

Pengemengdestatistikk og forklaringsfaktorer. Norges Banks beregningsrutiner.

Av Jon Petter Holter

Artikkelen beskriver ulike kilder til vekst i pengemengden, samt hvilke beregningsrutiner som lå til grunn da Norges Bank etablerte løpende pengemengdestatistikk fra 1971.

Publikum defineres som andre innenlandske sektorer enn staten, sosiale trygder (heretter kalt sentralmyndighetene) og banker. Pengemengden defineres som publikums beholdning av kontanter (kasse) og innenlandske bankinnskudd. Hvis vi for enkelhets skyld ser bort fra omvurderinger som følge av valutakursendringer mv., kan vi generelt sette opp følgende balanseendringskonto for publikum:

Publikum. Endring i balansekonto

5. Økning i kassehold (sedler og mynt)	1. Innenlandsk kredittilførsel fra andre sektorer (gjeldsøkning)
6. Økning i innskudd i norske banker	2. Netto kapitalinngang fra utlandet
7. Økning i andre innenlandske fordringer	3. Sparing
8. Netto realinvesteringer	4. Sum tilgang (1+2+3)
9. Sum anvendelse (5+6+7+8)	

Sparing svarer til økning i egenkapitalen, når vi ser bort fra omvurderinger.

Siden sum tilgang (økning "passiva") er lik sum anvendelse (økning "aktiva") kan vi sette:

$$1 + 2 + 3 = 5 + 6 + 7 + 8$$

Hvis vi betrakter 8 – netto realinvesteringer – som en utgiftspost, vil 3 – 8 gi uttrykk for publikums inntektsoverskudd. Dette er altså den delen av inntektene som publikum sitter igjen med etter å ha dekket utgiftene til skatt, konsum og realinvesteringer. Nå kan publikums inntektsoverskudd på sin side dekomponeres slik:

Publikums inntektsoverskudd overfor sentralmyndighetene

Publikums inntektsoverskudd overfor bankene

Publikums inntektsoverskudd (driftsoverskudd) overfor utlandet

Balanseendringskontoen kan nå – ved å stokke litt om – settes opp slik:

Publikum. Endring i balansekonto

G. Økning i kassehold	A. Innenlandsk kredittilførsel (gjeldsøkning)
H. Økning i innskudd i norske banker	B. Netto kapitalinngang fra utlandet
I. Økning i andre innenlandske fordringer	C. Inntektsoverskudd overfor sentralmyndighetene
	D. Inntektsoverskudd overfor bankene
	E. Inntektsoverskudd (driftsoverskudd) overfor utlandet
J. Sum anvendelse i form av plasseringer i kasse, innskudd og andre fordringer	F. Sum tilgang fra andre sektorer i form av kapitaltilførsel og netto inntekter

Den innenlandske kredittilførsel kan splittes i tilførsel fra sentralmyndighetene og tilførsel fra bankene. Nå vil E + B svare til den delen av publikums driftsoverskudd som ikke direkte er plassert i utlandet i form av netto kapitalutgang. Denne delen – hovedsakelig valuta – vil således måtte være solgt til norske banker. Hvis f. eks. publikum i en periode har hatt et driftsoverskudd på 1000 og bare 600 av dette har avleiret seg i form av publikums egne direkte plasseringer i utlandet (netto kapitalutgang), vil 400 måtte være solgt til bankene (og bankene har overtatt kapitalutgangen på 400), slik at netto kapitalutgang totalt sett (banker og publikum) svarer til driftsoverskuddet. Vi kan nå ”rendyrke” endringene i pengemengden ved å stokke litt om og sette opp følgende tabell:

Økning i publikums likviditet (pengemengde) etter kilde:

- Ia. Publikums inntektsoverskudd overfor sentralmyndighetene Publikums
- Ib. Publikums tilførsel av kreditt fra sentralmyndighetene
- IIa. Publikums inntektsoverskudd over for bankene
- IIb. Publikums tilførsel av kreditt fra bankene (utlån og obligasjoner)
- III. Publikums netto salg av valuta mv. til bankene
- IV. Publikums plasseringer i fordringer på sentralmyndighetene *)
- VI. Publikums plasseringer i andre fordringer på bankene enn kasse og bankinnskudd

= V. Økning i publikums likviditet (pengemengden)

*) Hvis publikum – herunder verdipapirfond – f. eks. kjøper statsobligasjoner, vil det isolert sett innebære negativ tilførsel, derfor minus

Vi vil så si noe om hvordan de viktigste kildene til pengemengden ble beregnet.

Sentralmyndighetenes inntektsoverskudd overfor publikum

Denne posten er i hovedsak et resultat av finanspolitikken

Størrelsen ble beregnet indirekte ut fra den sammenheng som består i at inntektsoverskuddet ”materialiserer” seg i form av økte nettofordringer. (når vi ser bort fra omvurderinger som følge av valutakursendringer og lignende). Det betyr at vi kunne basere oss på tilgjengelig statistikk av typen: Endringer i sentralmyndighetenes innskudd i norske banker, endringer i deres innenlandske sertifikat- og obligasjonsgjeld m.v. Vi korrigererte tallene for endringer i fordringer og gjeld som ikke direkte berørte publikum. Det gjaldt blant annet sentralmyndighetenes mellomværende med utlandet. Et annet eksempel på nødvendig korreksjon knyttet seg til statens betaling av renter til utlandet ved trekk på sin konto i Norges Bank. Hvis vi ikke korrigererte for dette ville statistikken feilaktig bli tolket som en tilførsel til publikum. Videre valgte vi å se bort fra oljeskattene, se punktet om publikums netto valutasalg mv. (Oljeselskapenes inntekter er i valuta, mens oljeskattene betales i kroner, derved vil oljeselskapene måtte selge (veksle om) valuta i bankene. Det ville gi en tilførsel ved post 1a, men samtidig føre til en inndragning ved post III). Et siste eksempel på nødvendige korreksjoner var de tilfeller der staten mottok inntekter fra Norges Bank, f. eks. i

forbindelse med årsoppgjørene. Endringer i statens bankinnskudd ble følgelig korrigerert for slike overføringer.

Tilførsel ved forretnings- og sparebanker

Bankenes kredittilførsel til publikum er den viktigste likviditetskilde. Den løpende bankstatistikken gir den nødvendige informasjon.

Publikums netto valutasalg mv.

Valutainngang i forbindelse med oljeskatter ble holdt utenom – jfr. sentralmyndighetenes inntektsoverskudd overfor publikum. Publikums nettokjøp av ”valuta” (egentlig nettokjøp av nettofordringer på utlandet idet også kronefordringer/-gjeld kan inngå) ble beregnet indirekte på grunnlag av følgende størrelser og økosirkmessige sammenhenger:

1. Private og offentlige bankers (heretter kalt bankene) totale nettogjeldsøkning overfor utlandet. Herav dekomponert slik:
2. Bankenes netto gjeldsøkning overfor utlandet som følge av nettoutgiftet til utlandet (beregnet).
3. Bankenes nettogjeldsøkning overfor utlandet som følge av omvurderinger (beregnet).
4. Bankenes nettogjeldsøkning overfor utlandet som følge av transaksjoner (kjøp og salg) med andre, dvs. staten og publikum. Residualbestemmes slik: Post 1 – post 2 – post 3.

Det gjensto så å fordele post 4 på henholdsvis: Bankenes ”valutahandel” med staten og bankenes ”valutahandel” med publikum. Statens valutahandel med bankene begrenser seg her til Norges Bank, der vi hentet tall fra bankens regnskap. Derved kunne bankenes nettogjeldsøkning overfor utlandet som følge av **transaksjoner med publikum** restbestemmes.

Endringer i publikums pengemengde

Også her gir den løpende bankstatistikk den nødvendige informasjon.

Avstemmingsproblemer

Ved bruken av ulike kilder - som ikke var avstemt mot hverandre - oppsto det uforklarte differanser i pengemengdestatistikken. Dette var en av de viktigste grunnene til at beregningsmåten ble endret i 2000. Den nye modellen er vesentlig enklere å håndtere, men gir samtidig rom for feiltolkninger.