



RÁMCOVÝ TEORETICKÝ A PRAKTICKÝ POHĽAD NA VÝZNAM PEŇAZÍ

(zhrnutie)

I. Vymedzenie peňazí

Peniaze: statok, vzniknutý evolučne a spontánne, ktorý je ľuďmi v spoločnosti všeobecne akceptovaný ako výmenný a platobný prostriedok medzi inými statkami

Funkcie peňazí:

- výmenná funkcia - peniaze ako prostriedok výmeny (obeživo, platidlo)
- zúčtovacia funkcia – peniaze ako spoločná merná jednotka (meradlo cien)
- uchovávateľ hodnoty (peniaze kvôli uchovávaniu v čase – motív držby, časové preferencie)

Druhy (formy) peňazí v historickom kontexte:

- komoditné (súkno, plátно, dobytok, kožušiny a najmä drahé kovy, osobitne zlato¹)
- papierové (na rozdiel od drahých kovov, najmä zlata, neplnohodnotné – symboly hodnôt statkov) – najskôr kryté zlatom a potom (dodnes prevažne) nekryté (fiat peniaze)²
- bankové, depozitné (šeky, vklady...)
- elektronické (formy peňazí).

Definícia peňazí (vyššie uvedená) - ako súčasť teórie spontánneho poriadku Adama Smitha a Friedricha A. von Hayeka (že aj „v prípade peňazí súkromný záujem je ďaleko účinnejšou motiváciou pre dosahovanie výsledkov než benevolencia pôsobenia vládneho monopolu“)³ naznačuje, že:

¹ Drahé kovy a najmä zlato majú spomedzi tovarových foriem najlepšie vlastnosti na plnenie funkcií peňazí: zriedkavé a ťažko dostupné, ľahko deliteľné, trvácne a podobne.

² fiat peniaze, neplnohodnotné peniaze s núteným obehom (Fiat Money): [lat. *fiat* – nechaj to tak] – národné papierové peniaze, emitované centrálnym nariadením, ktoré nie sú kryté zlatými rezervami, nemôžu byť konvertované do zlata a sú použiteľné len ako prostriedok výmeny. Väčšina mien v súčasnosti sú fiat peniaze.

³ Pozri Hayek (1999 [1976]). Problematike slobodného bankovníctva (free banking), min. rozpracovaného v rámci troch teoretických prístupov (Hayekov model, systém čiastočného komoditného krytia a 100 percentne krytý zlatý štandard) sa v tomto zhrnutí nevenuje osobitná pozornosť. K tomu možno nájsť mnoho podnetných zdrojov napríklad na stránke Liberálneho inštitutu <http://www.libinst.cz/stranka.php?id=79&highlight=free%20banking>.

- peniaze nemusia/nemajú byť vydávané (iba) centrálnymi bankami, či inými centrálnymi inštitúciami,
- peniaze nemajú byť nanucované ako zákonné platidlo (dokonca dnes na nadnárodnej úrovni v prípade EMU).

„Nie je potrebné prijímať osobitný zákon o legálnom prostriedku výmeny. Bežné obchodné právo je plne postačujúce a nie je potrebné dávať určitej forme peňazí osobitnú funkciu“ (Farer, 1895).⁴

Prevažne v ekonomickej teórii (v hlavnom prúde ekonomickej teórie) a v praxi platí opak:

- v ekonomickej teórii, akceptujúcej centrálnu banku a ich úlohu (najmä stret keynesiánskej a monetaristickej ekonomickej školy)
- potvrdzuje sa, že *„peniaze sú hračkou v rukách politikov“* (Diogenes)⁵, centrálnych bankárov a ich centrálnu riadenie peňazí nezriedka vedie k obrovskému znehodnocovaniu kúpnej sily peňazí (napríklad vo viacerých krajinách Latinskej Ameriky medzi rokmi 1950-1975)⁶.

Jedinou klasicko liberálnou odpoveďou a riešením podľa „neskoršieho“ Hayeka⁷ je *„vytvoriť podmienky na menovú súťaž medzi subjektmi emitujúcimi peniaze (odstrániť monopol centrálnu banku), pričom každá mena by mala vlastný menový štandard a zákonne uvedený min. výmenným pomerom medzi menami“*. A dopĺňa svoj ako praktický návrh na prechod k súkromným peniazom v napríklad alternatíve centrálnu zavádzaného eura v EMU, že *„členské krajiny EU spolu s inými v Európe a v Severnej Amerike by sa zaviazali medzinárodnou dohodou odbúrať všetky prekážky, ktoré bránia voľnému používaniu iných mien (vrátane zlatých mincí) a uvoľniť bankové podnikanie a emitovanie peňazí každej inštitúcii, splňajúcej legálne podmienky, v ktoromkoľvek štáte dohody.“* (Hayek 1999 [1976])

Vymedzenie peňazí:

1. Apriórne (Yeager, Pesek,...) – vychádzajúce priamo z definície peňazí
2. Empirické (Friedman) – podľa likvidity peňazí

*Ad 2. Empirické vymedzenie peňazí v podmienkach Slovenska: pohľad na M3 podľa metodiky Európskej centrálnu banky (ECB)*⁸

M1 = obeživo + vklady a prijaté úvery splatné na požiadanie

M2 = M1 + vklady a prijaté úvery s dohodnutou splatnosťou do 2 rokov a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov, pričom:

M3 = M2 + podielové listy + repo operácie + vydané dlhové cenné papiere do 2 rokov

⁴ Pozri napríklad v Hayek (1999 [1976]).

⁵ Tamtiež.

⁶ Pozri napríklad Dodatok v Hayek (1999 [1976]).

⁷ Friedrich A. von Hayek bol takmer celý svoj život zástanca nezastupiteľnej úlohy centrálnu banky. Opačný postoj v prospech slobodného bankovníctva prezentoval až v diele *Choice in Currency* (1976) a následne v tom istom roku publikovanej práci *Denationalisation of Money* (v českom preklade pod názvom *Soukromné peníze: Potřebujeme centrálnu banku?*).

⁸ Pozri <http://www.nbs.sk>

II. Vplyv peňazí na ekonomiku

Hľadanie odpovedí prinajmenšom na dve otázky:

1. Majú peniaze vplyv na ceny a zmenu ich všeobecnej úrovne v ekonomike (kúpnej sily peňazí, osobitne na infláciu)?
2. Majú peniaze vplyv reálnu ekonomiku (HDP, ne/zamestnanosť)?

Ad 1. Peniaze – ceny – kúpna sila peňazí (cenová hladina)

Kvantitatívna teória peňazí:

- prostredníctvom nej sa skúmajú otázky vplyvu a miery vplyvu zmien množstva peňazí na zmeny cien a cenovej hladiny v ekonomike
- Predchodcovia kvantitatívnej rovnice (vzťah nekvantifikovali):
1. Španielski scholastici: napríklad Navarro (15.- 16. st.) – „peniaze majú väčšiu hodnotu, keď je ich nedostatok ako keď ich je nadbytok“⁹
 2. Jean Bodin, merkantilist (16. st.) – upozorní, že v dôsledku prílevu drahých kovov do ekonomiky rastú aj ceny
+ David Ricardo, David Hume...
- Autor kvantitatívnej (pôvodne transakčnej) rovnice (v kvantifikovanej podobe)
3. Irving Fisher (1911)
 - definoval príčinnú závislosť: zmena cenovej hladiny (p) v určitom období priamo závisí od zmeny množstva peňazí v ekonomiky (M), a to za predpokladu, že zmena rýchlosti obehu peňazí (v) a zmena objemu transakcií (T) sú dlhodobejšie (relatívne) nemenné (fixné)
 - transakčná rovnica
$$M \cdot v = p \cdot T$$

príčom neskôr nahradil Y (produkt) za T ,¹⁰ tým vznikla

 - kvantitatívna rovnica
$$M \cdot v = p \cdot Y$$
- Rozpracovanie kvantitatívnej rovnice
4. Milton Friedman
 - časový posun – ak dôjde k zmene množstva peňazí v ekonomike (v čase t), tak k zmene cenovej hladiny dôjde až po určitom čase ($t + 1$)
 - „Friedmanové peňažné pravidlo“ – centrálna banka má (jedinú úlohu) vplývať na zmenu množstva peňazí (M) tak, aby bola v súlade so zmenou vytvoreného produktu v ekonomike (Y), teda: zmena $M =$ zmena Y

⁹ Holcombe, R.G: *15 Great Austrian Economists*. Auburn, Ludwig von Mises Institute, 1999, s.6.

¹⁰ Gonda, V.: *Monetárna teória. Keynes vs. Friedman*. Elita. Bratislava, 1995, s. 16.

Ad 2. Peniaze – reálna ekonomika

- Predstavitelia (klasickej ekonomickej školy a neoklasických škôl), ktorí sa stotožňujú s kvantitatívnou teóriou peňazí, dôvodí, že:
 - zmeny množstva peňazí majú priamy vplyv na ceny („cenový závoj“), ale
 - zmeny množstva peňazí nemajú vplyv na reálnu ekonomiku („neutralita peňazí“)
- Iní autori (keynesiánci a ich nasledovníci), ktorí neuznávajú platnosť kvantitatívnej teórie peňazí dôvodí, že:
 - zmeny množstva peňazí nemajú priamy vplyv na ceny, o.i. z dôvodu nestability zmien rýchlosti obehu peňazí (v) a zmien produktu v ekonomike (Y)
 - zmeny množstva peňazí majú vplyv na zmeny HDP, zamestnanosti („aktívna úloha peňazí“)
 - centrálné banky majú podľa nich vplývať cez množstvo peňazí (M) a úrok. sadzby (i)¹¹ na reálnu ekonomiku – ako doplňujúci nástroj k aktívnej fiskálnej politike

III. Dopyt po peniazoch a ponuka peňazí

Faktory ovplyvňujúce dopyt po peniazoch (M^D) a ponuku peňazí (M^S)

- M^D – hlavné prístupy:
 1. Podľa monetaristov (predovšetkým Friedmana):
 - v dlhodobom horizonte (vyplývajúc z kvantitatívnej rovnice) závisí M^D priamo úmerne iba od Y^p – permanentného dôchodku, charakterizovaného ako očakávaný priemerný príjem (ovplyv. dlhodobo naakumulovaným reálnym majetku - W_R , cenami - p , reálnymi úrokovými sadzbami - r ...), preto:
 - $M/p^D = f(Y^p)$
 - +
 - M/p^D považujú za vysoko stabilný
 2. Podľa Keynesa a jeho nasledovníkov:
 - v krátkodobom horizonte majú na dopyt po peniazoch (M^D) okrem priamo úmerného vplyvu príjmu (Y) aj nepriamo úmerný vplyv úrokovú sadzbu (i):
 - $M/p^D = f(Y, i)$
 - + -
 - M/p^D - nestabilný

V praxi sa porovnávajú min. dve alternatívne možnosti A a B ako „náklady obetovanej príležitosti“ („opportunity costs“) z pohľadu:

1. očakávaného výnosu

¹¹ Nominálna úroková sadzba - i , reálna úroková sadzba - r .

$(r_{ALT} - r_M)$, kde r_M je reálny výnos viažuci sa k peniazom M (najmä vkladom) a r_{ALT} je reálny výnos alternatívnej príležitosti investovania (v porovnaní s investovaním do peňazí)

2. rizika

3. likvidity

➤ M^S – ponuka peňazí

$M = mm \cdot MB (RM)$, pričom

$mm = (C/D + 1) / (C/D + R/D)$ a

$MB = C + R$

Legenda: M – množstvo peňazí (peňažná zásoba), mm – peňažný multiplikátor, MB (RM) - menová báza (rezervné peniaze), C – obeživo, R – rezervy, C/D – miera obeživa (obeživo / vklady), R/D – miera rezerv (rezervy / vklady)

Množstvo peňazí M závisí priamo od:

- zmeny obeživa C (najmä v dôsledku rozhodovaní sa obyvateľov) a
- zmeny rezerv R (povinných minimálnym rezerv v dôsledku rozhodnutí centrálnej banky a dobrovoľných rezerv v dôsledku rozhodnutí komerčných bánk).

Východisková literatúra

FRIEDMAN, M.: *Za všetkým hľadaj peníze. Liberálny inštitút*. Praha, 1997.

GONDA, V.: *Monetárna teória. J.M. Keynes versus Milton Friedman*. Elita. Bratislava, 1995.

HAYEK, F. A.: *Soukromné peníze. Potřebujeme centrální banku?* Liberální inštitút a Centrum liberálních studií. Praha, 1999. www.libinst.cz.

HOLCOMBE, R.G: *15 Great Austrian Economists*. Auburn, Ludwig von Mises Institute, 1999

SALIN, M.: *Makroekonómia*, Elita. Bratislava 1993.

Internetové zdroje, napríklad :

www.cnb.cz

www.libinst.cz

www.mises.org

www.nbs.sk

Doplňujúca literatúra

JÍLEK, J.: *Peníze a menová politika*. Peníze pro praxi. Praha, 2004.

REVENDA, Z. a kol.: *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Management Press, Praha 2000.