

Hana Poláčková

TEORETICKÝ PRÍSTUP K STABILITE KÚPNEJ SILY V HISTORICKOM KONTEXTE¹

Abstract: *As early as at the dawn of history of economics, in Plato's and Aristotle's times, there were laid the foundations of theories of the nature of money. Various aspects of looking at the functions of money resulted in two basic theoretical positions: the material (commodity) theory of money that built the function of money as a store of value and the nonmaterial theory of money, based on the function of money as means of exchange and unit of account. A separate area of monetary theory later developed theories about the value of money, quantity theory of money, the cost of production theory of money or a theory of subjective value of money. Over time, the development of the economy and international trade economists have begun to address issues of currency circulation, the amount and cost of money and the price level. Because of the gradual replacement of full money for fiat money, the economists began to explore the problematic of inflation and its impact on economic, political and social life in the short run and in the long run.*

Keywords: *theories of money, development of theories, price level, inflation theories*

JEL: N 01, E 31, E 10

Už v staroveku, keď väčšinu produkcie ekonomické subjekty vyrábali iba pre vlastnú potrebu, sa peniaze, hodnota a cena stali predmetom skúmania. Zlaté mince sa ako peniaze objavili okolo roku 700 pred n. l., t. j. asi 2000 rokov po tom, ako zlato začalo plniť funkciu platidla. Ekonomické myslenie v období staroveku patrilo do oblasti filozofie a etiky. Pozornosť peniazom venovali už Platón a jeho žiak Aristoteles zo Stageiry, ktorí žili v 4. storočí pred n. l. Platón považoval peniaze iba za prostriedok výmeny, ale nie za bohatstvo – peniaze sú podľa neho iba symbolom, ktorý funguje na základe dohody alebo zákona a nezáleží na tom, z akého materiálu sú vyrobené (vytvoril tak nominalistický prístup k analýze peňazí). Aristoteles chápal peniaze ako tovar, ktorý má svoju vlastnú hodnotu a v procese výmeny sa môže porovnávať s iným tovarom (je autorom metalistického prístupu). Aristoteles popí-

¹ Príspevok je súčasťou výskumného projektu VEGA 1/0174/11: *Determinanty formovania znalostnej ekonomiky v kontexte novej hospodárskej stratégie „EURÓPA 2020“*.

sal aj funkcie peňazí ako výmenného prostriedku a zúčtovacej jednotky. *Stredovekí scholastici* v súvislosti s otázkou peňazí riešili problémy finančnej politiky týkajúce sa práva razenia mincí a ich znehodnocovania. Skupina nominalistov zastávala názor, že panovník má právo ľubovoľne stanoviť a meniť hodnotu mincí. Legisti tvrdili opak, že ani panovník na to právo nemá. Tomáš Akvinský (1224 – 1274) sa v názore čiastočne zhodoval s nominalistami – panovník určuje kúpnu silu peňazí, ale len v rámci svojho panstva. *Koncom stredoveku a začiatkom novoveku* často dochádzalo k znehodnocovaniu peňazí panovníkmi, čo kritizoval Nicole Oresmus (1320 – 1382). Mena sa v tom období buď zľahčovala, alebo sa peniaze znehodnocovali obrusovaním. Thomas Gresham (1519 – 1579) riešil vo svojej dobe ako poradca anglickej panovníčky Alžbety I. rozsiahle znehodnotenie meny, ktoré zostalo po panovaní Heinricha VIII. Upriamil pozornosť na fakt, že pôvodné plnohodnotné mince sú z obehu vytlačávané neplnohodnotnými mincami, ale s rovnakou kúpnu silou.

Vojny, nárast objemu medzinárodného obchodu a rozšírenie obchodných vzťahov na Ďaleký východ zapríčinili v 16. storočí rozvoj podnikania a zmenili charakter fungovania finančných transakcií. Nastala *cenová revolúcia* a najdlhšia inflácia v histórii Európy, ktorá trvala takmer sto rokov; jej príčiny nie sú historici ani ekonómovia schopní jednoznačne určiť. Vznikla kvantitatívna teória peňazí a za jej autora je považovaný Francúz Jean Bodin (1530 – 1596), ktorý predstavil prvú teóriu o príčinách cenovej revolúcie v 16. storočí.

Merkantilisti boli prví, ktorí sa snažili objaviť ekonomické zákony. Zamerali sa na oblasť hospodárskej politiky a podporovali všetko, čo slúžilo k zväčšeniu bohatstva krajiny. Merkantilisti zastávali názor, že ekonomický vývoj riadia peniaze a dopyt. Rozmnožením peňazí v krajine klesne úrok, čo bude kladne vplyvať na rozvoj priemyslu a obchodu. Raný merkantilizmus preferoval hospodársku politiku založenú na zhromažďovaní drahých kovov v krajine a zákaze ich vývozu do zahraničia. Za rozvinutý merkantilizmus sa považuje obdobie polovice 17. storočia, keď došlo k uvoľneniu zákazu vývozu peňazí z krajiny. Táto epocha sa označuje aj ako obdobie aktívnej obchodnej bilancie. V Anglicku bol priekopníkom rozvinutého merkantilizmu Thomas Mun (1571 – 1641), ktorý takisto upozorňoval na vplyv nadmerného rastu množstva peňazí v obehu na rast cenovej hladiny a tým na pokles vývozu. Navrhoval využiť časť drahých kovov na dovoz korenia z Indie. V období rozvinutého merkantilizmu sa kvantitatívnu teóriou zaoberali anglickí liberálni filozofi John Locke (1632 – 1704) a David Hume (1711 – 1776). J. Locke stotožňoval peniaze s drahými kovmi a ako prvý sa pokúsil o systematický prístup s vedeckým zdôvodnením vzťahu medzi množstvom peňazí a cenovou hladinou. Doplnil pôvodnú kvantitatívnu teóriu peňazí o rýchlosť obehu peňazí. D. Hume podal prvý ucelený výklad kvantitatívnej teórie peňazí. Vychádzal z priameho mechanizmu prenášania vplyvu rastu obeživa na ceny a rozoberal spôsob, ako sa peniaze dostávajú do obehu.

V období merkantilizmu vo Francúzsku sa problémom znehodnocovania peňazí zaoberal renesančný mysliteľ J. Bodin. Príčinu cenovej revolúcie videl v nadmernej ponuke tovaru, ktorý ovláda oceňovanie a ceny vecí. Dôvody zvýšenia cien, miezd a dôchodkov vo Francúzsku vysvetľoval veľkým množstvom zlata a striebra, ktoré

sa dostalo do obehu v súvislosti so zámorskými objavmi, okázalou spotrebou kráľa a šľachty, vplyvom monopolov, znehodnocovaním mincí ich obrusovaním a vývozom, ktorý spôsobuje vzácnosť statkov. Jeho zaujímavou myšlienkou bolo odporúčanie zavedenia jednotnej menovej sústavy pre celú Európu (zavedenie jednotného menového pomeru zlata a striebra), keďže zmeny hodnotových pomerov medzi zlatom a striebrom spôsobovali presuny týchto kovov medzi krajinami a tým aj komplikácie. Škót John Law (1670 – 1729), ktorý od roku 1715 pôsobil vo Francúzsku, je označovaný za „papierového merkantilistu“ alebo za „otca inflácie“. Prišiel s myšlienkou nahradiť plnohodnotné peniaze neplnohodnotnými, čo by podľa neho zrušilo závislosť od disponibilného množstva menového kovu a ušetrilo náklady na peňažný obeh. Kúpna sila peňazí by sa takto stala nezávislá od zmeny hodnoty zlata a striebra. Myšlienkou nahradiť plnohodnotné peniaze neplnohodnotnými predstihol svoju dobu a je považovaný za zakladateľa kreačnej úverovej teórie.

Reakciou na merkantilistické preferovanie remesiel a manufaktúr bol teoretický smer nazývaný *fyziokratizmus*. Vyvíjal sa iba vo Francúzsku od polovice 18. storočia zhruba do obdobia francúzskej revolúcie (1789). Fyziokrati svojou filozofiou prirodzeného poriadku hájili slobodu, voľnú konkurenciu a význam poľnohospodárstva. Problém množstva peňazí v obehu, ktoré je potrebné na realizáciu vyrobenej produkcie, fyziokrati riešili v rámci svojej teórie o reprodukcii spoločenskej výroby.

Teoretický smer dnes označovaný ako *klasická ekonómia* vznikol v Anglicku v období priemyselnej revolúcie. Veľká Británia začala v ekonomických vzťahoch presadzovať liberalistické princípy s minimálnymi zásahmi štátu do hospodárstva a kapitalizmus voľnej konkurencie, charakterizovaný voľným pohybom tovaru, kapitálu a ľudí.

Za predchodcov klasikov sa považujú William Petty (1623 – 1687) a Richard Cantillon (1680 – 1734). W. Petty okrem iného skúmal vplyv peňazí na ekonomiku, peniaze považoval za „tuk politického tela“. Vyjadril požiadavku na nastolenie rovnováhy medzi skutočným a potrebným množstvom peňazí v obehu. R. Cantillon svojím názorom, že nadmerný rast zásoby drahých kovov v krajine, ktorý nie je vyrovnaný inými príležitosťami na ich využívanie, vedie k rastu cien a miezd (to platí pre kovové aj papierové peniaze), upozornil na to, že zmena množstva peňazí nemusí znamenať proporcionálny rast cenovej hladiny. Zlom v dejinách ekonomického myslenia nastal rokom vydania diela Adama Smitha *Rozprava o podstate a príčinách bohatstva národov* (*An Inquiry in to the Nature and Causes of the Wealth of Natons*, 1776) [8], čo sa považuje za vznik ekonómie ako vedy. Charakteristickým znakom klasickej ekonómie z pohľadu teórie peňazí je predpoklad, že peniaze majú vo vzťahu k výrobe druhoradý význam. Adam Smith (1723 – 1790), ktorý vytvoril prvý ucelený systém politickej ekonómie, spoločne s Davidom Ricardom (1772 – 1823) položili teoretický základ politiky hospodárskeho liberalizmu [6]. A. Smith nevidel rozdiel medzi papierovými a kovovými peniazmi, dával prednosť papierovým, lebo ich obeh (používanie) je lacnejší. Zmena množstva peňazí v obehu ovplyvní podľa Smitha prevažne len cenovú hladinu a kúpnu silu peňazí, ale nevyvolá zmenu v reálnych makroekonomických veličinách. Klasickí ekonómovia A. Smith a D. Ricardo sú predstaviteľmi teórie

výrobných nákladov peňazí. Pre týchto ekonómov je cena peňazí daná vzácnosťou. Cena tovaru môže stúpať podľa teórie pracovnej hodnoty len vtedy, ak sa bude rýchlo zvyšovať produktivita práce pri výrobe zlata a striebra. Pokiaľ štát alebo banky vydávali peniaze v takých množstvách, že mohli byť kedykoľvek vymenené za zlato v stanovenom pomere, platili rovnaké zákony pre papierové peniaze ako pre zlaté mince. Ale zatiaľ čo príliš veľa zlata ceny nezvyšuje, pretože bude hromadené ako prostriedok na uchovanie hodnoty – v prípade papierových peňazí hospodárske subjekty neveria ich schopnosti uchovať hodnotu a minú ich. Potom „loví“ príliš veľa bankoviek príliš málo tovarov, a ceny, vyjadrené v papierových peniazoch, stúpajú. Vtedy platí pre papierové peniaze kvantitatívna teória peňazí. D. Ricardo vo svojich prvých prácach rozoberal problémy peňažného obehu a bojoval za jeho ozdravenie. Usiloval sa načrtnúť optimálnu peňažnú sústavu, zodpovedajúcu kapitalizmu voľnej konkurencie. Predstavitelia klasickej ekonómie nepoužívali termín inflácia, ale *depreciácia meny*. Išlo o znehodnotenie meny voči iným tovarom, službám, menovému kovu alebo cudzím menám. Názor klasikov na rast cien vychádzal jednak z kvantitatívnej teórie o zvyšovaní množstva peňazí v obehú a jednak z využitia teórie pracovnej hodnoty (metalistického prístupu). Podľa klasikov zvýšenie množstva peňazí v obehú a tlak na rast cenovej hladiny môže spôsobiť napríklad aj (inak na ekonomiku pozitívny) vplyv deľby práce a zahraničného obchodu. K rastu množstva peňazí v ekonomike potom dôjde, ak bude regulačnou politikou štátu podporená snaha o trvalo aktívnu platobnú bilanciu. Preto je dôležitý voľný medzinárodný obchod.

Buržoázne revolúcie v rokoch 1848 – 1849 znamenali nástup rozvoja kapitalizmu v Európe. Došlo prakticky k zrušeniu poddanstva, zrušili sa cechy, boli prijaté liberálne zákony. Zrýchlil sa hospodársky vývoj, nastalo obdobie voľného pohybu tovarov, kapitálu a pracovných síl pri nepatrných štátnych zásahoch. V ekonomickej teórii vzniklo niekoľko smerov, ekonomická teória riešila kapitalizmus a jeho sociálne rozpory a prichádzala s názormi a návrhmi ako kapitalizmus zreformovať alebo zlikvidovať. Medzi významných ekonómov tohto obdobia patrí *Karl Heinrich Marx* (1818 – 1883). Bol zástancom teórie výrobných nákladov peňazí a pokračovateľom Ricarda. Ricardova teória pracovnej hodnoty tvorí základ Marxovej teórie nadhodnoty [5]. Zastával myšlienku, že hodnota tovaru je odvodená od množstva v ňom stelesnenej práce, a aplikoval ju na hodnotu peňazí. K. H. Marx neuznával kvantitatívnu teóriu peňazí. Ak nebude v obehú dostatočné množstvo peňazí, spoločnosť sa vráti k prírodnej výmene. Prebytočné množstvo peňazí bude z obehu stiahnuté ako poklad. Ak sa nemení hodnota iných tovarov, je príčinou cenových zmien zmena v hodnote zlata, pretože sa vždy vymieňa rovnaké množstvo práce.

Za zakladateľov staršej *rakúskej školy* (obdobie 1870 – 1900) sa považujú ekonómia Carl Menger (1840 – 1921), Eugen Böhm von Bawerk (1851 – 1914) [1] a Fridrich von Wieser (1851 – 1926). Do súčasnej podoby ju vypracovali Ludwig von Mises (1881 – 1973), Fridrich August von Hayek (1899 – 1992) [3] a Murray Newton Rothbard (1926 – 1995) [7], predstavitelia tzv. mladšej rakúskej školy. Rakúska škola dôsledne zastáva liberálny prístup. Odmieťa teórie peňazí, ktoré nevychádzajú z teórie správania sa človeka a spočívajú na makroekonomických základoch (napríklad

kvantitatívna teória peňazí). Cena peňazí označovaná ako kúpna sila peňazí je objektívnou výmennou hodnotou (trhovou cenou ako každá iná) a je subjektívnou kategóriou. V reálnej trhovej ekonomike nie sú peniaze nikdy neutrálne. Ekonomovia rakúskej školy sú zástancami hospodárskeho liberalizmu a odmietajú štátne zásahy. Rozum, ciele a spôsobilosť konať majú iba jednotlivci. Predstavitelia rakúskej školy odmietajú štúdium napr. národných ekonomík ako veľkých ekonomických celkov, pretože tieto celky nevedia samostatne rozmyšľať, a preto ich považujú za abstrakcie.

Popri rakúskej škole sa vyvinul aj ekonomický smer nazývaný *neoklasická ekonómia*. Jeho východiskom bola tzv. marginalistická revolúcia v ekonomickej teórii. V západnej Európe v 70. rokoch 19. storočia (éra vrcholného obdobia kapitalizmu voľnej konkurencie) vznikla neoklasická ekonómia, ktorá sa vyvíjala v troch prúdoch – ako *rakúska škola*, *lausannská škola* a *cambridgeská škola*. V ekonómii marginalistov je v centre pozornosti spotrebiteľ a jeho preferencie. Výrobcovia sa iba prispôsobujú. Je to ekonómia orientovaná na stranu dopytu, čím sa odlišuje od „klasického“ zamerania na náklady a stranu ponuky. Pomocou marginalistickej metódy a pravidla rovnováhy hraničných veličín mohla byť analyzovaná efektívnosť alokácie vzácnych zdrojov. Neoklasická ekonómia nadviazala na kvantitatívnu teóriu peňazí a z tohto nazerania predstavitelia neoklasickej ekonómie pristupovali k skúmaniu oblasti peňazí. V analýze peňazí kladú dôraz na ich neutralitu (reálna analýza). Zmeny množstva peňazí ovplyvňujú iba cenovú hladinu, ale nemajú vplyv na zmeny reálnych veličín v ekonomike. Cenový mechanizmus mal v ekonomickej analýze neoklasickej ekonómie zásadný význam, pretože rozhodovanie ekonomických subjektov a vzájomné vzťahy medzi nimi sú podľa predstaviteľov neoklasickej školy založené na cenovom mechanizme. Do 30. rokov 20. storočia predstavitelia neoklasickej ekonómie uvažovali iba s funkciou peňazí ako obeživa a s funkciou zúčtovacej jednotky. Východiskom peňažnej analýzy v neoklasickej ekonómii boli dva základné prístupy: transakčná verzia kvantitatívnej teórie Irvinga Fischera (1867 – 1947) [2] a cambridgeská verzia kvantitatívnej teórie peňazí, označovaná ako dôchodková verzia, ktorú rozpracovali predovšetkým Alfred Marshall (1842 – 1924) a Arthur Cecil Pigou (1877 – 1959). V súvislosti s kritikou keynesovstva došlo v druhej polovici 50. rokov k oživeniu neoklasickej ekonómie, z ktorej vznikol druh neoklasickej ekonómie označovaný ako nová konzervatívna alebo neokonzervatívna ekonómia. Z nej vyšli ekonomické smery orientované na makroekonómiu, ale nadväzujúce na neoklasické mikroekonomické základy.

Medzi ďalšími teoretickými prístupmi (napríklad americký a švédsky marginalizmus v teórii peňazí, ktorého predstaviteľmi sú Irving Fischer (1867 – 1947), Johan Gustav Knut Wicksell (1851 – 1926) a Gunnar Karl Myrdal (1898 – 1987)), dominuje dielo *Johna Maynarda Keynesa* (1883 – 1946). Do napísania *Všeobecnej teórie zamestnanosti, úroku a peňazí* (General Theory of Employment, Interest and Money) [4] v roku 1936 stál Keynes hlavne na pozícii neoklasickej a liberálnej ekonómie. Vo svojich vedeckých počiatkoch patril k predstaviteľom cambridgeskej školy neoklasickej ekonómie (ako žiak Marshalla rozpracoval cambridgeskú verziu kvantitatívnej teórie peňazí), neskôr vytvoril svoju vlastnú ekonomickú školu. V práci *Traktát*

o peňažnej reforme (Tract on Monetary Reform, 1923) sa zaoberal infláciou, defláciou a menovou nestabilitou. Vo svojich prácach kládol dôraz na konkurenciu, trhový mechanizmus a stabilnú kúpnu silu peňazí. Za hlavnú príčinu neúspechov trhovej ekonomiky považoval nestálu kúpnu silu peňazí. V ďalšom diele, nazvanom *Rozprava o peniazoch* (Treatise on Money, 1930), považoval za príčinu zmeny kúpnej sily peňazí investície. Cenovú hladinu analyzoval na základe toku dôchodkov spoločnosti, čo neskôr vyústilo do vytvorenia teórie efektívneho dopytu. Zmenu cenovej hladiny spájal s prebytkom investícií nad úsporami, čo ovplyvňovala úroková miera. Druhá etapa v jeho teoretickom vývoji začína napísaním *Všeobecnej teórie zamestnanosti, úroku a peňazí*. Táto etapa sa dnes chápe ako podstata Keynesovho učenia, ktoré sa stalo reformnou ekonomickou teóriou. Jeho učenie nastolilo požiadavku doplnenia trhovej ekonomiky stabilizačnou hospodárskou politikou s cieľom dosiahnuť plnú zamestnanosť. Keynes hľadal príčiny depresie a nezamestnanosti v 30. rokoch minulého storočia. Pri skúmaní fungovania kapitalistickej ekonomiky dospel k záveru, že príčinou nepriaznivého vývoja ekonomiky je nedostatočný efektívny dopyt spojený s nízkymi stimulmi k investíciám. Keynes sa pokúšal nájsť odpoveď na otázku, či cenovú hladinu môžu ovplyvňovať aj iné, ako iba menové faktory. Stálosť kúpnej sily peňazí bude podľa neho závisieť od rovnováhy úspor a nákladov na výrobu investičných statkov. Táto rovnováha sa nedosahuje automaticky, preto sú potrebné štátne zásahy, aby sa zabezpečila stabilita cien. Keynesova menová politika vychádzala z preferencie likvidity a prostriedkom bola úroková miera. Keynes rozlišoval *dve formy inflácie* (dopytovú a nákladovú). Dopytová môže byť pre ekonomiku pozitívna, pretože vyvoláva zvýšenie objemu produkcie, aj keď za cenu mierneho nárastu cenovej hladiny. Druhá, nákladová, nastáva v dôsledku takého zvýšenia cien, ktoré je vyvolané zvýšením cien výrobných faktorov. Zlomovým (kritickým) bodom je dosiahnutie plnej zamestnanosti. Vtedy už zvyšovanie efektívneho dopytu nevedie k rastu produkcie, ale iba k rastu nákladov. Na rozdiel od iných teórií Keynes rozoberá reálne faktory vzniku inflácie – nie menové. Keynes neurčuje infláciu ako rast množstva peňazí v obehu. Tvrdí, že rast množstva peňazí neovplyvní ceny, ak by existovali nevyužitú výrobné faktory. Skutočná inflácia podľa Keynesa nastáva až vtedy, keď zvýšenie efektívneho dopytu už nevedie k zvýšeniu rozsahu produkcie (zamestnanosti), ale úplne vstupuje do nákladov výroby. Keynesovou teóriou otriasla v 70. rokoch stagflácia, ktorá popri vysokej úrovni nezamestnanosti bola spojená aj so stúpajúcou úrovňou inflácie. Hospodárska politika založená na systéme štátneho regulovania sa stala neúčinnou. Keynesovská politika hospodárskeho rastu a plnej zamestnanosti, ktorá mala zabezpečiť stabilné ceny a kontrolovanú infláciu, zlyhávala. Do popredia sa dostávali nové koncepcie, ktoré ponúkali alternatívne východiská zo vzniknutej situácie.

Popri keynesovstve sa v 50. a 60. rokoch 20. storočia vyvinul aj teoretický smer *neokeynesovstvo*. Jeho predstavitelia Paul Anthony Samuelson (1915 – 2009), Lawrence Robert Klein (1920 – 2013), Alvin Harvey Hansen (1887 – 1975), James Tobin (1918 – 2002) sa pokúsili vytvoriť teóriu makroekonomickej rovnováhy, ktorá by platila v podmienkach úplnej zamestnanosti a nadzamestnanosti. Ako nástroj mak-

roekonomickej analýzy používali model IS-LM, ktorý na základe Hicksovho modelu SI-LL rozvinul a upravil A. H. Hansen. Ide o model, ktorý popisuje súčasnú rovnováhu na trhu tovarov a služieb a na trhu peňazí. Predstavitelia druhej generácie neokynesovcov (nerovnovážne keynesovstvo), ku ktorým patrí Robert Wayne Clower (1926 – 2011), Axel Stig Bengt Leijonhufvud (*1933) a Edmond Camille Malinvaud (*1923) poukazovali na to, že v podmienkach neistoty nedokážu ekonomické subjekty rozlišovať medzi rovnovážnymi cenami (vyčisťujúcimi trh) a nerovnovážnymi cenami. Rozhodujú sa iba na základe cien, ktoré na trhu existujú. Ekonomika funguje na základe nerovnovážnych cien a miezd, a to je príčina, prečo sa pohybuje pod úrovňou potenciálneho produktu. Teória ekonomickej nerovnováhy sa pokúša spojiť Keynesovu a neoklasickú ekonómiu. Uvádza do ekonomickej analýzy peniaze, pretože peniaze v realite naozaj existujú. Teória nerovnováhy uvažuje aj s druhou funkciou peňazí (nie iba ako s obeživom), s funkciou sprostredkovateľa výmeny (funkciou transakcií), je teda peňažnou ekonómiou. Ceny, pri ktorých sa uskutočňujú tieto transakcie, sú cenami fixnými (nevznikajú v procese tápania) a deformovanými (sú stanovené mimo rovnováhy). Keďže transakčné peniaze vedú k výmene za deformované ceny, z toho vyplýva, že peniaze sú spojené s nerovnováhami. Východiskom je hypotéza, že ceny sú v krátkom období fixné a k trhovým výmenám môže dôjsť pri nerovnovážnych cenách. Nízke ceny môžu vyvolať situáciu, keď dôjde k prebytku dopytu na trhu statkov a služieb a súčasne k prebytku dopytu na trhu práce – tým vznikne potlačená inflácia. Ak by boli ceny pružné, potom by sa prejavili inflačné tendencie. (Môže ísť o ekonomiky, v ktorých prebieha proces rekonštrukcie, alebo o socialistické ekonomiky.)

Neoklasická syntéza vznikla v roku 1955 v snahe o spojenie Keynesovej makroekonómie s neoklasickou mikroekonómiou. Je založená na tom, že trhovú ekonomický systém má schopnosti na využívanie všetkých disponibilných zdrojov, ale samoregulácia ekonomiky a obnovovanie trhovej rovnováhy narážajú na existenciu nepružností. Prekážkami pre samoreguláciu sú pasca likvidity, keď je menová politika neúčinná, rigidita nominálnych miezd smerom dole a pesimistické očakávania podnikateľov (vtedy sú investície necitlivé na úrokovú mieru). Autorstvo sa pripisuje Alvinu Harveyovi Hansenovi (1887 – 1975) a Francovi Modiglianimu (1918 – 2003), ktorým sa podarilo dokázať, že sa keynesovská nedobrovoľná nezamestnanosť dá za určitých podmienok odvodiť aj z neoklasického modelu. Spomenuté rigidity ale majú krátkodobý charakter. Do skupiny ekonómov neoklasickej syntézy sa radí aj Paul Anthony Samuelson (1915 – 2009). Posledný spomenutý ekonóm do ekonomickej teórie prispel okrem iného aj reinterpretáciou Phillipsovej krivky (spolu s R. M. Solowom začiatkom 60. rokov). Phillipsovu krivku poňal z pohľadu kauzálneho vzťahu medzi mierou nezamestnanosti a mierou cenovej inflácie. Výsledkom bol záver, že hospodárska politika musí voliť medzi dvoma zlami, dvoma alternatívami – infláciou, alebo nezamestnanosťou. Na dlhšie obdobie sa tento vzťah stal základom pre hospodársku politiku a koncom 60. rokov prevládal názor, že Phillipsova krivka je relatívne stabilná a dáva ekonomike možnosť rozhodovať sa medzi infláciou a nezamestnanosťou. Stagflácia v 70. rokoch minulého storočia priniesla pochybnosti

o platnosti Phillipsovej krivky a o možnosti riešiť vysokú infláciu zvýšením nezamestnanosti a naopak. Phillipsova krivka má svoj klasický tvar iba z krátkodobého hľadiska (vtedy sa ekonomika správa podľa Keynesovho modelu). Z dlhodobého pohľadu sa ekonomika správa podľa klasického modelu a miera nezamestnanosti zobrazovaná pomocou Phillipsovej krivky bude konštantná na úrovni prirodzenej miery. Pôvodnú Phillipsovú krivku neskôr nahradila tzv. akcelerovaná Phillipsova krivka a dlhodobá Phillipsova krivka získala vertikálny tvar. Prirodzená miera nezamestnanosti je považovaná za hranicu, po ktorú sa neurýchľuje inflácia a nevznikajú tlaky na trhoch výrobkov ani na trhoch práce. Miera inflácie sa ale môže meniť, aj keď miera nezamestnanosti sa z dlhodobého pohľadu nemení. Príčinou je očakávaná inflácia, ktorá spôsobuje posun krátkodobej krivky smerom hore. Očakávanú infláciu ovplyvňujú hlavne šoky na strane agregátneho dopytu a agregátnej ponuky.

Predstavitelia ďalšieho ekonomického smeru – *postkeynesovstva* – ktorý vznikol v 70. rokoch 20. storočia, sa považujú za pokračovateľov Keynesa. Európski postkeynesovci, ktorí sa opierali o Ricardovu teóriu výroby, sú označovaní ako neoricardiáni. Americkí postkeynesovci sa venovali predovšetkým teórii peňazí. Impulzom k rozvoju tejto economickej teórie bol rozmach monetarizmu v USA. Smer sa vyvíjal v Európe aj USA. Postkeynesovci prikladajú veľký význam úlohe peňazí v ekonomike, kritizujú predstaviteľov neoklasickej školy za to, že zanedbali analýzu peňazí a nerozpracovali adekvátnu analýzu inflácie. Na rozdiel od monetaristov ale nehľadajú východisko v nových verziách kvantitatívnej ekonomie peňazí, ale v rozvíjaní pôvodných Keynesových myšlienok. Rozpracovali Keynesovu peňažnú teóriu vo forme teórie endogénnej ponuky peňazí. Zdôrazňujú neurčitost' ekonomických rozhodnutí aj význam toho, že je potrebné nazerat' na ekonómiu v čase. V ekonomike, kde budúci vývoj nepoznáme, sú nutné zmluvné dohody a inštitucionálne usporiadanie. Takéto dohody vyžadujú likvidné peniaze, čo vedie k dôležitosti peňažných a finančných inštitúcií v ekonomike. Dopyt po peniazoch z dôvodu transakčného dopytu po likvidite vedie k tomu, že ponuka peňazí je určovaná endogénne. Friedmanov názor a kritika neokeynesovskej ekonomie a jej hospodárskej politiky majú účinnosť iba vtedy, ak majú peniaze *exogénnu povahu*. Z pohľadu *teórie endogénnej ponuky peňazí* ale nie je centrálna banka schopná ovplyvňovat' množstvo peňazí v obehu priamo. Postkeynesovci charakterizujú kapitalistickú ekonomiku ako systém s rozvinutým úverom a modernými peňažno-úverovými inštitúciami, ktoré sú jednou z dôležitých príčin, vyvolávajúcich ekonomickú nestabilitu. Centrálna banka môže ovplyvňovat' množstvo peňazí iba nepriamo prostredníctvom diskontnej sadzby (a tým ovplyvní dopyt po úveroch). Antiinflačnú politiku centrálnej banky postkeynesovci považujú za chybu, keďže to bude mať za následok obmedzenie investícií a tým aj outputu a zamestnanosti. Za hlavný spôsob protiinflačnej politiky by sa mala považovat' dôchodková politika. Kapitalistická ekonomika je vnútorne nestabilná, príčinou je správanie súkromných investícií v podmienkach neistoty a meniacich sa očakávaní. Preto sú potrebné zásahy štátu do hospodárstva. Zárukou politiky plnej zamestnanosti pri zachovaní cenovej stability je podpora agregátneho dopytu s vhodnou dôchodkovou politikou. K zakladateľom tohto ekonomického smeru a k prvým

kritikom monetarizmu sa radí britský ekonóm maďarského pôvodu Nicholas Kaldor (1908 – 1986). Na rozdiel od Keynesa vo svojich teóriách vychádza z predpokladu existencie plnej zamestnanosti. Tvrdil, že monetaristi sa mýlia vo vzťahu závislosti peňazí a outputu, aj v otázke schopnosti centrálnej banky kontrolovať množstvo peňazí v obehú. Ponuka peňazí je v jeho chápaní nekonečne elastická – centrálna banka ako veriteľ poslednej inštancie musí uspokojiť požiadavky komerčných bánk na doplnenie rezerv, aby nespôsobila defláciu spojenú s neschopnosťou splácať dlhy, čo by mohlo viesť k depresii a zrúteniu bankovej sústavy. Ponuku peňazí nemožno odlíšiť od dopytu po peniazoch, a preto centrálna banka nemá úplnú kontrolu nad peňažnou zásobou.

Významným predstaviteľom postkeynesovskej ekonómie v USA bol aj Sidney Weintraub (1914 – 1983). Vo svojej práci sa pokúsil o prepojenie teórie cien, rozdeľovania a teórie endogénnej ponuky peňazí. Peniaze sú výsledkom ekonomickej aktivity, nie príčinou zmien v ekonomickej aktivite, ako ich chápu monetaristi. Endogénnu povahu peňazí Weintraub spája s potrebou dodatočného financovania obežného kapitálu firmami v súvislosti so zvýšením miezd, ktoré pretlačili odbory (nie s bankovými úvermi na financovanie investícií). Ak nominálne mzdy rastú rýchlejšie, ako je rast produktivity práce (pričom mzdy sú určované exogénne na základe kolektívneho vyjednávania), spôsobuje to infláciu, pretože ceny sú podľa Weintrauba funkciou nominálnych miezd a nie funkciou ponuky peňazí. Weintraub sformuloval vlastný variant protiinflačnej politiky – dôchodková politika, založená na zdanení (TIP tax-based incomes policy), o ktorom hovorí v práci *Kapitalistická inflácia a kríza nezamestnanosti* (Capitalism's Inflation and Unemployment Crisis, 1978). Ide o formu nepriamej regulácie miezd, ktorá by nedeformovala trhové ceny a mzdy. Vláda by mala stanoviť prípustné tempo rastu nominálnych miezd (limit) a firmy, ktoré by vo svojej cenovej a mzdovej politike túto hranicu prekročili, by platili mimoriadnu daň. Firmy, ktoré by mali menšie prírastky miezd a cien, by boli daňovo zvýhodnené. Ďalší americký postkeynesovský ekonóm Hyman Philip Minski (1919 – 1996) publikoval svoju teóriu nestability kapitalistickej trhovej ekonomiky. Do teórie efektívneho dopytu, zamestnanosti, národného dôchodku a cien je potrebné včleniť aj finančné vzťahy a inštitúcie. Súčasná kapitalistická trhová ekonomika je podľa Minskeho charakterizovaná dlhovým financovaním investícií. Je rozhodujúce, či dôchodky firmami sú na takej úrovni, ktorá umožňuje plynulé splácanie úverov. Kľúčový je vzťah medzi tokmi dôchodkov (príjmov) a splatnými záväzkami. Ak sú príjmy väčšie ako výška splátok, finančné inštitúcie ochotnejšie poskytujú úvery a je väčší investičný optimizmus podnikateľov. Finančný systém Minski označil ako domček z kariet, o ktorom nevieme, kedy sa zrúti. Nestabilitu kapitalistického systému spája s typom a štruktúrou kapitalistického trhu.

V 70. rokoch minulého storočia vznikla *nová keynesovská ekonómia a nové pravidlá cenotvorby*. Je reakciou na neokonzervatívne smery v ekonomickej teórii a na krízu neokeynesovskej ekonómie. Nie je jednoznačným teoretickým smerom, spája prúdy, ktoré sa snažia o zdôvodnenie rigidity cien a miezd a vytvorenie mikroekonomického základu makroekonomickej teórie. Patrí sem tzv. nový konsen-

zus a Stiglitzovo informačné paradigma. K predstaviteľom novej keynesovskej ekonómie patrí napríklad Arthur Okun (1928 – 1980), George Arthur Akerlof (*1940), Nicholas Gregory Mankiw (*1958) a Joseph Eugene Stiglitz (*1943). Predstavitelia tohto smeru prichádzajú s problematikou asymetrických informácií a s poznatkom, že firmy, aby ušetrili náklady na získavanie informácií o zmene dopytu, používajú jednoduché pravidlá cenotvorby a neradia sa rovnováhou hraničných príjmov a hraničných nákladov. Trhy tovarov a výrobných faktorov nie sú vyrovnávané cenami, ale inými prispôsobovacími procesmi. To má negatívne makroekonomické dôsledky, pretože tieto pravidlá cenotvorby bránia vytvoreniu rovnováhy na úrovni potenciálneho produktu pri plnom využívaní výrobných faktorov.

V polovici 20. storočia nastalo oživenie neoklasickej ekonómie, ktoré vyústilo do niekoľkých smerov – *monetarizmus*, *monetarizmus II* (teória racionálnych očakávaní) a *ekonómie strany ponuky*. Nemôžeme hovoriť o ekonomickej škole, pretože tzv. neokonzervativizmus tvorí niekoľko smerov, ktorých spája odmietanie Keynesovho učenia. Spoločnými znakmi všetkých troch teoretických prúdov je názor, že trhová ekonomika je vnútorne stabilná a nie sú potrebné štátne zásahy. Hospodárska politika sa má zamerať nie na zamestnanosť, ale na znižovanie inflácie. V centre záujmu je strana agregátnej ponuky. Neokonzervatívna ekonómia začala v 70. rokoch prevažovať aj v hospodárskej politike. Hlavnou tézou *monetarizmu* je tvrdenie, že nadmerný rast ponuky peňazí, ktorý spôsobujú nesprávne rozhodnutia centrálnej banky, je hlavnou príčinou vzniku inflácie. Toto zvýšenie množstva peňazí v obehu potom spôsobuje nepravidelnosti, odchýlky a cyklické výkyvy v ekonomike. Monetaristi vychádzajú z predpokladu, že menovú bázu určuje emisná banka ako menová autorita a do zmeny ponuky peňazí sa prenáša prostredníctvom pôsobenia peňažného multiplikátora. Podľa monetaristov sú peniaze hlavným nástrojom hospodárskej politiky štátu. Vedecký názor Milтона Friedmana sa vracia ku kvantitatívnej teórii peňazí a prichádza s monetaristickou teóriou inflácie. Nová kvantitatívna teória peňazí popiera neutralitu peňazí z krátkodobého hľadiska. Ponuku peňazí Friedman chápe ako exogénnu veličinu určenú centrálnou bankou. Zmeny v ponuke peňazí sa najskôr prejavujú v zmene reálneho dôchodku a až neskôr v zmene cenovej hladiny. Časové oneskorenie je 12 – 18 mesiacov. Zmena ponuky peňazí v krátkom období mení reálny produkt aj zamestnanosť. Peniaze sú neutrálne iba v dlhom období. Zmeny v ponuke peňazí spôsobujú nerovnovážne situácie a sú pre ekonomiku šokmi. Podľa Friedmana je inflácia vždy a všade peňažným javom. Inflácia je podľa monetaristov situácia, keď prírastky množstva peňazí v obehu sú väčšie ako prírastok produktu. Príčinou je chybná vládna politika, spôsob financovania vládnych výdavkov a politika plnej zamestnanosti. Friedman je zásadným kritikom rozpočtových výdavkov, ktoré pokladá za plytvanie vzácnymi ekonomickými zdrojmi. Peniaze majú rásť stálym tempom, ktoré kopíruje výšku hrubého domáceho produktu. Friedman formuloval tzv. *zlaté pravidlo rastu meny*, ktoré hovorí, že centrálna banka má zabezpečiť stále tempo rastu peňažnej zásoby, ktoré by sa malo odvíjať od prírastku hrubého domáceho produktu (odporúčal tempo rastu peňažnej masy o 3 – 5 %) po zohľadnení zmien v dôchodkovej elasticite dopytu a zmien v rýchlosti obratu peňažnej jednotky.

Na základoch predkeynesovskej neoklasickej ekonomickej teórie, ale s makroekonomickým prístupom, sa v 60. a 70. rokoch 20. storočia vyvinul model novej klasickej makroekonómie, označovaný ako *monetarizmus II*. Hlavnými predstaviteľmi sú John Fraser Muth (1930 – 2005), ktorý ako prvý formuloval *hypotézu racionálnych očakávaní*; Robert Emerson Lucas (*1937), ktorý Muthovu hypotézu racionálnych očakávaní rozpracoval, a Thomas J. Sargent (*1943), autor tézy o neúčinnosti hospodárskej politiky. Hypotéza tvrdí, že peniaze sú neutrálne v krátkom aj dlhom období. Nie sú neutrálne iba v situácii, keď sú ekonomické subjekty nepripravené, prekvapené. Iba v tom prípade, ak si subjekty vytvoria nesprávne racionálne očakávania, môže krátkodobo platiť substitučný vzťah medzi infláciou a nezamestnanosťou, aj keď za cenu neefektívneho využívania zdrojov. Hospodárska politika založená na prekvapovaní ale zhoršuje efektívnosť ekonomiky. V prípade inflácie ide o skutočnosť, že ak si subjekty uvedomia nepretržitú infláciu, začnú ju očakávať a začnú sa zbavovať peňazí, čo zasa vyvolá inflačné tlaky. Ekonomické subjekty dokážu predvídať rast cien a miezd a zabudovávajú tento predpoklad do svojich dohôd. Predstavitelia teórie racionálnych očakávaní predpokladajú, že sa vláda vzdá emisie peňazí ako spôsobu financovania rozpočtového deficitu a výlučné práva v tejto oblasti prenechá nezávislej centrálnej banke. Transparentná a dôveryhodná protiinflačná politika nespôsobuje podľa tvrdení ekonómov uvedeného smeru pokles hrubého domáceho produktu ani rast nezamestnanosti. Zvyky a pravidlá správania nezávislej centrálnej banky v oblasti menovej politiky majú byť všetkým ekonomickým subjektom jednoznačne zrozumiteľné. Predstavitelia teoretického smeru *ekonómie strany ponuky* videli riešenie ekonomických problémov v hospodárskej politike orientovanej na stranu agregátnej ponuky. Odmietajú reguláciu hospodárstva prostredníctvom štátnych zásahov do agregátneho dopytu v záujme dosiahnutia plnej zamestnanosti. Ekonomický rast je v ich ponímaní výsledkom ľudskej tvorivosti a podnikavosti. Nevhodná daňová politika môže spôsobiť problémy na strane agregátnej ponuky. Inflácia sa dá odstrániť zvýšením agregátnej ponuky bez zníženia ponuky peňazí. Najznámejším predstaviteľom je americký ekonóm Arthur Betz Laffer (*1940).

Od 90. rokov nová keynesovská ekonómia vplýva aj na hospodársku politiku. Keďže monetarizmus s jeho priamym určovaním množstva peňazí v obehu na základe rastu reálneho produktu zlyhal, ekonomická teória hľadala nový teoretický základ pre menovú politiku zameranú na stabilizáciu cenovej hladiny v určitom rozpätí pomocou úrokových sadzieb. Takým sa v 90. rokoch stala *nová syntéza*, ktorá je výsledkom zblíženia nového keynesovstva a novej klasickej makroekonómie a z ktorej vychádza menová politika zameraná na inflačné ciele. Inflačné ciele je menová politika ovplyvňovania agregátneho dopytu postupnou zmenou úrokových sadzieb tak, aby sa dosiahol neinflačný vývoj alebo inflačný cieľ. Je založené na Phillipsovej krivke²,

² Rovnica Phillipsovej krivky $\pi = b_1 y^e + b_2 \pi_1 + b_3 E_t(\pi_{t+1}) + s_2$; kde (y^e) je produkčná medzera, (π) miera inflácie, (s_2) náhodný šok, (E_t) očakávania v čase t , (b_1, b_2, b_3) koeficienty citlivosti miery inflácie na produkčnej medzere a inflácii v bežnom období a očakávanej inflácii.

vysvetľovanej ako vzťah medzi infláciou a produkčnou medzerou, a vychádza z toho, že produkt ovplyvňuje infláciu. Aj keď v poslednom čase vznikala predovšetkým nákladmi tlačaná inflácia, nový konsenzus vo svojej teórii zohľadňuje iba dopytovú infláciu. Z pohľadu novej keynesovskej teórie sú peniaze v krátkom období nie neutrálne (vplyv pomalého prispôsobovania nominálnych a reálnych veličín – dôsledok napr. nákladov jedálneho lístka). V dlhom období sú peniaze neutrálne a platí kvantitatívna teória peňazí. Menová politika potom vychádza z úrokového pravidla³ a modelu IS-PC-MR. IS vyjadruje nepriamoúmernú závislosť produktu od úrokových mier, PC je Phillipsova krivka a MR vyjadruje pravidlo menovej politiky. Inflačný cieľ by mal byť kladný (1 – 5 %), nie nulový, aby sa znížilo nebezpečenstvo deflačného vývoja. Diskontná sadzba (krátkodobá, základná úroková sadzba centrálnej banky) je nástrojom, ktorý by mal stabilizovať ekonomiku.

Záver

Z uvedeného prehľadu je zrejmé, že rôzne teórie, zaoberajúce sa príčinami a hľadajúce riešenia ako zabezpečiť cenovú stabilitu v hospodárstve, súvisia s historickým obdobím ich vzniku a s príčinami, ktoré v danom období vyvolali cenovú revolúciu alebo infláciu, ako aj s metodologickými východiskami ich autorov. V teóriách týkajúcich sa inflácie, ktoré tu boli načrtnuté, sa podceňuje faktor nepredvídateľnosti, ani sa neuvažuje s permanentným verejným dlhom krajiny a jeho vplyvom na cenovú stabilitu. (Pričom tento problém môže byť umocnený stále sa opakujúcimi vysokými výdavkami súkromného, ale najmä verejného sektora na riešenie negatívnych účinkov znečisteného životného prostredia a globálneho otepľovania.)

Riešenie hospodárskych kríz sa často hľadá v podpore dopytu. Aj menová politika je pri riešení inflácie zameraná na ovplyvňovanie dopytu akoby v štýle: nízky domáci dopyt rovná sa nízka inflácia a naopak. Pritom najneskôr od 70. rokov 20. storočia sa inflačné tlaky prejavujú predovšetkým na strane agregátnej ponuky.⁴ Nákladovú infláciu spôsobujú predovšetkým energetické náklady, mzdové náklady a dosah cien potravín. Oproti 20. storočiu je hospodárstvo krajín viac špecializované (Slovensko predovšetkým na automobilový a elektrotechnický priemysel), ekonomiky sú otvorené a závislé od medzinárodného obchodu. Prípadný akýkoľvek nepriaznivý vplyv na kúpnu silu peňazí sa v spoločnosti znásobuje vďaka tomu, že sme v súčasnosti vo väčšej miere odkázaní iba na peniaze – presun ľudí z dedín do miest, alebo do prímestských oblastí a zmena životného štýlu strednej a mladej generácie (homo coca-cola) napríklad minimalizuje možnosť obstarat' si potraviny domácim cho-

³ Taylorovo pravidlo – ak je skutočný produkt o 1 % vyšší ako potenciálny a skutočná inflácia je o 1 % vyššia ako inflačný cieľ, na stabilizáciu vývoja musí centrálna banka zvýšiť krátkodobú úrokovú sadzbu o 1 %.

⁴ Strana agregátnej ponuky má tendenciu vďaka nákladovým šokom ísť „opačným smerom“, čo spôsobuje silné tlaky na cenovú stabilitu. V súvislosti s ponukou nevidíme problém ani tak v daňovej politike a v podpore ponuky, ako skôr v zanedbávaní ochrany strany agregátnej ponuky pred predpokladanými aj neočakávanými nepriaznivými vplyvmi, ktoré vedú zasiahnuť hospodárstvo náhle a s nečakanou intenzitou.

vom alebo pestovaním na poli. Popri tom sa v ekonomikách vyskytujú nové prvky – virtuálny finančný svet, rast rôznych foriem finančných derivátov, ktoré sú umocnené globalizáciou. Zhoršuje sa aj disciplína vo verejných financiách. Ak vyjdeme z Keynesovej teórie o možnom deficitnom rozpočte v čase krízy (ako prejavu expanzívnej fiškálnej politiky), drvivá väčšina hospodárskych politik vrátane slovenskej akosi zabúda na to, že v čase konjunktúry by mal byť rozpočet prebytkový. Súčasnú hospodársku politiku ovplyvňujú ekonomické teórie s koreňmi v americkej ekonomike, pričom environmentalisti varujú, že ak by mali všetci obyvatelia zemegule spotrebu ako Američania, potrebovali by sme päť zemegulí, aby nás uživil. Zabúdame na to, že USA sú (na rozdiel od prevažne priemyselnej Európy s veľkou hustotou obyvateľstva) relatívne sebestačnou ekonomikou s vyspelým priemyslom, poľnohospodárstvom a ťažbou energetických surovín, a nie sú existenčne závislé od exportu a importu. Politika lacných peňazí potom môže viesť k dvom extrémom:

- zvädza ekonomické subjekty k životu na dlh. Načo by sporili, keď inflácia znehodnotí úspory a dlžník je postupom času čiastočne oddlžený. Výhodou miernej inflácie môže byť zabezpečený chod ekonomiky, pretože sa stále kupujú tovary (zajtra to môže byť drahšie), kapitál sa preto aj rýchlejšie investuje a nezvyšuje sa nezamestnanosť;
- druhou možnosťou (ktorá vyplýva z ľudskej psychiky) môže byť tezaurovanie peňazí z obáv z budúcnosti (iný sklon k spotrebe má obyvateľ regiónu s nízkou nezamestnanosťou a iný obyvateľ z oblasti s vysokou nezamestnanosťou). Podpora agregátneho dopytu sa tak môže minúť účinkom. Lacné peniaze môžu byť aj jednou z príčin dlhovej krízy, pretože môžu viesť k enormným a neefektívnym verejným výdavkom.

Eurozóna a celá EÚ sú mimoriadne závislé od dovozu potravín, surovín a energetických zdrojov.⁵ Navyše, nepriaznivý demografický vývoj, ktorý bude vytvárať tlaky na transferové platby, ovplyvní obyvateľstvo k vyšším úsporám, aby v postproduktívnom veku nestratili životnú úroveň. Medzera úspor môže viesť k dlhotrvajúcej recesii a k pasci likvidity.

O škodlivosti vysokej inflácie nie je medzi ekonómami pochyb. Názory na pozitívny vplyv miernej inflácie na hospodársky rozvoj nie sú jednoznačné. V súvislosti s tým sa v ekonomickej obci objavujú aj hlasy o pozitívnom vplyve trhovej deflácie na hospodárstvo.⁶ V súčasnom období nízkej, alebo takmer neexistujúcej inflácie ale väčšina odbornej verejnosti vyjadruje obavy z deflačnej špirály a niektoré krajiny podnikajú kroky na zvýšenie inflácie napríklad devalváciou meny.

⁵ V prípade Slovenska veľký vplyv dovozu signalizuje aj vývoj indexu CPI (v roku 2012 bol vo výške 124, pričom rok 2005 je báza) oproti deflátoru HDP (za rok 2012 vo výške 109,4, bázičný rok 2005).

⁶ Josef Šíma uvádza: „Deflácia, t. j. zníženie peňažnej zásoby odstraňovaním produktov predchádzajúcej inflácie, je ... aktivita, ktorá navracia bankovému systému jeho zdravie a navracia ekonomiku k normálu – trhovej situácii, keď nedochádza k porušovaniu vlastníckych práv a vďaka ktorej môže dochádzať ku koordinácii a neplývaniu.“ [9]

Proinflačné alebo protiinflačné opatrenia (vychádzajúce z pôvodných makroekonomických teórií) spojené s podporou alebo tlmením agregátneho dopytu už nie sú dostačujúce. Procesy globalizácie a technologické zmeny zmenili charakter kríz. Hospodárska aj menová politika strácajú oporu v ekonomickej teórii, pretože sa zmenil súbor predpokladov, na ktorých je makroekonomická teória vybudovaná. Pokým neuzrie svetlo sveta nová paradigma, ekonomiky krajín by sa mali zamerať na stranu agregátnej ponuky, na presadzovanie trvalo udržateľného rozvoja a reprodukčný proces podriaďiť ochrane životného prostredia, aby negatívne efekty v tomto smere negatívne neovplyvnili produkčné schopnosti ekonomík.

Literatúra

- [1] BÖHM-BAWERK, E.: *Základy teorie hospodářské hodnoty statků*. Praha: Academia, 1991. ISBN 80-200-0422-X.
- [2] FISHER, I.: *The Purchasing Power of Money : It's Determination and Relation to Credit, Interest, and Crises*. Dostupné na: <<http://www.econlib.org/library/YPDBooks/Fisher/fshPPM9.html>>.
- [3] HAYEK, F. A.: *Soukromé peníze : Potřebujeme centrální banku?* Praha: Liberální institut, 1999. ISBN 80-902701-1-5.
- [4] KEYNES, J. M.: *Obečná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz*. Praha: Nakladatelství Československé akademie věd, 1963.
- [5] MARX, K.: *Kapitál* : Prvý svazek. 5. vyd. Bratislava: Pravda, 1985.
- [6] RICARDO, D.: *Zásady politické ekonomie a danění*. Praha: Státní nakladatelství politické literatury, 1956.
- [7] ROTHBARD, M.: *Peníze v rukou státu : Jak vláda zničila naše peníze*. Praha: Liberální institut, 2001. ISBN 80-86389-12-X.
- [8] SMITH, A.: *Pojednání o podstatě a původu bohatství národů*. Praha: Liberální institut, 2001. ISBN 80-86389-15-4.
- [9] ŠÍMA, J.: Deflace – definiční znak zdravé ekonomiky. In: *Finance a úvěr*. Roč. 52, 2002, č. 10, ISSN 0015-1920.