

# Denarna gibanja

Ekonomsko ogledalo

UMAR

številka 1/2004

str. 6

Denarni agregati, devizni tečaji ter obrestne mere Banke Slovenije					
Denarni agregati <sup>1</sup> , stanja konec meseca, stopnje rasti v %*	2002			2003	
	XII 02/ XII 01	Φ X 02-XII 02/ Φ X 01-XII 01	XII 03/ XI 03	XII 03/ XII 02	Φ X 03-XII 03/ Φ X 02-XII 02
M1	6.4	16.1	1.6	11.1	10.7
M2	11.0	15.3	0.6	6.1	7.1
M3	10.6	14.9	0.7	6.4	7.1
Devizni tečaj, konec meseca, stopnje rasti v %	XII 02/ XII 01	Φ I 02-XII 02/ Φ I 01-XII 01	XII 03/ XI 03	XII 03/ XII 02	Φ I 03-XII 03/ Φ I 02-XII 02
EUR	4.0	4.1	0.2	2.8	3.3
USD	-11.9	-2.0	-4.7	-15.0	-14.0
Obrestne mere, nominalne, v %	XII 02	I-XII 02	VI 03	IX 03	XII 03
depozit preko noči	4.00	4.00	4.00	3.30	3.00
TBZ <sup>2</sup> 60-d	8.25	8.40	6.50	6.50	6.00
TBZ <sup>2</sup> 270-d	9.50	9.70	7.50	7.50	6.75
začasni odkup deviz	4.50	4.50	3.50	3.50	3.00
om refinanciranja pri BS	7.25	7.70	5.50	5.50	5.00

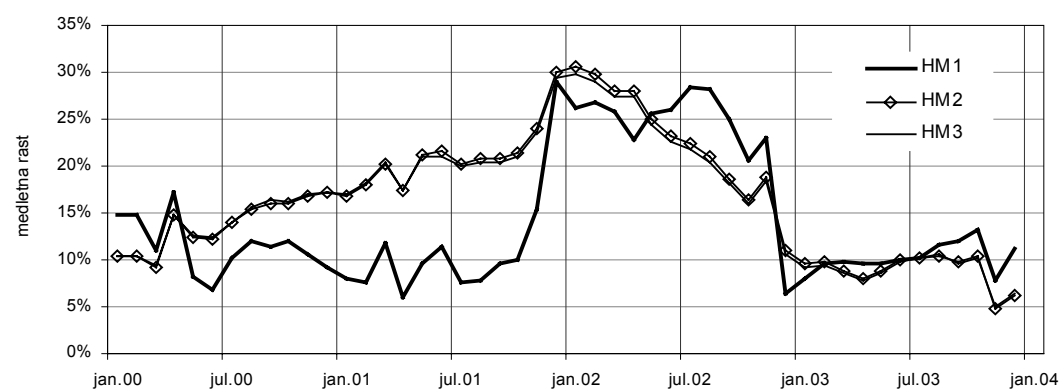
Vir podatkov: BS. Opombe: \*po stanju konec meseca, revidirani podatki BS iz oktobra 2003, <sup>1</sup>harmonizirana definicija Evropske centralne banke, <sup>2</sup>tolarski blagajniški zapisi (60-, 270-dnevni).

Banka Slovenije je v letu 2003 poleg poročanja o **dinamiki denarnih agregatov** v skladu z nacionalno metodologijo pričela objavljati tudi podatke, skladne s harmonizirano definicijo Evropske centralne banke (prikazanimi v tabeli in grafu). Podatkov, skladnih s slednjo definicijo, ni mogoče primerjati s formalnimi cilji glede rasti denarnih agregatov, ki jih je BS do nedavno uporabljala kot referenčne vrednosti pri vodenju denarne politike, kažejo pa, da so se lani spremenila razmerja rasti med posameznimi denarnimi agregati. Medletna rast ožje opredeljenega denarnega agregata M1 se je v primerjavi z letom 2002 povečala za 4.7 odstotne točke, rast širše opredeljenih denarnih agregatov pa je bila od primerljive v predhodnem letu nižja, kar je predvsem posledica zmanjšane vpliva enkratnih dogodkov, značilnih za pretekla leta.

V letu 2003 je BS nadaljevala z **zniževanjem svojih obrestnih mer**, ki ga je pričela v zadnjem četrtletju leta 2002, kar je bilo delno posledica znižanja obrestnih mer Evropske centralne banke, delno pa prilagajanja nižji rasti cen. Po zadnjem znižanju ključnih obrestnih mer za 0.25 odstotne točke decembra lani je skupno znižanje lombardne obrestne mere v lanskem letu doseglo 3.25 odstotne točke, obrestne mere za 60-dnevne (270-dnevne) tolarske blagajniške zapise 2.25 (2.75) odstotne točke, repo poslov 2.25 odstotne točke, obrestna mera za depozit čez noč pa se je lani znižala za 1.5 odstotne točke. Po ohranjanju nespremenjene obrestne mere za začasni odkup deviz v letu 2002 jo je BS lani znižala za 1.5 odstotne točke, ob znižanju obrestne mere za refinanciranje Evropske centralne banke pa se je obrestna mera za refinanciranje pri BS znižala za 2.25 odstotne točke in ob koncu leta 2003 znašala 5.0%.

BS je v tretjem četrtletju leta 2003 upočasnila nominalno **depreciacijo tolarja** na povprečno 0.2% mesečno, takšno gibanje tečaja pa se je nadaljevalo tudi v zadnjem četrtletju leta. Medletna rast tečaja evra se je tako ob koncu leta 2003 upočasnila na 2.8%, kar je bilo 1.2 odstotne točke manj, kot je znašala decembra 2002. Ob koncu lanskega leta se je nadaljevalo tudi zniževanje tečaja ameriškega dolarja, ki je decembra znašalo 4.7%, na medletni ravni pa 15%. Ob nižji inflaciji in hkrati počasnejši nominalni depreciaciji tolarja proti evru v primerjavi z letom 2002 je gibanje realnega efektivnega tečaja tolarja drugačno predvsem zaradi hitrejše depreciacije tečaja ameriškega dolarja. Ob takšnih gibanjih je realni efektivni tečaj tolarja decembra appreciral za 0.2%, skupaj v lanskem letu pa za 3.4% (v letu 2002 je appreciacija znašala 3.8%).

Graf: Rast denarnih agregatov Banke Slovenije (harmonizirane definicije ECB)



Vir podatkov: BS.