

# Denarna gibanja

Ekonomsko ogledalo

UMAR

številka 4/2004

str. 8

## Denarni agregati, devizni tečajji ter obrestne mere Banke Slovenije (stanja konec meseca)

| Denarni agregati <sup>1</sup> ,<br>stopnje rasti v % | 2003              |                                 | 2004             |                   |                                 |
|--|-------------------|---------------------------------|------------------|-------------------|---------------------------------|
|  | XII 03/<br>XII 02 | Φ X 03-XII 03/<br>Φ X 02-XII 02 | III 04/<br>II 04 | III 04/<br>III 03 | Φ I 04-III 04/<br>Φ I 03-III 03 |
| M1   | 10.6              | 10.8                            | 1.1              | 12.7              | 13.6                            |
| M2   | 5.2               | 8.5                             | -0.6             | 5.4               | 5.7                             |
| M3   | 4.9               | 7.2                             | 0.0              | 6.0               | 6.0                             |
| Devizni tečaj,<br>stopnje rasti v %                  | XII 03/<br>XII 02 | Φ I 03-XII 03/<br>Φ I 02-XII 02 | IV 04/<br>III 04 | IV 04/<br>IV 03   | Φ V 03-IV 04/<br>Φ V 02-IV 03   |
| EUR  | 2.8               | 3.3                             | 0.2              | 2.4               | 2.9                             |
| USD  | -15.0             | -14.0                           | 2.2              | -4.7              | -11.6                           |
| Obrestne mere,<br>nominalne v %                      | XII 03            | I-XII 03                        | II 04            | III 04            | IV 04                           |
| depozit preko noči                                   | 3.00              | 3.6                             | 2.75             | 2.75              | 2.50                            |
| TBZ <sup>2</sup> 60-d                                | 6.00              | 6.9                             | 5.50             | 5.25              | 4.75                            |
| TBZ <sup>2</sup> 270-d                               | 6.75              | 8.0                             | 6.25             | 5.50              | 5.00                            |
| začasni odkup deviz                                  | 3.00              | 3.7                             | 2.50             | 2.50              | 2.25                            |
| OM refinanciranja pri BS                             | 5.00              | 5.9                             | 4.50             | 4.50              | 4.25                            |

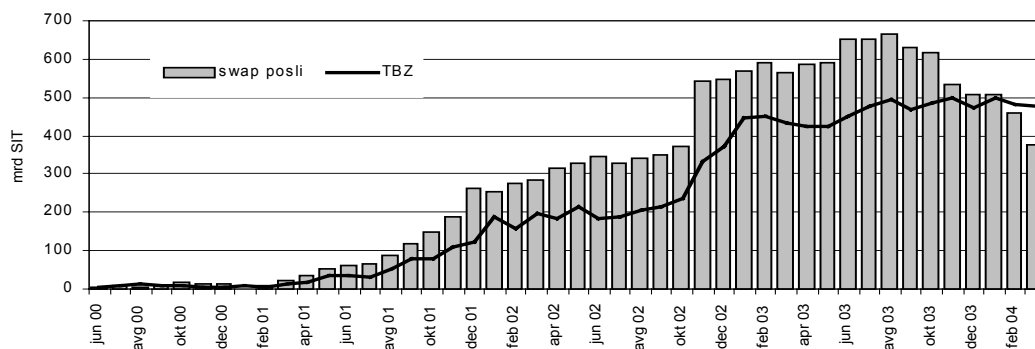
Vir podatkov: BS. Opombe: <sup>1</sup>nacionalna definicija, <sup>2</sup>tolarski blagajniški zapisi (60-, 270-dnevni).

**Banka Slovenije je tudi marca in v začetku aprila nadaljevala z zniževanjem svojih obrestnih mer.** Svet BS je namreč na svoji seji v začetku aprila petič letos znižal obrestno mero za 270-dnevne tolarske blagajniške zapise, tokrat za 0.5 odstotne točke, skupaj letos pa za 1.75 odstotne točke. Četrtil letos je, prav tako za 0.5 odstotne točke znižal lombardno obrestno mero 60-dnevnih tolarskih blagajniških zapisov, ki je tako od decembrske nižja za 1.25 odstotne točke. Nekoliko manj, za 0.25 odstotne točke, je znižal obrestno mero za začasni odkup deviz, za prav toliko pa se je znižala obrestna mera refinanciranja pri BS. Ob tem so v istem obdobju obrestne mere Evropske centralne banke ostale nespremenjene, inflacija v Sloveniji pa se je v prvem četrtletju znižala za 1.1 odstotne točke (gl. str. 7).

**BS je nadaljevala tudi s postopnim zniževanjem nominalne deprecije tolarja.** Povišanje tečaja evra je bilo tako v prvem četrtletju leta počasnejše od povišanja v istem obdobju lani, prav tako pa od povišanja tečaja v zadnjem četrtletju lanskega leta. Mesečne stopnje rasti so se gibale med 0.1% in 0.2%, upočasnitev na medletni ravni pa je v prvem četrtletju znašala 0.3 odstotne točke. Hkratno zniževanje inflacije in nominalnega tečaja tolarja do evra tudi ni privedlo do večjih sprememb realnega tečaja evra. Spremembe realnega tečaja tolarja v zadnjih mesecih pa so bile, tako kot lani, predvsem posledica nihanja ameriškega dolarja. Realni efektivni tečaj tolarja, deflacioniran z indeksom cen življenjskih potrebščin, se je marca tako znižal za 0.4%, v zadnjih dvanajstih mesecih pa je njegova apreciacija znašala 1.6%. To hkrati pomeni, da bi lahko BS s hitrejšo upočasnitvijo deprecije tolarja do evra, ob nespremenjenem gibanju njegovega realnega efektivnega tečaja, privedla do hitrejšega znižanja inflacije še pred vstopom v ERM II in s tem bistveno zmanjšala tveganje, da bo obdobje sodelovanja v sistemu deviznih tečajev daljše od dveh let.

**Na promptnem in terminkem delu trgovanja se je neto ponudba deviz v prvem četrtletju leta ohranjala na relativno nizkem nivoju** iz zadnjega četrtletja lanskega leta in dosegla približno tretjino stanja iz predhodnih šestih mesecev. Na obeh segmentih trgovanja je bila neto ponudba pretežno posledica aktivnosti tujcev, medtem ko je bila neto ponudba domačih podjetij in fizičnih oseb zanemarljiva. Takšne razmere so BS omogočale, da je nadaljevala z dokončnim odkupom deviz, ki so jih banke pred tem začasno prodajale BS. Stanje swap poslov se tako od avgusta lani postopno zmanjšuje, v prvem četrtletju letos za 133.1 mrd SIT, kljub temu pa je izvenbilančna aktiva BS ob koncu marca še vedno za približno tretjino presejala stanje primarnega denarja.

Graf: Stanje swap poslov in tolarskih blagajniških zapisov (TBZ) Banke Slovenije



Vir podatkov: BS.