

MIKROEKONOMICKÉ ASPEKTY PENĚŽNÍ POPTÁVKY

Antonín Pešek

Ústav ekonomie, FES Univerzita Pardubice

Abstract

Die ökonomischen Theorien fassen die mikroökonomische Geldnachfrage zumeist als das Resultat des betriebswirtschaftlichen Umlaufs der Umlaufmittel und der Beziehungen zu den Finanziellen an. Die Unterschiede sind durch die konkrete wirtschaftliche Lage beeinflusst und es ist möglich, dass endlicher Umfang der Umlaufmittel des Betriebes von den Zinsänderungen verändert ist.. Es ist Frage, ob die Transaktionskasse einige Beziehung zur Umsatzgeschwindigkeit des Geldes hat.

V podstatě všechny peněžní teorie se shodují v tom, že soukromý subjekt drží určitou výši peněz jako “pokladní” rezervu z důvodů transakčních a opatrnosti. Časové rozdíly v peněžních příjmech a výdajích vedou subjekt k držbě minimální rezervy, která je určena právě očekávanými budoucími splatnými závazky (nebo postupnou spotřebou občana). Vyšší stavy jsou neúčinné, proto jsou využity k dodatečným nákupům zboží nebo investování do zúročených pohledávek (úspory, obligace, příp. akcie).

Makroekonomický měnový agregát odpovídající motivům držby peněz z důvodů transakčních a opatrnosti je označován jako M_1 (oběživo, vklady a vista). Celkově je problém v tom, jak tato složka měnové zásoby je definována resp. kauzálně spojena s produktovými, důchodovými a měnovými veličinami. Keynesovo určení motivace držby peněz (peněžní rezervy) bere v úvahu spekulativní motivy (závislost na úrokové míře), které vedou nebankovní subjekt k omezování pokladní hotovosti (čili snižování M_1) a k přesunu na kapitálové trhy jako poptávku po různých cenných papírech. Čili celková poptávka po penězích je tvořena sumou důchodově závislé poptávky z transakčních důvodů a úrokově závislé poptávky po penězích k majetkovému investování. Některá další doplnění [např. HICKS 2] rozšiřují úvahu o racionální očekávání, nebo se předpokládá minulá zkušenost a budoucí očekávání. Rozšířenější úvahu uvádí Friedman, který jako alternativu držby peněz jako součást bohatství vidí držbu obligací, akcií, předmětů dlouhodobé spotřeby, budov i lidského kapitálu. Přitom podíl jednotlivých forem bohatství je dán snahou každého subjektu maximalizovat svůj užitek. Rozdělení důchodu na jednotlivé složky spotřeby a úspor závisí na permanentním důchodu a tudíž poptávku po penězích stejně jako rychlost obratu peněžní jednotky lze považovat za stabilní.

Postulát stability rychlosti peněz není však potvrzen skutečným vývojem. [KUBÍČEK 3] propočítal v rámci svého monetaristického zhodnocení české ekonomiky důchodovou rychlost peněz v ČR v letech 1994 – 1998; veličina HDP/M_1 vykazovala neustálý růst s průměrem 3,703 a variačním koeficientem 0,1253: “Poměr HDP k M_1 rozhodně stabilní v uvedeném období nebyl. Docházelo k systematickému zrychlování této složky peněžní zásoby a to i v letech 1994 – 1996, kdy inflace i úrokové míry byly relativně stabilní. Poptávka po penězích se snižovala zjevně díky jiným faktorům. Tento jev je o to překvapivější, že v tomto období docházelo k masivní privatizaci a mnozí ekonomové očekávali, že by mohla mít vliv na nárůst spekulativní poptávky po penězích. Obdobně se

očekávalo, že i vertikální dezintegrace, která probíhala v podnikové sféře, povede spíše ke zvýšení poptávky po likvidních penězích. Zdá se, že oba tyto vlivy byly kvantitativně převáženy jiným faktorem, pravděpodobně zlepšováním řízení likvidních prostředků, ke kterému docházelo postupně.”

Domnívám se, že právě tento vývoj opravňuje hledat základní argumentaci pro utváření poptávky typu M_1 v mikroekonomické determinaci jednotlivých subjektů. Postulát stability je možný, ale otázkou je v jakém vyjádření – v relativní výši peněžní rezervy k důchodům nebo závazkům nebo v udržování konstantní obratovosti peněžní rezervy. Současně je nutné brát v úvahu i exogenní vlivy, které vedou k preferenci likvidity (hospodářské jistoty subjektu) před optimalizací peněžní rezervy na základě maximalizace užitku.

Keynes sice poukazuje na možnou úrokovou elasticitu poptávky po transakční pokladně, ale z kvantitativního hlediska tento vliv nepovažuje za významný. Naproti tomu Baumol a Tobin zkoumají v rámci dílčího hospodářského modelu vliv úrokových změn na pokladní rezervu. [WESTPHAL 4] Přitom chápou pokladní rezervu jako zásobu směnných prostředků, které mohou být ve směnných procesech v případě potřeby použity. Idea držby peněz je v tomto případě převedena na zkoumání optimální zásoby (obecně).

Základní determinanty utváření peněžní zásoby z hlediska pokladní a opatrnostní rezervy (transakční pokladny) je nutné hledat v koloběhu oběžných potřeb podniku. Přitom za základní považují časový prvek přeměny formy peněžní ve věcnou a opět v peněžní. Při “bezporuchových” průbězích hospodářských procesů je základní veličinou doba obratu oběžných potřeb (resp. oběžného majetku) a z toho rezultující veličina zdrojového pokrytí. Držba transakčních peněz vyplývá z procesu transformace peněžních a věcných prvků hospodářského procesu a v zásadě úrokové změny mohou pouze jako určitá nadstavba při vhodné ekonomické situaci tuto držbu ovlivnit:

- a) Lze uvažovat o dočasném investování volných peněžních prostředků v průběhu obratu hospodářských prostředků firmy. Časové rozložení vstupů a výstupů vede k dočasnému přebytku i dočasnému nedostatku zdrojů krytí. [GUTENBERG 1]. Problém má dvě stránky
- bankovně technicky jsou přijímány resp. na běžném účtě zúročeny firemní přebytky peněz?
 - v případě optimalizace držby peněz z hlediska výnosového je rozdíl aktivních a pasivních úroků příznivý pro firmu? (Pokud přebytek se použije na termínový vklad resp. jinou formu financování a časově dojde ke ztrátě likvidity, bude přijatý úvěr nákladově výhodný nebo nevýhodný?)
- b) Oběžné potřeby lze krýt vlastním kapitálem, závazky z obchodního styku, dalšími krátkodobými závazky, bankovním úvěrem. Z hlediska firmy pak držba peněz (makroekonomicky M_1) může být menší než celková potřeba transakční pokladny, tedy

$$M_{1F} < M_{1FN}$$

[M_{1F} ... držba skutečných transakčních peněz firmou
 M_{1FN} ... držba nutných transakčních peněz firmou]

Pokud vztah rozšíříme o závazky, pak

$$M_{1F} + D = M_{1FN}$$

[D ... závazky z obchodního styku, příp. další]
a při rozšíření o pohledávky a úvěry
 $M_{IF} + C = M_{IFN} + \Delta L$

[C ...přijaté krátkodobé úvěry
 ΔL ...pohledávky nad rámec koloběhu oběžného majetku]

Předpokládám, že platí vztah minimalizované peněžní transakční pokladny zvýšené o závazky z komerčních vztahů a (potřebné) nutné transakční zásoby. V tomto vztahu bude vliv úroku ve spojení s podmínkami komerčních vztahů (podmínky dodavatelsko-odběratelských úvěrů, eskontu směnek) vést k úpravám peněžní zásoby v prospěch nebo neprospěch závazků. Transakční pokladna z této úvahy vyplývá ze vztahu ke Q s jeho časovému pohybu (koloběhu oběžných potřeb). M_{IF} lze pak vidět jako funkci Q a časového průběhu hospodářského cyklu včetně pojistné rezervy.

Baumol a Tobin vycházejí ve svých modelech z toho, že hospodářský subjekt očekává určitou výši a časové rozložení inkas a úhrad v transakčních procesech. To je však relevantní je pro některé procesy; ostatní vystupují jako nejisté a z hlediska statistických zkoumání mají charakter stochastických veličin. Problém je v tom, zda máme chápat tvorbu transakční pokladny z hlediska optimalizace užitku (a uvazovat s alternativními náklady).

- c) Předchozí úvahy ve spojení s konkrétním hospodářským vývojem vedou k závěru, že změny v mikroekonomické poptávce jsou spojeny s problémy
- v hospodářském cyklu
 - v časovém rozdílu mezi závazky a pohledávkami
 - v narušení “normálních” principů hospodářských vztahů
 - ve změně racionálního očekávání hospodářských subjektů.

Mikroekonomicky formovaná poptávka po penězích je determinována hospodářskými procesy a v zásadě technickými a organizačními prvky hospodářských procesů. Základ tvorby lze chápat z hlediska utváření optimální zásoby (obecně) – obdobně jako u skladového hospodářství. Odchyly jsou spojeny s možnostmi – ale i problémy - v komerčních podnikatelských vztazích, s využitím komerčních úvěrů a řešením problému nejistoty tvorbou vyšší rezervy.

Literatura:

1. GUTENBERG,E.: Grundlagen der Betriebswirtschaftslehre. Berlín, Heidelberg, New York, Springer Verlag, 1969, 424s.
2. HICKS,J.R.: A Suggestion for Simplifying the Theory of Money. Londýn, In: Economica, 1935, č.2, s.1 a d.
3. KUBÍČEK,J.: Monetaristický pohled na vývoj české ekonomiky. In: Politická ekonomie, roč.II, 2001, č.3, s.353
4. WESTPHAL,U.: Theoretische und empirische Untersuchungen zur Geldnachfrage und zum Geldangebot. Tübingen, J.C.B. MOHR (Paul Siebeck), 1970, 145s.

Kontaktní adresa:

doc. Ing. Antonín Pešek, CSc., Ústav ekonomie, FES Univerzita Pardubice, Studentská 84,
532 10 Pardubice

tel.: 040/603 6304, **e-mail:** antonin.pesek@upce.cz

Recenzovala: Ing. Liběna Tetřevová, Ph.D., Ústav ekonomie, FES Univerzita Pardubice

