Podpora rozvoja kľúčových kompetencií žiakov stredných škôl v digitalizovanom školskom prostredí

Prijímateľ:

Nadácia NÁRODOHOSPODÁR,

Dolnozemská cesta 2410/1, 85219 , Bratislava - mestská časť Petržalka

Názov projektu:

Podpora rozvoja kľúčových kompetencií žiakov stredných škôl v digitalizovanom školskom prostredí

ITMS kód projektu:

312011AKL9

Typ projektu:

dopytovo-orientovaný

Trvanie projektu:

11/2020 - 04/2023

Projekt sa realizuje vďaka podpore
z **Európskeho sociálneho fondu a Fondu európskeho regionálneho rozvoja**
v rámci **Operačného programu Ľudské zdroje**

www.esf.gov.sk www.minedu.gov.sk

PENIAZE A PEŇAŽNÝ TRH

ČO SA DOZVIETE A ČO BUDETE VEDIEŤ:
- *vysvetliť vývoj peňazí,*
- *charakterizovať rôzne formy peňazí,*
- *charakterizovať funkcie peňazí,*
- *opísať rôzne peňažné agregáty,*
- *vysvetliť podstatu kvantitatívnej teórie peňazí a preferovanie likvidity,*
- *podstatu peňažného trhu.*

Peniaze patria k najvýznamnejším „objavom" v ľudských dejinách. Vznikli evolučne ako prirodzený výsledok rozvoja výroby, deľby práce a výmeny tovarov. Predstavujú osobitný statok, ktorý slúži na vyjadrovanie cien iných tovarov, na ich kúpu a predaj a na realizáciu rôznych platieb. Sú všeobecným ekvivalentom, ktorý sprostredkúva výmenu všetkých ostatných statkov na trhu.

Najvšeobecnejšie možno peniaze definovať ako akékoľvek aktívum, ktoré všeobecne prijímajú všetky ekonomické subjekty pri platení za tovary a služby alebo pri úhrade dlhu. Ako dokazuje história, úlohu peňazí mohli plniť rôzne statky a nemuseli pritom vystupovať v takej podobe, ako ich poznáme dnes.

Peniaze treba odlišovať od pojmu **bohatstvo**. Bohatstvo je širší pojem, ktorý zahŕňa všetky aktíva ekonomických subjektov – okrem peňazí v hotovosti aj cenné papiere (akcie, obligácie), nehnuteľnosti, spotrebné predmety dlhodobého používania i bežnej spotreby či ľudský kapitál. V istých prípadoch hotovostná forma bohatstva ustupuje do úzadia; platí to najmä v období vysokej inflácie, keď sa ľudia snažia zmeniť štruktúru svojich aktív v prospech nepeňažných aktív tak, aby redukovali stratu reálnej hodnoty.

Takisto treba rozlišovať pojmy peniaze a **dôchodok**. Zatiaľ čo peniaze sú ***stavovou*** veličinou – vypovedajú o tom, aké množstvo peňazí má človek v danom okamihu, dôchodok je ***tokovou*** veličinou – vyjadruje tok príjmov za určité časové obdobie (napr. mzda za mesiac, národný dôchodok za rok).

Peniaze sú aktívum, ktoré má **špecifické vlastnosti**:
- peniaze majú ***nulovú elasticitu výroby a substitúcie,*** t. j. nie sú voľne reprodukovateľným statkom a nemožno ich nahradiť iným statkom,
- sú ***dokonale likvidné,*** t. j. pri ich výmene za iné aktíva netreba vynaložiť dodatočné náklady (transakčné náklady) alebo niesť určité riziká.

1 FUNKCIE PEŇAZÍ

Peniaze plnia v trhovej ekonomike tri funkcie. Fungujú ako:
1. prostriedok výmeny,
2. zúčtovacia jednotka,
3. uchovávateľ hodnoty.

1. Vo **funkcii výmenného (transakčného) prostriedku** peniaze sprostredkúvajú obeh tovarov, uľahčujú výmenu tovarov a služieb.

Pôvodne, keď sa výmena uskutočňovala ojedinele a vo veľkej miere náhodne, mala naturálny charakter. Jeden statok sa priamo vymieňal za iný statok. Takáto výmena sa nazýva **barter**.[1] Naturálna výmena zahŕňala v jednom akte kúpu i predaj statku. Predpokladala obojstranný záujem účastníkov výmeny o statok, ktorý ponúkal partner, a ľubovoľnú deliteľnosť oboch vymieňaných statkov.

Keď sa však v dôsledku deľby práce prehĺbila špecializácia výrobcov a sortiment výrobkov sa rozšíril, stávala sa priama naturálna výmena stále zložitejšou. Získať určitý tovar bolo často možné len prostredníctvom viacerých výmen. Bezprostredná výmena tovaru za tovar výmenný proces sťažovala a spomaľovala; s rastúcim počtom „medzivýmen" sa zvyšovali náklady obehu.

Zavedenie peňazí (ako výsledok živelného vývoja trhu) umožnilo oveľa dokonalejšiu nepriamu výmenu. Výrobcovia začali vymieňať svoje výrobky za peniaze a za ne nakupovať potrebné tovary. Táto služba peňazí ako všeobecného výmenného prostriedku umožnila moderné hospodárstvo založené na deľbe práce.

V širšom zmysle možno pod funkciu výmenného (transakčného) prostriedku zahrnúť aj funkciu platidla (funkciu tzv. odložených platieb: peniaze umožňujú platiť záväzky, umorovať dlhy), resp. funkciu poskytovania peňažných úverov.

Funkciu výmenného prostriedku plnia tak hotové peniaze (mince, bankovky), ako aj bankové (depozitné) peniaze. Pritom čím je peňažný a bankový systém rozvinutejší, tým sa väčšia časť transakcií uskutočňuje bezhotovostne (prevodom z účtu na účet, pomocou úverových kariet a pod.). Bezhotovostný obeh v súčasnosti vo vyspelých krajinách absolútne prevláda.

2. **Funkcia peňazí ako zúčtovacej jednotky** je spojená s ich schopnosťou byť mierou hodnoty (ocenenia) celej masy tovarov a služieb. Uvedená funkcia je úzko spojená s funkciou peňazí ako výmenného prostriedku. Tovarová výmena sa v peňažnom hospodárstve uľahčuje tým, že trhová hodnota jednotlivých tovarov a služieb je vyjadrená v jednom „štandardnom" tovare. (V tomto zmysle možno použitie peňazí prirovnať k zavedeniu jednotných jednotiek merania dĺžky, hmotnosti, sily a pod.) Hodnota tovaru vyjadrená pomocou peňazí je cena tovaru. Z formálnej stránky predstavuje množstvo peňazí, za ktoré možno vymieňaný tovar kúpiť.

3. **Peniaze vo funkcii uchovávateľa hodnoty** umožňujú prenášať hodnotu do budúcnosti, udržiavať kúpnu silu v čase. Sú zhromažďované ako úspory s cieľom budúcich nákupov tovarov a služieb alebo akumulácie (premeny peňazí na kapitál). Peniaze sa totiž nemusia vynakladať len na nákupy tovarov v súčasnosti; peniaze možno odložiť a nákupy uskutočniť neskoršie.

   Forma hromadenia peňazí môže byť rôzna. Peniaze sa môžu hromadiť vo forme hotovosti alebo ako vklady. Vo forme vkladov sa ukladajú v bankách ako voľné peňažné prostriedky ekonomických subjektov (domácností, firiem, štátu). Úspory sa môžu ukladať aj do akcií, štátnych obligácií a iných cenných papierov.

   Vo funkcii uchovávateľa hodnoty môžu, pravda, okrem peňazí, vystupovať aj ďalšie statky – nehnuteľnosti, šperky, umelecké predmety a pod. Poklad stelesnený v týchto statkoch sa vždy môže spätne zmeniť na peniaze. Veľká prednosť peňazí oproti týmto alternatívnym formám uloženia bohatstva je však v tom, že peniaze sú okamžite použiteľné. (V ekonomickej teórii sa táto vlastnosť nazýva **likvidita**.) Peniaze majú najvyššiu likviditu; držba peňazí zabezpečuje bezprostrednú pohotovosť výmeny.

---

[1] Barter je typ obchodovania, pri ktorom sú tovary alebo služby zamieňané za analogické množstvo iných tovarov alebo služieb, a teda sa do transakcie nezahŕňajú žiadne peniaze. Môže ísť o dvojstranný alebo mnohostranný barter. S barterovou výmenou sa možno stretnúť aj v súčasnosti.

Pre plnenie funkcie uchovávateľa hodnoty majú peniaze veľa výhod: sú všeobecne uznávaným ekvivalentom (možno ich bez problémov vymeniť za akékoľvek iné aktíva), sú skladné, pričom s ich držbou nie sú spojené dodatočné udržiavacie náklady a riziko (s výnimkou obdobia inflácie), vo fungujúcich trhových ekonomikách uskutočňujú plynulý obeh.

Peniaze sú schopné plniť uvedenú funkciu tým lepšie, čím je ich hodnota stabilnejšia. V období inflácie plnia peniaze funkciu uchovávateľa hodnoty nedokonale; v podmienkach hyperinflácie znehodnotené peniaze môžu úplne stratiť schopnosť uchovávať hodnotu.

2 VÝVOJ FORIEM PEŇAZÍ

Vo výmennom obchode v staroveku a stredoveku vystupovali v úlohe všeobecného ekvivalentu rôzne tovary – dobytok, kožušiny, plátno, soľ a pod. Tieto tzv. **tovarové peniaze** *(commodity money)* predstavovali zvláštny statok, ktorý boli ochotní prijímať za svoje výrobky všetci ľudia. Takáto forma peňazí však mala svoje nevýhody: zlú deliteľnosť, obmedzenú trvanlivosť a skladovateľnosť. Vývojom sa ukázalo, že v tejto funkcii sa najviac osvedčujú **drahé kovy** (zlato, resp. striebro). Vzácne kovy boli dostatočne zriedkavé a len ťažko rozmnožiteľné, takže hodnotu tohto platobného prostriedku nemohla ohrozovať nadprodukcia. Navyše boli prenosné, dobre deliteľné a trvanlivé (neznehodnocovali sa vonkajšími vplyvmi), čo ich predurčovalo na výkon peňažných funkcií.

Zlaté peniaze vystupovali najskôr vo forme zrniek a rôznych odliatkov; neskôr sa zo zlata (vzácnych kovov) razili mince. Medené, strieborné a zlaté mince sa razili už pred 2 500 rokmi. Ich hodnota bola založená na hodnote mincového kovu, z ktorého boli razené. Preto predstavovali **plnohodnotné peniaze** – funkcia všeobecného ekvivalentu sa opierala o ich vlastnú vnútornú hodnotu.

Použitie mincí zo vzácnych kovov vo funkcii všeobecného ekvivalentu malo však aj svoje nedostatky. Boli veľmi ťažké, čo bolo veľmi nepraktické v prípade väčších hospodárskych transakcií. Navyše opotrebúvanie peňazí v obehu, ich falšovanie a pod. spôsobovali, že nominálna hodnota mincí sa čoraz viac odchyľovala od ich reálnej hodnoty (od hodnoty v nich obsiahnutého kovu). Z plnohodnotných peňazí sa tak stávali **neplnohodnotné peniaze**.

Rozvoj zlatého obehu časom ukázal, že na sprostredkovanie obehu tovarov nie je nevyhnutná fyzická prítomnosť zlata. Zlato vo funkcii peňazí môžu nahradiť iné transakčné prostriedky: ***neplnohodnotné mince*** **a** ***papierové peniaze,*** ktoré sú len známkami (symbolmi) skutočných peňazí (plnohodnotných mincí).

Na uhrádzanie drobných súm sa razili neplnohodnotné drobné mince[2] z rôznych kovov a zliatin. Do obehu ich dával štát, ktorý zákonom určoval ich nominálnu hodnotu.

Nahradenie zlata v obehu jeho symbolmi v podobe papierových peňazí možno považovať za ďalší stupeň vo vývoji peňazí. ***Papierové peniaze*** majú v porovnaní s plnohodnotnými peniazmi mnoho výhod: sú ľahšie prenosné ako kov, lacnejšie vyrobiteľné, rozmnožiteľné i nahraditeľné než kovové mince.

Papierové peniaze mali najskôr podobu ***bankoviek***.[3] Banky ich vydávali ako potvrdenky o deponovaní (uložení) určitého množstva zlata (peňazí) v banke. Tieto bankovky boli ešte plne kryté zlatom a vymeniteľné za zlato.

---

[2] Aj keď sa niekedy razili zo striebra, boli neplnohodnotnými mincami, to znamená, že ich nominálna hodnota bola vyššia ako hodnota striebra, ktoré obsahovali. Drobné mince sa najčastejšie razili z kovov odolných voči korózii a z ich zliatin (nikel, hliník a pod.).

[3] Prvé bankovky sa objavili už v 10. storočí v Číne; v Európe sa rozšírili až v 17. storočí.

Bankovky reprezentujú najrozšírenejší druh hotových peňazí daných do obehu bankou na úverovom základe. Ich vydávanie do obehu a sťahovanie z obehu strácalo časom spojitosť s obehom tovarov.

Ďalšou formou papierových peňazí boli ***štátovky***,[4] ktoré vydával štát na krytie svojich výdavkov (najmä vojenských). Štátovky mali zvyčajne nízku nominálnu hodnotu a na rozdiel od bankoviek neboli kryté zlatom a vymeniteľné za zlato. Po zrušení vymeniteľnosti bankoviek za zlato (v národných ekonomikách v tridsiatych rokoch 20. storočia) zmizol ekonomický rozdiel medzi bankovkami a štátovkami.

Neplnohodnotné mince a papierové peniaze sa označujú ako **peniaze s núteným obehom** *(fiat money)* zabezpečeným štátnou mocou. Ich akceptovanie ekonomickými subjektmi je založené na autorite vlády, ktorá ich vydáva ako legálne platidlo a garantuje ich hodnotu, a je spojené s dôverou, že toto obeživo je a bude prijímané aj ostatnými subjektmi.

Peniaze vytvorené na základe bankového úveru mali pôvodne len formu bankoviek. Neskoršie sa k nim pripojila tvorba **bezhotovostných (bankových) peňazí**.

Vznik bankových (depozitných, žírových) peňazí bol ďalšou etapou vo vývoji peňazí. Sú to peniaze, ktoré sa tvoria prevažne na základe bankovo-úverových operácií. Ide o bezhotovostné peniaze, ktoré nemajú vecnú podobu, ale existujú v podobe ihneď splatných, netermínovaných bankových účtov. (Žírovými peniazmi sa nazývajú preto, lebo všetko sa deje v kruhu, *in giro:* v kruhu zákazníkov určitého peňažného ústavu sa likvidujú všetky ich vzájomné pohľadávky a záväzky jednoduchým zúčtovaním, klíringom, prepisom v knihách. Z ruky do ruky pritom neprechádza žiadne obeživo.)

Rozsiahle finančné inovácie v niekoľkých posledných desaťročiach vytvorili širokú paletu peňažných aktív. Ponuka peňazí v moderných trhových ekonomikách má dnes rôznorodú štruktúru, ktorú tvoria rôzne **formy peňazí**.

Peniaze môžu vystupovať v týchto vonkajších formách:

a) drobné kovové mince;

b) papierové peniaze – bankovky, prípadne aj štátovky. Papierové peniaze spolu s mincami tvoria **obeživo, hotové peniaze** *(currency)*;

c) bankové (depozitné) peniaze *(bank money)* – sú to bezhotovostné peniaze vedené na účtoch bánk a ich pohyb v podobe prevodu z účtu na účty znižuje náklady obehu a najmä požiadavku na rozsah hotovostných prostriedkov. V súčasnosti sú kvantitatívne prevažujúcou formou peňazí.

Depozitá netvoria homogénny celok pokiaľ ide o ich pohotovosť na platobné operácie. Majú rôznu úroveň likvidity. Možno ich rozdeliť na:

c1)vklady bez výpovednej lehoty *(demand deposits)* – sú to vklady v bankách, ktoré možno kedykoľvek vybrať a teda rýchlo zmeniť na hotovosť. Inou bežnou formou sú šeky predstavujúce pohľadávku splatnú na požiadanie;

c2)termínované vklady *(term deposits)*, t. j. vklady s určitou výpovednou lehotou. Predstavujú aktíva s nižšou mierou likvidity a je pre ne používané označenie kvázipeniaze *(near-money)*. Medzi kvázipeniaze možno zaradiť aj ďalšie menej likvidné aktíva, ako sú vklady na devízových účtoch alebo cenné papiere (akcie alebo obligácie).[5]

Prehľad jestvujúcich foriem peňazí nemožno považovať za vyčerpávajúci. Ustavičný rozvoj finančného trhu, uplatňovanie nových technológií v bankovníctve ako význačný sprievodný znak súčasnej ekonomiky podnecuje zavádzanie nových finančných nástrojov. Ide najmä o postupnú

---

[4] Štátovky u nás v súčasnosti už neexistujú. Poslednými štátovkami boli papierové trojkoruny a päťkoruny vydávané v bývalej ČSSR do roku 1972, pričom výnos z ich emisie bol príjmom federálneho rozpočtu.

[5] Podľa slovenskej metodiky sa medzi kvázipeniaze nezahŕňali vládne obligácie a iné cenné papiere.

komputerizáciu platobného styku a foriem jeho zúčtovania. Papierové peniaze sa v platobnom styku čoraz viac nahrádzajú tzv. **elektronickými peniazmi**,[6] t. j. záznamami v pamäti počítačových systémov bánk, *platobnými kartami* a inými modernými formami peňazí. Už v dnešnej dobe je citeľný trend prechodu od papierových peňazí k peniazom vo forme dát. Elektronické peniaze prinášajú mnohé výhody – sú rýchlejšie, spoľahlivejšie a informatívnejšie ako šekové knižky.

Rozvoj peňažných foriem od mincí a bankoviek ku knižným (bezhotovostným) peniazom možno pozorovať nielen v národnom, ale aj v medzinárodnom meradle.

Príkladom používania medzinárodných bezhotovostných peňazí sú tzv. **osobitné práva čerpania** *(Special Drawing Rights* – SDR) v rámci Medzinárodného menového fondu (od roku 1970), resp. **ECU** v rámci Európskeho menového systému (EMS, 1979 – 1998), alebo **bezhotovostné euro** v rámci eurozóny (1999 – 2001).

3 PEŇAŽNÉ AGREGÁTY

Peňažné agregáty sú ukazovatele peňažnej masy, ktoré sa líšia navzájom stupňom likvidity, t. j. pohotovosti na platobné operácie. Zmeny v jednotlivých peňažných agregátoch sú zároveň signálom a indikátorom posunov celkovej ekonomickej aktivity.

Peňažný agregát M1 zahŕňa najlikvidnejšie formy peňazí. Zvykne sa označovať ako peniaze v užšom zmysle alebo transakčné peniaze. M1 zodpovedá definícii peňazí na základe teoretického prístupu; pokúša sa merať skutočné prostriedky výmeny. Je súhrnom obeživa a bankových vkladov na požiadanie (voľné vklady, vklady na šekových účtoch, cestovné šeky). Tieto aktíva možno v každom okamihu bezprostredne použiť na platby.

Štruktúru agregátu M1 tvoria najmä tieto komponenty:

- mince a papierové peniaze (t. j. obeživo, hotové peniaze),
- bankové vklady bez výpovednej lehoty,
- vklady na šekových účtoch,
- cestovné šeky.

Peňažný agregát M2, tzv. široko definovaná ponuka peňazí, je pokusom o meranie zásoby vysoko likvidných aktív, ktoré má verejnosť v držbe. Modelovo je súhrnom aktív vyjadrených peňažným agregátom M1 a termínovaných vkladov a úspor v bankách, sporiteľniach a iných peňažných inštitúciách.

Štruktúru peňažného agregátu M2 možno zjednodušene zapísať takto:

- M1,
- termínované vklady.

Peňažný agregát M3 pripočítava k M2 trochu menej likvidné aktíva, ako sú veľké termínované vklady, dlhodobé eurodolárové vklady a ďalšie, relatívne menej významné aktíva. Patria sem v podstate všetky vklady prinášajúce úrok.

Štruktúra agregátu M3 je teda takáto:

- M2,

---

[6] S peniazmi v elektronickej podobe sa stretávame stále častejšie (napr. peniaze uložené na účtoch bánk). Pokiaľ k banke pristupujeme cez počítač pripojený na internet, cez mobilný telefón alebo použijeme platobnÚ KARTU, PLATBU PREVEDIEME BEZ TOHO, ABY SME SA DOTKLI MATERIÁLU, KTORÝM SÚ PENIAZE VYJADRENÉ. RIADIME LEN TOK INFORMÁCIÍ.

- veľké termínované vklady,
- ďalšie zložky s nižším stupňom likvidity.

Konečná veličina likvidných aktív L pridáva k M3 niektoré druhy cenných papierov, čo sú najmä vysoko likvidné obligácie, ako sú krátkodobé pokladničné poukážky, komerčné papiere, úsporové obligácie a bankové zmenky. Likvidnými cennými papiermi nemožno bežne platiť, ale možno ich premieňať na hotové alebo bankové peniaze, pretože ich možno predložiť na vyplatenie alebo predať na trhu cenných papierov. Pre nižšiu pohotovosť na platobné operácie sa zaraďujú ku kvázipeniazom.

Niektoré krajiny používajú **špecifické, modifikované peňažné agregáty**.

Národná banka Slovenska v menovej politike monitorovala peňažný agregát M2, ktorý predstavoval súčet dvoch základných zložiek – subagregátu M1 a subagregátu kvázipeniaze. M1 bol definovaný ako obeživo a netermínované vklady, kvázipeniaze zahŕňali termínované vklady (vrátane vkladových listov a úsporových vkladov) a vklady v cudzej mene.

Schematicky možno štruktúru agregátu M2 podľa NBS vyjadriť takto:

M2 = M1 + *kvázipeniaze*

kde:
M1 = hotovostné obeživo + netermínované vklady,
Kvázipeniaze = termínované vklady (vrátane vkladových listov a úsporových vkladov) + vklady v zahraničnej mene.

Európska centrálna banka stanovila a sleduje tri peňažné agregáty – M1, M2 a M3. Peňažný agregát M3 plní úlohu sprostredkujúceho kritéria menovej politiky, peňažné agregáty Ml a M2 plnia úlohu indikátorov.

M1 = *obeživo + vklady na bežných účtoch v bankách*

M2 = *obeživo + termínované vklady v bankách do 2 rokov*
+ vklady v bankách s výpovednou dobou do 3 mesiacov

M3 = M2 + *repo operácie + cenné papiere peňažného trhu + dlhopisy do 2 rokov*

Všetky prostriedky sú v spoločnej mene euro; vklady v peňažných agregátoch sú vklady nebankových subjektov v bankách krajín eurozóny. Repo operácie v M3 predstavujú predaje cenných papierov bankami nebankovým subjektom s neskorším spätným nákupom.[7]

Konštrukciu ukazovateľov peňažnej masy nemožno považovať za raz a navždy danú, čo inými slovami znamená, že ***definovanie peňažných agregátov nie je nemenné v čase***. Ich vymedzenie sa postupne koriguje a spresňuje. Príčinou revidovania je zmena ekonomických podmienok: rozvoj finančného trhu, zavádzanie nových finančných nástrojov, nových technológií v bankovníctve atď. Preto sa môže stať, že odlišnosti v kvantitatívnom vymedzení a obsahovej štruktúre peňažných agregátov existujú z časového hľadiska aj v rámci tej istej krajiny.

4 KVANTITATÍVNA TEÓRIA PEŇAZÍ

Kvantitatívna teória peňazí patrí medzi najautoritatívnejšie hypotézy o vplyve peňazí v ekonomickom systéme. Vznikla už v 16. storočí; jej autorstvo sa prisudzuje francúzskemu merkantilistovi ***J. Bodinovi***, ktorý v roku 1568 objasnil, že rast cien v Európe bol dôsledkom prílevu

---

[7] REVENDA, Z. ET AL. 2005. *Peněžní ekonomie a bankovnictví.* PRAHA : MANAGEMENT PRESS, 2005, S. 26-27.

vzácnych kovov z Nového sveta. Danú teóriu postupne rozpracovali viacerí ekonómovia, najmä Ch. Montesquieu, J. Locke, D. Hume, D. Ricardo, J. S. Mill. Začiatkom 20. storočia sa o jej ďalší rozvoj zaslúžil najmä americký ekonóm I. Fisher a ekonómovia cambridgeskej školy (A. Marshall, A. C. Pigou a ďalší).

Kvantitatívna teória peňazí vychádza z toho, že peniaze nemajú vnútornú reálnu hodnotu. Kúpna sila peňazí závisí od množstva peňazí v obehu a od ceny tovarov – stanoví sa v obehu ich stretávaním.

Podstata kvantitatívnej teórie peňazí spočíva v zdôvodňovaní **príčinnej závislosti** medzi množstvom peňazí v obehu a cenami. Podľa kvantitatívnej teórie ***zvýšenie množstva peňazí v obehu vyvolá zvýšenie cien***, pretože to isté množstvo tovaru sa teraz vymieňa za väčšie množstvo peňazí.

Túto myšlienku možno ilustrovať a pochopiť pomocou tzv. **rovnice výmeny**, ktorú začiatkom 20. storočia formuloval ***I. Fisher:***

$$M * V = P * Y$$

kde:

M je celkové množstvo peňazí v obehu,

V – rýchlosť obehu peňažnej jednotky,

P – cenová hladina,

Y – reálny produkt (množstvo tovarov a služieb vymieňaných za peniaze).

Podľa I. Fishera je cenová hladina jednoduchou funkciou množstva peňazí v obehu. I. Fisher zdôrazňoval funkciu peňazí ako výmenného prostriedku; podľa neho subjekty majú peniaze v držbe len s cieľom uskutočňovať transakcie. Jeho prístup bol makroekonomický.

Naproti tomu prístup ekonómov **cambridgeskej školy** bol prevažne mikroekonomický; veľkú pozornosť venovali motiváciám držby peňazí u ekonomických subjektov. Ich koncepcia predstavuje spojovací mostík ku Keynesovej teórii preferencie likvidity. Zároveň boli v ich diele položené základy pre tzv. novú kvantitatívnu teóriu peňazí, označovanú ako friedmanovský monetarizmus.

Keynesova teória preferencie likvidity (sformulovaná v tridsiatych rokoch 20. storočia) je svojráznym „protipólom“ kvantitatívnej teórie. Na rozdiel od predstaviteľov starej kvantitatívnej teórie peňazí J. M. Keynes dospel k záveru, že:

1. dopyt po peniazoch nie je výlučne závislý od vývoja dôchodku, ale je tiež funkciou úrokovej miery,
4. rýchlosť obehu peňazí nie je konštantná, pretože sa menia úrokové miery a očakávania.

Spochybnil záver kvantitatívnej teórie, že množstvo peňazí je výlučným determinantom nominálneho dôchodku (agregátnych výdavkov). Jeho teória dala silný impulz na prehodnotenie celého komplexu tradičných predstáv o peniazoch.

5 TEÓRIA PREFERENCIE LIKVIDITY

Keynesovo chápanie peňazí a úroku vychádzalo ***z teórie preferencie likvidity***. Hospodárske subjekty podľa J. M. Keynesa dávajú prednosť držbe peňazí pred držbou cenných papierov alebo reálnych aktív, pretože peniaze vykazujú najvyššiu likviditu. Snahu vlastníkov udržiavať bohatstvo v peňažnej, najlikvidnejšej forme J. M. Keynes fakticky spájal s ekonomickou a politickou nestabilitou, charakteristickou pre obdobie veľkej hospodárskej krízy.

J. M. Keynes chápe úrokovú mieru na jednej strane ako čisto psychologický jav, ako odmenu za zrieknutie sa výhod likvidity (držania bohatstva v jeho likvidnej, t. j. peňažnej forme), na druhej strane veličina úrokovej miery sa podľa neho určuje množstvom peňazí v obehu – je od neho nepriamo úmerná. Úlohou štátu je regulovať množstvo peňazí v obehu tak, že na jednej strane vyvoláva tlak na zníženie úrokovej miery (nízke úrokové miery, t. j. lacné peniaze môžu zvýšiť podnet k investovaniu na strane

podnikateľov) a na druhej strane na zvýšenie miery zisku (t. j. na zvýšenie rentability súkromných investícií). Toto bolo možné dosiahnuť len „vháňaním“ lacných peňazí do ekonomiky, teda za cenu narastajúcej inflácie.

Význam peňazí bol u väčšiny neokeynesovcov (na rozdiel od Keynesa a postkeynesovcov) pomerne malý. Peňažná politika sa chápala len ako súčasť, resp. doplnok fiškálnej politiky, ktorá sa považovala za prioritnú (v zmysle rozhodujúceho nástroja ovplyvňovania dopytu).

Monetarizmus ako druhý významný teoretický smer súčasnej makroekonómie sa opiera o iné teoretické východiská. Jednotlivé monetaristické koncepcie zameriavajú svoju pozornosť na peňažné agregáty a ***zdôrazňujú aktívnu úlohu peňazí a monetárnej politiky*** v trhovej ekonomike. Zároveň ich spája predstava, že keynesovská makroekonómia podcenila úlohu peňazí v ekonomike, a tým aj peňažnú politiku a nebezpečenstvo inflácie. Kritizujú keynesovské formy štátneho intervencionizmu, najmä aktivistickú rozpočtovú politiku zameranú na reguláciu agregátneho dopytu v spojení s politikou plnej zamestnanosti.

Monetarizmus vychádza z predstavy, že trhová ekonomika disponuje dostatočnými samoregulačnými silami, ktoré sú schopné vracať systém do stavu rovnováhy. Odmietajú štátne zásahy do ekonomiky a najmä keynesovskú politiku lacných peňazí vedúcu k rastu množstva peňazí v obehu a inflačným tlakom. Podľa monetaristov štátne zásahy do hospodárstva a peňažného obehu len vychyľujú ekonomický systém z rovnováhy a hrozia nestabilitou.

M. Friedman, hlavný predstaviteľ monetarizmu, spochybnil základné postuláty Keynesovej peňažnej teórie, predovšetkým myšlienku, že zvýšenie množstva peňazí v obehu môže zvyšovať zamestnanosť. Proti tomu postavil vlastnú teoretickú koncepciu, kde peniaze hrajú úlohu rozhodujúceho činiteľa a funkcia štátu je obmedzená na regulovanie prírastku peňazí v obehu.

V centre pozornosti predstaviteľov monetarizmu stojí inflačné nebezpečenstvo. Ťažiskom ich protiinflačnej, reštriktívnej politiky je preto regulovanie peňažného obehu, neinflačný rast peňažnej masy. Za predpoklad stability cien považujú dodržiavanie **„peňažného pravidla“**,[8] podľa ktorého množstvo peňazí v obehu má rásť takým tempom, ako dlhodobo priemerne rastie skutočne dosiahnutý HDP (t. j. asi 3 – 5 % ročne), a to nezávisle od stavu ekonomiky alebo fázy hospodárskeho cyklu. Takýto rovnomerný prírastok peňazí má vylúčiť hlavný zdroj nestability v modernej ekonomike a odstrániť alebo aspoň zmierniť cyklické výkyvy hospodárskej aktivity.

[8] TÁTO PREDSTAVA SA VŠAK V PRAXI MENOVEJ POLITIKY NEPOTVRDILA.