výrobků a služeb, výrobních faktorů nejsou průběžně „vyčišťovány“ prostřednictvím cenových mechanismů, protože existuje bariéry, které tento mechanismus účinně narušují. Jednoduše řečeno NKE odmítá představu neviditelné ruky trhu, která by mohla zajišťovat makroekonomickou rovnováhu a plnou zaměstnanost. To současně představuje oživení původních keynesovských myšlenek.

Na druhé straně lze namítnout, že právě východisko na základě nedokonale konkurenčních trhů může být, to co odlišuje NKE od původní keynesovské teorie. Keynesová „Obecná teorie“ vycházela z dokonale konkurenčních trhů finální produkce.

Současně je zpochybněna představa walrasovské všeobecné rovnováhy a aukcionáře, který zabezpečuje průběžné vyčišťování trhu finální produkce a trhu výrobních faktorů (zejména trhu práce). Například Ball, Romer, Mankiw uvádějí několik argumentů, proč předpoklad nedokonale konkurenčních trhů poskytuje relevantnější vysvětlení ekonomické reality. „*Pouze za nedokonalé konkurence, kde firmy tvoří ceny, dává smysl, jakým způsobem firmy přizpůsobují ceny pod vlivem šoků*“ (1988, str. 13).

Uvedení autoři podávají poměrně výstižnou argumentaci, ve které zdůrazňují následující přednosti modelů vycházejících z konceptu nedokonale konkurenčního trhu¹⁵⁴:

- Soukromé náklady nepružností mají „menší“ význam než jejich makroekonomické důsledky.

V dokonalé konkurenci je přebytek poptávky řešen růstem ceny, který obecně vyčistí trh a zabezpečí firmám vyšší zisk (předpoklad dokonale elastické poptávky). V modelech nedokonale konkurenčních trhů, kde firma čelí klesající poptávkové

¹⁵⁴ Předpoklad nedokonale konkurenčních trhů je významně důležitý v nové keynesovské ekonomii a většina modelů z těchto předpokladů vychází (viz např. Gordon, 1990), nicméně je důležité upozornit, že existují keynesovské modely, které vycházejí z walrasovské rovnováhy (viz Ball, Romer, Mankiw, 1988). Značnou výjimku představují modely Fischera (1977), a Taylora (1980), které vycházejí z hypotézy racionálních očekávání. Ball, Romer, Mankiw poukazují právě na skutečnost, že mnohé problémy keynesovských modelů pramení z toho, že vycházejí z představy a východisek dokonale konkurenčních trhů, do kterých se snaží „vpašovat“ prvky nedokonale konkurenčních trhů. „*Keynesovské modely sedmdesátých let, které představují nerovnovážné modely, zahrnují nominální rigidity jinak Walrasovské ekonomice*“ (Ball, Romer, Mankiw, 1988, str. 13).

křivce, je vysoká cena obecně spojena s nižšími prodeji. Změna ceny přináší dodatečné transakční náklady, které firmám můžou způsobit větší ztráty, než kdyby tyto ceny přizpůsobovaly při každé změně agregátní poptávky (což je obecně předpoklad daleko bližší realitě trhu). Pro jednotlivou firmu tedy zachování cen znamená malou ztrátu, z hlediska makroekonomického to však představuje nezanedbatelné ztráty¹⁵⁵.

Proces přizpůsobování se v tomto případě odehrává na straně výstupu firem (případně vstupů) a nikoliv prostřednictvím cenového mechanismu. To způsobuje větší ztráty („first order“) a to i v podobě společenského blahobytu. *„Výzkum nedokonalé konkurenční ekonomiky ukazuje, že náklady nominálních rigidit cenových tvůrců můžou být menší než makroekonomické dopady těchto změn... Proto ztráta zisku z nepřizpůsobení je pouze druhořadá¹⁵⁶... Dopad na společenský blahobyt je také prvořadý a tímto způsobem vychází z nedokonalé konkurence. V nedokonalé konkurenci, firma, která maximalizuje zisk, je společensky suboptimální. Cena je příliš vysoká a výstup je také nízký* (Ball, Romer, Mankiw, 1988, str. 6.).

- Výstup je určen poptávkou

¹⁵⁵ Problém malých nákladů firem ale velkých ekonomických dopadů je spojen s průkopnickými pracemi Mankiwa (1985). Z hlediska metodologického je významnější a propracovanější řešení tohoto problému u Akerlofa, Yellenové („*A Near-Rational Model of the Business Cycle, with Wage and Price Inertia*“ 1985). V této souvislosti je rozvíjen koncept tzv. kvaziracionálního (*near-rational*) chování firem. Tento koncept vychází z faktu, že firma se nechová na základě neoklasického modelu firmy maximalizující zisk, ale firmy více volí rámcová pravidla pro svoje chování. Chovat se na základě maximalizace zisku ($MR = MC$) by nepřinášelo významnější přínos. Racionálněji (resp. kvaziracionálněji) z hlediska neoklasických předpokladů znamená neměnit ceny a volit spíše obecnější (tzv. palcové – „*rules of thumb*“) pravidla.

¹⁵⁶ Autoři používají v této souvislosti koncepci tzv. prvořadých („*first order*“) a druhořadých dopadů („*second order*“).

Tento předpoklad je konzistentní s předpokladem keynesovské teorie. Rigidita cen je obecně východiskem pro to, aby změny v poptávce ovlivňovaly reálný výstup (non-neutralita peněz). Firmy tvoří cenu a vstupují na trh, kde jsou konfrontovány s klesající poptávkou křivkou. Pokud dochází k růstu poptávky, např. v období expanze, firmy nemění ceny, ale pod vlivem vyšších prodejů zvyšují zisk (cena převyšuje mezní náklady). Změny v poptávce tak ovlivňují úroveň výstupu, a to i za předpokladu, že nedochází ke změnám cen.

- Ekonomický růst zvyšuje blahobyť

Předpoklad dokonale konkurenčních trhů vychází z představy, že ekonomika, která není vystavena nákladovým a poptávkovým šokům, je efektivní (walrasovské všeobecná rovnováha). Proti tomu předpoklad nedokonale konkurenčních trhů implikuje představu, že růst a pokles ekonomického výstupu (zejména pod vlivem poptávkových šoků) je spojený se změnou blahobytu.

Poptávkové šoky tak nemusí být spojovány s vychýlením od Paretovské efektivnosti, ale růst poptávky bude mít vliv (zvyšuje) na blahobyť. Je důležité připomenout, že zde se nová keynesovská ekonomie značně rozchází s Lucasovým pojetím a verzí agregátní nabídky v podmínkách racionálních očekávání. Poptávkový šok, který je způsoben expanzivní měnovou politikou, je spojen s Paretovsky neefektivní situací (a snižuje společenský blahobyť). Neočekávané poptávkové šoky vedou krátkodobě k růstu výstupu, ale v Lucasově pojetí vychylují ekonomické subjekty z jejich optima a naruší Paretovskou efektivnost. Tento předpoklad je tak současně kritikou teoretického konceptu racionálních očekávání.

Opuštění představy walrasovské ekonomiky, kde výstup je určován na základě plně flexibilního cenového mechanismu, umožňuje nové keynesovské ekonomii rozlišovat mezi „soukromými“ náklady cenového přizpůsobení (které jsou zanedbatelné) a velkými makroekonomickými dopady. Růst výstupu je spojován s pozitivní makroekonomickou externalitou. Fluktuace ekonomiky současně přinášejí změnu blahobytu. Výstižně to charakterizuje Romer: „*Modely nové*

keynesovské ekonomie mají velice rozdílné implikace pro dopady na společenský blahobyt. Tyto modely implikují asymetrii mezi expanzí a recesí které jsou vyvolané poptávkovými šoky, v době expanze roste společenský blahobyt, recese jej naopak snižuje“ (Romer, 1993, str. 13).

- Mzdové rigidity způsobují nezaměstnanost prostřednictvím nízké agregátní poptávky

Tento předpoklad zpochybňuje představu, že pro rozhodování firem je důležitý vývoj reálných mzdových sazeb (viz dále). Modely nové keynesovské ekonomie prostřednictvím empirických faktů zpravidla poukazují na skutečnost, že firmy nepropouštějí svoje zaměstnance v důsledku rostoucích reálných mzdových sazeb.

Fluktuace v nezaměstnanosti mají svůj původ v nedostatečné agregátní poptávce. Poptávka po práci firem je tak determinována agregátní poptávkou. Modely založené na těchto předpokladech tak umožňují opustit jednoduchou představu, že funkce zaměstnanosti je jednoznačně orientovaná na výši reálné mzdové sazby a mezního produktu práce¹⁵⁷.

- Reálné mzdové sazby se nemusí vyvíjet proticyklicky

Předpoklady modelů, které vycházejí z hypotézy nepružných mzdových sazeb, implikují závěr, že se reálné mzdové sazby chovají víceméně proticyklicky (v období recese klesá produkt a cenová hladina a reálné mzdové sazby rostou)¹⁵⁸. Empirické zkušenosti ukazují, že mzdy mají tendenci se chovat procyklicky, případně acyklicky. N. G. Mankiw dokonce uvádí, že tato „záhada“ obrátila pozornost nových keynesovských ekonomů ze strany nepružných mzdových sazeb na trh finální produkce.

¹⁵⁷ Uvedené předpoklady a vysvětlení se pokoušejí o rehabilitaci původní keynesovské myšlenky, že základní příčinou ekonomických fluktuací je nedostatečná agregátní poptávka.

¹⁵⁸ Např. modely Fischera (1977) a Taylora (1979).

Trhy finální produkce představují relevantní vysvětlení pro hledání zdrojů cenových rigidit. „Skutečnost, že reálné mzdové sazby jsou zhruba acyklické, nebo mírně procyklické, indikuje, že mzdy a ceny jsou jednoduše nepružné. Tento závěr je konzistentní se závěrem Alana Blindera, který říká, že ceny se mění v průměru jednou za rok a víme, že většina mzdových sazeb se také mění v průměru jednou za rok“.(Mankiw, 1991). Procyklický (nebo acyklický) vývoj reálných mzdových sazeb současně umožňuje hledat transmisní mechanismy i v jiných souvislostech, než mezi zaměstnaností a vývojem reálných mzdových sazeb.

- Nominální rigidity mají povahu agregátně poptávkové externality

Nominální rigidity mají povahu vedlejších efektů, které se mohou přenést na celou ekonomiku. Cenové rigidity u jedné firmy mohou mít dopady na agregátní poptávku a následně tak ovlivnit chování ostatních firem. V pojetí nové keynesovské ekonomie se pozornost obrací na trh finální produkce, kde je potřebné hledat zdroje cenových rigidit (na rozdíl od původního konceptu keynesovské ekonomie, která předpokládá nominální rigidity na trzích práce). Základní podstatou cenových rigidit na těchto trzích je předpoklad, že i malé rigidity na úrovni jednotlivých firem (které nemají významný negativní dopad na firmy) mají za následek velké makroekonomické fluktuace.

Tato myšlenka je v modelech nové keynesovské ekonomie poměrně závažná. Pravděpodobně nejznáměji je prezentováno u N. G. Mankiwa¹⁵⁹, který rozpracovává koncept „menu costs“. Jak už název napovídá malé změny (v nákladech firem), které vyvolávají cenové rigidity, mají velký vliv na kolísání reálného produktu a makroekonomickou rovnováhu.

„Malé menu costs mohou být příčinou velké ztráty společenského blahobytu. Dokonce i tvrzení, že náklady na přizpůsobení jsou malé, nevyvrací tvrzení, že jsou klíčové pro pochopení ekonomických fluktuací“ (Mankiw, 1985, str. 1). Obdobnou

¹⁵⁹ „Small Menu Costs and Large Business Cycles: A Macroeconomic Model Monopoly“ (1985).

charakteristiku používá Romer, ale i další představitelé nové keynesovské ekonomie. Závěr, že i malé nepružnosti můžou způsobovat nominální poruchy, s velkým dopadem do ekonomické aktivity na agregátní úrovni, vychází ze zájmů individuálních firem měnit jejich ceny, pokud dochází ke změně agregátního výstupu“ (Romer, 1993, str. 8).

Hypotéza „malých změn“ se stala předmětem kritiky ze strany představitelů nové klasické makroekonomie. Jako příklad lze uvést názor R. Barra, který v článku s provokativním názvem „*New Classical and Keynesian, or the Good Guys and the Bad Guys*“ kritizuje základní propozice nové keynesovské ekonomie (*long-term contracts*, „*menu costs*“, *efficiency wages* apod.)¹⁶⁰.

K problematice malých efektů na straně firem Barro uvádí: „*Pokud jsou náklady přizpůsobení cen zanedbatelné, potom tento přístup stále selhává, aby vysvětlil signifikantní nedostatek ve výstupu a zaměstnanosti... Je to stejně dost neprůkazné argumentovat tím, že významné kontrakce ve výstupu a zaměstnanosti vznikají, protože firmy si nepřejí platit malé menu costs, v případě že dochází ke změně jejich cen*“. (Barro, 1989, str. 15).

Myšlenka makroekonomických externalit tak představuje v teoriích NKE zásadní prvek. V podmínkách dokonale konkurenčních trhů jsou externality víceméně vyloučeny, protože firmy operují za předpokladu dokonale elastické poptávky, která umožňuje prodat všechnu vyrobenou finální produkci (prostřednictvím působení cenového mechanismu).

Problematické vysvětlení nominálních rigidit na trzích práce zahrnuje hypotézu, že dlouhodobé uzavírané mzdové kontrakty¹⁶¹ „odtrhnou“ závislost zaměstnanosti (nezaměstnanosti) na vývoji mzdových sazeb. Určení poptávky po práci z konceptu mezního produktu práce je tak velice komplikované. Proto

¹⁶⁰ Pro dokreslení lze uvést, že R. Barro v tomto článku používá pro novou keynesovskou ekonomii ironické zkratky NUKE.

¹⁶¹ Ball, Romer, Mankiw (1988) uvádějí příklad americké ekonomiky, kde mnohé mzdové kontrakty jsou sjednávány na tři roky dopředu.

předpoklad nedokonalé konkurence je z hlediska koncipování modelů, které implikují cenové a mzdové rigidity, výhodnější.

Argument představitelů nové keynesovské ekonomie vychází z myšlenky, že základ analýzy má představovat tržní systém založený na nedokonale konkurenční charakteristice. Analýza modelů, které staví na nedokonale konkurenčních trzích, má v tomto pojetí výhody, které umožňují realističtěji popsat procesy vytvářející rigidity na trzích finální produkce a trzích práce.

Většina modelů proto vychází z předpokladu, že cena je větší než mezní náklady (negativně skloněná poptávková křivka po produkci firmy). To současně dává firmám prostor pro ovlivnění a stanovení ceny (cena není exogenním parametrem). Cena, která je větší než mezní náklady, současně umožňuje volnost v cenové tvorbě. Případné změny v poptávce po produkci firmy (v důsledku změny v agregátní poptávky) snižují nebezpečí, že firma nebude schopna čelit prudkým změnám v poptávce.

Nová keynesovská ekonomie tak nepředstavuje zásadním způsobem nové paradigma v ekonomické teorii. Volně navazuje na poválečnou ekonomii hlavního proudu, která byla reprezentována neoklasickou syntézou. Hlavní snahou teorií NKE je soustředit se na pomalé přizpůsobování cen (cenové hladiny) pod vlivem změn agregátní poptávky.

NKE doplňuje pojetí ekonomické teorie v podobě neoklasické syntézy o preciznější a rigoróznější vysvětlení cenových a mzdových přizpůsobení na základě mikroekonomických charakteristik a nedokonale konkurenčních trhů. Existence nepružných cen a nedokonale konkurenčních trhů je příčinou, proč jsou tyto teorie skeptické v názoru, že vývoj reálného produktu je určujícím faktorem pro rozhodování na trhu práce a trhu výrobků a služeb (firem a domácností).

Cenové nepružnosti jsou výsledkem institucionálních uspořádání trhu – působení odborů a velkých korporací, technologických změn, rostoucí diferenciaci

statků a služeb, nedokonalou konkurencí a to i v oblasti získávání informací – asymetrie informací včetně kapitálových trhů¹⁶².

V pojetí NKE je víceméně odmítaná představa nové klasické makroekonomie o prioritním vlivu peněz na nominální a reálný produkt. Větší pozornost se soustřeďuje na změny v nominálním produktu, které jsou potom příčinou pro změny v reálném HDP. Z pohledu těchto teorií není rozhodující determinantou pro rozhodování firem a domácností vývoj reálného produktu.

V protikladu k nové klasické makroekonomii, kde rozhodování firem o výstupu a pracovníků o množství práce je postaveno na vývoji reálného produktu (a vývoji inflace), vycházejí přístupy nové keynesovské ekonomie z konceptu firem, které určují výstup (a ceny) v podmínkách cenových tvůrců (monopolistické konkurence nebo oligopolní struktury). Uvedená rozhodnutí jsou určována pod vlivem nákladů a rozpočtových omezení. Tato odlišnost je jedním ze základních rozdílů proti přístupům nové klasické makroekonomie¹⁶³.

NKE tak opět obrací pozornost k jednomu z nejdůležitějších problémů makroekonomické teorie – klasické dichotomii, resp. opět oživuje myšlenku, že změny v nominálních proměnných (např. peněžní zásoba) mají účinek na reálné proměnné ekonomiky (výstup a nezaměstnanost). Americký ekonom Gordon poukazuje na charakteristiky, které determinují nový ekonomický proud. Zásadní význam těchto teorií spatřuje v určení cenové tvorby. Odmítá představu o neutralitě peněz, kterou obnovila nová klasická makroekonomie.

„V protikladu k rovnovážným modelům nové klasické makroekonomie, kde firmy jsou cenovými příjemci a svobodně se rozhodují o úrovni výstupu, keynesovské modely nevyčišťujících¹⁶⁴ se trhů obracejí pozornost na význam cen a

¹⁶² Viz např. R. J. Gordon, 1990.

¹⁶³ Obdobně se často opakuje charakteristika NKE jako teorie (v protikladu k NKM), kde ústředním předpokladem jsou nevyčišťující se trhy, na kterých se ceny pomalu přizpůsobují (viz např. Gordon, 1990). Koncept nevyčišťujících se trhů je de facto logickým důsledkem pro firmy operující v podmínkách monopolistické konkurence, případně oligopolní struktury.

¹⁶⁴ „Non-clearing markets“.

výstupu, které jsou určeny poptávkově orientovanými firmami. **Proto rozhodování o cenové tvorbě je podstatou keynesovské ekonomie...** Nová keynesovská ekonomie není omezená otázkou „Proč peníze ovlivňují výstup?“¹⁶⁵. Pokud se ceny pomalu přizpůsobují, potom jakékoliv změny v nominálním HDP budou ovlivňovat reálný výstup, není podstatné, zdali je zdroj těchto změn v nominální peněžní zásobě anebo v nějakých autonomních změnách výdajů na spotřebu, investice, vládní výdaje anebo čistém exportu“ (Gordon, 1990, str. 1136).

Charakteristika amerického ekonoma R. J. Gordona má však ještě jeden důležitý aspekt. Pokud přijmeme hypotézu Gordona, že podstatou keynesovské ekonomie je chování firem a jejich cenová tvorba, potom tento názor lze interpretovat jako zásadní posun od tradice J. M. Keynese, **resp. odklon od problému efektivní poptávky k nabídkové straně v „hlavním“ proudu keynesovské ekonomie, která byla reprezentovaná neoklasickou syntézou.**

Lze vůbec obecně nějakým způsobem charakterizovat pozice nové keynesovské ekonomie? Jak jsem uvedl v předcházejících odstavcích, představuje NKE značně heterogenní proud a samotní představitelé tohoto směru se netají názorem, že obecná charakteristika je poměrně obtížná.

Další podstatnou otázkou je, zdali NKE modely jsou v duchu původní keynesovské teorie a nepředstavují tak zásadní odklon od tradice J. M. Keynese¹⁶⁶. Obecně můžu charakterizovat nový proud ekonomického myšlení pokusem o exaktnější mikroekonomické základy, které mají vysvětlovat makroekonomické poruchy (zejména v podobě nedobrovolné nezaměstnanosti).

Většina modelů NKE akceptuje předpoklad nedokonalé konkurenčních trhů, které v mnohých případech slouží jako východisko pro analýzu selhání na agregátní úrovni. Snaha vymezit se proti přístupům nové klasické makroekonomie se zakládá i na skutečnosti, že představitelé tohoto ekonomického proudu věnují daleko větší pozornost problému účinkům monetární politiky. Fiskální politika jako nástroj „doladování“ ekonomického cyklu je víceméně zatlačována do pozadí.

¹⁶⁵ Narážka na práci O. Blanchard, „Why Does Money Affect Output?“ (1987).

¹⁶⁶ viz názory postkeynesovských ekonomů uváděné v této kapitole.

Zajímavou klasifikací mezi jednotlivými přístupy současné ekonomické teorie (které se zaměřují na vysvětlení makroekonomických fluktuací) poskytuje Romer (1993). V jeho pojetí je cílem většiny ekonomických přístupů odpověď na dvě zásadní otázky:

- 1) Vyřešit problém klasické dichotomie, resp. zdali je relevantní pro vysvětlení účinku monetární politiky. Tento problém směřuje k otázce, zdali je vůbec koncept klasické dichotomie správný nebo mylný.
- 2) Jak důležitý je koncept non-walrasovského předpokladu. Význam tohoto předpokladu je adekvátnější, pokud přijmeme hypotézu, že klasická dichotomie selhává.

Pojetí D. Romera lze ilustrovat prostřednictvím následující tabulky:

Tab. č. 2: Klasifikace jednotlivých přístupů škol ekonomického myšlení

		JE PRO EKONOMII DŮLEŽITÝ NON-WALRASOVSKÝ PŘEDPOKLAD?	
		NE	ANO
JE KLASICKÁ DICHOTOMIE CHYBNÁ?	NE	<i>TEORIE REÁLNÝCH HOSPODÁŘSKÝCH CYKLŮ</i>	<i>TEORIE KOORDINAČNÍCH SELHÁNÍ</i>
	ANO	<i>TRADIČNÍ KEYNESOVSTVÍ, MONETARISTICKÉ TEORIE, LUCASOVA TEORIE NEDOKONALÝCH INFORMACÍ</i>	<i>TEORIE NOVÉ KEYNESOVSKÉ EKONOMIE</i>

Zdroj: Na základě D. Romer (1993, str. 21)

V modelech „tradičního“ keynesovství (neoklasická syntéza a nerovnovážné keynesovství), monetaristických teoriích a v Lucasově přístupu¹⁶⁷ teorie racionálních očekávání je podle Romera patrný odklon od walrasovských předpokladů v podobě určitých prvků nedokonalostí (např. v podobě pomalu se přizpůsobujících mezd, případně nedokonalých informací).

V případě nové keynesovské ekonomie dochází Romer k závěru, že v přístupech NKE sehrává důležitou roli vliv nominálních šoků na reálnou ekonomiku, které mají podobu změn agregátní poptávky. Tímto závěrem Romer odmítá koncepci klasické dichotomie. Vysvětlení podstaty a dopadu změn agregátní poptávky je tak podstatným úkolem pro jakýkoliv model, který se bude snažit vysvětlit makroekonomické fluktuace. Zajímavé je začlenění přístupů koordinačních selhání („*coordination failures theories*“¹⁶⁸), které Romer do jisté míry vyčleňuje od přístupů nových keynesovských ekonomů.

Americký ekonom Mankiw charakterizuje odlišnost nového ekonomického směru od původní keynesovské ekonomie poměrně výstižně: „*Nová keynesovská ekonomie je poměrně vzdálená od staré keynesovské ekonomie, tak vzdálená, že ve skutečnosti označení keynesiánská může evokovat více nejasností než jasností*“ (Mankiw, 1991, p. 10).

¹⁶⁷ Tato charakteristika je poměrně zajímavá. Zpravidla jsou monetaristické teorie a přístup teorie racionálních očekávání interpretovány v podobě předpokladu walrasovské všeobecné rovnováhy. Lucasova teorie racionálních očekávání je také označována jako teorie s rovnovážným přístupem. Romer interpretuje problém předpokladu walrasovské rovnováhy z jiného úhlu pohledu. Jakým způsobem tyto ekonomické přístupy docházejí k problému makroekonomických fluktuací. Je zřejmé, že snaha vysvětlit krátkodobé odchylky výstupu od zaměstnanosti prostřednictvím nedokonalých informací (na straně zaměstnanců nebo na straně firem) v těchto teoriích vede k zabudování prvku „nedokonalostí“ do walrasovského pojetí všeobecné rovnováhy. Jinak by pro tyto přístupy bylo obtížné vysvětlit problém krátkodobých odchylek výstupu a zaměstnanosti od rovnovážné úrovně.

¹⁶⁸ D. Romer jako příklad uvádí model P. Diamonda („*thick market externalities*“, 1982) a další (např. Cooper, R., John, A., 1988), kde ústředním problémem jsou reálné nedokonalosti, které vedou ke koordinačnímu selhání na makroekonomické úrovni.

V úvodu této kapitoly je uveden citát R. J. Gordona, kterým se pokouší vymezit podstatu nové keynesovské ekonomie. Uvádí charakteristiky, které jsou podstatné a vymezují tento ekonomický proud. K tomuto názoru se lze přiklonit, většina představitelů NKE se snaží vysvětlit ekonomické fluktuace na základě nominálních a reálných rigidit (resp. jejich komplementarity). Tuto charakteristiku bych doplnil, že další podstatnou ingrediencí je předpoklad nedokonale konkurenčních trhů, které tyto nominální a reálné rigidity produkují.

ZÁVĚR

Předložená disertační práce se zaměřila na vysvětlení vybraných aspektů v přístupech ekonomického směru, který se souhrnně označuje jako nová keynesovská makroekonomie. Identifikace a následně klasifikace NKE uvedená v této práci se zaměřila na základní charakteristiku a vymezení přístupů nové keynesovské ekonomie. Cílem této identifikace a klasifikace bylo prostřednictvím rozhodujících myšlenek, vybraných makroekonomických modelů a na základě originálních a původních prací významných představitelů NKE ukázat podstatné prvky, které umožňují generalizovat tyto přístupy.

Základní hypotézou disertační práce byla myšlenka, zdali existence nedokonale konkurenčních trhů je podstatná a důležitá pro vysvětlení významných tržních selhání na makroekonomické úrovni. Hypotéza významu nedokonale konkurenčních struktur v nové keynesovské ekonomii je reakcí na tvrdou a v mnohých ohledech relevantní kritiku monetarismu a nové klasické makroekonomie původních neokeynesovských modelů.

Druhou hypotézou předložené disertační práce je návaznost na původní keynesovskou tradici. V disertační práci jsem se pokusil ukázat, že tato návaznost je poměrně obtížně zdůvodnitelná. Jako hlavní důvod předkládám fakt, že některé přístupy implementují určité teoretické přístupy nové klasické makroekonomie (např. hypotézu racionálních očekávání). Významně se tak odklání od původní teorie J. M. Keynesa, kde důležitým prvkem je předpoklad principiální nejistoty a rizika. Význam principiální nejistoty a rizika je však současně marginalizován i v dalších přístupech NKE, které neakcentují hypotézu racionálních očekávání.

Východiskem teorií NKE je zpravidla realita nedokonale konkurenčních trhů, které slouží jako východisko pro mikroekonomickou analýzu mzdových a cenových nepružností.

První kapitola ukazuje pozadí na základě, kterého se nová keynesovská ekonomie formovala a vznikala. V první řadě je to snaha reagovat na kritiku nové

klasické makroekonomie a oživit keynesovské myšlenky, které vysvětlují fluktuace agregátní poptávky s reálnými dopady na tržní ekonomiku. Pozornost se obrací na rigorózní mikroekonomické zdůvodnění mzdových a cenových nepružností, které jsou považovány za příčinu makroekonomických nestabilit.

Samotná nová keynesovská ekonomie představuje značně heterogenní směr, ve kterém není obecně jednotný názor na základní příčiny těchto nestabilit. Obecně lze však identifikovat zejména právě snahu o mikroekonomické zdůvodnění mzdových a cenových nepružností, které vycházejí ve většině případů z předpokladu nedokonale konkurenčních trhů. Východiskem je tak akcent na tržní selhání, které vyplývají z této tržní struktury.

Mikroekonomická teorie má tak být do jisté míry „přizpůsobena“ makroekonomické teorii a reflektovat tržní selhání v podobě pomalého a „výhodného“ přizpůsobování cen, mezd, nedokonale konkurenčních trhů práce, asymetrických a nedokonalých informací apod. Do jisté míry potom tyto teorie kritizují „starší“ neokeynesovské přístupy ve smyslu nedostatečného zdůvodnění mzdových a cenových nepružností při současném opomenutí předpokladu nedokonale konkurenčních trhů.

V převážné míře se představitelé nové keynesovské ekonomie odvolávají na původní myšlenky J. M. Keynesa. Tento názor je však poměrně diskutabilní v některých ohledech. Některé přístupy, které zahrnují hypotézu racionálních očekávání se značně od původních východisek J. M. Keynesa odchyľují. Současně i někteří představitelé poukazují na fakt, že nedokonale konkurenční trhy nejsou nutno podmínkou pro zabezpečení efektivního fungování tržního systému.

Za odklon od původní teorie J. M. Keynesa považují také důraz na nabídkovou stranu ekonomiky prostřednictvím zdůvodnění mzdových a cenových nepružností. Problém efektivní poptávky se v těchto přístupech nejeví tak zásadním.

V druhé části práce věnuji pozornost modelům, které slouží jako východisko pro pochopení mzdových a cenových nepružností s dopadem na makroekonomickou nestabilitu. Modely, které vycházejí z nedokonale konkurenčních trhů, jsou obecně považovány za „vhodnější“ a „adekvátnější“

přístup, a umožňují lépe pochopit zdroje nestabilit. Náklady, které jsou spojeny se změnami mezd a cen jsou zpravidla považovány za druhořadé (second order) a v mnohých případech udržování těchto rigidit je považováno za stabilnější situaci. V konečném důsledku jsou však tyto „malé“ náklady příčinou makroekonomických nestabilit. Základem analýzy nové keynesovské ekonomie má tak být model tržního systému, který má charakteristiku nedokonale konkurenčního trhu a umožňuje tak realističtěji popsat procesy, které způsobují nepružnosti na trzích práce a výrobků a služeb.

Mzdové rigidity jsou vnímány zejména v podobě explicitních a implicitních mzdových kontraktů, které brání plynulému přizpůsobení mezd v případě změny agregátní poptávky. Koncepce explicitních mzdových kontraktů hraje důležitou roli v modelech S. Fischera a J. B. Taylora a umožňuje zdůvodnit aktivní vliv měnové politiky. Cenové rigidity (nominální) jsou zpravidla interpretovány prostřednictvím nákladů jídelničky („menu costs“), resp. obecně nákladů, které jsou spojeny se změnami cen.

Pozornost, které věnuji modelům do jisté míry považuji za reprezentativní v nové keynesovské ekonomii. Modely S. Fischera a J. B. Taylora představují zásadní odklon od původních myšlenek J. M. Keynesa – jejich východiskem je hypotéza racionálních očekávání, která je doplněna o nominální rigidity v podobě explicitních mzdových kontraktů. Přístup S. Fischera a J. B. Taylora současně poukazuje na značnou rozmanitost v přístupech samotné nové keynesovské ekonomie. Umožňují však využít aparátu nominálních mzdových rigidit v podobě explicitních mzdových kontraktů pro zdůvodnění doladovací a aktivistické politiky centrální banky.

Tyto přístupy jsou víceméně pouze reakcí na závěry nové klasické makroekonomie a školy racionálních očekávání, resp. jsou snahou prokázat, že i v tomto metodologickém rámci existuje makroekonomická nestabilita, která otevírá prostor pro aktivistickou měnovou politiku. Modely S. Fischera aj. J. B. Taylora pouze otevřely cestu pro rigoróznější výzkum rigidit na trhu práce a výrobků a služeb.

Model N. G. Mankiwa v podobě „menu costs“ ukazuje do značné míry standardní a „tradiční“ přístup hlavní proudu nové keynesovské ekonomie. Ústřední myšlenka, že strnulosti, které se můžou jevit na mikroekonomické úrovni, jako zanedbatelné mají zásadní dopady na makroekonomické úrovni je v dalších teoriích poměrně často rozvíjena. Nepružnost cen je důsledkem racionálního (kvaziracionálního) chování firem, které zvažují náklady spojené se změnami cen. Tato koncepce je doplňována o další zdroje nepružností, protože „menu costs“ nejsou samotné schopny plně vysvětlit makroekonomické nestability.

Tyto skutečnosti se snaží reflektovat model monopolistické konkurence O. Blancharda a N. Kiyotakiho, který poukazuje na jiný problém. Předpoklad nedokonale konkurenčních trhů v podobě monopolistické konkurence není rozhodujícím a jediným předpokladem pro vytváření nominálních a reálných rigidit. Představuje odlišnost od dokonalé konkurence v podobě nižšího výstupu a vyšší ceny, ale nemusí sám o sobě reprezentovat zdroj makroekonomických nestabilit. Adekvátní přístup proto spočívá v kombinaci nominálních a reálných rigidit, kterých předpokladem jsou ale nedokonale konkurenční trhy. To potvrzuje hypotézu, že nedokonale konkurenční trhy jsou důležitou a v mnohých ohledech významnou součástí přístupů nové keynesovské ekonomie.

Třetí část práce věnuje pozornost aspektům, které nedokonale konkurenční trhy vytvářejí. Uvádím kritiku postkeynesovské ekonomie, kterou považuji za relevantní, zejména pro význam druhé hypotézy – návaznost přístupů nové keynesovské ekonomie na původní odkaz J. M. Keynesa. Část představitelů se snaží problém principiální nejistoty a rizika obcházet substitucí za koncept asymetrických informací (A. Akerlof, J. Stiglitz aj.). Nicméně, zejména postkeynesovské ekonomie vnímá tento odklon jako fatální problém, který zavádí původní keynesovskou tradici do slepé uličky. Z těchto důvodů nepovažuji interpretaci nedokonale konkurenčních trhů s dopady do reálné ekonomiky za rozhodující článek, který by měl „oživit“ původní keynesovskou tradici. Přesto analýza nedokonale konkurenčních trhů umožnila a umožňuje v daleko širší a významnější míře analyzovat problémy, které

jsou spojeny s nepružnostmi a pomalým přizpůsobením na trhu výrobků služeb a trhu výrobních faktorů (zejména práce).

Pojetí nové keynesovské ekonomie nechápu jako nové paradigma v ekonomické teorii. Volně navazuje na neokeynesovství a neoklasickou syntézu, kterou doplňuje o mikroekonomické zdůvodnění zejména cenových a mzdových rigidit, přičemž východiskem je analýza nedokonale konkurenčních trhů. Nová keynesovská ekonomie se tak snaží přehodnotit východiska neoklasické syntézy v podobě racionálně jednajících subjektů, marginalistické teorie apod. Základem tzv. nové teorie mají být nedokonale konkurenční trhy, které daleko více odrážejí realitu dnešních tržních ekonomik.

Z uvedených přístupů je zřejmé, že teoretické přístupy nové keynesovské ekonomie otevírají v mnohých ohledech více otázek, než poskytují jednoduchých odpovědí. Nepředstavují tak ucelenou a systematickou teorii, která by umožňovala plně vysvětlit zdroje makroekonomických nestabilit. Reprezentuje však významné pohledy, které umožňují prostřednictvím zdůvodnění nominálních a reálných rigidit (vycházejí z nedokonale konkurenčních trhů) analyzovat makroekonomické nestability moderních tržních ekonomik.

Literatura

- [1] **Abel, B. A., Bernanke, B. S. :** „*Macroeconomics, Fourth edition*“. Addison Wesley Longman, Inc. 2001. ISBN 0-201-70040-9.
- [2] **Akerlof, A. G.:** „*Relative Wages and the Rate of Inflation*“, Quarterly Journal of Economics, August 1969, no. 3. p. 353-374.
- [3] **Akerlof, A. G.:** „*Labor Contracts as Partial gift Exchange*“ Quarterly journal of Economics, 97-4, November 1982, p. 543 – 569.
- [4] **Akerlof, A. G.:** „*Gift Exchange and Efficiency Wage Theory: Four Views*“, American Economic Review, May 1984.
- [5] **Akerlof, A. G.:** „*Behavioral Macroeconomics and Macroeconomic Behavior*“, The American Economic Review, Vol. 92, No. 3 (Jun., 2002), 411-433.
- [6] **Akerlof, A. G., Yellen, J. L.:** „*Can Small Deviations from Racionality Make Significant Differences to Economic Equilibria*“, The American Economic Review, Vol. 75, No. 4, September 1985a.
- [7] **Akerlof, A. G., Yellen, J. L.:** „*A Near-Rational Model of the Business Cycle with Wage and Price Inertia*“, Quarterly Journal of Economics, Vol. 100, 1985b.
- [8] **Akerlof, A. G., Yellen, J. L.:** „*The Fair Wage-Effort Hypothesis and Unemployment*“, Quarterly Journal of Economics, Vol. 105, 1990.
- [9] **Akerlof, A. G., Yellen, J. L.:** „*Rational model of Irrational Behavior*“, The American Economic Review, Vol. 77, No. 2, Papers and Proceedings of the Ninety-Ninth Annual Meeting of the American Economic Association (May, 1987), 137-142.
- [10] **Azariadis C.:** „*Implicit Contracts and Underemployment Equilibria*“, Journal of Political Economy, December 1975, no. 6, p. 183 – 202.
- [11] **Baily, M.:** „*Wages and Employment under Uncertain Demand*“, Review of Economic Studies, January 1974, no. 1, p. 37 – 50.
- [12] **Ball, L., Mankiw N. G., Romer, D.:** „*The New Keynesian Economics and the Output-Inflation Trade-off*“, Brooking Papers on Economic Aktivity, 1988, I, str. 1-65.
- [13] **Ball, L., Romer, D.:** „*Are Prices too Sticky?*“, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 104. No. 3. (Aug., 1989), 507-524.
- [14] **Ball L., Romer, D.:** „*Real Rigidities and the Non-Neutrality of Money*“, The Review of Economic Studies, Vol. 57, No. 2, Apr. 1990, p. 183 – 203.
- [15] **Ball L., Mankiw, N. G.:** „*The NAIRU in Theory and Practice*“, The Journal of Economic Perspectives, Vol. 16, No. 4 (Autumn, 2002), 115-136.
- [16] **Barro, R. J.:** „*Long-Term Contracting, Sticky Prices, and Monetary Policy*“, Journal of Monetary Economics, 3, 1977, 305-316.

- [17] **Barro, R. J.:** „*New Classicals and Keynesians, or the Good Guys and the Bad Guys*“, NBER Working Paper Series, Working Paper No. 2982, May 1989.
- [18] **Bills, M., Klenow, P. J.:** „*Some evidence on the importance of sticky prices*“, NBER Working Paper Series, Working Paper No. 9069, July 2002.
- [19] **Blanchard, J. O.:** „*Why Does Money Affect Output? A Survey*“, NBER Working Paper Series, Working Paper No. 2285, June 1987.
- [20] **Blanchard, J. O.:** „*Individual and Aggregate Price Adjustment*“, Brookings Papers on Economic Activity, No. 1., 1987, 57-122.
- [21] **Blanchard, J. O., Kiyotaki, N.:** „*Monopolistic Competition and the Effects of Aggregate Demand*“, American Economic Review, LXXXVII, 1987, p. 647 – 666.
- [22] **Blanchard, J. O., S. Fischer S.:** „*Lectures on Macroeconomics*“, The MIT Press Cambridge, Massachusetts London, England, 1989, ISBN 0-262-02283-4.
- [23] **Blanchard, J. O., Katz, F. L.:** „*What We Know and Do Not Know About the Natural Rate of Unemployment*“, Journal of Economic Perspectives, Volume 11, Number 1, Winter 1997, p. 51-72.
- [24] **Blanchard, J. O. :** „*Macroeconomics, Fourth edition*“. Prentice Hall Upper Saddle River, New Jersey 07458, 2006. ISBN 0131860267.
- [25] **Blinder, A., Mankiw, N. G.:** „*Aggregation and Stabilization Policies in Multi-Contract Economy*“, Journal of Monetary Economics, January, 1984.
- [26] **Blinder, A.:** „*The Fall and Rise of Keynesian Economics*“, Econ. Rec., Dec. 1986, 64, p.p. 278-294.
- [27] **Blinder, A.:** „*Why are Prices Sticky?*“ Preliminary Results from an Interview Study“, The American Economic Review, Vol. 81, No. 2., May 1991, p. 89-96.
- [28] **Blinder, A.:** „*On Sticky Prices: Academic Theories Meet the Real World,*“ in N. G. Mankiw, ed., Monetary Policy, University of Chicago Press, 1994.
- [29] **Bofinger, P. :** „*Monetary Policy. Goals, Institutions, Strategie, and Instruments*“. Oxford University Press. 2001. ISBN 0-19-924859-7
- [30] **Bryant, J. :** „*A Simple Rational Expectations Keynes-Type Model*“, Quarterly Journal of Economics 98 (1983), p. 525-529.
- [31] **Burda, M., Wyplosz, CH. :** „*Macroeconomics, A European Text*“. Oxford University Press, 2005. ISBN 0-19-926496-1.
- [32] **Carlin, W., Soskice, D. :** „*Macroeconomics and the Wage Bargain: A Modern Approach to Employment, Inflation and the Exchange Rate*“. Oxford University Press, 1990. ISBN 0-19-877245-9.
- [33] **Carlin, W., Soskice, D. :** „*Macroeconomics. Imperfections, Institutions and Policies*“. Oxford University Press. 2006. ISBN 0-19-877622-5.
- [34] **Cooper, R., John, A.:** „*Coordinating Coordination Failures in Keynesian Models*“ Quarterly Journal of Economics, August 1988, p. 441 – 463.
- [35] **Cooper, R.:** „*Preetermined Wages and Prices and the Impact of Expansionary Government Policy*“, The Review of Economic Studies, Vol. 57, No. 2 (Apr., 1990), p. 205-214.

- [36] **Diamond, P.:** „*Aggregate Demand Management in Search Equilibrium*“, Journal of Political Economy, October 1982, p. 881 – 894.
- [37] **Donald, I. A., Solow, R. M.:** „*Wage Bargaining and Employment*“, The American Economic Review, Vol. 71, No. 5. (Dec., 1981), 896-908.
- [38] **Dixon, H., Rankin, N.:** „*Imperfect competition and Macroeconomics: A Survey*“, Oxford Economic Papers, New Series, Vol. 46, No. 2 (Apr., 1994), 171-199.
- [39] **Fischer, S.:** „*Long-term Contracts, Rational Expectations, and the Optimal Money Supply*“, Journal of Political Economics, February 1977, str. 191-205.
- [40] **Fischer, S.:** „*On Activist Monetary Policy with Rational Expectations*“, NBER Working Paper Series, Working Paper no. 341, April 1979.
- [41] **Fischer, S.:** „*Recent Developments in Macroeconomics*“, The Economic Journal, Vol. 98, No. 391 (jun., 1988), 294-339.
- [42] **Fischer, S., Dornbusch, R., Startz, R.:** „*Macroeconomics, Ninth Edition*“. McGraw-Hill Irwin, 2004. ISBN 0-07-282340-2.
- [43] **Friedman, M.:** „*The Role of Monetary Policy*“, American Economic Review, Volume LVIII., March 1968, n. 1.
- [44] **Gordon, J. Robert.:** „*What is New-Keynesian Economics?*“, Journal of Economic Literature, Vol. XXVII, September, 1990), str. 1115-1171.
- [45] **Gordon, J. Robert.:** „*Macroeconomics*“, Addison Wesley; 9 edition, 656 p., 2002, ISBN: 0201770369.
- [46] **Gordon, J. Robert.:** „*The Time-Varying NAIRU and its Implications for Economic Policy*“, Journal of Economic Perspectives, Volume 11, Number 1, Winter 1997, p. 11-32.
- [47] **Gordon, J. Robert.:** „*Macroeconomics, Ninth edition*“, Pearson Education Inc., 2003. ISBN 0-201-77036-9.
- [48] **Greenwald, B., Stiglitz, J.:** „*Keynesian, New Keynesian and New Classical Economics*“, Oxford Economic Papers, New Series, Vol. 39, No. 1, Mar., 1987, p. 119-133.
- [49] **Greenwald, B., Stiglitz, J.:** „*Examining Alternative Macroeconomic Theories*“, Brookings Papers on Economic Activity“, Vol. 1988, No. 1 (1988), 207-220.
- [50] **Greenwald, B., Stiglitz, J.:** „*New and Old Keynesians*“, Journal of Economic Perspectives, Volume 7, No. 1 (Winter, 1993), 23-44.
- [51] **Hall, R. E.:** „*Market Structure and Macroeconomic Fluctuations*“, Brookings Paper on Economic Activity, Vol. 1986, No. (1986), p. 285 – 338.
- [52] **Hall, R. E.:** „*The Rigidity of Wages and the Persistence of Unemployment*“, Brookings Papers on Economic Activity, Vol. 1975, No. 2., p. 301-349.
- [53] **Hall, R. E., Papell, D. H.:** „*Macroeconomics, Economic growth, fluctuations, and policy*“. Sixth edition. W. W. Norton & Company, Inc. 2005. ISBN 0-393-97515-0.
- [54] **Hart, O.:** „*A Model of Imperfect Competition with Keynesian Features*“, Quarterly Journal of Economics“, February 1982, p. 109 – 138.
- [55] **Hicks, J. R.:** „*Mr. Keynes and the Classics*“. Econometrica. Vol. 5, No. 2. April 1937, p. 147 – 159.

- [56] **Katz, L. F.:** „*Some Recent Developments in Labor Economics and Their Implications for Macroeconomics*“, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 20, No. 3, Part 2: Recent Developments in Macroeconomics (aug., 1988), p. 507-522.
- [57] **Keynes, J. M.:** „*Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz*“. Praha. Academia. 1963.
- [58] **Knight, F. H.:** „*Risk, Uncertainty and Profit*“, The University of Chicago Press, Chicago, 1971.
- [59] **Lindbeck, A., Snower, D.:** „*Wage Setting, unemployment and Insider-outsider Relations*“, *The American Economic Review*, Vol 76, 1986.
- [60] **Lindbeck, A.:** „*New Keynesianism and Aggregate Economic Activity*“, *The Economic Journal*, Vol. 108, No. 446 (Jan., 1998), p. 167-180.
- [61] **De Long, J. B.:** „*The Triumph of Monetarism?*“, *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 14, No. 1 (Winter, 2000), p. 83-94.
- [62] **Lucas, R. E.:** „*Some International Evidence on Output-Inflation Tradeoffs*“, *American Economic Review*, June 1973, 326-334.
- [63] **Lucas, Robert E., Jr. :** „*The Death of Keynesian Economics*“, *Issues and Ideas* (Winter 1980), University of Chicago, str. 18-19.
- [64] **Lucas, R. E., Sargent, T. J.:** „*After Keynesian Macroeconomics*“, in *After the Phillips Curve: The Persistence of High Inflation and High Unemployment* (Boston: Federal Reserve Bank of Boston), chapter 19, 1979.
- [65] **Mach, M.:** „*Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium, 1. a 2. část*“, Melandrium, Slaný, 2001.
- [66] **Mach, M.:** „*Makroekonomie*“. Pokročilejší analýza. 3. část. Melandrium, Slaný“, 2002. ISBN 80-86175-22-7.
- [67] **Mankiw N. Gregory.:** „*Small Menu Costs and Large Business Cycles: A Macroeconomic Model of Monopoly*“, *Quarterly Journal of Economics* 100, May 1985, p. 529 – 539.
- [68] **Mankiw, N. G.:** „*Imperfect Competition and the Keynesian Cross*“, NBER Working Paper Series, Working Paper No. 2386, September 1987.
- [69] **Mankiw N. Gregory.:** „*A Quick Refresher Course in Macroeconomics*“, *Journal of Economic Literature*, Vol. XXVIII (December 1990), pp. 1645 – 1660.
- [70] **Mankiw N. Gregory.:** „*The Reincarnation of Keynesian Economics*“, NBER Working Paper 3885, October 1991a.
- [71] **Mankiw N. Gregory.:** „*Comment on J. J. Rotemberg and M. Woodford „Markups and the Business Cycle*“, NBER Macroeconomics Annual, 1991b.
- [72] **Mankiw N. Gregory.:** „*Symposium on Keynesian Economics Today*“, *Journal of Economic Perspectives*, č. 7/96, str. 3-4).
- [73] **Mankiw N. Gregory.:** „*Macroeconomics, Fifth edition*“. Worth Publisher, New York, 200. ISBN 0-7167-5237-9.
- [74] **Modigliani, F.:** „*Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money*“. *Econometrica* 12, January 1944, p. 45-88.

- [75] **Muth, J. F.:** „*Rational Expectations and the Theory of Price Movements*“, *Econometrica*, July 1961, 315-335.
- [76] **Parkin, M, Bade, R.:** „*Modern Macroeconomics*“. P. Allan, 1982, ISBN: 086003142X.
- [77] **Parkin, M.:** „*The Output-Inflation Trade-off. When Prices are Costly to Change*“, *Journal of Political Economy*, February 1986, s. 200-224.
- [78] **Phelps, E. S.:** „*The New Microeconomics in Inflation and Unemployment Theory*“. *American Economic Review*, May 1969, s. 147-160.
- [79] **Phelps, E., Taylor, J. B.:** „*Stabilizing Powers of Monetary Policy Under Rational Expectations*“, *Journal of Political Economics*, February 1977, str. 163-190.
- [80] **Phelps, E.:** „*Disinflation without Recession: Adaptive Guideposts and Monetary Policy*“. *Studies in Macroeconomic Theory*. Academic Press, New York, 1979.
- [81] **Romer, D.:** „*The New Keynesian Synthesis*“, *The Journal of Economic Perspectives*, Volume 7, Number 1, Winter 1993, p. 5 - 22.
- [82] **Romer, D.:** „*Advanced Macroeconomics*“, Second edition, McGraw-Hill Higher Education, 2001, ISBN 0-07-231855-4.
- [83] **Rotemberg, J. J.:** „*The New Keynesian Microfoundations*“, In: *NBER Macroeconomics Annual 1987*, p. 69-104, The MIT Press, ISBN 0-262-56040-0.
- [84] **Rotemberg, J. J., Summers, L. H.:** „*Inflexible Prices and Procyclical Productivity*“, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 105, No. 4. (Nov., 1990), pp. 851-874.
- [85] **Rotheim, J. R., ed.:** „*New Keynesian Economics/Post Keynesian Alternatives*“, *Routledge Frontiers of Political Economy*, London and New York, 1998, ISBN 0-415-12388-7.
- [86] **Shapiro, C. – Stiglitz, J. E.:** „*Equilibrium Unemployment as a Worker Discipline Device*“, *The American Economic Review*, Vol. 74, June 1984.
- [87] **Simon, H. A.:** „*Theories of Decision-Making in Economics and Behavioral Science*“, *The American Economic Review*, Vol. 49, No. 3 (Jun., 1959), 253-283.
- [88] **Stiglitz, J. E.:** „*Toward a General Theory of Wage and Price Rigidities and Economic Fluctuations*“, *The American Economic Review*, Vol. 89, No. 2, May 1999, p. 75-80.
- [89] **Stiglitz, J. E.:** „*Alternative Approaches to Macroeconomics: Methodological Issues and the New Keynesian Economics*“, Working paper No. 3580, NBER January 1991.
- [90] **Stiglitz, J. E.:** „*Reflections on the Natural Rate Hypothesis*“, *Journal of Economic Perspectives*, Volume 11, November 1, Winter 1997, p. 3-10.
- [91] **Stiglitz, J. E.:** „*Information and the Change in the Paradigm in Economics*“, *The American Economic Review*, Vol. 92, Jun., 2002, p. 460-501.
- [92] **Snowdon, B., Vane, Howard.:** „*New-Keynesian economics today, The empire strikes back*“, *American Economist*, 39, Spring, 1995.

- [93] **Snowdon, B., Vane, H., R.:** *“Modern macroeconomics: its origins, development and current state”*. Edward Edgar Publishing, New Ed edition, 2005. ISBN-10: 1845422082.
- [94] **Sojka, M.:** *„John Maynard Keynes a současná ekonomie“*, Grada Publishing, I. vydání, 1999. ISBN 80-7169-827-X.
- [95] **Sojka, M. a kol.:** *„Dějiny ekonomických teorií“*, Univerzita Karlova v Praze, Nakladatelství Karolinum, Praha 2000, ISBN 80 – 7184 – 991 – X.
- [96] **Solow, R. M.:** *„Technical Change and the Aggregate Production Function“*, Review of Economics and Statistics. vol. 39, August 1957, p. 312 – 320.
- [97] **Solow, R. M.:** *„Another Possible Source of Wage Stickiness“*, The Journal of Macroeconomics, Winter, 1979.
- [98] **Taylor B. J.:** *„Staggered Wage Settings in a Macro Model“*, The American Economic Review, Vol. 69, No. 2., May 1979, p. 108 – 113.
- [99] **Taylor, B. J.:** *„Aggregate Dynamics and Staggered Contracts,“* Journal of Political Economics, February 1980, p. 1-24.
- [100] **Tobin, J.:** *„Price Flexibility and Output Stability: An Old Keynesian view“*, Journal of Economic Perspectives, č. 7/96, str. 46-66).
- [101] **Yellen, J.:** *„Efficiency Wage Models of Unemployment, Papers and Proceedings“*, American Economic Review, May 1984.
- [102] **Weiss, A.:** *“Adverse Selection by Markets and the Advantage of Being Late,”* Quarterly Journal of Economics, 94(3), May 1980, pp. 453-466. Addendum: Quarterly Journal of Economics, 95(1), August 1980, pp. 201.
- [103] **Weitzman, M.:** *„Increasing Returns and the Foundation of Unemployment Theory“*, Economic Journal 92, 1982, p. 787-804.
- [104] **Woodford, M.:** *„Interest & Prices. Foundations of a Theory of Monetary Policy“*. Princeton University Press, 2003. ISBN 0-691-01049-8.