

Prognose for banksystemets likviditet

Norges Banks likviditetsstyring har som formål å gi hovedstyrets rentevevte om styringsrenten et bredt gjennomslag i de kortsiktige pengemarkedsrentene. Det gjøres ved å styre nivået på bankenes sentralbankreserver, det vil si bankenes folioinnskudd overnatten i sentralbanken. Norges Bank bestemmer tilbudet av sentralbankreserver gjennom sine markedsoperasjoner. Norges Banks viktigste virkemidler for å bestemme størrelsen på sentralbankreservene er F-lån og F-innskudd. I motsetning til folioinnskudd er dette instrumenter som er bundet i hele løpetiden. Sentralbanken tilpasser tilbudet av F-lån og F-innskudd avhengig av utviklingen i de såkalte autonome faktorene. Autonome faktorer er de faktorene som påvirker bankenes beholdning av sentralbankreserver uavhengig av Norges Banks markedsoperasjoner.

Fire hovedfaktorer inngår i gruppen av autonome faktorer; sedler og mynt, statens låneopptak, statens daglige transaksjoner og Norges Banks kjøp av valuta på vegne av staten. Årsaken til at statens transaksjoner påvirker bankenes beholdning av sentralbankreserver er at staten har sin konto i Norges Bank og krever oppgjør i sentralbankreserver. Når for eksempel private aktører betaler skatt til staten, belastes aktørens konti i banksystemet. Bankene overfører beløpet fra sine konti i Norges Bank til statens konto i Norges Bank. En slik transaksjon trekker sentralbankreserver ut av banksystemet.

Norges Banks utfordring med å bestemme tilbudet av sentralbankreserver er å forutse de daglige inn- og utbetalingene over statens konto. Mens endringene i sedler og mynt er relativt små og statens opplåningsprogram er forutsigbart, kan usikkerheten og størrelsen på endringene på statens inn- og utbetalinger være betydelige. Dette notatet beskriver hvordan prognoser for utviklingen i de autonome faktorene kan lages.

1. Autonome faktorer

For å lage gode prognoser for bankenes beholdning av sentralbankreserver er det nødvendig å forstå hvordan de ulike autonome faktorene påvirker bankenes beholdning av sentralbankreserver¹.

- *Sedler og mynt*

Det er i dag om lag 50 milliarder kroner i utestående sedler og mynt i Norge. Utestående volum har vært stabilt de siste årene. Endringene fra dag til dag er relativt små. Mønsteret varierer lite fra år til år, men kan bli noe påvirket av bevegelige høytider som påske og julehøytiden

Når private aktører etterspør sedler og mynt, blir aktørens bankkonti belastet i bytte mot kontanter. Bankene må kjøpe kontantene av Norges Bank hvor betalingen er sentralbankreserver. Dermed reduseres bankenes innskudd i Norges Bank. Dersom en bank ønsker 100 kroner i sedler og mynt, reduseres bankens innskudd i Norges Bank med 100 kroner. For å kompensere for bortfallet av sentralbankreserver kan Norges Bank låne ut tilsvarende beløp til bankene via F-lån. Økt etterspørsel etter sedler og mynt fører derfor til lavere mengde sentralbankreserver, mens lavere etterspørsel (tilbakebetaling av sedler og mynt) øker mengden sentralbankreserver.

¹ Før Norges Banks tilførsel av sentralbankreserver.

- *Statens låneopptak*

Når staten legger ut statspapirer, trekkes sentralbankreserver ut av banksystemet. Dersom pengeholdende sektor (det vil si alle sektorer utenom bankene) investerer i nye statspapirer, vil deres konti i bankene belastes. Bankene på sin side belaster sine foliokonti i Norges Bank og overfører beløpet til statens konto. Dersom det er pengeskapende sektor (bankene) som kjøper statspapirer ved emisjonen, blir kun bankenes konti i Norges Bank belastet. Uansett vil bankenes beholdning av sentralbankreserver reduseres. Når en statskasseveksel eller en statsobligasjon forfaller, betaler staten tilbake sine lån med sentralbankreserver. Dette fører til en økning av bankenes beholdning av sentralbankreserver.

Hvert år lages det en kalender for når det skal auksjoneres ut statspapirer. Det er kjent når lånene forfaller og hvor store de er. Det er derfor knyttet lite usikkerhet til statens låneprogram.

Staten gir også primærhandlerne av statspapirer mulighet til å låne statspapirer mot sentralbankreserver, gjennom såkalte repotransaksjoner. Hvert enkelt papir har en ramme for hvor høyt volum som kan lånes ut. Papirene kan maksimalt lånes i fem børsdager. Slike midlertidige utlån av statspapirer fører til inndragning av sentralbankreserver og høyere statlige innskudd i Norges Bank.

- *Statens transaksjoner*

Hver dag skjer flere transaksjoner mellom staten og privat sektor. Kommunene mottar rammetilskudd, de regionale helseforetakene skal finansieres, pensjoner og andre trygdestønader betales ut og skatter og avgifter betales inn. Alle utbetalinger fra statens konto øker beholdningen sentralbankreserver, mens alle innbetalinger reduserer bankenes beholdning av sentralbankreserver.

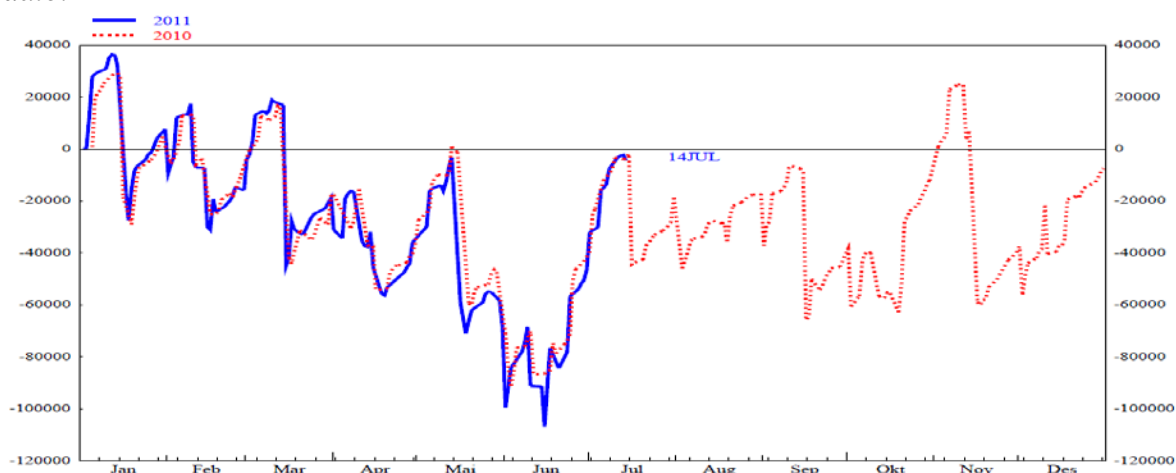
For å lage en prognose på reservene i banksystemet fra dag til dag må sentralbanken forsøke å forutse disse transaksjonene. I dette arbeidet utnyttes et årlig betalingsmønster, de fleste store inn- og utbetalingene over staten kommer om lag på samme tid hvert år. Tabell 1 illustrerer mønsteret for statens ut- og innbetalinger for to etterfølgende måneder. Forskuddstrekk og arbeidsgiveravgift skal innbetales annenhver måned, normalt i januar, mars, mai osv. Normalt er forfallsdatoen i midten av måneden og er per dags dato i størrelsesorden 50 til 70 milliarder kroner. Særavgifter har også normalt sett forfallsdato i midten av måneden, men betales inn hver måned. Tabellen gir oversikt over flere faste inn- og utbetalinger over statens konto. Innbetalinger til staten er markert i rødt, mens utbetalinger fra staten er markert i grønt. Likevel kan det til tider være betydelig usikkerhet knyttet til det nøyaktige forløpet for innbetalinger til og utbetalinger fra statens konto i Norges Bank. Det vanskeliggjør arbeidet med å lage prognose for utviklingen i bankenes reserver.

Tabell 1: Statens konto i NB. Mønster for større inn- og utbetalinger. Mrd. kroner.

	Måned 1						Måned 2					
	1.-5.	6.-10.	11.-15.	16.-20.	21.-25.	26.-30.	1.-5.	6.-10.	11.-15.	16.-20.	21.-25.	26.-30.
Forskuddstrekk/arbeidsgiveravgift				50-70								
Særagifter				15							15	
Oljeskatt							20-25					
Momsinnbetalinger								25-30				
Forhåndsskatt upers. skattytere									20			
Utbetalinger heleseforetak	8						8					
Rammetilskudd kommuner	8						8					
Pensjoner				10-15						10-15		
Arbeidsgiverrefusjon NAV	3						3					
Lånekassen - stipend/lån			1						1			
Utgifter SDØE				2		2				2		2

Figur 1 gir en oversikt over hvordan dette utbetalingsmønsteret så ut i 2010 og 2011.

Figur 1: Netto likviditetstilførsel fra staten og andre offentlige konti. Endring fra 1. januar til dato.



Det er regler for når inn- og utbetalingene skal skje dersom de normale forfallsdatoene havner i en helg eller helligdag. Utbetalinger fra staten fremkyndes da til nærmeste virkedag, mens innbetalinger til staten utsettes til nærmeste virkedag. Flere transaksjoner har i utgangspunktet faste datoer, men kan av andre årsaker forskyves. Norges Bank får informasjon om dette ved å kontakte de ansvarlige departementene og de ulike etatene. En rekke transaksjoner har ikke faste datoer eller er så små at det ikke er hensiktsmessig å innhente informasjon om når de finner sted. Avsnitt 4 beskriver hvordan Norges Bank behandler disse transaksjonene i sine prognoser.

- *Statens overskudd på statsbudsjettet, valutakjøpsmekanismen og andre valutatransaksjoner*

Norge har de siste ti årene hatt overskudd på statsbudsjettet. Dette betyr i praksis at innbetalingene til staten via bankene gjennom hvert budsjettår har oversteget utbetalingene. Bankenes beholdning av sentralbankreserver før Norges Banks operasjoner ville dermed i utgangspunktet blitt redusert år for år. Statens budsjettoverskudd blir imidlertid investert i utenlandsk valuta via Statens pensjonsfond utland. På vegne av staten kjøper Norges Bank utenlandsk valuta gjennom bankene tilsvarende budsjettoverskuddet. Valutaen som kjøpes, betales med sentralbankreserver. Staten får valuta som kanaliseres ut i de internasjonale kapitalmarkedene via Statens pensjonsfond utland. Bankene på sin side får

sentralbanksreserver som erstatter inndragningen av sentralbankreserver budsjettoverskuddet medfører.

For ikke å forstyrre valutamarkedet fordeler Norges Bank kjøpene av valuta utover året. Skatter og avgifter kommer imidlertid i bolker, noe som medfører store svingninger i bankenes beholdning av sentralbankreserver før lån fra Norges Bank. Norges Bank tilpasser sine markedsoperasjoner til dette mønsteret.

Norges Bank har også mulighet til å kjøpe eller selge valuta for egen regning, det vil si ved å iverksette såkalte valutaintervensjoner. Kjøp av valuta tilfører banksystemet sentralbankreserver, mens salg av valuta inndrar sentralbankreserver. Norges Bank har ikke intervenert i valutamarkedet siden 1999.

2. Norges Banks balanse

De autonome faktorene kan man finne igjen på Norges Banks balanse, se tabell 2 som viser en forenklet fremstilling av Norges Banks balanse. Sentralbankreserver er lik bankenes innskudd (P3).

Tabell 2. Forenklet fremstilling av Norges Banks balanse

Aktiva	Passiva
A1 Valutareserver	P1 Sedler og mynt
A2 Utlån til banker	P2 Innskudd fra statskassen
A3 Andre aktiva	P3 Bankenes folioinnskudd
	P4 Andre passiva
Aktiva i alt (A1+A2+A3)	Passiva i alt (P1+P2+P3+P4)

Når seddelomløpet øker og statens innskudd øker, reduseres bankenes innskudd. Dersom Norges Banks valutareserver eller utlån til banker øker, øker bankenes folioinnskudd.

Endringer i banksystemets beholdning av sentralbankreserver kan illustreres ved å benytte seg av at sum aktivaposter er lik sum av passivaposter:

1.	Statens og andre offentlige konti	- $\Delta P2$
2.	+ Valutafordringer	$\Delta A1$
3.	+ Sedler og mynt	- $\Delta P1$
4.	+ Netto sentralbanktilførsel	$\Delta(A2+A3-P4)$
5.	= Endring i bankenes folioinnskudd (sentralbankreserver)	$\Delta P3$

Postene 1-4 viser hvordan banksystemet får tilgang på sentralbankreserver. Postene 1-3 er de "autonome" faktorene, som Norges Bank ikke har kontroll over. Ved å benytte markedsoperasjoner (post 4) tilpasser Norges Banks banksystemets beholdning av sentralbanksreserver (folioinnskudd, post 5) slik at de korteste markedsrentene er nær styringsrenten.

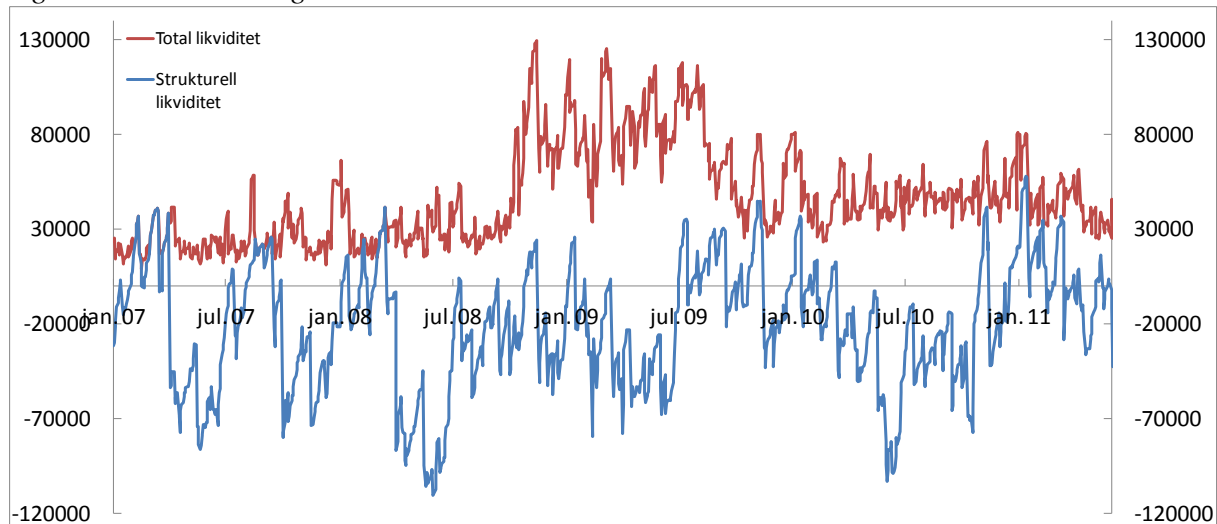
3. Strukturell- og total likviditet

Vi har til nå skilt mellom banksystemets beholdning av sentralbankreserver før og etter at Norges Banks markedsoperasjoner har påvirket mengden av sentralbankreserver. De autonome faktorene bestemmer mengden sentralbankreserver før markedsoperasjonene til

Norges Bank, mens Norges Bank kan tilpasse mengden sentralbankreserver ved å bestemme hvor mye som skal lånes ut (ved F-lån) eller inndras (ved F-innskudd).

Norges Bank bruker gjerne betegnelsen strukturell likviditet for beholdningen av sentralbankreserver før markedsoperasjoner, mens betegnelsen total likviditet er bankenes beholdning av sentralbankreserver etter markedsoperasjoner. For å lage gode prognoser må man kjenne til tidligere års mønster og kunne lese figurene som publiseres på Norges Banks nettside. Figur 2 viser utviklingen i strukturell og total likviditet siden 2007.

Figur 2: Strukturell- og total likviditet. Mill. kroner.



Av figuren fremkommer mønsteret i de statlige transaksjonene ved å se på den blå linjen for strukturell likviditet. Store fall i strukturell likviditet gjenspeiler store innbetalinger til staten, som regel i form av skatteinnbetalinger. Strukturell likviditet øker når statlige utbetalinger finner sted, alt annet likt.

Spesielt tre spørsmål melder seg i forbindelse med figur 2.

- *Hvorfor er strukturell likviditet negativ?*
Når bankene kjøper sedler og mynt, når staten låner ved å utstede statspapirer og når skatter og avgifter betales inn, blir strukturell likviditet negativ fordi sentralbankreserver tas ut av banksystemet. Utbetalinger fra staten kan maksimalt få strukturell likviditet tilbake til null. Dette henger sammen med at det kun er Norges Bank som kan generere sentralbankreserver. Sagt med andre ord, staten kan kun tilbakeføre de sentralbankreservene som de selv har tatt ut av banksystemet.
- *Kan total likviditet være negativ?*
Nei. Banksystemet som helhet må som et minimum være i balanse, det vil si at den totale mengden reserver må være minimum null. Dersom det er null reserver i banksystemet, må bankene omfordele reservene seg mellom i interbankmarkedet. Ved slutten av dagen må banker som har overskudd av reserver låne ut til banker som har et underskudd. Skulle mengden reserver falle under null, er det minst en bank som ikke har reserver til å dekke opp for sine forpliktelser til Norges Bank. Denne eller disse bankene vil da måtte låne i Norges Banks stående utlånsfasilitet (D-lån) og dermed bringe likviditeten opp til null. Prisen på sentralbankreserver målt ved overnattenrenten vil stige opp mot renten på Norges Banks utlånsfasilitet. Rentene ved bruk av denne fasiliteten er normalt 1 prosentpoeng høyere enn styringsrenten, og styringsrenten har i så fall ikke godt gjennomslag i markedsrentene. For å unngå at de

- korte pengemarkedsrentene stiger mot dette nivået, vil Norges Bank gjennomføre markedsoperasjoner med tilførsel av sentralbankreserver.
- *Hvorfor er strukturell likviditet periodevis positiv?*
Norges Bank har over årene kjøpt mer valuta til Statens pensjonsfond utland enn hva som har vært overskuddet på statsbudsjettet. All valuta som er kjøpt utover det beløpet som utligner den inndragende effekten av budsjettoverskuddet, blir en tilførsel av sentralbankreserver fra sentralbanken. Motposten på Norges Banks balanse er økte valutareserver. Det er tilførselen av sentralbankreserver knyttet til disse kjøpene som gjør at strukturell likviditet tidvis er positiv. Årsaken til disse merkjøpene er at de faktiske overskuddene på statsbudsjettet har avveket fra anslagene valutakjøpene ble fastsatt ut fra².

4. Prognose

I dette avsnittet ser vi nærmere på hvordan forståelsen av de autonome faktorene og Norges Banks likviditetsstatistikk kan brukes til å lage prognoser for banksystemets strukturelle likviditet.

Likviditetsstatistikken

Norges Bank offentliggjør to ganger i uken 4 tabeller i både pdf- og sdv-format. Tabellene gir informasjon til å lage prognoser for reservene i banksystemet.

- *Tabell 1: Banksystemets likviditet – daglig oversikt*

Denne tabellen gir informasjon om de autonome faktorene og viser endringen i de ulike postene fra 1. januar gjeldende år.

Link: Tabell – banksystemets likviditet

I tabellen skilles mellom effekten av statspapirer og effekten av andre transaksjoner over statens og andre offentlige konti. Hva angår valutareservene, skilles mellom kjøp av valuta til Statens pensjonsfond utland og andre valutatransaksjoner.

Tabell 1 gir også informasjon om utestående beholdning av folioinnskudd, reserveinnskudd, F-lån, F-innskudd, D-lån og eventuell annen finansiering. Annen finansiering kan for eksempel være likviditetstilførende valutabytteavtaler. I sum viser tabellen hvordan de autonome faktorene endrer bankenes reserver (likvider, post 7) og hvordan Norges Bank motvirker endringen i de autonome faktorene via markedsoperasjoner for å holde mengden reserver på ønsket nivå.

- *Tabell 2: Likviditetsvirkninger av statspapirer*

Tabell 2 gir mer detaljert informasjon om effekten på reservene i banksystemet av statspapirene (endringen siden 1. januar gjeldende år). Post 1 viser samlet emisjonsvolum i statsobligasjoner (reduserer reservene), mens post 2 viser samlet forfall av statsobligasjoner (øker reservene). Post 3 viser Norges Banks handel med statsobligasjoner, med underpost som viser repoavtalene med primærmeglerne på vegne av staten.

Post 5, 6 og 8 gir tilsvarende informasjon for statskasseveksler. Utleggelse av statskasseveksler reduserer reservene, mens forfall av statskasseveksler øker dem. Differansen mellom dem vil normalt uttrykke netto effekt av statskasseveksler på reservene. Denne nettoeffekten på reservene må imidlertid justeres på grunn av den såkalte ”bytteordningen”

² Se Staff Memo 10/2010: Likviditetsstyringen i Norge og utviklingen i bankenes likviditet

som ble etablert i forbindelse med finanskrisen i 2008. Bytteordningen har ikke likviditetseffekt ettersom obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) byttes mot statskasseveksler. En del av forfallet av statskasseveksler (post 6) byttes tilbake med OMF (og ikke reserver). Post 7, "Bytteordningen OMF" viser størrelsen på dette beløpet. I sum blir økningen i reserver som skyldes "forfall i statskasseveksler", motvirket av summen av "utleggelse av statskasseveksler" og "bytteordningen OMF".

Link: Tabell – banksystemets likviditet

- *Tabell 3: F-lån med fast og flytende rente og F-innskudd*
Tabell 3 gir informasjon om gjennomførte F-lån og F-innskudd inneværende år. Løpetid, budvolum, tildelt volum og renteinformasjon er inkludert.

Link: Tabell – F-lån med fast og flytende rente

- *Tabell 4: Likviditetsvirkning fra et utvalg av statens konti*
Tabell 4 gir mer spesifikk informasjon rundt post 1 i tabell 1. Likviditetsvirkningen av åtte av statens konti er spesifisert nærmere for å gi bankene et bedre informasjonsgrunnlag. Dette er konti hvor enkeltbevegelsene kan være store.

Link: Tabell – banksystemets likviditet

Årsprognose

Tabellene gir mye nyttig informasjon. Informasjonen er i stor grad tilbakeskuende og basert på historiske tall. For å lage en prognose for et kalenderår er det nødvendig å supplere med ytterligere informasjon. Følgende steg er nødvendige for å lage en god prognose:

Steg 1: Beregn endringen i strukturell likviditet for året som helhet

Endringen i strukturell likviditet består av de autonome faktorene og i hovedsak av fire komponenter. Den første komponenten er staten. Grovt sett består denne komponenten av avsetningen til Statens pensjonsfond utland, valutaoverføringene fra SDØE og netto lånetransaksjoner³. Den andre komponenten er likviditetsvirkningen av statspapirene. Den tredje komponenten er Norges Banks kjøp av valuta for staten som er differansen mellom avsetningen til Statens pensjonsfond utland og valutainntektene fra SDØE. Den siste komponenten er endringen i sedler og mynt. Informasjon om disse komponentene finnes på Norges Banks nettside og i statsbudsjettet på finansdepartementets nettside.

Steg 2: Fjorårets mønster statlige inn- og utbetalinger

Ta utgangspunkt i fjorårets mønster for statlige inn- og utbetalinger som man finner i tabell 1 og 4. Kalenderjuster dette mønsteret for helger og helligdager.

Steg 3: Statsbudsjettet

Benytt informasjonen som finnes i statsbudsjettet som legges frem i oktober. Juster for utgifts- og inntektsøkninger fra statsbudsjettet.

³ Netto lånetransaksjoner er transaksjoner til diverse fond og statsbanker osv. Overføringene til fond vil ikke få likviditetseffekt før midlene eventuelt benyttes.

Steg 4: Oppdater inn- og utbetalingsdatoer

Gå inn på skattetatens nettside for skattekalender. Juster innbetalingsmønsteret i forhold til denne informasjonen. Benytt reglene for statlige inn- og utbetalinger til å gjøre andre nødvendige justeringer.

Link: <http://www.skatteetaten.no/>

Steg 5: Sedler og mynt

Kalenderjuster fjorårets mønster for sedler og mynt. Fjorårets mønster finnes i tabell 1.

Steg 6: Oppdater prognosen med statens opplåningsprogram

Statens låneprogram offentliggjøres på Norges Banks sine nettsider. Legg inn utestående gjeld i de ulike obligasjonene og tilhørende kupongbetalinger på riktig dato. Husk å få med forfallene.

Link: Auksjonskalender og opplegg for statspapirene 2012

Eksempel

Fra likviditetsstatistikken på Norges Banks hjemmesider finner vi at strukturell likviditet ved utgangen av 2010 var ca 20 milliarder. Statsbudsjettet for 2011 viste følgende endringer i strukturell likviditet gjennom 2011, samlet i posten "sum tilførsel" (millioner NOK):

BEHOLDNING LIKVIDER PR. 1. JANUAR	20030
SUM TILFØRSEL	47311
BEHOLDNING LIKVIDER PR. 31. DESEMBER	67341

- Prognosen viser en inndragning av sentralbankreserver over staten (ekskludert statspapirene) tilsvarende 38 milliarder kroner⁴.
- På grunn av forfall av NST 469 på i overkant av 40 milliarder er estimert tilførsel via statspapirene 32 milliarder.
- Norges Bank tilfører om lag 53 milliarder via valutamarkedet som følge av at avsetningen til Statens pensjonsfond utland er høyere enn valutainntektene fra SDØE.
- Endringen i sedler og mynt estimeres til null.

Totalt sett gir dette en sum tilførsel på om lag 47 milliarder kroner (-38 + 32 + 53 + 0 = 47).

Første del av januar 2010 viste følgende regnskapstall hentet fra tabell 1:

	01.01.2010	02.01.2010	03.01.2010	04.01.2010	05.01.2010	06.01.2010	07.01.2010	08.01.2010	09.01.2010	10.01.2010	11.01.2010	12.01.2010	13.01.2010	14.01.2010	15.01.2010
UKEDAG	6	7	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6
HELLIGDAGER	nyttårsdag	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
STATEN I FJOR	0	0	0	797	18085	2823	942	2565	0	0	3176	529	482	-1533	-46216

For å lage en prognose for 2011 tar vi utgangspunkt i disse tallene etter kalenderjustering. Vi vet at, med unntak av skuddår, blir tallene datojustert med t-1. De transaksjonene som fant sted 4. januar 2010, faller i 2011 på 3.januar.

⁴ I prinsippet er dette differansen mellom avsetningen og valutainntektene, netto utlån til statsbankene, renter på statens innskudd i NB og forvaltningshonorar for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland.

Dette fører til følgende til følgende kalenderjusterte tall for 2011:

	01.01.2011	02.01.2011	03.01.2011	04.01.2011	05.01.2011	06.01.2011	07.01.2011	08.01.2011	09.01.2011	10.01.2011	11.01.2011	12.01.2011	13.01.2011	14.01.2011	15.01.2011
UKEDAG	7	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
HELLIGDAGER	nyttårsdag	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
KALENDERJUSTERING av staten i fjor	0	0	797	18085	2823	942	2565	0	0	3176	529	482	-1533	-46216	0

Neste steg er å justere de store betalingene med informasjon fra statsbudsjettet. Tall for statsbudsjettet for 2011 viste at Finansdepartementet anslo en økning i skatter på formue og inntekt tilsvarende 14,1 milliarder kroner. Også arbeids- og trygdeavgift var ventet å øke. Totalt sett var det ventet en økning i disse postene på 23,5 milliarder, noe som tilsvarer om lag 5 prosent. Også moms og investeringsavgift og særavgiftene var ventet å øke med om lag 5 prosent.

Det var ventet en økning på 10 prosent i oljeskatten, mens på grunn av en omlegging av utbetalingssystemet var det ventet en økning på 47 prosent i rammetilskuddene. Dette er viktig informasjon som gjør oss i stand til å justere fjorårets betalingsmønster med disse faktorene.

Steg 4 er å sjekke opp inn- og utbetalingsdatoer. Vi ser at etter kalenderjustering er skatteinnbetalingen nå kommet 14. januar ettersom det er en markert nedgang i banksystemets beholdning av sentralbankreserver representert med -46216. Dette betyr at det 15. januar 2010 ble betalt inn 46 milliarder til staten. Kalenderjustering tilsier at innbetalingen i 2011 skulle skje den 14. januar. Fra skattekalenderen på skatteetatens nettside finner vi imidlertid at forfallsdatoen for det første skatteforfallet i januar er 17. januar. Dette betyr at skattebetalingen må flyttes fra 14. januar til 17.januar.

Etter å ha gjort denne justeringen og samtidig justert betalingene med tallene fra statsbudsjettet får vi en ny prognose for statens transaksjoner første del av januar 2011:

	01.01.2011	02.01.2011	03.01.2011	04.01.2011	05.01.2011	06.01.2011	07.01.2011	08.01.2011	09.01.2011	10.01.2011	11.01.2011	12.01.2011	13.01.2011	14.01.2011	15.01.2011
UKEDAG	7	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5	6	7
HELLIGDAGER	nyttårsdag	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
Statens konto prognose 2011	0	0	754	10138	15051	1682	979	0	0	1681	864	26	1343	-315	0

På samme måte blir mønsteret for sedler og mynt kalenderjustert og justert for bevegelige høytider. Man tar høyde for statens opplåning ved å plassere forfall, kupongutbetalinger og emisjoner på riktig dato og med riktig beløp når dette blir offentliggjort.

Den endelige prognosen må justeres med en prognose for utviklingen i sedler og mynt, forventede valutatransaksjoner fra Norges Bank som følge av kjøp av valuta til Statens pensjonsfond utland og statens lånetransaksjoner.