Stora ECB-deposits ej seperat stressignal

STOCKHOLM (Direkt) Det finns många tecken på stress i det finansiella systemet i euroområdet men det faktum att bankerna placerar rekordstora belopp i ECB:s depositfacilitet över natten är inte någon separat stressignal. Det är bara en konsekvens av att ECB har tillfört betydligt mer likviditet till banksystemet än
vad som egentligen behövs.

Det säger Robert Bergqvist, chefekonom på SEB, till Nyhetsbyrån Direkt.

Flera medier har rapporterat om att bankernas placering av likviditet hos ECB över natten steg till rekordhöga **412** miljarder euro fredagen före jul, och att det kan vara en signal om ökad stress.

En mer korrekt beskrivning är att stora depositinsättningar är det oundvikliga resultatet av den riktiga stressignalen – att ECB ser behov att tillföra betydligt mer likviditet än vad som i normalfallet borde vara nödvändigt, något som senast manifesterades av att drygt **520** banker lånade totalt **489** miljarder euro av ECB i en tremånadersfacilitet förra veckan.

"Det är självklart att det finns en stress, men det faktum att man nu sätter in mycket pengar hos ECB, det återspeglar egentligen bara att man (bankerna) har utnyttjat ett bra tillfälle att få tag på pengar", säger Robert Bergqvist.

Han konstaterar att det för närvarande knappast finns någon motsvarande efterfrågan på krediter från hushåll och företag i euroområdet. Samtidigt tyder inte de fortsatt stora differenserna mellan statspappersräntor i Tyskland och problemtyngda Medelhavsländer på att banker skulle ha valt att använda pengarna från ECB:s treårslån till att göra räntearbitrage.

Men även om bankerna skulle ha omsatt de lånade pengarna i systemet, genom att låna ut till hushåll, företag, stater eller andra motparter, så skulle de ändå i slutändan landa i ECB:s dagslånefacilitet så länge som banksystemet är överlikvidiserat.

"Det är en naturlig del när ECB:s fordringssida ökar, när de ger ifrån sig mer pengar, då ska också skuldsidan öka", säger Robert Bergqvist.

Så länge banker i allt högre grad utnyttjar ECB:s obegränsade likviditetsfaciliteter kommer därmed också utnyttjandet av centralbankens stående depositfacilitet också att öka – oavsett vad den bank som faktiskt lånar av ECB gör med pengarna.

Den del av ECB:s dagliga rapportering av bankernas användning av de stående in- och utlåningsfaciliteterna som verkligen kan signalera förändrad stress i banksystemet är i stället utlåningen till den höga marginalräntan.

När banker tvingas låna över natten hos ECB, till en "straffränta" som ligger **0,75** procentenheter över ECB:s styrränta och hela **1,5** procentenheter över den depositränta som likviditetsöverskottet placeras till, så är det en klar signal om att någon eller några banker inte klarar att hantera sin kortsiktiga likviditet utan "nödhjälp" från ECB.

Robert Bergqvist skriver ändå under på mediarapporternas slutsatser om att det finansiella systemet i euroområdet är fortsatt mycket stressat.

"Det finns ju en stress i systemet, en generell stress. Den beror på att vi fortfarande har stora frågetecken om hela eurokrisen, vi har en stress på grund av att det ännu saknas en

överenskommelse mellan grekiska staten och bankerna,
vi vet att bankerna generellt har ett stort upplåningsbehov nästa år, och det är också en generell konjunkturosäkerhet också vad gäller den europeiska ekonomin och hur det kommer att slå på kreditvärdigheten", säger han.

Robert Bergqvist konstaterar att ECB flödar bankerna med likviditet för att säkra att det finansiella systemet fungerar, som ett smörjmedel. Det räcker däremot inte i sig för att skapa mer riskvilligt kapital för att stödja "Det (stödet) får du inte via centralbankens balansräkning. Du måste ha banksystem som vågar ta mer risk, och där är vi inte ännu", säger Robert
Bergqvist.

Han tror att ECB nya treårsfacilitet ändå ger bankerna större möjligheter att öka risknivån och låna ut med längre löptider. Men frågan om hur bankerna kommer att använda överskottslikviditeten framöver återstår att besvara.

"Jag är rädd för att de här pengarna som kommer ut från ECB inte kommer att omvandlas på ett önskat sätt till det här riskvilliga kapitalet, och då får du ju inte ut pengarna i systemet", säger Robert Bergqvist, som välkomnar ECB:s
åtgärder även om det knappast är ett universalmedel för ökad kreditgivning.

Efterfrågan på krediter från den privata sektorn är också låg för närvarande, och för att det ska förändras måste en rad osäkerhetsfaktorer minska.

"Du måste ha en bättre makroekonomisk situation, större klarhet vad gäller eurokrisen, en bättre kreditbild – oron för konjunkturen får inte försämra din kreditportfölj", säger Robert Bergqvist.

Bankernas försiktiga hållning beträffande kreditportföljerna kan också innebära att förhoppningarna om att bankerna ska använda den långa likviditeten från ECB till att köpa statspapper från problemtyngda euroländer inte kommer att infrias i någon högre utsträckning, åtminstone inte efter den första långtidsrepan.

Enligt Robert Bergqvists uppfattning sitter alltför många portföljförvaltare med en allt för stor statspappersrisk i euro, "och då spelar det ingen roll att du får mer pengar".

"Om man för tre-fyra veckor sedan hade en önskan att dra ned sin statspappersrisk så har man ju inte ändrat den bara för att man har fått tillgång till mer pengar. Visst, det lockar kanske med räntedifferens, men nu är vi i ett läge där du som bank vill du minska balansräkningen, minska riskerna, och då tvivlar jag på att du ger dig in och köper statspapper", säger han.

Bild: (C) TheSupe87—Fotolia.com