

Statsgjeld - Årsrapport 2024

Statsgjeld

Mars 2025

Finansdepartementet er ansvarlig for norsk statsgjeldsforvaltning. Etter sentralbankloven § 3-7 skal Norges Bank yte staten tjenester ved opptak av statslån og forvaltning av statsgjeld. Banken skal med grunnlag i et mandat gitt av Finansdepartementet dekke statens lånebehov, slik dette er definert av departementet, samt forvalte utestående statsgjeld. Opptak av statsgjeld skjer i departementets navn og for departementets regning og risiko.

Statsgjeld 2024 – kort fortalt

Ved utgangen av 2024 var statsgjelden 615 milliarder kroner inklusive statens egenbeholdning. Den var fordelt på 566 milliarder kroner i statsobligasjoner og 49 milliarder kroner i statskasseveksler.



Det ble utstedt statsobligasjoner for 102 milliarder kroner til markedet. Et nytt 10-årslån ble lagt ut ved syndikering i februar med et volum på 20 milliarder kroner. Et nytt 15-årslån ble lagt ut ved syndikering i mai med et volum på 12 milliarder kroner. Eksisterende lån ble utvidet med til sammen 70 milliarder kroner i 46 auksjoner på 25 auksjonsdager.

Nye 12-måneders statskasseveksler ble lagt ut i mars, juni, september og desember. Eksisterende veksellån ble utvidet ved mellomliggende auksjoner. Samlet emisjonsvolum til markedet var 51 milliarder kroner.



Volumvektet gjennomsnittlig rente på obligasjonsutstedelsene var 3,67 prosent i 2024, opp fra 3,52 prosent i 2023.

Statens lånebehov ble dekket i tråd med låneprogrammet. Det var ingen brudd på rammer eller retningslinjer.



Innhold

Statsgjeld 2024 – kort fortalt	2
Innhold	3
1 Statsgjeldsforvaltningen	4
1.1 Om forvaltningen	4
1.2 Statens lånebehov	5
1.3 Låneprogrammet for 2024	6
2 Primærhandlerordningen	8
2.1 Formål	8
2.2 Primærhandlerenes plikter og rettigheter	8
2.3 Godtgjørelse til primærhandlerne	9
3 Opplåningen i 2024	10
3.1 Markedsutviklingen	10
3.2 Utstedelser av statsobligasjoner	11
3.3 Auksjoner av statskasseveksler	15
3.4 Tilbakekjøp av statsobligasjoner	15
4 Annenhåndsmarkedet og eierfordeling	17
4.1 Omsetning i annenhåndsmarkedet	17
4.2 Utlån fra statens egenbeholdning	18
4.3 Likviditeten i annenhåndsmarkedet	18
4.4 Eierfordeling norske statspapirer	23
5 Statens lånekostnader	24
5.1 Ulike mål for lånekostnaden	24
5.2 Volumvektet emisjonsrente	26
5.3 Auksjonspremie	27
6 Risiko	29
6.1 Renterisiko	29
6.2 Refinansieringsrisiko	30
6.3 Motpartsrisiko	31
6.4 Operasjonell risiko	32
7 Eksterne relasjoner	33
8 Målindikatorer	35
9 Forvaltningskostnader	38
Oversikt over vedlegg	40
Vedlegg A: Rammer for statsgjelden	41
Vedlegg B: Tall for statsgjelden	43
Vedlegg C: Figurer	49

1 Statsgjeldsforvaltningen

Norges Bank har det operative ansvaret for forvaltningen av statsgjelden. Målet er å dekke statens lånebehov til så lav kostnad som mulig. Med utgangspunkt i lånebehovet og rammer fastsatt av Finansdepartementet publiserer Norges Bank hvert år et låneprogram.

1.1 Om forvaltningen

Etter sentralbankloven § 3-7 skal Norges Bank «yte tjenester ved opptak av statslån og forvaltning av statsgjeld». Norges Bank har ansvaret for å forvalte statsgjelden innenfor rammene av et mandat fastsatt av Finansdepartementet. Forvaltningen er lagt til en egen enhet – Statsgjeld – i avdelingen Markeder. Det er viktig at markedsaktørene ikke leser pengepolitiske signaler ut av måten forvaltningen drives på. For å sikre dette er det stor grad av åpenhet om analysene som ligger til grunn for forvaltningen. De som arbeider med statsgjelden, har heller ikke tilgang til informasjon om og deltar ikke i arbeidet med pengepolitikken.

Det overordnede målet for statsgjeldsforvaltningen er å dekke statens lånebehov til lavest mulig kostnad samtidig som det tas hensyn til risikoen staten påtar seg i forbindelse med låneopptakene. Statens opplåning skal bidra til å utvikle velfungerende og effektive finansmarkeder i Norge. Opplåningen skal søke å opprettholde en rentekurve for statspapirer med løpetid opp til ti år, som kan tjene som en referanse for prising i obligasjonsmarkedet. Mandatet gir anledning til å utstede lån med løpetid lenger enn ti år.

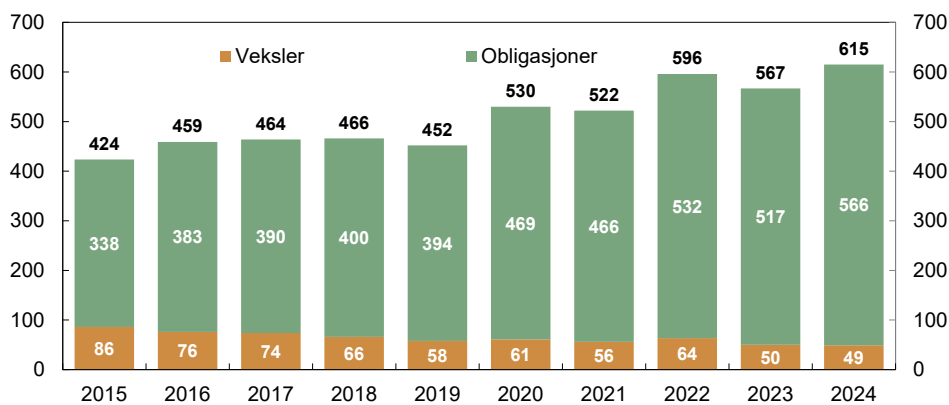
Finansdepartementet setter hvert år rammer for hvor mye som kan lånes og krav til rentebindingen for statsgjelden. Statens lånebehov dekkes i hovedsak gjennom opptak av langsiktige lån (statsobligasjoner) med fast rente. Staten låner også kortsiktig gjennom statskasseveksler, som er nullkupongpapirer med løpetid opptil ett år. Staten låner kun i norske kroner. Ved større endringer i lånebehovet fra ett år til et annet kan vi tilpasse låneopptaket ved å trekke på eller tilføre midler til statens kontantbeholdning, under forutsetning av likviditetsnøytralitet over tid.

Norske statspapirer blir utstedt gjennom auksjoner eller syndikeringer. Syndikering benyttes bare ved utstedelse av obligasjoner og primært for utstedelser av nye lån. Alle statspapirene er notert på Euronext Oslo Børs. Rentebytteavtaler kan benyttes for å styre rentebindingstiden på statsgjelden.

Ved utgangen av 2024 var statsgjelden 615 milliarder kroner, fordelt på 566 milliarder kroner i statsobligasjoner og 49 milliarder kroner i statskasseveksler. Av dette hadde staten egenbeholdning på 52 milliarder kroner i obligasjoner og 16 milliarder kroner i veksler. Hver gang det legges ut et nytt lån, beholder staten selv et visst beløp. Denne egenbeholdningen benyttes til utlån av statspapirer til primærhandlerne gjennom gjenkjøpsavtaler, se mer om ordningen i kapittel 2 og kapittel 4.

Figur 1.1 Utestående statsgjeld

Milliarder kroner. Ved utgangen av året. 2015-2024



Kilde: Norges Bank

1.2 Statens lånebehov

I motsetning til i de fleste land finansierer ikke den norske statsgjelden ordinære utgifter på statsbudsjettet. Lov om Statens pensjonsfond § 7-2 sier at det oljekorrigerte underskuddet skal dekkes av overføringer fra Statens pensjonsfond utland (SPU). Staten kan ikke lånefinansiere utgifter på statsbudsjettet så lenge det er midler i SPU.

Staten låner i første rekke for å finansiere netto utlån fra statlige låneordninger. Dette er ordninger som Statens lånekasse for utdanning, Husbanken, boliglånsordningen i Statens pensjonskasse, Innovasjon Norge og Eksportfinansiering Norge. Staten låner også for å dekke forfall av utestående obligasjonsgjeld.

Lånebehovet har frem til og med 2024 også inkludert størrelsen på Norges Banks overføringer av renter og utbytte til staten. Disse overføringene skiller seg fra øvrige inntekter i statsbudsjettet ved at staten mottar nye kroner som skapes av Norges Bank. Når staten bruker inntektene fra Norges Bank over budsjettet, tilføres det derfor netto likviditet til banksystemet. For å nøytralisere denne likviditetstilførselen har staten tatt opp statsgjeld som trekker inn likviditet fra banksystemet tilsvarende de samlede overføringene. Fra 2025 er dette ikke lenger en del av lånebehovet.¹

Figur 1.2 viser opplåningen i statsobligasjoner i markedet siden 2015. Økningen de siste årene skyldes en økning i alle delene av lånebehovet, spesielt i overføringene fra Norges Bank til staten.

¹ På bakgrunn av anbefalinger fra en arbeidsgruppe som i 2024 så på statens transaksjoner og pengemarkedet, besluttet Finansdepartementet å avvikle den ekstra opplåningen som følger av likviditetsnøytraliseringen fra og med budsjettåret 2025.

Tabell 1.1 Anslått lånebehov fra statsbudsjettet 2024 og planlagt intervall for inndekning av lånebehovet

Milliarder kroner

		2024
1	Netto nye utlån statsbankene, mv.	35,7
2	Forfall av utestående obligasjonsgjeld ¹	52,0
3	Overføring fra Norges Bank til staten	33,6
4	Lånebehov (1+2+3)	121,4
5	Justeringer (Trekking på statens kontantbeholdning)	(11,4-21,4)
6	Låneopptak i markedet (4+5)	100-110

¹ For 2024 var dette resterende refinansiering av NGB 03/2024.

Kilder: Finansdepartementet og Norges Bank

1.3 Låneprogrammet for 2024

For 2024 satte Finansdepartementet øvre grense for opptak av statsobligasjoner til 150 milliarder kroner og maksimalt utestående av statskasseveksler til 100 milliarder kroner. Minimumsnivået for rentebindingstiden på låneporteføljen ble satt til 2,5 år og innestående på statens konto i Norges Bank til minimum 35 milliarder kroner.

Med utgangspunkt i statens anslåtte lånebehov og Finansdepartementets rammer for forvaltningen utarbeidet Norges Bank strategi og låneprogram for 2024 som ble publisert i desember året før. Det var planlagt å utstede statsobligasjoner for mellom 100 og 110 milliarder kroner til markedet og 52 milliarder kroner i statskasseveksler. Det gjøres normalt ikke endringer i låneopptaket gjennom året selv om det faktiske lånebehovet skulle bli annerledes enn anslått. Finansdepartementet ønsker å jevne ut den langsiktige opplåningen og eventuelle avvik vil korrigeres over tid.

I forkant av hvert kvartal ble det publisert informasjon med et planlagt opplåningsintervall for veksler og obligasjoner, se tabell 1.2 og omtale i kapittel 8 om målindikatorerne.

Gjennom 2024 ble det lagt ut statsobligasjoner for 102 milliarder kroner og statskasseveksler for 51 milliarder kroner, se figur 1.2 og tabell 1.2.

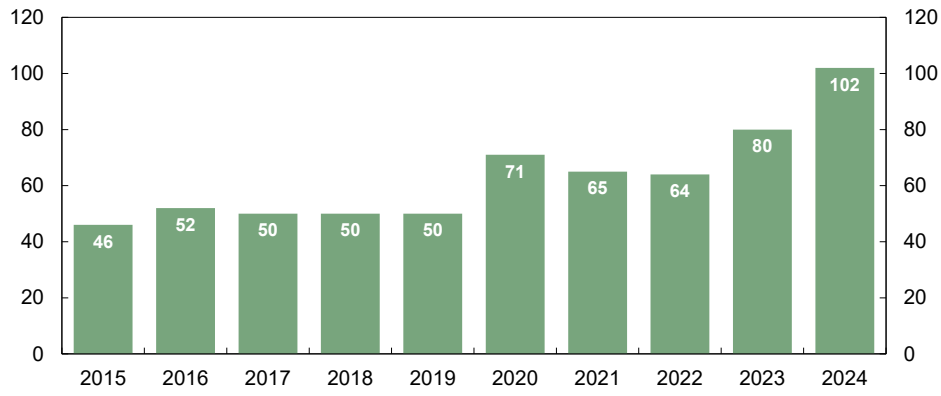
Tabell 1.2 Publisert låneintervall og faktisk opplåning i markedet i 2024

Milliarder kroner

	Salgsmåte	Statsobligasjoner		Statskasseveksler	
		Publisert	Faktisk	Publisert	Faktisk
1.kvartal	Auksjoner	15-20	20	12	12
	Mulig syndikering	Inntil 20	20		
2.kvartal	Auksjoner	16-28	20	14	14
	Mulig syndikering	10-15	12		
3.kvartal	Auksjoner	10-16	14	12	11
	Mulig syndikering	Rundt 10	-		
4.kvartal	Auksjoner	14-18	16	14	14
Hele 2024		100-110	102	52	51

Kilde: Norges Bank

Figur 1.2 Opplåning i statsobligasjoner i markedet
Milliarder kroner. 2015-2024. Ekskludert statens egenbeholdning



Kilde: Norges Bank

2 Primærhandlerordningen

For å fremme salg av statsgjeld i førstehåndsmarkedet og omsetning i annenhåndsmarkedet har Norges Bank inngått avtaler med fire finansinstitusjoner om at de skal være primærhandlere i norske statspapirer. Primærhandlerordningen styrker likviditeten i statspapirmarkedet.

2.1 Formål

Norske og utenlandske meglerhus/investeringsbanker med konsesjon fra sine tilsynsmyndigheter kan søke om å bli primærhandler i norske statspapirer. Fire banker var primærhandlere i vekslere og obligasjoner gjennom 2024. Dette var Danske Bank, DNB Bank, Nordea Bank og Skandinaviska Enskilda Banken (SEB).

Primærhandlerordningen bidrar til et velfungerende marked der det er mulig å omsette obligasjoner ved behov. Dette bidrar trolig til lavere lånekostnader. I tillegg har det stor verdi for forvaltningen at vi har et forpliktende samarbeid og jevnlig dialog med aktører som har markedsinnsikt og store kontaktnett av investorer.

2.2 Primærhandlernes plikter og rettigheter

Primærhandlerne undertegner avtaler for statskasseveksler og statsobligasjoner som angir deres plikter og rettigheter.

Primærhandlerne har enerett og plikt til å delta i auksjoner av statspapirer. Alle investorer som ønsker å delta i en auksjon av vekslere eller obligasjoner, må legge inn bud gjennom en primærhandler.

Primærhandlerne skal stille bindende kurser gjennom hele handledagen for et visst volum i hvert statspapir på en handelsplattform fastsatt av Norges Bank. Det er kun primærhandlerne som kan handle på disse kursene. Bloomberg benyttes både som auksjonsplattform og markeds plass (som her omtales som interbankmarkedet) mellom primærhandlerne². Krav om pliktig kursstillelse gjør at det er kontinuerlige priser i statspapirmarkedet og at det er mulig for primærhandlerne å omsette for et minimumsbeløp i samtlige lån. Primærhandlerne skal i tillegg søke å stille indikative kurser i kundemarkedet på en måte som fremmer det norske statspapirmarkedet.

Primærhandlerne kan inngå en avtale med Norges Bank om bruk av gjenkjøpsavtaler. En gjenkjøpsavtale innebærer at primærhandleren kjøper et statspapir fra statens egenbeholdning med en samtidig avtale om å selge papiret tilbake til staten til en fastsatt tilbakekjøpskurs. Tilbakekjøpskursen blir fastsatt slik at det opprinnelige kjøpsbeløpet blir forrentet med en sats fastsatt av Norges Bank. Gjenkjøpsavtalene kan avtales for opp til fem handledager av gangen. Ordningen sikrer at primærhandlerne kan stille salgskurser på markeds plassen uten å ha en stor beholdning av statspapirer på egen balanse.

² Primærhandlerne stiller priser og handler med hverandre på en elektronisk markeds plass, som nå er Bloomberg E-Bond System.

2.3 Godtgjørelse til primærhandlerne

Den enkelte primærhandler mottar godtgjørelse basert på statsgjeldsforvaltningens system for evaluering av primærhandlerne.

Godtgjørelsen beregnes etter kvantitative kriterier for prestasjoner i første- og annenhåndsmarkedet og kvalitative vurderinger av i hvilken grad primærhandlerne fremmer aktivitet i markedet for statspapirer. Evalueringen tar også hensyn til om primærhandlerne overholder kravene om kursstillelse.

Det er opplåningen i obligasjoner som i første rekke vil ha betydning for statens samlede lånekostnader over tid. Primærhandlernes prestasjon i obligasjonsmarkedet blir derfor tillagt størst vekt i evalueringen.

For 2024 fastsatte Norges Bank samlet godtgjørelse til primærhandlerne til 6 millioner kroner. Rangering av og godtgjørelse til de enkelte primærhandlerne blir ikke offentliggjort.

Det ble utbetalt et honorar til tilretteleggerne ved syndikeringene i 2024. Dette var de samme institusjonene som var primærhandlere. Honoraret føres som rente- og provisjonskostnader og dekkes over statsbudsjettet.

Tabell 2.1 Primærhandlere i 2024

Statsobligasjoner	Statskasseveksler
Danske Bank	Danske Bank
DNB Bank	DNB Bank
Nordea Bank	Nordea Bank
Skandinaviska Enskilda Banken (SEB)	Skandinaviska Enskilda Banken (SEB)

3 Opplåningen i 2024

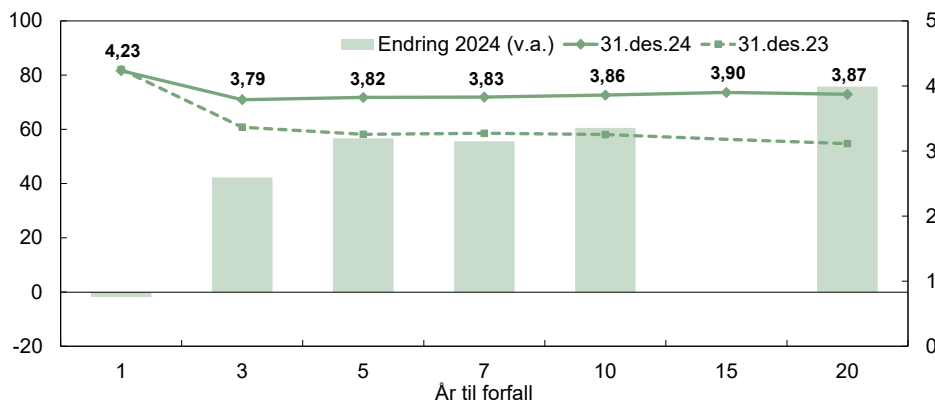
Det ble utstedt statsobligasjoner for 102 milliarder kroner til markedet i 2024. I februar ble det lagt ut et nytt 10-årslån, og i mai ble det lagt ut et nytt 15-årslån. Nye statskasseveksler med 12-måneders løpetid ble lagt ut på de fire IMM-datoene. Det ble holdt to tilbakekjøpsauksjoner i obligasjonslånet som forfalt i mars 2024 og tre tilbakekjøpsauksjoner i obligasjonslånet med forfall i mars 2025.

3.1 Markedsutviklingen

De norske statsobligasjonsrentene steg betydelig gjennom 2024 for alle løpetidene med unntak av ett-årsrenten. 3-årsrenten steg med 42 basispunkter, mens 10-årsrenten steg med 61 basispunkter, se figur 3.1. Oppgangen var størst i 20-årsrenten, med 76 basispunkter. Utviklingen i de norske statsobligasjonsrentene de siste årene, se figur 3.2, må sees i sammenheng med økte renter ute.

Figur 3.1 Norsk statsrentekurve

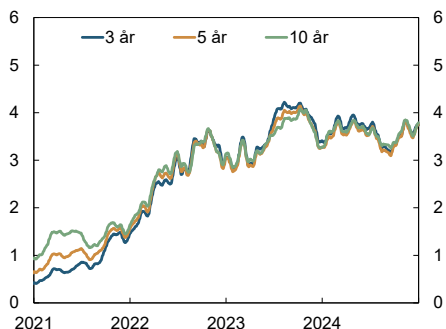
Generiske statsrenter. Endring i basispunkter (venstre akse). Nivå i prosent (høyre akse)



Kilder: Bloomberg og Norges Bank

Figur 3.3 viser utviklingen i rentene ute. Tiårsrentene steg samlet sett noe i løpet av 2024. Rentebevegelser fulgte forventninger om inflasjon og utsiktene for pengepolitikken.

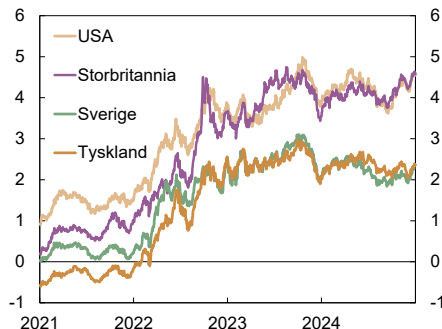
Figur 3.2 Norske statsobligasjonsrenter
Prosent. 2021-2024



Kilder: Bloomberg og Norges Bank

Figur 3.3 Internasjonale 10-årige statsrenter

Prosent. 2021-2024



Kilder: Bloomberg og Norges Bank

3.2 Utstedelser av statsobligasjoner

I 2024 ble det emittert obligasjoner for 102 milliarder kroner til markedet. Det ble utstedt 20 milliarder kroner til markedet ved syndikering av et nytt 10-årslån i februar og 12 milliarder kroner i et nytt 15-årslån i mai. I tillegg ble det utstedt 70 milliarder kroner i eksisterende obligasjoner i 46 auksjoner på 25 auksjonsdager.

Syndikeringen av det nye 10-årslånet ble gjennomført 6. februar. Lånet ble utstedt med en løpetid på 10,2 år. Det ble utstedt 20 milliarder kroner til markedet og 4 milliarder kroner til statens egenbeholdning. Obligasjonen ble priset til midtrenten i swapmarkedet med samme løpetid, noe som ga en effektiv rente på 3,705 prosent. Kupongrenten ble satt til 3,625 prosent.

Det var god interesse for obligasjonen. Ordreboken var på over 120 milliarder kroner og inneholdt bud fra mer enn 70 investorer. Norske investorer fikk størst andel av tildelingen med 39 prosent, se figur 3.4, mens britiske investorer fikk 26 prosent. Øvrige nordiske investorer fikk 24 prosent og øvrige europeiske investorer ble tildelt 6 prosent. Amerikanske og asiatiske investorer ble tildelt henholdsvis 3 og 2 prosent.

Kapitalforvaltere var den største investortypen med en tildeling på 39 prosent av volumet, mens forsikring- og pensjonsselskaper fikk 29 prosent, se figur 3.5. Banker fikk 12 prosent, hedgefond fikk 10 prosent og sentralbanker og offentlige institusjoner fikk 9 prosent. Dette ligner tidligere tildeling i syndikering av nye 10-årslån, se figur 3.8.

Det ble utstedt et nytt obligasjonslån med løpetid 15 år ved syndikering 22. mai. Det ble utstedt 12 milliarder kroner til markedet og 4 milliarder kroner til statens egenbeholdning. Obligasjonen ble priset til midtrenten i swapmarkedet med samme løpetid minus 3 basispunkter, noe som ga en effektiv rente på 3,727 prosent. Kupongrenten ble satt til 3,625 prosent.

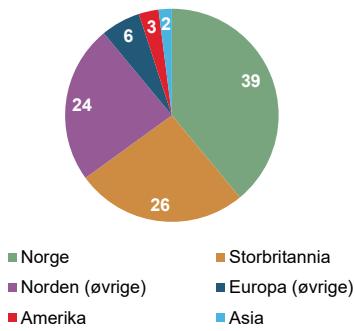
Det var god interesse for obligasjonen. Ordreboken var på over 80 milliarder kroner og inneholdt bud fra mer enn 70 investorer. Norske investorer fikk størst andel av tildelingen med 34 prosent, mens øvrige nordiske investorer fikk 30 prosent, se figur 3.6. Britiske investorer fikk 17 prosent. Både øvrige europeiske investorer og amerikanske investorer fikk 9 prosent. Midtøsten og afrikanske investorer ble tildelt 1 prosent.

Den største investortypen var forsikring- og pensjonsselskaper med en tildeling på 35 prosent av volumet. Kapitalforvaltere fikk 30 prosent, se figur 3.7. Hedgefond fikk 15 prosent, banker fikk 12 prosent og sentralbanker og offentlige institusjoner fikk 8 prosent.

Danske Bank, DNB Markets, Nordea Bank og SEB var tilretteleggere for begge syndikeringene.

Figur 3.4 Regionfordeling syndikering av nytt 10-årslån

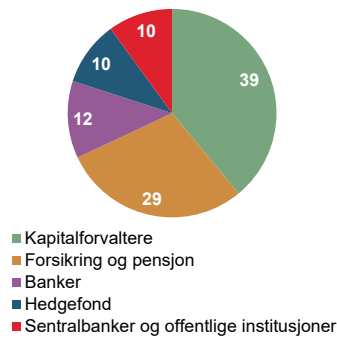
I prosent av utstedelsesevolum.
6.februar 2024



Kilde: Norges Bank

Figur 3.5 Investorfordeling syndikering av nytt 10-årslån

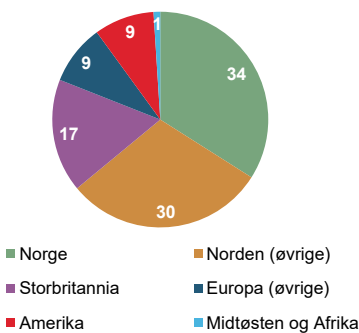
I prosent av utstedelsesevolum.
6.februar 2024



Kilde: Norges Bank

Figur 3.6 Regionfordeling syndikering av nytt 15-årslån

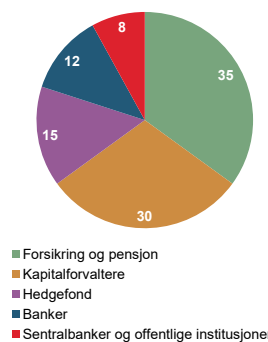
I prosent av utstedelsesevolum.
22.mai 2024



Kilde: Norges Bank

Figur 3.7 Investorfordeling syndikering av nytt 15-årslån

I prosent av utstedelsesevolum.
22.mai 2024

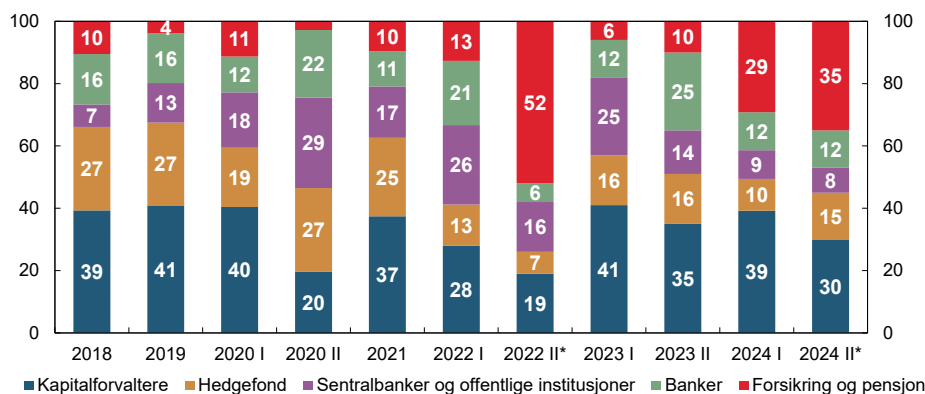


Kilde: Norges Bank

Det ble 16. september publisert til markedet at vi ikke kom til å gjennomføre syndikering av et eksisterende lån i andre halvår som var planlagt i Strategi og låneprogram, og at det gjenstående av årets låneopptak ville bli gjennomført ved bruk av auksjoner.

Figur 3.8 Investorfordeling syndikering av lån

I prosent av utstedelsesevolum. 2018-2024



*2022 II er nytt 20-års lån og 2024 II er nytt 15-års lån

Kilde: Norges Bank

Syndikering som salgsmåte

Norske statspapirer blir utstedt gjennom auksjoner eller syndikeringer. Syndikering benyttes bare ved utstedelse av obligasjoner og primært for utstedelser av nye lån.

I en syndikering inviterer utsteder flere banker – syndikatet – til å samarbeide om å hente inn penger til et lån. Syndikatet vil kontakte investorer både i Norge og utlandet for å kartlegge interessen for å kjøpe obligasjonen som skal utstedes. Det endelige utstedelsesvolumet og pris bestemmes i løpet av prosessen.

Syndikering som salgsmåte har flere fordeler. Tidspunktet for en syndikering er ikke kjent på forhånd. Det gir fleksibilitet til å gjennomføre syndikeringen når markedsforholdene synes gunstige.

Syndikering tillater også at det kan emitteres et langt større volum til markedet enn det som er mulig i en auksjon. Syndikering tiltrekker seg normalt flere investorer enn i auksjoner. I tillegg har utsteder full informasjon om budgiverne og frihet til å bestemme investorsammensetningen av lånet.

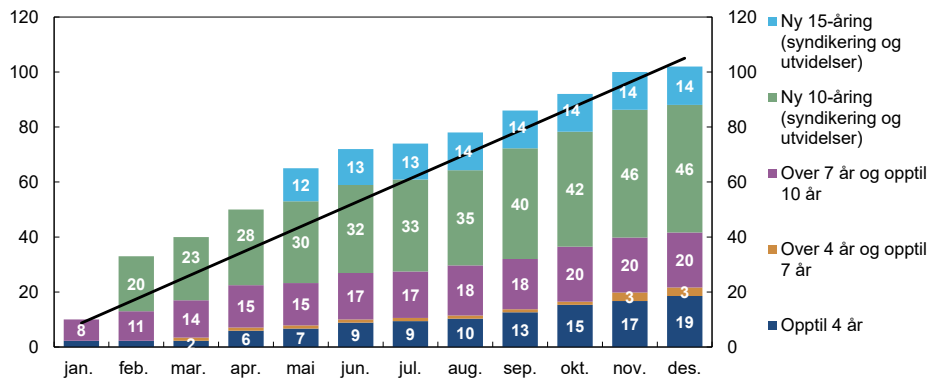
70 milliarder kroner ble lånt gjennom 46 auksjoner på 25 auksjonsdager med utvidelse av eksisterende statsobligasjoner. Det ble gitt samlede bud for i overkant av 188 milliarder kroner i årets auksjoner, se figur 3.10. På 21 av de 25 auksjonsdagene ble det avholdt auksjoner av to statspapirer samtidig. Etterspørselsindikatoren (forholdet mellom bud- og salgsvolumet) varierte mellom 1,9 og 3,7. I gjennomsnitt var etterspørselsindikatoren på 2,7, som var litt lavere enn 2023 på 2,9.

I låneprogrammet var det lagt opp til at minst halvparten av lånebehovet skulle dekkes ved utstedelser i obligasjoner med løpetid lengre enn 7 år, se figur 3.9. 80 prosent av lånebehov ble dekket ved utstedelser i obligasjoner med løpetid lengre enn 7 år. Samlet opplåning i det nye 10-års statsobligasjonslånet utgjorde 46 prosent av total opplåning i obligasjoner i 2024.

Norges Bank mottar informasjon fra primærhandlerne om hvilke investortyper som får tildeling i auksjonene. Statistikken viser at 66 prosent av auksjonsvolumet ble kjøpt av banker (inkludert primærhandlerne) og kredittforetak, 26 prosent gikk til fond, 4 prosent til forsikring- og pensjonsselskaper, og 4 prosent til offentlige institusjoner, se figur 3.11. Andelen til banker og kredittforetak var en liten oppgang fra 2023, mens andelen til fond inkluderende hedgefond var litt lavere.

Figur 3.9 Akkumulert utstedelse av statsobligasjoner i 2024

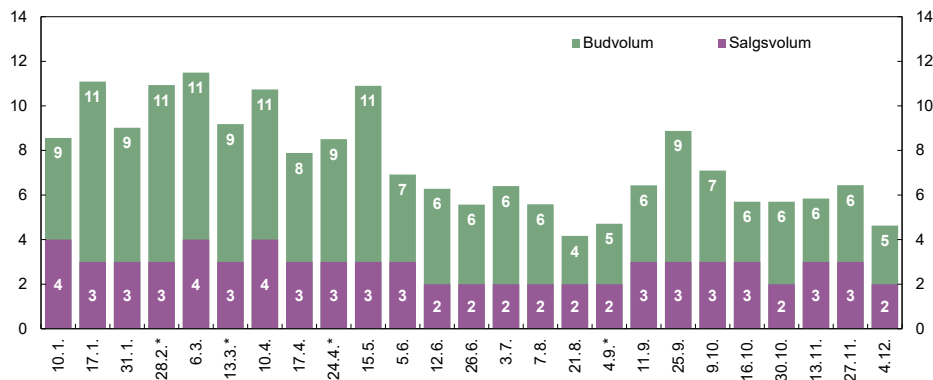
Fordelt på løpetidssegmenter. Milliarder kroner



Kilde: Norges Bank

Figur 3.10 Bud- og salgsvolum i auksjoner av statsobligasjoner

Milliarder kroner. 2024



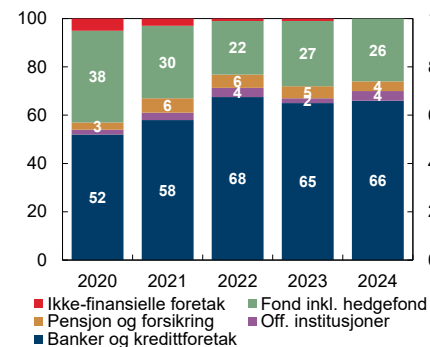
*Ett lån

Kilde: Norges Bank

Norske investorer tok 68 prosent av auksjonsvolumet, se figur 3.12. Andelen til norske investorer er høy fordi primærhandlerne inngår i denne gruppen. Europeiske investorer tok 12 prosent av auksjonsvolumet. Amerikanske investorer (Nord-, Mellom- og Sør-Amerika) tok 19 prosent. Asiatiske investorer tok 1 prosent.

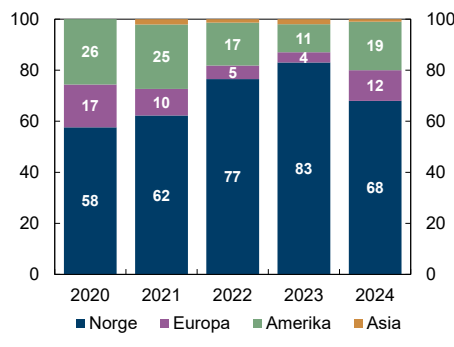
Figur 3.11 Investorfordeling i auksjoner av statsobligasjoner | **Figur 3.12 Regionfordeling i auksjoner av statsobligasjoner**

I prosent av utstedelsesevolum. 2020-2024



Kilde: Norges Bank

I prosent av utstedelsesevolum. 2020-2024



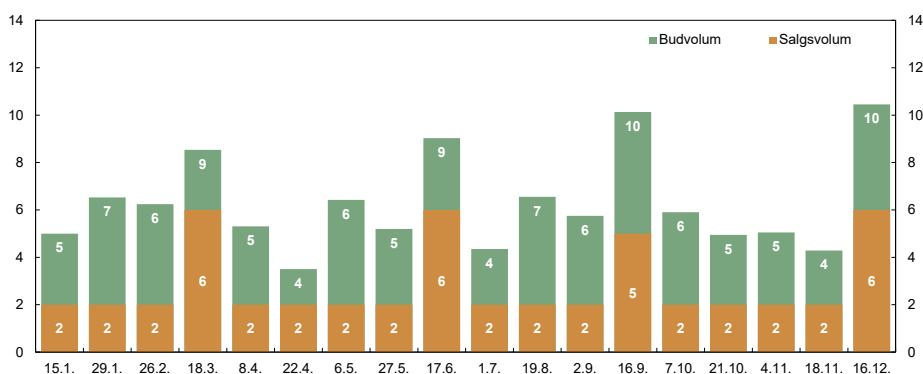
Kilde: Norges Bank

3.3 Auksjoner av statskasseveksler

Det ble solgt statskasseveksler for 51 milliarder kroner til markedet gjennom 18 auksjoner. Nye 12-måneders veksler ble utstedt med 6 milliarder kroner til markedet på IMM-datoene³ i mars, juni og desember. På IMM-datoen i september ble det utstedt 5 milliarder kroner til markedet. Salgsvolumet i denne auksjonen ble redusert fra det forhåndsannonserte 6 milliarder kroner, fordi samlet volum av aksepterte bud til markedsmessige vilkår var lavere enn annonsert salgsvolum⁴. I alle de fire utstedelsene av nye statskasseveksler emitterte staten i tillegg 4 milliarder kroner til egenbeholdningen.

Figur 3.13 Bud- og salgsvolum i auksjoner av statskasseveksler

Milliarder kroner. 2024



Kilde: Norges Bank

I de øvrige auksjonene ble veksler med en gjennomsnittlig løpetid på 5 måneder utvidet. Utestående volum i markedet varierte mellom 32 og 46 milliarder kroner. Det kom inn bud for til sammen 113 milliarder kroner i auksjonene i 2024, se figur 3.13. Gjennomsnittlig etterspørselsindikator var 2,5, opp fra 2,3 i 2023.

3.4 Tilbakekjøp av statsobligasjoner

Staten tilbyr å kjøpe tilbake obligasjoner med mindre enn ett år til forfall.

Tilbakekjøp gir investorer mulighet til å selge obligasjoner som nærmer seg forfall og anses som god markedspleie. Flere investorer ønsker å tilpasse sine porteføljer gradvis i tiden frem mot forfall, blant annet fordi statsobligasjoner tas ut av referanseindekser når gjenstående løpetid faller under ett år. Tilbakekjøp kan bidra til økt etterspørsel etter andre statspapirer som utstedes.

Det ble avholdt to tilbakekjøpsauksjoner i NGB 03/2024 og tre tilbakekjøpsauksjoner i NGB 03/2025 i 2024, se tabell 3.1 og 3.2. Det ble kjøpt tilbake for henholdsvis 14,5 milliarder kroner og 2,0 milliarder kroner i de to lånene i 2024.

Tilbakekjøpene blir gjennomført ved flerprisauksjoner gjennom auksjonsplattformen på Bloomberg. Avgjørelsen om hvor mye volum som blir kjøpt tilbake, baseres på en intern prisingsmodell.

³ Tredje onsdag i mars, juni, september og desember.

⁴ Se punkt 2.3 i «Salg av statskasseveksler og statsobligasjoner», <https://www.norges-bank.no/tema/Statsgjeld/regelverk/>

Tabell 3.1 Tilbakekjøp av NGB 03/2024

I 2024

Auksjonsdato	Volume kjøpt tilbake (mill. kr.)	Veid gjennomsnittlig rente (prosent)
10.1.	9 836	4,57
31.1.	4 700	4,55
Sum	14 536	

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.2 Tilbakekjøp av NGB 03/2025

I 2024

Auksjonsdato	Volume kjøpt tilbake (mill. kr.)	Veid gjennomsnittlig rente (prosent)
21.8.	300	4,35
25.9.	0	
27.11.	1 670	4,45
Sum	1 970	

Kilde: Norges Bank

4 Annenhåndsmarkedet og eierfordeling

Omsetningen i annenhåndsmarkedet for norske statsobligasjoner var litt lavere i 2024 enn året før. Europeiske investorer var mest aktive. Utlendingenes eierandel er nokså stabil.

4.1 Omsetning i annenhåndsmarkedet

Norske statspapirer omsettes direkte mellom aktører («over-the-counter») og på organiserte markedsplasser som for eksempel Bloomberg, Eurex Bonds og Tradeweb. Primærhandlerne må rapportere alle sine handler i norske statspapirer til Norges Bank. Vi har ikke data for andre aktørers handler.

Figur 4.1 viser primærhandlernes kumulative omsetning i statsobligasjoner gjennom årene 2020-2024. I 2024 var omsetningen på cirka 454 milliarder kroner, noe lavere enn omsetningen i 2023 på 462 milliarder kroner. Obligasjonsomsetningen var høyest i første halvår, slik det normalt har vært i tidligere år. Det var relativt høy omsetning i januar sammenlignet med resten av året.

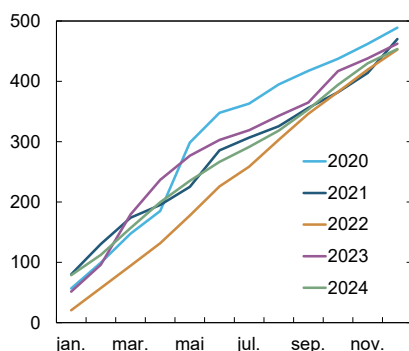
Europeiske investorer sto for mest av omsetningen i annenhåndsmarkedet, etterfulgt av norske og amerikanske investorer, se figur 4.2. De europeiske (utenom Norge), amerikanske og asiatiske motpartene stod for henholdsvis 55, 15 og 13 prosent av total obligasjonsomsetning. Andelen norske motparter var 17 prosent. Sammenlignet med foregående år, var det lavere omsetning mot norske motparter og markant høyere omsetning mot asiatiske motparter.

Figur 4.3 viser primærhandlernes kumulative omsetning i statskasseveksler gjennom årene 2020-2024. Omsetningen var på 70 milliarder kroner i 2024. Det var en oppgang fra foregående år, da omsetningen var 65 milliarder kroner.

Omsetningen av veksler var høyest i mars med 10,6 milliarder kroner, etterfulgt av juni og september. Norske investorer er klart de mest aktive i statskassevekslene med en andel av omsetningen på 70 prosent, se figur 4.4. Europeiske investorer sto for nærmere 21 prosent av omsetningen. Amerikanske og asiatiske investorer sto for 5 og 4 prosent henholdsvis.

Figur 4.1 Akkumulert omsetning i statsobligasjoner

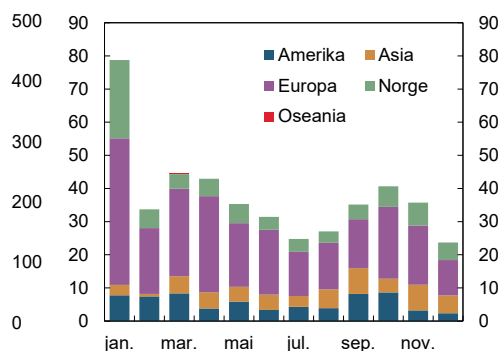
Månedlig. Milliarder kroner. 2020-2024



Kilde: Norges Bank

Figur 4.2 Omsetning i statsobligasjoner fordelt på regioner

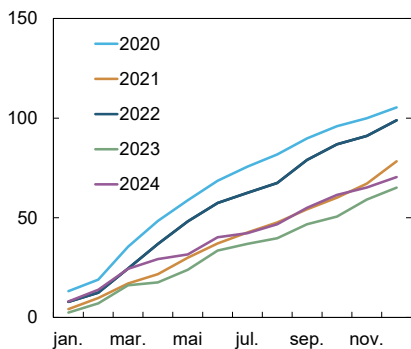
Månedlig. Milliarder kroner. 2024



Kilde: Norges Bank

Figur 4.3 Akkumulert omsetning i statskasseveksler

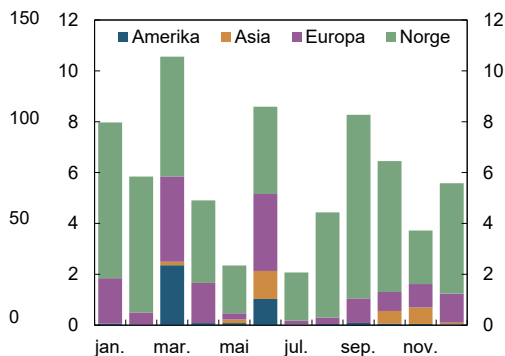
Månedlig. Milliarder kroner. 2020-2024



Kilde: Norges Bank

Figur 4.4 Omsetning i statskasseveksler fordelt på regioner

Månedlig. Milliarder kroner. 2024



Kilde: Norges Bank

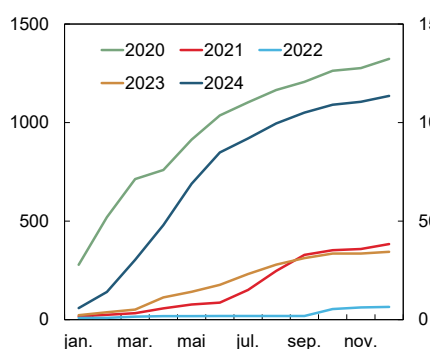
4.2 Utlån fra statens egenbeholdning

Primærhandlerne har anledning til å låne statspapirer fra statens egenbeholdning gjennom gjenkjøpsavtaler. En gjenkjøpsavtale kan inngås med en løpetid på opp til fem handledager. Gjengkjøpsavtalene blir ofte fornyet.

Vi inngikk gjenkjøpsavtaler i statsobligasjoner på til sammen 1 135 milliarder kroner i 2024, se figur 4.5. Det var betydelig mer enn foregående år, men lavere enn før ordningen med gjenkjøpsavtaler ble endret i 2021. Omleggingen medførte høyere kostnader for primærhandlerne ved å bruke ordningen. Vi inngikk gjenkjøpsavtaler i statskasseveksler på til sammen 1 200 milliarder kroner i 2024. Dette var også betydelig høyere enn året før, se figur 4.6.

Figur 4.5 Akkumulert utlån fra statens egenbeholdning av statsobligasjoner

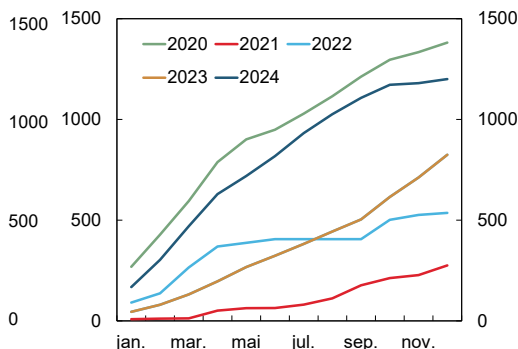
Månedlig. Milliarder kroner. 2020-2024



Kilde: Norges Bank

Figur 4.6 Akkumulert utlån fra statens egenbeholdning av statskasseveksler

Månedlig. Milliarder kroner. 2020-2024



Kilde: Norges Bank

4.3 Likviditeten i annenhåndsmarkedet

Kjennetegnet på et likvid marked er at det er mulig å kjøpe eller selge verdipapir innenfor et kort tidsrom uten store omkostninger. God likviditet bidrar til effektiv omfordeling av risiko og kapital. Dårligere likviditet kan resultere i at investorene krever en høyere likviditetspremie for å investere i markedet. Norges Bank ønsker å legge til rette for gode likviditetsforhold i det norske statspapirmarkedet for å bidra til å holde lånekostnadene nede.

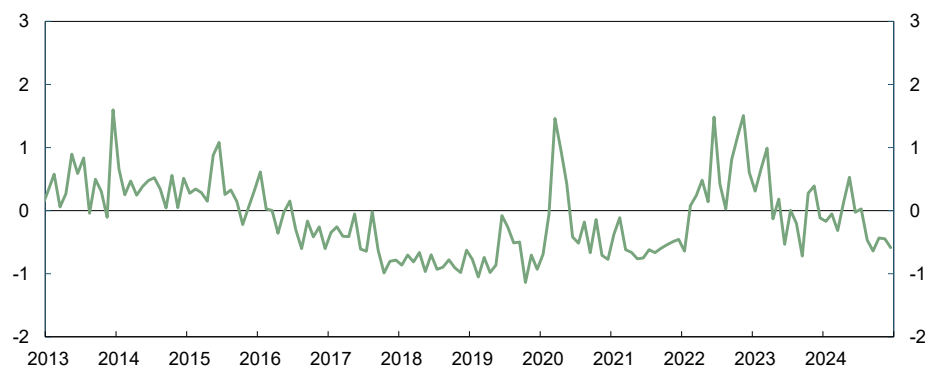
Vi arbeider mot målet blant annet ved å ha en åpen og forutsigbar strategi for opplåningen, støtte opp under primærhandlerordningen og tilpasse den løpende opplåningen til markedsforhold og etterspørsel.

Vi bruker en egenutviklet likviditetsindeks for å overvåke likviditeten i annenhåndsmarkedet for statsobligasjoner⁵. Indeksen er satt sammen av fire forskjellige indikatorer utledet av kursbevegelser og transaksjonskostnader. En lavere indeksverdi indikerer at likviditeten har blitt bedre. Verdier under null indikerer at likviditeten er bedre enn gjennomsnittet for perioden indeksen er målt over. Verdi på null betyr dermed at likviditeten er lik det historiske gjennomsnittet. Indeksen er basert på data fra mai 2010 til utgangen av 2024.

Likviditeten i det norske statsobligasjonsmarkedet, målt ved denne indeksen, har variert rundt gjennomsnitt i 2024. Mot slutten av året indikerte indeksen at likviditeten var noe bedre, se figur 4.7.

Figur 4.7 Likviditetsindeks for norske statsobligasjoner¹

Januar 2013 - desember 2024



¹ Lavere indeksverdi indikerer bedret likviditet og omvendt. Indeksen er standardisert med gjennomsnitt lik null.

Kilder: Bloomberg, Euronext Oslo Børs og Norges Bank

Norges Bank har siden juni 2022 tillatt at primærhandlerne kan stille utvidede renteforskjeller i interbankmarkedet, som følge av at det i perioden har vært lavere likviditet og mer volatilitet både i norske og internasjonale statspapirmarkeder, se omtale i tidligere årsrapporter. I september 2024 ble adgangen til utvidede renteforskjeller for statskasseveksler og statsobligasjoner med under ett år til forfall avsluttet. Det er fortsatt utvidede renteforskjeller for statsobligasjoner med over ett år til forfall. Se omtale i ramme.

⁵ Se Opheim, V.Ø. *Likviditetsindikatorer for det norske statsobligasjonsmarkedet*. Norges Bank Staff Memo 8/2019.

Utvidete renteforskjeller i interbankmarkedet

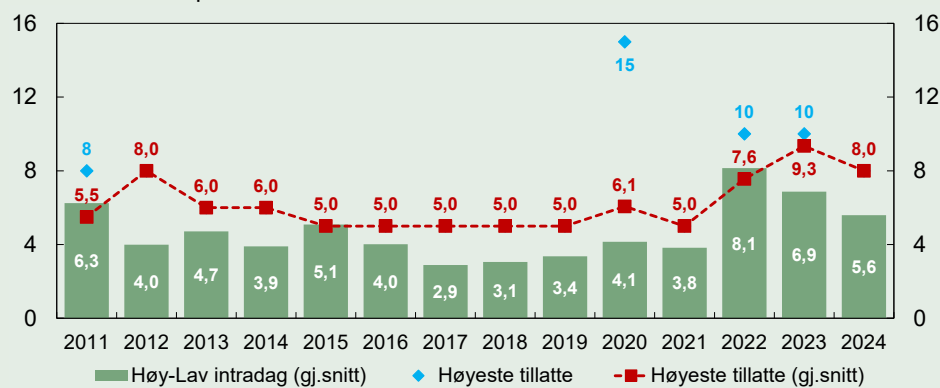
Formålet med primærhandlerordningen er å fremme likviditeten i det norske statspapirmarkedet. Primærhandlerne skal aktivt bidra til at staten får solgt statspapir i førstehåndsmarkedet, men også stille bindende kjøps- og salgskurser i markedet seg i mellom (interbankmarkedet) slik at det alltid eksisterer et godt prisbilde på statspapirene.

Primærhandleravtalene regulerer blant annet hvilken maksimal tillatte renteforskjellen mellom kjøps- og salgskurser primærhandlerne kan stille i interbankmarkedet. Siden 2015 har høyeste tillatte renteforskjell vært 5 og 10 basispunkter for henholdsvis obligasjoner med mer enn ett år til forfall og vekslere/obligasjoner med mindre enn ett år til forfall.

Siden 2022, og gjennom 2024, har primærhandlerne hatt anledning til å stille større renteforskjeller enn det som er bestemt i primærhandleravtalene. Unntaket gjaldt for statsobligasjoner i hele 2024. For statskassevekslene og obligasjoner med kortere løpetid enn ett år ble de utvidete renteforskjellene avsluttet med virkning fra 3. september. Gjennom 2024 var høyeste tillatte renteforskjell for obligasjoner 8 basispunkter.

I figur 4.A har vi vist gjennomsnittlig tillatte renteforskjell for obligasjonene per år mellom 2011 og 2024¹. Figuren viser også volatilitet i markedet målt ved gjennomsnittlig forskjell mellom høyeste og laveste intradag-kvotering for 10-års statsobligasjoner. I år med høyere volatilitet viser figuren hva høyeste tillatte renteforskjell var innad i året. Det kan sies å ha vært lav volatilitet i 10-års obligasjoner i perioden 2012-2021, mens volatiliteten økte markert i 2022 og 2023. I 2024 ble volatiliteten noe redusert, men den lå fortsatt godt over nivåene fra de årene hvor maksimal tillatt renteforskjell for obligasjonene var 5 basispunkter.

Figur 4.A Årlig gjennomsnittlige høyeste tillatte renteforskjeller for statsobligasjoner med lengre enn ett år til forfall. Årlige gjennomsnittlige intradag-bevegelser i norsk 10-års statsobligasjonsrente 2011-2024. Basispunkter



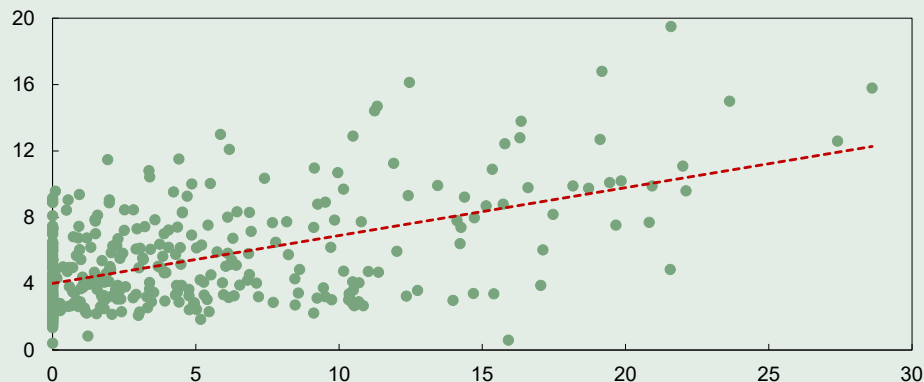
Kilder: Bloomberg og Norges Bank

¹For årene 2011 til og med 2014 gjelder gjennomsnittet 10-års statsobligasjoner.

I figur 4.B ser vi på sammenhengen mellom omsetningen i interbankmarkedet, det vil si handel kun mellom primærhandlerne, og gjennomsnittlige intradag-bevegelser for den norske 10-års statsrenten. Figuren viser at det er en tendens til at de ukene som har høy interbankomsetning også har større gjennomsnittlige intradag-bevegelser i renten. En mulig forklaring er at betydelig interbankomsetning medfører at primærhandlerne justerer sine kurser i interbankmarkedet hyppig, og at det medfører høyere volatilitet i rentene. Det kan også være motsatt, slik at det er høy volatilitet i markedene som medfører økt interbankomsetning.

Figur 4.B Sammenheng mellom interbankomsetningen som andel av samlet omsetning (horisontal akse i prosent) og gjennomsnittlig intradag-bevegelser i 10-års statsobligasjoner (vertikal akse i basispunkter)

2018-2024. Ukentlige tall



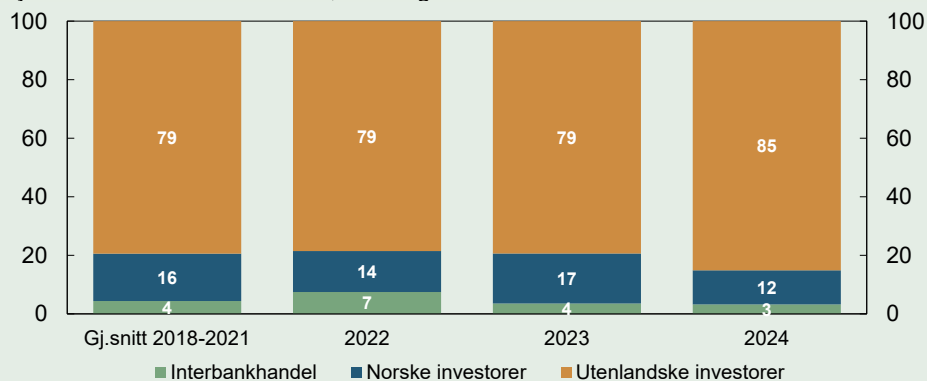
Kilder: Bloomberg og Norges Bank

Hvis kravet til renteforskjellen i interbankmarkedet blir satt for lavt i forhold til renteforskjellene som kvoterer i andre markedet (for eksempel renteswapmarkedet), kan primærhandlerne avlaste risikoen sin ved handel i interbankmarkedet i stedet for i swapmarkedet eller andre utenlandske markeder. Slik handel vil kunne skape høyere volatilitet i statspapirmarkedet. Vi bør derfor ikke sette andre krav til renteforskjellene i interbankmarkedet enn det markedsforholdene tillater.

I figur 4.C ser vi hvordan primærhandlernes omsetning av statsobligasjoner er fordelt på interbankhandel, samt norske og utenlandske investorer. I 2022 når intradagvolatiliteten også var på sitt høyeste, så var andelen av interbankhandel 7 prosent av samlet omsetning. Dette var godt over gjennomsnittet for årene 2018-2021.

Figur 4.C Omsetning av statsobligasjoner i annenhåndsmarkedet fordelt på interbankhandel, norske og utenlandske investorer

Gjennomsnitt 2018-2021, 2022, 2023 og 2024. Prosent



Kilde: Norges Bank

I både 2023 og 2024 har interbankomsetningen kommet ned igjen til det historiske nivået på rundt 4 prosent. Samtidig har ikke samlet omsetning av statsobligasjoner falt vesentlig de siste årene, men holdt seg stabilt på et ganske høyt nivå. Primærhandlerne har stilt kontinuerlige kurser for alle statslånene og de har vært i stand til å sørge for at investorene har fått både kjøpt og solgt statspapirer i hele perioden hvor markedsforholdene har vært utfordrende.

Når investorene spør primærhandlerne om kjøps- og salgskurser på obligasjonene i annenhåndsmarkedet, får de mest sannsynlig lavere renteforskjell mellom kjøps- og salgssiden enn den renteforskjellen som stilles på interbankmarkedet. Dette fordi primærhandlerne konkurrerer mot hverandre om å få omsetning.

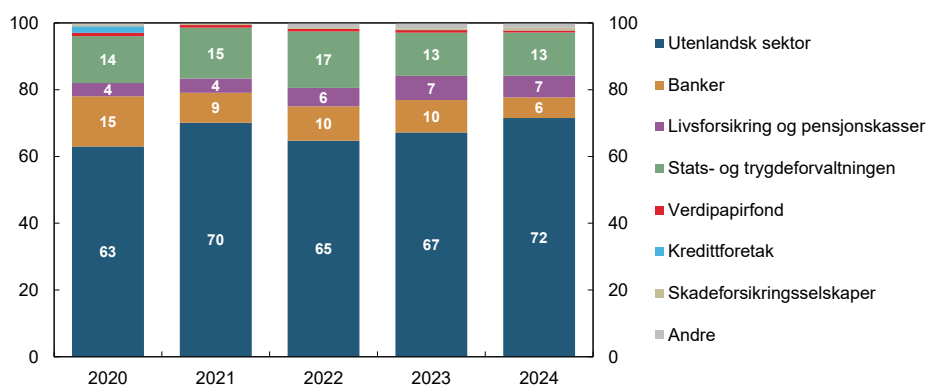
4.4 Eierfordeling norske statspapirer

Utenlandske investorer eide om lag 405 milliarder kroner i norske statsobligasjoner ved utgangen av 2024, noe som tilsvarer en andel på 72 prosent av utestående beholdning, se figur 4.8. Til sammenligning lå utlendingenes andel på 67 prosent ved utgangen av 2023. Utlendingenes eierandel har vært nokså stabil de siste årene.

Offentlige aktører er den største innenlandske eieren av norske statspapirer. Offentlig sektor inkluderer i denne sammenheng statens egenbeholdning, som vil variere med primærhandlernes bruk av gjenkjøpsavtaler. Livsforsikring og pensjonskasser har økt sin eierandel i de norske statsobligasjonene de siste årene, deler av oppgangen kan knyttes til utstedelse av lånene som forfaller i 2039 og 2042. Banker er tredje største investorgruppe i statsobligasjonene med en andel på 6 prosent, som er en nedgang fra tidligere år.

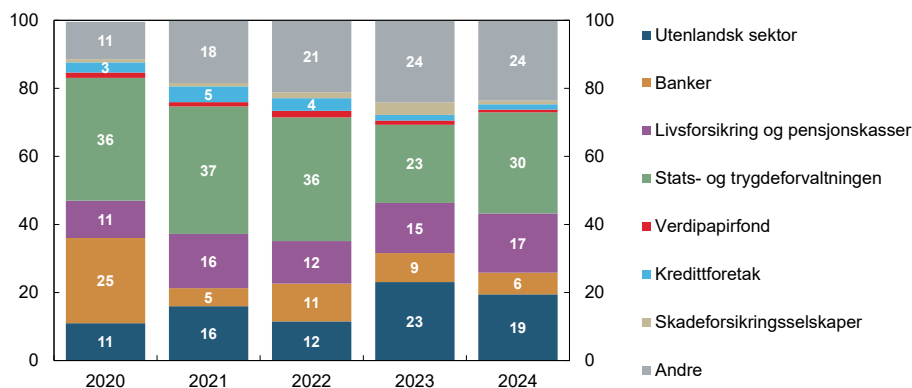
Ved utgangen av 2024 var utlendingenes eierandel i vekslene 19 prosent, se figur 4.9. Det er en nedgang fra 2023, da eierandelen var 23 prosent. Det var en økning i eierandelen til livsforsikring og pensjonskasser, som økte til 17 prosent ved utgangen av 2024. Stats- og trygdeforvaltningens eierandel, som inkluderer statens egenbeholdning, var på 30 prosent.

Figur 4.8 Statsobligasjoner. Eierfordeling ved utgangen av året
Prosentvise andeler. 2020-2024



Kilde: Verdipapirsentralen ASA

Figur 4.9 Statskasseveksler. Eierfordeling ved utgangen av året
Prosentvise andeler. 2020-2024



Kilde: Verdipapirsentralen ASA

5 Statens lånekostnader

Lånekostnadene fortsatte å øke i 2024. Rentenivået har stabilisert seg på et høyere nivå enn foregående år, slik at gjennomsnittlig emisjonsrente var høyere i 2024. I tillegg bidrar forfall av lån som ble emittert til lavere rente til økte rentekostnader.

5.1 Ulike mål for lånekostnaden

Mandatet for statsgjeldsforvaltningen sier at statens lånebehov skal dekkes til lavest mulige kostnader innenfor de rammer som er gitt. Måloppnåelsen må vurderes over tid. En strategi som minimerer kostnaden det kommende året, vil ikke nødvendigvis føre til lav kostnad de påfølgende årene. Det er også andre forhold som gjør det vanskelig å fastsette et kortsiktig mål for å vurdere lånekostnadene. Markedsprisene påvirkes av opplåningsstrategien. Dette gjør det utfordrende å måle den mot alternative strategier.

Det er også vanskelig å sammenligne lånekostnadene mellom land fordi statsgjeldsforvaltningen har ulike formål og forutsetninger. For eksempel skal statsgjelden i de fleste andre land finansiere underskuddet på statsbudsjettet og vil variere mer med den økonomiske utviklingen i landet enn i Norge.

Statsgjeldsforvaltningen benytter to ulike metoder for å belyse statens lånekostnader; gjennomsnittlig emisjonsrente for utestående beholdning og regnskapsførte kostnader etter kontantprinsippet.⁶ Vi ser også på volumvektet emisjonsrente. I tillegg følger vi den såkalte auksjonspremien for å vurdere statens lånekostnader i forhold til samtidige renter i interbankmarkedet. Det kan gi informasjon om kostnaden ved å utstede den enkelte obligasjonen.

Gjennomsnittlig emisjonsrente

Gjennomsnittlig emisjonsrente for en låneportefølje beregnes ved å vekte emisjonsrenten for utestående lån med nominelt volum. Det gir renten som de utestående lånene i gjennomsnitt er tatt opp til.

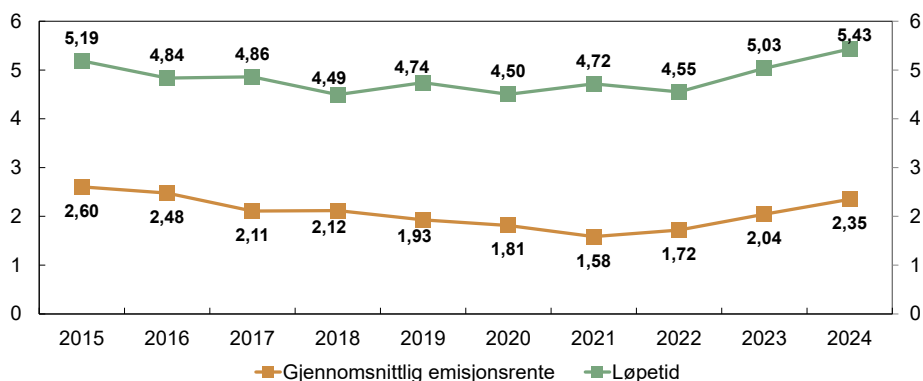
Gjennomsnittlig emisjonsrente for utestående obligasjoner påvirkes av lån som ble tatt opp da rentenivået var høyere eller lavere enn i dag. Ved utgangen av 2024 hadde den utestående statsgjelden en gjennomsnittlig emisjonsrente på 2,35 prosent. Det er en oppgang på 0,31 prosentpoeng siden utgangen av 2023. Den gjennomsnittlige emisjonsrenten på statsobligasjonene har økt jevnt siden bunnen i 2021. I samme periode har gjennomsnittlig løpetid på statsobligasjonene økt med 0,71 år, se figur 5.1.

⁶ Statens egenbeholdning er holdt utenfor i beregningene av lånekostnaden.

Figur 5.1 Gjennomsnittlig emisjonsrente og løpetid statsobligasjoner

Ekskl. statens egenbeholdning. Rente i prosent og løpetid i år.

Ved utgangen av året. 2015-2024



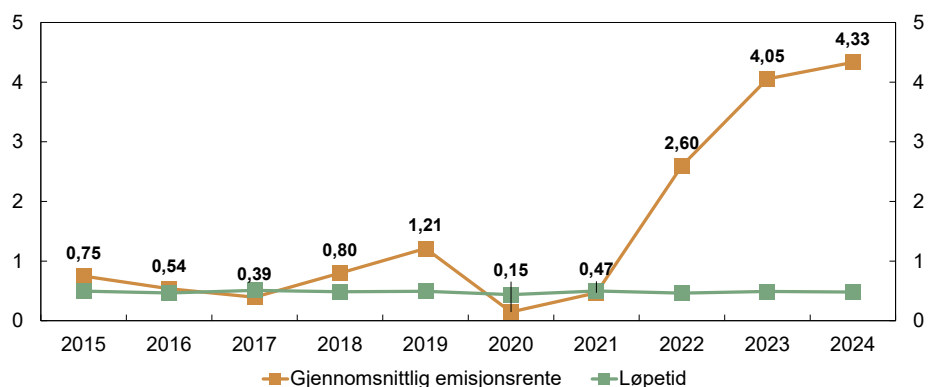
Kilde: Norges Bank

Gjennomsnittlig emisjonsrente for statskassevekslene endrer seg raskt når markedsrentene endres, fordi de har kort løpetid. Gjennomsnittlig emisjonsrente var 4,33 prosent for den utestående beholdningen av statskasseveksler ved utgangen av 2024. Det er 0,28 prosent høyere enn ved utgangen av 2023, se figur 5.2. Gjennomsnittlig løpetid for statskassevekslene var 0,48 år ved utgangen av 2024.

Figur 5.2 Gjennomsnittlig emisjonsrente og løpetid statskasseveksler

Ekskl. statens egenbeholdning. Rente i prosent og løpetid i år.

Ved utgangen av året 2015-2024



Kilde: Norges Bank

Regnskapsmessig kostnad

Staten fører regnskap etter kontantprinsippet, det betyr at utgifter og inntekter inngår i regnskapet den perioden de blir betalt/mottatt. Allikevel brukes periodisering av overkurs og underkurs ved emisjon av statsobligasjonslån, samt føring av underkurs ved emisjon av statskasseveksler.

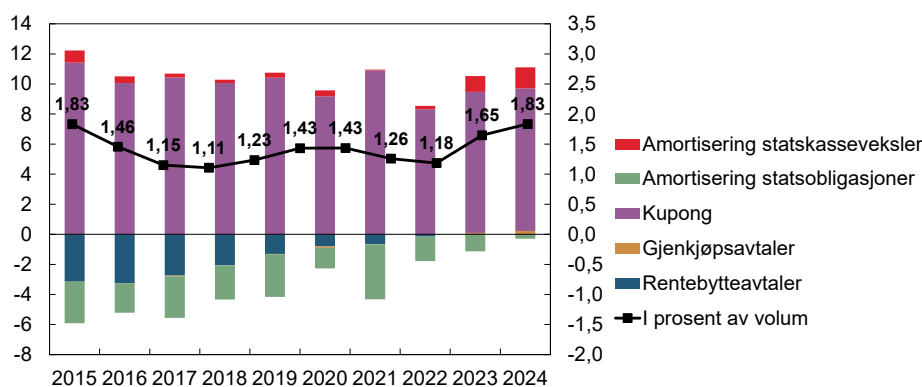
Regnskapsmessig fordeles dermed overkurs og underkurs over gjenstående løpetid til lånene. Utvidelser av eksisterende lån er de to siste årene i stor grad gjort til underkurs. Underkurs oppstår når utstedelsen skjer til en rente som er høyere enn lånets kupongrente. I 2024 ble det inntektsført 289 millioner kroner til amortisert kost for statsobligasjoner.

Statsobligasjonene betaler en kupongrente. I 2024 betalte staten 9,5 milliarder kroner i kupong på den utestående obligasjonsbeholdningen. Statskasseveksler har ingen kupong, men utstedes til underkurs og blir regnskapsført på forfallstidspunktet. I 2024 ble det kostnadsført 1,4 milliarder kroner til amortisert kost for vekslerne. Regnskapsførte kostnader kan også påvirkes av kontantstrømmen av inngåtte rentebytteavtaler. Fram til 2023 har staten mottatt en fastrente som har vært høyere enn den flytende renten som er betalt. I 2024 betalte staten imidlertid 5,3 millioner kroner i netto fordi de flytende markedsrentene var høyere enn fastrenten på rentebytteavtalen som fortsatt var aktiv i 2024. Denne avtalen forfalt i juli.

Netto regnskapsført rentekostnad var 1,83 prosent av gjennomsnittlig nominelt volum av veksler og obligasjoner i 2024. Det er 0,18 prosentpoeng høyere enn året før, se figur 5.3.

Figur 5.3 Regnskapsførte inntekter og kostnader

Inkludert statens egenbeholdning. Milliarder kroner (venstre akse) og prosent av utestående statsgjeld ved årsslutt (høyre akse). 2015-2024



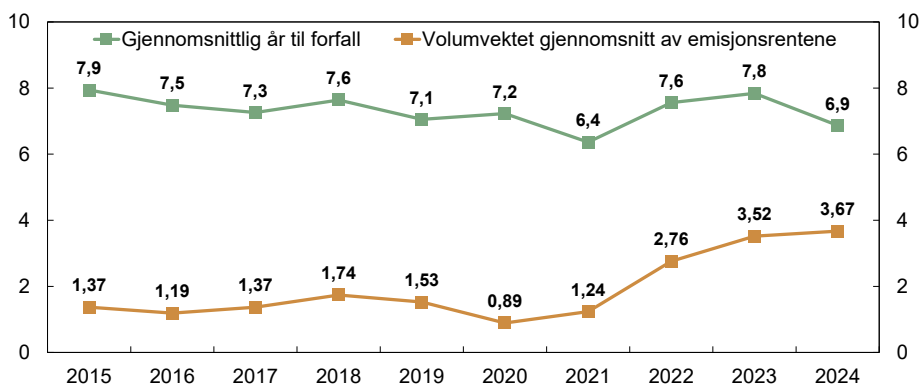
Kilde: Norges Bank

5.2 Volumvektet emisjonsrente

I 2024 var gjennomsnittlig volumvektet emisjonsrente 3,67 prosent for statsobligasjoner, mot 3,52 prosent i 2023, se figur 5.4. Volumvektet emisjonsrente inkluderer alle auksjoner og syndikeringer. Oppgangen i volumvektet emisjonsrente må ses i lys av en generell økning i rentenivået. I 2024 var gjennomsnittlig tiårig norsk statsobligasjonsrente 3,67 prosent, mot 3,48 prosent i 2023. Lånene som ble emittert i 2024, hadde på emisjonstidspunktet en gjennomsnittlig tid til forfall på 6,9 år. Dette var en reduksjon på 0,9 år i forhold til 2023.

Det nye tiårslånet stod for 46 prosent av samlet emisjonsvolum i statsobligasjoner i 2024. Volumvektet emisjonsrente for dette lånet var 3,64 prosent.

Figur 5.4 Volumvektet gjennomsnitt av emisjonsrentene i emisjonene i hvert enkelt år. Gjennomsnittlig år til forfall for emitterte lån på auksjonstidspunktet Statsobligasjoner. 2015-2024



Kilde: Norges Bank

5.3 Auksjonspremie

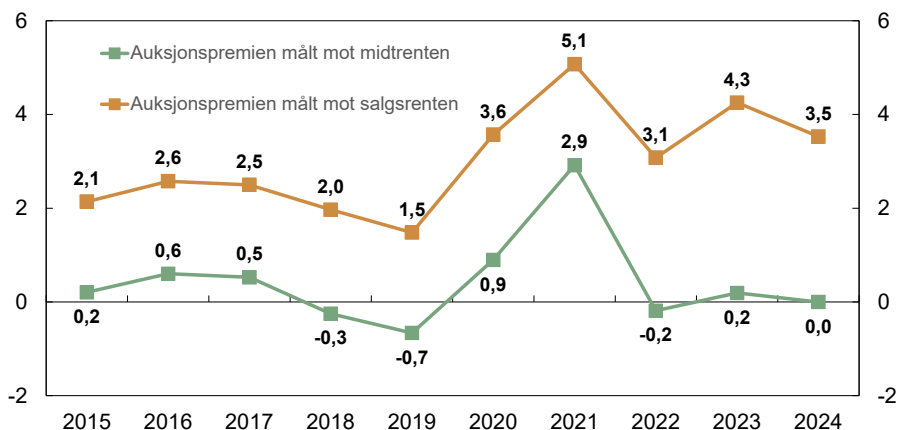
Ved utvidelser av utestående statsobligasjoner brukes både avviket mellom utstedelsesrenten og samtidig salgsrente og avviket mellom utstedelsesrenten og samtidig midtrente som uttrykk for auksjonspremien som staten må betale. Midtrenten er den renten som ligger midt mellom kjøps- og salgsrenten i interbankmarkedet.

Figur 5.5 viser årlig gjennomsnitt for auksjonspremien for statsobligasjonene målt både mot samtidig salgsrente og midtrente tilbake til 2015. I 2024 var auksjonspremien målt mot samtidig salgsrente og midtrenten henholdsvis 3,5 og 0 basispunkter, noe lavere enn året før. Som omtalt under er en av målindikatorerne for statsgjeldsforvaltningen utviklingen i auksjonspremien målt mot midtrenten.

Variasjonen i auksjonspremien målt mot midtrenten i interbankmarkedet var mindre i 2024 enn i de tre foregående årene, se figur 5.6.

Figur 5.5 Auksjonspremien målt mot samtidig salgsrente og midtrente i interbankmarkedet

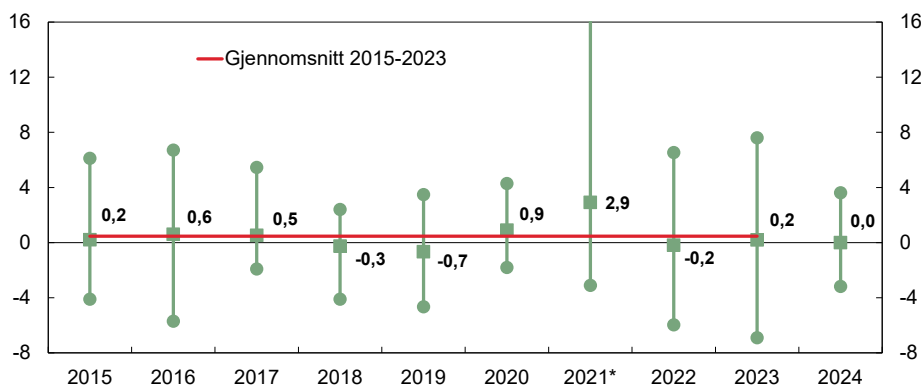
Statsobligasjoner. Volumvektet. Basispunkter. 2015-2024



Kilde: Norges Bank

Figur 5.6 Utfallsrom og volumvektet gjennomsnitt for målindikatoren, målt som avvik mellom utstedelsesrenten og midtrente i annenhåndsmarkedet på auksjonstidspunktet

Statsobligasjoner. Basispunkter. 2015-2024



* I 2021 var høyeste målindikator i underkant av 44 basispunkter.

Kilder: Euronext Oslo Børs, Bloomberg og Norges Bank

Tabell 5.1 viser gjennomsnittlig auksjonspremie, målt som forskjell mellom utstedelsesrenten og midtrenten i annenhåndsmarkedet, i ulike løpetidssegmenter. Det er avholdt klart flest auksjoner i det lengste løpetidssegmentet (over 7 år), med hele 125 av 225 auksjoner i perioden 2015-2024. Samtidig er det i dette segmentet auksjonspremien i gjennomsnitt er lavest.

Tabell 5.1 Gjennomsnitt for målindikatoren, målt som avvik mellom utstedelsesrenten og midtrente i annenhåndsmarkedet på auksjonstidspunktet. Løpetidssegmenter

Statsobligasjoner. Basispunkter. Antall auksjoner i parentes. 2015-2024

År	Korte (opptil 4 år)		Mellomlange (over 4 år og opptil 7 år)		Lange (over 7 år)	
	Gjennomsnitt	Antall	Gjennomsnitt	Antall	Gjennomsnitt	Antall
2015	-0,8	(5)	0,8	(9)		
2016	2,8	(4)	1,2	(2)	-0,2	(10)
2017	0,8	(3)	2,1	(4)	-0,2	(8)
2018	-2,6	(1)	0,6	(5)	-0,5	(9)
2019	0,4	(3)	-1,9	(4)	-0,5	(8)
2020	1,6	(3)	2,3	(6)	-0,6	(9)
2021	5,7	(7)	-0,1	(4)	0,2	(8)
2022	-0,2	(5)	-1,0	(3)	0,1	(9)
2023	1,6	(9)	0,5	(5)	-1,1	(17)
2024	1,3	(18)	1,4	(3)	-0,1	(25)
Gjennomsnitt	1,8	(55)	0,5	(45)	-0,3	(125)

Kilder: Bloomberg, Euronext Oslo Børs og Norges Bank

6 Risiko

Forvaltningen av statsgjelden skal skje innenfor rammer satt av Finansdepartementet. Departementet fastsetter minstekrav til rentebindingstid og refinansieringsrisiko for låneporteføljen. Norges Bank skal fastsette prinsipper for måling og styring av motpartseksposering og kredittrisiko.

6.1 Renterisiko

Renterisiko er risikoen for tap eller gevinst som følge av endringer i markedsrentene. For staten bidrar utstedelse av lange fastrentepapirer til å begrense svingninger i rentekostnadene da dette gir kjente nominelle rentebetalinger fremover.

Fordi staten budsjetterer og fører regnskap etter kontantprinsippet, legges det mindre vekt på endringer i markedsverdier. I motsetning til de fleste andre aktører, som normalt bruker durasjon som mål på renteeksponering, bruker staten rentebindingstid som mål på renterisiko på låneporteføljen.

Renterisikoen påvirkes av en rekke strategiske beslutninger, herunder utstedelses- og tilbakekjøpsstrategien. Ved å benytte rentebytteavtaler kan porteføljens rentebinding endres uavhengig av strategien for utstedelser og tilbakekjøp. Minimumsnivået for rentebindingen på statsgjelden, inklusive rentebytteavtaler er satt til 2,5 år av Finansdepartementet.

Porteføljen av statskasseveksler og statsobligasjoner hadde ved utgangen av 2024 en rentebindingstid på 5,1 år, se figur 6.1. Det er noe høyere enn ved utgangen av 2022 og 2023, da rentebindingstiden var henholdsvis 4,3 og 4,7 år. Økningen i rentebindingstiden de siste årene kan i hovedsak tilskrives to forhold. For det første har de årlige emisjonsvolumene økt.

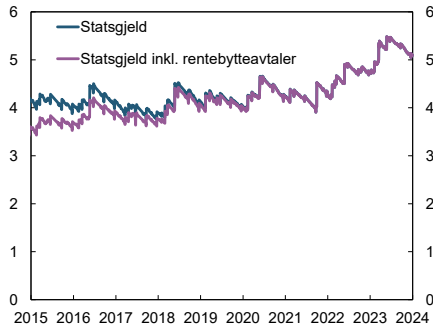
Statsgjeldsforvaltningen har lagt vekt på at nye lån skal bygges raskt opp i størrelse for å øke likviditeten. Dermed har en stor andel av det økte emisjonsvolumet blitt konsentrert i nye 10-årslån. For det andre har det siden 2022 blitt utstedt både 15- og 20-årslån. Dette har bidratt til å redusere refinansieringsrisikoen, og samtidig til økt rentebindingstid.

Det ble ikke inngått nye rentebytteavtaler i 2024. Ved inngangen av året var det kun en utestående rentebytteavtale. Denne forfalt i juli, og hadde en pålydende verdi på 250 millioner kroner. Ifølge mandatet skal utestående volum av rentebytteavtaler ikke overstige utestående volum av statsobligasjoner, inklusive statens egenbeholdning.

Figur 6.2 viser forfallsstrukturen for statens portefølje av vekslere og obligasjoner. Som det går frem av figuren, har porteføljen en god spredning på renteeksponeringen.

Figur 6.1 Rentebindingstid

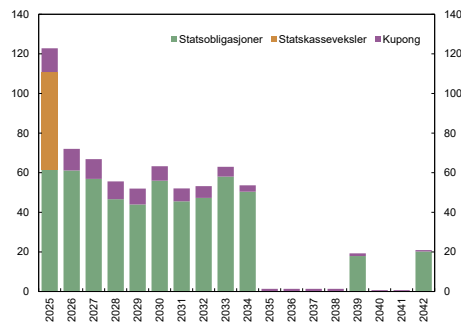
År. 1.januar 2015-31.desember 2024



Kilde: Norges Bank

Figur 6.2 Forfallsprofil

Forfall av hovedstol og kupong per år. Milliarder kroner. Per 31.desember 2024

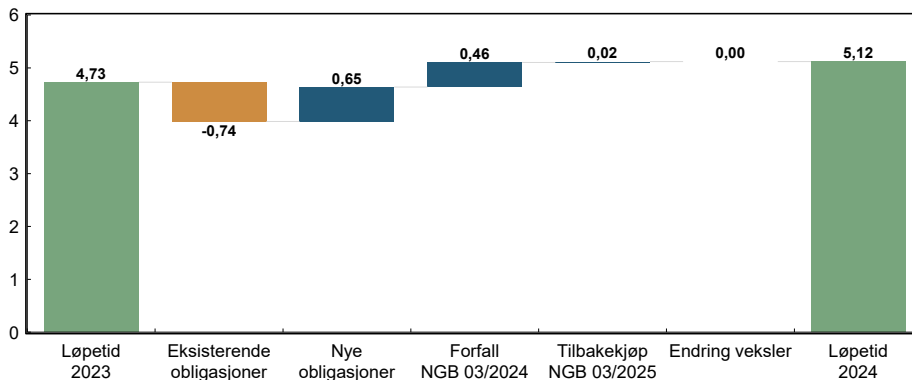


Kilde: Norges Bank

Figur 6.3 viser hvordan økningen i gjennomsnittlig løpetid for statsgjelden kan forklares. At emisjonene i 2024 i stor grad ble gjort i lån med lengre løpetid enn porteføljens gjennomsnittlige løpetid er den viktigste årsaken, etterfulgt av forfallet av en statsobligasjon i mars. At eksisterende lån har kommet ett år nærmere forfall trekker i motsatt retning. Tilbakekjøp av lånet som forfaller i mars 2025 og endringer i sammensetningen av løpetiden på utestående statskasseveksler hadde liten effekt på gjennomsnittlig løpetid.

Figur 6.3 Dekomponering av endring i løpetid for statsgjelden

År.



Kilde: Norges Bank

6.2 Refinansieringsrisiko

Refinansieringsrisiko er risikoen for at nye lån må tas opp til dårligere betingelser enn eksisterende lån, eller at det ikke er mulig å ta opp nye lån når de gamle forfaller. Det siste ansees som lite sannsynlig for den norske stat. Refinansieringsrisiko handler også om muligheten til å kunne utstede obligasjoner på en slik måte at ønsket rentebindingstid og forfallsprofil opprettholdes. Refinansieringsrisikoen er således nært knyttet til renterisikoen.

Lange lån med god spredning på forfallene begrenser refinansieringsrisikoen. Lånestrategien skal i henhold til mandatet utformes med sikte på at mindre enn 25 prosent av utestående statsobligasjoner skal forfalle hvert år. Utstedelsen av lån med løpetid lengre enn 10 år bidrar til å spre noe av refinansieringen til staten lenger ut i tid.

Figur 6.4 viser fremtidig forfall av hovedstol i prosent av nominelt utestående volum av statsobligasjoner. Gitt den sammensetningen av obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2024 vil 11 prosent forfalle i både 2025 og 2026.

Strategi for opplåningen kan bidra til å redusere refinansieringsrisiko. Beløpet som forfaller i en obligasjon er resultatet av opplåning gjennom lang tid, og er betydelig større enn det som normalt kan tas opp i én emisjon. En forfalt obligasjon erstattes derfor gradvis av utstedelser i flere obligasjoner over tid. Ved å ha en langsiktig strategi og et transparent låneprogram med små og jevnlig emisjoner spres refinansieringen over lang tid. Tilbakekjøp av papirer jevner ut avdragsprofilen og kan dermed benyttes til å redusere refinansieringsrisikoen.

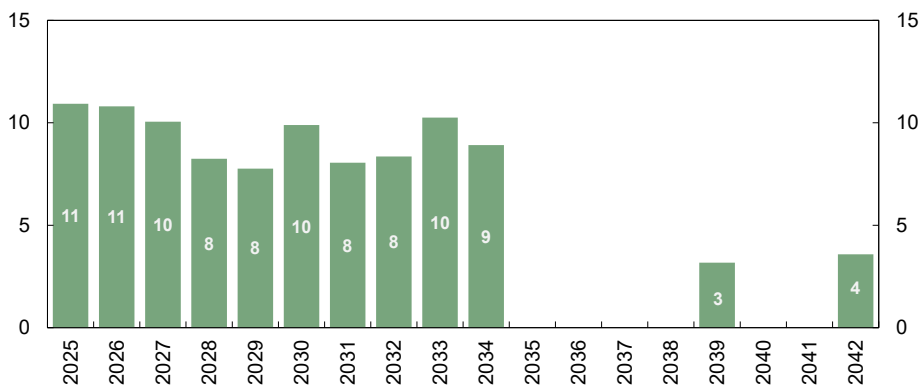
6.3 Motpartsrisiko

Motpartsrisiko er risikoen for tap som følge av at en motpart ikke overholder sine betalingsforpliktelser. Statsgjeldsforvaltningen kan ha motpartsrisiko knyttet til rentebytteavtaler. For å begrense motpartsrisikoen er det gitt rammer for utestående volum av rentebytteavtaler mot en enkelt motpart, og det er krav til kredittvurdering.

Rentebytteavtaler med en samlet positiv markedsverdi i statens favør gir staten motpartseksponeering. Risikoen begrenses gjennom sikkerhetsstillelsesavtaler (standardiserte ISDA/CSA-avtaler) der motparten må stille kontanter som sikkerhet når verdien av avtalene overstiger en viss terskelverdi. Grensen for når sikkerhet må stilles reduseres med fallende kredittvurdering.

Figur 6.4 Årlig forfall av statsobligasjoner

I prosent av totalt utestående volum per 31. desember 2024



Kilde: Norges Bank

Ved inngangen av 2024 sto én motpart for 100 prosent av samlet hovedstol, da det gjensto kun én rentebytteavtale, som forfalte i løpet av året. Ved utgangen av 2024 var det ingen utestående rentebytteavtaler.

Som omtalt over, inngår statsgjeldsforvaltningen gjenkjøpsavtaler med primærhandlerne. En gjenkjøpsavtale innebærer at primærhandleren kjøper et statspapir fra statens egenbeholdning med en samtidig avtale om å selge papiret tilbake til staten. Som sikkerhet må primærhandleren plassere innskudd på statens konto i sentralbanken. Dersom motparten ikke selger papiret tilbake til staten som avtalt, kan det oppstå et tap.

Det er ikke knyttet kredittrisiko til gjenkjøpsavtalene utover vanlig oppgjørssisiko, da dette i praksis er ordinære salg av papirer med et avtalt tilbakekjøp.

6.4 Operasjonell risiko

Oppfølging av operasjonell risiko i statsgjeldsforvaltningen er integrert i Norges Banks rammeverk for styring av operasjonell risiko. Operasjonelle risikofaktorer identifiseres, vurderes etter sannsynlighet og konsekvens. Norges Banks etablerte praksis oppfylder mandatets krav om måling og styring av operasjonell risiko.

Det var ingen vesentlige hendelser eller brudd på rammene for forvaltning av statsgjeld i 2024.

7 Eksterne relasjoner

Norges Bank har i henhold til mandatet et generelt ansvar for eksterne relasjoner i forbindelse med forvaltning av låneporteføljen. Det innebærer ansvar for markedsføringsaktiviteter og annen kontakt med banker, meglere, investorer og kredittvurderingsselskaper.

7.1 Kontakt med investorer

Tett kontakt med viktige aktører i statspapirmarkedet er nyttig fordi det øker vår forståelse av statspapirmarkedet. Markedsaktørene gir oss tilbakemeldinger på den løpende forvaltningen av statsgjelden. Det gir oss grunnlag for å gjøre tilpasninger som kan bedre markedet og utvide investorbasen.

I 2024 møtte vi investorer i København og London. I løpet av året var det også digitale møter med investorer i Asia, Europa og USA.

Norges Bank har utarbeidet en investorpresentasjon som jevnlig oppdateres på internettsidene.

7.2 Kontakt med kredittvurderingsbyråer

I mandatet for forvaltningen av statsgjeld har Finansdepartementet gitt Norges Bank fullmakt til å inngå avtale med kredittvurderingsbyråer om kredittvurdering av staten dersom banken anser det som hensiktsmessig. Norges Bank har vurdert at det er tilstrekkelig å ha avtale med kun ett kredittvurderingsbyrå.

Norges Bank inngikk i 2023 avtale med kredittvurderingsselskapet Moody's om kredittvurderingstjenester for årene 2024 til 2026. I tillegg kredittvurderes staten uoppfordret av blant annet Standard & Poor's, Fitch Ratings, DBRS Morningstar, Scope Ratings AG, Japan Credit Rating Agency (JCR) og Rating and Investment Inc. (R&I). Norges Bank har ansvar for kontakten med kredittvurderingsselskapene. Finansdepartementet bidrar i prosessen ved behov.

Staten har langsiktig kredittvurdering «AAA/Aaa» med stabile utsikter fra alle de nevnte selskapene. «Trippel A» er best mulige kredittvurdering.

Kredittvurderingsselskapene trekker gjerne frem statens sterke finansielle stilling, landets høye netto fordringer overfor utlandet, politiske stabilitet og høye inntektsnivå som viktige faktorer bak de gode kredittvurderingene. Tabell 7.1 gir en oversikt over kredittvurderingene av Norge som utsteder av statslån.

7.3 Informasjon om statsgjelden

Norges Bank har en egen internettside om statsgjelden med domenet www.statsgjeld.no. På disse sidene ligger blant annet mandatet for forvaltningen, regelverket for statsgjelden, strategi og låneprogram og oversikt over primærhandlere og primærhandleravtaler, i tillegg til analyser som omhandler statsgjelden. Tidlig i hvert kvartal publiseres en rapport som omtaler utviklingen i statspapirmarkedet i det foregående kvartalet. I forkant av hvert kvartal publiserer vi også informasjon om planlagt volum for utstedelser både i

veksler og obligasjoner. I tillegg publiseres statistikk over utstedelser, renter og omsetning av statspapirene.

Norges Bank benytter Euronext Oslo Børs' nyhetsportal NewsWeb (www.newsweb.oslobors.no) for å annonsere nyheter om utstedelser, primærhandlernes kursstillelse og rapporter. På tidspunkt fastlagt i den årlige auksjonskalenderen annonseres hvilket statspapir som skal utstedes og volum. Auksjonsresultater publiseres også. All informasjon som publiseres på NewsWeb, legges samtidig ut på hjemmesiden (www.statsgjeld.no).

Tabell 7.1 Oversikt over kredittvurdering av Kongeriket Norge

	Langsiktig kredittvurdering	Utsikt	Siden
Moody's	Aaa	Stabil	11.08.1995
Standard & Poor's ^{1,2}	AAA	Stabil	27.07.1992
DBRS Morningstar ¹	AAA	Stabil	04.07.2014
Fitch Ratings ¹	AAA	Stabil	14.12.2005
Scope Ratings ¹	AAA	Stabil	18.08.2017
JCR ¹	AAA	Stabil	21.01.1997
R&I ¹	AAA	Stabil	07.05.2001

¹ Uoppfordret kredittvurdering (eng. «unsolicited rating»). Ved uoppfordret kredittvurdering er det bare utstederen som får en vurdering, ikke individuelle lån.

² Uoppfordret kredittvurdering fra 1. januar 2024.

8 Målkriterier

Statsgjeldsforvaltningen skal dekke statens lånebehov til lavest mulig kostnad innenfor gitte risikorammer. I tillegg skal statens opplåning bidra til et effektivt og velfungerende finansmarked i Norge. For å belyse avveininger og prioriteringer satte vi i strategi- og låneprogram for 2024 opp konkrete mål for gjennomføringen av forvaltningen. Evalueringen viser at vi hadde god måloppnåelse, med enkelte justeringer av planene gjennom året.

Strategi- og låneprogram 2024 fastsatte kvantitative mål for indikatorer som sier noe om gjennomføringen av den operasjonelle forvaltningen. For forholdene i statspapirmarkedet ser vi på flere indikatorer for å vurdere og forstå utviklingen over tid, uten at det er spesifisert et måltall.

Indikatorer for den operasjonelle gjennomføringen av forvaltningen

1. Opplåning som planlagt

Vi skal dekke statens lånebehov slik dette er definert av Finansdepartementet. Lånebehovet skal i hovedsak dekkes gjennom opptak av statsobligasjonslån. Målet er ingen avvik mellom faktisk opplåning og planlagt opplåning i obligasjoner slik det er publisert i låneprogrammet.

I 2024 lånte vi samlet 102 milliarder kroner i statsobligasjoner, i strategien var det annonsert en plan om å låne 100-110 milliarder kroner. Vi dekket dermed lånebehovet som planlagt.

Det var et lite avvik fra planen for opplåningen i statskasseveksler. Det ble lånt opp 51 milliarder kroner i veksler, mot planlagt 52 milliarder kroner. Salgvolumet i én auksjon ble redusert fra det forhåndsannonserte 6 milliarder kroner til 5 milliarder kroner, fordi samlet volum av aksepterte bud på markedsmessige vilkår var lavere enn annonsert salgsvolum.

2. Risikorammer

Vi skal til enhver tid overholde risikorammene slik de er spesifisert i mandatet og i årlige brev fra Finansdepartementet.⁷ I mandatet § 8-2 er det tatt inn at dersom rammene blir overskredet, skal banken uten ugrunnet opphold vurdere hvordan forvaltningen kan bringes innenfor rammene igjen på en hensiktsmessig og kostnadseffektiv måte.

Det var ingen brudd på risikorammene i 2024. Vedlegg A gir en nærmere oversikt over rammene og overholdelsen av disse.

⁷ I § 3-3 i mandatet om refinansieringsrisiko står det at lånestrategien skal utformes med sikte på at mindre enn 25 pst. av utestående statsobligasjoner kan forfalle hvert år. I § 3-4 om rentebytteavtaler er det en ramme på at utestående volum av rentebytteavtaler ikke skal overstige utestående volum av statsobligasjoner. I tillegg mottar Norges Bank hvert år et brev fra Finansdepartementet som angir de årlige rammene for brutto opplåning i statsobligasjoner, maksimalt utestående i statskasseveksler, minstekrav til rentebindingstid på låneporteføljen og minimumsnivå på statens kontantbeholdning.

3. Rettidig informasjon

Staten skal være en pålitelig og forutsigbar utsteder. Dette innebærer at vi skal gjennomføre auksjoner som annonsert, og at all informasjon om auksjoner og eventuelle andre hendelser publiseres til rett tid.

Informasjon om auksjoner og planlagt opplåning ble publisert til rett tid, og auksjonene av statsobligasjoner og statskasseveksler, samt tilbakekjøp, gjennomført som planlagt.

Den tredje syndikeringen planlagt i andre halvår ble ikke gjennomført, og opplåningen ble heller gjort i auksjoner. Dette ble annonsert til markedet i september. Beslutningene om gjennomføring av syndikeringer tas løpende og eventuelle avvik fra plan kan ikke nødvendigvis varsles markedet lang tid i forveien. Avlysningen medførte ingen endringer i planlagt volum for opplåning i statsobligasjoner, og statens lånebehov ble dekket.

4. Opplåning fordelt på løpetidssegmenter

Statsgjeldsforvaltningen skal vedlikeholde en rentekurve for norske statspapirer opptil ti år. Det taler for en god fordeling av opplåningen på de ulike løpetidene for året som helhet. Samtidig vil valg av lån i den enkelte auksjon avhenge av hva som er gunstig for staten å utstede, basert på blant annet etterspørsel. Vi prioriterer også å bygge opp utestående volum i nye lån raskt for å bedre likviditeten.

Disse avveiningene er reflektert i målet for utstedelse av statsobligasjoner i ulike løpetidssegment. For 2024 var målet å låne minst 10 prosent av samlet volum i statsobligasjoner i henholdsvis korte lån (opp til 4 år) og mellomlange lån (over 4 år og opptil 7 år) og minst halvparten av volumet i løpetider over 7 år.

Ettersom omsetningsdata og tilbakemeldinger fra primærhandlere og investorer indikerte at det var liten etterspørsel etter lån i mellomsegmentet, lånte vi kun 3 prosent av samlet volum i løpetider mellom 4 og 6,9 år. 18 prosent av samlet lånevolum ble lånt i korte lån og 79 prosent av opplåningen var i lån med lengre løpetid enn 7 år. Vi nådde altså ikke målet for fordeling av opplåningen langs rentekurven fordi vi satte målet om lavest mulig kostnader høyere.

Indikatorer for markedet for norske statspapirer

1. Lave kostnader ved opplåning i obligasjoner

Målsettingen for forvaltningen er å dekke statens lånebehov til så lave kostnader som mulig innenfor gitte risikorammer. Denne måloppnåelsen må vurderes over tid, se også omtale av kostnader i kapittel 5. Indikatorene vi her følger er forskjellen mellom utstedelsesrenten og midtrenten på auksjonstidspunktet. I et velfungerende marked bør ikke utstedelsesrenten i auksjoner være mye høyere enn markedsrentene, selv om høyere tilbudet av statspapirer kan påvirke prisene.

Gjennomsnittlig emisjonsrente lå 0,01 basispunkt høyere enn midtrenten i 2024. Auksjonspremien var noe høyere i andre halvår enn første halvår, blant annet som følge av lavere etterspørsel etter statsobligasjoner i auksjonene. Auksjonspremien var marginalt lavere enn i 2023, se figur 5.5 over. Bruk av samtidige auksjoner, opplåningen i løpetidene som er mest etterspurt og

tilpasning av volumet i auksjonene til markedsforholdene bidrar til å holde auksjonspremien lav også når det er variasjon i etterspørselen og perioder med mer volatilitet.

2. Likviditet i statsobligasjonsmarkedet

Vi innretter forvaltningen med sikte på å oppnå best mulig likviditet i det norske statspapirmarkedet. Det gjør statspapirene attraktive og tiltrekker flere investorer. I et likvid marked kan investorer gjennomføre transaksjoner innenfor en kort periode uten at prisene endres markert. En større investorbase kan bidra til økt deltagelse i førstehåndsmarkedet og større omsetning i annenhåndsmarkedet. Det vil igjen bidra til bedre likviditet. Vi følger derfor utviklingen i vår samleindeks som måler likviditeten i annenhåndsmarkedet for statsobligasjoner og evaluerer den løpende utviklingen, se omtale i kapittel 4.3.

Likviditetsindeksen viste en bedring gjennom 2024, og i gjennomsnitt indikerte den bedre likviditet enn året før. Lavere volatilitet både ute og i norske renter har trolig bidratt til bedringen, i tillegg til at kravene til kursstillelse kan påvirke, se ramme i kapittel 4.

9 Forvaltningskostnader

Norges Bank skal selv dekke kostnadene ved statsgjeldsforvaltningen. Forvaltningskostnadene var 50,8 millioner kroner i 2024, som var én prosent lavere enn 2023 som følge av lavere kostnader for kredittvurderingstjenester.

Lønns- og personalkostnader

Statsgjeldforvaltningen er organisert som en egen enhet i avdeling Markeder. Enheten består av seks årsverk. Enheten Operations i samme avdeling bruker ett årsverk på oppgjør av transaksjoner, oppfølging av risiko og overholdelse av regelverk, samt rapportering, knyttet til statsgjelden.

De samlede personalkostnadene inkluderer blant annet kostnader til lønn, arbeidsgiveravgift, pensjon og kontorareal. Kostnadene for 2024 var 14,1 millioner kroner, en økning på 0,4 millioner kroner. Mens generell lønnsvekst bidro til økte kostnader, har lavere pensjonskostnader i 2024 senket kostnadene.

Kostnader til depot og oppgjør

Alle statspapirene og transaksjoner i disse registreres i Verdipapirsentralen ASA (VPS). Som utsteder på vegne av staten betaler Norges Bank en avgift for utestående statsgjeld. I tillegg betales det avgifter ved utstedelse av nye lån, forfall av lån, samt utbetaling av kupongrenter. Staten har også en egenbeholdning av vekslere og obligasjoner som benyttes ved gjenkjøpsavtaler med primærhandlerne. Staten må betale en avgift for å eie egne statspapirer.

Alle statspapirene er notert på Euronext Oslo Børs. I 2024 var kursnoteringsavgiften og avgiftene for å registrere nye lån 0,7 millioner kroner.

Samlede kostnader til depot og oppgjør var 8,7 millioner kroner i 2024, 0,2 millioner kroner høyere enn i 2023. Økningen skyldes i hovedsak generell prisvekst og høyere utstedelsesvolum.

IT-relaterte kostnader

Statsgjeld benytter sentralbankvirksomhetens transaksjonssystem for oppgjør- og betalingstransaksjoner. Bloomberg er plattform for alle auksjoner og handler med primærhandlerne, samt interbankmarkedet. Bloomberg brukes også for å overvåke markedsutviklingen. Euronext Oslo Børs' nyhetstjeneste benyttes til å informere om auksjonene og andre nyheter knyttet til statsgjelden.

Det er i tillegg kostnader knyttet til server- og applikasjonsdrift, lagring, IT-sikkerhet, bearbeiding av data, mv.

De samlede IT-kostnadene var 9,7 millioner kroner i 2024, som var 0,2 millioner kroner høyere enn i 2023. Økningen er i hovedsak knyttet til økte priser for transaksjonssystemer og auksjonsplattformen.

Kredittvurderingstjenester

Norges Bank betalte 1,5 millioner kroner til kredittvurderingsbyrå i 2024.

Med virkning fra 2023 har Norges Bank overtatt ansvaret for å betale for tjenester knyttet til kredittvurdering av staten som utsteder (se kapittel 7.2). Norges Bank har vurdert at det er tilstrekkelig å ha avtale med kun ett kredittvurderingsbyrå for perioden 2024-2026. Endringen fra å betale to til ett kredittvurderingsbyrå trakk ned kostnadene i 2024.

Andre kostnader

Norges Bank betaler en godtgjørelse til primærhandlerne basert på deres innsats i første- og annenhåndsmarkedet (se kapittel 2). For 2024 ble det utbetalt 6 millioner kroner.

Honoraret som tilretteleggere får når det legges ut lån ved syndikering, føres som rente- og provisjonskostnader og dekkes av Finansdepartementet over statsbudsjettet som en del av renteutgiftene knyttet til statsgjelden.

Fordelte kostnader Norges Bank

Statsgjeld benytter ulike støttefunksjoner i forbindelse med juridiske spørsmål, kommunikasjon og informasjonsforvaltning. I tillegg fordeles en forholdsmessig andel av kostnader for ledelse, stab og tilsyn, sikkerhet og beredskap, HR og økonomistyring og regnskap. Samlet beløp disse kostnadene seg til 10,8 millioner kroner i 2024.

Inntekter

Etter avtale med Finansdepartementet beregner Norges Bank renten på ulike statlige låneordninger, blant annet lån til helseforetak. Departementet dekker bankens kostnader til dette, som i 2024 var 0,4 millioner kroner.

Tabell 9.1 Forvaltningskostnader for statsgjelden

Millioner kroner

	2023	2024
Lønns- og personalkostnader	13,7	14,1
Kostnader til depot og oppgjør	8,5	8,7
IT-tjenester, system, data og informasjon	9,5	9,7
Kredittvurderingstjenester	2,9	1,5
Andre kostnader	6,2	6,0
Fordelte kostnader Norges Bank (overhead/støttefunksjoner)	10,5	10,8
Samlede kostnader	51,3	50,8
Inntekter	0,3	0,4
Netto kostnader	51,0	50,4

Kilde: Norges Bank

Oversikt over vedlegg

A: Rammer for statsgjelden

B: Tall for statsgjelden

B1: Utestående statsgjeld ved utgangen av 2023 og 2024

B2: Utviklingen i utestående statsgjeld, ved utgangen av året, 2006-2024

B3: Utviklingen i utestående veksler, ved utgangen av året, 2006-2024

B4: Auksjonsresultater for statsobligasjoner i 2024

B5: Auksjonsresultater for statskassveksler i 2024

B6: Syndikeringer i 2024

B7: Tilbakekjøp i 2024

B8: Rentebytteavtaler

C: Figurer

Vedlegg A: Rammer for statsgjelden

Etter § 3-7 i Sentralbankloven skal Norges Bank «yte tjenester ved opptak av statslån og forvaltning av statsgjeld og statens konsernkontoordning». Finansdepartementet har fastsatt et mandat for forvaltningen av statsgjelden.⁸

Mandatet sier at Norges Bank kan utstede statsgjeld og inngå finansielle kontrakter innenfor statsgjeldsforvaltningen i Finansdepartementets navn. Målet for forvaltningen er å dekke statens lånebehov til lavest mulig kostnad. Det skal tas hensyn til statens renterisiko og til at det bør finnes en likvid rentekurve for statspapirer ut til ti års løpetid.

Finansdepartementet setter hvert år rammer for hvor mye som kan lånes ved utstedelse av statskasseveksler og statsobligasjoner, samt et krav om at statens kontantbeholdning til enhver tid skal være over et visst minstebeløp. Refinansieringsrisikoen begrenses ved at mindre enn 25 prosent av obligasjonsgjelden skal forfalle hvert år. Departementet fastsetter også et minstekrav til rentebindingstid for porteføljen. Norges Bank kan bruke rentebytteavtaler for å styre rentebindingstiden på statsgjelden.

Med utgangspunkt i disse rammene skal Norges Bank fastsette en lånestrategi og et årlig program for opplåning fordelt på veksler og obligasjoner med en kalender for utstedelser. Banken skal fastsette prinsipper for måling og styring av motparteksponering og operasjonell risiko. Norges Bank kan inngå avtaler i Finansdepartementets navn. Dette gjelder såkalte ISDA-avtaler, godkjenning av lånedokumentasjon, godkjenning av motparter, mv.

Norges Bank skal søke å unngå interessekonflikter mellom statsgjeldsforvaltningen og bankens øvrige virksomhet. Åpenhet om organiseringen og forvaltningen vil bidra til å redusere mulige konflikter.

Statsgjelden opptas på statens balanse og alle transaksjoner føres i statsregnskapet. Norges Bank skal regelmessig fremlegge analyser av lønnsomhet og risiko ved forvaltningen, samt vurderinger av måloppnåelse for Finansdepartementet. Både analysene og evalueringen skal publiseres.

⁸ Mandatet finnes på www.statsgjeld.no

Finansdepartementets rammer for statsgjeldsforvaltningen i 2024

	Beskrivelse	Grense	Faktisk	Mandat
Langsiktige lån	Maksimalt opptak av nye langsiktige lån (statsobligasjoner).	150 mrd. kroner	114 mrd. kroner per 31.12 ¹	§ 3-1
Kortsiktige lån	Maksimalt utestående i kortsiktige markedslån (statskasseveksler).	100 mrd. kroner	Høyeste utestående volum var 56 mrd. kroner i perioden 28.2-14.3	§ 3-1
Rentebinding	Minimumsnivået for rentebindingen på statsgjelden inklusive rentebytteavtaler.	> 2,5 år	Laveste nivå var 4,71 år den 9.1	§ 3-1
Statens konto	Minimumsnivå på statens konto i Norges Bank.	35 mrd. kroner	Laveste nivå var 203 mrd. kroner den 12.1-14.1	§ 2-2 (3)

¹ Faktisk opptak av nye langsiktige lån inkluderer 12 milliarder kroner til statens egenbeholdning.

Mandat for statsgjeldsforvaltningen

	Beskrivelse	Grense	Faktisk	Mandat
Refinansieringsrisiko	Lånestrategien skal utformes med sikte på at mindre enn 25 pst. av utestående statsobligasjoner kan forfalle hvert år.	< 25 %	Oppfylt	§ 3-3
Rentebytteavtaler	Utestående volum av rentebytteavtaler skal ikke overstige utestående volum av statsobligasjoner, inklusive statens egenbeholdning.	< 100 %	0,05 % ¹	§ 3-4 (3)

¹ Faktisk verdi er høyeste verdi i løpet av kalenderåret 2024.

Vedlegg B: Tall for statsgjelden

B1 Utestående statsgjeld

Pålydende beløp i millioner kroner

Lån	ISIN	Lånets datering	Forfallsdato	Kupong	Utestående ¹	
					31.12.2023	31.12.2024
Statsobligasjoner						
NGB 03/2024	NO0010705536	14.03.2014	14.03.2024	3,00	62 825	-
NGB 03/2025	NO0010732555	13.03.2015	13.03.2025	1,75	61 817	61 847
NGB 02/2026	NO0010757925	19.02.2016	19.02.2026	1,50	51 310	61 143
NGB 02/2027	NO0010786288	17.02.2017	17.02.2027	1,75	49 700	56 900
NGB 04/2028	NO0010821598	26.04.2018	26.04.2028	2,00	42 000	46 650
NGB 09/2029	NO0010844079	06.03.2019	06.09.2029	1,75	42 000	43 945
NGB 08/2030	NO0010875230	19.02.2020	19.08.2030	1,375	56 000	56 000
NGB 09/2031	NO0010930522	17.02.2021	17.09.2031	1,25	40 200	45 575
NGB 05/2032	NO0012440397	16.02.2022	18.05.2032	2,125	42 600	47 286
NGB 08/2033	NO0012837642	15.02.2023	15.08.2033	3,00	48 123	58 048
NGB 04/2034	NO0013148338	13.02.2024	13.04.2034	3,625	-	50 440
NGB 05/2039	NO0013238246	31.05.2024	31.05.2039	3,625	-	17 946
NGB 10/2042	NO0012712506	06.10.2022	06.10.2042	3,50	20 250	20 250
Totalt statsobligasjoner					516 825	566 030
Statskasseveksler						
NTB 03/2024	NO0012858622	15.03.2023	20.03.2024	0	18 000	
NTB 06/2024	NO0012935438	21.06.2023	19.06.2024	0	12 000	
NTB 09/2024	NO0013008110	20.09.2023	18.09.2024	0	10 000	
NTB 12/2024	NO0013081935	20.12.2023	18.12.2024	0	10 000	
NTB 03/2025	NO0013181446	20.03.2024	19.03.2025	0		18 000
NTB 06/2025	NO0013261677	19.06.2024	18.06.2025	0		12 000
NTB 09/2025	NO0013329904	18.09.2024	17.09.2025	0		9 000
NTB 12/2025	NO0013430553	18.12.2024	17.12.2025	0		10 000
Totalt statskasseveksler					50 000	49 000
Totalt statsgjeld					566 825	615 030

¹ Ved utgangen av 2024 var statens egenbeholdning til sammen 52 milliarder kroner i obligasjoner, 6 milliarder kroner i både NGB 03/2025 og NGB 02/2026, og 4 milliarder kroner i de resterende lånene. Statens egenbeholdning i veksler var til sammen 16 milliarder kroner.

B2 Utvikling i utestående statsgjeld

År	Statsobligasjoner					Statskasseveksler	Samlet gjeld
	Utstedt til markedet	Utstedt til egenbeholdningen	Tilbakekjøpt og nedskrevet	Forfall	Utestående volum	Utestående	
2006	34 100 ¹	4 800	6 374		184 533	54 014	238 547
2007	23 000	7 300		29 526	185 307	45 000	230 370
2008	24 000	3 700			213 007	94 987	307 994
2009	34 000	2 300		44 951	204 356	291 564	495 920
2010	24 000	8 000			236 556	279 117	515 673
2011	20 000			46 150	210 406	206 166	416 572
2012	60 000	4 000			274 406	197 402	471 808
2013	62 000	19 000		66 544	288 862	161 940	450 802
2014	64 000	8 000	17 206		343 656	84 000	427 656
2015	46 000	8 000		59 919	337 737	86 000	423 737
2016	52 000	8 000	14 778		382 959	76 000	458 959
2017	50 000	8 000	6 520	44 439	390 000	74 000	464 000
2018	50 000	4 000	15 899	28 000 ²	400 101	66 000	466 101
2019	50 000	8 000	11 811	52 290	394 000	58 000	452 000
2020	71 000	18 000 ³	13 995		469 005	61 000	530 005
2021	65 000	6 000	17 393	56 612	466 000	56 000	522 000
2022	64 000	12 000	9 543		532 457	63 650	596 107
2023	80 000	4 000	21 065	78 567 ⁴	516 825	50 000	566 825
2024	102 000	12 000	16 506	48 289	566 030	49 000	615 030

¹ Inkl. 9,1 milliarder kroner utstedt direkte til Folketrygdfondet da fondets deltakelse i kontolånsordningen ble avsluttet i desember 2006.

² Forfallet på 28 milliarder kroner i 2018 er nedskrivning av statens egenbeholdning.

³ Inkluderer økning i egenbeholdningen til 6 milliarder kroner i hvert lån i forbindelse med omlegging av primærhandlerens gjenkjøpsordning fra 2021.

⁴ Inkluderer nedskrivning av egenbeholdningen til 4 milliarder kroner i hvert lån (til sammen 22 milliarder kroner).

B3 Utvikling i utestående statskasseveksler

År	Utstedt til marked ekskl. bytteordningen ¹	Utstedt til egenbeholdningen	Forfall ordinære	Bytteordningen			Utestående
				Auksjoner	Rullinger	Forfall	
2006	53 014	12 000	66 000				54 014
2007	50 831	12 000	71 845				45 000
2008	44 000	27 000	63 000	41 987			94 987
2009	46 000	24 000	52 000	187 517	241 697	20	291 564
2010	45 000	24 000	68 000		442 988	13 449	279 117
2011	32 000	24 000	60 000		332 467	62 734	206 166
2012	62 000	24 000	69 000		271 778	25 703	197 402
2013	70 000	24 000	80 000		171 723	49 480	161 940
2014	67 000	24 000	91 000			78 068	84 000
2015	65 000	40 000	103 000				86 000
2016	68 000	32 000	110 000				76 000
2017	62 000	32 000	96 000				74 000
2018	66 000	30 000	104 000				66 000
2019	63 000	24 000	95 000				58 000
2020	72 000	24 000	93 000				61 000
2021	54 000	24 000	83 000				56 000
2022	57 650	24 000	74 000				63 650
2023	52 000	16 000	81 650				50 000
2024	51 000	16 000	68 000				49 000

¹ Bytteordningen ble iverksatt i forbindelse med finanskrisen i 2008 der staten og bankene byttet statskasseveksler mot obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) for en avtalt periode. Den siste bytteavtalen forfalt i juni 2014.

B4 Auksjonsresultater for statsobligasjoner i 2024

Dato	Lån	År til forfall på auksjonsdagen	Volum tildelt markedet	Totalt budvolum	Etterspørselsindikator	Kurs	Effektiv rente	Avvik fra samtidig salgsrente ¹	Avvik fra samtidig midtrente ²
			Mill. kroner	Mill. kroner		Prosent	Prosent	Basispunkter	Basispunkter
10.1	NGB 02/2026 NGB 09/2031	2,11 7,68	1 325 2 675	3 750 4 814	2,14	95,76 85,40	3,63 3,44	4,67 7,24	1,04 3,62
17.1	NGB 02/2027 NGB 08/2033	3,08 9,57	675 2 325	4 700 6 390	3,70	94,48 94,56	3,68 3,68	6,53 3,25	2,54 -0,07
31.1	NGB 02/2027 NGB 09/2031	3,04 7,62	300 2 700	2 050 6 971	3,01	94,81 84,57	3,58 3,60	6,58 5,53	3,29 1,59
28.2	NGB 08/2033	9,46	3 000	10 931	3,64	93,13	3,88	1,73	-2,23
6.3	NGB 04/2028 NGB 08/2033	4,13 9,44	1 150 2 850	2 925 8 568	2,87	93,37 94,41	3,76 3,71	3,05 1,05	-0,42 -2,72
13.3	NGB 04/2034	10,08	3 000	9 185	3,06	100,95	3,51	2,02	-1,61
10.4	NGB 02/2026 NGB 04/2034	1,86 10,00	2 500 1 500	6 850 3 884	2,68	95,64 99,80	3,98 3,65	2,35 1,81	-1,18 -2,08
17.4	NGB 02/2027 NGB 05/2032	2,83 8,08	1 150 1 850	3 225 4 664	2,63	94,06 88,10	4,01 3,87	3,21 2,17	-0,39 -1,68
24.4	NGB 04/2034	9,96	3 000	8 508	2,84	98,09	3,86	0,37	-3,18
15.5	NGB 02/2027 NGB 04/2034	2,74 9,89	750 2 250	1 900 8 998	3,63	94,73 99,37	3,80 3,70	4,85 0,98	1,41 -2,78
5.6	NGB 02/2026 NGB 04/2034	1,70 9,85	725 2 275	1 705 5 216	2,31	96,13 100,10	3,88 3,61	5,09 3,88	1,27 0,08
12.6	NGB 04/2028 NGB 05/2032	3,87 7,93	500 1 500	2 350 3 931	3,14	94,25 89,85	3,62 3,62	4,39 2,96	0,44 -0,59
26.6	NGB 02/2026 NGB 05/2039	1,65 14,92	933 1 067	3 850 1 717	2,79	96,07 100,69	4,01 3,56	2,64 3,83	-0,33 -0,01
3.7	NGB 02/2026 NGB 04/2034	1,63 9,77	550 1 450	2 250 4 151	3,20	96,01 99,07	4,08 3,74	3,34 2,37	-0,34 -1,26
7.8	NGB 02/2027 NGB 04/2034	2,52 9,68	900 1 100	2 400 3 180	2,79	96,25 101,99	3,32 3,38	6,02 4,36	2,58 0,91
21.8	NGB 05/2032 NGB 05/2039	7,73 14,77	1 336 664	3 100 1 064	2,08	92,32 103,22	3,26 3,34	5,43 4,42	1,78 1,15
4.9	NGB 04/2034	9,64	2 000	4 709	2,35	102,42	3,32	2,92	0,24
11.9	NGB 02/2026 NGB 04/2034	1,49 9,64	800 2 200	2 550 3 882	2,14	97,30 103,05	3,45 3,25	6,68 4,94	2,97 1,62
25.9	NGB 04/2028 NGB 04/2034	3,58 9,54	1 500 1 500	3 866 5 011	2,96	95,40 101,38	3,38 3,45	2,18 0,74	-1,40 -2,29
9.10	NGB 04/2028 NGB 04/2034	3,54 9,50	1 500 1 500	3 400 3 695	2,37	94,95 100,55	3,54 3,55	6,31 4,88	2,53 1,94
16.10	NGB 02/2027 NGB 08/2033	2,33 8,82	1 250 1 750	2 775 2 925	1,90	95,89 95,82	3,61 3,56	6,55 4,52	3,51 1,43
30.10	NGB 02/2026 NGB 09/2029	1,30 4,85	1 000 1 000	3 275 2 425	2,85	96,84 91,20	4,03 3,77	2,48 5,10	-0,83 1,33
13.11	NGB 09/2029 NGB 04/2034	4,85 9,45	945 2 055	2 045 3 795	1,95	91,38 98,53	3,74 3,81	6,83 3,75	3,29 0,71
27.11	NGB 02/2027 NGB 04/2034	2,22 9,37	390 2 610	2 015 4 425	2,15	95,86 100,27	3,72 3,59	6,89 1,66	3,45 -1,53
4.12	NGB 02/2027 NGB 05/2039	2,20 14,48	1 785 215	4 300 327	2,31	95,95 101,10	3,70 3,53	5,98 7,03	2,48 3,58

¹ Samtidig salgsrente i interbankmarkedet ved auksjonens budfrist (Bloomberg).

² Samtidig midtrente i interbankmarkedet ved auksjonens budfrist (Bloomberg).

B5 Auksjonsresultater for statskasseveksler i 2024

Dato	Lån	År til forfall på auksjonsdagen	Volum tildelt markedet	Totalt budvolum	Etterspørselsindikator	Kurs	Effektiv rente	Avvik fra samtidig salgsrente ¹	Avvik fra samtidig midtrente ²
			Mill. kroner	Mill. kroner		Prosent	Prosent	Basispunkter	Basispunkter
15.1	NTB 03/2024	0,17	2 000	5 000	2,50	99,2300	4,58	9,04	3,39
29.1	NTB 06/2024	0,38	2 000	6 525	3,26	98,3186	4,52	0,72	-4,63
26.2	NTB 09/2024	0,56	2 000	6 245	3,12	97,5713	4,52	6,57	0,79
18.3	NTB 03/2025	1,00	6 000	8 637	1,44	95,7977	4,40	-	-
8.4	NTB 06/2024	0,19	2 000	5 305	2,65	99,1751	4,41	5,21	-0,17
22.4	NTB 12/2024	0,65	2 000	3 500	1,75	97,1820	4,48	10,56	4,81
6.5	NTB 09/2024	0,36	2 000	6 420	3,21	98,4325	4,43	4,77	-0,90
27.5	NTB 12/2024	0,56	2 000	5 200	2,60	97,5900	4,48	10,99	5,45
17.6	NTB 06/2025	1,00	6 000	9 029	1,50	95,8010	4,40	-	-
1.7	NTB 09/2024	0,21	2 000	4 350	2,18	99,0881	4,44	6,94	1,32
19.8	NTB 03/2025	0,57	2 000	6 550	3,28	97,5700	4,37	5,91	0,63
2.9	NTB 03/2025	0,57	2 000	5 750	2,88	97,7442	4,34	5,90	1,25
16.9	NTB 09/2025	1,00	5 000	10 132	2,03	96,1172	4,05	-	-
7.10	NTB 12/2024	0,19	2 000	5 900	2,95	99,1670	4,46	2,85	-1,33
21.10	NTB 03/2025	0,40	2 000	4 945	2,47	98,2580	4,46	5,11	0,56
4.11	NTB 06/2025	0,61	2 000	5 050	2,53	97,3740	4,43	8,27	3,32
18.11	NTB 03/2025	0,33	2 000	4 286	2,14	98,5627	4,54	11,04	6,56
16.12	NTB 12/2025	1,00	6 000	10 450	1,74	95,9480	4,24	-	-

¹ Samtidig salgsrente i interbankmarkedet ved auksjonens budfrist (Bloomberg).

² Samtidig midtrente i interbankmarkedet ved auksjonens budfrist (Bloomberg).

B6 Syndikeringer i 2024

Dato	Lån	År til forfall	Volum til markedet	Kurs	Effektiv rente
			Mill. kroner	Prosent	Prosent
6.2.	NGB 04/2034	10,2	20 000	99,341	3,705
22.5.	NGB 05/2039	15,0	12 000	98,844	3,727

B7 Tilbakekjøp i 2024

Dato	Lån	År til forfall	Volum kjøpt tilbake	Høyeste aksepterte kurs	Laveste aksepterte rente	Veid gjennomsnittlig rente
			Mill. kroner	Prosent	Prosent	Prosent
10.1.	NGB 03/2024	0,17	9 836	99,7300	4,52	4,57
31.1.	NGB 03/2024	0,11	4 700	99,8190	4,52	4,55
21.8.	NGB 03/2025	0,55	300	98,6000	4,35	4,35
25.9.	NGB 03/2025	0,46	0			
27.11.	NGB 03/2025	0,28	1 670	99,2460	4,44	4,45
	Sum		16 506			

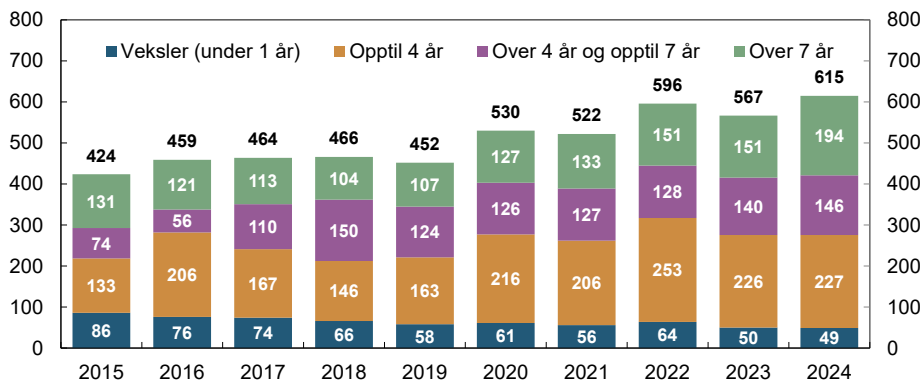
B8 Rentebytteavtaler

Dato	Inngåtte kontrakter		Kontrakter til forfall		Utestående ved årsslutt	
År	Antall	Volum	Antall	Volum	Antall	Volum
		Mill. kroner		Mill. kroner		Mill. kroner
2005	39	13 750			39	13 750
2006	59	21 250			98	35 000
2007	75	24 550			173	59 550
2008	50	19 850			223	79 400
2009	62	24 900			285	104 300
2010	53	22 450	17	6 900	321	119 850
2011	66	23 350	14	4 950	373	138 250
2012	26	8 250	40	14 350	359	132 150
2013	18	6 100	30	11 950	347	126 300
2014	18	6 650	24	11 750	341	121 200
2015			35	13 150	306	108 050
2016			45	16 200	261	91 850
2017			76	24 950	185	66 900
2018			46	17 000	139	49 900
2019			43	15 300	96	34 600
2020			35	13 950	61	20 650
2021			39	13 400	22	7 250
2022			13	4 150	9	3 100
2023			8	2 850	1	250
2024			1	250		

Vedlegg C: Figurer

Figur C1 Utestående statsgjeld fordelt på vekslers og obligasjoner i løpetidskategorier

Milliarder kroner. Ved utgangen av året for 2015-2024



Kilde: Norges Bank

Figur C2 Norsk generisk statsrente
3-, 5- 10-års løpetid. 10-dagers glidende gjennomsnitt. Prosent.

2. januar 2015-30. desember 2024

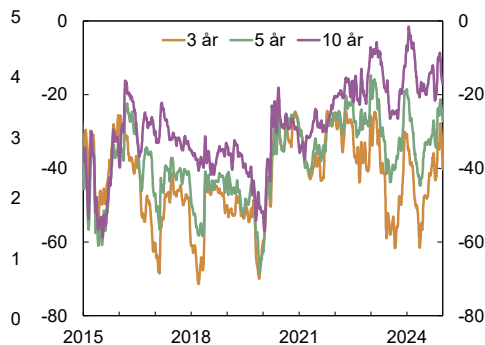


Kilder: LSEG Datastream, Bloomberg og Norges Bank

Figur C3 Differanse mellom norske stats- og swaprenter

3-, 5- 10-års løpetid. 10-dagers glidendegjennomsnitt. Basispunkter.

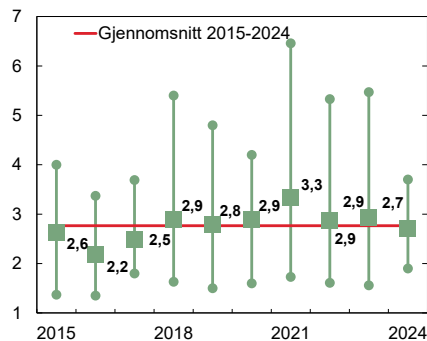
2. januar 2015-30. desember 2024



Kilder: LSEG Datastream, Bloomberg og Norges Bank

Figur C4 Etterspørselsindikator obligasjonsauksjoner

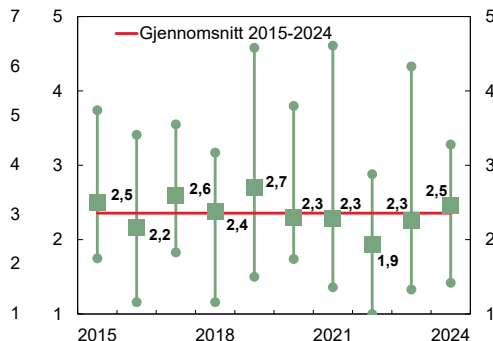
Utfallsrom. 2015-2024



Kilde: Norges Bank

Figur C5 Etterspørselsindikator vekselauksjoner

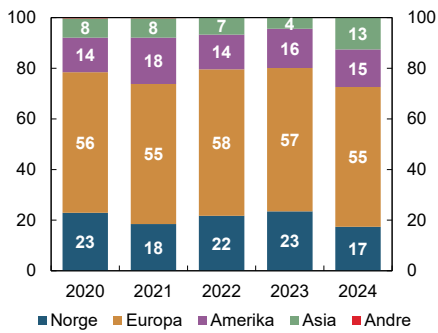
Utfallsrom. 2015-2024



Kilde: Norges Bank

Figur C6 Obligasjonsomsetning fordelt på regioner

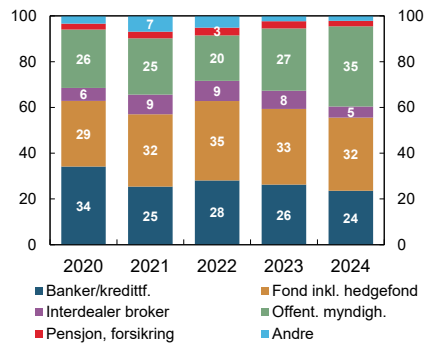
Prosentvise andeler 2020-2024



Kilde: Norges Bank

Figur C7 Obligasjonsomsetning fordelt på investorkategori

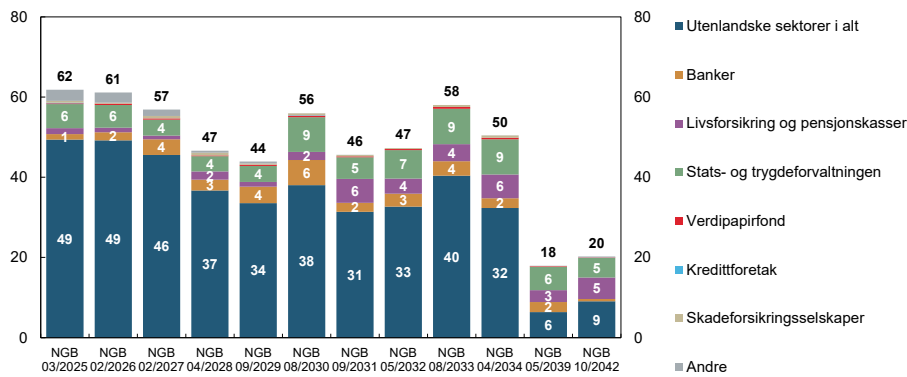
Prosentvise andeler 2020-2024



Kilde: Norges Bank

Figur C8 Eierfordeling obligasjoner fordelt på lån

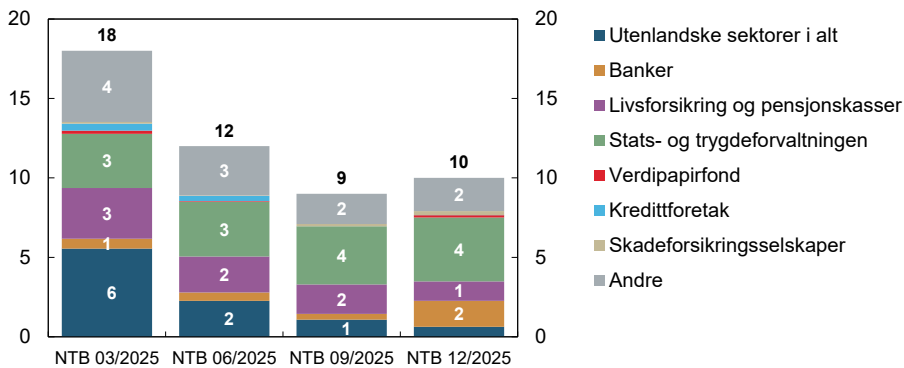
Inkludert statens egenbeholdning. Milliarder kroner. Per 31. desember 2024



Kilde: Verdipapirsentralen ASA

Figur C9 Eierfordeling vekslers fordelt på lån

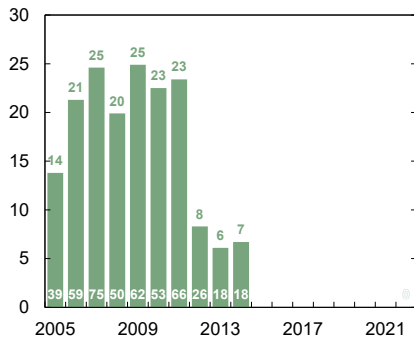
Inkludert statens egenbeholdning. Milliarder kroner. Per 31. desember 2024



Kilde: Verdipapirsentralen ASA

Figur C10 Volum og antall inngåtte rente-bytteavtaler

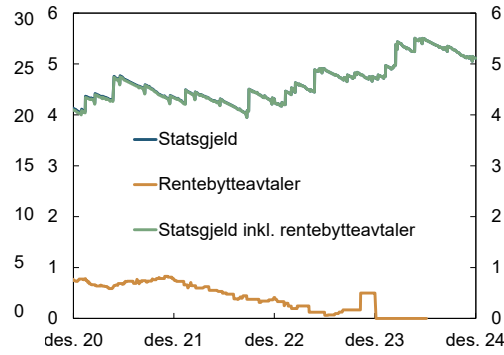
Milliarder kroner. 2005-2024



Kilde: Norges Bank

Figur C11 Løpetid

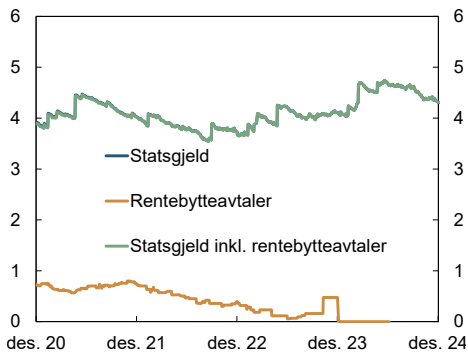
År. Desember 2020-december 2024



Kilde: Norges Bank

Figur C12 Modifisert durasjon

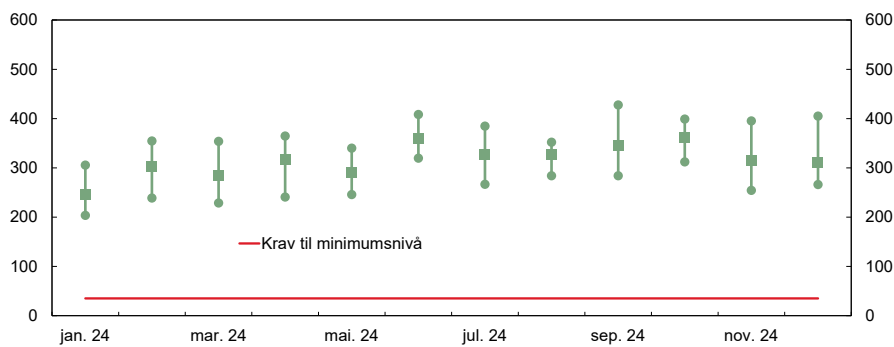
År. Desember 2020-december 2024



Kilde: Norges Bank

C13 Statens kontantbeholdning

Gjennomsnittlig, høyeste og laveste verdi per måned. Milliarder kroner. 2024



Kilde: Norges Bank

NORGES BANK
Oslo 2025

Adresse: Bankplassen 2

Post: Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo

Telefon: 22 31 60 00

E-post: post@norges-bank.no

Internett: <https://www.norges-bank.no>

STATSGJELD

Debtmanagement@Norges-Bank.no

www.statsgjeld.no