

Denarna gibanja

Ekonomsko ogledalo

UMAR

številka 6/2004

str. 6

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

| Denarni agregati ¹ , stopnje rasti v % | 2003 | | 2004 | | |
|--|-------------------|---------------------------------|----------------|-----------------|------------------------------------|
| | XII 03/ XII 02 | Φ X 03-XII 03/ Φ X 02-XII 02 | V 04/ IV 04 | V 04/ V 03 | Φ III 04-V 04/ Φ III 03-V 03 |
| M1 | 10.6 | 10.8 | 4.4 | 18.5 | 15.4 |
| M2 | 5.2 | 8.5 | -0.1 | 3.6 | 4.5 |
| M3 | 4.9 | 7.2 | 0.0 | 5.6 | 6.0 |
| Devizni tečaj, stopnje rasti v % | XII 03/ XII 02 | Φ I 03-XII 03/ Φ I 02-XII 02 | VI 04/ V 04 | VI 04/ VI 03 | Φ VIII 03-VI 04/ Φ VII 02-VI 03 |
| EUR | 2.8 | 3.3 | 0.2 | 2.3 | 2.7 |
| USD | -15.0 | -14.0 | 0.5 | -4.0 | -9.7 |
| Obrestne mere, nominalne v % | XII 03 | I-XII 03 | IV 04 | V 04 | VI 04 |
| depozit preko noči | 3.00 | 3.6 | 2.50 | 2.25 | 2.25 |
| TBZ ² 60-d | 6.00 | 6.9 | 4.75 | 4.50 | 4.00 |
| TBZ ² 270-d | 6.75 | 8.0 | 5.00 | 4.75 | 4.25 |
| začasni odkup deviz | 3.00 | 3.7 | 2.25 | 2.00 | 1.00 |
| OM refinanciranja pri BS | 5.00 | 5.9 | 4.25 | 4.00 | 3.00 |

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

Slovenija se je konec junija priključila **mehanizmu deviznih tečajev ERM II**. Po manj kot dvomesečnem članstvu v EU je tako v prvi skupini novih članic (skupaj z Estonijo in Litvo) s stopnjo nominalne konvergenca, ki naj bi omogočala neproblematično bivanje v ERM II in s tem možnost hitrega prevzema skupne evropske valute.

Dvoletno uspešno sodelovanje v ERM II je ob izpolnitvi ostalih maastrichtskih kriterijev pogoj za prevzem evra in s tem izkoriščanja prednosti, ki jih zagotavlja sodelovanje v denarni uniji. Vstop v ERM II pomeni **spremembo načina vodenja denarne politike in politike deviznega tečaja**, saj bo dosedanje (uravnvano) drsenje tečaja zamenjala politika zagotavljanja stabilnega tečaja okoli centralne paritete. Banka Slovenije je v sodelovanju z institucijami EU sprejela stališče, da je tržni tečaj evra pred vstopom v ERM II predstavljal ravnovesni tečaj in zato določila centralno pariteto v razmerju 239.64 tolarjev za 1 evro. Pri tem v skladu z veljavnimi pravili odstopanja dejanskega tečaja od centralne paritete v času bivanja v ERM II ne smejo biti večja od 15% v vsako stran. Ker je bila dejanska stopnja deprecijacije v preteklih letih znatno nižja (3.3% v povprečju leta 2003), lahko pričakujemo, da bo BS skušala spoštovati bistveno ožje meje nihanja. Poleg zagotavljanja stabilnosti tečaja bo v času bivanja treba ohraniti stabilnost na fiskalnem področju, kjer Slovenija že izpolnjuje oba maastrichtska kriterija, ter ustrezno višino dolgoročnih obrestnih mer (gl. EO 05/04:19). Glavna naloga v tem obdobju je z ustrezno kombinacijo makroekonomskih ter nadaljevanjem strukturnih reform znižati inflacijo, ki je maja presežala maastrichtski kriterij za 2.1 odstotne točke.

Vključitev v ERM II je zmanjšala **avtonomnost Banke Slovenije** pri vodenju denarne politike in politike deviznega tečaja. Njihovo vodenje je po integraciji v ERM II v večji meri kot do sedaj odvisno od usmeritev ECB oziroma predmet skupnega interesa držav članic. To zmanjšuje možnost ukrepanja BS v primeru asimetričnih šokov oziroma povečuje relativno vlogo drugih makroekonomskih politik pri odzivanju na spremembe v makroekonomskem okolju.

Politika BS je bila v mesecih **pred vstopom v ERM II** usmerjena v priprave za vstop v ERM II. BS je tako tudi maja in junija nadaljevala z zniževanjem obrestnih mer, ki so bile ob koncu junija v povprečju za 1.0 odstotne točke nižje kot konec aprila, hkrati pa je upočasnjevala deprecijacijo tolarja, ki je maja in junija na medletni ravni še znašala 2.3%, BS pa je že signalizirala njeno hitrejšo upočasnitev.

Graf: Izpolnjevanje maastrichtskih kriterijev

