



# Zmena v metodike vykazovania obeživa a jej vplyv na menový agregát M3

Ing. Natália Šteflíková  
Národná banka Slovenska

*Vstupom Slovenska do eurozóny nastala zmena v metodike zostavovania menových agregátov a protipoložiek menového agregátu M3. Od 1. januára 2009 majú charakter národného príspevku Slovenska do agregovaných údajov za celú eurozónu, publikovaných Európskou centrálnou bankou. Zmena nastala najmä v prístupe k výpočtu položky obeživo, ktorá zahŕňa podiel na eurobankovkách emitovaných Eurosystemom.*

## EMISIA BANKOVIEK V EUROSYSTEME

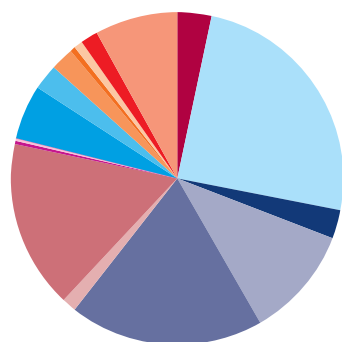
Eurobankovky<sup>1</sup> sú zákonným platidlom vo všetkých účastníckych členských štátoch, voľne obiehajú v rámci eurozóny, sú znova vydávané členmi Eurosystemu a uchovávajú alebo používajú sa tiež mimo eurozóny. Závazky vyplývajúce z emisie celkovej hodnoty eurobankoviek v obehu sa preto rozdeľujú medzi členov Eurosystemu v súlade s objektívnym kritériom. Vhodným kritériom je podiel každej národnej centrálnej banky na základnom kapitáli ECB. Základné imanie ECB pochádza od národných centrálnych bánk všetkých členských štátov EÚ a k 1. januáru 2009 predstavovalo 5 760 652,58 €. Podiely národných centrálnych bánk na základnom imaní sa určujú na základe kľúča na upisovanie základného imania (*Subscribed capital key*), ktorý vychádza z podielu jednotlivých krajín na celkovom počte obyvateľstva a hrubom domácom produkte EÚ (v zmysle článku 29 Protokolu o štatúte Európskeho systému centrálnych bánk<sup>2</sup> a Európskej centrálnej banky). Tieto vážené podiely sa upravujú (aktualizujú) na základe údajov Európskej komisie každých päť rokov a vždy pri vstupe novej členskej krajiny do EÚ a vstupe jej národnej banky do ESCB. Riadia sa nimi príspevky do základného kapitálu ECB, prevody devízových rezerv národných centrálnych bánk do ECB, prerozdelenie menových príjmov národných centrálnych bánk a rozdeľovanie zisokov a zdieľanie strát ECB. Veľkosť navýšenia sa určí vynásobením súčasnej výšky upísaného základného imania ECB a pomeru váhy pristupujúcich národných centrálnych bánk k váhe národných centrálnych bánk, ktoré už sú členmi ESCB, v rámci rozšíreného kľúča na upisovanie základného imania. Upravený kľúč sa použije od prvého dňa nasledujúceho roka. Od začiatku tretej etapy hospodárskej a menovej únie 1. januára 1999 bol kľúč na upisovanie základného imania upravený štyrikrát. Päťročne úpravy boli vykonané 1. januára 2004 a 1. januára 2009. Ďalšie úpravy sa uskutočnili 1. mája 2004 (pri vstupe Cypru, Českej republiky, Estónska, Litvy, Lotyšska, Maďarska, Malty, Poľska,

Slovenska a Slovinska do EÚ) a 1. januára 2007 (pri vstupe Bulharska a Rumunska do EÚ). Národné centrálné banky Eurosystemu sú povinné svoj podiel na upísanom základnom imaní splatiť v plnej výške. Národné centrálné banky nepatriace do eurozóny musia splatiť určité minimálne percento (v súčasnosti to predstavuje 7 %) svojho podielu na upísanom základnom imaní ECB ako príspevok na krytie prevádzkových nákladov ECB.

Eurobankovky vydáva ECB a 16 národných centrálnych bánk krajín eurozóny, ktoré tvoria Eurosystem, na základe Rozhodnutia ECB zo 6. decembra 2001 (ECB/2001/15). Celková hodnota eurobankoviek v obehu sa medzi jednotlivé centrálné banky rozdeľuje v posledný pracovný deň každého mesiaca na základe kľúča na pridelovanie bankoviek (*Banknote allocation key*), ktorý

- <sup>1</sup> Vydávanie euromincí spadá do pôsobnosti jednotlivých krajín, ECB je však zodpovedná za schvaľovanie množstva euromincí v obehu.  
<sup>2</sup> Európsky systém centrálnych bánk (ESCB) pozostáva z Európskej centrálnej banky (ECB) a národných centrálnych bánk (NCB) všetkých členských štátov EÚ bez ohľadu na to, či prijali alebo neprijali euro.

Graf 1 Percentuálne podiely eurobankoviek pre jednotlivé krajiny eurozóny



Belgicko 3,1975 %	Malta 0,0835 %
Nemecko 24,9630 %	Holandsko 5,2575 %
Grécko 2,5900 %	Rakúsko 2,5595 %
Španielsko 10,9465 %	Portugalsko 2,3075 %
Francúzsko 18,7465 %	Slovinsko 0,4335 %
Írsko 1,4640 %	Slovensko 0,9140 %
Taliansko 16,4730 %	Fínsko 1,6530 %
Cyprus 0,1805 %	ECB 8,0000 %
Luxembursko 0,2305 %	

Zdroj: ECB.

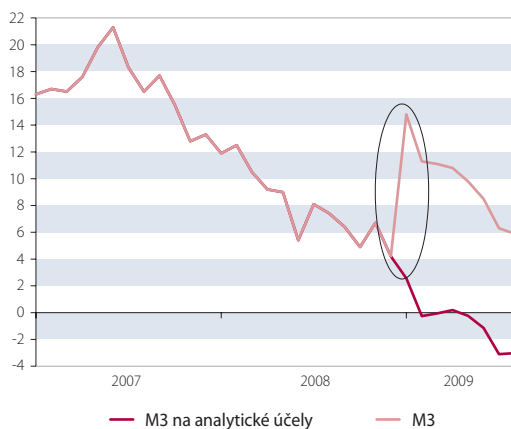
Tabuľka 1 Obeživo<sup>1</sup> v metodike ECB (k 30. 9. 2009)

Nemecko	193 069 662 535
Francúzsko	143 463 116 715
Taliansko	126 029 066 395
Španielsko	82 803 668 735
ECB	61 401 120 000
Holandsko	40 179 954 215
Belgicko	25 090 992 245
Grécko	19 508 207 305
Rakúsko	19 225 884 290
Portugalsko	17 279 017 965
Fínsko	12 752 657 040
Írsko	11 487 232 440
Slovensko	7 145 292 300
Slovinsko	3 320 110 550
Luxembursko	2 415 956 210
Cyprus	1 370 423 175
Malta	639 785 145
Eurosystém	767 182 147 260

Zdroj: Národné centrálné banky, ECB.

1) Podľa metodiky ECB obeživo zahŕňa len eurobankovky.

Graf 2 Menový agregát M3 (ročný rast v %)



Zdroj: NBS.

3 ECB bolo Výkonnou radou pridelaných 8% celkovej hodnoty eurobankoviek v obehu.

4 Úročí sa štvrtročne referenčnou sadzbu. V prípade NBS je skutočná emisia eurobankoviek nižšia ako emisia stanovená podľa kľúča na pridelovanie bankoviek, preto má NBS vo výške tohto rozdielu pohľadávku voči Eurosystému. Národné centrálné banky emitujúce nad úroveň stanovenú prerozdelením kľúčom majú voči Eurosystému záväzok.

5 Agregát M3 na analytické účely = M3 podľa metodiky ECB – obeživo podľa metodiky ECB + kumulovaná čistá emisia eurových a slovenských bankoviek (nevrátených z obehu) a eurových a slovenských mincí (nevrátených z obehu) – bankovky a mince v pokladniciach bánk. Slovenská hotovosť bude súčasťou položky obeživo menových agregátov do konca roku 2009.

predstavuje percentuálne podiely vyplývajúce zo zohľadnenia podielu ECB<sup>3</sup> na celkovej emisii eurobankoviek a uplatnenia kľúča na upisovanie základného kapitálu na podiel národných centrálnych bánk na takejto celkovej emisii.

Položka obeživo menových agregátov teda zahŕňa okrem reálnej emisii eurobankoviek aj pohľadávku/záväzok<sup>4</sup> voči ECB vo výške, ktorá zodpovedá emisii eurobankoviek národnou centrálnou bankou pod, resp. nad objem, ktorý každý mesiac na základe prerozdelenia kľúča na emisii bankoviek stanovuje ECB. Okrem toho zahŕňa aj záväzok vyplývajúci každej krajine po zohľadnení 8-percentného podielu ECB na celkovom kapitáli eurozóny (teda každá krajina eurozóny má povinnosť stanoveným podielom prispievať na 8% eurobankoviek, ktoré boli z celkového objemu eurobankoviek v Eurosystéme pridelané ECB. ECB má

teda pohľadávky v rámci Eurosystému voči národným centrálnym bankám na hodnotu rovnajúcu sa hodnote eurobankoviek, ktoré vydáva).

### VPLYV ZMENY V METODIKE VYKAZOVANIA OBEŽIVA NA MENOVÝ AGREGÁT M3

Slovensku pripadá podľa kľúča na emisii bankoviek vyšší objem obeživa, ako je reálna kumulovaná emisia, čím došlo prechodom na novú metódu vykazovania k zvýšeniu objemu peňažného agregátu M1 a aj agregátu M3 ako celku. K 31. 12. 2008 bola v obehu slovenská hotovosť v hodnote 77,8 mld. Sk (2 579,6 mil. €), z toho slovenské bankovky v hodnote 75,5 mld. Sk (2 505,2 mil. €). K 2. 1. 2009 vykázala položka obeživo hodnotu 6 980,5 mil. €, z čoho tvorila kumulovaná emisia bankoviek len 3440,5 mil. € (2 333,2 mil. € slovenské bankovky, 1 107,3 mil. € eurobankovky).

Nakoľko kvantifikácia obeživa podľa metodiky ECB neodráža skutočné množstvo hotovosti v obehu, dochádza tým k značnému skresleniu menového agregátu M3 ako celku, najmä v prvom roku fungovania v eurozóne. Preto sa NBS od januára 2009 rozhodla pre zostavovanie tzv. M3 na analytické účely, kde je pod položkou obeživo zahrnutá len čistá kumulovaná emisia eurových a slovenských bankoviek a eurových a slovenských mincí mimo pokladníc bánk (čiže na obdobnej báze ako do konca roku 2008).<sup>5</sup> Takýmto spôsobom je možné zachovať kontinuitu časového radu M3 podľa metodiky platnej do konca roka 2008 aj naďalej.

### HOTOVOSTNÝ OBEH NA SLOVENSKU V ROKU 2008 A PO ZAVEDENÍ EURA

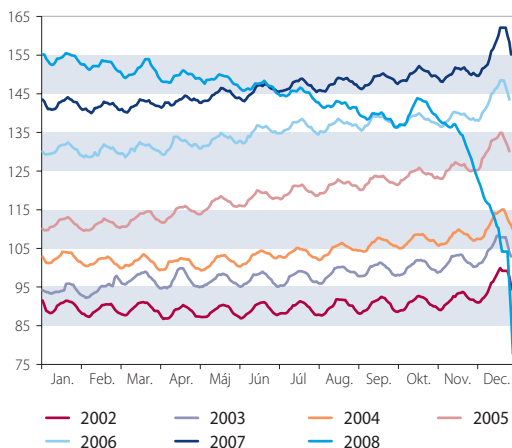
Postupné sťahovanie slovenskej hotovosti z obehu v súvislosti s očakávaným vstupom do eurozóny bolo viditeľné od začiatku roka 2008. Výraznejšie sa objem obeživa začal znižovať v druhom polroku 2008 po rozhodnutí Rady ECOFIN z 8. júla 2008 o prijatí eura na Slovensku k 1. januáru 2009. V novembri 2008 bola priemerná mesačná hodnota obeživa približne na úrovni z júna 2006 a v decembri, keď bolo z obehu stiahnuté najväčšie množstvo slovenskej hotovosti, bol priemerný mesačný hotovostný obeh na úrovni z decembra 2004.

Júlovým rozhodnutím Rady ECOFIN o prijatí eura zároveň Národná banka Slovenska získala oprávnenie zapožičať si v rámci príprav na zavedenie novej meny z Eurosystému bankovky na pokrytie dopytu po bankovkách v roku 2009 (zapožičaných bolo 196,2 miliónov eurových bankoviek v celkovej hodnote 8,3 mld. €). Počiatočná zásoba eurových mincí (499 mincí v celkovej hodnote 165,2 mil. €) sa razila v Mincovni Kremnica, š. p.

V septembri a októbri sa začal proces predzásobovania finančných inštitúcií a podnikov eurovou hotovosťou, v novembri sa začalo s predzásobovaním podnikov. Okrem toho Národná banka Slovenska, banky a pošty začali začiatkom decembra distribuovať štartovacie balíčky eurových mincí verejnosti. Celková hodnota predzásobovania eurovou hotovosťou k 1. januáru 2009 dosiahla 1 070,8 mil. €.

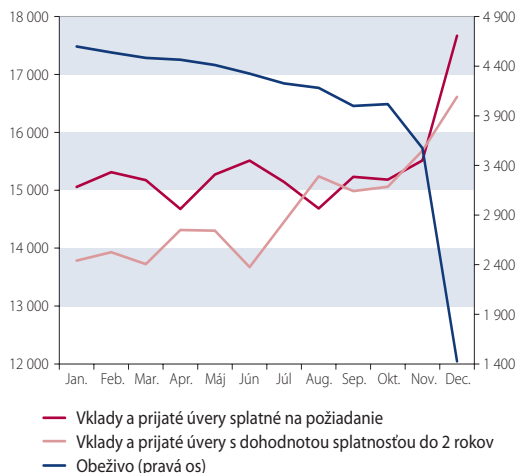


Graf 3 Vývoj obeživa (v mld. Sk)



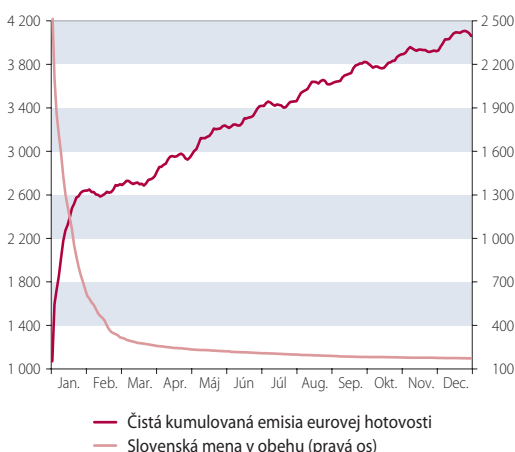
Zdroj: NBS.

Graf 4 Vývoj obeživa a vkladov súkromného sektora v roku 2008 (v mld. EUR)



Zdroj: NBS.

Graf 5 Vývoj obeživa v mil. EUR (bankovky a mince)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Emisia eurovej hotovosti k 1. 1. 2009 zodpovedá predzdsobenej hotovosti. Slovenská mena v obehu predstavuje slovenské bankovky a mince nevrátené z obehu.

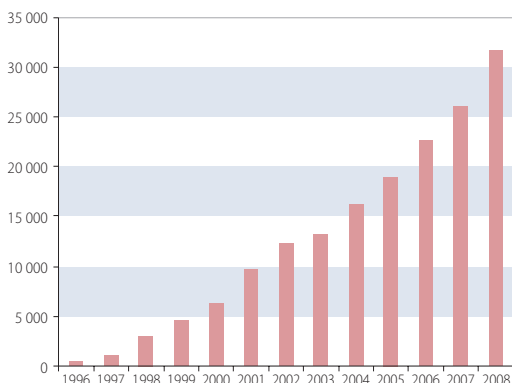
Graf 6 Kumulovaná čistá emisia eurovej a slovenskej hotovosti v obehu (bankovky a mince)



Zdroj: NBS.

Poznámky: Emisia eurovej hotovosti k 1. 1. 2009 zodpovedá predzdsobenej hotovosti. Slovenská mena v obehu predstavuje slovenské bankovky a mince nevrátené z obehu.

Graf 7 Počet platobných terminálov



Zdroj: Združenie pre bankové karty SR ([www.zbk.sk](http://www.zbk.sk)).

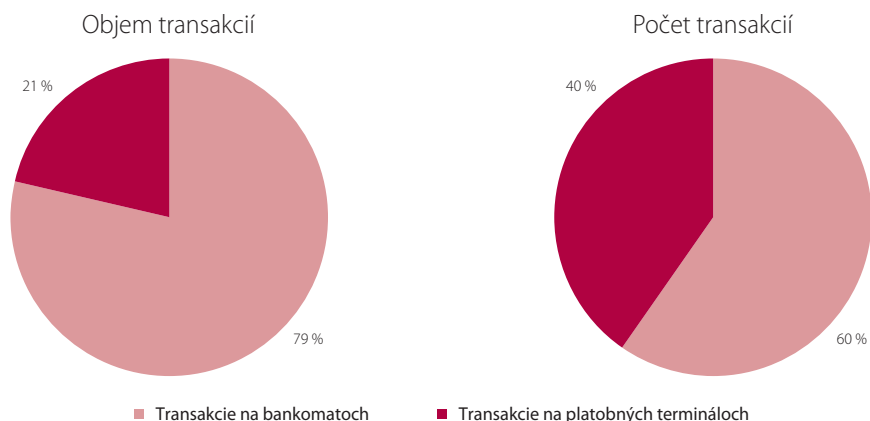
Poznámka: Štatistické údaje sú kumulatívne za všetky banky, ktoré sú členmi ZBK SR a banky, ktoré nie sú členmi ZBK SR.

Z pohľadu dopadu na peňažný agregát M3 však boli výrazné úbytky obeživa v druhom polroku 2008 do značnej miery kompenzované nárastom vkladov, keď bolo zo strany súkromného sektora zaznamenané zvýšené ukladanie peňažných prostriedkov v bankách z dôvodu zjednodušenia konverzie slovenskej meny na euro.

Po postupnom sťahovaní slovenskej hotovosti z obehu pred vstupom do eurozóny je súčasný vývoj emisie charakteristický relatívne vysokými medzimesačnými nárastmi eurovej hotovosti, ktoré súvisia s nahrádzaním slovenských obehových bankoviek a mincí. Za prvých deväť mesiacov roka 2009 sa objem čistej kumulovanej emisie eurovej hotovosti zvýšil takmer štvornásobne a z obehu bolo vrátených ku koncu tretieho štvrtroka 2009 takmer 97% z hodnoty obeživa k 31. 12. 2007, teda takmer 150 mld. Sk.



Graf 9 Objem a počet transakcií na bankomatoch a POS termináloch k 31. 12. 2009



Zdroj: Združenie pre bankové karty SR ([www.zbk.sk](http://www.zbk.sk)).

Poznámka: Štatistické údaje sú kumulatívne za všetky banky, ktoré sú členmi ZBK SR a banky, ktoré nie sú členmi ZBK SR.

Zároveň môžeme v posledných rokoch pozorovať postupný nárast počtu POS terminálov, čo potvrdzuje čoraz širšie využívanie bezhotovostného platobného styku prostredníctvom platobných kariet. Avšak napriek tomu, že v roku 2008 sa v porovnaní s predchádzajúcim rokom zvýšil počet POS terminálov o viac ako 21 %, obyvateľstvo stále do veľkej miery preferuje držbu hotovosti a skôr uprednostňuje platby hotovosťou pred bezhotovostnými platbami prostredníctvom platobných kariet.

V súčasnosti zodpovedá hodnota čistej kumulovanej emisie eurovej hotovosti na Slovensku hotovostnému obehu približne z polovice roka 2006

(podrobná informácia je v tab. 2). Tento fakt spolu s relatívne nízkymi úrokovými sadzbami, ktoré vedú k preferencii držby hotovosti pred vkladmi, ako aj uprednostňovanie hotovostných transakcií obyvateľstvom indikuje, že aj v nasledujúcich mesiacoch môže emisia eurobankoviek ešte pomerne výrazne rásť, očakáva sa však postupné znižovanie a následná stabilizácia jej medzimesačných prírastkov. Keďže Slovensko napĺňa v súčasnosti kľúč na pridelovanie bankoviek približne na 57 %, NBS nepredpokladá prekročenie stanoveného objemu bankoviek, čo by viedlo k vytvoreniu záväzku voči ECB.

Tabuľka 2 Čistá kumulovaná emisia slovenskej hotovosti nevrátenej z obehu k 30. 9. 2009 a eurovej hotovosti

Nominálna hodnota	Množstvo v ks	Hodnota v Sk	Nominálna hodnota	Množstvo v ks	Hodnota v EUR
5 000 Sk	225 150,50	1 125 752 500,00	500 EUR	2 369 277	1 184 638 500
1 000 Sk	1 335 865,50	1 335 865 500,00	200 EUR	988 386	197 677 200
500 Sk	615 761,75	307 880 875,00	100 EUR	11 232 791	1 123 279 100
200 Sk	1 175 820,25	235 164 050,00	50 EUR	21 962 108	1 098 105 400
100 Sk	3 855 471,50	385 547 150,00	20 EUR	12 373 584	247 471 680
50 Sk	3 482 362,00	174 118 100,00	10 EUR	9 732 316	97 323 160
20 Sk	10 725 653,25	214 513 065,00	5 EUR	6 478 372	32 391 860
Bankovky spolu	21 416 084,75	3 778 841 240,00	Bankovky spolu	65 136 834	3 980 886 900
10 Sk	25 866 967,00	258 669 670,00	2 EUR <sup>1)</sup>	19 463 032	38 926 064
5 Sk	31 427 877,00	157 139 385,00	1 EUR	19 466 377	19 466 377
2 Sk	65 547 788,00	131 095 576,00	50 centov	21 043 927	10 521 964
1 Sk	103 550 963,00	103 550 963,00	20 centov	27 636 668	5 527 334
50 hal.	46 384 839,00	23 192 419,50	10 centov	30 893 511	3 089 351
50 hal. II.	124 389 562,00	62 194 781,00	5 centov	34 320 683	1 716 034
20 hal.	0,00	0,00	2 centy	58 894 280	1 177 886
10 hal.	0,00	0,00	1 cent	55 076 732	550 767
Obehové mince spolu	397 167 996,00	735 842 794,50	Mince spolu	266 795 210	80 975 776
Pamätňové mince	935 129,00	699 487 170,00	Zberateľské mince	45 492	676 970
Spolu	419 519 209,75	5 214 171 204,50	Spolu	331 977 536	4 062 539 646

Zdroj: NBS.

1) Vráťane 2-eurových pamätňových mincí.