

BANKA SLOVENIJE

Prikazi in analize V/1 (marec 1997), Ljubljana

DENARNA POLITIKA BANKE SLOVENIJE V LETU 1996

(iz letnega poročila Banke Slovenije za leto 1996)

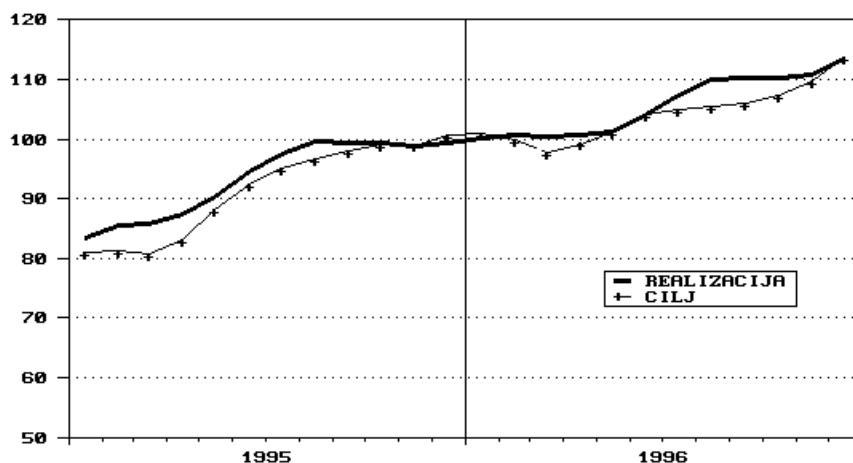
1. NAMERE IN USMERITVE DENARNE POLITIKE

Temeljna usmeritev denarne politike v letu 1996 je bila, kot v predhodnih letih, nadaljnje postopno zmanjševanje inflacije in zagotavljanje stabilnosti doma-e valute. Posredni cilj je bila še naprej količina denarja. Banka Slovenije je zagotavljala ponudbo primarnega denarja na podlagi ciljnih količin M1, ki jih je določala z analizo povpraševanja po denarju, ter z upoštevanjem denarnega multiplikatorja. V tej politiki velja režim drse-ega deviznega te-aja; Banka Slovenije intervenira na deviznem trgu le znotraj denarnih okvirjev, postavljenih za zasledovanje inflacijskega cilja. Namen te politike je, da v nekaj letih postopno zni-ava inflacijo na raven evropskih držav, ter da v odgovarjajo-ih razmerah izvrši tudi prehod v režim stalnega te-aja.

Razmere na deviznem trgu in v podjetniškem sektorju še niso dopuščale spremembe politike v smeri ciljanja stalnega deviznega te-aja. V letu 1996 je značal neto pritok v devizne rezerve ban-nega sistema 5,0% v odnosu do BDP ter štirikrat toliko, kot prirast M1 ali prav toliko, kot celoten prirast M3. Z za-etkom mo-nejših portfolio nalo-eb v Slovenijo septembra 1996. se pri-akovana obseg in nepredvidljivost tokov tujega denarja še pove-ujeta. Obvladovanje denarnih u-inkov teh procesov bo zahtevalo od centralne banke veliko pozornost in fleksibilnost.

V primerljivih državah, ki so se v preteklem obdobju odlo-ile za politiko stalnega deviznega te-aja in ki so s tem sprejele akumuliranje zunanjega primanjkljaja, je bil model morda sprejemljiv zato, ker so nastopile nadomestne razvojne sbodbude, ki so za dolo-eno obdobje celo pospe-ile gospodarsko rast na podlagi doma-ega povpraševanja, financiranega s tujimi investicijami in drugim uvozom kapitala. Slovenija je povsem majhno gospodarstvo z omejeno doma-jo absorpcijo, v kateri opcija nadome-č-anja izvozne spodbude z uvozno ne zdr-i.

Slika 1: Cilj in realizacija primarnega denarja, 1995-1996 (stanja v mlrd SIT, drse-e trimese-ne sredine) Vir: Banka Slovenije.



Banka Slovenije se zaveda, da je njen cilj - M1 - v sorazmerno odlo`eni zvezi s kon-nim ciljem, rastjo cen. Upo{teva tudi, da `e dosega del na-rtovanega u-inka na gibanje cen tudi posredno prek deviznega te-aja. Te-aj pa deluje kot nominalno sidro samo na cene podjetij, ki poslujejo v odprti konkurenci s tujimi ponudniki na doma-em in tujih trgih. Tak{nega vpliva ni na cene drugih panog ter na dinamiko pla- v teh panogah, ki se vselej prenese tudi na pla-e oziroma stro{ke dela v menjalnem sektorju. Politika stalnega te-aja v teh razmerah {e ne zagotavlja dezinflacije (o -emer pri-ajo tudi izku{nje sosednjih dr`av), njen glavni u-inek pa je, da prena{a stro{ke zmanj{evanja inflacije na izvozni in menjalni sektor. V Sloveniji bo zato v naslednjem obdobju uspe{nost protiinflacijske politike pogojena predvsem s koordinacijo denarne in dohodkovne politike.

V letu 1996 je zna{ala **inflacija**, merjena s cenami na drobno 8,8%, v primerjavi z 8,6% v letu poprej. Na ve-jo letno stopnjo od predhodne je vplivala nekoliko pospe{ena rast v prvem polletju, prete`no zaradi podra`itve skupine nadzorovanih cen, delno pa tudi kot posledica ve-jega nara{~anja te-ajev tujih valut v drugem polletju 1995. Letna stopnja rasti cen industrijskih proizvajalcev je upadla s 7,9% na 5,8%. V drugem polletju je zna{ala tudi teko-a dinamika cen na drobno okrog 6% na letni ravni. Gibanje **deviznega te-aja** je bilo, druga-e kot v predhodnih letih, umirjeno. Celoletna rast te-aja nem{ke marke je bila 2,2%, rast ko{arice te-ajev, na katero so vplivale dodatno nekatere ve-je medvalutne spremembe, pa 6,0%. Realni efektivni te-aj, merjen z relativnimi cenami, je ostal med za-etkom in koncem leta pribli`no nespremenjen.

Ponudba primarnega denarja je bila do maja zadr`ana, -ez poletne mesece se je precej pove-ala in zatem spet ustalila. Od decembra 1995 do decembra 1996 je porasla za 16,9% ali realno za 7,5%. M1 je porasel za 17,3% (7,8%). Rast je bila nekoliko ni`ja kot v predhodnem letu (realno 8,1% in 10,4%) in precej ni`ja kot v letih pred tem; do srede leta 1995 so prevladovale realne stopnje rasti okrog 25% letno.

Tabela 1: Tokovi pove-evanja in zmanj{evanja primarnega denarja (v mlrd SIT, teko-e cene)

	Stanje 31.12.95	^etrtilne spremembe				Spre- mema	Stanje 31.12.96
		I.	II.	III.	IV.		
Primarni denar	103,5	-1,8	3,3	-0,5	15,8	16,8	120,3
Rezerve bank	38,0	3,4	-3,0	1,4	8,4	10,1	48,1
Gotovina v obtoku	59,6	-4,2	6,1	-2,4	7,4	6,8	66,4
Vloge neba-nega sektorja	5,9	-0,9	0,2	0,5	0,0	-0,1	5,8
Izdajanje	301,0	-12,6	-21,7	85,0	8,6	59,3	360,2
(Neto tuja aktiva)	245,6	-17,6	-5,5	87,3	14,4	78,6	324,1
Tuja aktiva	250,9	-17,4	-5,5	87,1	14,5	78,7	329,5
Terjatve do dr`av.sektorja (1)	7,1	4,5	-1,0	-17,0	21,6	8,0	15,0
Posojila in terjatve do bank	42,8	-2,8	-12,0	14,5	-27,1	-27,4	15,4
- lombardna posojila	0,1	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,2
- likvid. in druga posojila	26,0	-4,8	-9,4	12,1	-22,3	-24,4	1,6
- reodkup	16,8	1,8	-2,7	2,4	-4,7	-3,2	13,6
Druge terjatve	0,2	3,1	-3,1	0,4	-0,3	0,1	0,3
Jemanje iz obtoka	197,5	-10,9	-25,0	85,5	-7,2	42,4	239,9
Tuja pasiva	5,3	0,2	0,0	-0,2	0,1	0,1	5,4
Obveznosti v tuji valuti	38,6	-9,4	-4,1	29,0	-35,4	-19,9	18,7
Izdani vrednostni papirji	126,7	-10,6	-22,2	57,7	26,8	51,8	178,4
- v tolarjih	6,6	2,4	-6,1	9,2	4,1	9,7	16,3
- v devizah	120,0	-13,0	-16,2	48,6	22,7	42,1	162,1
Neto druga pasiva	26,9	8,9	1,4	-1,0	1,2	10,5	37,4

1) Terjatve do dr`avnega sektorja so zmanj{ane za vezane vloge pri BS.
Vir: Banka Slovenije.

Banka Slovenije je skozi vse leto neto izdajala denar prek deviznih transakcij, prek tolarskih transakcij pa ga je neto jemala iz obtoka. Ob celoletnem prirastu primarnega denarja za 16,8 mlrd SIT, je značala monetizacija prek neto odkupov deviz 47,5 mlrd SIT. Celoten prirast neto tuje aktive BS je značal celo 78,6 mlrd SIT, vendar je bilo to pove-anje deviznih rezerv BS financirano tudi z neto prodajo deviznih blagajni{kih zapisov za 42,1 mlrd SIT, zmanj{evala pa so jih neto -rpanja z deviznih ra-unov bank in predvsem dr`ave pri BS. Z neto vra-anjem posojil je bilo vzetih iz obtoka 16,6 mlrd SIT, z zmanj{anjem repoja 5,4 mlrd SIT, z neto prodajo blagajni{kih zapisov v tolarjih pa je bilo vzetih iz obtoka za 10,5 mlrd SIT primarnega denarja.

Zaradi nara{-ajo-ega bremena steriliziranja denarnih u-inkov deviznih pritokov je Banka Slovenije v letu 1996 pospe{ila tudi dograjevanje svoje temeljne regulative tega podro-ja. Od junija naprej se v okviru predpisanih rezerv bank v devizah (devizni minimum) dolo-a tudi nara{-ajo- obvezni dele` deviznih blagajni{kih zapisov BS. Z ukrepi v avgustu in decembru se je penaliziranje najemanja tujih posojil za konverzijo v tolarje pove-alo na 40-odstotni obvezni depozit za prevzete obveznosti do 7 let in 10-odstotni depozit za obveznosti nad 7 let.

Denarni multiplikator (za M1) je bil v letu 1996 prete`no stabilen, saj se je s povpre-ja 1,86 v letu 1995 pove-al le na 1,88. **Ponudba M1** je porasla za 31,1 mlrd SIT. Prirast neto tuje aktive ban-nega sistema je značal 131,1 mlrd SIT (v primerjavi s 34,6 mlrd SIT v letu 1995, ter 179,1 mlrd SIT v letu 1994). Terjatve do dr`ave so porasle za 24,7 mlrd SIT (47,8 mlrd SIT v 1995.), terjatve do podjetij za 64,1 mlrd SIT (114,1 mlrd SIT) in terjatve do prebivalstva za 46,8 mlrd SIT (68,9 mlrd SIT). Ekspanzija doma-ega kredita in predvsem kreditiranja prebivalstva iz leta 1995 je trajala do sredine 1996, zatem pa je rast ban-nih nalo`b v doma-e neban-ne sektorje skoraj v celoti usahnila, delno na ra-un nalo`b v vrednostne papirje Banke Slovenije. Zmanj{anje posojil podjetjem in prebivalstvu v drugem polletju se ni odrazilo v zmanj{anju vlog obeh sektorjev.

Tabela 2: Tokovi povečanja in zmanjšanja denarja v obtoku (M1) (v mlrd SIT, tekoče cene)

	Stanje 31.12.94	Spre- membra	Stanje 31.12.95	^etrletne spremembe				Spre- membra	Stanje 31.12.96
				I.	II.	III.	IV.		
Denar (M1)	170,2	33,7	203,9	-16,4	17,8	-1,3	31,1	31,2	235,1
Knji`ni denar bank	115,9	24,1	140,0	-12,0	10,8	0,7	23,8	23,3	163,3
od tega: - podjetja	49,5	9,3	58,8	-7,4	2,2	2,7	13,8	11,4	70,2
- prebivalstvo	34,7	10,6	45,3	1,8	8,1	-3,3	5,4	11,9	57,2
Knji`ni denar BS	7,1	-3,1	4,0	-0,1	0,9	0,3	-0,1	1,0	5,0
Gotovina	47,3	12,7	60,0	-4,2	6,1	-2,4	7,4	6,9	66,8
Pove-anje	1.164,7	308,9	1.473,6	77,0	83,6	84,2	29,8	274,6	1.748,1
(Neto tuja aktiva)	330,7	34,6	365,2	11,4	52,6	55,7	11,4	131,1	496,3
Tuja aktiva	481,1	71,5	552,6	26,0	19,8	79,7	16,7	142,3	694,9
Terjatve do javnega sekt.	260,7	47,8	308,5	5,4	6,5	6,5	6,4	24,7	333,2
Terjatve do podj. in preb.	417,9	183,0	600,9	49,7	56,7	-4,4	8,9	110,9	711,8
- podjetja	326,3	114,1	440,4	33,6	35,3	-11,1	6,3	64,1	504,6
- kratk.posojila v tolarjih	136,0	60,0	195,9	10,6	16,2	-2,7	-3,7	20,4	216,4
- dolg.posojila v tolarjih	78,7	53,1	131,8	13,7	13,7	-1,5	28,7	54,6	186,4
- tolarski vred.papirji	17,4	7,8	25,2	0,4	-0,9	-4,1	1,2	-3,5	21,7
- kapitalске nalo`be	17,5	0,2	17,7	0,7	1,8	-1,0	0,2	1,7	19,4
- devizne terjatve	76,8	-7,0	69,8	8,2	4,6	-1,7	-20,1	-9,1	60,7
- prebivalstvo	91,6	68,9	160,5	16,0	21,3	6,8	2,6	46,8	207,2
- kratk.posojila v tolarjih	26,2	7,4	33,6	-0,9	3,8	0,0	2,4	5,2	38,8
- dolg.posojila v tolarjih	65,4	61,5	126,9	16,9	17,6	6,8	0,2	41,5	168,4
Terjatve do drugih fin.org.	5,0	6,5	11,5	-4,0	0,5	2,4	-2,2	-3,4	8,2
Zmanj-anje	994,4	275,2	1.269,7	93,4	65,8	85,5	-1,3	243,4	1.513,0
Tuja pasiva	150,4	36,9	187,4	14,6	-32,7	24,0	5,3	11,3	198,6
Nedenarne vloge	583,9	189,2	773,1	52,9	86,6	51,6	-0,4	190,6	963,7
- v tolarjih	317,0	93,6	410,6	35,0	34,1	15,1	18,3	102,4	513,0
od tega: - podjetja	137,5	33,7	171,1	14,2	11,4	-2,8	18,6	41,3	212,5
- prebivalstvo	111,6	32,4	144,0	12,0	13,5	9,7	16,4	51,6	195,6
- v devizah	266,9	95,6	362,5	17,9	52,5	36,5	-18,7	88,2	450,7
od tega: - podjetja	18,8	-3,1	15,7	4,8	4,3	-1,9	0,9	8,1	23,8
- prebivalstvo	224,9	84,0	308,9	22,7	4,5	8,0	15,3	50,5	359,4
Vrednostni papirji	36,2	20,5	56,7	-0,3	-14,0	14,5	-4,8	-4,5	52,1
- v tolarjih	22,4	17,2	39,6	-0,5	-14,3	2,7	-0,1	-12,2	27,4
- v devizah	13,9	3,2	17,1	0,2	0,4	11,8	-4,7	7,7	24,7
Omejene vloge	6,1	-0,3	5,7	0,1	-0,1	-1,7	-0,2	-1,9	3,9
Neto druga pasiva	217,8	28,9	246,8	26,0	26,0	-2,9	-1,2	47,9	294,6

Opomba: M1= gotovina v obtoku + vpogledne vloge pri BS + vpogledne vloge pri bankah.

Vir: Banka Slovenije.

Jemanje iz obtoka ban-nega sistema (do formiranja M1) je zna{alo 102,4 mlrd SIT po tolarskih hranilnih in vezanih vlogah (93,6 mlrd SIT), 88,2 mlrd SIT po deviznih vlogah (95,6 mlrd SIT) in -4,5 mlrd SIT po vrednostnih papirjih bank in BS (20,5 mlrd SIT).

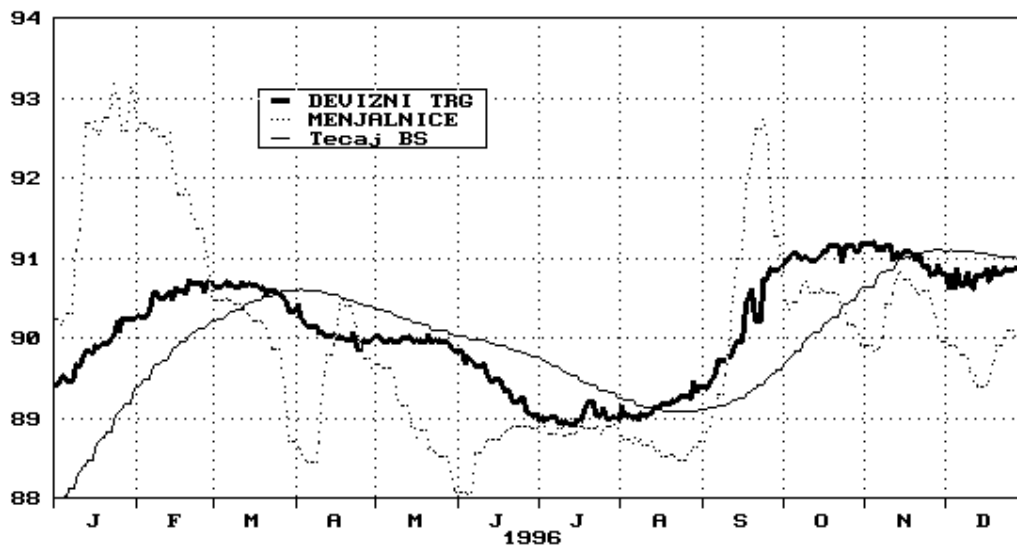
2. DEVIZNI TE^AJ

Neto **denarni tok** iz tujine v devizne rezerve bank in Banke Slovenije je zna{al v celem letu 930 milijonov dolarjev (leta 1995 470 milijonov dolarjev). Brez upo{tevanja tokov po dr`avnih obveznicah, ki so se usmerjali neposredno na devizni ra-un prora-una pri BS in z njega, ter prenosa s fiduciarnega ra-una BS v devizne rezerve, je zna{al pritok 580 milijonov dolarjev, od tega 450 milijonov samo v drugem polletju. Tokovi iz tujine so v drugem polletju ob-utno pove-ali ponudbo na deviznem trgu, kjer je zna{al neto odkup bank od podjetij 250 milijonov dolarjev (v celem letu 320 milijonov, ter {e 100 milijonov dolarjev v menjalnicah - od turistov, zmanj{ano za neto prodaje doma-emu prebivalstvu).

V prvem polletju je bila Banka Slovenije brez možnosti za te-ajno interveniranje zaradi neto zapadanja deviznih blagajniških zapisov. Med januarjem in junijem so podjetja in banke vnov-ili neto za 250 milijonov dolarjev deviznih blagajniških zapisov. V drugem polletju pa je uspela Banka Slovenije velik pritisk na deviznem trgu uspešno kompenzirati s sklopom intervencij, ki so zmanjšale ponudbo podjetij in spodbujale povpraševanje bank. Tako je bilo od junija do decembra, predvsem v obdobju do avgusta, neto vpisanih za 500 milijonov dolarjev deviznih blagajniških zapisov (v tem 460 milijonov od bank). Predvsem v zadnjih mesecih leta je bil prenos pritokov iz tujine v devizne rezerve BS dopolnjen še z odkupi tujega denarja od bank po instrumentu odkupa s pravico, po nevtralnem te-aju, v skupnem znesku 210 milijonov dolarjev.

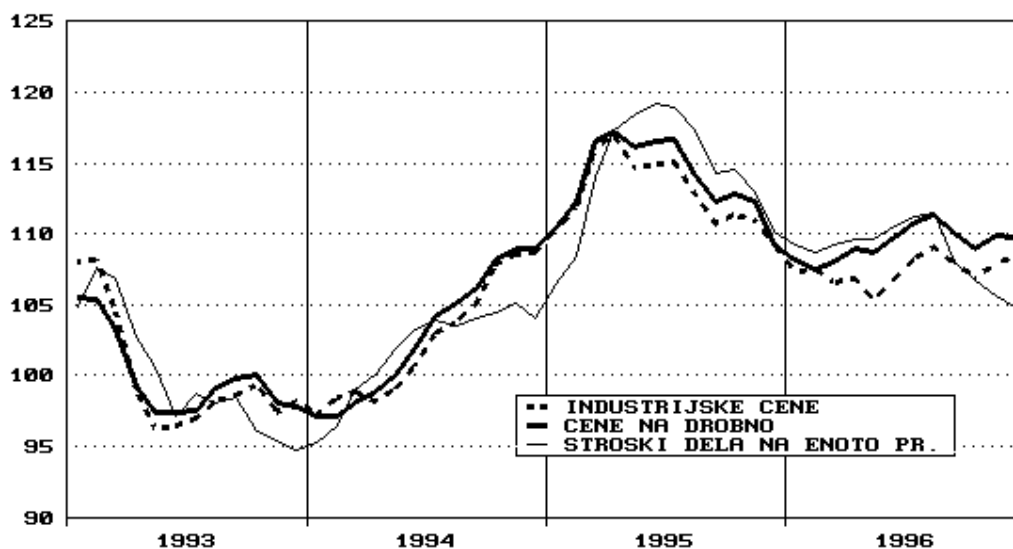
V teh razmerah je **nominalni te-aj** nemške marke na deviznem trgu v prvem polletju padel, z najvišje dosežene ravni 90,7 SIT/DEM ob koncu februarja, do najnižje točke 88,9 SIT/DEM ob koncu junija. V poletnih mesecih je ponovno porasel, do največ 91,2 SIT/DEM ob koncu oktobra, zanihal, ter se do konca leta povrnil na 91,0 SIT/DEM, ob tendenci počasne rasti. V celotnem obdobju med decembrom 1995 in decembrom 1996 (mesena povprečja) je značal porast te-aja nemške marke 2,2%. Nominalni efektivni te-aj slovenske košarice tujih valut je porasel za 6,0%.

Slika 2: Gibanje te-aja nemške marke v Sloveniji v letu 1996



Vir: Banka Slovenije.

Slika 3: Indeks realnega efektivnega te-aja, 1993 - 1996 (1993=100)



Vir: Banka Slovenije.

Rast indeksa kaže rast vrednosti tolarja, in obratno.

Realni efektivni te-aj, merjen z relativnimi maloprodajnimi cenami, je izkazal do decembra 1996 letno apreciacijo tolarja za 0,6%, merjen z relativnimi cenami industrijskih proizvajalcev pa depreciacijo 0,6%. O izvozni konkurenčnosti daje najboljšo informacijo efektivni te-aj, deflacioniran z relativnimi stroški dela na enoto proizvodnje, ki kaže za leto 1996 realno depreciacijo tolarja 5,2%. K temu je prispeval porast produktivnosti v industriji (zaradi odpusta delavcev), tako da je značala letna rast stroškov dela na enoto proizvodnje 3% oziroma manj, kot sočasna rast cen. Problem, s katerim se sooča Banka Slovenija je, da rast stroškov dela kljub ogromnim prihrankom iz produktivnosti še vedno presega rast proizvodnje, zaradi česar realna ravnovesja, ne so dosežena, vsiljujejo inflacijo, ter velike stroške in vse bolj zmanjšan domet te-ajne politike.

3. OBRETNOSTNE MERE

Banka Slovenije si je tudi v letu 1996 prizadevala vplivati na pogoje, ki določajo oblikovanje obrestnih mer, v smeri zmanjševanja visokih nihanj in zniževanja splošne ravni obrestnih mer.

Z ukrepanjem proti indeksaciji je začela Banka Slovenije v letu 1995, ko je ukinila indeksiranje obrestnih mer na svojih instrumentih pod 30 dni, na drugih pa začela kot revalorizacijski faktor uporabljati 3-mesečno povprečje pretekle inflacije, čemur so sledile tudi banke. Februarja 1996 je bila osnova za izraun revalorizacije razčirjena na inflacijo preteklih šestih mesecev, decembra pa na šest mesecev. S tem so se močno zmanjšala nihanja nominalnih obrestnih mer, njihovo gibanje pa je postalo tesneje povezano z realnim delom obrestne mere, namesto s tekoim gibanjem indeksa tj. inflacije.

V letu 1995 je Banka Slovenije podprla iniciativo in dogovor bank o najvišjih pasivnih obrestnih merah. Banka Slovenije spremlja izvajanje dogovora predvsem z vidika, koliko vpliva na zmanjševanje posojilnih obrestnih mer bank in obrestne marže. Druga dopolnitev sporazuma je v pripravi za začetek leta 1997.

Obrestne mere Banke Slovenije. Eskontna mera (10%) in lombardna mera (11%) sta ostali nespremenjeni. Transakcij po eskontni meri dejansko ni, strošek lombardnega posojila, ki prav tako ni med pomembnejšimi instrumenti, pa je določen predvsem s predpisanim obsegom zastave vrednostnih papirjev. Obrestne mere za likvidnostna posojila in redna kratkoročna posojila so bile vsled porasta revalorizacije, ki vpliva na druge obrestne mere, v drugem četrtletju nekoliko povečane, proti koncu leta pa spet zmanjšane približno na ravni izpred enega leta: na 10,5% in 11,0% za posojilo brez no in za en dan ter 10,0% za kratkoročno posojilo. Obrestne mere na blagajniške zapise BS so se prilagajale gibanju obrestnih mer posojil.

Tabela 3: Obrestne mere v letu 1996 (povprečne mesečne nominalne obrestne mere v % letno; zneski v mlrd SIT)

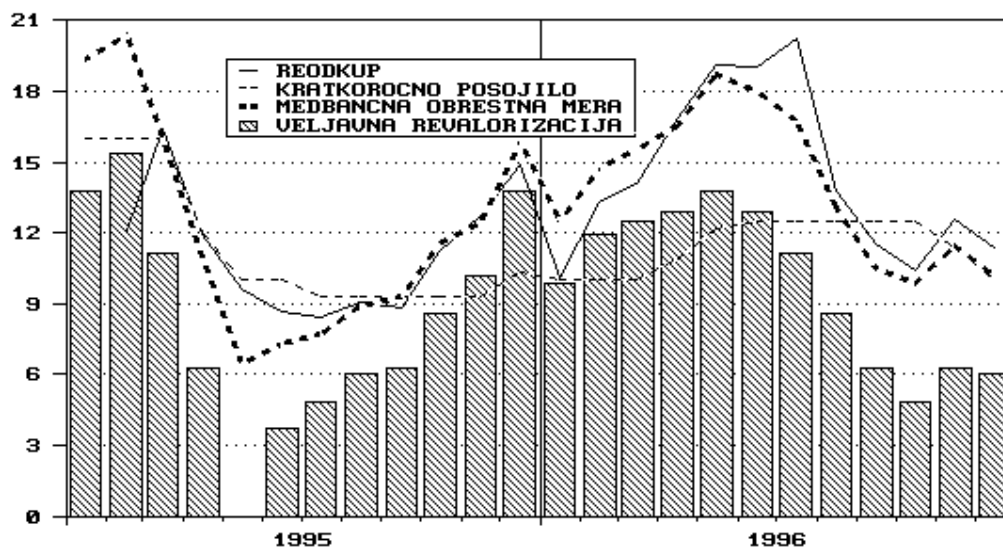
Mesec	Medban-ni denarni trg						Obrestne mere BS		Temeljna obrestna mera
	Med dnem		Ve-erni trg		Skupaj		Reodkup	Kratkor. posojilo	
	znesek	obrestna mera	znesek	obrestna mera	znesek	obrestna mera			
jan.	68,1	12,5	13,4	12,4	81,4	12,5	10,1	10,0	9,9
feb.	64,9	14,7	21,0	14,6	85,9	14,7	13,3	10,0	12,0
mar.	74,5	15,6	18,3	15,3	92,8	15,5	14,1	10,0	12,5
apr.	69,9	16,6	24,2	16,6	94,1	16,6	16,9	10,9	12,9
maj	65,7	18,7	23,3	18,7	89,0	18,7	19,1	12,2	13,8
jun.	89,1	18,0	18,8	17,9	107,9	18,0	19,0	12,5	12,9
jul.	71,0	16,7	24,3	16,7	95,3	16,7	20,2	12,5	11,2
avg.	71,3	13,0	13,0	13,0	84,3	13,0	13,8	12,5	8,6
sep.	47,5	10,5	15,2	10,4	62,7	10,5	11,5	12,5	6,3
okt.	49,7	9,9	16,2	9,7	65,9	9,9	10,4	12,5	4,8
nov.	58,5	11,5	13,3	11,4	71,8	11,5	12,6	11,4	6,3
dec.	54,1	10,3	12,3	9,4	66,3	10,2	11,4	10,0	6,1

Vir: Banka Slovenije.

Obrestne mere na denarnem trgu so imele podobno gibanje, le da z večjo amplitudo med letom. Povprečna medban-na obrestna mera je porasla z 12,5% na začetku leta do največ 18,7% v maju in nazaj na 10,2% v decembru. Obrestna mera reodkupa je porasla z 10,1% na največ 20,2% v juliju in nazaj na 11,4% v decembru. Decembra je značjal del obrestne mere denarnega trga nad veljavno revalorizacijo 3,9% in 5,0% za repo obrestno mero, najvišje pa so bile "realne" obrestne mere med julijem in novembrom.

Obrestne mere bank za tipične vezane vloge (31 do 90 dni) so od povprečno 15,1% v januarju porasle do največ 19,2% v maju in se zatem postopoma zniževale do 9,9% v oktobru ter 11,2% v decembru. Povprečne obrestne mere za kratkoročna posojila bank so porasle s 23,1% na 27,0% v maju in nazaj na 18,3% v decembru. "Realne" pasivne obrestne mere bank so bile na podlagi prve dopolnitve medban-nega dogovora zmanjšane v januarju, za vezane vloge nad 31 dni s povprečno 6,2% na 4,8%, kjer so ostale vse leto. Povprečne "realne" obrestne mere za kratkoročna posojila so se med letom postopoma zniževale z 12,5% v decembru 1995 do 11,5% v decembru 1996.

Slika 4: Obrestne mere denarnega trga v letih 1995 - 1996 (nominalne obr. mere v % letno)



Vir: Banka Slovenije.

Tolarske obrestne mere so bile v letu 1996 v vsakem primeru privla-nejše od donosov na tuje valute. Za celo leto je značala samo tolarska revalorizacija 9,7%, v primerjavi s 3,5-odstotnim porastom te-aja nemške marke (te-aj BS).

4. UPORABA INSTRUMENTOV DENARNE POLITIKE

Ponudba primarnega denarja prek instrumentov denarne politike je bila v letu 1996, podobno kot v predhodnih letih, ponovno mo-no odvisna od deviznih tokov. Nate-eni devizni preseki v bankah sredi prvega polletja so povzro-ili nominalno rast te-aja tolarja, ki se je nato od avgusta do oktobra ob pomo-i ukrepov Banke Slovenije prevesila v zelo zmerno zmanj{anje te-aja tolarja. Banka Slovenije je z ukrepi vplivala na zmanj{anje obsega deviznih pritokov, z instrumenti denarne politike pa je bankam najprej omogo-ila zmanj{ati devizne preseke nad predpisanimi rezervami v devizah, nato pa v drugem polletju 1996 intenzivno odkupovala devize. Ob tem je Banka Slovenije zmanjčala terjatve iz posojil do bank, na drugi strani pa je povečala obseg prodanih blagajni{kih zapisov.

Na obseg primarnega denarja in na raven deviznega te-aja so v letu 1996 najbolj vplivali naslednji posegi:

- Odkup deviz. Povečanje primarnega denarja z neto odkupi deviz je značalo 47,5 milijard tolarjev; najve- so k temu prispevali odkup deviz s pravico, dokon-ni odkup deviz in (med letom) za-asni odkup deviz iz trojne ponudbe ter neto odkup deviz od dr`ave.
- Posojila. S posojili (niso upo{tevana dodatna kratkoro-na posojila) je bilo vzetih iz obtoka 16,6 milijard tolarjev, najve- zaradi zmanjčanja kvote za redna kratkoro-na posojila, poleg tega pa še z odpla-ili likvidnostnih posojil, namenjenih bankam v sanaciji.
- Za-asni odkup blagajni{kih zapisov v tujem denarju. S tem instrumentom je bil primarni denar zmanjčan v skupnem za 5,4 milijarde tolarjev; v tem znesku je upo{tevana tudi razlika med nakupnim in prodajnim te-ajem.

- Prodaja blagajniških zapisov. S prodajo blagajniških zapisov, ki se vpla-ujejo v tolarjih, je Banka Slovenije vzela iz obtoka neto za 10,5 milijard tolarjev primarnega denarja, od tega najve- z blagajniškimi zapisi z nakupnimi boni in {e s tolarskimi blagajniškimi zapisi.

Tabela 4: Uporaba instrumentov denarne politike (v mio SIT)

	Stanje 31.12.1995	Povpre-no dnevno stanje v trimese-jih 1996				Stanje 31.12.1996
		I.	II.	III.	IV.	
Posojila bankam	26.028	16.968	15.502	18.722	11.200	1.478
- Lombardno	66	285	265	243	265	209
- Kratkoro-no	18.295	8.892	10.077	15.420	10.279	0
- Likvidnostno	7.667	7.683	5.161	3.060	656	1.269
Reodkup blagajniških zapisov	16.804	17.743	15.272	17.063	16.561	13.650
Reodkup deviz	0	0	2.225	2.315	0	0
Izdani blagajniški zapisi BS	126.672	121.503	103.565	121.426	161.776	180.631
- V tolarjih - banke in hranilnice	1.547	514	218	1.495	2.421	6.921
- Dvodelni	4.093	3.856	105	434	429	792
- Z nakupnim bonom	983	5.356	6.388	6.338	7.706	8.968
- V tujem denarju	120.049	112.249	96.854	113.159	151.219	163.950
Prejete vloge dr`ave	7.800	1.934	5.874	14.316	10.304	0
Obvezne rezerve bank in hranilnic	37.017	39.197	41.199	42.935	43.870	44.862
Devizni minimum bank (v mio ECU)	1.586	1.684	1.759	1.818	1.870	1.875
Nakupi deviz v obdobju		4.486	15.730	13.587	23.522	
Prodaje deviz v obdobju		2.338	3.124	2.121	2.081	

Vir: Banka Slovenije.

Ponudbo in povpraševanje po devizah na deviznem trgu je Banka Slovenije uravnavala s predpisano najmanjšo rezervo bank v devizah (z deviznim minimumom), z obveznostjo bank, da usklajujejo terjatve do tujih oseb z obveznostmi, in z brezobrestnim tolarskim depozitom za finan-na posojila, najeta v tujini. Obseg o`jega denarnega agregata M1 je, razen z obsegom ponujenega primarnega denarja, uravnavala z obveznimi rezervami bank in hranilnic, ki pomagajo pri ohranjanu stabilnega denarnega multiplikatorja.

Posojila bankam

Banka Slovenije je v letu 1996 dajala v obtok primarni denar z lombardnimi, kratkoro-nimi in likvidnostnimi posojili. Po obsegu so bila v celem letu najpomembnejša kratkoro-na posojila; v prvem polletju so prevladovala redna kratkoro-na posojila z mese-no dolo-enimi koli-inami za -rpanje, v drugem polletju pa dodatna kratkoro-na posojila, ponujena bankam na podlagi vezanih vlog Ministrstva za finance. ^rpanje likvidnostnih posojil, namenjenih bankam v sanaciji, se je postopoma zmanj{evalo, v celoti pa so bila vrnjena v decembru mesecu. V tretjem -etrtletju je Banka Slovenije ponovno aktivno sodelovala na medban-nem trgu z likvidnostnimi posojili, odobrenimi -ez no-, z namenom zmanj{ati negotovost na trgu po ustavitvi poslovanja v eni od bank. Obseg -rpanih posojil se je ob-utno zmanj{al v zadnjem mesecu leta.

Lombardno posojilo je z odprto ponudbo ponujeno bankam za pet dni v vi{ini 2,5% zastavljenih blagajniških zapisov BS v tujem denarju ali zakladnih menic. Posojilo predstavlja likvidnostno okno, katerega uporaba je za banke zelo omejena zaradi obsega potrebnih blagajniških zapisov za zastavo. Obrestna mera je dolo-ena v odvisnosti od eskontne mere, v celem letu pa je bila enaka, to je 11% letno. Povpre-no dnevno -rpanje lombardnih posojil za vse mesece v letu je značalo 264 milijonov tolarjev (v letu 1995 le 72 milijona), nadpovpre-no -rpanje pa je bilo dose`eno v mesecih februar, marec, maj, julij in predvsem v novembru. Z lombardnimi posojili je bil primarni denar pove-an za 143 milijonov tolarjev.

Kratkoro-no posojilo je bilo prvi- ponujeno bankam ob koncu leta 1994 kot enomese-no posojilo, ta instrument pa se je nato v drugi polovici leta 1995 za-el uporabljati tudi v povezavi z vlogami Ministrstva za finance pri Banki Slovenije.

Z *rednimi kratkoro-nimi enomese-nimi posojili* BS praviloma uravnava likvidnost bank v okviru meseca ob upo{tevanju za-asnih podatkov o primarnem denarju. ^e ocena povpra{evanja po primarnem denarju v dalj{em obdobju poraste, je mo`no del koli-ine ponujenih posojil zmanj{ati na ra-un dokon-nega odkupa deviz. Banka Slovenije je v letu 1996 to mo`nost prvi- po uvedbi kratkoro-nih posojil izkoristila v ve-jem obsegu. Redna kratkoro-na posojila daje Banka Slovenije z mese-nimi ponodbami. Znesek posojila, ki ga lahko dobi posamezna banka, je dolo-en na podlagi njenega dele`a v skupni devizni poziciji bank in glede na celotno koli-ino ponujenih posojil, o kateri Banka Slovenije odlo-a vsak mesec najmanj enkrat. Obrestna mera je dolo-ena nominalno na letni ravni in se je v letu 1996 spremenila trikrat: v aprilu je bila zvi{ana z 10% na 12%, v maju na 12,5% in v novembru zni`ana na 10%.

Banke so na podlagi 19 ponodb v povpre-ju `rpale 2.965 milijonov tolarjev rednih kratkoro-nih posojil, kar predstavlja 76% povpre-no ponujene koli-ine teh posojil v celem letu. Neto u-inek je bil 5.423 milijonov tolarjev manj primarnega denarja v obtoku. Ponudba teh posojil se je iz `etrletja v `etrletje manj{ala, od povpre-nih 8 milijard v prvem na 0,7 milijarde tolarjev v zadnjem `etrletju.

Dodatno kratkoro-no posojilo ponudi Banka Slovenije bankam na podlagi sprejete vezane vloge Ministrstva za finance. Obdobje `rpanja posojila je enako obdobju vezave vloge, vendar najve- tri mesece, obrestna mera pa je praviloma za eno odstotno to-ko vi{ja kakor za vezano vlogo. Obrestne mere za vezane vloge se ravnajo po obrestnih merah za blagajni{ke zapise primerljivih rokov dospelosti.

V celem letu je bilo 109 ponodb dodatnih kratkoro-nih posojil, povpre-no dnevno stanje `rpanih posojil pa je zna{alo 7.875 milijonov tolarjev, najve- v septembru, in sicer 20.445 milijonov tolarjev. Povpre-no obdobje `rpanja posojil je bilo 17 dni. Vezane vloge so bile pokrite z dodatnimi kratkoro-nimi posojili v povpre-ju s 97%.

Likvidnostna posojila so namenjena predvsem uravnavanju likvidnosti ban-nega sistema, le v kraj{ih obdobjih se uporabljajo tudi za uravnavanje koli-ine primarnega denarja. Banka Slovenije je z likvidnostnimi posojili posegala pri bankah v sanaciji, obseg teh posojil pa se je v teku leta zmanj{eval do dokon-nega odpla-ila v decembru. Omogo-ala je `rpanje likvidnostnih posojil v skrajni sili. S stalno ponudbo likvidnostnih posojil `ez no- v drugem polletju in z uvedbo likvidnostnih posojil s sodelovanjem v juliju je zmanj{ala negotovost na medban-nem trgu, nastalo po ustavitvi poslovanja v eni od bank.

Vsa likvidnostna posojila so v letu 1996 povpre-no dnevno zana{ala 4,1 milijarde tolarjev (v predhodnem letu 11,2 milijarde), od tega 3,6 milijarde samo za banke v sanaciji.

Likvidnostna posojila `ez no- so namenjena bankam, ki na medban-nem trgu neto najemajo posojila. V primeru, da je ponudba posojil kljub prese`ni likvidnosti ban-nega sistema majhna ali pa je obrestna mera za posojila previsoka, Banka Slovenije na ve-ernem medban-nem trgu bankam ponuja dolo-eno koli-ino likvidnostnih posojil po enotni obrestni meri, ki jo lahko banke `rpajo glede na razpolo`ljive vrednostne papirje za zavarovanje.

Banka Slovenije je sodelovala na medban-nem trgu en dan ob koncu maja, nato pa neprekinjeno od julija dalje. Najve- likvidnostnih posojil `ez no- je bilo `rpanih v mesecu juliju, in sicer 1.611 milijonov tolarjev dnevno, celoletno dnevno povpre-je pa je bilo 198

milijonov tolarjev. Obrestna mera se je spremenila trikrat, najprej se je aprila zvižala z 10,5% na 12% in v maju na 13%, nato pa se je v oktobru znižala na 10,5%.

Likvidnostna posojila za banke v sanaciji so bila rpana v največjem deležu kot posojila, povezana z vnov-enimi potencialnimi obveznostmi (44,7% vseh likvidnostnih posojil). Skoraj celoten obseg rpanj odpade na prve štiri mesece, v celoti pa je bilo posojilo odplačano decembra. Delež likvidnostnih posojil, ki so dan je predstavljal 30,1% vseh likvidnostnih posojil, pri tem pa novembra in decembra ni bilo rpanj. Kreditna linija ni bila rpana v zadnjih treh mesecih, sicer pa odpade 14,6% povprečno dnevno rpanih likvidnostnih posojil na posojila, odobrena v okviru kreditne linije.

Likvidnostno posojilo v skrajni sili je bankam na voljo neprekinjeno za primer nepriakovanih likvidnostnih težav, torej za poravnavanje dospelih obveznosti oziroma za izpolnjevanje obvezne rezerve. Obrestuje se po zakoniti zamudni obrestni meri, ki je bila v letu 1996 enaka temeljni obrestni meri, povečani za 18 odstotnih točk. Posojilo je rrpalo šest bank, od tega ena daljše obdobje.

Posebno likvidnostno posojilo s sodelovanjem bank je Banka Slovenije uvedla v mesecu juliju, namenjeno pa je bankam z likvidnostnimi težavami, ki se jim nepredvideno zmanjša možnost financiranja likvidnostnega primanjkljaja s pridobivanjem vlog oziroma z zadolževanjem na medban-nem trgu in ki nimajo ustreznih vrednostnih papirjev za pridobitev likvidnostnega posojila neposredno pri Banki Sloveniji. Takšna banka lahko prejme likvidnostno posojilo Banke Slovenije s sodelovanjem ene ali več bank. Sodelujoča banka mora Banki Slovenije zastaviti vrednostne papirje BS ali Republike Slovenije, banka v likvidnostnih težavah pa sodelujoči banki zastavi prvovrstne druge vrednostne papirje ali terjatve bonitete A.

Banka Slovenije je z 21 bankami dogovorila pripravljenost za sodelovanje pri reševanju morebitnih likvidnostnih težav za devet mesecev z nadomestilom za pripravljenost v višini 7% letno od zneska pripravljenosti. [e pred ureditvijo opisanega sistema sodelovanja je v mesecu juliju pod enakimi pogoji ena banka pristopila k reševanju likvidnostnih težav v drugi banki. V ta namen je Banka Slovenije sodelujoči banki omogočila povprečno dnevno rpanje (raunano samo za drugo polletje) posebnega likvidnostnega posojila s sodelovanjem v višini 332 milijonov tolarjev.

Za-asni nakup blagajniških zapisov Banke Slovenije

Za-asni nakup blagajniških zapisov BS v tujem denarju je najpomembnejši instrument za natančno uravnavanje primarnega denarja. Na vsakodnevni ponudbah, v letu 1996 jih je bilo skupaj 249, je Banka Slovenije ponudila odkupe v višini 2.905 milijonov nemških mark oziroma 260,4 milijarde tolarjev. Dejanskih nakupov je bilo 83% od ponujene količine. Od 31 bank, ki so poslovale v letu 1996, je na dražbah sodelovalo vsaj enkrat 25 bank. Neto uinek tega instrumenta je bil 5,4 milijarde tolarjev manj primarnega denarja.

Ponudbe za-asnih nakupov so se gibale med 20 in 10 milijonov nemških mark dnevno; posli so se sklepali za obdobje štirih tednov na podlagi dražbe te-aja za nemško marko, po katerem se izvrši povraten nakup. Razlika med za-etnim in povratnim nakupnim te-ajem za marko omogoča izraun vsebovane (repo) obrestne mere. Ta se je v prvi tretini leta gibala pod medban-no obrestno mero, nato pa razen posameznih dni nad njo. Vsebovana obrestna mera, raunana nad stopnjo revalorizacije v posameznem mesecu, je bila najvišja v juliju (8,1%), najnižja pa v januarju (0,3%), v celem letu pa je bila v povprečju 4,1%.

Dodaten pogoj za sodelovanje bank na dražbah predstavlja obveznost, da morajo banke v prvem tednu po sklenitvi posla odkupiti od podjetij najmanj določen znesek deviz. Na

za-etku leta je bila obveznost dolo-ena v vi{ini 151% od zneska sklenjenega posla, od aprila dalje pa v vi{ini 120%.

Blagajni{ki zapisi Banke Slovenije

V letu 1996 je Banka Slovenije ponujala enake vrste blagajni{kih zapisov kot `e v letu 1995. Pogoji blagajni{kih zapisov so se prilagajali ciljem denarne politike in gibanjem obrestnih mer na tujih trgih in na doma-em denarnem trgu. Obseg izdanih vrednostnih papirjev je v letu 1996 porasel, najve- pri blagajni{kih zapisih v tujem denarju. Vseh nakupov blagajni{kih zapisov v tolarjih je bilo za 77,7 milijarde tolarjev, vseh izpla-il v tolarjih za 67,3 milijarde in {e 47 milijonov mark (devizni del dvodelnega blagajni{kega zapisa). Vseh nakupov blagajni{kih zapisov v tujem denarju je bilo za 3,6 milijarde mark in 258 milijonov dolarjev, izpla-il pa za 3,2 milijarde mark in 255 milijonov dolarjev, od tega je bilo ponovno vpisanih za 2 milijardi mark in 161 milijonov dolarjev blagajni{kih zapisov v tujem denarju.

Blagajni{ki zapisi v tolarjih so imenski vrednostni papirji, ki jih vpisujejo banke za dva, dvanajst, trideset ali {estdeset dni, hranilnice pa za sedem in {tirinajst dni, od decembra dalje pa tudi za 60 dni. Ponudba vseh navedenih blagajni{kih zapisov je stalno odprta. Razen blagajni{kega zapisa za {estdeset dni so vsi neserijski vrednostni papirji. Pri posameznih ponudbah se je v letu 1996 spreminjala le obrestna mera, ki jo Banka Slovenije dolo-a glede na gibanje obrestnih mer na doma-em denarnem trgu in namer denarne politike. Blagajni{ke zapise v tolarjih banke deponirajo na poseben ra-un pri Banki Slovenije, ki izda potrdilo. Nakupi so se glede na prej{nje leto zmanj{ali, vseh vpla-il je bilo za 43 milijard tolarjev in izpla-il za 38 milijard tolarjev, vpla-ila so za 5 milijard tolarjev preseгла izpla-ila. Vpla-ila in izpla-ila blagajni{kih zapisov v tolarjih s strani hranilnic so v letu 1996 predstavljala le 0,1% celotnega prometa.

Dvodelni blagajni{ki zapis je kratkoro-ni, prinosni{ki, serijski vrednostni papir, izdan v materialni obliki. S posredovanjem bank ga v primarni prodaji lahko kupijo pravne in fizi- ne osebe. Sestavljen je iz tolarkega in deviznega dela, vpla-a se z diskontom v tolarjih, izpla-a pa polovica v tolarjih in polovica v nem{kih markah. Na sekundarnem trgu je mo`no prodati lo-eno tolarke in devizni del. Tolarke del se teko-e revalorizira s temeljno obrestno mero. Realni donos je bil za obe seriji sedme emisije, izdane v letu 1996, za tolarke del 4 odstotke, za devizni del pa 2,75 odstotka.

V letu 1996 sta bili v prodaji dve novi seriji ter ena serija iz predhodnega leta. Vseh vpla-il je bilo za 3 milijarde tolarjev, izpla-il pa za 4,3 milijarde tolarjev in 47 milijonov mark. Z nakupom dvodelnih blagajni{kih zapisov je bilo dano v obtok 1,3 milijarde tolarjev primarnega denarja.

Blagajni{ki zapis z nakupnim bonom je prinosni{ki, serijski vrednostni papir, izdan v materialni obliki, v nominalni vrednosti pol milijona tolarjev. Vpla-a se z diskontom v tolarjih in obrestuje po nominalni letni obrestni meri. Blagajni{kemu zapisu je dodan nakupni bon, ki kupcu zagotavlja zavarovanje pred tveganjem vi{je inflacije od uradno pri-akovane in tveganjem manj{e spremembe deviznega te-aja od uradno pri-akovane inflacije. Pravico iz nakupnega bona uveljavi imetnik tako, da s popustom kupi nov blagajni{ki zapis v tolarjih (brez dodanih nakupnih bonov) ali blagajni{ki zapis v tujem denarju. Vi{ina popusta je odvisna od {tevila predlo-enih delov nakupnega bona posamezne serije, rasti drobnoprodajnih cen ter srednjega te-aja BS v primerjavi z uradno pri-akovano inflacijo. Banka Slovenije izda blagajni{ki zapis z nakupnim bonom dvakrat letno, vsakokrat za {est mesecev, izdaje si sledijo tako, da je dan dospetja prej{nje izdaje enak datumu izdaje naslednje. Obrestna mera je dolo-ena za vsako izdajo posebej, prav tako najve-je {tevilu delov nakupnega bona, ki jih lahko imetnik predlo`i pri nakupu novega blagajni{kega

zapisa. Prodaja poteka po posebni ponudbi prek avkcij. V letu 1996 sta bili izdani peta in šest (esta emisija, izplačani pa tretja in peta).

V celem letu 1996 je Banka Slovenije prodala 66.179 lotov blagajniških zapisov tretje, pete in šest (este izdaje v skupnem diskontiranem znesku 31,8 milijarde tolarjev (za 129% več kot v letu 1995) in izdala skupaj 198.678 delov nakupnih bonov. V istem obdobju je bilo izplačanih 25,2 milijarde tolarjev blagajniških zapisov, od tega 11,3 milijarde tretje in 13,9 milijarde tolarjev pete izdaje.

Skupno je bilo uveljavljenih popustov za 14 milijonov mark, 2,8 milijona dolarjev in 184,7 milijona tolarjev, za kar je bilo porabljenih 114.841 delov nakupnih bonov. Imetniki nakupnih bonov so uveljavljali popuste v markah in dolarjih v mesecih od maja do septembra, popuste v tolarjih pa v maju in novembru. Za uporabo v naslednjem letu je ob koncu leta 1996 ostalo 128.758 neporabljenih delov nakupnih bonov pete in šest (este izdaje).

Blagajniški zapis v tujem denarju je prenosljiv, imenski in neserijski vrednostni papir, ki ga Banka Slovenije neprekinjeno izdaja od januarja 1992. Po stalno odprti ponudbi ga lahko kupujejo banke in prek njih druge pravne osebe, vplačajo se z diskontom v markah ali dolarjih, čas vpisa je od dveh mesecev do enega leta. Naložbe bank v blagajniške zapise z rokom do 120 dni se vključujejo v izpolnitev deviznega minimuma, pri nakupu blagajniškega zapisa z rokom 180 dni ali več pa lahko investitorji uveljavljajo popust z nakupnimi boni. Obrestne mere Banka Slovenije prilagaja obrestnim meram na tujih denarnih trgih, zato so se za vpise v markah v letu 1996 enajstkrat spremenile, za vpise v dolarjih pa devetnajstkrat. Višina popusta z nakupnim bonom je odvisna od razlike med gibanjem srednjega tečaja BS in pri-akovano inflacijo ter številu predloženih nakupnih bonov, določenega v okviru pripadajoče izdaje.

Stanje blagajniških zapisov v nemških markah se je v letu 1996 najprej zniževalo z začetnih 1.165,3 milijona na 897,6 milijona ob koncu junija, nato pa povečevalo in ob koncu leta doseglo stanje 1.586,8 milijona nemških mark. Dolarski vpisi so porastli z 135,2 milijona na 138,3 milijona dolarjev, najnižje stanje pa je bilo doseženo sredi leta (84,6 milijona ob koncu junija). Povečanje stanja vpisanih blagajniških zapisov v tujem denarju v drugem polletju je posledica takoimenovane tridelne ponudbe, na podlagi katere so banke vpisovale blagajniške zapise z dospelostjo 180 dni, nadalje vpisov z uveljavljanjem popustov v markah oziroma dolarjih in predpisa, da morajo banke do konca leta doseči 30% predpisanih rezerv v devizah v obliki blagajniških zapisov BS v tujem denarju z rokom dospelosti do 120 dni.

Blagajniški zapis v tujem denarju je za banke podlaga za sodelovanje pri večini instrumentov denarne politike. Lahko ga zastavijo za lombardno posojilo ali začasno prodajo Banki Slovenije po posebni ponudbi, je podlaga za likvidnostno in kratkoročno posojilo, terjatve iz blagajniških zapisov se zastavljajo tudi za zavarovanje sklenjenih poslov. Blagajniški zapis v tujem denarju z dospelostjo do 120 dni se vključuje tudi v devizni minimum.

Vloge države

Banka Slovenije sprejema vezane vloge države na podlagi sklenjene pogodbe. Pogoji sklepanja vezav so bili v letu 1996 spremenjeni v korist večje fleksibilnosti pri uravnavanju likvidnosti proračuna. Skrajšan je bil rok za napoved vezave in omogočena vezava na poljubno število dni.

V celem letu je bilo 111 vezav za -as od najmanj 2 do najve- 60 dni v skupnem znesku 170,6 milijarde tolarjev, izpla-anih pa je bilo 178,4 milijarde tolarjev vlog. Povpre-no dnevno stanje vlog je bilo {e posebej visoko v mesecih od avgusta do novembra, v celem letu pa je zna{alo 8.115 milijonov tolarjev. Z dodatnimi kratkoro-nimi posojili so banke nadome{-ale izpad rezerv zaradi vezanih vlog dr`ave v povpre-ju vsak dan v vi{ini 7.875 milijonov tolarjev.

Obvezne rezerve bank in hranilnic

Obvezne rezerve imajo pri Banki Slovenije banke in hranilnice vklju-no s hranilno kreditnimi slu`bami. Izra-unavajo se na vse tolarske vloge, prejeta posojila in izdane vrednostne papirje, katerih lastniki so neban-ni sektorji, v odstotkih, ki so razli-ni glede na -as vezave: 12 odstotkov na vpogledne in vezane vloge do trideset dni, 6 odstotkov na vezane vloge od enaintrideset dni do tri mesece, 2 odstotka na vezane vloge nad tri do {est mesecev in 1 odstotek za vloge nad {est mesecev do enega leta. Povpre-na stopnja izra-unanih obveznih rezerv na vse tolarske vloge je zna{ala 6,4% (v predhodnem letu 6,7%). Obvezne rezerve se obrestujejo le za sredstva na posebnem ra-unu po simboli-nih 1% letno.

Vse tolarske vloge so nara{-ale po povpre-ni mese-ni stopnji 1,7 odstotka (leto prej 2,3 odstotka). V enem letu so se pove-ale s 577,9 na 706,0 milijarde tolarjev (31 odstotkov). Vpogledne vloge in vezane do enega leta so rasle mese-no povpre-no za 1,4 odstotka, kar ka`e na hitrej{o rast vlog nad enim letom (v istem obdobju za 3,3 odstotka mese-no). Dele` vlog, od katerih se ra-unajo obvezne rezerve, se je zmanj{eval v korist dele`a vlog nad enim letom, ki se je v primerjavi s predhodnim letom pove-al za 3,7 odstotne to-ke in je zna{al v letu 1996 povpre-no 15,8 odstotkov.

Izra-unane rezerve z uporabo predpisanega odstotka glede na ro-nost vlog so po mesecih zna{ale od najmanj 39,1 milijarde tolarjev v januarju do najve- 44,9 milijarde tolarjev v decembru. Znesek izra-unanih rezerv se je v teku leta enakomerno pove-eval z izjemo septembra, ko se je nekoliko zni`al. Povpre-na stopnja obveznih rezerv, izra-unana na vloge do enega leta, se je po mesecih gibala med 7,5 in 7,7 odstotka, v povpre-ju pa je zna{ala 7,6 odstotka (v letu 1995 7,7 odstotka). **Dose`ene rezerve** so v povpre-ju presegale obvezni izra-unani znesek za 3,6 odstotka (med 0,6 milijarde tolarjev v maju in 3,4 milijarde tolarjev v decembru).

Uporaba obveznih rezerv za likvidnost je od julija 1995 za vse banke in hranilnice mo`na po enakih pogojih. Polovico obveznih rezerv imajo dnevno na posebnem ra-unu in jo lahko uporabljajo za likvidnost, -e pla-ajo nadomestilo po zamudni obrestni meri. V letu 1996 so obvezniki imeli mese-no povpre-no 20,9 milijarde tolarjev na posebnem ra-unu (50 odstotkov). Za uporabo sredstev obvezne rezerve s posebnega ra-una je bilo pla-anih 11,2 milijona tolarjev nadomestil (v letu 1995 19,1 milijona tolarjev).

Uravnavanje ponudbe in povpra{evanja na deviznem trgu

Za uravnavanje splo{ne likvidnosti bank v pla-ilih do tujine in za izpolnjevanje obveznosti iz deviznih vlog ob-anov ter deviznih vlog tujih oseb imajo banke rezerve v devizah in likvidnih deviznih nalo`bah v tujini (**devizni minimum**). Mese-ni znesek deviznega minimuma je banki dolo-en glede na obseg pla-ilnega prometa s tujino (35 odstotkov povpre-nega mese-nega pla-ilnega prometa s tujino v zadnjih treh mesecih), obseg deviznega var-evanja ob-anov (100 odstotkov vlog na vpogled, 75 odstotkov vezanih vlog do treh mesecev, 35 odstotkov vlog, vezanih od treh mesecev do enega leta in 5 odstotkov vlog, vezanih nad eno leto), obseg vlog tujih oseb pri bankah (90 odstotkov vlog na vpogled, 75 odstotkov vlog, vezanih do treh mesecev, 35 odstotkov vlog, vezanih od treh mesecev do enega leta in 5 odstotkov vlog, vezanih nad eno leto) in od februarja tudi obseg neto

prodaje tuje gotovine v menjalniškem poslovanju. Ob koncu leta je predpisani devizni minimum pokrival 86% vseh vlog v tujem denarju pri bankah, doseženi pa celo 102%.

Banke so v letu 1996 izpolnjevale devizni minimum z dobroimetji na računih pri prvovrstnih tujih bankah, s tujo gotovino in tujimi čeki, s terjatvami v tuji valuti do domačih bank in Banke Slovenije, z blagajniškimi zapisi Banke Slovenije v tujem denarju z dospetjem največ 120 dni, z naložbami v prvovrstne vrednostne papirje tujih izdajateljev, v euroobveznice Republike Slovenije, ki kotirajo na tujih trgih, in s posebnimi pravicami za nakup deviz pri Banki Slovenije. V juniju je bila sprejeta obveznost, da morajo imeti banke ob koncu leta najmanj 30% deviznega minimuma v blagajniških zapisih Banke Slovenije v tujem denarju.

Devizni minimum vseh bank se je povečal z 1.586 milijonov XEU, kolikor je značal ob koncu leta 1995, na 1.875,2 milijona XEU ob koncu leta 1996. Povečanje za 289,2 milijona XEU je posledica rasti deviznih vlog in povečanega obsega plačilnega prometa s tujino. Preseganje deviznega minimuma je bilo najnižje sredi leta (9,5%), najvišje pa ob koncu leta (18,5%).

Poleg deviznega minimuma imajo banke določeno **neto dnevno pozicijo** (razlika med deviznimi dobroimetji in kratkoročno zadolženostjo v tujini in doma), ki mora znašati najmanj 75 odstotkov deviznega minimuma. To obveznost so v letu 1996 izpolnjevale vse banke.

Usklajevanje terjatev do tujih oseb z obveznostmi. V mesecu juliju je Banka Slovenije predpisala bankam obveznost, da morajo v primeru povečanja obveznosti glede na izhodiščno stanje na dan 31.07.1996 povečati za enak znesek tudi terjatve do tujih oseb, prav tako glede na izhodiščno stanje 31.07.1996. Med obveznostmi so vse obveznosti banke do tujih oseb, devizne in tolarske, ter obveznosti iz naslova tujih finančnih posojil, ki so jih najele domače pravne osebe, v katerih imajo banke prevladujoči lastniški deleži.

Omejevanje zadolževanja v tujini. Banka Slovenije je v februarju 1995 za zadolževanje domačih oseb v tujini v obliki finančnih depozitov in posojil, najetih za obdobje krajše od 5 let, ki se ne porabijo za plačila v tujino, uvedla brezobrestni tolarski depozit v višini 40%. V avgustu 1996 je bilo obdobje podaljšano na 7 let. V decembru 1996 je bil uveden tudi 10% depozit na finančne kredite in depozite nad 7 let, s tem da so iz obveznosti izvzeti krediti, ki jih najemajo banke in Republika Slovenija.

Nakup in prodaja deviz

Posegi Banke Slovenije na deviznem trgu so bili v letu 1996 glede na predhodno leto večji tako po obsegu kot tudi po številu instrumentov. Od bank v sanaciji je odkupovala devize predvsem v povezavi z unovčnimi potencialnimi obveznostmi. Za nakupe in prodaje deviz za državo velja dogovor, da Banka Slovenije od države v proračunskem letu odkupi največ toliko deviznih imetij, kolikor značajo neto nakupi deviz iz naslova opravljanja plačilnega prometa za državo. Vsem bankam sta bila v letu 1996 ponujena dva nova instrumenta.

V aprilu je bila uvedena takoimenovana **tridelna ponudba**, ki jo sestavljajo hkratni nakup deviz, začasni nakup deviz z obveznostjo povratnega odkupa in vpis blagajniških zapisov BS v tujem denarju za 180 dni. Po petdesetih ponudbah so banke prodale dokončno 147,2 milijona nemških mark, začasno za 28 dni pa čez 149,4 milijona mark, pri tem pa vpisale za 296,5 milijona mark blagajniških zapisov v tujem denarju. V poletnih mesecih je Banka Slovenije s to ponudbo obutno zmanjšala presežke deviz pri bankah nad predpisanimi rezervami. Tridelna ponudba je bila bankam zadnjič ponujena v začetku septembra.

Nakup deviz s pravico je drugi novo uvedeni instrument. Prvi- ga je Banka Slovenije bankam ponudila v juliju. Banka Slovenije je vsak mesec na dolo-en dan s posebno ponudbo odkupovala dolo-eno koli-ino deviz od bank, hkrati pa bankam, ki so sodelovale in so bile na ponudbah uspe{ne, zagotovila mo`nost za dodatno prodajo deviz v naslednjih

Tabela 5: Nakupi in prodaje deviz

	1995		1996	
	v mio DEM	v mlrd SIT	v mio DEM	v mlrd SIT
Nakup deviz	295,4	24,8	784,3	70,7
• Od bank v sanaciji	270,9	22,2	90,2	8,1
• Tridelna ponudba (za-asni in dokon-ni odkup deviz)	-	-	296,5	26,6
• Odkup deviz s pravico	-	-	251,4	22,9
• Drugi nakupi deviz	-	-	1,3	0,1
• Pla-ilni promet za dr`avo	24,5	2,6	144,9	13,0
Prodaja deviz	303,1	25,1	256,6	23,2
• Realizirana pravica povratnega nakupa	2,5	0,2	0,9	0,1
• Za nakup blagajni{kih zapisov v markah	124,2	10,8	4,0	0,4
• Tridelna ponudba (povratni odkup deviz)	-	-	149,3	13,5
• Pla-ilni promet za dr`avo	176,4	14,1	102,4	9,2

Vir: Banka Slovenije

{estih mesecih, vsak mesec za enak znesek deviz. Banke so na avkcijah dra`ile te-aj, po katerem so bile pripravljene prodati devize Banki Slovenije in hkrati odkupovati devizne pritoke od podjetij. Do konca leta je Banka Slovenije od dveh bank odkupila 251,4 milijona nem{kih mark v protivrednosti 22,9 milijarde tolarjev, te-aj za marko pa je na dra`bah porastel od za-etnih 89,45 tolarja v juliju na 91,36 tolarja v decembru. V letu 1997 lahko obe banki do vklju-no maja prodata Banki Slovenije {e 295 milijonov nem{kih mark.

Banke razpolagajo {e s 45,4 milijona nem{kih mark pravic, ki so jih na ponudbah pridobile v letu 1993, za nakup deviz pri Banki Slovenije po prodajnem te-aju BS. V letu 1996 je ena banka uveljavila pravico in kupila 600.000 dolarjev.

V okviru drugih nakupov deviz je Banka Slovenije po posebnem sklepu od banke kupila 1,2 milijona nem{kih mark in s tem prepre-ila njeno pla-ilno nesposobnost.

Pri Banki Slovenije lahko banke kadarkoli kupijo devize z odlo`enim izpla-ilom za 120 dni (BS izda blagajni{ki zapis v tujem denarju) po prodajnem te-aju BS, pove-anem za dolo-en odstotek. V letu 1996 je ena banka kupila 4 milijone nem{kih mark po prodajnem te-aju BS, pove-anem za 1,25 odstotka.

Pri opravljanju pla-ilnega prometa za dr`avo je Banka Slovenije v letu 1996 Ministrstvu za finance prodala 102,4 milijona nem{kih mark, odkupila pa 23,4 milijona mark. V skladu z dogovorom je odkupila v letu 1996 121,5 milijona nem{kih mark deviznih imetij, od tega 42,6 milijona v okviru podalj{anega prora-unskega leta 1995 in 78,9 milijona v okviru prora-unskega leta 1996.

Nadzor nad izvajanjem ukrepov denarne politike

Banka Slovenije preverja izvajanje ukrepov denarne politike in izvajanje pogojev in pravil, dolo-enih v ponudbah in posegih na odprtem trgu, s posredno in neposredno kontrolo bank in hranilnic.

Posredni nadzor poteka neprekinjeno s pregledovanjem vseh poročil in dokumentacije, ki jo banke in hranilnice pošiljajo Banki Slovenije. Dodatno kontrolo pa opravlja Banka Slovenije občasno z neposrednim vpogledom v poslovne knjige in drugo dokumentacijo v sami banki ali hranilnici.

V letu 1996 je Banka Slovenije izdala 21 odločb, 18 za banke in 3 za hranilno kreditne službe, v katerih je izrekla enega ali več ukrepov, odvisno od vrste in obsega ugotovljene kršitve: prepoved najemanja novih posojil in nakupa vrednostnih papirjev pri Banki Slovenije za določeno obdobje ter občasno prepoved sodelovanja pri posegih Banke Slovenije, pri katerih so bile ugotovljene nepravilnosti.

Poleg navedenih ukrepov je Banka Slovenije tudi pisno opozarjala banke in hranilnice na ugotovljene pomanjkljivosti, manjše nepravilnosti in nerednosti v predloženih poročilih in zahtevala njihovo odpravo.

Banka Slovenije je opravila 37 kontrol menjalniškega poslovanja, od tega je bilo 26 kontrol na terenu in sicer 8 v pooblaščenih bankah in 18 v pogodbenih menjalnicah. Na podlagi ugotovitev kontrol pri pogodbenih menjalnicah je bilo oddanih 12 prijav gospodarskih prestopkov na pristojna okrožna državna toilstva, po ena prijava pa na Republiški devizni inšpektorat, Republiško upravo za javne prihodke in Republiški tržni inšpektorat, pri kontroliranih bankah pa je bilo izdanih 5 odločb.

Banka Slovenije je v letu 1996 opravila 13 kontrol na področju poslovanja bank s tujino in na podlagi ugotovitev izdala 6 odločb. Pri izdanih odločbah prevladuje omejitev nakupa vrednostnih papirjev, pri večjih kršitvah pa je bilo omejeno zadolževanje banke v tujini.