

# Penger, implementeringen av rentebeslutningen og sentralbankens balanse

Marie Norum Lerbak

Markedsoperasjoner og analyse

5. november 2012

# Dagens agenda

- I. Hva er penger?
- II. En banks balanse og pengemarkedet
- III. Hvordan kan sentralbanken styre renten?
  - i. Likviditetsstyring og sentralbankreserver
- IV. Sentralbankens balanse og krisetiltak
  - i. Hva er kvantitative lettelser?

# Hva er penger?



# Definisjonene på penger

Sedler og mynt



+ Bankenes innskudd i NB (sentralbankreserver) =M0

Sedler og mynt

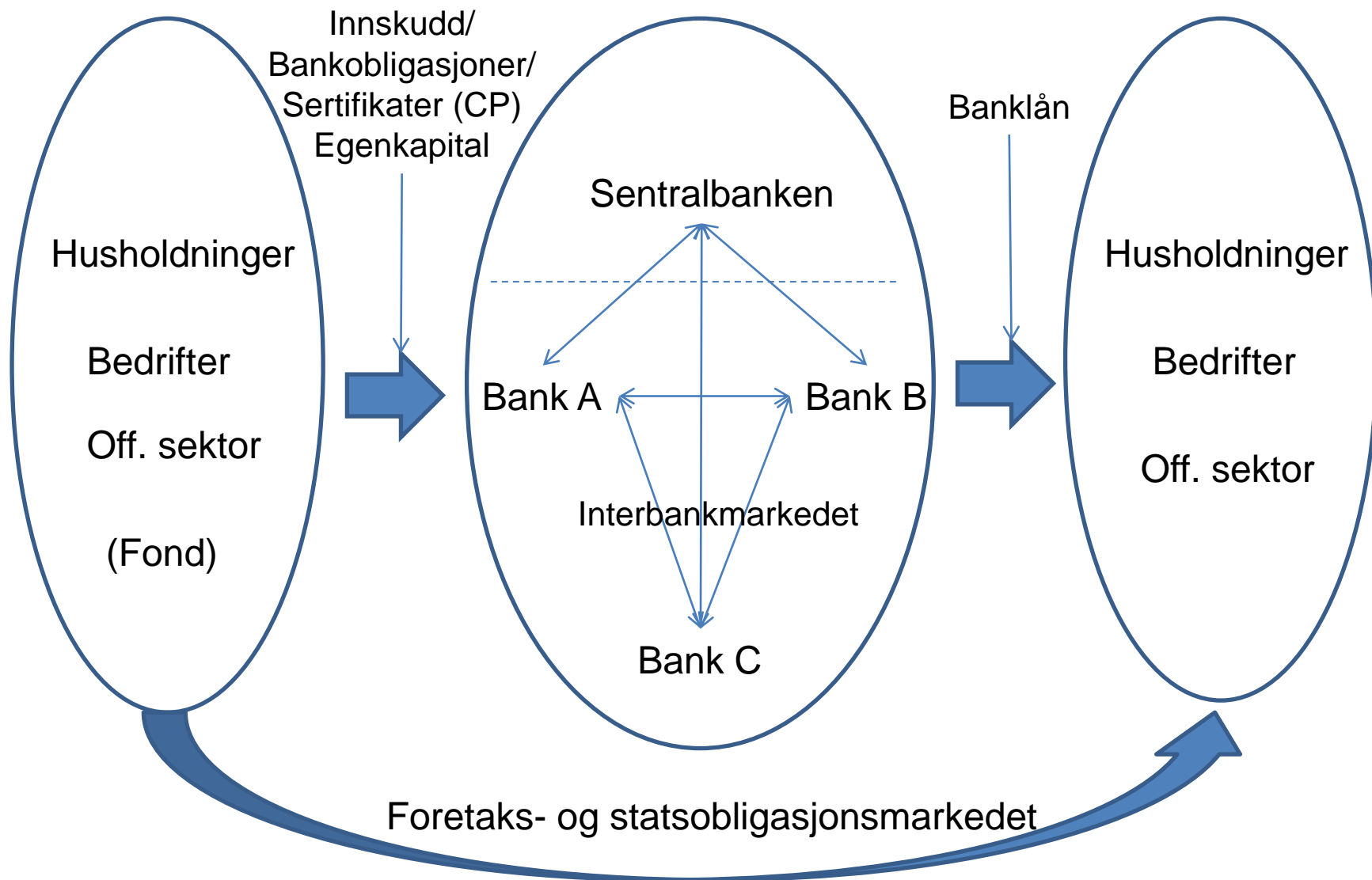


+ Innskudd og andre lån til bankene fra pengeholdende sektor =M2

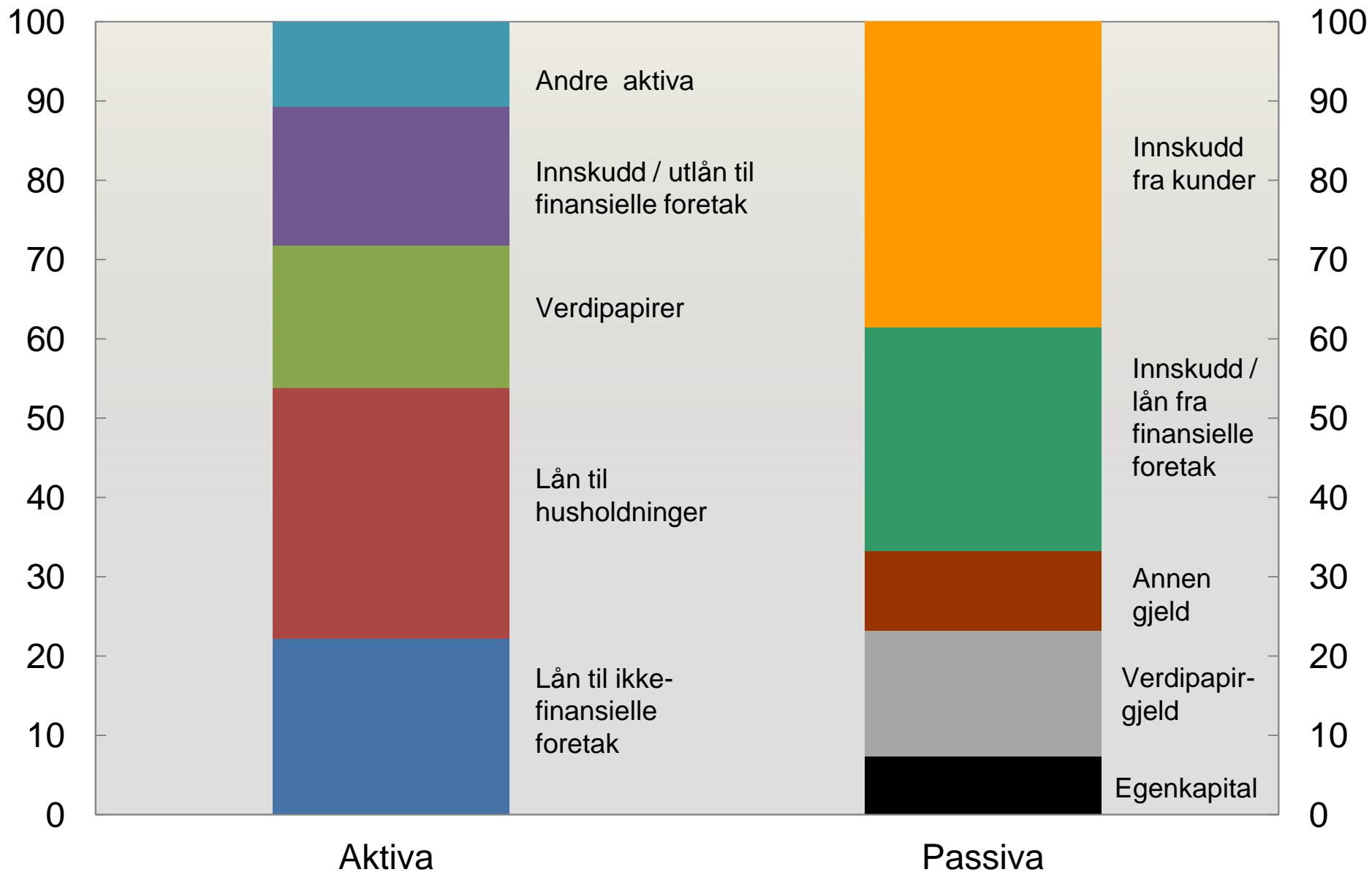
# Sparere

# Banksystemet

# Låntakere



# En banks balanse



# Pengemarkedet

- Markeder for lån og plasseringer med løpetid inntil et år – sikret eller usikret
- Deltakere: banker, foretak og fond
- Banker kan bruke pengemarkedet som:
  - en kilde til kortsiktig markedsfinansiering (sertifikatmarkedet)
  - et verktøy i sin likviditetsstyring (interbankmarkedet)

# Interbankmarkedet

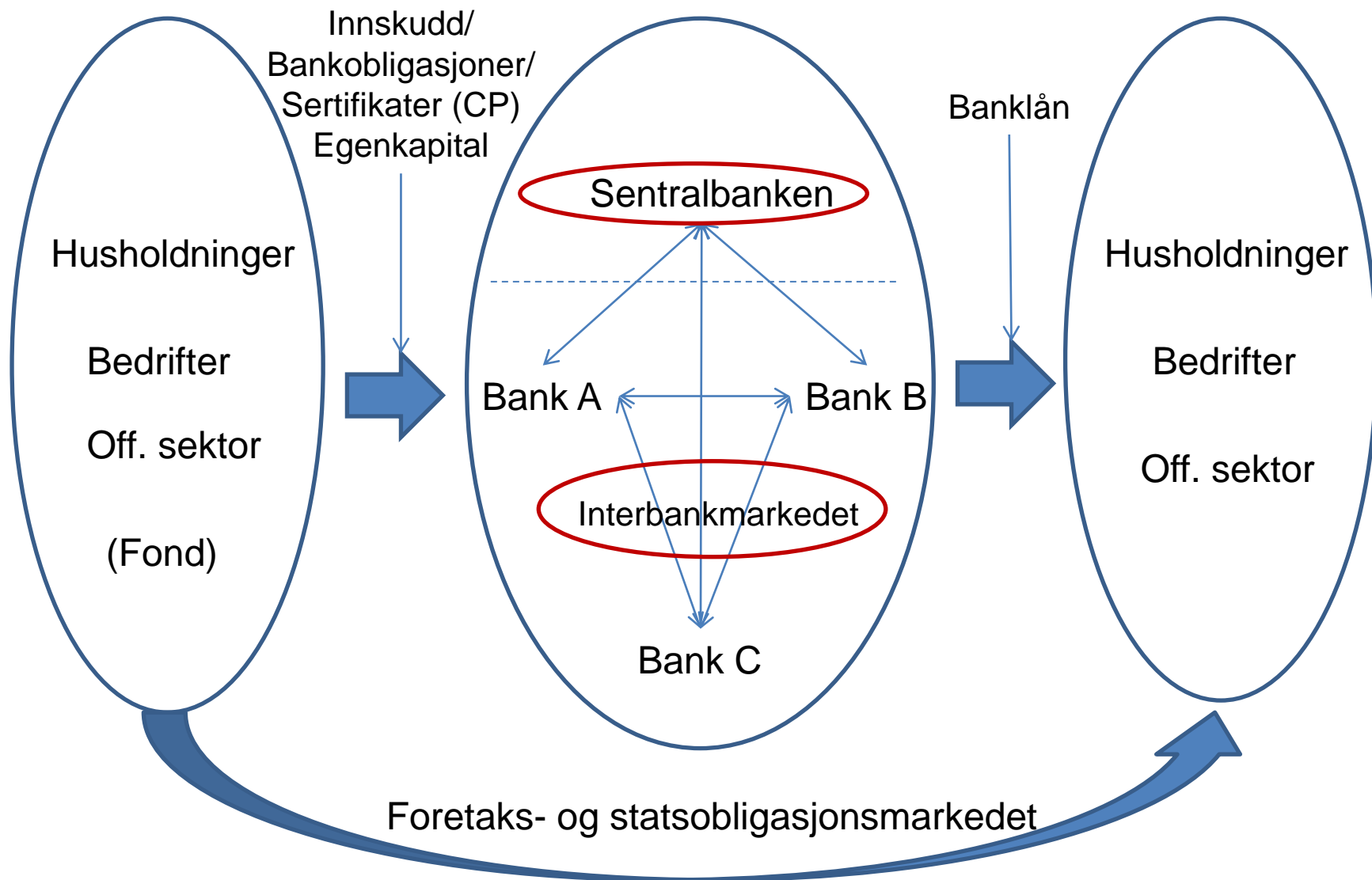
- Utgjør en del av pengemarkedet
- Banker kan låne og plassere i interbankmarkedet for å:
  - Finansiere mismatch i tid eller verdi mellom utgående og inngående betalinger
  - Videreformidle finansiering innen banksystemet



# Sparere

# Banksystemet

# Låntakere



# Sentralbanker deltar i pengemarkedet

- Regulerer mengden sentralbankreserver i banksystemet slik at:
  - Korte pengemarkedsrenter holder seg nær styringsrenten
  - Betalingsoppgjørene går som de skal

# Pengepolitikk og likviditetsstyring

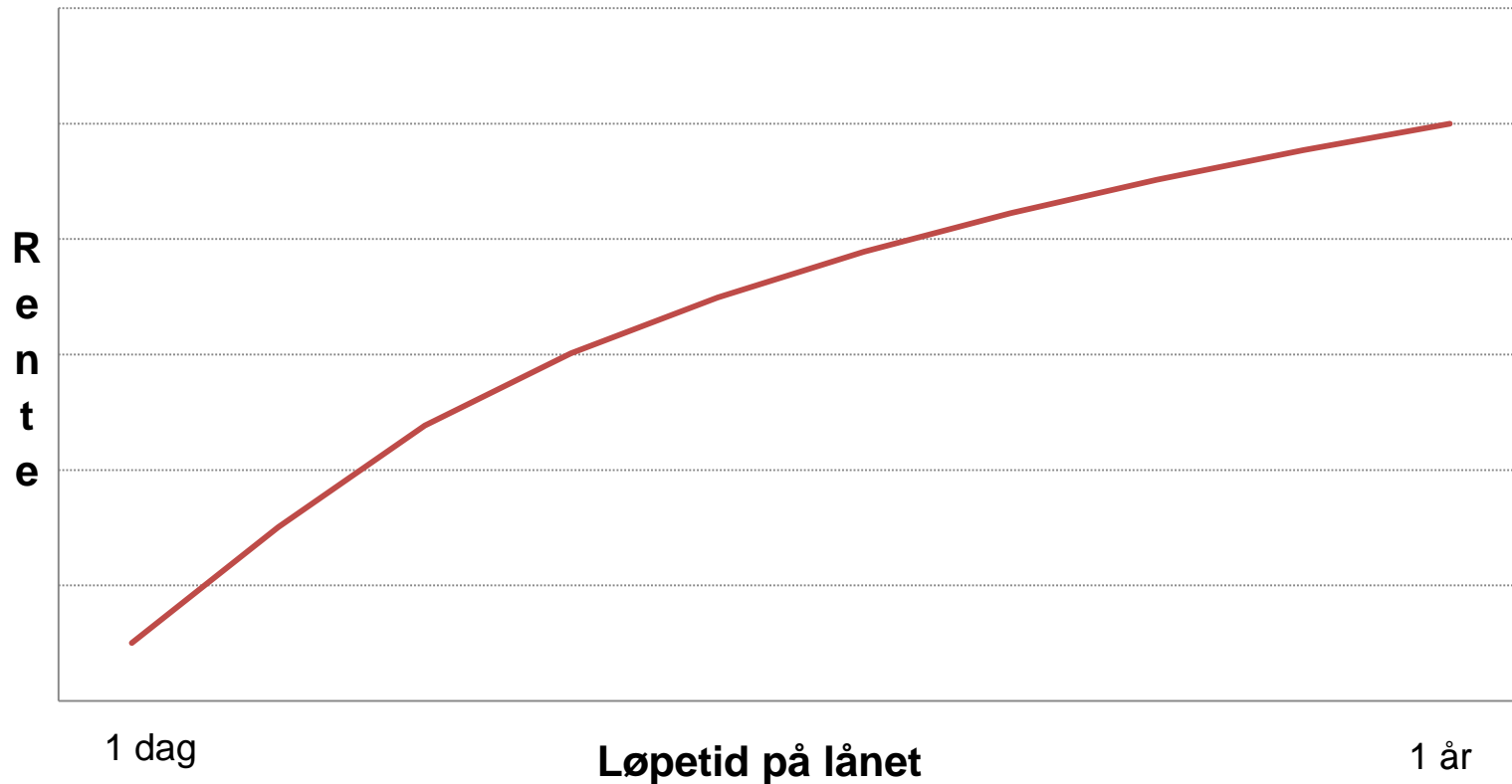
## Pengepolitikk:

- Sette styringsrenten med sikte på å oppfylle sentralbankens mandat (inflasjonsmålet)

## Likviditetsstyring:

- Implementere renten som settes av hovedstyret i Norges Bank i pengemarkedet

# Avkastningskurven for interbankrenter



- Interbankrenter: Indikative renter på lån mellom banker
- Løpetider fra 1 dag til 12 måneder
- Referanse for bankenes utlånsrenter til husholdninger og foretak

# Noen begreper:

Likviditet = sentralbankreserver = reserver = en stor andel av M0

Likviditetsstyring = styre mengden sentralbankreserver i banksystemet

# Hvordan påvirker sentralbanken pengemarkedsrentene?

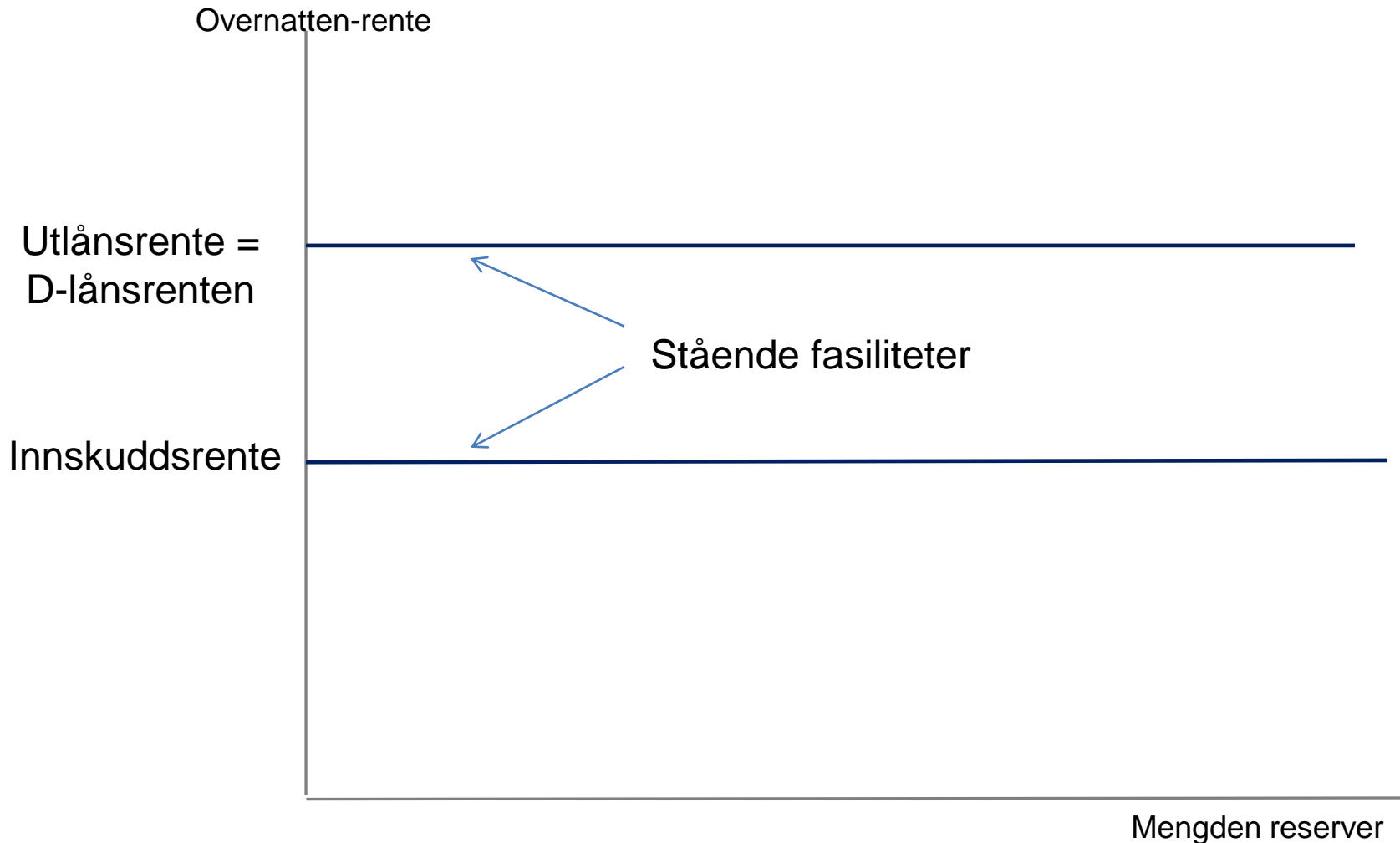
Vi må først kunne svare på tre spørsmål:

Q1: Hva er sentralbankreserver?

Q2: Hva bruker bankene dem til?

Q3: Hva er sammenhengen mellom sentralbankreserver og pengemarkedsrentene?

# Bankene kan på eget initiativ låne og plassere i sentralbanken





# Norges Banks balanse

Aktiva	Passiva
Lån til banker	Innskudd fra banker
Verdipapirer	Innskudd fra staten
Internasjonale reserver	Sedler og mynt



# Norges Banks balanse

Aktiva	Passiva
Lån til banker	Innskudd fra banker
Verdipapirer	 
Internasjonale reserver	Innskudd fra staten
	Sedler og mynt

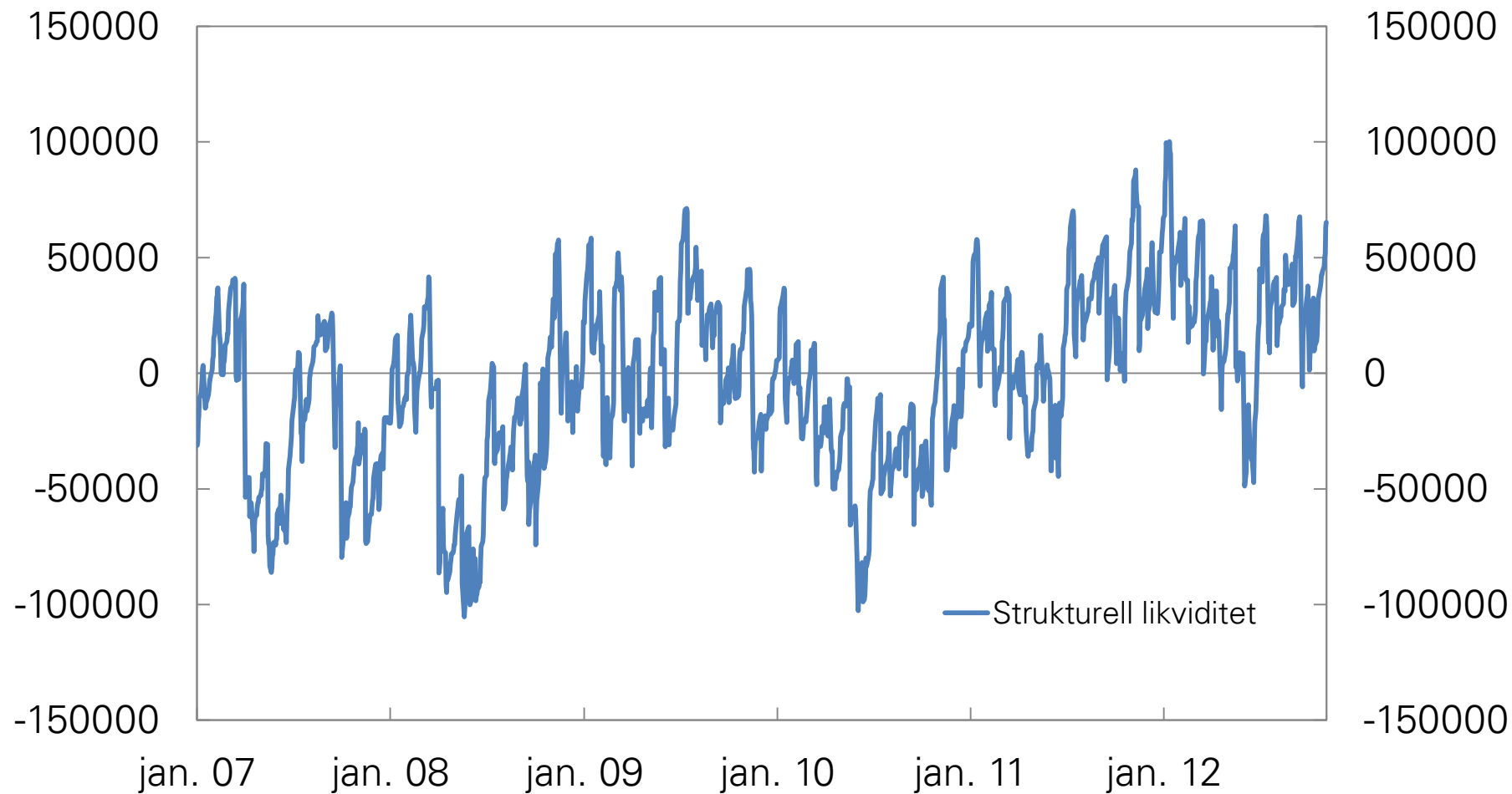
# Norges Banks balanse

Aktiva	Passiva
<del>Lån til banker</del>	Innskudd fra banker
Verdipapirer	Innskudd fra staten
Internasjonale reserver	Sedler og mynt

Total likviditet

Strukturell likviditet

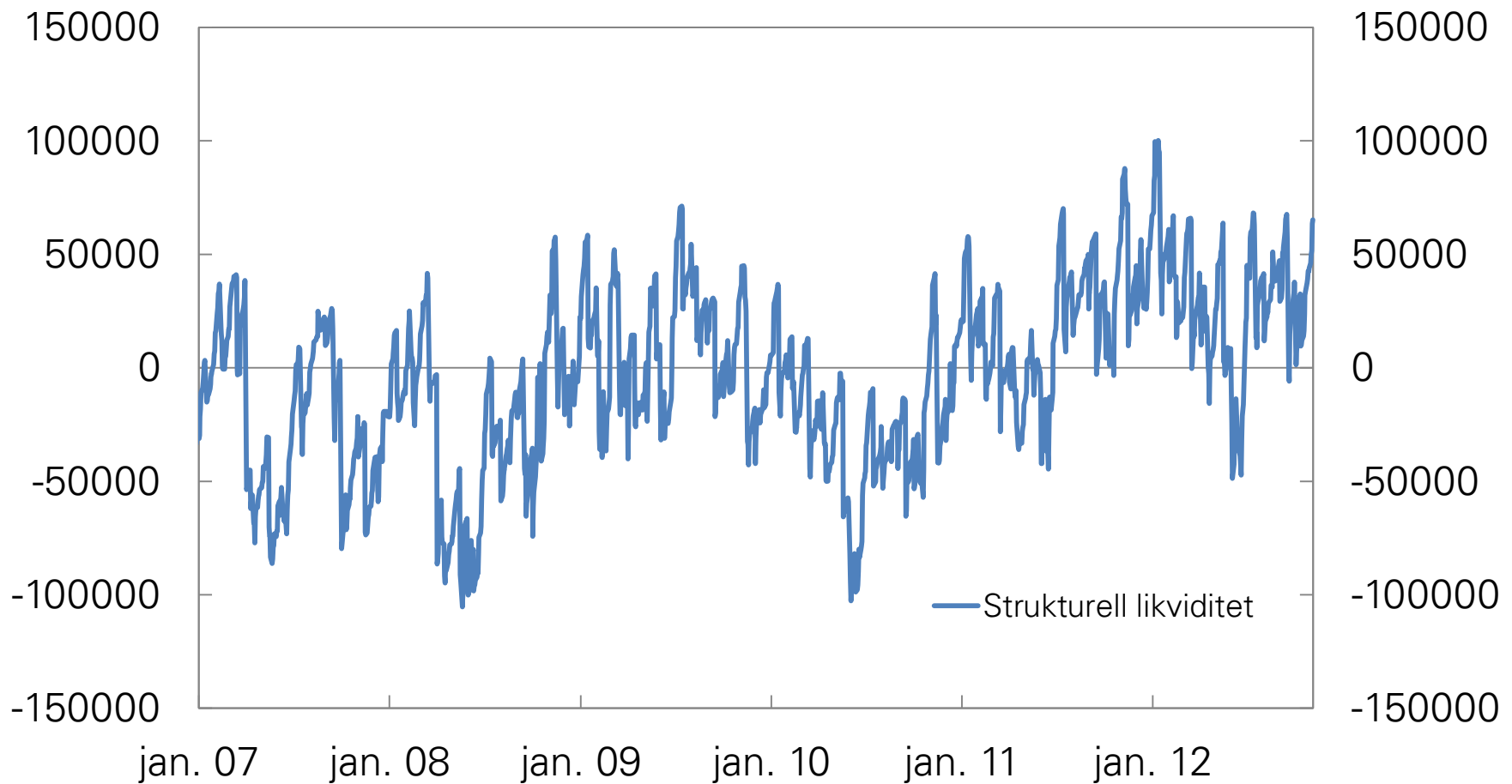
# Strukturell likviditet. Mill NOK



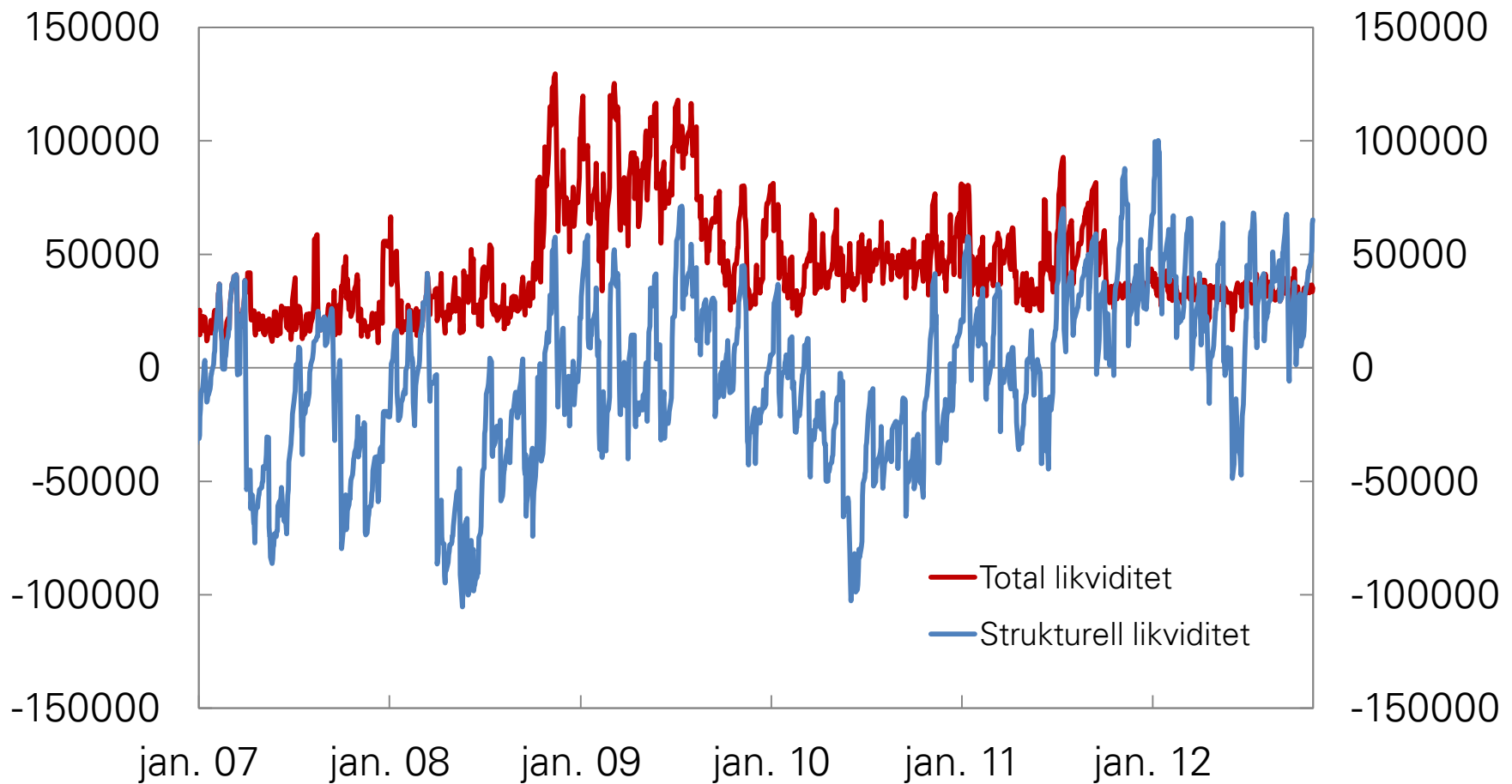
# Regulerer mengden reserver gjennom F-lån og F-innskudd

- Fast rente i lånet eller innskuddets løpetid
- Lån gis mot godkjente sikkerheter (verdipapirer)
- Løpetiden varierer med endringene i låne- eller innskuddsbehovet (strukturell likviditet)
- Flerprisauksjon – bankene byr på volum og rente

# Strukturell og total likviditet. Mill NOK

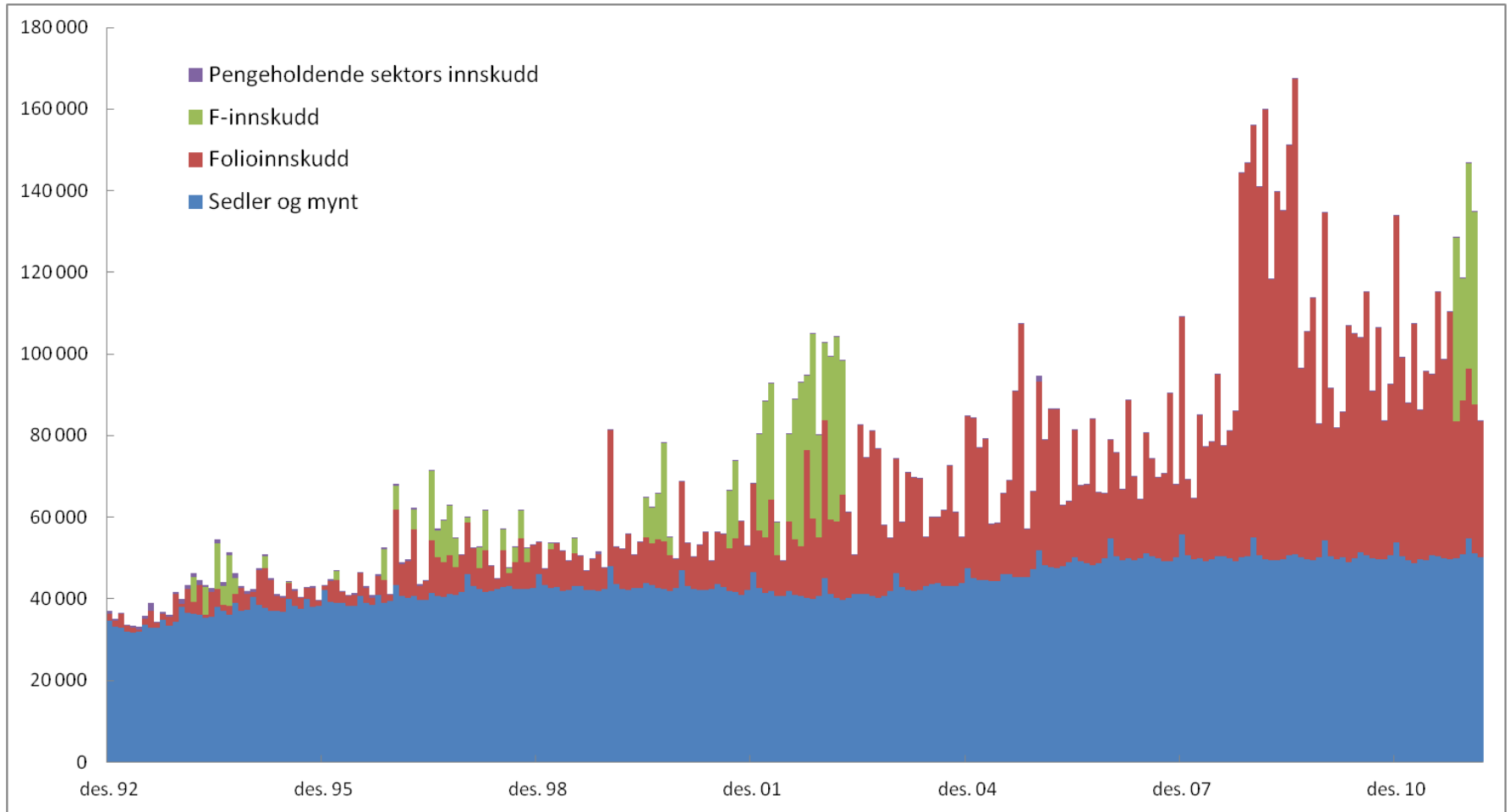


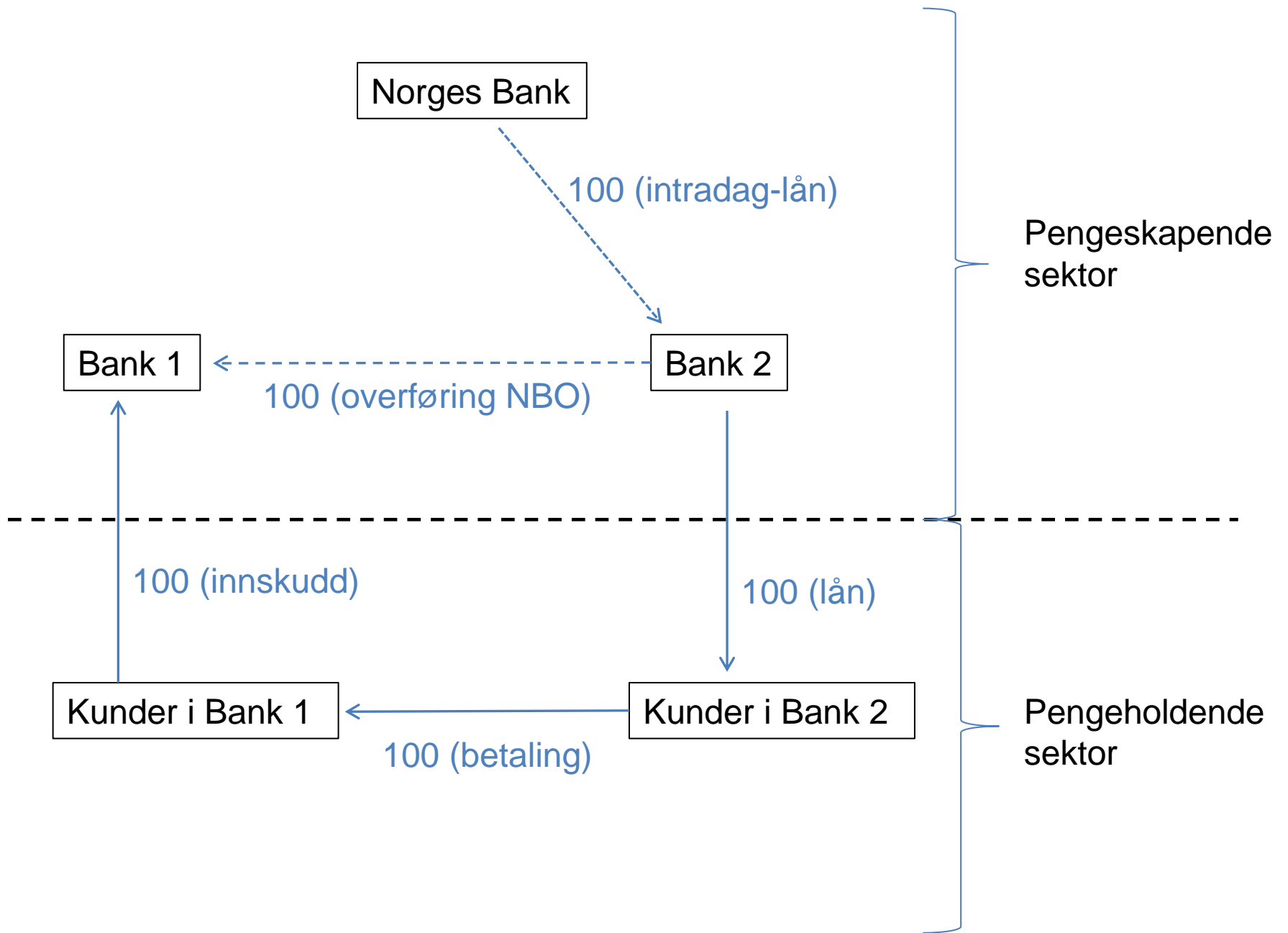
# Strukturell og total likviditet. Mill NOK



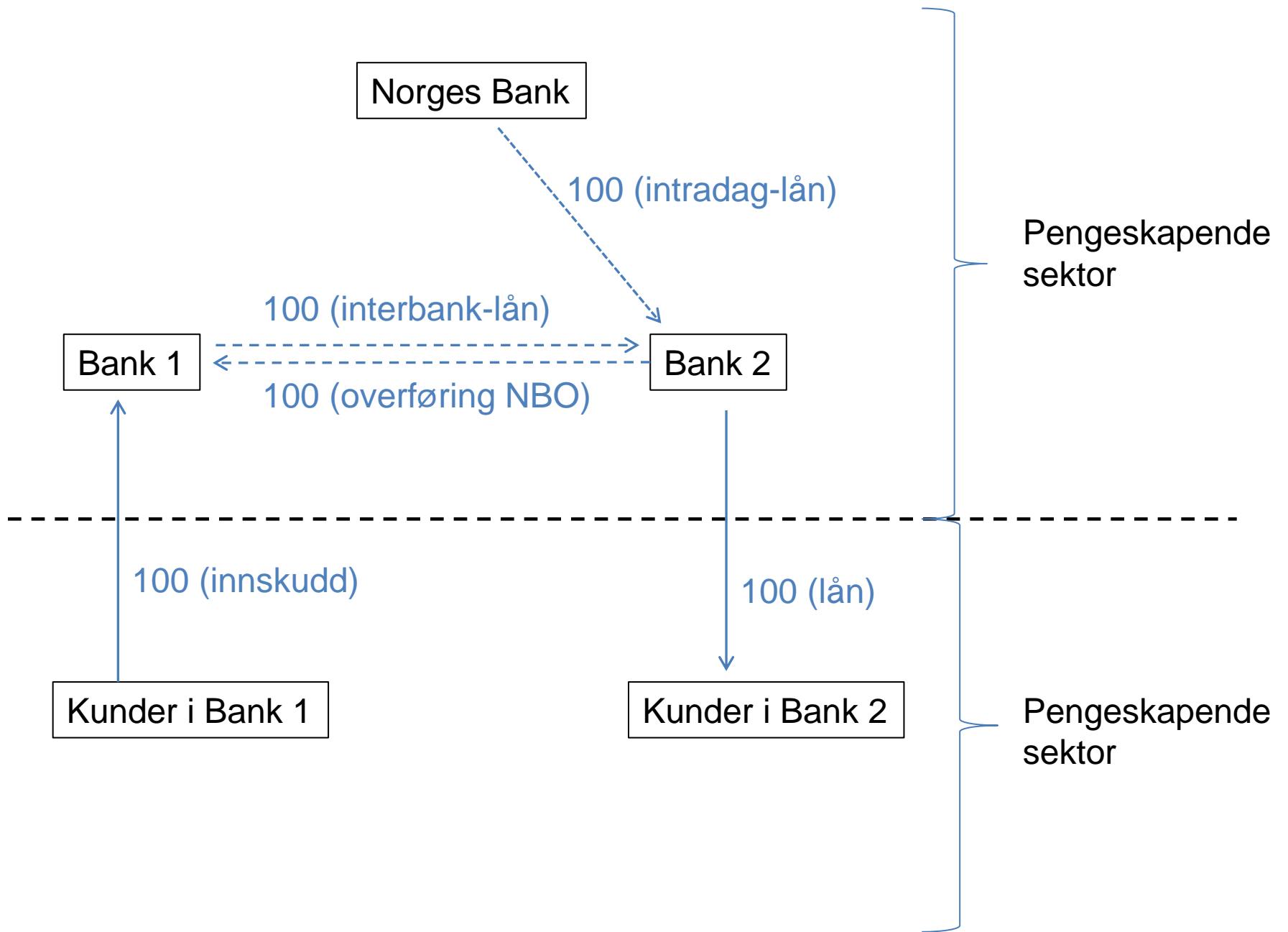
# M0 – komponenter

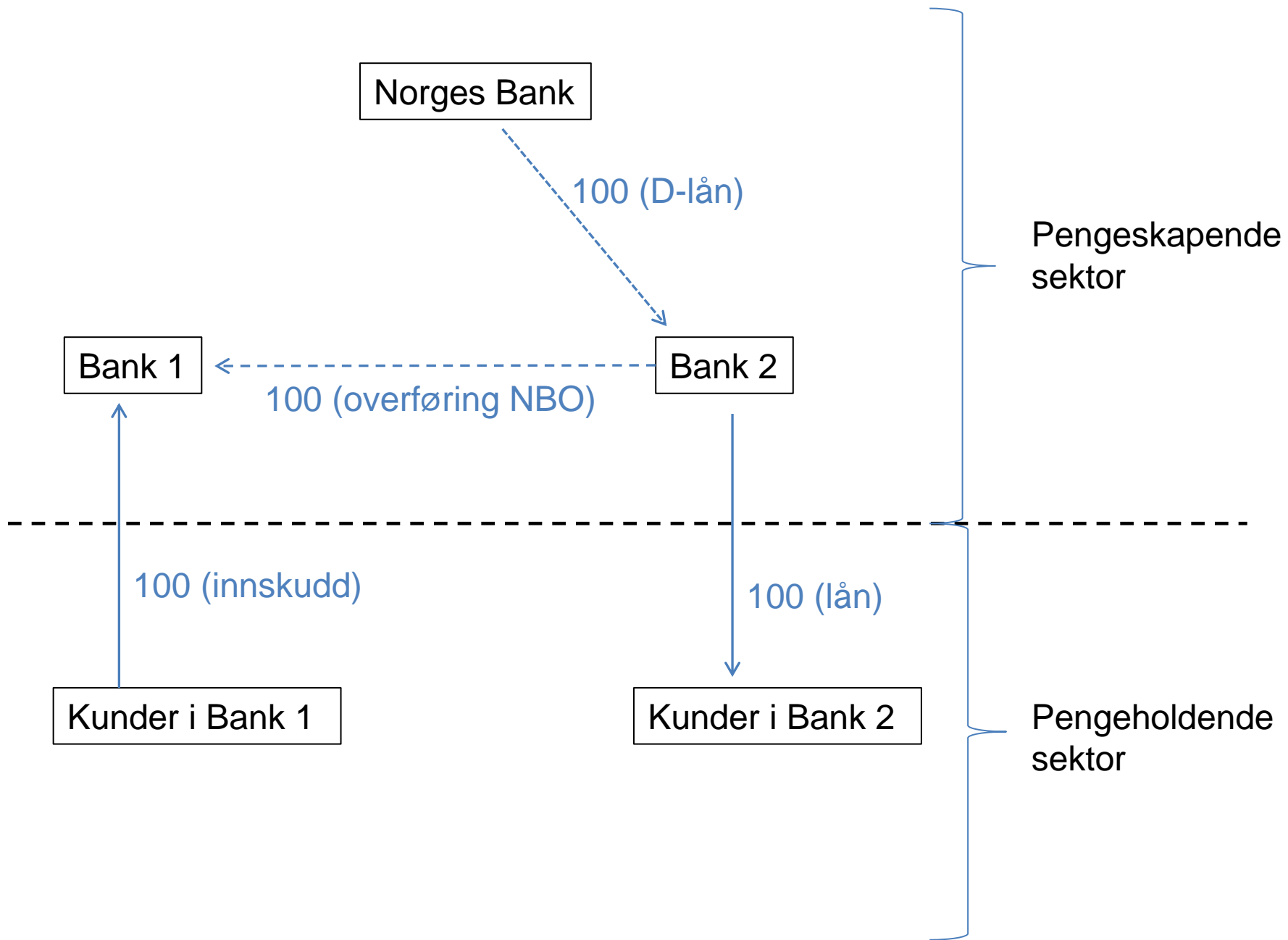
Millioner kroner

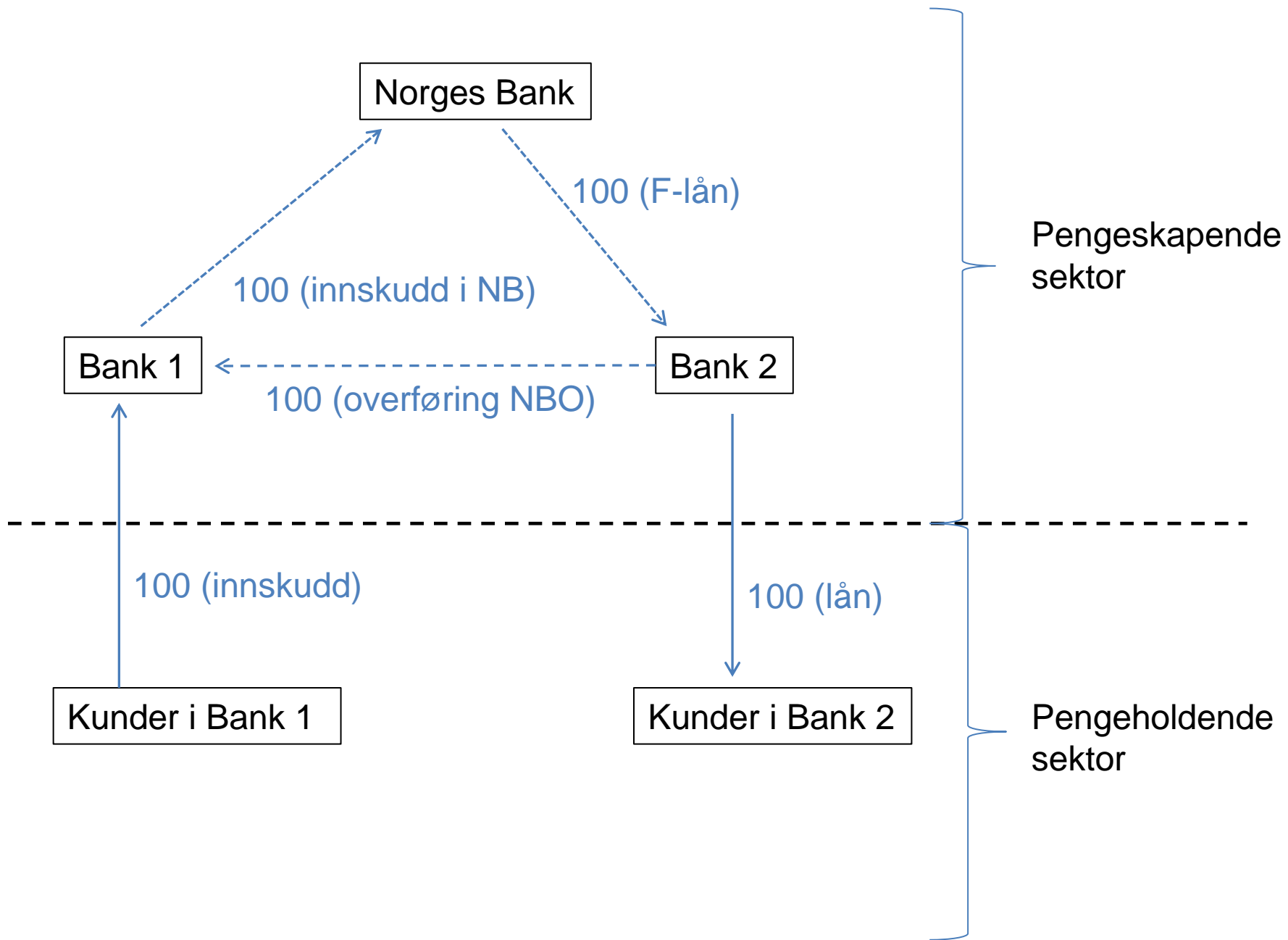












# Tilbake til start: Definisjonene på penger

Sedler og mynt



+ Bankenes innskudd i NB  
(sentralbankreserver)

=M0

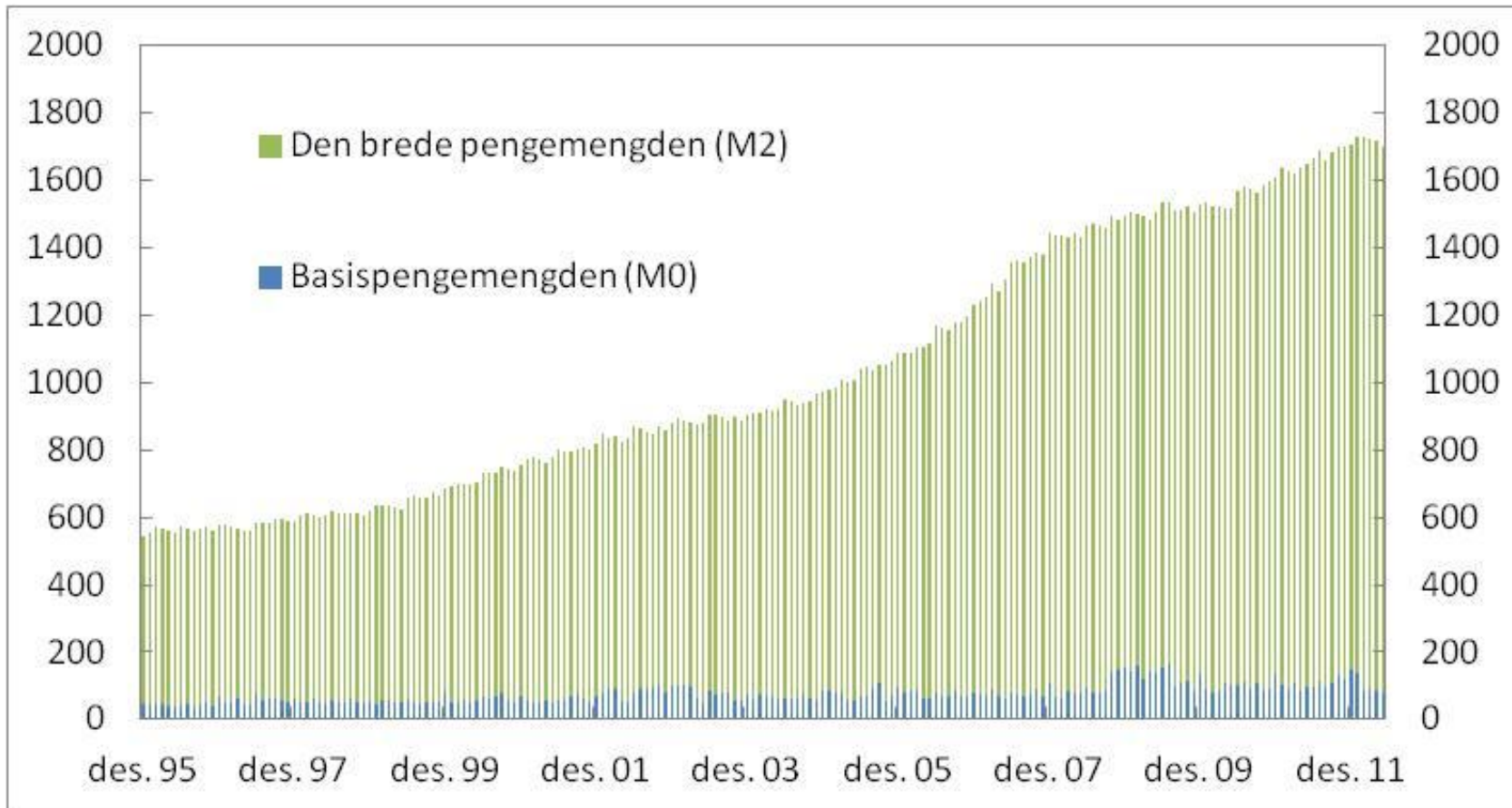
Sedler og mynt



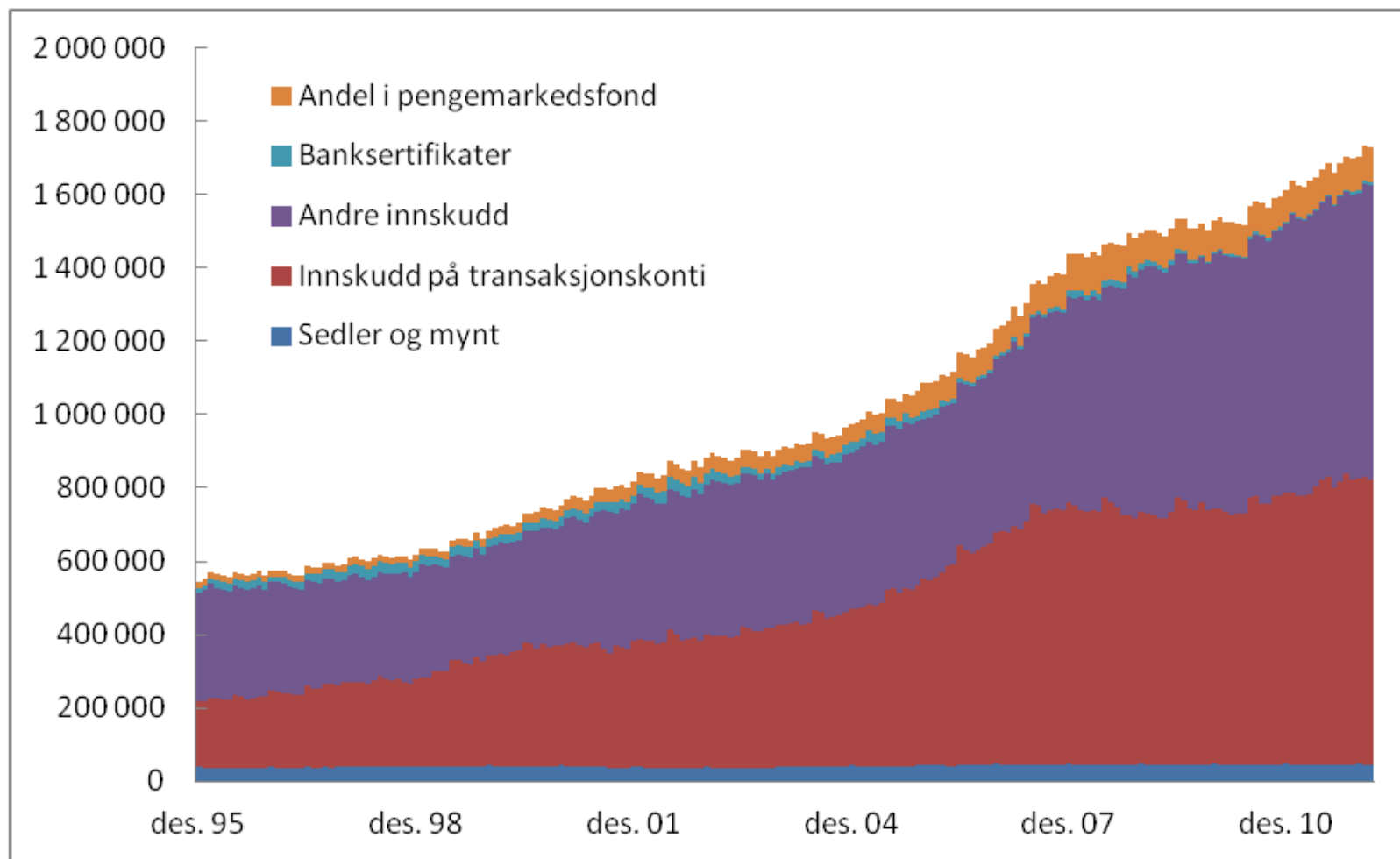
+ Innskudd og andre lån til bankene fra  
pengeholdende sektor

=M2

# M0 og M2

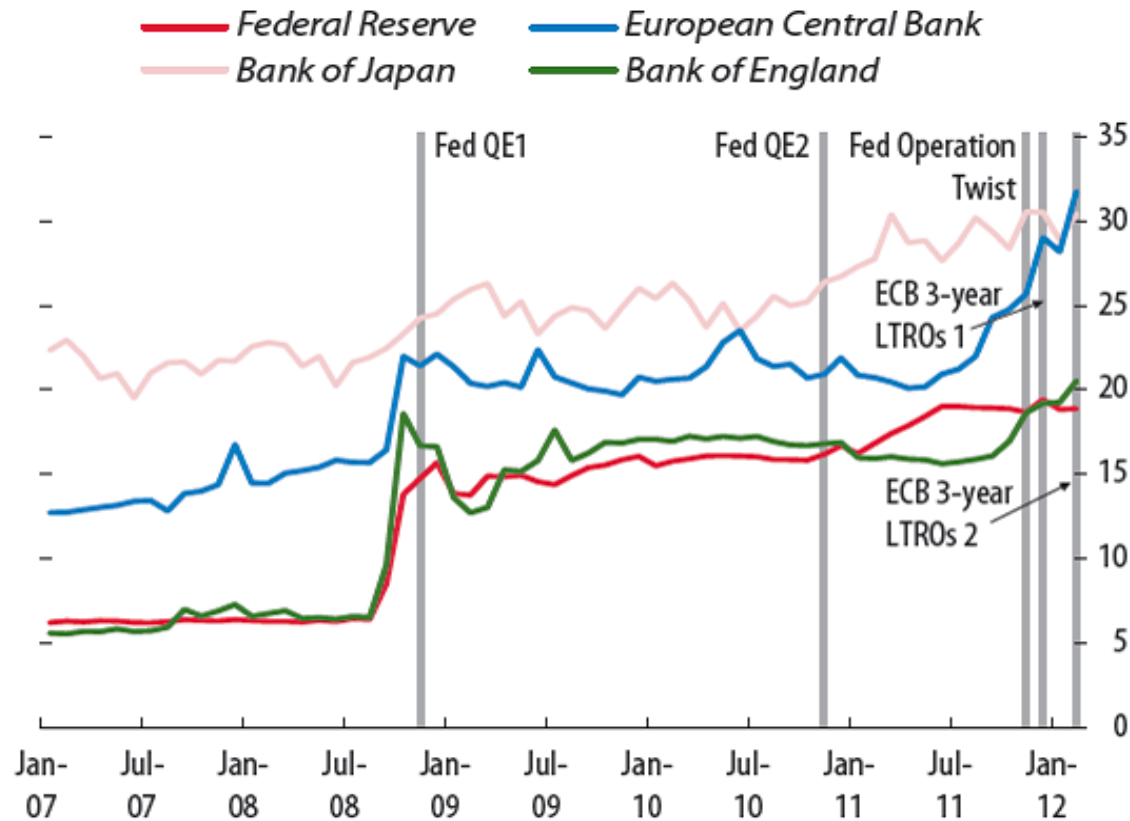


# M2 -komponenter



# Sentralbankens balanse og krisetiltak

**Figure 1.3. Central Bank Balance Sheet Expansion**  
*(In percent of GDP)*



Sources: Bloomberg L.P.; and Haver Analytics.

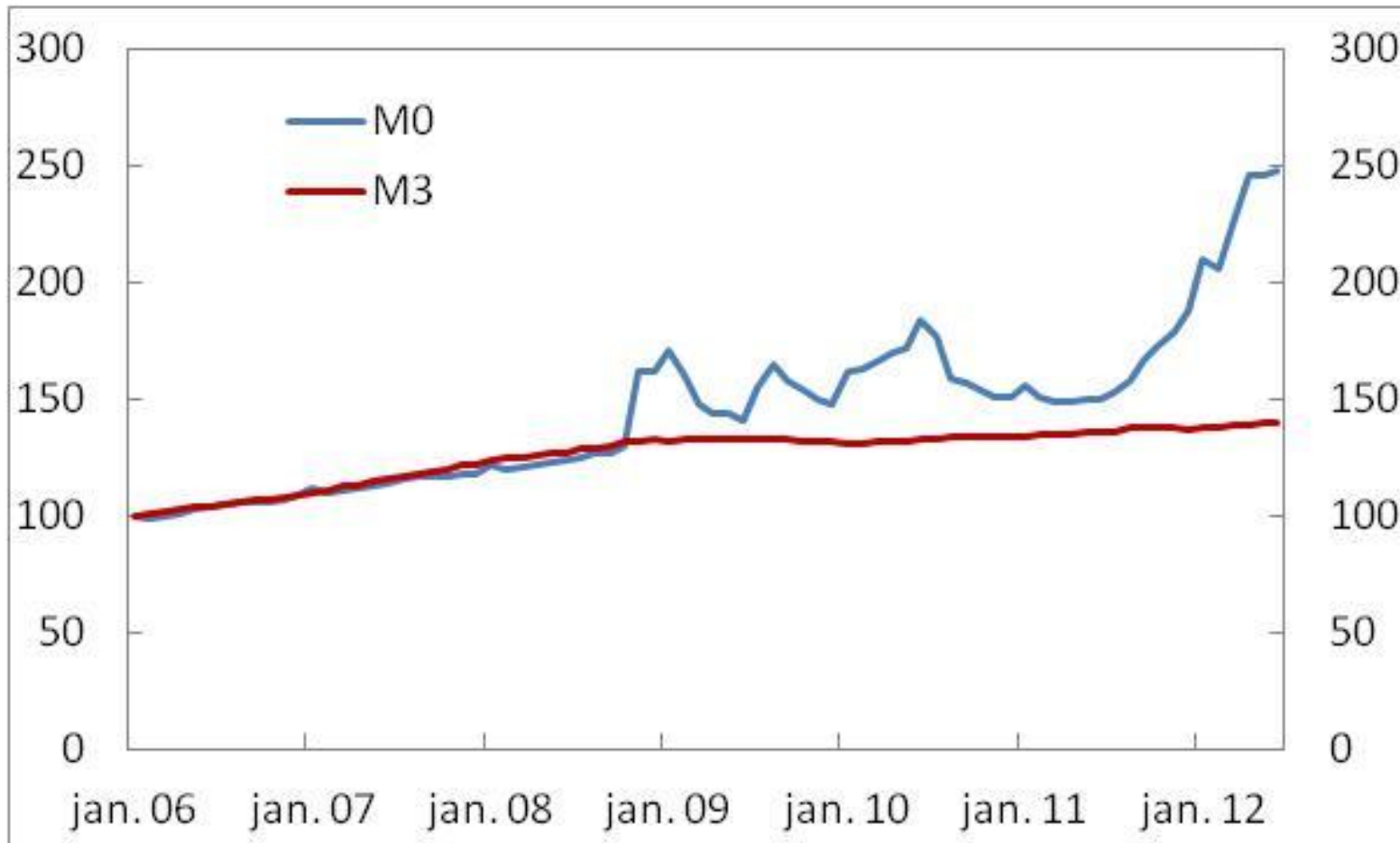
Note: ECB = European Central Bank; Fed = Federal Reserve; LTROs = longer-term refinancing operations; QE = quantitative easing.



# ECB: store langsiktige lån til bankene

Aktiva	Passiva
Lån til banker ↑	Innskudd fra bankene ↑
Verdipapirer	Innskudd fra staten
Internasjonale reserver	Sedler og mynt

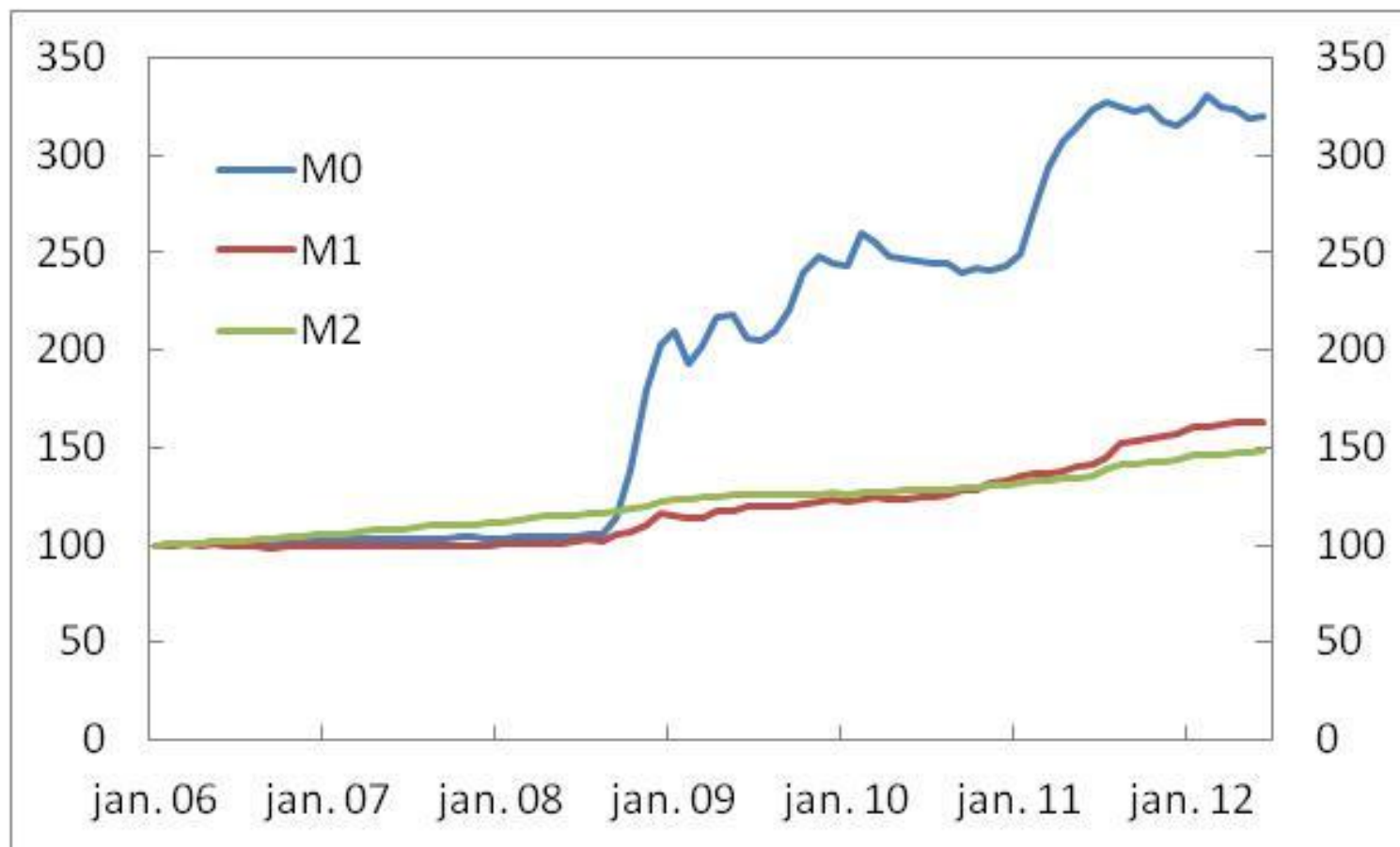
# Utviklingen i pengemengden i euroområdet



# Federal Reserve: Oppkjøp av verdipapirer i markedet (Quantitative easing (QE))

Aktiva	Passiva
Lån til banker	Innskudd fra bankene ↑
Verdipapirer ↑	Innskudd fra staten
Internasjonale reserver	Sedler og mynt

# Utviklingen i pengemengden i USA



# Penger, implementeringen av rentebeslutningen og sentralbankens balanse

Marie Norum Lerbak, Norges Bank, 5. november 2012