



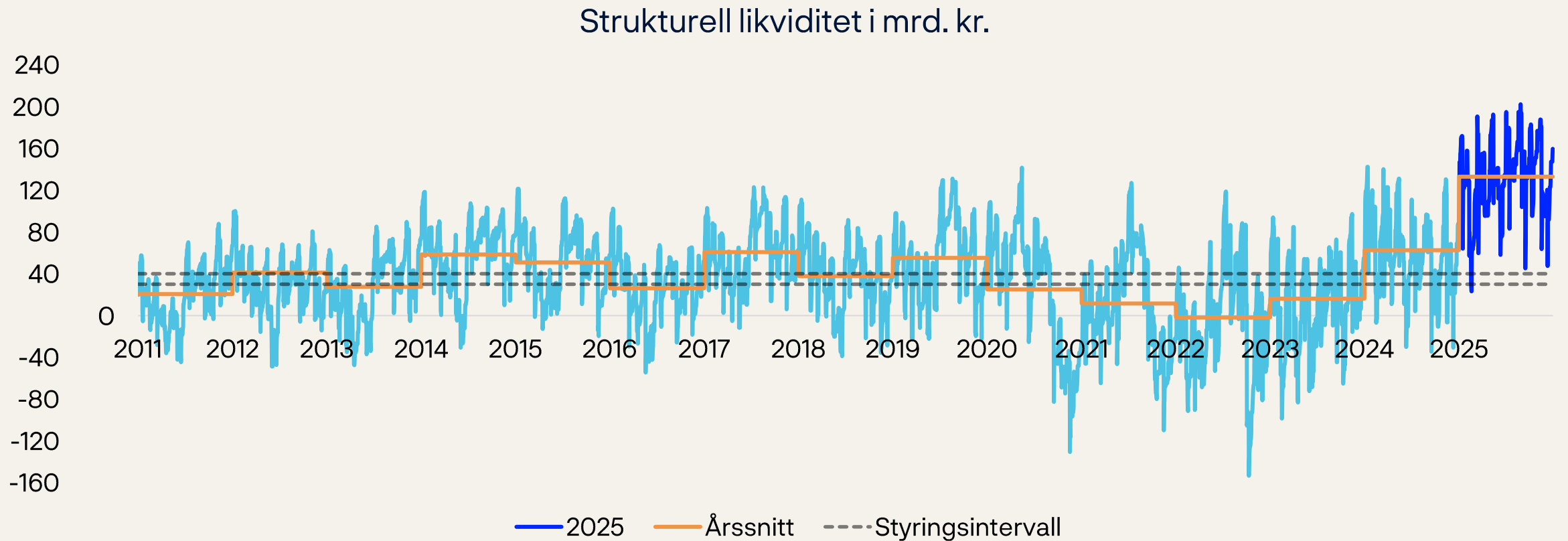
Norges Bank

Høyere strukturell likviditet

Konsekvenser for Norges Banks likviditetsstyring

Strukturell likviditet er på et historisk høyt nivå

Strukturell likviditet er bankenes innskudd i Norges Bank, dvs. sentralbankreserver, før Norges Banks markedsoperasjoner



Agenda

- De viktigste årsakene til høy strukturell likviditet i år
- Norges Banks likviditetsstyringssystem og mål i likviditetspolitikken
- Våre erfaringer med å trekke inn overskuddslikviditet
- Konsekvenser for omsetning i Nowa og andre effekter av høy strukturell likviditet
- Hvis vi ikke når målene i likviditetspolitikken – hva kan gjøres?

Årsaker til høy strukturell likviditet i år

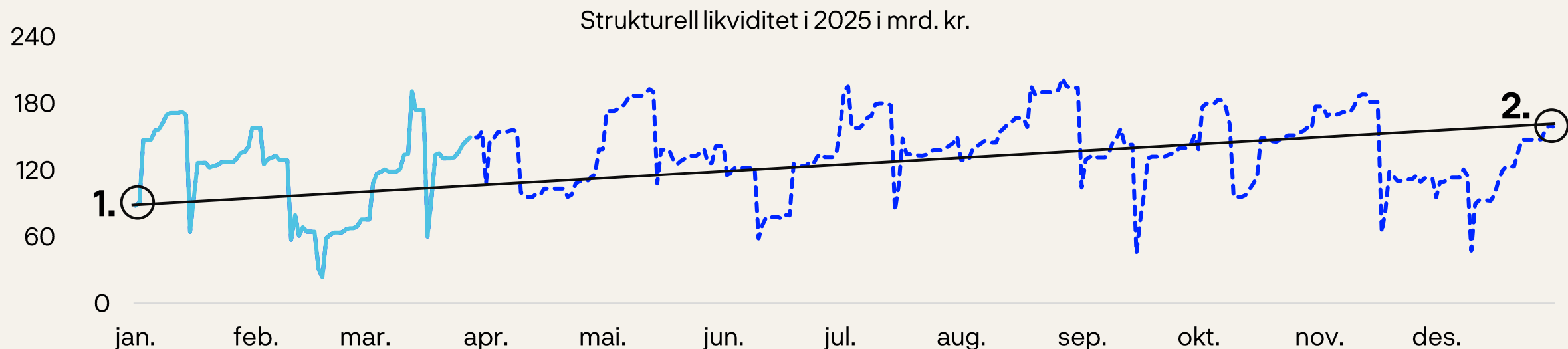
To hovedårsaker:

1. Høyt inngangsnivå

Statsgjeldsopplåningen har over tid ikke vært høy nok for å kompensere for lånebehovet

2. Jevn vekst gjennom året

Det skal i år tilbakeføres 82 mrd. kr. til oljefondet gjennom daglige kronesalg



1. Høyt inngangsnivå for strukturell likviditet i år

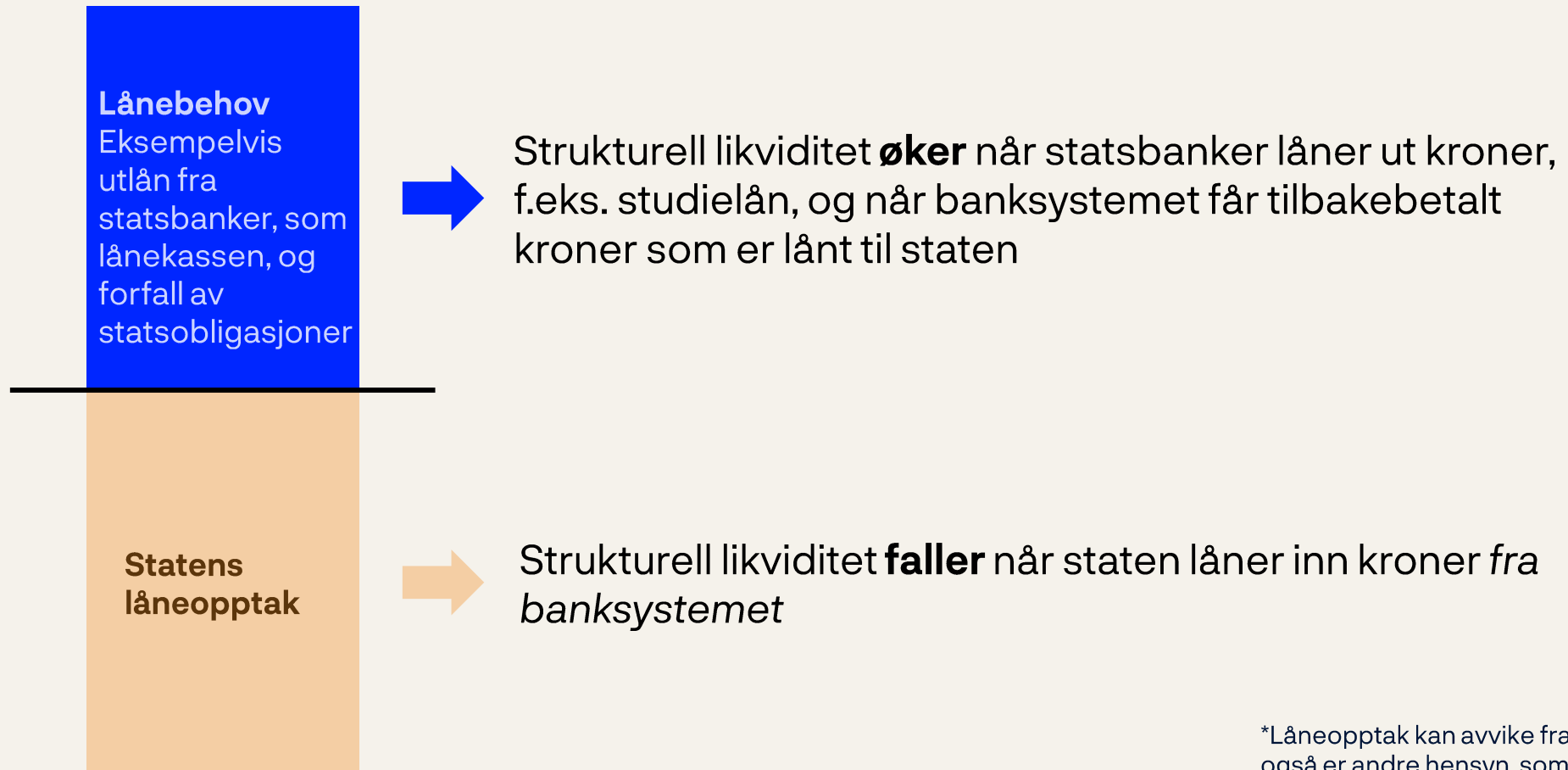
Over tid skal staten låne et beløp tilsvarende lånebehovet*



*Låneopptak kan avvike fra lånebehov fordi det også er andre hensyn, som forutsigbarhet i lånevolumene og velfungerende statspapirmarkeder

1. Høyt inngangsnivå for strukturell likviditet i år

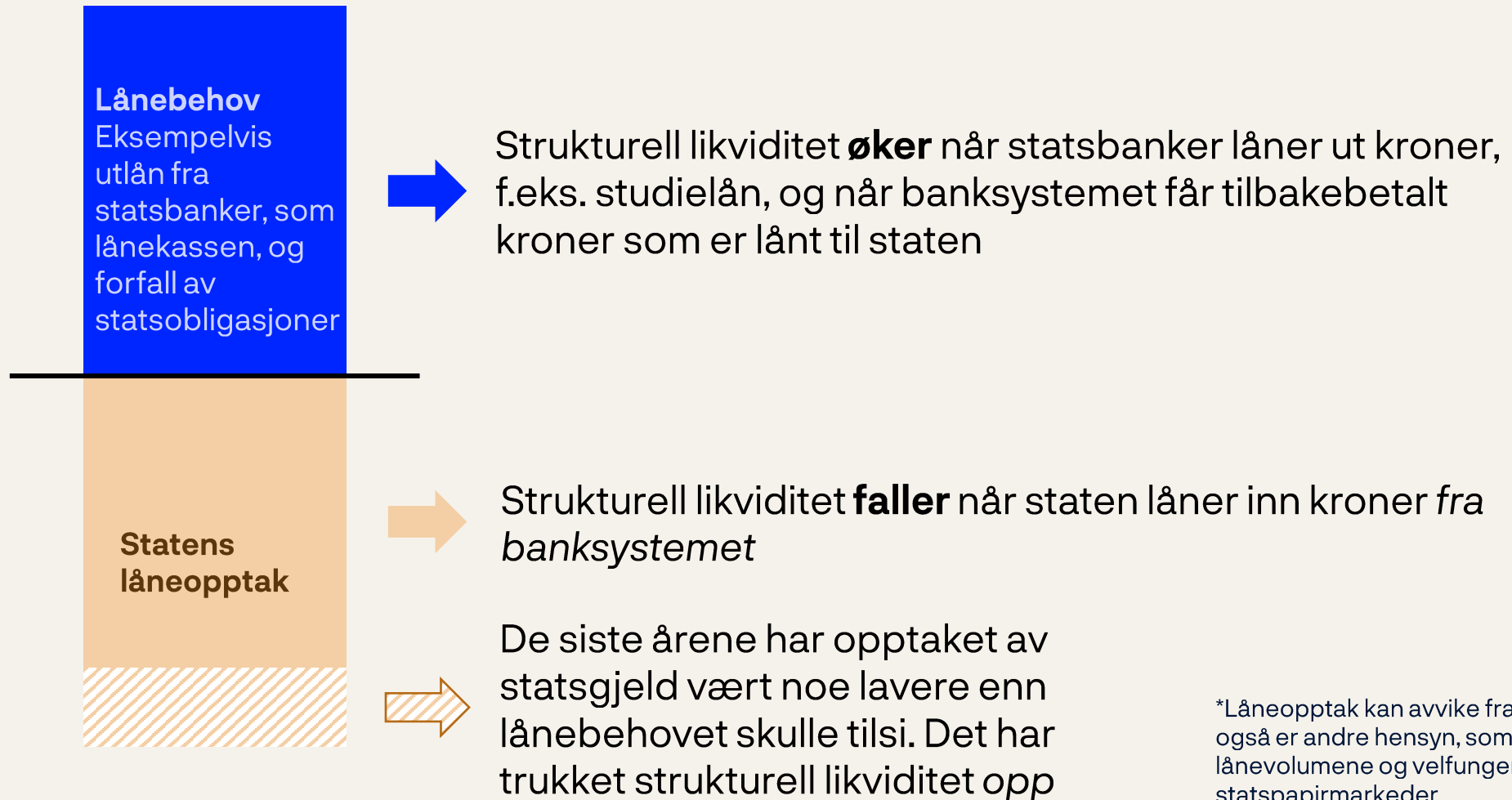
Over tid skal staten låne et beløp tilsvarende lånebehovet*



*Låneopptak kan avvike fra lånebehov fordi det også er andre hensyn, som forutsigbarhet i lånevolumene og velfungerende statspapirmarkeder

1. Høyt inngangsnivå for strukturell likviditet i år

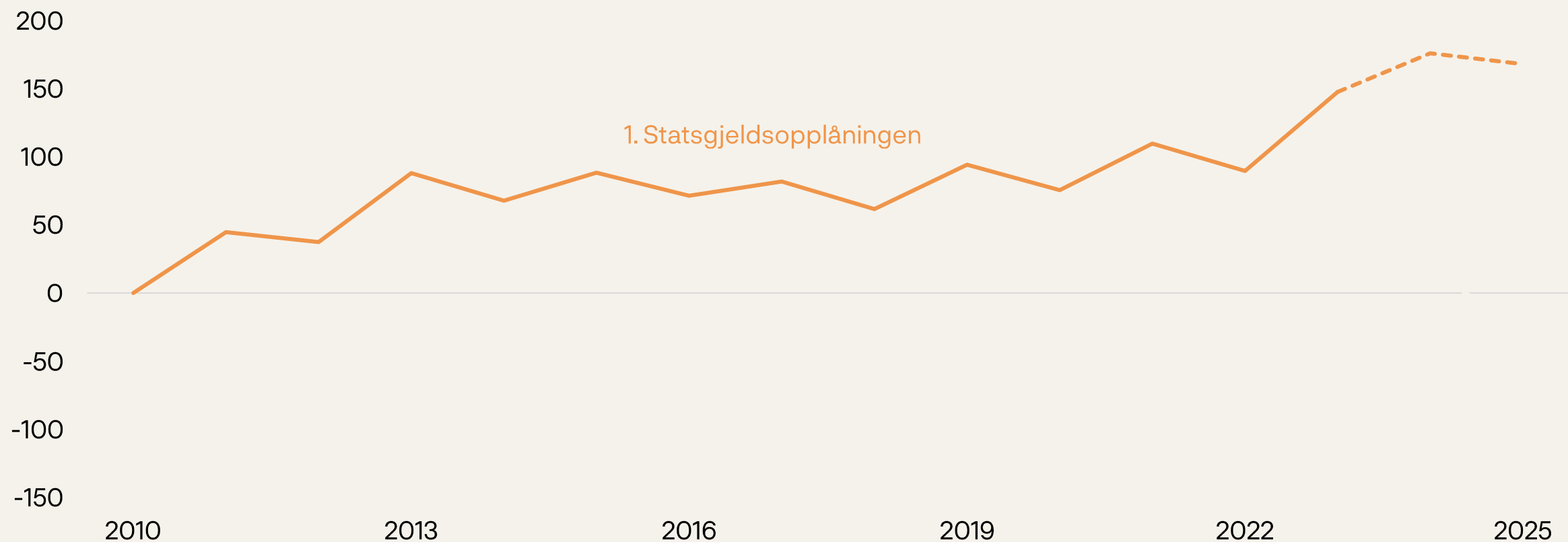
Over tid skal staten låne et beløp tilsvarende lånebehovet*



*Låneopptak kan avvike fra lånebehov fordi det også er andre hensyn, som forutsigbarhet i lånevolumene og velfungerende statspapirmarkeder

Likviditetsvirkning av statsgjeldsopplåningen

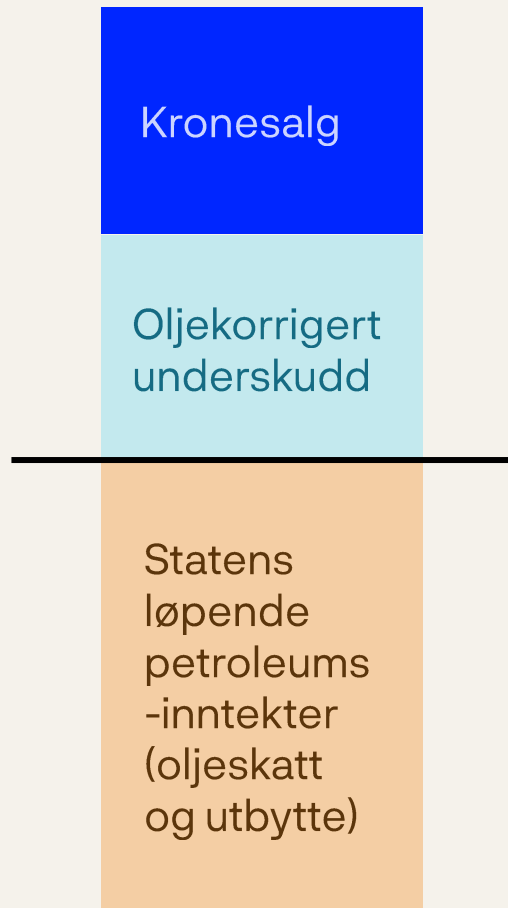
Akkumulert endring. 2010=0. Mrd. kr.



Dekomponeringen i 2024 og 2025 er basert på anslag. Faktiske størrelser vil bli kjent i statsregnskapet

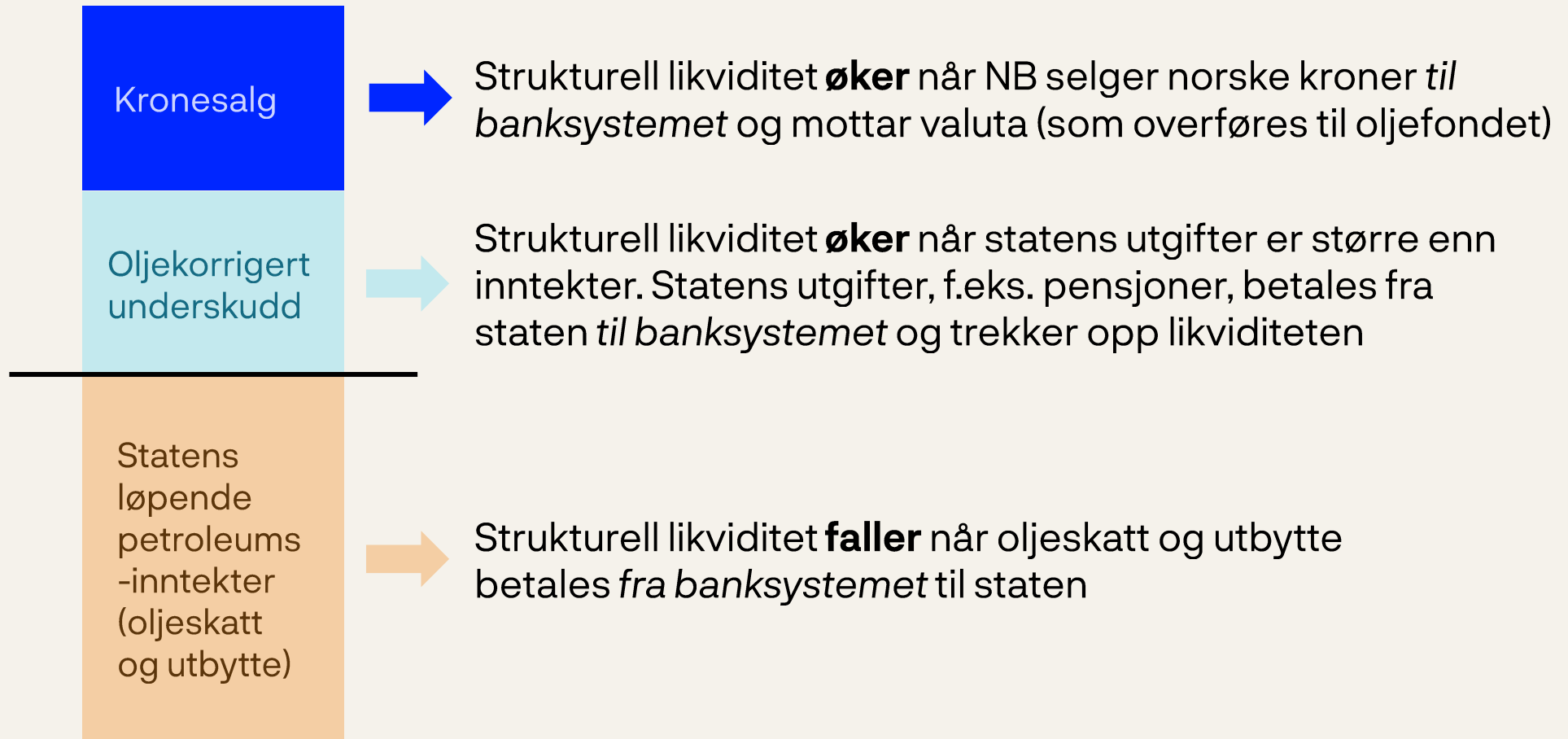
2. Jevn vekst i strukturell likviditet gjennom 2025

Over tid skal petroleumsfondsmekanismen være likviditetsnøytral



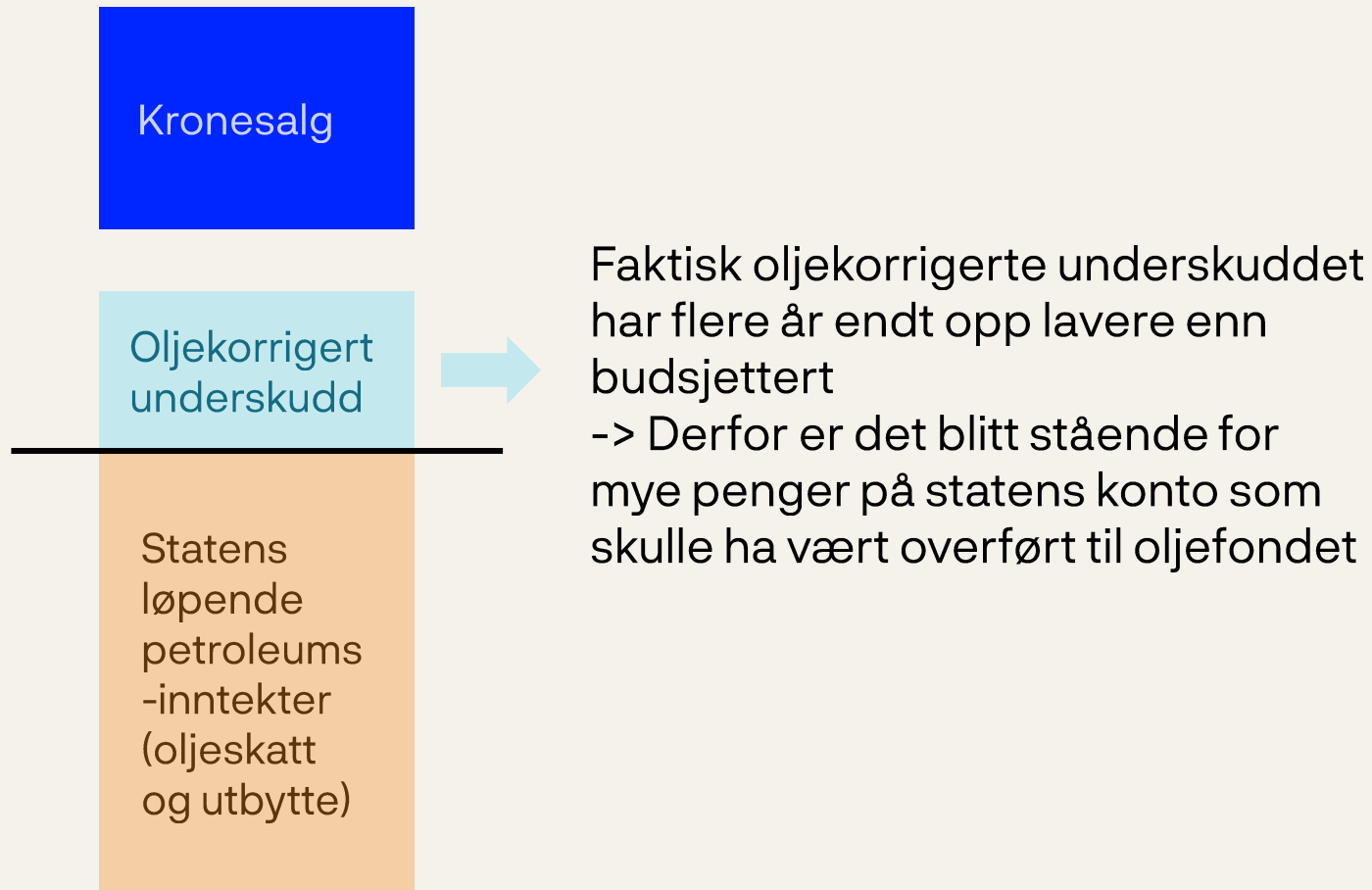
2. Jevn vekst i strukturell likviditet gjennom 2025

Over tid skal petroleumsfondsmekanismen være likviditetsnøytral



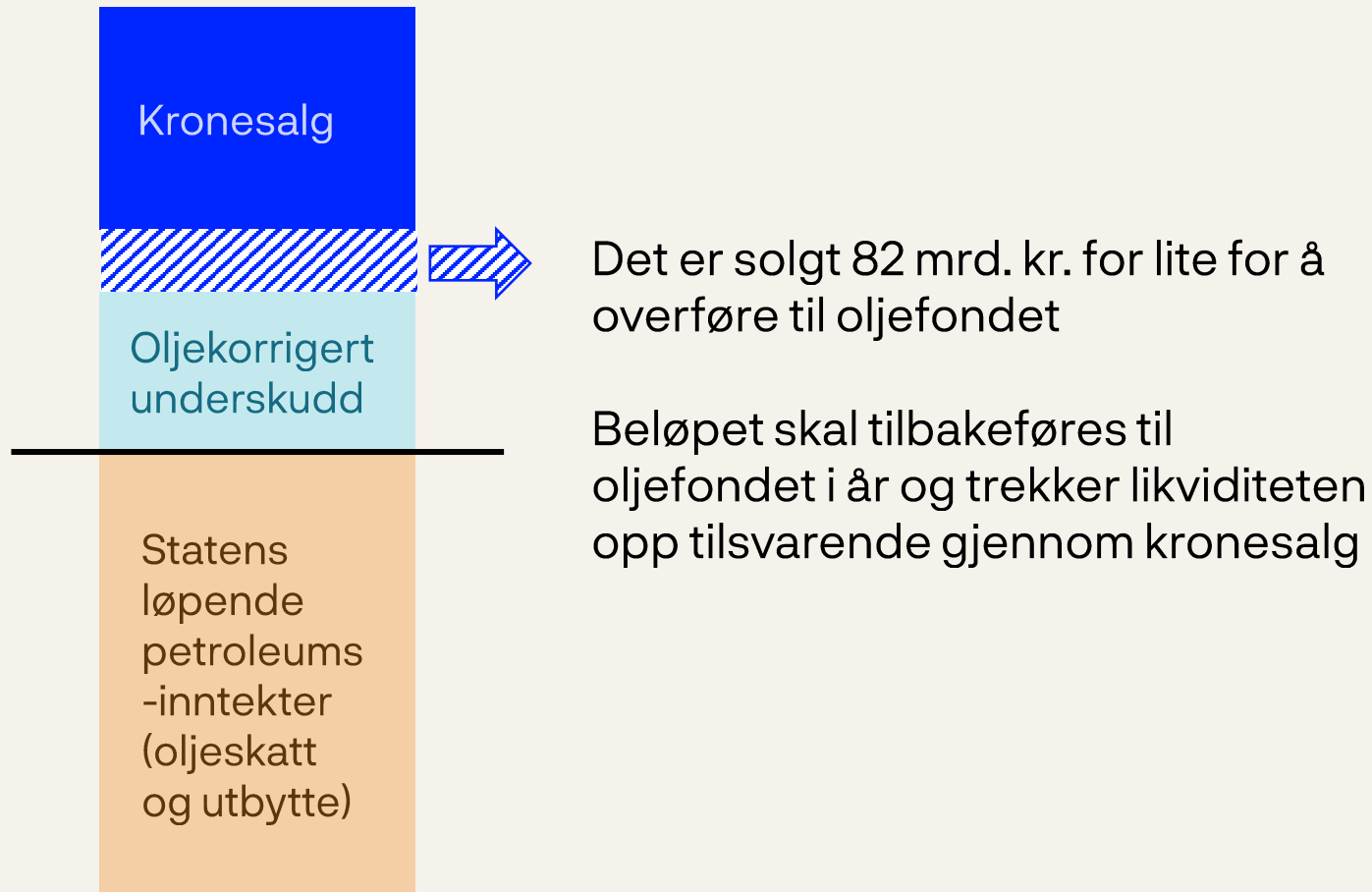
2. Jevn vekst i strukturell likviditet gjennom 2025

Over tid skal petroleumsfondsmekanismen være likviditetsnøytral



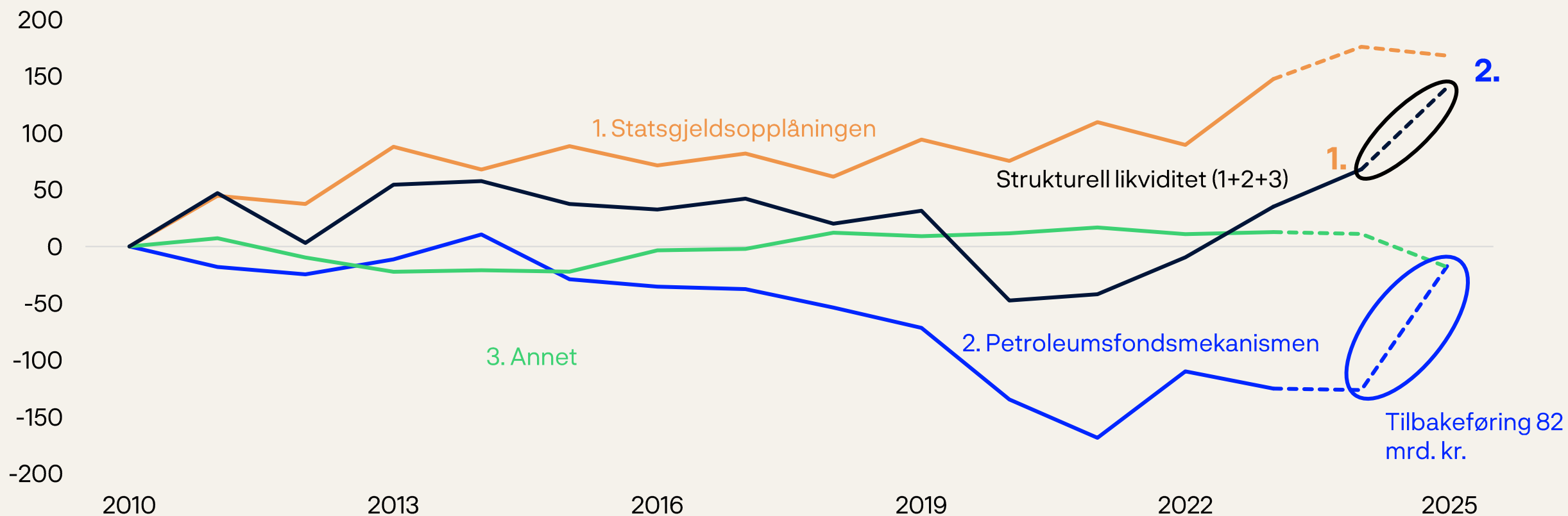
2. Jevn vekst i strukturell likviditet gjennom 2025

Over tid skal petroleumsfondsmekanismen være likviditetsnøytral



I sum høyere strukturell likviditet i år

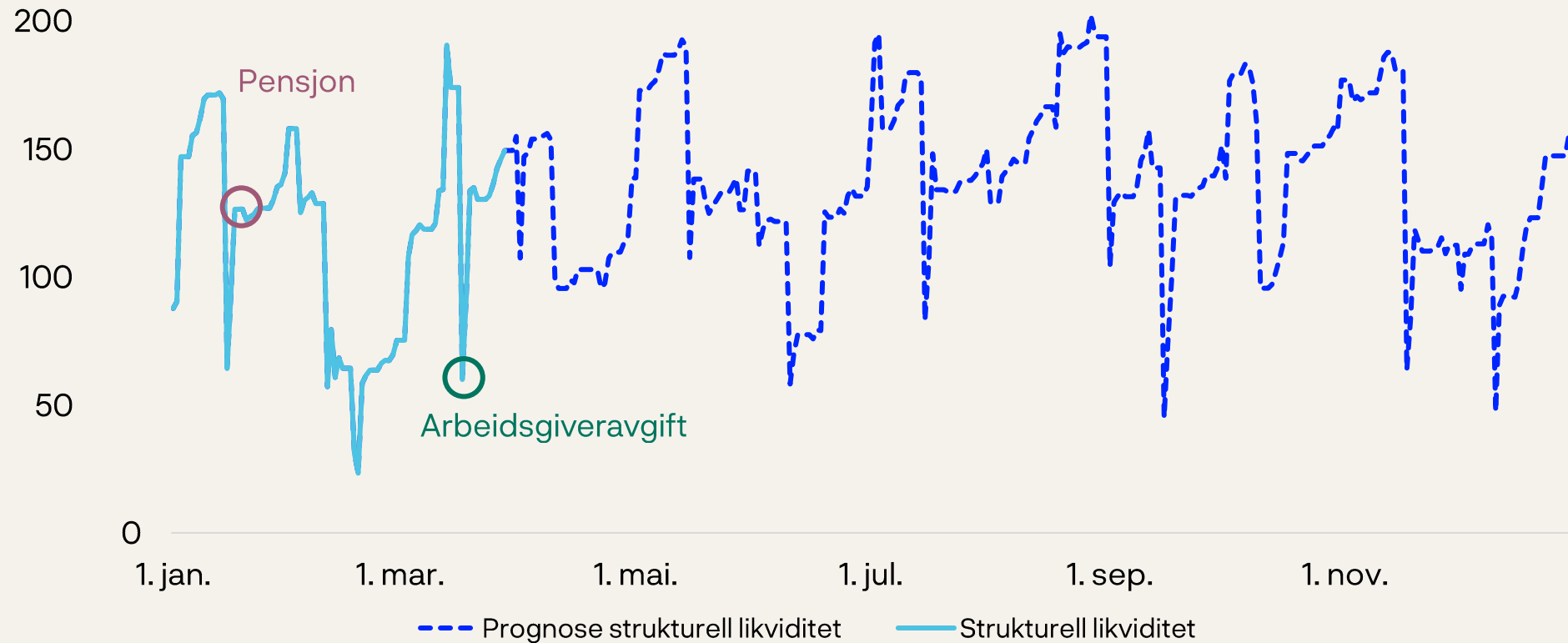
Akkumulert endring. 2010=0. Mrd. kr.



Dekomponeringen i 2024 og 2025 er basert på anslag. Faktiske størrelser vil bli kjent i statsregnskapet

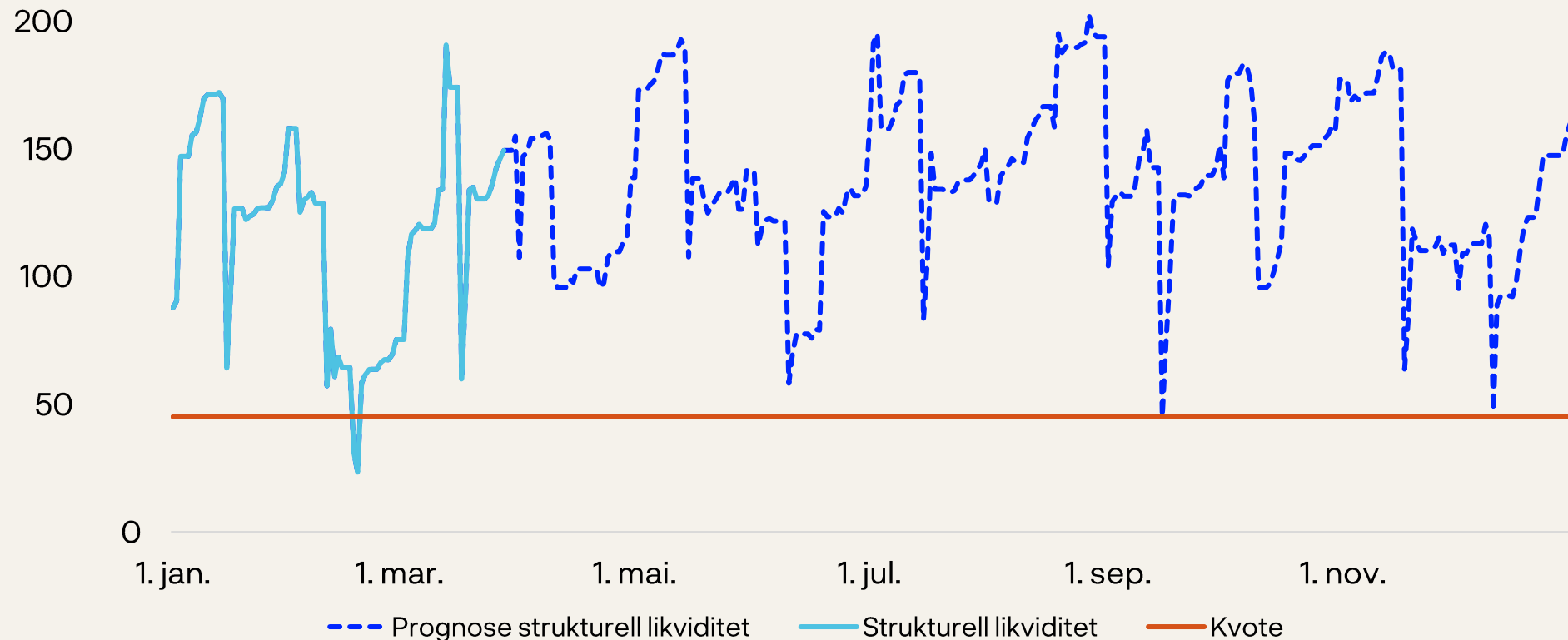
Likviditeten i år og Norges Banks likviditetsstyringssystem

Strukturell likviditet i mrd.kr.



Likviditeten i år og Norges Banks likviditetsstyringssystem

Strukturell likviditet i mrd.kr.



Samlet kvote på 45 mrd. kr

Banker får forrentet sine innskudd opptil sin kvote til styringsrenten

Reserverenten

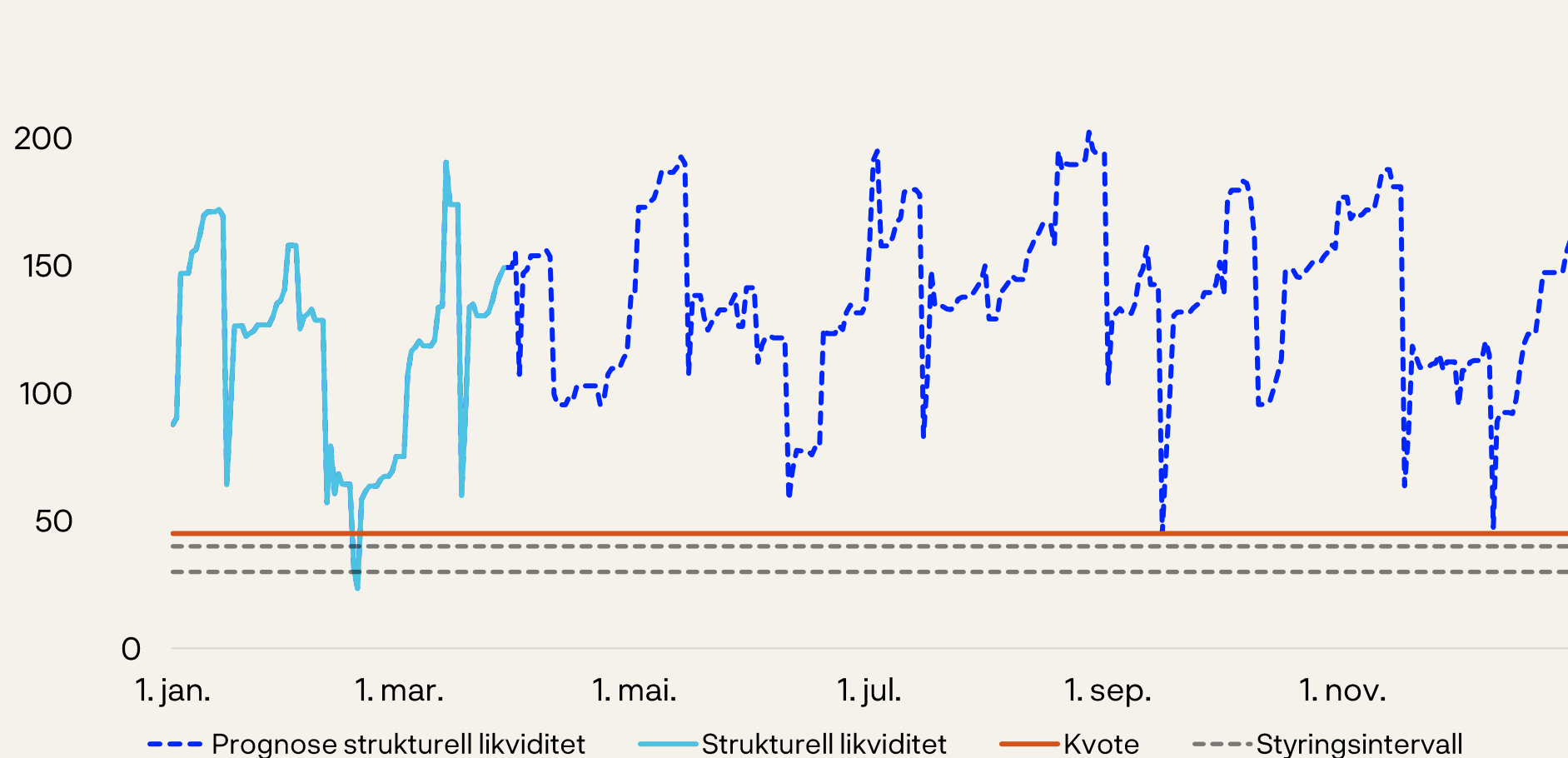
Reserver over kvoten forrentes til 1 prosentpoeng under styringsrenten

D-lånsrenten

Negative innskudd belastes til 1 prosentpoeng over styringsrenten

Likviditeten i år og Norges Banks likviditetsstyringssystem

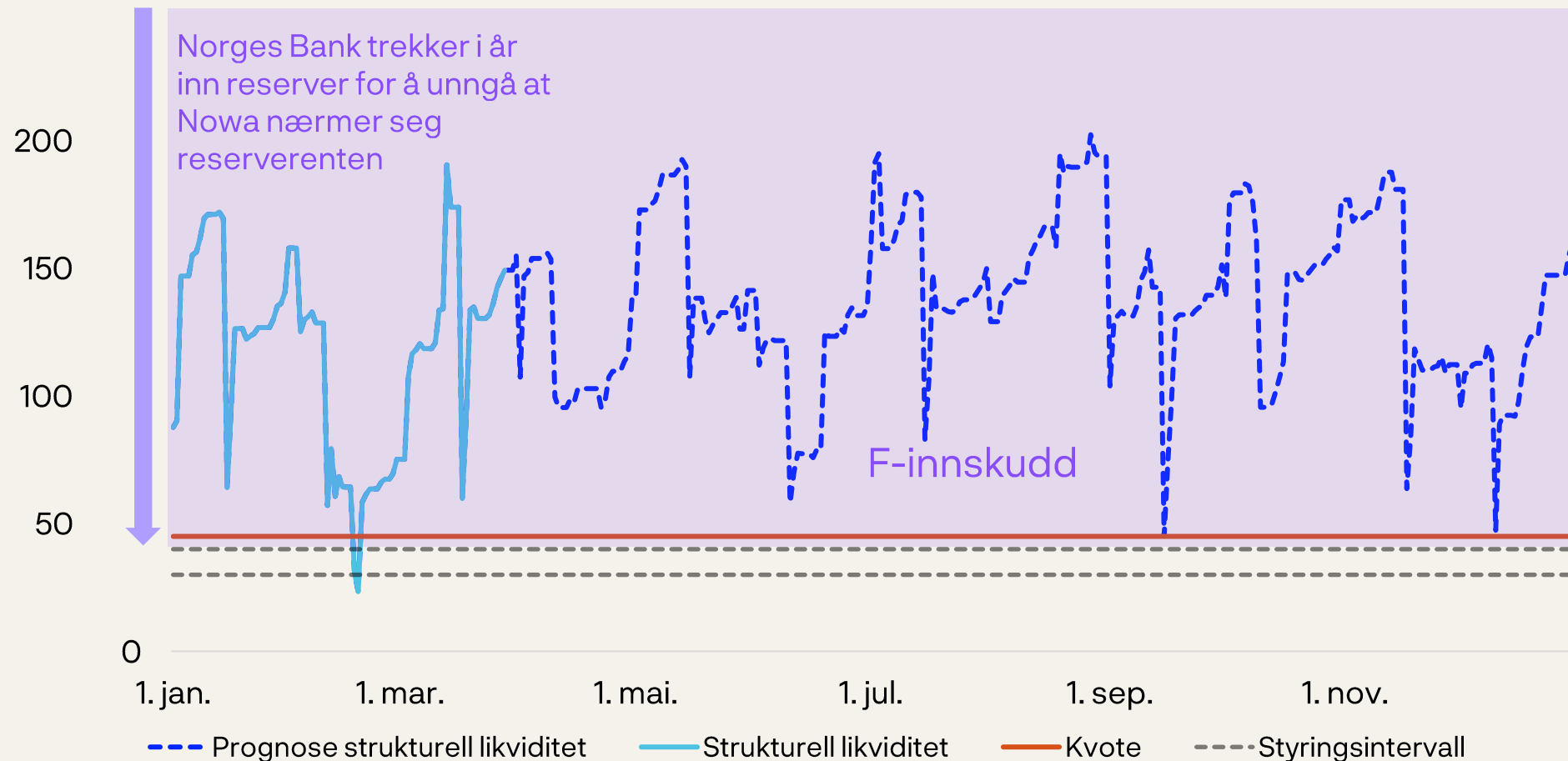
Strukturell likviditet i mrd.kr.



Markedsoperasjoner
Norges Bank sikter mot å holde mengden reserver mellom 30 og 40 mrd. kr. gjennom markedsoperasjoner

Likviditeten i år og Norges Banks likviditetsstyringssystem

Strukturell likviditet i mrd.kr.



Markedsoperasjoner

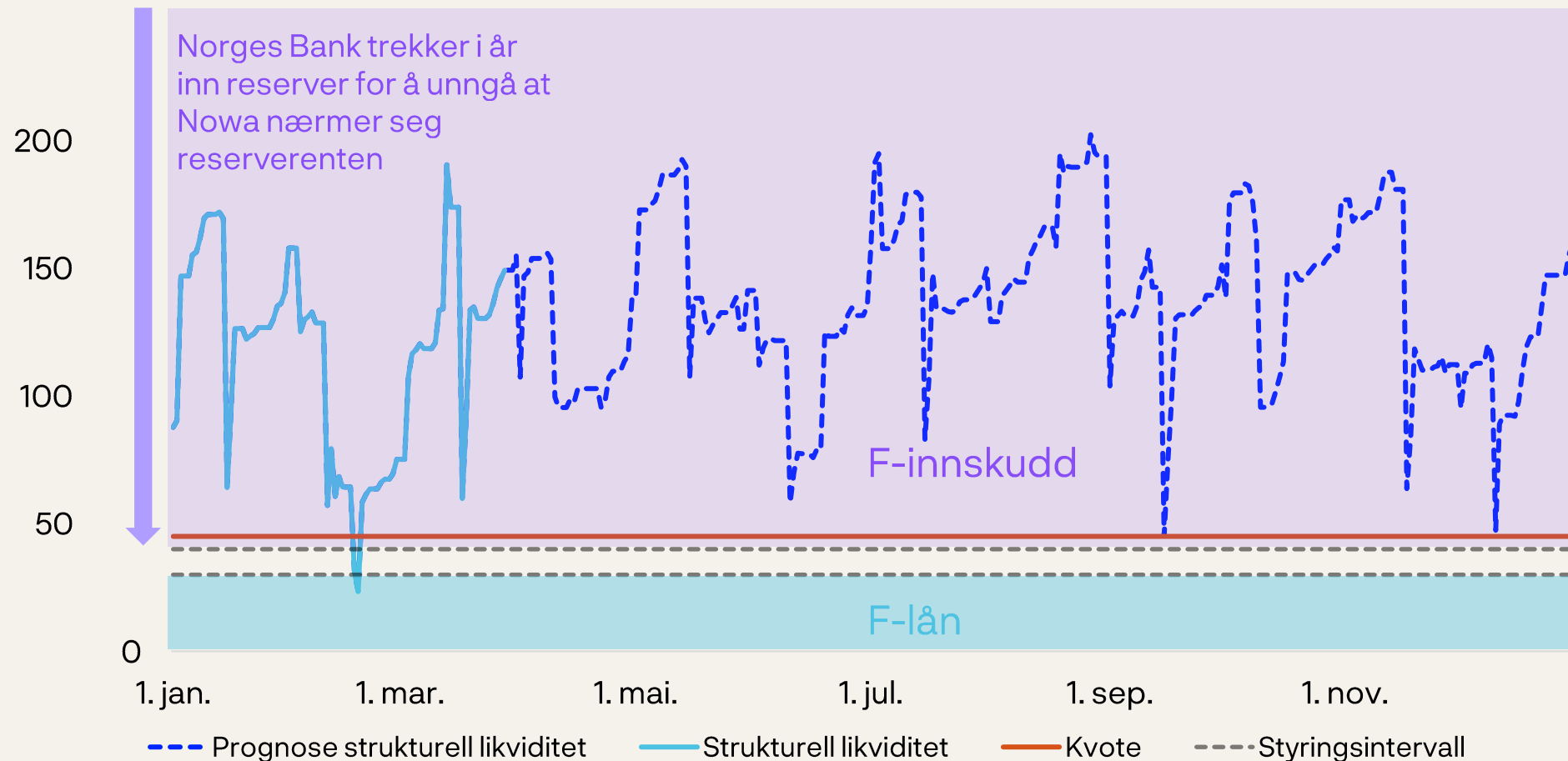
Norges Bank sikter mot å holde mengden reserver mellom 30 og 40 mrd. kr. gjennom markedsoperasjoner

F-innskudd

Trekker inn likviditet om SL er over 40 mrd. kr. til en rente på eller under styringsrenten

Likviditeten i år og Norges Banks likviditetsstyringssystem

Strukturell likviditet i mrd.kr.



Markedsoperasjoner

Norges Bank sikter mot å holde mengden reserver mellom 30 og 40 mrd. kr. gjennom markedsoperasjoner

F-innskudd

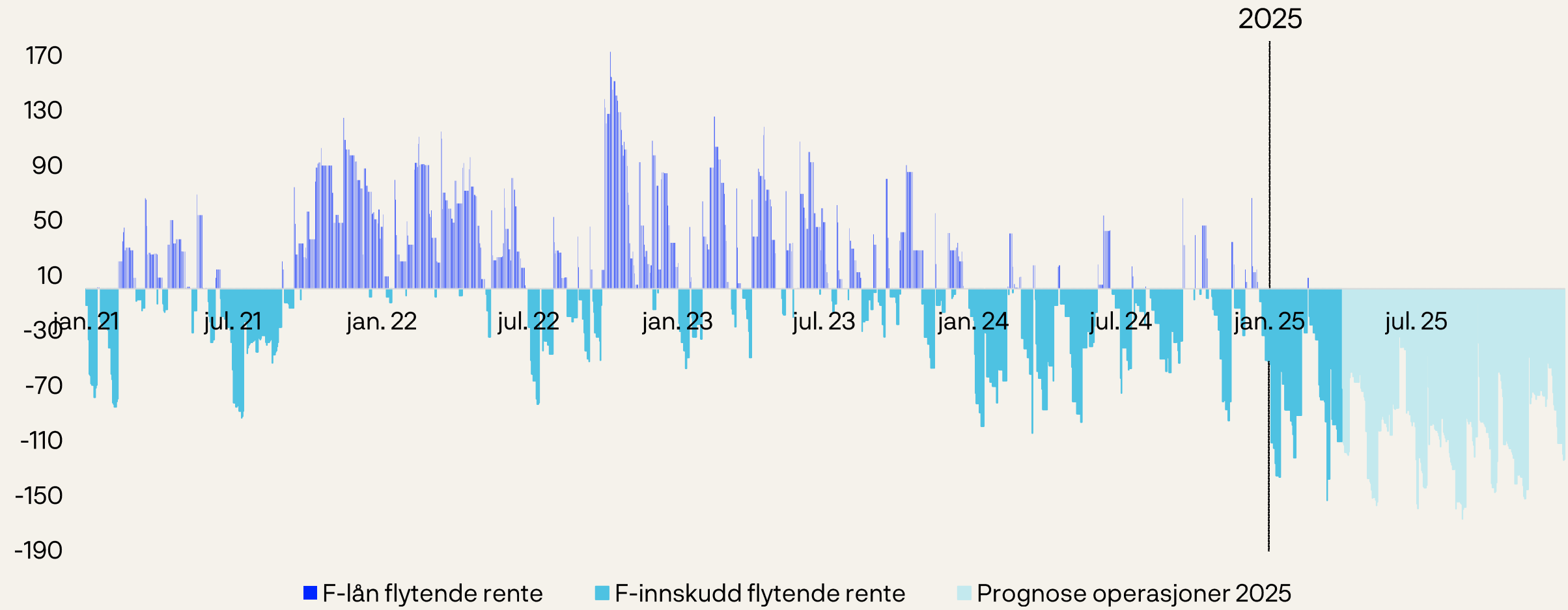
Trekker inn likviditet om SL er over 40 mrd. kr. til en rente på eller under styringsrenten

F-lån

Tilfører likviditet om SL er under 30 mrd. kr. til rente på eller over styringsrenten

Behov for å trekke inn mye likviditet i år

Likviditetsvirkning av utestående markedsoperasjoner i mrd. kr.



Overordnede mål i likviditetspolitikken

1

Sikre at korte pengemarkedsrenter ligger nær styringsrenten

2

Legge til rette for et effektivt betalingssystem

3

Tilby likviditetsforsikring og være långiver i siste instans

4

Legge til rette for at likviditets- og kredittrisiko i størst mulig grad bæres av de private aktørene i det finansielle systemet

Overordnede mål i likviditetspolitikken

1

Sikre at korte pengemarkedsrenter ligger nær styringsrenten

Gjennomslaget kommer først til syne i renten i overnattenmarkedet der bankene omfordeler sentralbankreserver (Nowa)

2

Legge til rette for et effektivt betalingssystem

3

Tilby likviditetsforsikring og være långiver i siste instans

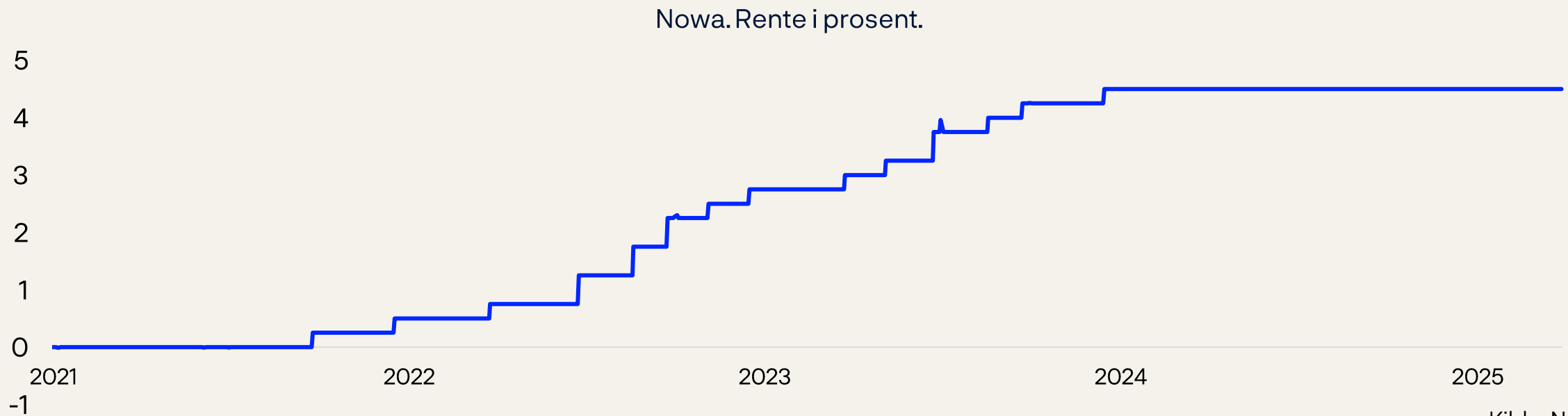
4

Legge til rette for at likviditets- og kredittrisiko i størst mulig grad bæres av de private aktørene i det finansielle systemet

Bankene bør gis insentiver til aktivt å måtte styre likviditetsrisiko

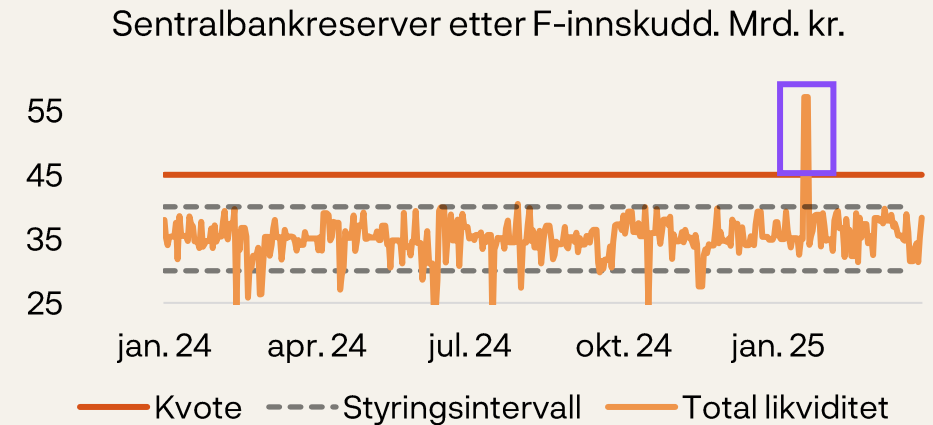
Gjennomslag til Nowa – Renten nær styringsrenten

- Nowa er renten på usikrede lån i norske kroner mellom banker over natten
- Å holde Nowa nær styringsrenten er fremdeles mulig gjennom vår likviditetsstyring



Erfaringer med å trekke inn overskuddslikviditet med F-innskudd i år

- Løpetid fra én dag og opptil 13 dager
 - Majoriteten fire dager eller mindre
- Stort sett nådd styringsintervallet, men utfordringer med løpetid utover noen få dager
 - For lite bud i ett 13-dagers F-innskudd -> plassert 13 mrd. kr. til reserverenten
- Bankene byr ofte slik at de akkurat holder seg innenfor kvoten på dag 1
 - Ved stigende strukturell likviditet betyr det at vi ofte må tilby et nytt innskudd allerede dagen etter
- Det fører til svært mange dager med tilbud av F-innskudd

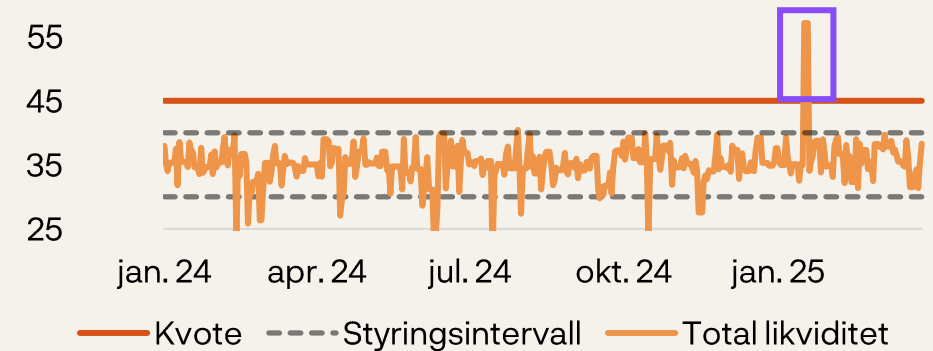


Erfaringer med å trekke inn overskuddslikviditet med F-innskudd i år

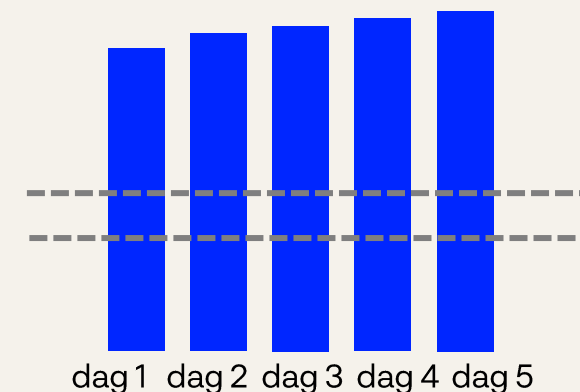
- Løpetid fra én dag og opptil 13 dager
 - Majoriteten fire dager eller mindre
- Stort sett nådd styringsintervallet, men utfordringer med løpetid utover noen få dager
 - For lite bud i ett 13-dagers F-innskudd -> plassert 13 mrd. kr. til reserverenten
- Bankene byr ofte slik at de akkurat holder seg innenfor kvoten på dag 1
 - Ved stigende strukturell likviditet betyr det at vi ofte må tilby et nytt innskudd allerede dagen etter
- Det fører til svært mange dager med tilbud av F-innskudd



Sentralbankreserver etter F-innskudd. Mrd. kr.



Eks. stigende strukturell likviditet hvor vi trekker inn likviditet med ett F-innskudd med 5 dager løpetid

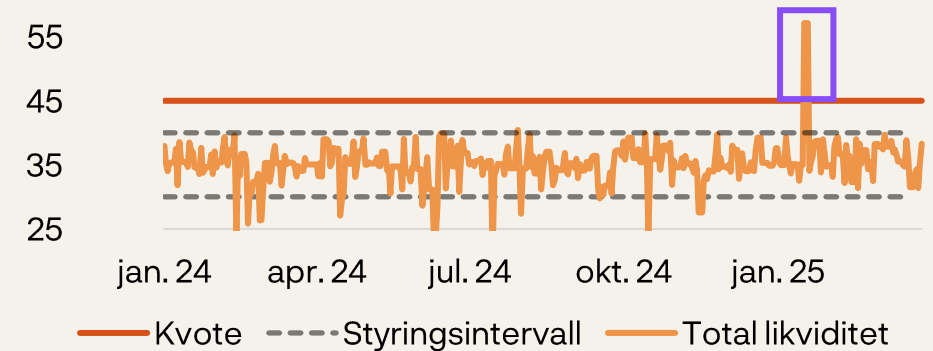


Erfaringer med å trekke inn overskuddslikviditet med F-innskudd i år

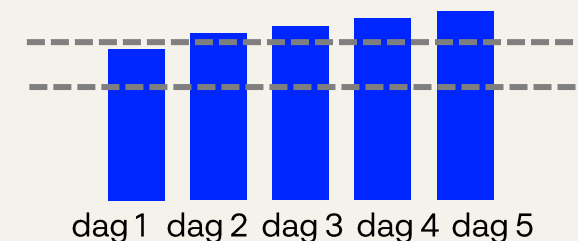
- Løpetid fra én dag og opptil 13 dager
 - Majoriteten fire dager eller mindre
- Stort sett nådd styringsintervallet, men utfordringer med løpetid utover noen få dager
 - For lite bud i ett 13-dagers F-innskudd -> plassert 13 mrd. kr. til reserverenten
- Bankene byr ofte slik at de akkurat holder seg innenfor kvoten på dag 1
 - Ved stigende strukturell likviditet betyr det at vi ofte må tilby et nytt innskudd allerede dagen etter
- Det fører til svært mange dager med tilbud av F-innskudd



Sentralbankreserver etter F-innskudd. Mrd. kr.



Eks. stigende strukturell likviditet hvor vi trekker inn likviditet med ett F-innskudd med 5 dager løpetid

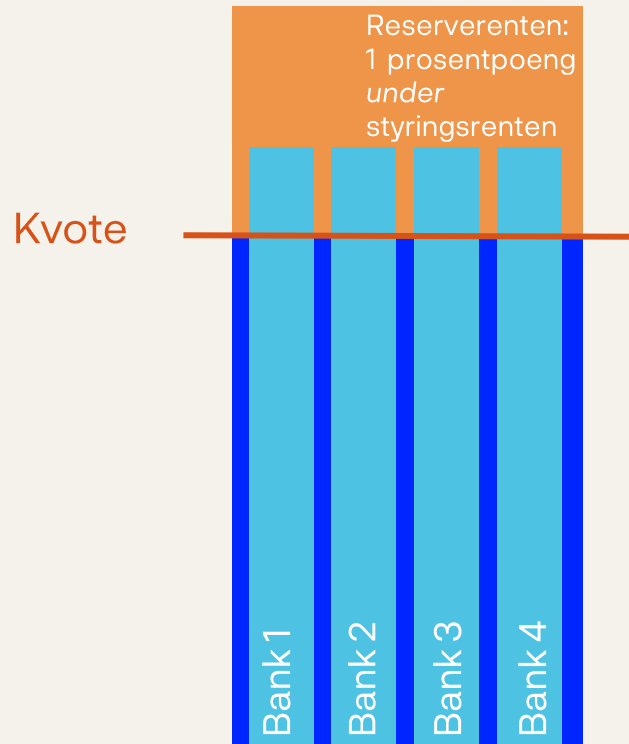


Dager med tilbud av F-innskudd gir lavere omfordeling

Sentralbankreserver for en gitt dag i to ulike scenarioer

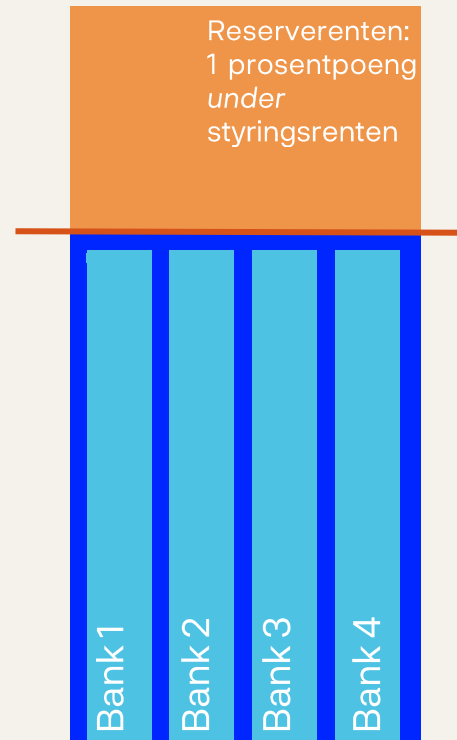
Tilbud av F-innskudd

Strukturell likviditet > 40 mrd. kr.



Ingen tilbud av F-innskudd

Strukturell likviditet < 40 mrd. kr.

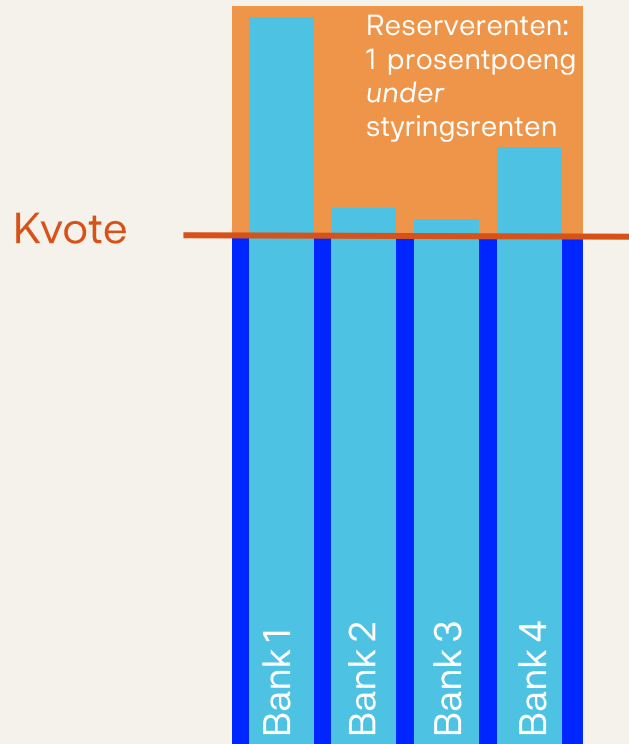


Dager med tilbud av F-innskudd gir lavere omfordeling

Sentralbankreserver for en gitt dag i to ulike scenarioer

Tilbud av F-innskudd

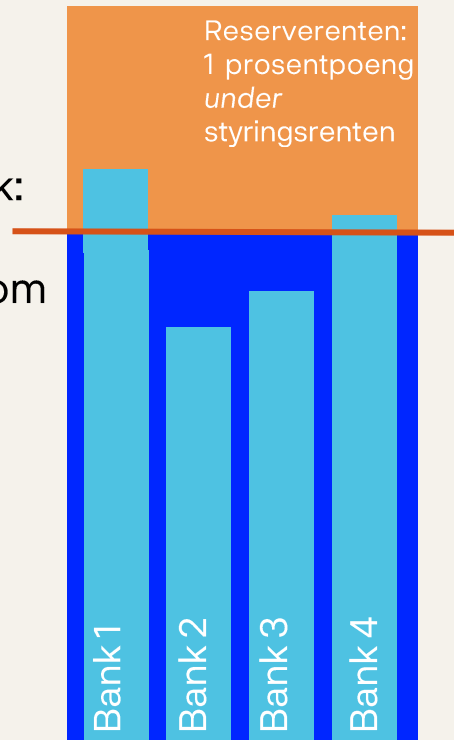
Strukturell likviditet > 40 mrd. kr.



Ingen tilbud av F-innskudd

Strukturell likviditet < 40 mrd. kr.

Likviditetssjokk:
Kunder flytter
innskudd mellom
banker

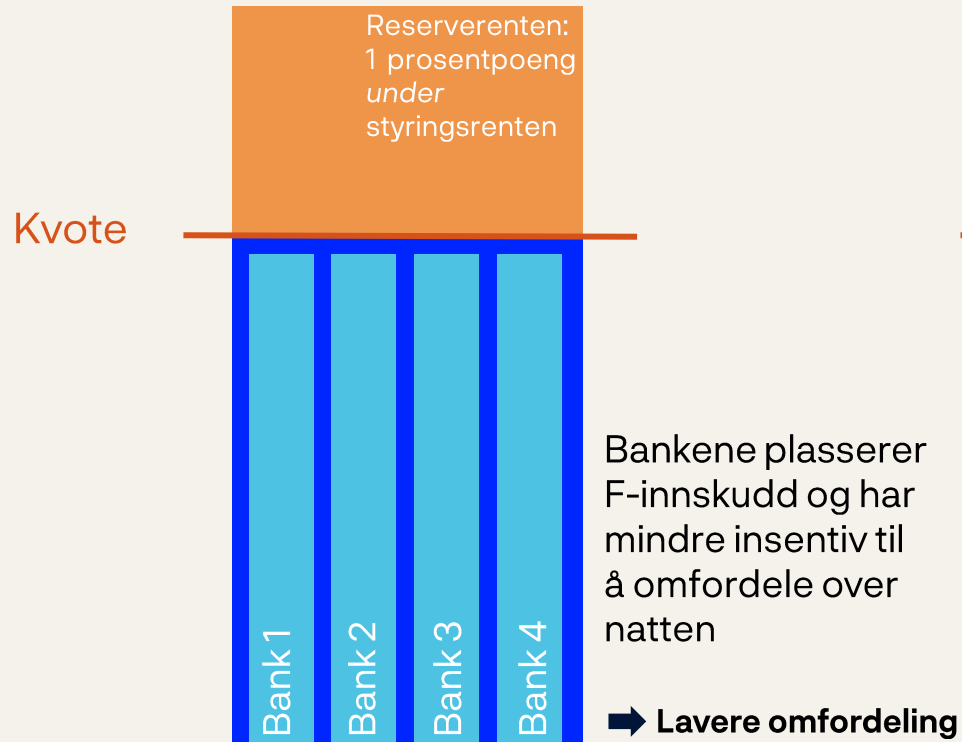


Dager med tilbud av F-innskudd gir lavere omfordeling

Sentralbankreserver for en gitt dag i to ulike scenarioer

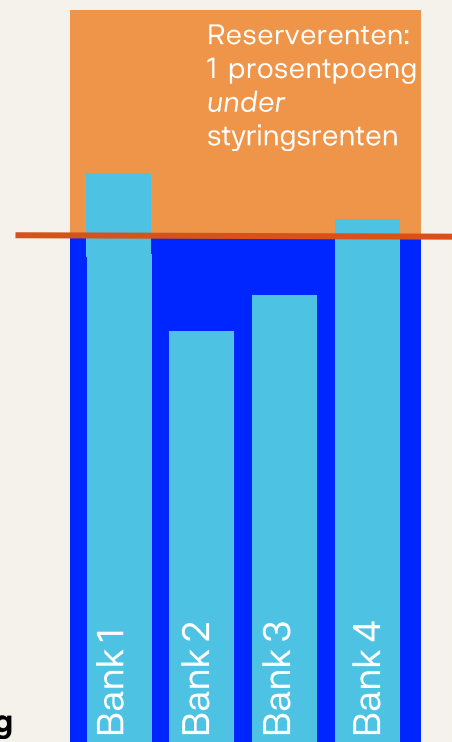
Tilbud av F-innskudd

Strukturell likviditet > 40 mrd. kr.



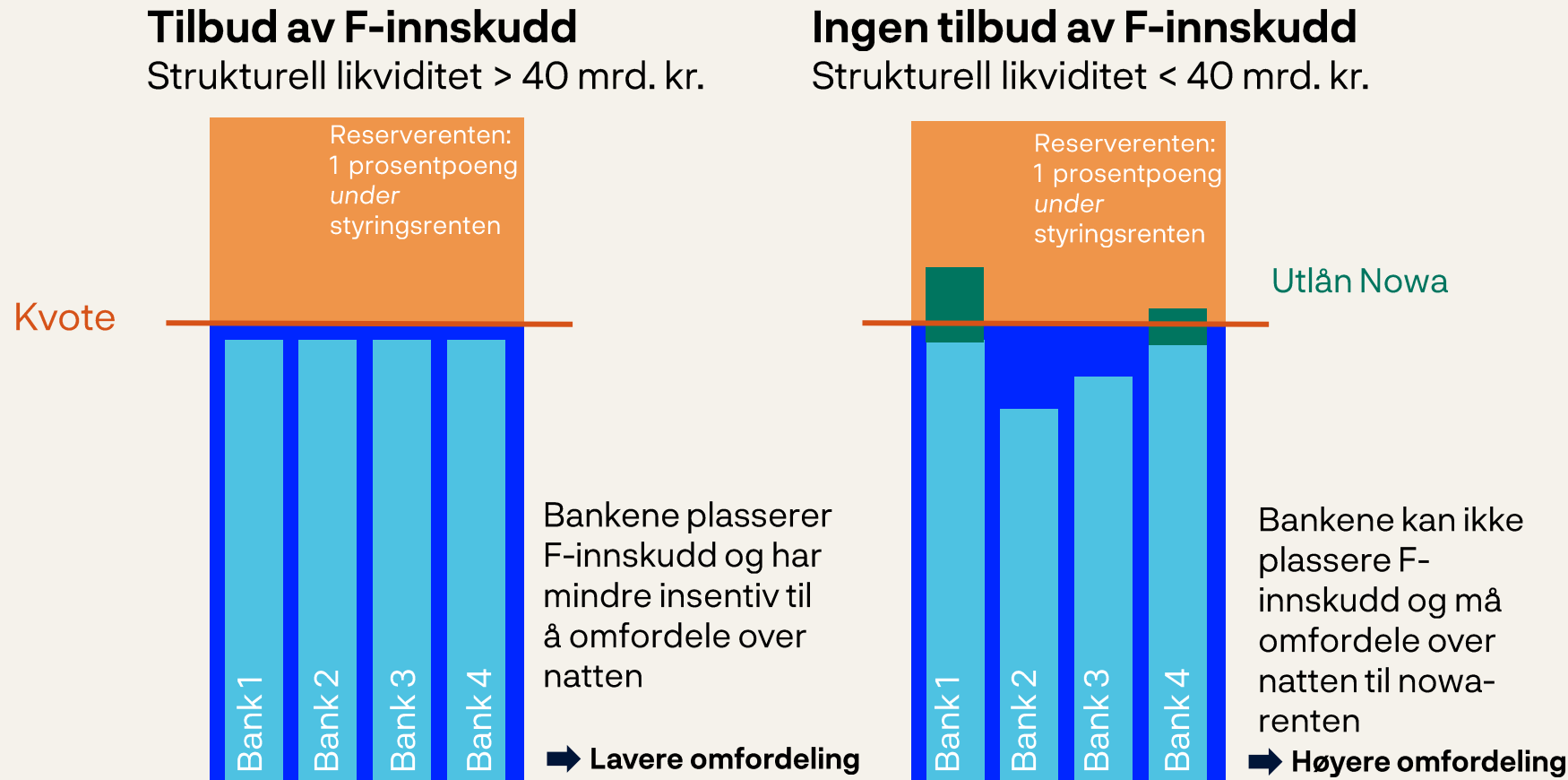
Ingen tilbud av F-innskudd

Strukturell likviditet < 40 mrd. kr.



Dager med tilbud av F-innskudd gir lavere omfordeling

Sentralbankreserver for en gitt dag i to ulike scenarioer

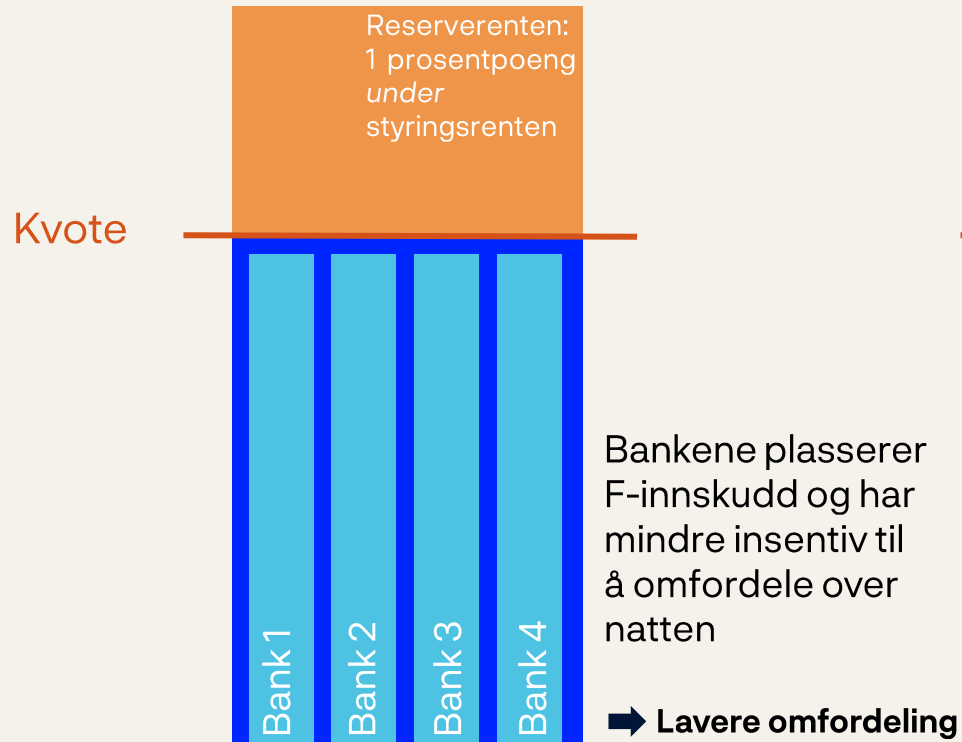


Dager med tilbud av F-innskudd gir lavere omfordeling

Sentralbankreserver for en gitt dag i to ulike scenarioer

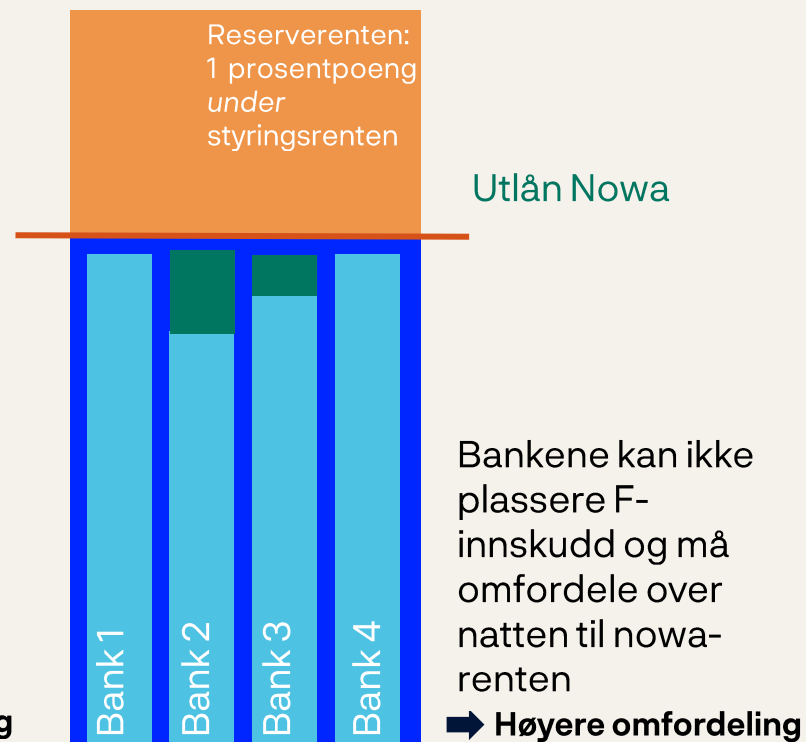
Tilbud av F-innskudd

Strukturell likviditet > 40 mrd. kr.



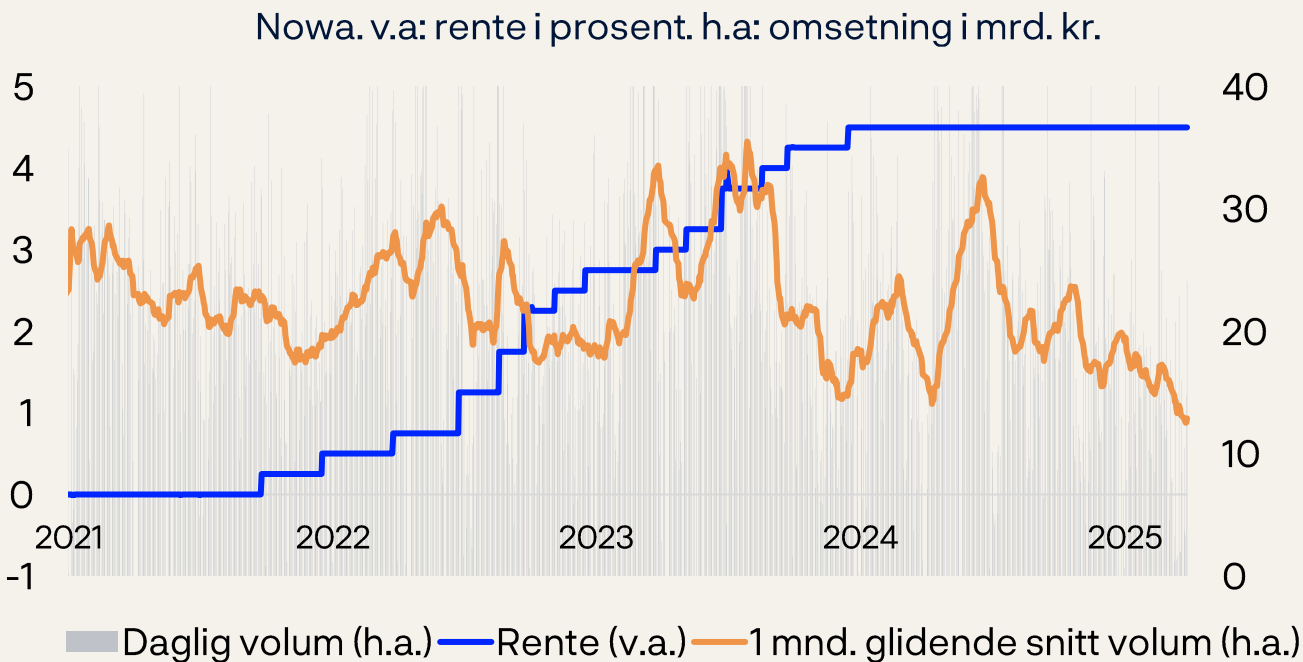
Ingen tilbud av F-innskudd

Strukturell likviditet < 40 mrd. kr.



Gjennomslag til Nowa – Noe lavere omsetning

- Omfordeling over natten ofte lavere på dager med tilbud av F-innskudd
 - Trukket snittet for det daglige nowa-volumet i år noe ned
- Fare for at bankenes evne til å omfordele og håndtere likviditetssjokk svekkes over tid

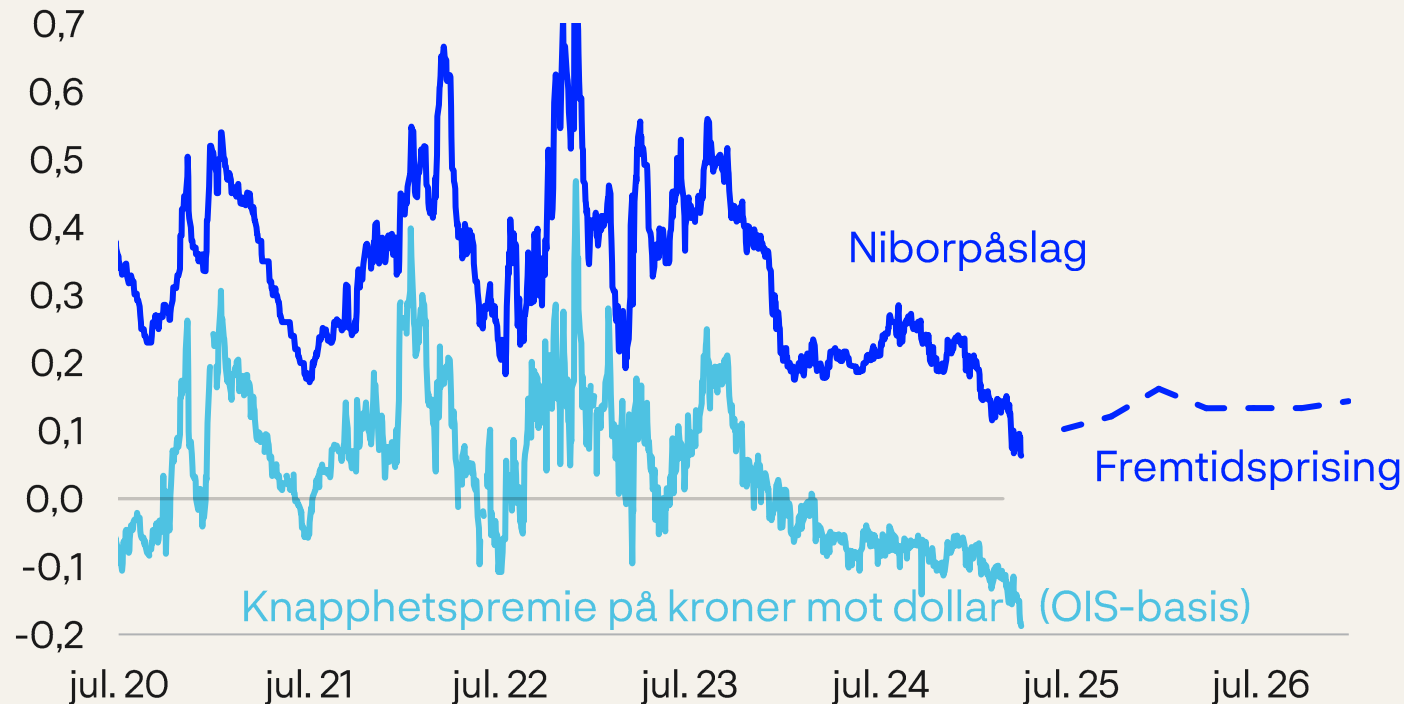


Dato	Nowa	Volum (mill NOK)	Type	Banker med utlån	Banker med innlån	Transaksjoner
20.03.2025	4,50	15975	Normal	10	6	11
19.03.2025	4,50	1985	Normal	4	6	7
18.03.2025	4,50	1980	Normal	3	5	5
17.03.2025	4,50	22915	Normal	7	8	19
14.03.2025	4,50	1610	Normal	3	3	4
13.03.2025	4,50	1330	Alternativ metode	2	4	4
12.03.2025	4,50	20790	Normal	7	6	13
11.03.2025	4,50	3230	Alternativ metode	4	2	5
10.03.2025	4,50	1200	Normal	4	5	5
07.03.2025	4,50	7680	Normal	6	8	13

Høy strukturell likviditet har trukket pengemarkedspåslagene ned

3 mnd. OIS-basis og 3 mnd. Niborpåslag. Prosentenheter.

- I tillegg til at påslagene har falt, har pengemarkedskurven flatet ut
 - Billigere for bankene å skaffe kroner på bekostning av bankenes motparter
 - Et symptom på at bankene har mindre behov for å styre likviditeten utover noen få dager



Hvis vi ikke når målene i likviditetspolitikken – hva kan gjøres?

Mindre tilpasninger innenfor dagens kvotesystem

- Kan endre auksjonstidspunktet, budrentene, styringsintervallet og/eller totalkvoten

Reservekrav

- Sentralbanken pålegger bankene å holde en viss mengde reserver
- Reduserer mengden frie reserver, slik at bankene får større behov for å styre egen likviditet

Sentralbanksertifikater og/eller FX-swapper

- Mulighet til å trekke inn reserver utover noen få dager
- I motsetning til F-innskudd, kan også ikke-banker delta i auksjoner
- Det gjør at banker i større grad må konkurrere om finansering -> mer markedsbestemt pris på likviditet

Oppsummering

- Strukturell likviditet er på et historisk høyt nivå
- Norges Bank har trukket inn overskuddslikviditet gjennom relativt korte F-innskudd
- Norges Bank sikrer at Nowa er nær styringsrenten, men over tid kan det kan være for at bankenes evne til å omfordele og håndtere likviditetssjokk svekkes