

1

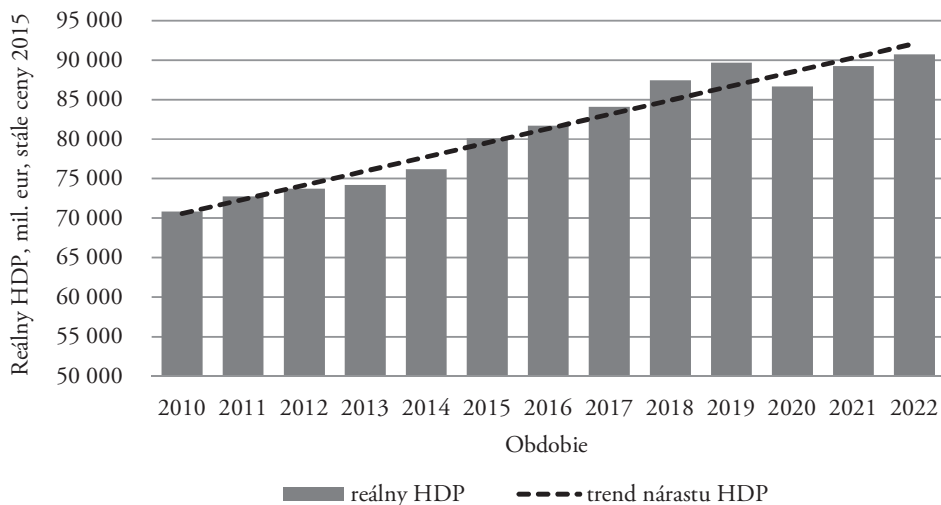
MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA A MAKROEKONOMICKÉ KONCEPTY. DLHÉ VERZUS KRÁTKE OBDOBIE V MAKROEKONÓMII

Po preštudovaní tejto kapitoly budete vedieť:

- *čo je makroekonómia,*
- *vývoj makroekonómie ako vedy,*
- *rozdiel medzi mikroekonómiou a makroekonómiou,*
- *úlohu makroekonomického analýzy a jej podstatu,*
- *rozdiel medzi exogénnou a endogénnou makroekonomickou premennou,*
- *princíp tvorby makroekonomických modelov,*
- *základné makroekonomické koncepty – meranie výkonnosti ekonomiky, meranie životných nákladov a meranie nezamestnanosti,*
- *rozlišovať medzi krátkym a dlhým obdobím v makroekonómii.*

Makroekonómia ako súčasť ekonomickej teórie analyzuje správanie sa **ekonomiky ako celku**. Aj keď sa v mnohých prípadoch makroekonómia javí ako abstraktná veda a pri skúmaní jednotlivých jej súčastí musíme abstrahovať od rôznych skutočností, resp. musíme javy skúmať v zjednodušenej podobe, stretávame sa s makroekonómiou každodenne. Zároveň sme makroekonomickými javmi a procesmi ovplyvňovaní. Témy ako ekonomický rast, nezamestnanosť, inflácia, úrokové miery, vládne opatrenia, opatrenia centrálnych bánk alebo export a import sú diskutované tak medzi odborníkmi, ako aj medzi širokou verejnosťou. Problematika inflácie, teda rastúcej cenovej hladiny ovplyvňuje každého spotrebiteľa, problém nezamestnanosti sa dotýka pracovníkov, ktorí si hľadajú prácu, alebo študentov, ktorí ukončili štúdium, výška úrokových mier ovplyvňuje spotrebiteľov, ktorí potrebujú získať pôžičku alebo hypotekárny úver, a podnikateľské subjekty, ktoré chcú realizovať investície, rozhodnutia vlády, napríklad o výške daní, sa dotýkajú všetkých jej platiteľov, rozhodnutia vlády o výdavkoch sa zase dotýkajú všetkých, pretože obyvateľstvo a firmy svojimi daňami predstavujú zdroj týchto výdavkov, takmer každý je zapojený do medzinárodného obchodu, pretože spotrebováva statky dovozené zo zahraničia a pod. Práve preto, že makroekonomické javy sa nás takmer vždy týkajú, treba týmto javom porozumieť a najmä pochopiť vzťahy medzi jednotlivými

APLIKÁCIA



Graf 1.4 Vývoj reálneho HDP na Slovensku

Zdroj: Vlastné spracovanie, Eurostat.

Rozdiel medzi krátkym a dlhým obdobím v makroekonómii dokážeme vysvetliť na jednoduchom prípade vývoja reálneho HDP. Medziročné zmeny v hodnote vytvoreného produktu môžeme chápať ako krátkodobé výkyvy v ekonomickej aktivite. Dlhodobý trend vývoja HDP, ktorý predstavuje na grafe prerušovaná čiara, je však dlhodobý pohľad na vývoj ekonomickej aktivity. Je zrejmé, že z dlhodobého hľadiska, napriek krátkodobým (medziročným) výkyvom, ekonomická aktivita rastie, ako je ilustrované pozitívnym sklonom dlhodobého trendu.

ZHRNUTIE

1. Makroekonómia analyzuje správanie sa ekonomiky, resp. hospodárstva ako celku. Neskúma tak správanie sa jednotlivých ekonomických subjektov ako mikroekonómia. Na porozumenie makroekonomických súvislostí potrebujeme mať poznatky z mikroekonómie. Makroekonómia a mikroekonómia sú tak prepojené súčasti ekonomickej vedy.
2. Makroekonómia ako veda sa postupne vyvíjala, a to od klasickej ekonómie, keynesovstva až po moderné prúdy ekonomických škôl ako monetarizmus, ekonómia strany ponuky a teória racionálnych očakávaní.
3. Úlohou makroekonomickej analýzy je vysvetlenie ekonomických javov v hospodárstve a poukázanie na ich základné črty, vzťahy a súvislosti.

Slovensko bude mať najbližšie dva roky lepší rast HDP ako EÚ aj eurozóna

Rast hrubého domáceho produktu (HDP) EÚ sa na tento rok odhaduje na 0,8 % (1,6 % v roku 2024) a na 0,9 % v eurozóne (1,5 % v roku 2024). Ekonomický rast Slovenska by mal byť na úrovni 1,5 % v roku 2023 a 2 % v roku 2024.

Vyplyva to zo zimných predbežných ekonomických prognóz, ktoré v pondelok (6. 2.) zverejnila Európska komisia (EK).

Komisia spresnila, že takmer rok potom, ako Rusko zaútočilo na Ukrajinu, vstúpilo hospodárstvo EÚ do roku 2023 za lepších podmienok, než sa predpokladalo na jeseň. Zimná predbežná prognóza zvyšuje výhľad rastu na tento rok na 0,8 % v EÚ a 0,9 % v eurozóne.

Únia aj eurozóna sa tesne vyhnú technickej recesii, ktorá sa očakávala na prelome roka. V prognóze sa takisto mierne znižujú výhľady inflácie na roky 2023 aj 2024.

Po silnej expanzii v prvom polroku 2022 dynamika rastu v treťom štvrtroku polavila, ale menej, než sa očakávalo. Napriek nepriaznivým otrasom sa hospodárstvo EÚ vyšlo v štvrtom štvrtroku hospodárskej recesii predpokladanej na jeseň. Ročná miera rastu na rok 2022 sa odhaduje na 3,5 % v EÚ aj v eurozóne.

Slovenská ekonomika bude rásť rýchlejšie, ako sa doteraz očakávalo, a to aj vďaka vládnym opatreniam na zníženie vplyvu rastúcich cien energií na domácnosti a podniky.

Podľa prognóz EK by mal byť ekonomický rast Slovenska na úrovni 1,5 % v roku 2023 a v roku 2024 dosiahne 2 %. Tohto roku by Slovensko malo mať tretí najväčší rast v eurozóne (po Írsku a Malte) a štvrtý v EÚ (aj po Rumunsku), na budúci rok však s deviatou priečkou v eurozóne a 12. pozíciou v EÚ už nebude medzi „rekordérmi“ ekonomického rastu.

Slovenská ekonomika by mala rásť rýchlejšie, ako sa doteraz očakávalo. Aj vďaka vládnym opatreniam na zníženie vplyvu rastúcich cien energií na domácnosti a podniky.

Očakáva sa, že celosvetový dopyt bude mať vplyv na hospodársku aktivitu. Dotované ceny energií by mali v roku 2023 podporovať domácnosti a aj energeticky náročných exportérov.

Zdroj: <https://spravy.rtvs.sk/2023/02/slovensko-bude-mat-najblizsie-dva-roky-lepsi-rast-hdp-ako-eu-aj-eurozonal> [cit. 2023-02-13].

2.1 Hrubý domáci produkt

Hrubý domáci produkt sa považuje za najlepší spôsob merania ekonomickej aktivity. Meranie tejto aktivity sa orientuje na konkrétnu krajinu, ale je možné ho vyjadrovať aj na skupinu krajín (napr. integračné zoskupenia) alebo na regionálne celky v krajine (regionálny hrubý domáci produkt). Hrubý domáci produkt sa vyjadruje za určité časové obdobie, spravidla jeden rok. Je ale bežné, že sa hrubý domáci produkt vyjadruje aj štvrťročne. Hrubý domáci produkt je **toková veličina** (premenná), to znamená, že

2.4 Čistý domáci produkt, čistý národný produkt a národný dôchodok

Doteraz opisovaný koncept merania ekonomickej aktivity vychádzal z použitia hrubých investícií, teda súčtu obnovovacích a čistých investícií, pričom vieme, že hodnota obnovovacích investícií sa rovná hodnote amortizácie. Ak by sme pri meraní ekonomickej aktivity vychádzali len z použitia čistých investícií, ktoré rozširujú výrobné kapacity, získali by sme ukazovatele čistý domáci produkt (ČDP) a čistý národný produkt (ČNP). Čistý domáci produkt určíme tak, že od hodnoty HDP odpočítame hodnotu amortizácie. Podobne získame čistý národný produkt, a to tak, že od HNP odpočítame hodnotu amortizácie. Oba výpočty môžeme zapísať takto:

$$\check{C}DP = HDP - \textit{amortizácia} \quad (2.5)$$

$$\check{C}NP = HNP - \textit{amortizácia} \quad (2.6)$$

kde: $\check{C}DP$ je čistý domáci produkt,
 HDP – hrubý domáci produkt,
 $\check{C}NP$ – čistý národný produkt,
 HNP – hrubý národný produkt.

Ďalšou kategóriou, ktorá je významná pri určovaní ekonomickej aktivity, je **národný dôchodok** (ND). Národný dôchodok predstavuje celkový dôchodok, ktorý získali vlastníci výrobných faktorov. Určíme ho tak, že od hrubého národného produktu odpočítame amortizáciu, pripočítame nepriame dane a odpočítame subvencie. Výpočet národného dôchodku môžeme zapísať takto:

$$ND = \sum I \quad (2.7)$$

$$ND = HNP - \textit{amortizácia} + \textit{nepriame dane} - \textit{subvencie} \quad (2.8)$$

kde: I sú dôchodky vlastníkov výrobných faktorov,
 HNP – hrubý národný produkt.

2.5 Nominálny a reálny produkt

Hrubý domáci produkt predstavuje trhovú hodnotu finálnych statkov, ktorú získame tak, že finálne statky oceníme ich cenami. Ceny statkov sa však v čase menia a ceny v jednom období nemusia byť rovnaké ako v nasledujúcich obdobiach. Ak hrubý domáci produkt meriame v cenách daného obdobia, teda v **bežných, trhových cenách**, hovoríme o **nominálnom hrubom domácom produkte**. Nominálny HDP tak zohľadňuje cenovú hladinu obdobia, na ktorý ho určujeme. Hodnota nominálneho HDP sa mení z dvoch dôvodov:

- z dôvodu zmeny fyzického výstupu statkov a služieb,
- z dôvodu zmeny cenovej hladiny.

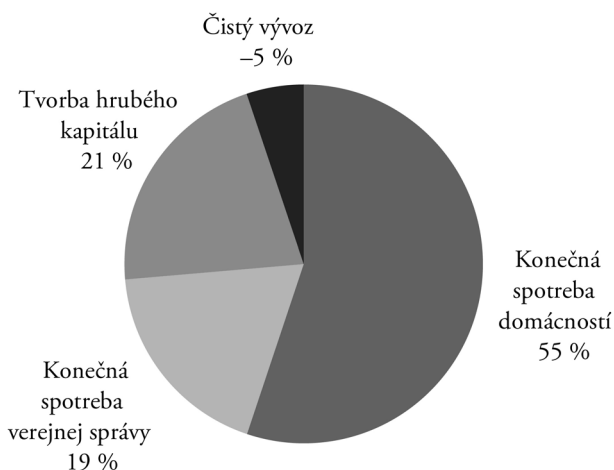
3

SPOTREBA A ÚSPORY

Po preštudovaní tejto kapitoly budete vedieť:

- čo je spotreba a úspory,
- aký je význam spotreby a úspor v ekonomike,
- čo je priemerný sklon k spotrebe a úsporám a ako sa mení v čase,
- od čoho závisí funkcia úspor,
- od čoho závisí spotrebná funkcia,
- ktoré teórie spotreby a úspor sa využívajú najčastejšie na pochopenie správania subjektov,
- aký je rozdiel medzi krátkodobou a dlhodobou spotrebnou funkciou.

V tejto kapitole sa zameriame na pochopenie základných identít v ekonomike. **Spotreba** predstavuje významnú súčasť HDP v ekonomike. Ide predovšetkým o výdavky domácností na trhu tovarov a služieb, ktoré vystupujú vo výdavkovej rovnici agregátneho dopytu (AD). Označujeme ich (C). Okrem spotreby sa v tejto kapitole budeme venovať aj **úsporám** (S).



Graf 3.1 Podiel spotreby na HDP na Slovensku v roku 2022 (bežné ceny)

Zdroj: ŠÚ SR.

Konečná spotreba domácností predstavovala v roku 2022 viac ako polovicu HDP vypočítaného výdavkovou metódou. Išlo o najväčšiu výdavkovú zložku HDP.

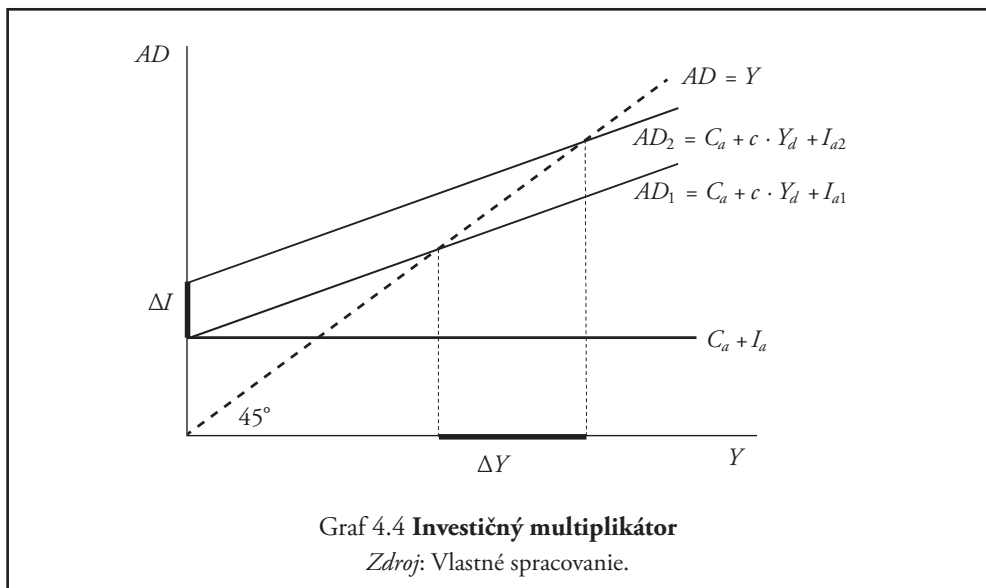
- technologické zmeny a inovácie,
- regulačné opatrenia (byrokracia, administratívne povinnosti, zákony alebo zmeny daňovo-odvodového zaťaženia),
- rast populácie (zvýšená spotreba, rast počtu pracovníkov, nové odbytové trhy),
- potreba rastúcej infraštruktúry,
- politická agenda,
- klimatické zmeny, prírodné katastrofy,
- vojny, konflikty,
- objavenie nových zdrojov a iné.

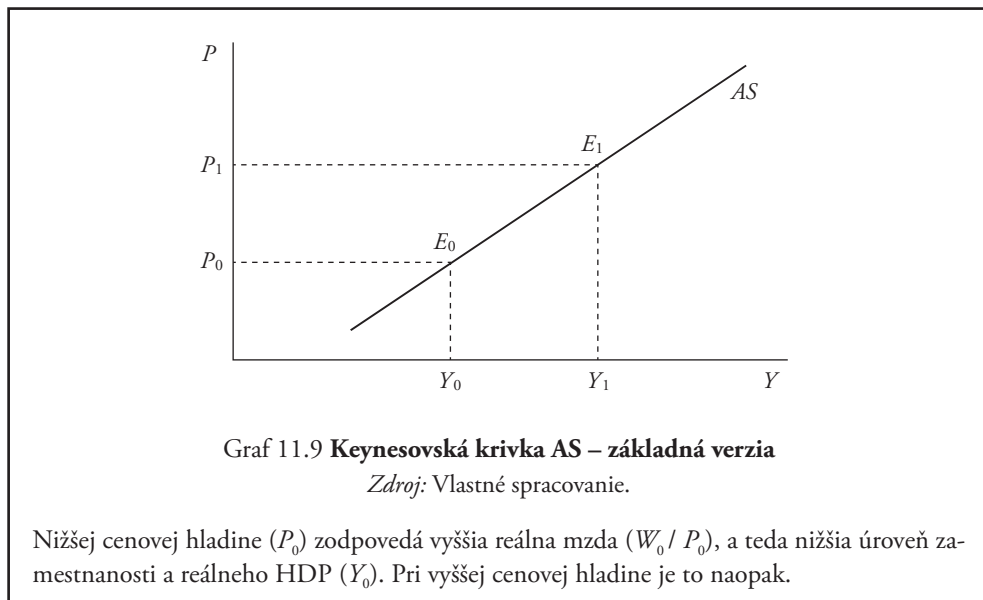
4.4 Investičný multiplikátor a akcelerátor

Hlavný význam pochopenia multiplikačného a akceleračného procesu spočíva v tom, že vďaka nim môžeme ľahšie pochopiť zotrvačnosť fáz ekonomických cyklov. Tam, kde končí multiplikačný proces, začína akceleračný proces, a tieto fázy sa opakujú a predlžujú trend rastu alebo poklesu ekonomiky.

Investičný multiplikátor

Investície vytvárajú dôchodkový a kapacitotvorný efekt. Poďme sa venovať dôchodkovému efektu. Prvotný impulz v ekonomike sa násobí pomocou takzvaného multiplikátora a vytvára väčší dosah na dôchodok. R. F. Kahn nazval tento efekt multiplikačným. Keynes rozvinul tento koncept a doplnil tzv. **investičný multiplikátor**, ktorý sa dá aj graficky vyjadriť cez model, ktorý sme vysvetlili v predchádzajúcej časti.





(na úroveň Y_1). Grafickým vyjadrením súvislosti medzi zmenou cenovej hladiny a vývojom reálneho HDP bude **rastúca keynesovská krivka AS v jej základnej verzii**.

Všetky body na keynesovskej krivke krátkodobej AS v jej základnej verzii vyjadrujú takú situáciu v ekonomike, keď existuje nedobrovoľná nezamestnanosť, nominálna mzda je fixná, zatiaľ čo cenová hladina, a teda aj reálna mzda sa menia.

11.3 Modely makroekonomickej rovnováhy

Ako sme už uviedli, predstavitelia jednotlivých škôl ekonomického myslenia sa v podstate zhodujú v názore na tvar krivky AD. Ich pohľad na tvar krivky AS však nie je jednotný, čo je dôsledok rozdielnych východiskových predpokladov ich analýzy. To vyúsťuje do rôznych prístupov ku konštrukcii modelov makroekonomickej rovnováhy.

Klasický model makroekonomickej rovnováhy

Teoretickým východiskom klasickej makroekonómie je klasická a neskôr neoklasická ekonomická teória. Z klasickej ekonomickej teórie preberá princíp neutrality peňazí. Preto je dichotomická. Reálne trhy a trh peňazí považuje za dva navzájom nezávislé svety. V prvom kroku analýzy skúma reálne trhy (t. j. trh statkov a služieb a trh práce) a v druhom kroku analýzy skúma trh peňazí s cieľom stanovenia rovnovážnej cenovej hladiny. Rovnováha dosiahnutá na reálnych trhoch je pritom úplne nezávislá od rovnováhy na trhu peňazí. Preto zmeny množstva peňazí v obehu (čiže ponuky peňazí) nemajú žiadny reálny vplyv na reálne veličiny; ovplyvňujú len nominálne veličiny.

Ďalším teoretickým východiskom klasickej makroekonómie je neoklasická ekonómia. Tá definuje, na báze hypotézy absolútnej racionality a hypotézy dokonalej

K modelu rovnovážneho hospodárskeho cyklu možno vzniesť viaceré **pripomienky a výhrady**:

- Nezodpovedanou otázkou tejto teórie je dôvod pretrvávania hospodárskeho cyklu. Jej predstavitelia sa snažia tento problém vysvetliť existenciou časových oneskorení v získavaní informácií, ako aj tým, že úroveň kapitálu a zamestnanosti sa môže meniť len s určitým oneskorením.
- Ďalšou výhradou k tejto teórii cyklu je skutočnosť, že objem produkcie sa môže meniť aj z iných dôvodov, ako je nesprávne vnímanie zmeny cien produkcie výrobcami. Objem produkcie sa môže meniť napríklad aj z dôvodu náhodných reálnych šokov v ekonomike, ktoré môžu spôsobiť dočasné zvýšenie reálnych cien produkcie. Príkladom zo súčasnosti sú reálne šoky v ekonomike spôsobené pandémiou koronavírusu alebo vojnovým konfliktom na Ukrajine. Takéto príčiny vzniku hospodárskych cyklov zástancovia teórie rovnovážneho ekonomického cyklu neberú do úvahy.
- Kritici tohto prístupu sa nestotožňujú ani s tvrdením, že trhy sú stále v rovnováhe. Takýto predpoklad nie je v súlade s keynesovskou ani s monetárnou teóriou hospodárskeho cyklu monetaristov, ale ani s reálnou skutočnosťou.

15.4 Teórie reálneho ekonomického cyklu

Predchádzajúce teórie ekonomického cyklu vychádzali z dopytovej strany ekonomiky a príčinu cyklu videli v takých agregátnych veličinách, ako sú peniaze (predovšetkým monetaristi a Lucas) alebo investície (keynesovci). Teórie reálneho hospodárskeho cyklu oproti tomu nachádzajú príčinu hospodárskeho cyklu **na ponukovej strane ekonomiky**, pričom dôraz kladú na mikroekonomické základy makroekonómie. Sem patrí predovšetkým teória reálneho hospodárskeho cyklu F. Kydlanda a E. Prescottta. Predchodcom teórie reálneho hospodárskeho cyklu bol J. A. Schumpeter.

15.4.1 Teória J. A. Schumpetera

K významnejším starším teóriám reálneho hospodárskeho cyklu patrí teória ekonóma J. A. Schumpetera. Vznik hospodárskeho cyklu zdôvodňoval existenciou tzv. **inovačných vln**, ktoré vznikajú vždy v dôsledku nejakého prevratného technologického objavu (ako bol napr. vynález parného stroja, resp. rozvoj informačných a telekomunikačných technológií v deväťdesiatych rokoch 20. storočia). Keďže inovačné vlny majú rôznu dĺžku a intenzitu pôsobenia, preto aj nimi vyvolané hospodárske cykly sú nepravidelné a líšia sa silou a dĺžkou trvania.

Schumpeter periodickosťou hospodárskeho vývoja rozumel predovšetkým tú skutočnosť, že po každej expanzii prichádza depresia a po každej depresii expanzia. Príčinou fáz expanzie v ekonomike je periodické objavenie sa nových podnikateľov, ktorí začínajú podnikáť v novej oblasti. Úspešné zavádzanie inovácií do praxe a presadzovanie nových kombinácií výrobných faktorov nie je jednoduché a zvládnu to len ľudia s určitými

19.3 Štandardné nástroje monetárnej politiky

Zmeny v ekonomických systémoch vyvolávajú potrebu zmien aj v povahe monetárnych nástrojov. Význam niektorých rastie, iné sa pre svoju nefunkčnosť v špecifických ekonomických a politických podmienkach dostávajú do úzadia. Aj pri výbere vhodných nástrojov monetárnej politiky platí zásada „učenie sa na vlastných chybách“. Signalizačná schopnosť sa považuje za jednu z najdôležitejších vlastností nástrojov monetárnej politiky. Nepriame (trhové) nástroje monetárnej politiky patria k najdôležitejším nástrojom monetárnej politiky, ktorými môže centrálna banka ovplyvňovať bankové zdroje, ponuku peňazí a úrokové sadzby. Medzi tieto nástroje zaraďujeme:

- **operácie na voľnom trhu**, keď centrálna banka má pri obchodovaní s cennými papiermi pod kontrolou ich objem alebo cenu. Ich podstata spočíva v nákupe alebo predaji cenných papierov centrálnou bankou, čím sa znižuje alebo zvyšuje ponuka peňazí, a teda zdražuje alebo zlacňuje úver. V prípade aktívnych operácií na voľnom trhu centrálna banka vstupuje na peňažný trh s cieľom zmeny monetárnej bázy. V prípade pasívnych operácií na voľnom trhu sa centrálna banka na trhu snaží odvrátiť negatívne tlaky na peňažný trh spôsobené inými subjektmi. V ekonomickej teórii môže ísť o tzv. **priame operácie** – nákup alebo predaj cenných papierov, o tzv. **repo operácie** – predaj a neskorší nákup cenných papierov, o tzv. **reverzné repo operácie** – nákup a neskorší predaj cenných papierov a o tzv. **switch operácie** – predaj cenného papiera s dlhšou splatnosťou za nižšiu cenu, resp. s vyšším úrokom a súčasne nákup tohto cenného papiera s kratšou splatnosťou, ale obvykle vyššou cenou. Operácie na voľnom trhu sa realizujú formou aukcie alebo tendra;
- **diskontné nástroje**, keď centrálna banka mení diskontnú sadzbu, ktorá predstavuje úrokovú sadzbu, za ktorú centrálna banka poskytuje úvery komerčným bankám, resp. úroková sadzba, za ktorú si komerčné banky ukladajú prebytočnú likviditu v centrálnej banke. Ak si komerčné banky požičiavajú od centrálnej banky, zvyšujú sa tým celkové bankové zdroje, ktoré sa premieňajú na bankové peniaze a vyvolávajú multiplikovanú expanziu ponuky peňazí. Ak je teda diskontná sadzba nízka, rastie ponuka peňazí a úrokové sadzby klesajú. **Základná úroková sadzba** je sadzba, ktorá sa stanovuje a zverejňuje pre hlavné refinančné operácie. Od tejto sadzby sa odvíjajú všetky úrokové sadzby úverov a vkladov pre klientov. Okrem toho signalizuje základný smer, ktorým sa uberá menová politika;
- **povinné minimálne rezervy**, keď centrálna banka prostredníctvom výšky rezervnej sadzby, resp. rezervného koeficientu ovplyvňuje absolútnu výšku rezerv, ktoré musia komerčné banky ukladať na účty v centrálnej banke. V súčasnosti komerčné banky nemajú problém splniť limity centrálnej banky ohľadom výšky povinných minimálnych rezerv, dokonca disponujú prebytočnou likviditou. Komerčné banky si môžu dobrovoľne vytvárať prebytočné rezervy, aby sa chránili pred možnými problémami s likviditou. Tieto prebytočné rezervy si môžu ukladať na úročených účtoch v centrálnej banke;

„**zdola nahor**“ pomocou jednoduchých mikro rozhodovacích pravidiel (heuristik). Ekonomovia H. Dawid a D. D. Gatti vypracovali prehľad o modeloch založených na aktéroch v makroekonómii. Štúdia ekonóma C. Hommesa sa zameriava na jednoduché, štylizované behaviorálne modely s učením a heterogénnymi očakávaniami so zameraním na dosahovanie rovnováhy, ktorú by mohla koordinovať populácia heterogénnych obmedzene racionálnych prognostikov.

20.1 Moderné makroekonomické modely

Až do vypuknutia finančnej krízy v roku 2007 to vyzeralo, že makroekonómia dosiahla vrchol vedeckého úspechu. Priemyselný svet zažil obdobie veľkej makroekonomickej stability s nízkou a stabilnou infláciou, vysokým a trvalým ekonomickým rastom a nízkou volatilitou mnohých ekonomických a finančných premenných. **Makroekonómia bola modelovaná ako svet racionality a najvyššieho porozumenia**, ktorý pravidelne postihovali vonkajšie nepokoje. Nie je prehnané tvrdiť, že finančné a ekonomické otrasy po krachu na trhu s rizikovými hypotékami v USA podkopali idylický pohľad na stabilitu vytvorenú vo svete plne racionálnych a plne informovaných agentov. Tieto prevraty tiež posilnili názor tých, ktorí tvrdili, že makroekonómia musí brať do úvahy odchýlky od racionality, najmä odchýlky od predpokladu racionálnych očakávaní.

Moderné makroekonomické modely boli donedávna pevne založené na predpokladoch racionálnych očakávaní, efektívnych trhov a reprezentatívnych agentov, pričom štúdie sa skôr zameriavali na silu trhov. Zložité nástroje finančného sprostredkovania sa zdôvodňovali ako riešenia problémov asymetrických informácií a rizika. **V modernej mikroekonómii sa rozvinula behaviorálna ekonomická analýza, ktorá sa zameriava na individuálne reakcie a interakcie**. Naopak, v makroekonómii sa predpokladá, že ľudia sa správajú ako matematické stroje, ktoré sa rozhodujú mechanicky a objektívne. Z tohto hľadiska je ťažké správne zachytiť nestabilitu, ktorá charakterizuje moderné makroekonomické a finančné systémy.

Aj keď sa dosiahol určitý pokrok v uznávaní hraníc racionality, zložitosť makroekonómie sa dá plne zachytiť len vtedy, ak sa do makroekonomických modelov v plnej miere začlenia psychologické a sociologické sily. Keynes bol priekopníkom v analýze vplyvu sociálno-psychologických vplyvov na makroekonomické javy.

Tradičná ekonómia verzus behaviorálna ekonómia

Tradičná ekonómia sa zameriava na dôsledky a vonkajšie okolnosti ľudského konania za predpokladu racionality. Vychádza z predpokladu, že jednotlivci sú racionálni a rozhodujú sa na základe objektívnych informácií a vlastného záujmu. Tento prístup predpokladá, že jednotlivci majú úplné a konzistentné preferencie a že sa vždy rozhodnú tak, aby maximalizovali svoj úžitok alebo blahobyť. Predpokladá tiež, že trhy sú efektívne a vždy vedú k optimálnym výsledkom, pričom ceny sa prispôbujú tak, aby vyrovnávali ponuku a dopyt.