

Nr. 1 | 2012

Aktuell kommentar

Misforståtte sentralbankreserver

*Av Tom Bernhardsen og Arne Kloster, Markedsoperasjons- og analyseavdelingen**

MISFORSTÅTTE SENTRALBANKRESERVER

av Tom Bernhardsen og Arne Kloster¹

I det siste har medier i Norge og andre land rapportert om at bankene i euroområdet har økt sine innskudd i ECB kraftig. Det er riktig. Høye innskudd i ECB blir forklart med at bankene ikke vil låne ut til hverandre eller sine kunder, og heller vil sette pengene på konto i ECB. Denne slutningen er misvisende. Det kan hende at bankene ikke ønsker å låne ut, men mengden innskudd i ECB sier ingenting om dette.

Som følge av ulike tiltak de siste årene har sentralbankenes balanser økt betydelig. Særlig sentralbankene i USA, Storbritannia og euroområdet har kjøpt ulike former for verdipapirer og tilbudt bankene lån med lengre løpetid enn normalt. Når sentralbankene kjøper verdipapirer eller låner ut penger, tilfører de sentralbankreserver til bankene. Sentralbankreserver, eller reserver, er bankenes innskudd i sentralbanken. På samme måte som husholdninger og bedrifter har konti i private banker, har bankene konti i sentralbanken. Summen av bankenes innskudd i sentralbanken er mengden reserver i banksystemet.

Bankene trenger reserver for å gjøre opp transaksjoner med hverandre. Anta at en kunde i bank A overfører 1000 kroner til en kunde i bank B. Dersom ingen andre transaksjoner finner sted i banksystemet den dagen, gjøres transaksjonen opp ved at bank As innskudd i sentralbanken reduseres med 1000, mens bank Bs innskudd i sentralbanken øker med 1000. Når flere transaksjoner finner sted mellom banker, regnes nettoposisjonene mellom bankene ut, og bankenes innskudd i sentralbanken justeres tilsvarende. Normalt styrer sentralbankene mengden reserver i banksystemet ved ulike former for markedsoperasjoner ut fra et mål om å holde de helt kortsiktige pengemarkedsrentene nær styringsrenten.²

Sentralbankreserver er det eneste godkjente betalingsmiddelet mellom banker, og det er bare sentralbanken som kan skape dem. Sentralbankreserver blir flyttet rundt mellom bankenes konti i sentralbanken i et lukket system. Bankene kan ikke selv påvirke den totale mengden reserver i banksystemet. Dersom sentralbanken verken tilfører eller trekker reserver ut av banksystemet, må mengden reserver i banksystemet ved dagens slutt være den samme som ved dagens begynnelse. Kun fordelingen av reserver mellom bankene vil være forskjellig. Denne egenskapen ved reserver er ofte misforstått.

¹ Tom Bernhardsen er spesialrådgiver og Arne Kloster assisterende direktør, begge i Markedsoperasjons- og analyseavdelingen i Norges Bank.

² Det vises til Staff-memoene 4/2010, 10/2010 og 5/2011 fra Norges Bank.

Misforståelsene har vært særlig fremtredende de siste ukene, etter at Den europeiske sentralbanken (ECB) begynte å tilby langsiktige lån til bankene i euroområdet. I desember lånte ECB ut nesten 500 milliarder euro med tre års løpetid uten å trekke denne likviditeten inn igjen på annen måte. Det innebærer at ECB tilførte banksystemet sentralbankreserver for det samme beløpet. Lånene blir gitt ved å godskrive bankenes konti i ECB. Bankenes innskudd i sentralbanken øker dermed nøyaktig like mye som lånebeløpet.

Det at bankene holder store innskudd i sentralbanken etter å ha lånt reserver med lang løpetid, sier i seg selv ingenting om hva bankene har brukt pengene til. Uansett om bankene har latt lånet bli stående urørt på konto i sentralbanken, lånt ut reservene eller kjøpt verdipapirer for dem, må pengene til slutt ende opp som innskudd i sentralbanken. Dersom en bank for eksempel bruker reserver den lånte av sentralbanken til å kjøpe en statsobligasjon, mottar banken statsobligasjonen og betaler ved å overføre reserver til en annen bank. Som forklart over fører det bare til at disse to bankenes innskudd i sentralbanken justeres tilsvarende; den ene bankens innskudd i sentralbanken øker, mens den andre bankens innskudd reduseres like mye. Transaksjoner mellom bankene, eller mellom bankene og deres kunder har ingen betydning for den totale mengden reserver.³

En del kommentatorer synes å mene at *fordi bankene har økt sine innskudd overnatten i ECB tilsvarende det de har tatt opp i langsiktige lån fra ECB*, ønsker de ikke å låne ut pengene igjen eller anvende dem til å kjøpe verdipapirer. Denne slutningen er gal. Det kan selvsagt tenkes at bankene ikke ønsker å bruke de lånte pengene, men en slik påstand må begrunnes med annen informasjon enn at bankenes innskudd i sentralbanken øker.

³ Det eneste unntaket er hvis en bank gjør en transaksjon med staten, og staten har sin konto i sentralbanken.