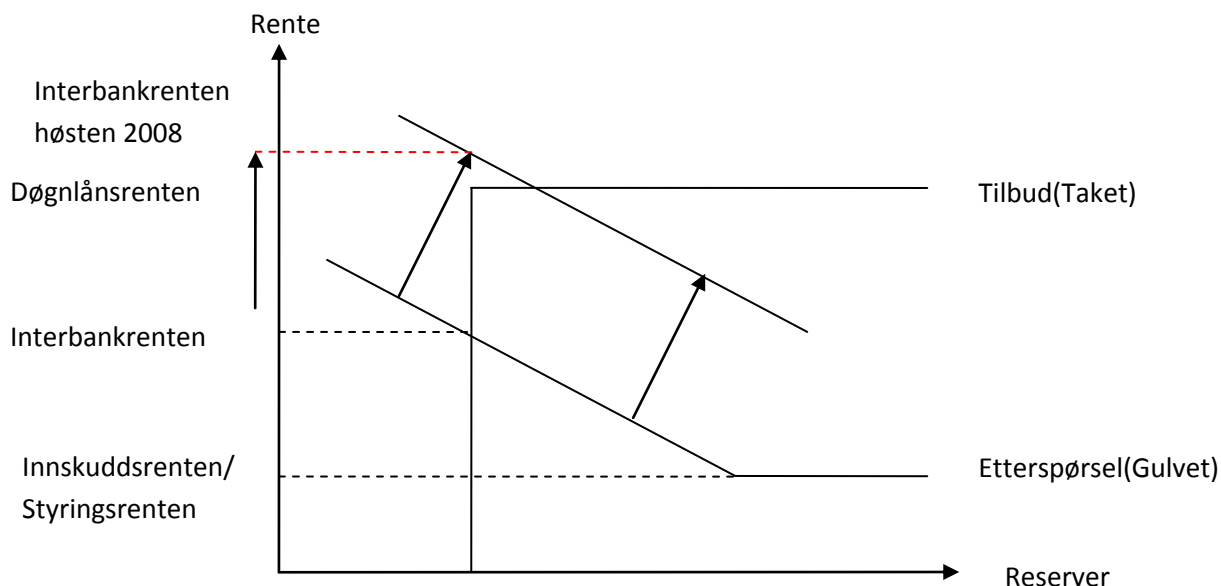


Rentedannelse i pengemarkedet

Norges Bank (NB) styrer rentedannelsen i pengemarkedet ved å tilby en styringsrente (foliorente/signalrente) og en døgnlånsrente. Styringsrenten i Norge dannes hovedsakelig av at NB estimerer en forventet fremtidig inflasjon i tillegg til å se på hvordan fremtidsutsiktene for den generelle økonomien er i Norge og internasjonalt. Foliorenten er den renten bankene får på innskudd i NB og bankene vil derfor ikke sette inn penger i en annen bank til en lavere rente enn denne. Dette danner ”gulvet” (i den statiske figuren under) for interbankrentene. Døgnlånsrenten danner ”taket” i figuren og medfører at ingen banker vil låne penger til en høyere rente enn dette i markedet.

Etterspørselskurven i figuren under bestemmes av bankenes etterspørsel etter reserver. Ved høy rente er alternativkostnaden ved å ha reserver stor og dermed etterspørselen lav, og ved lav rente er det motsatt. Tilbudskurven består av to deler. Den vertikale delen av linja er tilbud av reserver styrt gjennom markedsoperasjoner og er uavhengig av renten. De horisontale delene av tilbudskurven utgjør rentekoridoren og slik gulvet og taket for interbankrenten. Norges sentralbank har som mål at interbankrenten skal ligge 0,3 % over innskuddsrenten.



Kilde: Figur 1, kap. 15, Mishkin 2009

I følge figurene og teorien som er nevnt i kapittel 15 i Mishkin 2009 9e, viser at interbankrenten ”aldri” kan overstige døgnlånsrenten. Dette skjedde høsten 2008 og skapte en usikkerhet i banksektoren. Interbankrenten var i overkant 100 basispunkter over signalrenten i september, oktober og november 2008. Hvordan denne utviklingen var, ser i tabellen under. Men det som er mer interessant er hvordan dette kunne skje og hva som var årsakene til dette?

Månedelig utvikling av styringsrenten vs. 3 måneders NIBOR

Måned	Foliorente	Døgnlånsrente	3 mnd	Avvik (styring)	Avvik (døgn)
desember 08	4,14	5,14	4,64	0,50	-0,50
november 08	4,75	5,75	6,18	1,43	0,43
oktober 08	5,45	6,45	6,92	1,48	0,48
september 08	5,75	6,75	6,82	1,07	0,07
august 08	5,75	6,75	6,53	0,78	-0,22
juli 08	5,75	6,75	6,46	0,71	-0,29
juni 08	5,54	6,54	6,41	0,87	-0,13
mai 08	5,50	6,50	6,48	0,98	-0,02
april 08	5,31	6,31	6,30	0,99	-0,01
mars 08	5,25	6,25	6,18	0,93	-0,07
februar 08	5,25	6,25	5,91	0,66	-0,34
januar 08	5,25	6,25	5,79	0,54	-0,46

Kilde: http://www.norges-bank.no/templates/article_41607.aspx#nibor

I 2008 fikk bankene i Norge problemer med å skaffe seg likviditet. Dette var en følge av at sub-prime boblen i USA sprakk og påførte de store internasjonale bankene store tap på grunn av at mange privatpersoner og banker ble insolvent til å innfri sine låneforpliktelser. Dette førte til at etterspørselen etter penger økte, og som en følge av dette økte også rentene i interbankmarkedet (skiftet i figuren). Men usikkerheten rådet og bankene var usikre på om de ville låne ut til banker som kunne gå over ende. Når alle tenkte dette samtidig, ble det en likviditetsskvis i pengemarkedet. NB tilførte markedet likviditet, men bankene hadde mistet tilliten til hverandre og ville ikke låne ut pengene og satte heller pengene tilbake i sentralbanken.

Mange finansinstitusjoner funder seg i forholdsvis stor grad med rullerende kortsiktige lån. Når dette markedet stopper opp vil selv banker som egentlig er solide kunne få store problemer. I tillegg til at det var svært vanskelig å få lån hadde også de lånene som ble gitt et høyt risikopåslag. Dette var bakgrunnen til at rentene i interbankmarkedet var svært høye høsten 2008. I følge rentekorridor modellen kan ikke interbankrenten bli høyere enn døgnlånsrenten, men for å få låne i Norges bank må de stille sikkerhet bak låne sine. Når de ikke imøtekommer disse forpliktelsene får ikke bankene låne i Norges bank og de må ut i interbankmarkedet får å skaffe seg funding. Dette er grunnen til at interbankrenten gikk gjennom taket i rentekorridoren høsten 2008.