

BANKA SLOVENIJE

Prikazi in analize VI/1 (marec 1998), Ljubljana

BLIŽNJI CILJ DENARNE POLITIKE BANKE SLOVENIJE ZA LETO 1998*)

Bližnji cilj denarne politike Banke Slovenije za leto 1998 je letna rast denarnega agregata M3 v razponu med 18% in 26%.¹

Predpostavke

Zakonska pristojnost Banke Slovenije je skrb za stabilnost slovenske valute. Ob določitvi bližnjega cilja denarne politike za leto 1998 je Banka Slovenije upoštevala kot predpostavke nekatere parametre, ki so v pristojnosti drugih nosilcev ekonomske politike in ki vplivajo, poleg denarne politike, na stabilnost tolarja oziroma na rast cen. Če bodo med letom nastopila večja odstopanja od predpostavk se bo morala Banka Slovenije odločiti, ali bo ohranila zasledovanje zadanega letnega cilja za ceno negativnih posledic na določenih področjih, ali bo cilj prilagodila spremembam.

Bližnji cilj Banke Slovenije za leto 1998 je določen z upoštevanjem projekcij Vlade Republike Slovenije, izkazanih v osnutku dokumenta *Skupna ocena prednostnih nalog srednjeročne ekonomske politike Slovenije*, ki ga bo Vlada RS podpisala z Evropsko unijo in ki bo postal s tem temeljni dokument ekonomske politike Slovenije za leto 1998 in naslednja leta približevanja Evropski uniji. Glavni parametri iz tega dokumenta, pomembni za politiko zagotavljanja stabilnosti tolarja so naslednji:

- Letna rast realnega bruto domačega proizvoda med 3,5 in 4,0%.
- Primanjkljaj vladnega sektorja 1% BDP z usmeritvijo v izravnane vladne finance v letu 1999.

Financiranje lanskega primanjkljaja je povečalo zadolženost proračuna in drugih organizacij vladnega sektorja po posojilih domačih bank (po podatkih bank) samo v lanskem letu z 41 mlrd SIT na 70 mlrd SIT, izdanih pa je bilo še za 10 mlrd SIT obveznic, ter nadaljnjih 15 mlrd SIT v prvih dveh mesecih 1998. Ta zadolžitev se bo odrazila pretežno v poslabšanju plačilne bilance, zelo verjetno pa bodo tudi inflacijski učinki. Zunanja zadolženost sektorja se je lani po podatkih plačilne bilance povečala za 30 mlrd SIT. Za načrtovano denarno politiko in glede pričakovanj o rasti cen v letu 1998 bi se razmere bistveno spremenile, če bi se tak trend rasti fiskalnega primanjkljaja nadaljeval.

*) Bližnji cilj denarne politike Banke Slovenije za leto 1998 je sprejel Svet Banke Slovenije na 157. seji dne 24.3.1998.

¹ Za agregat M3 se upošteva statistična definicija tj. podatek o mesečnih povprečjih na podlagi dnevni stanj (tabela 1.1. Biltena Banke Slovenije). Letna rast je določena za obdobje od povprečja zadnjega trimesečja 1997 do povprečja zadnjega trimesečja 1998.

Zaradi metodološke spremembe v zaobjemu statističnega agregata M3 (priključitev podatkov o vezanih vlogah dveh bank v stečajju), ki je vplivala na vrednosti M3 v zadnjih desetih dneh decembra 1997, je izhodišče za spremljanje cilja pomaknjeno za 11,6 mlrd SIT nad izkazano povprečje zadnjega trimesečja 1997.

- Rast povprečnih plač bo zaostajala realno okrog 1% za rastjo produktivnosti, kar pomeni okrog 2,5% realno in 10,5-11,0% nominalno rast.

Glede na predvidevanje, da bo skupni indeks cen življenskih potrebščin, ki je merilo realne rasti plač, tudi letos za 2-3 odstotne točke prehiteval rast prodajnih cen tržnih podjetij, ki se oblikujejo pretežno skladno z rastjo deviznega tečaja, pomeni to za toliko hitrejšo rast stroškov plač od rasti prihodkov teh podjetij (ne pa podjetij in organizacij v vladnem in javnem sektorju ter v zaščitenih panogah). Za vsaj toliko, v grobem, se bo letos zmanjšala tudi izvozna konkurenčnost, če podjetja ne bodo še naprej odpuščala delavcev, kar v obravnavanem dokumentu ni predvideno. Na tem področju so instrumenti denarne politike brez učinka, zato Banka Slovenije samo opozarja na razvojne in socialne stroške nekaterih ekonomskih politik.

- Načrtovana rast nadzorovanih cen, ki bo skupaj z vsem navedenim povzročila takšno rast skupnih cen, da ne bo mogoče (brez velikih žrtev) doseči nižje stopnje rasti indeksa cen življenskih potrebščin od 8% letno.

Banka Slovenije sprejema to projekcijo inflacije, čeprav opozarja na posledice visoke inflacije za stabilnost, rast in razvoj.

- Bližnji cilj Banke Slovenije je končno določen ob predpostavki, da v letu 1998 ne bo občutno povečan obseg finančnih pritokov iz tujine, zaradi domačih vzrokov (rasti obrestnih mer zaradi prekomerne rasti domačih cen ali zadolževanja vladnega sektorja) ali zaradi vzrokov v mednarodnem gospodarstvu.

Spremljanje doseganja cilja

Banka Slovenije bo ob polletju objavila oceno gibanj ter morebitnega odstopanja od predpostavk oziroma pogojev za doseganje bližnjega cilja denarne politike (predvsem kar zadeva gibanje nadzorovanih cen in zadolževanje vladnega sektorja v tujini), kot tudi končnega cilja tj. zagotavljanja stabilnosti tolarja in postopnega zmanjševanja stopnje rasti cen do evropskih ravni.