

## 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 | II 04/<br>I 04 | II 04/<br>II 03 | Φ XII 03-II 04/<br>Φ XII 02-II 03 |
| M1   | 10.6              | 10.8                            | 0.7            | 13.4            | 12.9                              |
| M2   | 5.2               | 8.5                             | 0.3            | 5.8             | 5.7                               |
| M3   | 4.9               | 7.2                             | 0.2            | 5.9             | 5.7                               |
| Devizni tečaj,<br>stopnje rasti v %                  | XII 03/<br>XII 02 | Φ I 03-XII 03/<br>Φ I 02-XII 02 | II 04/<br>I 04 | II 04/<br>II 03 | Φ III 03-II 04/<br>Φ III 02-II 03 |
| EUR  | 2.8               | 3.3                             | 0.2            | 2.6             | 3.1                               |
| USD  | -15.0             | -14.0                           | 0.0            | -10.5           | -13.0                             |
| Obrestne mere,<br>nominalne v %                      | XII 03            | I-XII 03                        | IX 03          | XII 03          | II 04                             |
| depozit preko noči                                   | 3.00              | 3.6                             | 3.30           | 3.00            | 2.75                              |
| TBZ <sup>2</sup> 60-d                                | 6.00              | 6.9                             | 6.50           | 6.00            | 5.50                              |
| TBZ <sup>2</sup> 270-d                               | 6.75              | 8.0                             | 7.50           | 6.75            | 6.25                              |
| začasni odkup deviz                                  | 3.00              | 3.7                             | 3.50           | 3.00            | 2.50                              |
| OM refinanciranja pri BS                             | 5.00              | 5.9                             | 5.50           | 5.00            | 4.50                              |

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

Banka Slovenije je v prvih mesecih leta **nadaljevala s prilagajanjem svojih obrestnih mer**. Po njihovem hitrem zniževanju ob koncu prvega in v drugem četrtletju lani, ko so posamezna znižanja znašala do 1.0 odstotne točke, so v zadnjih štirih mesecih njihove spremembe vsakokrat znašale 0.25 odstotne točke. Po znižanju v januarju in februarju so bile ključne obrestne mere BS od decembrskih tako nižje za 0.5 odstotne točke, pri čemer se obrestne mere Evropske centralne banke niso spremenile, rast cen življenjskih potrebščin pa se je znižala za 1.0 odstotne točke (gl. str. 6).

Po znižanju obrestne mere za začasni odkup deviz za 0.5 odstotne točke se je v prvih dveh mesecih nadaljevalo **upočasnjevanje medletne rasti tečaja evra**. Po 0.4-odstotni nominalni depreciaciji tolarja v prvih dveh mesecih leta se je medletna rast tečaja evra upočasnila za 0.2 odstotne točke, na 2.6%. V skladu s sprejetimi usmeritvami glede nadaljnega zniževanja inflacije v naslednjih mesecih pričakujemo tako nadaljnjo zniževanje obrestnih mer kot depreciacije tolarja.

V začetku leta tudi ni prišlo do bistvenih sprememb razmerij **na deviznih trgih**. Na promptnem delu deviznega poslovanja so tudi januarja prevladovala razmere presežne ponudbe deviz, ki je znašala 53.8 mrd SIT (decembra lani 22.5 mrd SIT), nastala pa je zaradi presežne ponudbe deviz s strani tujcev (61.0 mrd SIT). Okrepilo se je tudi presežno povpraševanje na terminkem segmentu poslovanja, ki je doseglo 48.2 mrd SIT (decembra lani 8.1 mrd SIT). **Skupna presežna ponudba** je tako znašala 5.6 mrd SIT. Ohranjanje presežne ponudbe deviz v zadnjih dvanajstih mesecih je rezultat pritokov tujih posojil, njeno relativno zmanjšanje v primerjavi s predhodnim letom pa je posledica zmanjšanja pritokov, ki so povezani z neposrednimi tujimi naložbami.

**Rast denarnih agregatov se je v začetku leta ponovno povečala**. Medletna rast ožje opredeljenega denarnega agregata se tako še naprej ohranja na višji ravni kot v istem obdobju lani, takšno gibanje M1 pa je predvsem posledica sprejetih ukrepov na področju obrestnih mer. Rast širše opredeljenih denarnih agregatov pa se kljub povišanju v januarju dolgoročno še naprej znižuje, kar je predvsem posledica spremenjenih neto tokov kapitala. V izdajanju M3 se namreč v zadnjih dvanajstih mesecih delež neto tuje aktive zmanjšuje; medtem ko je januarja 2003 njena medletna rast znašala 15.1%, se je januarja letos na medletni ravni zmanjšala za 11.5%.

Graf: Obrestne mere Banke Slovenije

