



# Systemy menových kurzov v krajinách strednej Európy (Teoretické aspekty verzus praktické skúsenosti)

1. časť

doc. Ing. Rajmund Mirdala, PhD.

Ekonomická fakulta Technickej univerzity v Košiciach

*Mnohé krajiny sú v súčasnosti vystavené celému komplexu dôsledkov hospodárskej krízy. Nepriaznivý vývoj národných ekonomík je sprevádzaný nárastom neistoty na medzinárodných finančných trhoch. Neurčité očakávania ekonomických subjektov sa premietajú do zvýšenej nestability menových kurzov. Vplyvom mnohých vonkajších podnetov sa mení aj pôsobenie menových kurzov na domáci ekonomický vývoj. Predmetom odborných diskusií sa preto aj v tejto súvislosti stávajú otázky spojené s vhodnosťou režimov menových kurzov, ktoré jednotlivé krajiny uplatňujú. Možno sa domnievať, že dilema voľby medzi pevnými a pohyblivými menovými kurzami sa v časech nárastu globálnej ekonomickej neistoty a negatívnych tendencií v celosvetovom hospodárstve stáva opäť vysoko aktuálnou nielen v teoretických, ale aj v hospodársko-politických kruhoch.*

Pred krajinami strednej Európy (SE) stála už niekoľko rokov pred nástupom svetovej hospodárskej krízy výzva spojená s prípravou na zavedenie eura a účasť na projekte spoločnej meny s ostatnými členskými krajinami eurozóny. Spomedzi množstva faktorov, ktoré boli predmetom úvah v súvislosti s vhodnosťou načasovania vstupu krajín SE do eurozóny, sa ako vysoko aktuálna javila aj otázka dôsledkov straty menovej autonómie. Strata flexibility menového kurzu domácich mien kandidátskych krajín bola postavená do priameho kontrastu s kurzovou stabilitou spojenou so vzdaním sa menovej suverenity. Napriek nesporným výhodám spojeným so zafixovaním menového kurzu domácej meny a s následným prechodom na euro sa rizikám spojeným s odtrhnutím vzájomnej previazanosti celkového ekonomického vývoja a vývoja menového kurzu venuje v empirických štúdiách pomerne malý priestor.

Za obdobie posledných dvoch desaťročí majú krajiny SE za sebou niekoľko etáp spojených s postupným formovaním režimu menového kurzu. Z komplexného hľadiska možno v týchto krajinách sledovať trend prechodu od rigidnejších smerov k flexibilnejším formám usporiadania systémov menových kurzov.

Formovanie politiky menových kurzov ekonomík z regiónu SE možno považovať za jeden z kľúčových atribútov súvisiacich so základnými hospodársko-politickými rozhodnutiami po začatí transformačného procesu v roku 1989. Napriek špecifickým črtám tohto procesu možno spomenúť viaceré skutočnosti, ktoré mali v tranzitívnych ekonomikách (osobitne v krajinách SE) podobný charakter, napríklad východiskovú pozíciu po roku 1989, vývoj základných makroekonomických procesov v priebehu prvého desaťročia transformač-

ného procesu a rovnaký cieľ, ktorým bol vstup do Európskej únie (EÚ) a následné prijatie eura.

Menové kurzy krajín SE sa vyvíjali v súlade s rovnakými základnými vzťahmi ako menové kurzy vyspelých ekonomík, zároveň však v týchto ekonomikách prebiehali špecifické procesy, ktoré boli spojené s podstatou hospodárskej transformácie, rozvojom jednotlivých čiastkových trhov, dereguláciou trhov, meniacou sa štruktúrou relatívnych cien a pod. Tieto procesy zásadným spôsobom poznačili podmienky a predpoklady formovania dlhodobých trendov, ktorých pochopenie a zdôvodnenie pritom možno považovať za základné východisko pre zdôvodnenie a implementáciu príslušného režimu menových kurzov v jednotlivých krajinách SE.

S ohľadom na usporiadanie menových kurzov a politiku menových kurzov je podobnosť základných črt v rámci krajín SE po roku 1989 zreteľná predovšetkým na začiatku a na konci obdobia. Na začiatku transformačného procesu aplikovala väčšina tranzitívnych ekonomík (vrátane krajín SE) systém pevného menového kurzu, keďže pevná vonkajšia nominálna kotva bola považovaná za najúčinnější nástroj v boji s infláciou a znižovaní nákladov dezinflačného procesu. Tento prístup sa opieral o skutočnosť, že väčšina transformujúcich sa krajín vykazovala znaky malých otvorených ekonomík. Po ukončení prístupového procesu v roku 2004, keď krajiny SE vstúpili do EÚ, sa týmto krajinám podarilo dosiahnuť vyššiu stabilitu menových kurzov ich národných mien vo vzťahu k euru. Ďalšími krokmi v rámci integračného procesu je participácia krajín SE v ERM 2 (slovenská koruna vstúpila do ERM 2 v novembri roku 2005) a následné prijatie eura (Slovenská republika prijala euro začiatkom roku 2009).



Vzhľadom na určité spoločné črty transformačného procesu v krajinách SE by sa mohlo zdať, že tieto krajiny pristúpia k prijatiu podobných stratégií menových kurzov, ktoré by aplikovali počas celého obdobia až do prijatia eura. Skutočnosť však bola odlišná. Ešte aj v súčasnosti a teda v pomyslenej záverečnej fáze<sup>1</sup> (z pohľadu charakteru politiky menových kurzov) pred vstupom do ERM 2 a následným prijatím eura sa systémy menových kurzov v krajinách SE líšia. Kým Česká republika a Poľsko využívajú systém voľného floatingu, Maďarsko využíva systém menového kurzu s riadenou pohyblivosťou pri zachovaní eura v pozícii referenčnej meny (pričom až do začiatku roku 2008 využívalo systém pevného menového kurzu voči euru). Slovenská republika využívala až do prechodu na euro systém riadeného floatingu. Od začiatku transformačného procesu pritom tieto krajiny prešli viacerými úpravami svojho systému menového kurzu, najmä smerom od fixovania menového kurzu ku flexibilnejšiemu systému menového kurzu. Tieto zmeny pritom neboli vyvolané (až na určité výnimky) menovými krízami, ale odzrkadľovali aktívne prispôsobovanie stratégií menovej politiky domácich centrálnych bánk aktuálnemu a očakávanému makroekonomickému vývoju, ako aj zámerom súvisiacim s ich budúcimi integračnými ambíciami v podobe prípravy na vstup do HMÚ.

## 1. TEORETICKÉ ASPEKTY FORMOVANIA SYSTÉMU MENOVÉHO KURZU

Rozhodovanie o systéme menového kurzu možno považovať za jeden z kľúčových aspektov procesu výberu vhodného menového systému v podmienkach domácej ekonomiky. Voľba menového systému, ktorý najlepšie zohľadňuje špecifické podmienky a okolnosti, je na slobodnom rozhodnutí konkrétnej krajiny. Pri tomto výbere môže pomôcť praktická klasifikácia menových systémov, ktorá zohľadňuje rôzne vzájomné kombinácie medzi záväzným a flexibilným (diskrétnym) charakterom rozhodovania centrálnej banky (tabuľka 1).

Krajiny aplikujúce *systém bez menovej autonómie* nemajú vlastné obeživo. Ide o krajiny, ktoré využívajú systém menového kurzu klasifikovaného zo strany IMF ako no separate legal tender (NSLT), currency board arrangements (CBA), prípadne currency union arrangements (NCU). Pre

systém bez menovej autonómie je charakteristický záväzok vo vzťahu k nominálnej kotve, ktorou je priamo či nepriamo mena veľkej vyspelejšej krajiny. Centrálné banky využívajúce systém bez menovej autonómie vykazujú najvyšší stupeň záväznosti a najmenej flexibility spomedzi všetkých menových systémov.

Na opačnej strane spektra záväznosť versus flexibilita sú krajiny so *systémom s nedostatočnou menovou kotvou*, ktoré možno definovať ako krajiny s ročnou mierou inflácie meranej na báze CPI prevyšujúcou 40 percent. Tieto krajiny prakticky nemajú zadefinovanú žiadnu operatívnu nominálnu kotvu. Centrálné banky v krajinách s nedostatočnou menovou kotvou vykazujú nízky stupeň záväznosti vo vzťahu k nominálnej kotve a vysoký stupeň flexibility.

V rámci *menového systému s monetárnou kotvou* využívajú krajiny ako nominálnu kotvu monetárny agregát. Krajiny s verejne prezentovaným monetárnym cieľom a režimom pohyblivého menového kurzu sú klasifikované ako krajiny s monetárnou kotvou. Monetárny cieľ vytvára centrálnej banke priestor na absorpciu domácich ekonomických šokov, súčasne si ale vyžaduje existenciu stabilného vzťahu medzi cieľným monetárnym agregátom a konečným cieľom menovej politiky. Keďže tieto vzťahy nie sú dostatočne stabilné na to, aby poskytovali striktnú previazanosť súčasne cieľných monetárných agregátov v praxi, systémy s cieľným monetárnym agregátom sa striktné nepridržiavajú Friedmanovho pravidla.

V rámci *menového systému s pevným menovým kurzom* vo funkcii nominálnej kotvy vystupuje hodnota menového kurzu národnej meny vo vzťahu k inej mene (prípadne k menovému košu) – obvykle ide o menu krajiny s nízkou mierou inflácie, ktorá je súčasne významným obchodným partnerom krajiny uplatňujúcej tento menový systém. Krajiny spadajú do tohto menového systému, ak ich systém menového kurzu je zo strany MMF charakterizovaný ako jeden z nasledujúcich: (a) tradičný systém pevného menového kurzu, (b) systém pevného menového kurzu s horizontálnymi pásmami, (c) systém pevného menového kurzu s kľavými zmenami parít. Tieto režimy menového kurzu sú dostatočne pevné, transparentné, aby slúžili ako viditeľná nominálna kotva na ukotvenie inflačných očakávaní. Je zaujímavé, že centrálné banky využívajúce systém pevného

<sup>1</sup> Keďže Slovenská republika pokročila v procese menovej integrácie najďalej spomedzi všetkých štyroch krajín SE, v jej prípade sa pomyselná záverečná fáza zakončila vstupom do eurozóny začiatkom roku 2009.

<sup>2</sup> Okrem uvádzanej klasifikácie možno spomenúť aj členenia iných autorov, ako napr. Mishkin (1999), Reinhart a Rogoff (2002) a pod.

Tabuľka 1 Prehľad menových systémov

Menové systémy	Nominálna kotva	Jasnosť/transparenťnosť
Bez menovej autonómie	obeživo inej krajiny	vysoká
Nedostatočná menová kotva	žiadna	nemožno stanoviť
Monetárna kotva	menový agregát	stredná
Pevný menový kurz	menový kurz	vysoká
Plnohodnotné inflačné cieľenie	inflačný cieľ	vysoká
Implicitné cieľenie cenovej hladiny	cenová stabilita	nízka až stredná
Nepĺnohodnotné inflačné cieľenie	široký inflačný cieľ	nízka

Zdroj: Stone a Bhundia, 2004.<sup>2</sup>



menového kurzu sa v porovnaní s ostatnými menovými systémami vyznačujú priemernou úrovňou záväznosti a flexibility vo vzťahu k nominálnej kotve. Je to odrazom skutočnosti, že niektoré centrálné banky využívajú režim pevného menového kurzu s kľavými zmenami parít a dokonca aj krajiny s pevnými paritami menových kurzov príležitostne upravujú centrálnu paritu.

Naľavo v pomyselnom spektre záväznosť versus flexibilita od krajín využívajúcich niektorý z predchádzajúcich troch menových systémov sú krajiny s *autonómnou menovou politikou*, ktorým sa darí udržiavať infláciu na dostatočne nízkej úrovni, čo možno chápať ako dôsledok v širšom kontexte stabilne vnímaných inflačných očakávaní. Tieto krajiny pritom nevytvárajú systémy s monetárnou, resp. kurzovou nominálnou kotvou, ale na tento účel využívajú určitú formu inflačnej kotvy. Treba však zdôrazniť, že medzi jednotlivými krajinami existujú systematické rozdiely pre rámec tohto menového systému. Tieto rozdiely preto možno využiť na klasifikáciu týchto krajín do rôznych režimov. Spomínané systematické rozdiely možno nájsť v nasledujúcich oblastiach: (a) jasnosť zvolenej nominálnej kotvy, (b) či je miera inflácie využitá pre explicitne, resp. implicitne definovanú nominálnu kotvu.

Jasnosť v rámci menového režimu možno bližšie rozčleniť na transparentnosť a zodpovednosť. Transparentnosť umožňuje verejnosti monitorovať odhodlanosť centrálnej banky naplniť predsavzatý inflačný cieľ, pričom informácie sa k verejnosti dostávajú prostredníctvom médií a detailných inflačných správ. Zodpovednosť centrálnej banky zdôrazňuje jej pozíciu pri napĺňaní prezentovaného záväzku vo vzťahu k inflačnému cieľu. Formálnou súčasťou zodpovednosti môže byť explicitná zaangažovanosť vlády pri rozhodovaní o úrovni inflačných cieľov, požiadavka voči centrálnej banke verejne prezentovať príčiny a dôsledky zlyhania pri napĺňaní inflačného cieľa.

Krajiny využívajúce inflačné ciele, ktoré prijali čistý záväzok vo vzťahu k inflačnému cieľu, možno zaradiť do menového systému s *plnohodnotným inflačným cíelením*. Prísny záväzok krajín vo vzťahu k inflačnému cieľu vytvára v porovnaní s ostatnými menovými systémami pomerne úzky priestor pre flexibilitu, s výnimkou systému bez menovej autonómie. Vhodným časom pre zavedenie inflačného cíelenia je okamih, kedy krajina úspešne zaviedla do praxe väčšinu elementov, ktoré vytvárajú rámec pre plnohodnotné inflačné cíelenie.

Zostávajúce centrálné banky možno voľne zaradiť (nie klasifikovať) do skupiny krajín s relatívne neprehľadným inflačným cieľom. Mnohé krajiny využívajú ako menovo-politický cieľ inú kategóriu ako infláciu. Významným faktorom rôznorodosti je v tejto súvislosti aj veľkosť a stupeň vyspelosti jednotlivých krajín, keďže možno očakávať, že menový systém môže byť prispôsobený odlišným, často špecifickým ekonomickým okolnostiam.

Pre sprehľadnenie tejto pomerne veľkej skupiny krajín môžeme použiť členenie na dve skupiny: do prvej skupiny umiestnime krajiny, ktoré do-

siahli cenovú stabilitu, a v druhej skupine zostanú krajiny, ktoré cenovú stabilitu nedosiahli.

Vhodný spôsob definovania cenovej stability je prostredníctvom analýzy úrovne a variability inflácie, ktorá najvhodnejším spôsobom podporuje dlhodobý ekonomický rast. Stanley Fischer (Fischer, 1996) využil tento prístup ako základ pre formulovanie ideálneho dlhodobého cieľa menovej politiky: inflácia v rozmedzí od 1 do 3 percent. Ako ďalší prístup môžeme uviesť príklad Sarela (Sarel, 1996), ktorý došiel k záveru, že vzťah medzi infláciou a ekonomickým rastom sa zmení z negatívneho na pozitívny pod úrovňou inflácie okolo 8 percent.

Cenovú stabilitu možno na základe rôznych empirických prístupov kvantifikovať ako mieru inflácie za obdobie 10 rokov pod úrovňou 4 percent. Toto percento je však potrebné vnímať ako relatívne voľnú hranicu, keď by sme na príklade konkrétnych krajín mohli skonštatovať platnosť tohto predpokladu aj pri medziročnej miere inflácie vyššej, resp. nižšej ako uvádzané percento. V ideálnom prípade by definícia cenovej stability mala obsahovať budúce inflačné očakávania, ako aj vývoj inflácie z minulých rokov. Treba však pripomenúť, že porovnateľné merania inflačných očakávaní medzi jednotlivými ekonomikami nie sú dostupné.

Relatívnym opakom krajín, ktoré využívajú ako nominálnu kotvu inflačný cieľ, sú krajiny, ktoré využívajú ako nominálnu kotvu *implicitnú cenovú stabilitu*. Tieto krajiny sa pridrižujú cieľu v podobe cenovej stability. Takéto konanie sa však vyznačuje nízkym stupňom jasnosti, zrozumiteľnosti vo vzťahu k verejnosti, tento záväzok má implicitný charakter. Medzi jednotlivými krajinami s nominálnou kotvou v podobe implicitnej cenovej stability existujú určité rozdiely v transparentnosti, prípadne niektoré z nich majú interne stanovené inflačné ciele, ktoré však nie sú širšej verejnosti známe. Takýto prístup je podstatne menej transparentný ako v prípade krajín s plnohodnotným inflačným cíelením, pričom bez explicitne stanoveného menovopolitického cieľa nie je možné jednoznačne posudzovať zodpovednosť menovej autority, a preto sa tento systém považuje za kvalitatívne výrazne odlišný. Tieto systémy sú obvykle dobre etablované, a preto samotná cenová stabilita môže byť vnímaná ako nominálna kotva bez toho, aby bola priamo kvantitatívne definovaná. Relatívne nízky stupeň jasnosti dáva centrálnym bankám pri tomto menovom systéme relatívne veľkú pružnosť v porovnaní s ostatnými režimami.

Zostávajúce krajiny sú klasifikované v rámci menového systému s *neplnohodnotným inflačným cíelením*. Tento menový systém v sebe zahŕňa „zmes“ menovopolitických rámcov so vzájomne odlišnými prioritami vo vzťahu k inflácii, menovému kurzu, monetárnym cieľom a sprostredkujúcim cieľom. Vzhľadom na absenciu jednotnej menovej kotvy nie je prekvapením, že tieto krajiny vykazujú relatívne nízky stupeň záväznosti a vysokú flexibilitu voči nominálnym kotvám v porovnaní s ostat-



Tabuľka 2 Vzťah menových systémov a režimov menového kurzu

Menové systémy	Režimy menového kurzu (IMF <sup>3</sup> )	Režimy menového kurzu (Bubula – Otker-Robe, 2002)
Bez menovej autonómie	Obeživo inej krajiny	Formálna dolarizácia Menová únia
	Menová rada (currency board)	Menová rada (currency board)
Pevný menový kurz	Tradičný systém pevného menového kurzu	Pevný menový kurz voči jednej mene Pevný menový kurz voči menovému košu
	Systém pevného menového kurzu s horizontálnymi pásmami	Horizontálne pásma
	Systém s kľzavými zmenami parít	Kľzavá zmena parít (forward looking) Kľzavá zmena parít (backward looking)
Plnohodnotné inflačné ciele Implicitné ciele cenovej hladiny Nepĺnhozhodnotné inflačné ciele Monetárna kotva Nedostatočná menová kotva	Kľzavá zmena pásiem	Kľzavé pásma (forward looking) Kľzavé pásma (backward looking)
		Riadený floating
	Voľný floating	Iné formy riadeného floatingu
		Voľný floating

Zdroj: Bubula – Otker-Robe, 2002.

nými systémami. Krajiny s nepĺnhozhodnotným inflačným cieľom sa kvalitatívne líšia od krajín s kotvou v podobe implicitnej cenovej stability v spôsobe implementácie ich menovopolitickej stratégie, ktorá je oveľa menej prezieravá a trhovorientovaná, pričom centálne banky podstatne viac intervenujú na devízovom trhu. Tieto rozdiely sa odrážajú v rozmanitosti menovopolitických cieľov a v menšej vyspelosti finančných trhov. Nepĺnhozhodnotné inflačné ciele možno vnímať ako prechodné menové usporiadanie zamerané na udržanie menovej stability v podmienkach implementácie štruktúrnych reforiem na podporu jednej nominálnej kotvy.

V tabuľke 2 je prehľad prezentovaných menových systémov a ich vzájomné previazanie s režimami menových kurzov.

## 2. VYBRANÉ ASPEKTY FORMOVANIA SYSTÉMU MENOVÉHO KURZU V KRAJINÁCH STREDNEJ EURÓPY

### 2.1 Zhrnutie základných aspektov politiky menových kurzov po roku 1990

Medzi hlavné faktory, ktoré ovplyvňovali výber vhodnej stratégie pre systém menového kurzu v krajinách SE na začiatku obdobia transformačného procesu, možno zaradiť potrebu stabilizácie makroekonomického prostredia, dostupnosť a objem zahraničných devízových aktív (rezerv), stupeň celkovej ekonomickej otvorenosti (obchodnej a finančnej) a pod. V neskoršom období boli zmeny systémov menových kurzov ovplyvňované schopnosťou týchto krajín aktívne riadiť

ekonomickými aktivitami podmienené medzinárodné kapitálové pohyby. Spoločná mena euro zohrávala už od svojho vzniku významnú úlohu v rámci politiky menových kurzov krajín SE (či už ako nominálna kotva pri fixovaní na euro, referenčná mena alebo jeden z hlavných indikátorov kurzového vývoja). Politike menových kurzov možno pripísať významnú úlohu pri vytváraní priaznivých makroekonomických podmienok najmä v prvej polovici sledovaného obdobia. Úprava základných črt systémov menových kurzov mala súčasne nezanedbateľný vplyv na proces dezinfácie<sup>4</sup>, medzinárodné kapitálové pohyby<sup>5</sup> a zahraničnú konkurencieschopnosť krajín SE<sup>6</sup>.

V tabuľke 3 uvádzame prehľad stratégií menového kurzu, ktoré jednotlivé krajiny SE aplikovali v rámci jednotlivých skúmaných období.

Formovanie stratégií menových kurzov v krajinách SE budeme analyzovať v rámci troch po sebe nasledujúcich období:

- Stabilizačná fáza (roky 1990 až 1994) – v rámci tohto obdobia možno za hlavný cieľ politiky menových kurzov krajín SE považovať dosiahnutie a udržanie celkovej makroeconomickej stability, čo sa v praktickej rovine spájalo s uplatňovaním rigidnejších systémov menových kurzov s úzkymi pásmami oscilácie.
- Prechodná fáza (roky 1995 až 1999) – toto obdobie bolo charakteristické nárastom ekonomickej orientácie krajín SE na krajiny EÚ, vysokými prílevmi kapitálu a autonómnejšou hospodárskou politikou, čo súčasne vytváralo priestor na využívanie flexibilnejších foriem systémov menových kurzov.

3 AREAER – Annual Report on Exchange Arrangement and Exchange Restrictions.

4 Po razantnej liberalizácii cien začiatkom 90-tych rokov a následnej vysokej inflácii bola požiadavka zmiernenia vysokej vnútornej nerovnováhy a obnovenia stability v domácom cenovom okruhu spojená s nevyhnutným prispôbením základného rámca kľúčových makroekonomických politík.

5 Obnovovanie podmienok vnútornej a vonkajšej rovnováhy v prvej polovici 90-tych rokov možno vnímať ako nevyhnutný predpoklad postupnej liberalizácie transakcií na bežnom a kapitálovom účte platobnej bilancie, čo spoločne so stabilizáciou makroekonomického vývoja a posilňovaním trhových princípov prispievalo k prehĺbovaniu medzinárodnej finančnej integrácie krajín SE.

6 Stabilizácia očakávaní kurzového vývoja (či už prostredníctvom pevného fixovania menového kurzu voči menovému košu (Česká republika a Slovenská republika) alebo kľzavej zmeny fixnej parity (Maďarsko a Poľsko)) spoločne so zvyšovaním alokačnej efektívnosti na domácej trhoch a výrazne nižšími cenami vstupov aj výstupov v porovnaní s trhami západnej Európy mali pozitívny vplyv na zvyšovanie zahraničnej konkurencieschopnosti krajín SE.



- 7 Do režimu pevných menových kurzov podľa de jure klasifikácie IMF zaraďujeme currency board, pevné menové kurzy a pevné menové kurzy s úzkymi pásmami oscilácie.
- 8 Do režimu prechodných menových kurzov podľa de jure klasifikácie IMF zaraďujeme prísne riadené pohyblivé menové kurzy, pevné menové kurzy so širokými pásmami oscilácie, pevné menové kurzy s klzavými zmenami parít (crawling peg) a pevné menové kurzy s klzavými zmenami pásiem oscilácie (crawling band).
- 9 Do režimu plávajúcich menových kurzov podľa de jure klasifikácie IMF zaraďujeme menové kurzy s riadenou pohyblivosťou a voľne pohyblivé menové kurzy.
- 10 ERM 2 vznikol v roku 1999 so zámerom eliminovať riziko vzniku nadmerných kurzových fluktuácií a ich nežiaduceho pôsobenia na ekonomiky krajín kandidujúcich na vstup do eurozóny. Mena kandidátskej krajiny pritom musí zotrvať v ERM 2 počas obdobia minimálne dvoch rokov a to v rámci flukuačného pásma  $\pm 15\%$  od stanovenej centrálnej parity.

Tabuľka 3 Formovanie systémov menových kurzov v krajinách strednej Európy v rokoch 1990 – 2011

	Stabilizačná fáza (1990 – 1994)	Prechodná fáza (1995 – 1999)	Prípravná fáza (2000 – ERM2)
Systémy pevných menových kurzov <sup>7</sup>	ČR Maďarsko Poľsko SR		
Prechodné systémy <sup>8</sup>		ČR (1996 – 1997) Maďarsko Poľsko SR (1996 – 1998)	Maďarsko (do r. 2008)
Systémy plávajúcich menových kurzov <sup>9</sup>		ČR (po r. 1997) SR (po r. 1998)	ČR Maďarsko (od r. 2008) Poľsko SR (do nov. 2005)

Zdroj: Vlastné spracovanie autora.

Poznámka: Pri členení systémov menových kurzov vychádzame z klasifikácie IMF (AREAER).

- Prípravná fáza (2000 až ERM 2) – toto obdobie, ktorého ukončenie možno predpokladať po vstupe meny kandidátskej krajiny do ERM 2, je charakteristické snahou kandidátskych krajín o vytvorenie podmienok na úspešné naplnenie požiadavky kurzovej stability a tak aj inštituci-

onálnych podmienok členstva domácej meny v ERM 2<sup>10</sup> a súvisiacou prípravou na úspešné prijatie eura podporou prebiehajúceho procesu nominálnej a reálnej konvergencie.

*Pokračovanie a zoznam použitej literatúry v nasledujúcom čísle.*



## Informácia o výskyte falzifikátov eurových platidiel zadržaných v roku 2012 na území SR

### BANKOVKY

V roku 2012 bolo na území Slovenskej republiky zadržaných 1 443 kusov falzifikátov eurových bankoviek v celkovej hodnote 155 000 EUR. V hotovostnom peňažnom obehu bolo zadržaných 1 249 kusov. Zvyšné falzifikáty boli odhalené orgánmi činnými v trestnom konaní pred ich uvedením do obehu, a preto neohrozili peňažný obeh.

V hodnotenom období bol najväčší výskyt falzifikátov nominálnej hodnoty 20 EUR (27,7%) a 50 EUR (24,9%), ktoré spolu so 100 EUR tvorili takmer 75% z celkového počtu zadržaných falzifikátov.

Z kvalitatívneho hľadiska je úroveň vyhotovených falzifikátov prevažne dobrá. Na falzifikátoch sú rôzne napodobnené jednotlivé ochranné prvky, avšak ich napodobnenie je nedokonalé. Prípadné falzifikáty je možné odhaliť bez použitia akejkoľvek techniky, ak sa prijímaniu peňazí venuje dostatočná pozornosť. Falzifikáty sú ľahko rozpoznateľné od pravých bankoviek použitím jednoduchého testu, ktorý spočíva v skúške *hmatom, pohľadom a naklonením*.

### MINCE

V roku 2012 bolo na území Slovenska zadržaných 3 007 kusov falzifikátov eurových mincí, čo predstavuje v porovnaní s rokom 2011, v ktorom bolo zachytených 1 628 kusov falzifikátov, nárast o 84,7%. Najčastejšie falšované boli mince v nominálnej hodnote 2 eurá, ich podiel predstavuje 76%. Napriek nárastu falzifikátov je však možné konštatovať, že ich podiel v porovnaní s celkovým počtom eurových mincí v obehu je veľmi nízky.

Z hľadiska kvality vyhotovenia falzifikátov euromincí ide v prevažnej miere o falzifikáty s dobrou a veľmi dobrou technickou úrovňou vyhotovenia. Preto je pre verejnosť pomerne náročné odhaliť falzifikát, najmä ak sa prijímaným minciam nevenuje dostatočná pozornosť. Najdostupnejšou pomôckou pre rozpoznanie podozrivých mincí je jednoduchý *magnet*.

Rozšírenú správu o výskyte falzifikátov nájdete na stránke NBS v sekcii Bankovky a mince: <http://www.nbs.sk/sk/bankovky-a-mince/falzifikaty/spravy-o-vyskyte-falzifikatov-eurovych-platidiel>.

*Z tlačovej správy NBS, 14. 1. 2013*