

FÖRDJUPNING – Bankerna behöver ha en mer aktiv likviditetshantering

Bankerna behöver vänja sig vid en miljö där centralbankslikviditeten minskar till följd av att Riksbanken minskar sitt värdepappersinnehav. Detta ställer större krav på att bankerna omfördelar likviditet mer effektivt sinsemellan. De banker som är Riksbankens penningpolitiska motparter väljer dock att ha en likviditetsbuffert i form av centralbanksreserver i stället för att placera hela överskottet i certifikat eller använda dagslånemarknaden. Många av dem har heller aldrig deltagit på dagslånemarknaden. Det tyder på att bankerna har för svaga incitament för att jämna ut likviditeten på dagslånemarknaden, och att det kan finnas friktioner som påverkar bankernas likviditetshantering. Det är viktigt för räntestyrningen att bankerna nyttjar dagslånemarknaden och använder Riksbankens instrument för likviditetstillförsel som det är tänkt. Bankerna ska också känna sig obehindrade att använda Riksbankens stående faciliteter – de finns där för att användas när de behövs.

Bankernas likviditetshantering är för passiv

Räntestyrningssystemet ska bidra till en effektiv likviditetshantering

Riksbankens räntestyrningssystem går ut på att styra den korta marknadsräntan mot styrräntan. För att göra det använder Riksbanken huvudsakligen stående faciliteter och olika typer av marknadsoperationer.

Riksbanken genomför veckovisa marknadsoperationer till styrräntan. När banksystemet har ett strukturellt likviditetsöverskott kan de banker som är penningpolitiska motparter placera centralbankslikviditet i reserver och certifikat.⁵⁸ Om bankerna inte placerar hela likviditetsöverskottet i certifikat, kvarstår ett överskott av reserver. Om banksystemet i stället har ett strukturellt underskott tillför Riksbanken reserver via penningpolitiska repor eller utlåning mot säkerhet. Syftet är att balansera banksystemets likviditetsposition så att reserverna är nära noll under certifikatens eller repans löptid, och att signalera vilken räntenivå som bör etableras på marknaden för korta löptider i svenska kronor.

⁵⁸ Reserver är bankernas pengar placerade som inlåning över natten i Riksbanken (kontoförda betalningsmedel) och certifikat är Riksbankens emitterade överlåtbara värdepapper, normalt med en veckas löptid, som kan omvandlas till reserver. Med centralbankslikviditet avses summan av reserver och certifikat. För mer information se [Motparter | Sveriges Riksbank](#) och [Riksbankens penningpolitiska styrsystem - övergripande beskrivning](#).

Riksbankens stående faciliteter ger bankerna möjlighet att placera eller låna obegränsade reserver med löptid över natten till en inlåningsränta som ligger 10 räntepunkter under styrräntan eller en utlåningsränta som ligger 10 räntepunkter över.⁵⁹ Skillnaden mellan in- och utlåningsräntan brukar kallas räntekorridoren.

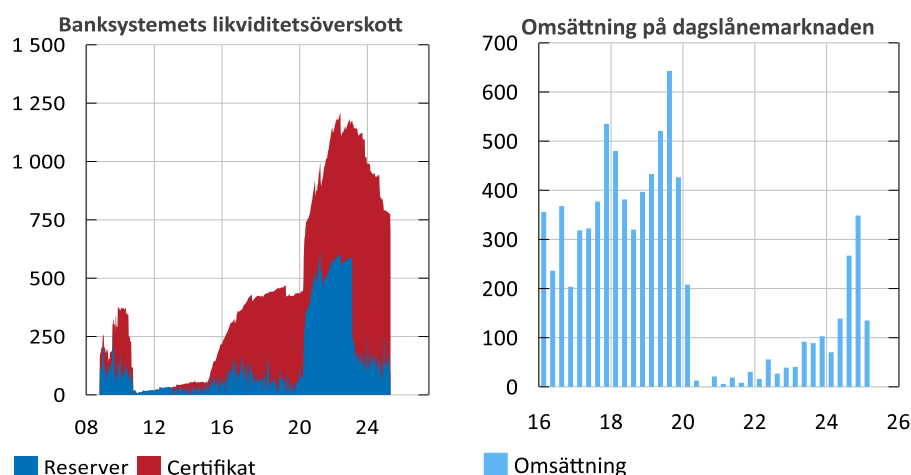
Tanken är att räntekorridoren ska skapa incitament för bankerna att så långt det går jämna ut över- eller underskott sinsemellan på dagslånemarknaden, eftersom de kan erbjuda varandra mer attraktiva räntor. Räntekorridoren ska därför vara bred nog för att skapa incitament för bankerna att låna av varandra på dagslånemarknaden. På så sätt kan dagslåneräntan hamna nära den beslutade nivån för styrräntan i mitten av korridoren. Om dagslåneräntan fyller sin funktion att vara ankare för räntor med längre löptider fortplantar sig nivån på styrräntan genom ekonomin.

Incitamenten för marknadsbaserad likviditetshantering är för svaga

Mellan 2015 och 2022 tillförde Riksbanken stora mängder likviditet till banksystemet.⁶⁰ Det innebär att banksystemet sedan en tid har ett strukturellt likviditetsöverskott gentemot Riksbanken (se diagram 27, vänster).

Diagram 27. Banksystemets likviditetsöverskott och aktivitet på dagslånemarknaden

Miljarder kronor



Anm. Omsättning på dagslånemarknaden avser volymer på lån över natten utan säkerhet i svenska kronor mellan penningpolitiska motparter.

Källa: Riksbanken.

Under samma period ökade antalet penningpolitiska motparter från 15 till 29 banker. Ökningen har främst bestått av mindre banker. Det innebär att de flesta motparterna

⁵⁹ I praktiken omvandlas de penningpolitiska motparternas överskott i RIX-systemet automatiskt till placeringar i inlåningsfaciliteten i slutet av dagen, medan ett underskott i slutet av dagen tolkas som en begäran om att få låna i den stående utlåningsfaciliteten. Lån av reserver sker mot godkända säkerheter.

⁶⁰ Det skedde dels genom Riksbankens köp av svenska värdepapper, som var en kompletterande penningpolitisk åtgärd, så kallade kvantitativa lättnader (eng. quantitative easing, QE), dels som ett resultat av att Riksbanken sedan januari 2021 egenfinansierar valutariservan med svenska kronor. Båda dessa har finansierats genom att Riksbanken lånat svenska kronor av bankerna.

endast varit motparter när systemet haft ett strukturellt likviditetsöverskott. Sedan 2020 har 14 av dem aldrig deltagit på dagslånemarknaden. Dessutom har 9 motparter i dagsläget inga säkerheter hos Riksbanken, och 14 motparter har aldrig lånat i Riksbankens utlåningsfacilitet. Det innebär att dessa banker inte har en aktiv likviditetshantering utan endast placerar i Riksbanken i form av certifikat och reserver.

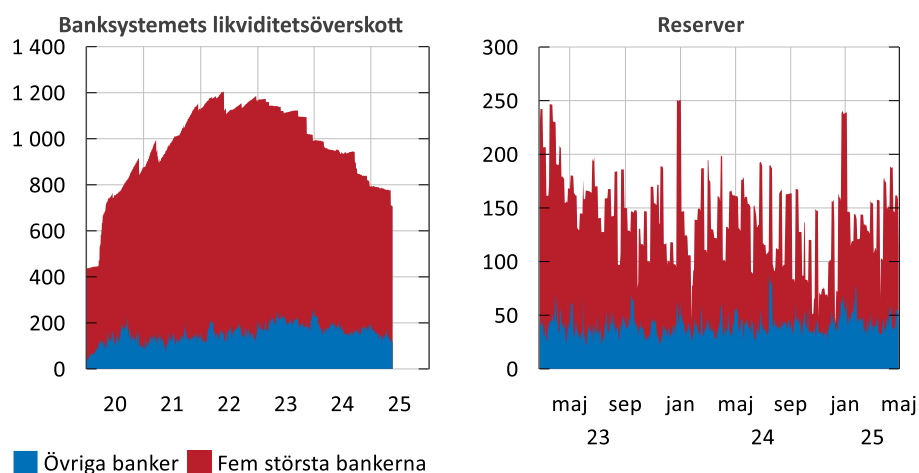
Bankernas efterfrågan på certifikat och reserver har varierat under perioden (se diagram 27, vänster). Mellan 2015 och 2019 hade banksektorn mellan 1 och 175 miljarder i reserver. Under coronapandemin begränsade Riksbanken den erbjudna volymen certifikat, vilket tvingade bankerna att öka sina placeringar i reserver. Då sjönk också aktiviteten på dagslånemarknaden snabbt (se diagram 27, höger). Sedan 2023 har bankerna återigen kunnat placera hela det strukturella likviditetsöverskottet i certifikat. Ändå uppgår reserverna till mellan 50 och 250 miljarder. Aktiviteten på dagslånemarknaden har visserligen ökat något efter 2023 men den är fortfarande låg. Mängden tillgängliga reserver påverkar därmed bankernas behov att utnyttja dagslånemarknaden.

Bankerna väljer alltså att ha en likviditetsbuffert i form av centralbanksreserver i stället för att placera även dessa i certifikat och få en högre ränta eller använda dagslånemarknaden, så som det är tänkt.

Likviditetsöverskottet är ojämnt fördelat mellan bankerna

De fem största bankerna har ungefär 80 procent av banksystemets nuvarande likviditetsöverskott (se diagram 28, vänster). Riksbanken minskar nu det strukturella likviditetsöverskottet genom kvantitativa åtstramningar (eng. quantitative tightening, QT) där Riksbanken säljer värdepapper eller låter dem förfalla. Hittills har likviditeten framför allt minskat för de fem största bankerna, medan den i stort sett har varit oförändrad för de övriga bankerna (se diagram 28, vänster och höger). Det indikerar att de mindre bankerna är passiva vad gäller såväl valet mellan att placera i certifikat eller reserver, som att delta i likviditetsutjämningen på dagslånemarknaden. Därför är det främst de fem största bankernas likviditetshantering som är avgörande för aktiviteten på dagslånemarknaden. Men i takt med att banksystemets likviditetsöverskott minskar kommer det att ställas större krav på att alla banker, stora som små, är aktiva och bidrar till en effektiv likviditetsomfördelning.

Diagram 28. Likviditetsöverskottet och reserver fördelat mellan bankerna
Miljarder kronor



Anm. Banksystemets likviditetsöverskott mot Riksbanken är summan av reserver och certifikat. De fem största bankerna är också de fem största penningpolitiska motparterna.

Källa: Riksbanken.

Varför väljer bankerna att ha centralbanksreserver?

Om en bank skulle drabbas av ett plötsligt likviditetsunderskott kan den låna reserver av andra banker på dagslånemarknaden. Den kan också använda godkända säkerheter, inklusive riksbankscertifikat, för att låna reserver i Riksbankens stående utlåningsfacilitet över natten. Om banken har certifikat kan den också sälja tillbaka dessa till Riksbanken för att omvandla certifikaten till reserver.⁶¹ Men bankerna väljer alltså i stor utsträckning bort dessa alternativ och håller i stället reserver som buffertar. Det tyder på att incitamenten för marknadsbaserad likviditetshantering antingen är för svaga, att det finns friktioner i bankernas dagliga likviditetshantering eller att båda dessa faktorer spelar in. Detta kan bero på flera skäl.

Alternativkostnaden kan vara för låg

Att bankerna behåller ett överskott av reserver kan bero på att alternativkostnaden – i form av räntekorridoren – är för låg, det vill säga den kostnad på 10 räntepunkter som det innebär för en bank att placera centralbankslikviditeten som reserver jämfört med att placera i certifikat. Om den är för liten bidrar den inte till en effektiv likviditetsutjämning.

Vissa banker är ovilliga att använda Riksbankens utlåningsfacilitet

Det finns ett antal banker som uppger att de inte vill använda Riksbankens stående utlåningsfacilitet eller sälja tillbaka certifikat för att de har en oro att andra banker ska

⁶¹ Vid återförsäljning till Riksbanken av certifikat får banken reserverna nästföljande bankdag. Om banken däremot använder certifikaten som säkerhet för lån i stående utlåningsfacilitet får banken reserverna samma dag.

uppfatta det som ett svaghetstecken. Det påverkar i sin tur bankernas vilja att låna ut reserver på dagslånemarknaden eftersom de inte vill riskera att hamna i underskott.

Flera bankers operativa förmåga brister

Flera banker har en bristande operativ förmåga att delta aktivt i likviditetsutjämningen på dagslånemarknaden och att kunna använda Riksbankens penningpolitiska instrument. För dessa banker kan det vara rationellt att ha reserver hos Riksbanken. Men om en enskild bank hamstrar reserver skapar det problem för systemet som helhet eftersom reserverna då inte fördelas effektivt till de banker som för stunden behöver dem. Detta kan i sin tur medföra oönskad volatilitet i räntebildningen på korta marknader. Genom att förbättra sina operativa förmågor kan bankerna bidra till att förebygga volatilitet i korta marknadsräntor.

Banker behöver bidra till effektiv likviditetsomfördelning och räntebildning på dagslånemarknaden

De banker som är penningpolitiska motparter behöver anpassa sig till en miljö med ett minskat strukturellt likviditetsöverskott, genom att ta aktiv del i en effektiv och marknadsorienterad likviditetshantering. Bankerna bör sträva efter att hantera sin likviditetsutjämning sinsemellan, men det är centralt att de, vid behov och i marknadsvårdande syfte, obehindrat ska kunna använda Riksbankens utlåningsfacilitet för att få tag på reserver. Det är så styrsystemet är tänkt att fungera och det ska inte begränsas av stigma.

Likviditetsöverskottet kommer fortfarande vara betydande efter att kvantitativa åtstramningar är avslutad. Det innebär dock inte att alla banker har tillgång till den mängd reserver de behöver för sin dagliga likviditetshantering. Bankerna behöver därför ha kompetens och infrastruktur, inklusive limiter mot andra banker, för att kunna låna och låna ut reserver på dagslånemarknaden.

Som penningpolitiska motparter behöver bankerna kunna ställa säkerheter och låna reserver av Riksbanken, och frigöra reserver genom att sälja tillbaka certifikat till Riksbanken. Här kan Riksbanken kräva att de deltar i testtransaktioner för att regelbundet testa och säkerställa att de klarar av att ställa säkerheter och låna reserver av Riksbanken.⁶² Riksbanken kan även främja aktivitet på dagslånemarknaden genom att säkerställa att alternativkostnaden på pengar är stor nog.

⁶² Bank of England framhåller i sin konsultation "[Transitioning to repo led operating framework](#)" att krav på deras motparter att delta i regelbundna testtransaktioner är ett viktigt verktyg för att säkerställa motparternas operativa förmåga att kunna använda deras faciliteter.