

Kvartalsrapport 4|2025

Statsgjeld

Januar 2026

Rapport for 4. kvartal 2025

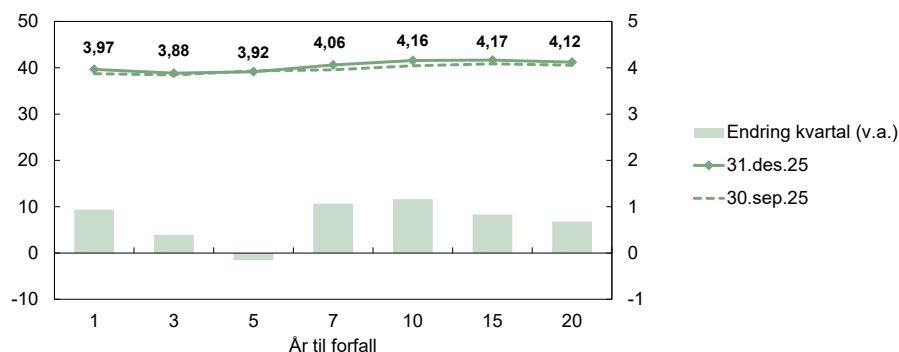
Markedsutviklingen

De norske statsobligasjonsrentene steg i de korte og lange segmentene i løpet av fjerde kvartal 2025, se figur 1. Det var størst oppgang i 10-årsrenten, som steg med 12 basispunkter. Syvårsrenten steg med 11 basispunkter og ettårsrenten steg med 9 basispunkter. Det var derimot en liten nedgang i femårsrenten med 2 basispunkter. Det var oppgang i flere av de utenlandske statsrentene i kvartalet, se figur 2.

Differansen mellom stats- og swaprentene på tre års løpetid gikk fra minus 25 til minus 21 basispunkter. Tilsvarende differanse i femårssegmentet gikk fra minus 12 basispunkter til minus 16 basispunkter. Differansen mellom stats- og swaprentene for tiårs løpetid gikk fra minus 4 basispunkter til ett basispunkt, se figur 1.4 i figurvedlegget.

Figur 1 Norsk statsrentekurve

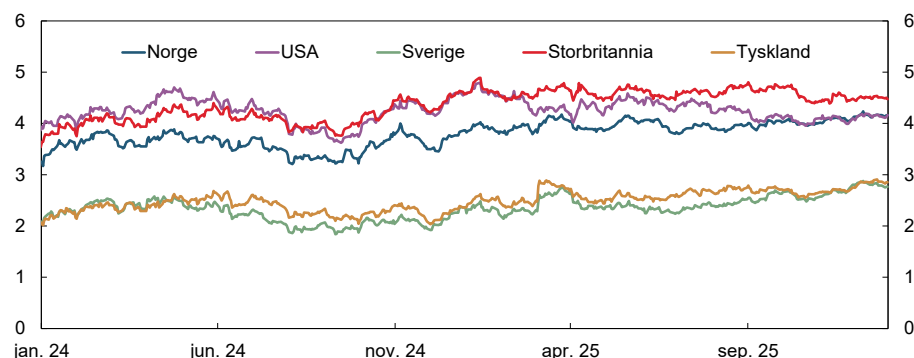
Generiske statsrenter. Endring i basispunkter (venstre akse). Nivå i prosent (høyre akse)



Kilder: Bloomberg og Norges Bank

Figur 2 Utvalgte statsrenter

Tiårige statsrenter i utvalgte land. Nivå i prosent. 2. januar 2024-31. desember 2025



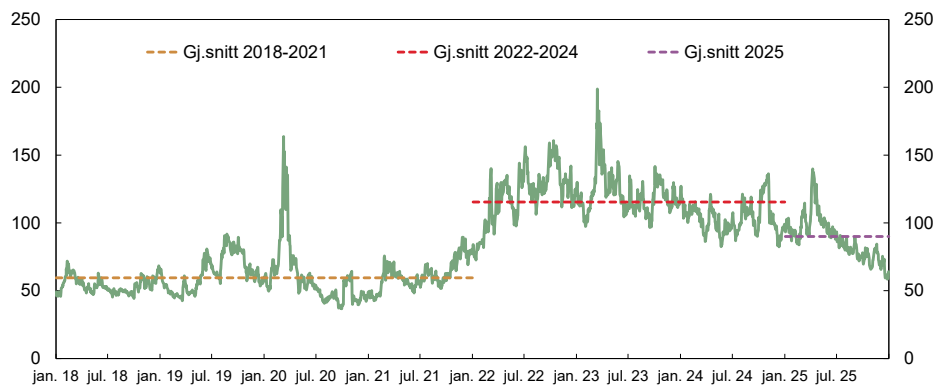
Kilder: Bloomberg og Norges Bank

Volatilitet i rentemarkedene

Volatiliteten i rentemarkedet kan måles og vurderes på flere måter. Figur 3 viser MOVE-indeksen som uttrykk for volatiliteten i internasjonale rentemarkeder.¹ I 2025 har indeksen variert mellom 59 og 140 med en gjennomsnittsverdi på 88. Volatiliteten steg en del i begynnelsen av april, men har siden kommet en god del ned. For perioden 2022-2024 med mye uro i markedene var gjennomsnittet for indeksen litt over 115. Fortsatt er MOVE-indeksen over gjennomsnittet for perioden 2018-2021 som var marginalt under 60.

Figur 3 Volatilitet i internasjonale rentemarkeder

MOVE-indeksen. Daglige tall. 2. januar 2018–31. desember 2025

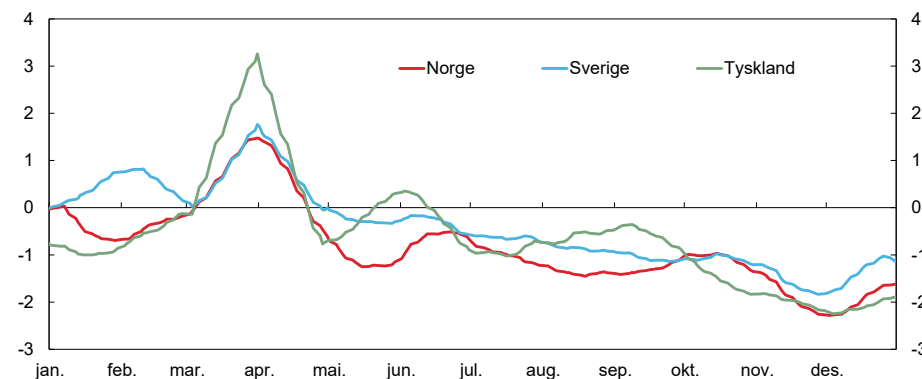


Kilder: Bloomberg og Norges Bank

I figur 4 viser vi volatilitet i 10-års statsobligasjoner for Norge, Tyskland og Sverige siden begynnelsen av 2025. Volatiliteten akkurat nå er lavere enn det historiske gjennomsnittet, men det har vært noe høyere volatilitet tidligere i år knyttet til usikkerheten omkring den nye politikken fra USA med varslinger om høyere tollsatser.

Figur 4 Volatilitet i Norge, Tyskland og Sverige for statsobligasjoner med 10-års løpetid

Normaliserte verdier. Standardavviket på daglige endringer. 2. januar–31. desember 2025



Volatiliteten beregnes som standardavviket på daglige endringer i midtrenten i løpet av en 20-dagers periode. Volatiliteten utjevnes deretter som et glidende gjennomsnitt over 20-dager hvor serien er normalisert. Normalisering innebærer at serien tolkes i forhold det historiske gjennomsnittet for volatiliteten, representert ved null-linjen, siden mars 2007.

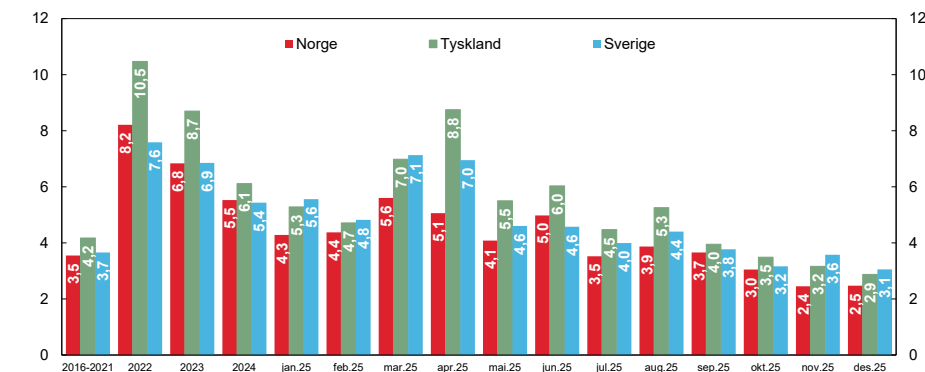
Kilder: Bloomberg og Norges Bank

¹ MOVE står for Merrill Option Volatility Estimate og måler implisitt volatilitet i opsjoner på amerikanske statspapiere. MOVE-indeksen er også kjent som «VIX of the bond market».

Et annet mål på volatiliteten er intradag-bevegelser i rentene, det vil si forskjellen mellom høyeste og laveste observerte rente samme dag. I figur 5 viser vi intradag-volatiliteten for 10-års statsobligasjonsrenter i Norge, Tyskland og Sverige. I 2025 var intradag-bevegelsene i gjennomsnitt lavere enn i 2024 og vesentlig lavere enn i 2022 og 2023.

Figur 5 Volatilitet i Norge, Tyskland og Sverige

10-års statsobligasjoner. Intradag-bevegelser. Gjennomsnitt for årene 2016-2021, 2022, 2023 og 2024. Gjennomsnitt per måned i 2025. Basispunkter



Kilder: Bloomberg og Norges Bank

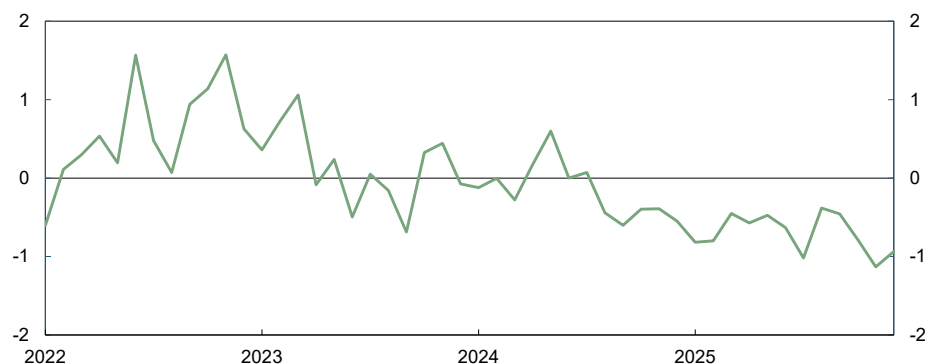
Markedslikviditet

Statsgjeldsforvaltningen bruker en egenutviklet likviditetsindeks for å overvåke likviditeten i annenhåndsmarkedet for statsobligasjoner.² 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, som er fra mars 2001 til desember 2025. Verdi på null betyr dermed at likviditeten er lik det historiske gjennomsnittet.

Målt ved denne indeksen var likviditeten i det norske statsobligasjonsmarkedet i fjerde kvartal 2025 bedre enn gjennomsnittet for hele perioden.

Figur 6 Likviditetsindeks for norske statsobligasjoner¹

Månedlig gjennomsnitt. Statsobligasjoner. Januar 2022–desember 2025



¹ Lavere indeksverdi indikerer bedret likviditet og omvendt.

Kilder: Bloomberg, Euronext Oslo Børs og Norges Bank

² Se *Staff Memo 08/2019* for en nærmere beskrivelse av likviditetsindeksen.

Krav om kursstillelse i interbankmarkedet

Fra og med andre kvartal 2025 har kravene til maksimal renteforskjell i interbankmarkedet og minste ordrevolum primærhandlerne kan stille i interbankmarkedet blitt fastsatt i kvartalsinformasjonen som publiseres i forkant av hvert kvartal. Tidligere ble kravene angitt direkte i vedlegg til primærhandleravtalene.

For fjerde kvartal 2025 fastsatte vi følgende krav til kursstillelse:

1. Forskjellene i kjøps- og salgskursene skal ikke overstige det som tilsvarer:
 - a. 10 effektive rentepunkter for lån med gjenstående løpetid inntil 1 år,
 - b. 7 effektive rentepunkter for lån med gjenstående løpetid fra og med 1 år.
2. Minimumskravene til størrelsen av synlige ordre som stilles er:
 - a. 75 millioner kroner for lån med gjenstående løpetid inntil 2 år,
 - b. 50 millioner kroner for lån med gjenstående løpetid fra og med 2 år og inntil 12 år,
 - c. 25 millioner kroner for lån med gjenstående løpetid fra og med 12 år.

Det medførte en innstramming av kravene som ble stilt for tredje kvartal 2025, ved at det tidligere var krav om 8 effektive rentepunkter i punkt 1b. Bakgrunnen for innstrammingen var utviklingen i retning av lavere volatilitet og bedre likviditet i rentemarkedene, både hjemme og i utlandet, som vist tidligere i rapporten. I tillegg diskuteres kravene med primærhandlerne.

Interbankmarkedet skal gi primærhandlere mulighet til å avlaste risiko dersom dette ikke lar seg gjøre på andre måter. På den annen side bør ikke renteforskjellene være så lave at primærhandlere bruker interbankmarkedet før andre muligheter. Det vil kunne gi større intradagsbevegelser og bidra til mer volatilitet.

Reduksjonen i den tillatte renteforskjellen for fjerde kvartal ser ikke ut til å ha hatt negative effekter på markedet for norske statspapirer eller økt statens lånekostnader. Interbankhandelen har økt noe, men er fremdeles på et lavt nivå historisk sett, og resultatene av emisjonene i fjerde kvartal har vært tilfredsstillende. Volatiliteten var lav i fjerde kvartal.

Kravene for første kvartal 2026 ble derfor fastsatt til å være det samme som foregående kvartal. Dette ble publisert i kvartalsinformasjon 12. desember 2025.

Auksjoner av statsobligasjoner

Det ble lagt opp til å låne 95-105 milliarder kroner i obligasjoner i markedet i 2025. I fjerde kvartal ble det utstedt statsobligasjoner for 15 milliarder kroner ved auksjoner fordelt på seks auksjonsdager, se tabell 3 i tabellvedlegget. På fem av auksjonsdagene ble det avholdt auksjoner av to statspapirer samtidig. På forhånd var det publisert et planlagt emisjonsvolum gjennom auksjoner på mellom 12 og 15 milliarder kroner.

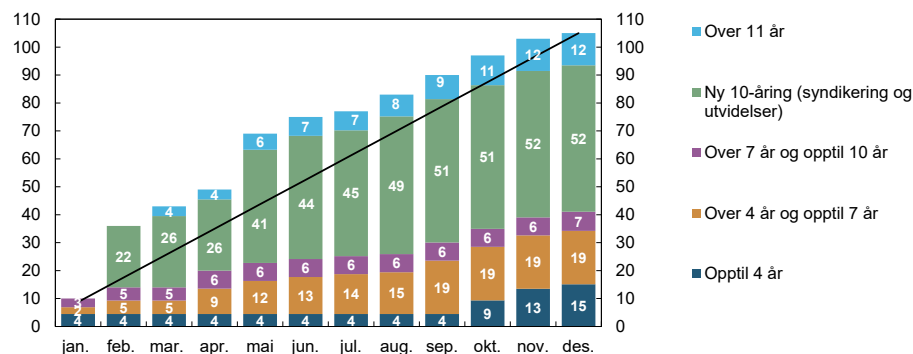
Figur 7 viser opplåning fordelt på løpetidssegmenter i løpet av 2025. Om lag 71 prosent av opplåningen i fjerde kvartal ble gjort i løpetidssegmentet opptil 4 år.

Andelen for løpetider over syv år var 29 prosent. Ingen opplåning ble gjort i løpetidssegmentet mellom over fire år og opptil syv år.

Auksjonspremien kan måles som forskjellen mellom tildelingsrenten og midtrenten i interbankmarkedet på auksjonstidspunktet. Målt som volumvektet gjennomsnitt var tildelingsrenten i auksjonene 0,9 basispunkter lavere enn midtrenten i fjerde kvartal 2025. Tildelingsrenten var til sammenligning 0,8 basispunkter lavere enn midtrenten i tredje kvartal 2025. For 2025 sett under ett var volumvektet gjennomsnittlig tildelingsrente 1,0 basispunkter lavere enn midtrenten.

Figur 7 Obligasjonsopplåning fordelt på løpetidssegmenter

Akkumulert gjennom året. Milliarder kroner. 2025



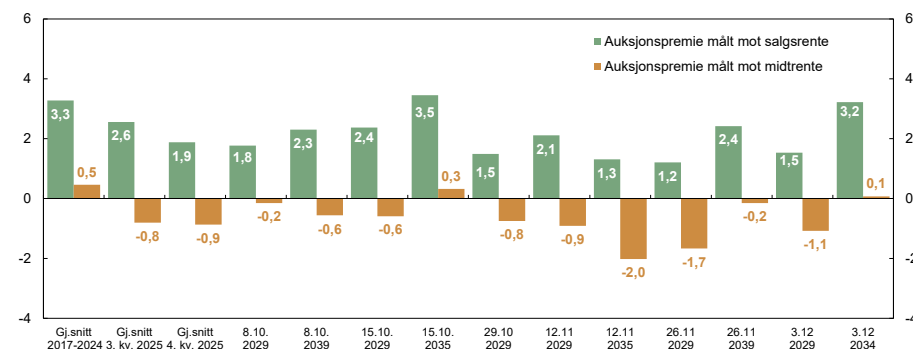
Kilde: Norges Bank

Volumvektet auksjonspremie målt som forskjellen mellom tildelingsrenten i auksjonene og samtidig salgsrente i interbankmarkedet var i gjennomsnitt 1,9 basispunkter i fjerde kvartal, se figur 8. Det var lavere enn i tredje kvartal 2025, da auksjonspremien målt på denne måten var 2,6 basispunkter.

Gjennomsnittlig etterspørselsindikator, dvs. budvolum i forhold til emisjonsvolum, var 3,60 i fjerde kvartal. Indikatoren var 3,54 i tredje kvartal 2025 og 2,25 i fjerde kvartal 2024, se figur 9. Høyeste etterspørselsindikator var 4,46 i auksjonen 29. oktober.

Figur 8 Auksjonspremie statsobligasjoner

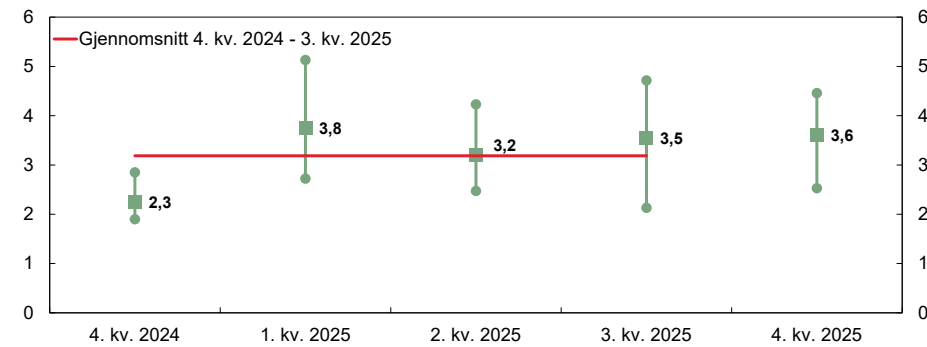
Auksjonene i 4. kvartal 2025 (auksjonsdato og forfallsår på lån) sammenlignet med historisk volumvektet gjennomsnitt. Basispunkter



Kilder: Euronext Oslo Børs, Bloomberg og Norges Bank

Figur 9 Etterspørselsindikator auksjoner av statsobligasjoner

Gjennomsnitt og utfallsrom. 4. kv. 2024-4. kv. 2025



Kilde: Norges Bank

Tilbakekjøp av statsobligasjonslån

I løpet av fjerde kvartal ble det avholdt én tilbakekjøpsauksjon av statsobligasjonslån NGB 02/2026 som forfaller 19. februar 2026.

Ved tilbakekjøpsauksjonen 26. november ble det kjøpt tilbake 2,3 milliarder kroner til en veid gjennomsnittlig rente på 3,99 prosent.

Utestående volum i markedet i NGB 02/2026 etter tilbakekjøpsauksjonen var 39,158 milliarder kroner.

Auksjoner av statskasseveksler

Det ble avholdt fem vekselauksjoner i fjerde kvartal med et samlet emisjonsvolum på 13,8 milliarder kroner til markedet. Etterspørselsindikatoren varierte mellom 1,43 og 2,78. Gjennomsnittlig etterspørselsindikator var 1,7, se figur 10. Det var samme som i tredje kvartal 2025, men lavere enn tilsvarende kvartal i 2024, da gjennomsnittlig etterspørselsindikator var 2,4.

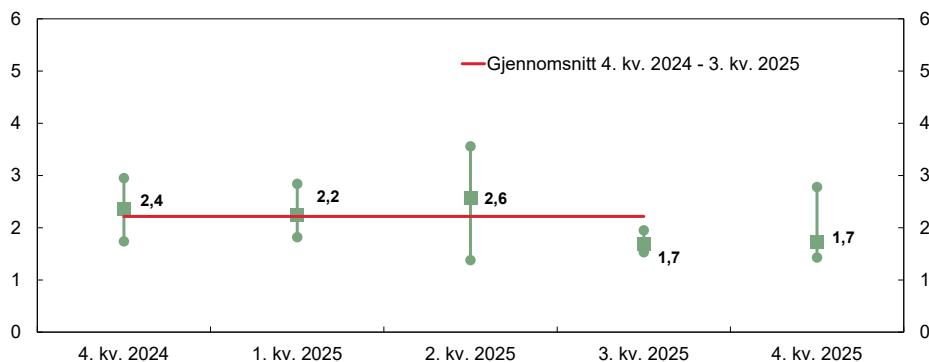
Salgsvolumet i auksjonen 17. november ble redusert fra det forhåndsannonserte 2 milliarder kroner til 1,8 milliarder kroner, fordi samlet volum av aksepterte bud var lavere enn annonsert salgsvolum.³ Etterspørselsindikatoren ble dermed 1,4, lavere enn den 2,1 for tilsvarende auksjon i tredje kvartal i fjor.

En ny 12-måneders veksle ble utstedt med oppgjør på IMM-datoen i desember. Salgsvolumet i denne auksjonen var 6 milliarder kroner. Det kom inn bud for 16,68 milliarder kroner. Etterspørselsindikatoren ble dermed 2,78, og det er høyere enn tilsvarende auksjon i fjerde kvartal 2024 da den var på 1,74.

³ Se punkt 2.3 i «Salg av statskasseveksler og statsobligasjoner», <https://www.norges-bank.no/globalassets/upload/statsgjeld/vilkaar/salg-av-statspapirer-2021-06.pdf>

Figur 10 Etterspørselsindikator auksjoner av statskasseveksler

Gjennomsnitt og utfallsrom. 4. kv. 2024-4. kv. 2025



Kilde: Norges Bank

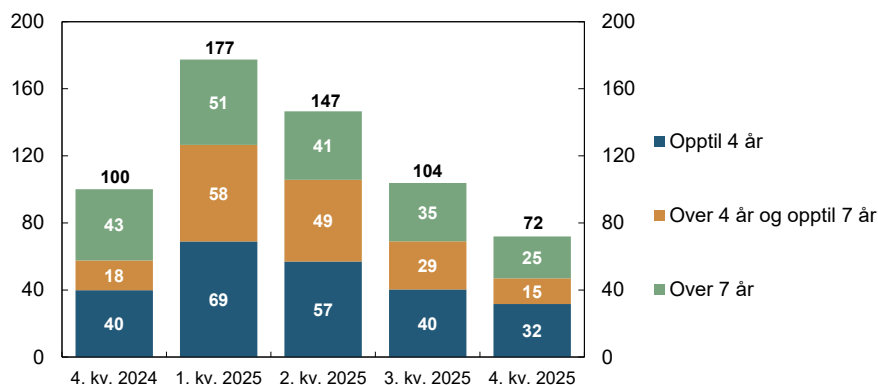
Omsetning

Primærhandlerne rapporterte en omsetning i statsobligasjoner på 72 milliarder kroner i fjerde kvartal, se figur 11. Dette var lavere enn foregående kvartal og samme kvartal i 2024.

Primærhandlerne hadde høyest omsetning med motparter i Europa, med en andel på 57 prosent. Norske motparter stod for 18 prosent av omsetningen, noe lavere enn foregående kvartal. Amerikanske motparter stod for 17 prosent, se figur 3.1 i figurvedlegg.

Figur 11 Omsetning statsobligasjoner

Fordelt på ulike gjenstående løpetidsintervaller. Milliarder kroner. 4. kv. 2024-4. kv. 2025



Kilder: Primærhandlerne og Norges Bank

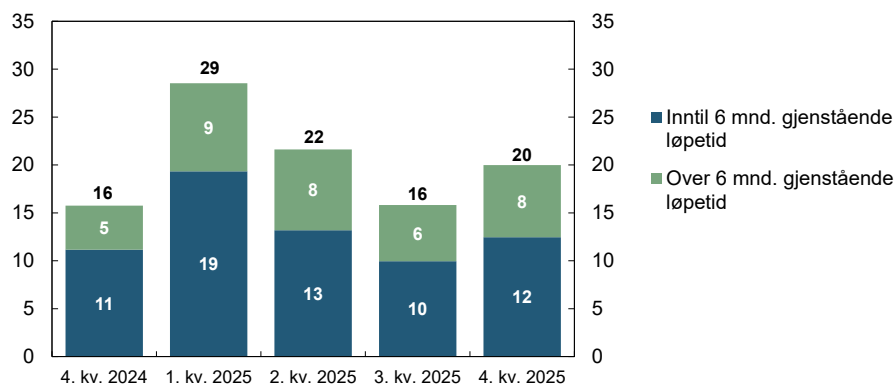
Primærhandlerne rapporterte en samlet omsetning i statskasseveksler på om lag 20 milliarder kroner i fjerde kvartal, se figur 12. Det er noe høyere enn foregående kvartal og samme kvartal i 2024.

Omsetningen er gjennomgående høyere i statskasseveksler med gjenstående løpetid inntil 6 måneder. Omsetningen av statskasseveksler er i hovedsak mot motparter i Norge, om lag 78 prosent, se figur 3.2 i figurvedlegg.

Volumet av gjenkjøpsavtaler som blir inngått med Norges Bank var en god del lavere i 2025 enn i 2024 for både statsobligasjoner og statskasseveksler, se figur 13 og 14.

Figur 12 Omsetning statskasseveksler

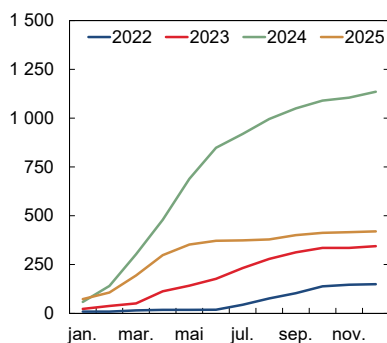
Fordelt på gjenstående løpetid. Milliarder kroner 4. kv. 2024-4. kv. 2025



Kilder: Primærhandlerne og Norges Bank

Figur 13 Akkumulerte utlån fra statens egenbeholdning av statsobligasjoner

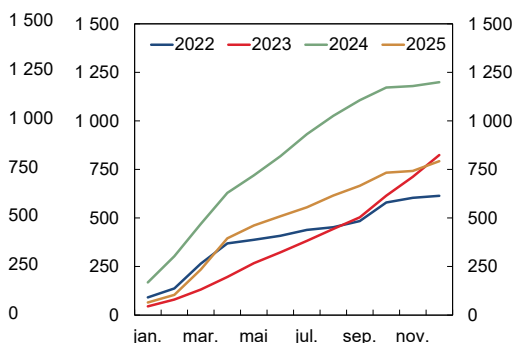
Per måned. Milliarder kroner.
2022-2025



Kilde: Norges Bank

Figur 14 Akkumulerte utlån fra statens egenbeholdning av statskasseveksler

Per måned. Milliarder kroner.
2022-2025



Kilde: Norges Bank

Eierfordeling

Staten hadde ved kvartalsslutt en egenbeholdning på 50 milliarder i statsobligasjonene og 16 milliarder kroner i statskassevekslene. Egenbeholdningen inngår i kategorien stats- og trygdeforvaltningen i eierfordelingen. Statens faktiske beholdning vil imidlertid variere med primærhandlerne bruk av gjenkjøpsavtaler.

Ved utgangen av fjerde kvartal eide utenlandske investorer om lag 390 milliarder kroner i norske statsobligasjoner, tilsvarende 66 prosent av utestående beholdning, se figur 15. Den utenlandske eierandelen har vært relativt stabil de siste årene.

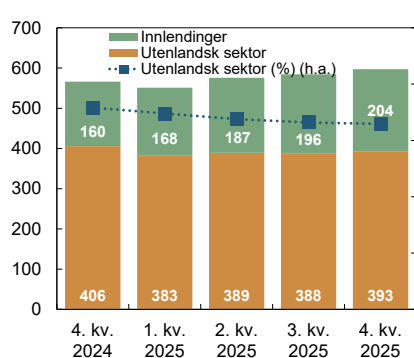
Av de om lag 195 milliardene som var eid av innlendinger, var stats- og trygdeforvaltningen de største eierne med 70 milliarder kroner. Livsforsikringsselskaper og pensjonskasser eide obligasjoner for om lag 52 milliarder kroner, mens banker eide om lag 49 milliarder kroner.

Statskasseveksler er i motsetning til obligasjoner i større grad eid av innlendinger, se figur 16. Ved utgangen av fjerde kvartal eide utenlandske investorer statskasseveksler for om lag 13 milliarder kroner. Det tilsvarer en eierandel på rundt 27 prosent.

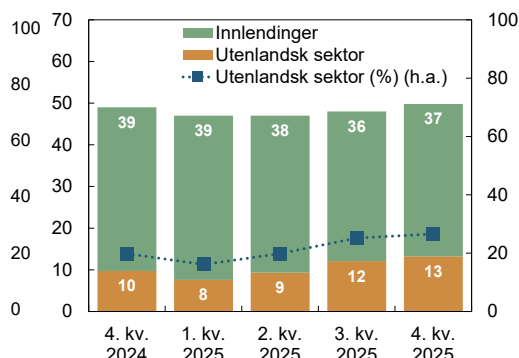
Totalt hadde stats- og trygdeforvaltningen en beholdning av statskasseveksler på 13 milliarder kroner ved utgangen av fjerde kvartal. Norske banker eide veksler for 4 milliarder kroner, mens livsforsikringsselskaper og pensjonskasser eide for 9 milliarder kroner.

Figur 15 Eierfordeling statsobligasjoner Innlendinger og utenlandsk sektor. Milliarder kroner (v.a.). Prosent (h.a.). Utgangen av 4. kv. 2024-4. kv. 2025

Figur 16 Eierfordeling statskasseveksler Innlendinger og utenlandsk sektor. Milliarder kroner (v.a.). Prosent (h.a.). Utgangen av 4. kv. 2024-4. kv. 2025



Kilde: Euronext VPS



Kilde: Euronext VPS

Rentebytteavtaler og renterisiko

Ingen rentebytteavtaler ble inngått i fjerde kvartal 2025, og det er heller ingen utestående rentebytteavtaler.

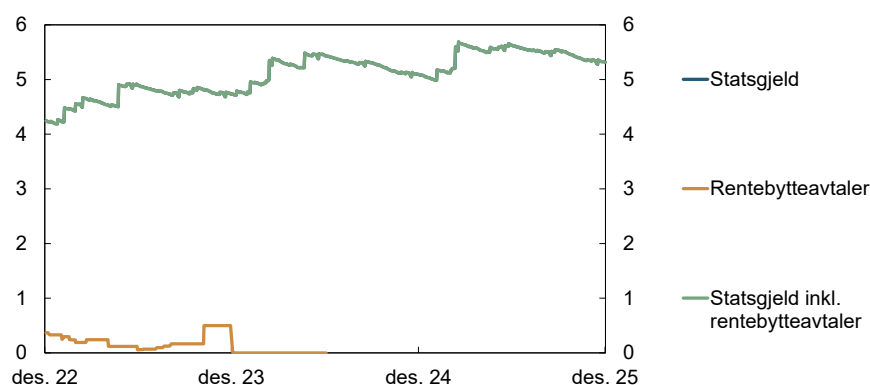
Finansdepartementet har satt et minimumsnivå for rentebindingen på 2½ år for låneporteføljen. Rentebindingstiden sammenfatter hele forfallsprofilen til låneporteføljen i ett tall og inneholder ikke informasjon om den absolutte størrelsen eller den tidsmessige spredningen på statsgjeldsporteføljens renteeksponering. Svært ulike porteføljer kan ha den samme rentebindingen.

Porteføljen av statskasseveksler og statsobligasjoner hadde ved utgangen av fjerde kvartal en rentebindingstid på 5,31 år, se figur 17. Rentebindingstiden for låneporteføljen har dermed falt med 0,22 år i løpet av kvartalet.

Forfallsprofilen for statens portefølje av statskasseveksler og statsobligasjoner viser at staten har en relativt god spredning på sin renteeksponering ut til 16 år, se figur 18.

Figur 17 Rentebindingstid

Låneporteføljen. År. Desember 2022-desember 2025



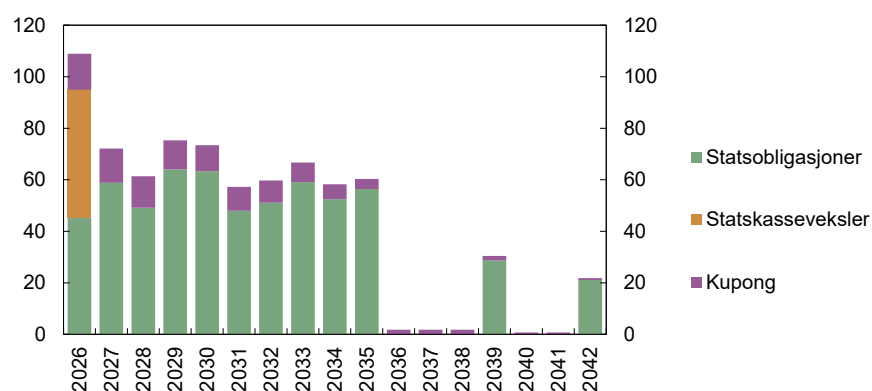
Kilde: Norges Bank

Refinansieringsrisiko

Ifølge mandatet gitt av Finansdepartementet skal lånestrategien utformes med sikte på at mindre enn 25 prosent av utestående statsobligasjoner kan forfalle hvert år. Med dagens sammensetning av obligasjonsporteføljen vil 7,6 prosent og 9,9 prosent forfalle i henholdsvis 2026 og 2027.

Figur 18 Forfallsprofil

Forfall av hovedstol og kupong per år. Milliarder kroner. Per 31. desember 2025



Kilde: Norges Bank

Motpartsrisiko

Det er ikke blitt inngått nye rentebytteavtaler siden 2014, og staten har for tiden ingen utestående rentebytteavtaler.

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 oppfyller mandatets krav om måling og styring av operasjonell risiko. Det var ingen vesentlige hendelser eller brudd på rammene for forvaltning av statsgjeld i fjerde kvartal.

Mandat

Finansdepartementet har fastsatt et mandat for forvaltningen av statsgjelden. Etter mandatet skal Norges Bank utstede statsgjeld og inngå finansielle kontrakter innenfor statsgjeldsforvaltningen i Finansdepartementets navn. Målet for forvaltningen er å dekke statens lånebehov til lavest mulige kostnader. Det skal tas hensyn til statens renterisiko og til at det bør finnes en likvid rentekurve for statspapirer ut til ti års løpetid. Departementet skal årlig fastsette en øvre grense for brutto opplåning og minstekrav til rentebinding. Innenfor disse rammene skal Norges Bank fastsette 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 skal regelmessig fremlegge analyser av lønnsomhet og risiko ved forvaltningen, samt vurderinger av måloppnåelse for Finansdepartementet. Både analysene og evalueringen skal publiseres.

Finansdepartementets rammer for statsgjeldsforvaltningen i 2025

	Beskrivelse	Grense	Faktisk	Mandat
Langsiktige lån	Maksimalt opptak av nye langsiktige lån (statsobligasjoner)	150 mrd. kroner	109 mrd. kroner per 31.12 ¹	§ 3-1
Kortsiktige lån	Maksimalt utestående i kortsiktige markedslån (statskasseveksler)	75 mrd. kroner	Høyeste utestående volum var 40 mrd. kroner i perioden 17.11-14.12	§ 3-1
Rentebinding	Minimumsnivået for rentebindingen på statsgjelden inklusive rentebytteavtaler	> 2,5 år	Laveste nivå var 4,99 år den 30.1-4.2	§ 3-1
Statens konto	Minimumsnivå på statens konto i Norges Bank	35 mrd. kroner	Laveste nivå var 166 mrd. kroner den 31.12	§ 2-2 (3)

¹ Faktisk opptak av nye langsiktige lån inkluderer 4 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 % ¹	§ 3-4 (3)

¹ Faktisk verdi er høyeste verdi i løpet av kalenderåret 2025.

Tabell 1 Utestående statsgjeld 31. desember 2025
Pålydende beløp i millioner kroner

Lån	ISIN	Lånets datering	Forfallsdato	Kupong	Utestående ¹
Statsobligasjoner					
NGB 02/2026	NO0010757925	19.02.2016	19.02.2026	1,50	45 158
NGB 02/2027	NO0010786288	17.02.2017	17.02.2027	1,75	58 850
NGB 04/2028	NO0010821598	26.04.2018	26.04.2028	2,00	49 150
NGB 09/2029	NO0010844079	06.03.2019	06.09.2029	1,75	64 045
NGB 08/2030	NO0010875230	19.02.2020	19.08.2030	1,375	63 300
NGB 09/2031	NO0010930522	17.02.2021	17.09.2031	1,25	47 960
NGB 05/2032	NO0012440397	16.02.2022	18.05.2032	2,125	51 086
NGB 08/2033	NO0012837642	15.02.2023	15.08.2033	3,00	59 098
NGB 04/2034	NO0013148338	13.02.2024	13.04.2034	3,625	52 430
NGB 06/2035	NO0013475558	12.02.2025	12.06.2035	3,75	56 395
NGB 05/2039	NO0013238246	31.05.2024	31.05.2039	3,625	28 656
NGB 10/2042	NO0012712506	06.10.2022	06.10.2042	3,50	21 070
Totalt statsobligasjoner					597 198
Statskasseveksler					
NTB 03/2026	NO0013507061	19.03.2025	18.03.2026	0	17 800
NTB 06/2026	NO0013583377	18.06.2025	17.06.2026	0	12 000
NTB 09/2026	NO0013660423	17.09.2025	16.09.2026	0	10 000
NTB 12/2026	NO0013708610	17.12.2025	16.12.2026	0	10 000
Totalt statskasseveksler					49 800
Totalt utestående statsgjeld					646 998

¹ Ved utgangen av desember 2025 var statens egenbeholdning 6 milliarder kroner i NGB 02/2026. Statens egenbeholdning var 4 milliarder kroner i de resterende lånene, til sammen 50 milliarder kroner i obligasjoner og 16 milliarder kroner i vekslene.

Tabell 2 Publisert låneintervall og faktisk opplåning i markedet i 2025
Milliarder kroner

	Salgsmåte	Statsobligasjoner		Statskasseveksler	
		Publisert ¹	Faktisk	Publisert ¹	Faktisk
1. kvartal	Auksjoner Mulig syndikering	15-22 20-25	21 22	12	12
2. kvartal	Auksjoner Mulig syndikering	16-25 10-15	17 15	16	16
3. kvartal	Auksjoner	12-18	15	10	10
4. kvartal	Auksjoner	12-15	15	14	13,8
Hele 2025 ²		95-105	105	52	51,8

¹ Publiserte opplåningsintervall for de enkelte kvartalene.

² Se «Strategi og låneprogram for 2025» publisert 13. desember 2024.

Tabell 3 Auksjonsresultater i 4. kvartal 2025

Dato	Lån	År til forfall	Volum tildelt	Totalt budvolum	Etter-spørsels-indikator	Kurs	Effektiv rente	Avvik fra samtidig salgsrente ¹	Avvik fra samtidig midtrente ²
			Mill. kroner	Mill. kroner		Prosent	Prosent	Basispunkter	Basispunkter
Statsobligasjoner									
8.10	NGB 09/2029 NGB 05/2039	3,91 13,64	1 015 1 985	4 965 2 629	2,53	92,37 95,09	3,89 4,10	1,77 2,30	-0,15 -0,56
15.10	NGB 09/2029 NGB 06/2035	3,89 9,65	1 900 100	6 090 2 275	4,18	92,52 98,20	3,86 3,98	2,37 3,45	-0,59 0,32
29.10	NGB 09/2029	3,85	2 000	8 925	4,46	92,61	3,85	1,49	-0,75
12.11	NGB 09/2029 NGB 06/2035	3,81 9,57	2 025 975	7 550 4 375	3,98	92,40 97,24	3,93 4,10	2,11 1,31	-0,92 -2,02
26.11	NGB 09/2029 NGB 05/2039	3,77 13,52	2 085 915	6 680 2 720	3,13	92,72 95,31	3,86 4,08	1,21 2,42	-1,68 -0,15
3.12	NGB 09/2029 NGB 04/2034	3,75 8,35	1 625 375	5 077 1 625	3,35	92,53 96,68	3,93 4,10	1,53 3,22	-1,08 0,07
	Sum/gj. snitt		15 000	52 911	3,60			1,88³	-0,87³

Statskasseveksler

6.10	NTB 12/2025	0,19	2 000	3 115	1,56	99,2642	3,93	6,17	1,39
20.10	NTB 03/2026	0,40	2 000	2 850	1,43	98,4350	3,99	11,87	8,20
3.11	NTB 06/2026	0,61	2 000	2 850	1,43	97,6218	4,00	7,80	4,25
17.11	NTB 03/2026	0,33	1 800	2 600	1,44	98,7100	4,06	9,89	6,64
15.12	NTB 12/2026	1,00	6 000	16 680	2,78	96,1682	4,00		
	Sum/gj. snitt		13 800	28 095	1,73			8,93	5,12

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

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

³ Volumvektet gjennomsnitt

Tabell 4 Tilbakekjøp av statsobligasjonslån i 4. kvartal 2025

Dato	Lån	Tilbakekjøpt volum	Høyeste aksepterte kurs	Laveste aksepterte rente	Veid gjennomsnittlig rente
		Mill. kroner	Prosent	Prosent	Prosent
26.11	NGB 02/2026	2 335	99,4430	3,99	3,99

Tabell 5 Krav til kursstillelse i Interbankmarkedet

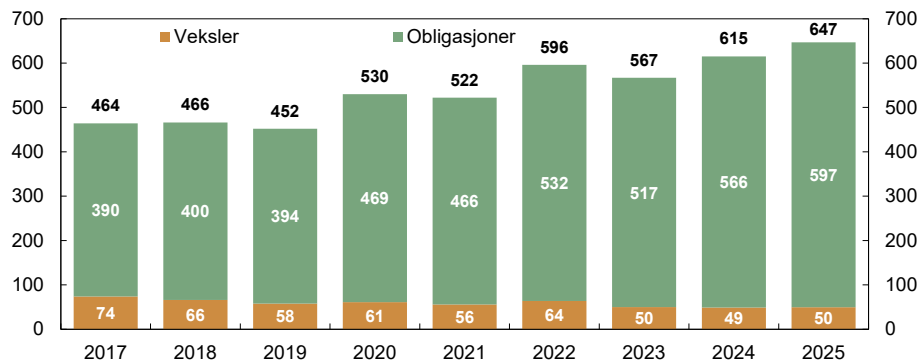
	4. kvartal 2025	1. kvartal 2026
Krav til maksimale forskjeller i kjøps- og salgskurser	Effektive rentepunkter	Effektive rentepunkter
Lån med gjenstående løpetid inntil 1 år	10	10
Lån med gjenstående løpetid fra og med 1 år	7	7
Minimumskrav til størrelse på synlige ordre	Millioner kroner	Millioner kroner
Lån med gjenstående løpetid inntil 2 år	75	75
Lån med gjenstående løpetid fra og med 2 år og inntil 12 år	50	50
Lån med gjenstående løpetid fra og med 12 år	25	25

Figurvedlegg

1 Markedsutvikling

Figur 1.1 Utestående statsgjeld

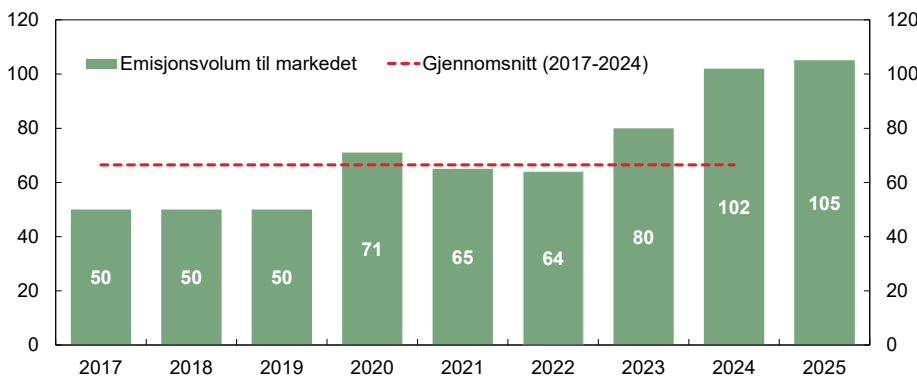
Milliarder kroner. Ved utgangen av året for 2017-2025



Kilde: Norges Bank

Figur 1.2 Emisjonsvolum av obligasjoner

Til markedet. Milliarder kroner. Faktisk volum for 2017-2025



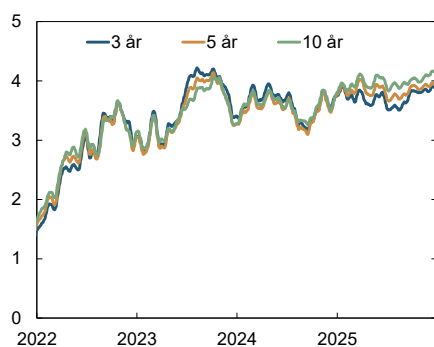
Kilde: Norges Bank

Figur 1.3 Norsk generisk 3-, 5- og 10-års statsrente

10-dagers bevegelig gjennomsnitt.

Prosent.

3. januar 2022–31. desember 2025



Kilder: Bloomberg og Norges Bank

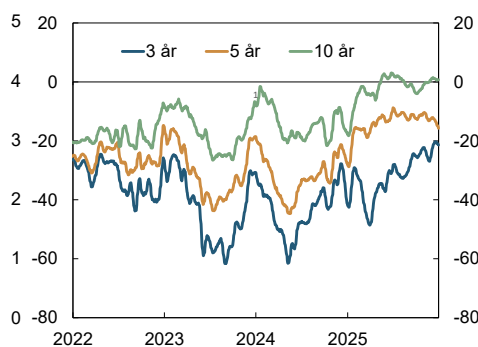
Figur 1.4 Differanse mellom stats- og swaprenter

Statsrenter minus swaprenter. Generiske

statsrenter. 10-dagers bevegelig

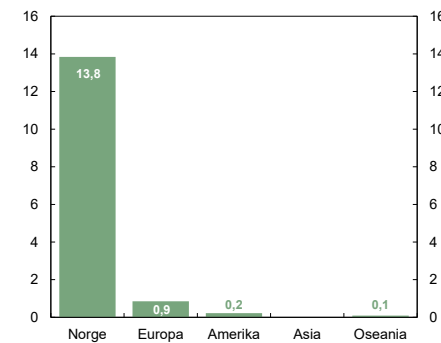
gjennomsnitt. Basispunkter.

3. januar 2022–31. desember 2025



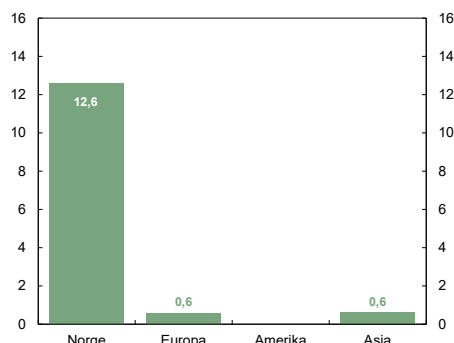
Kilder: Bloomberg og Norges Bank

Figur 2.1 Tildelt volum statsobligasjoner fordelt på regioner
 Milliarder kroner. 4. kvartal 2025



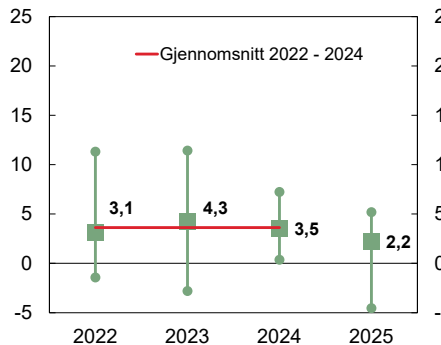
Kilder: Primærhandlerne og Norges Bank

Figur 2.2 Tildelt volum statskasseveksler fordelt på regioner
 Milliarder kroner. 4. kvartal 2025



Kilder: Primærhandlerne og Norges Bank

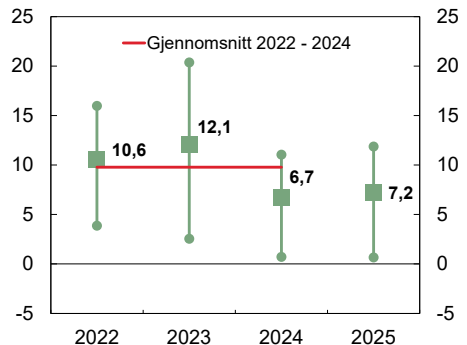
Figur 2.3 Auksjonspremie¹ statsobligasjoner
 Volumvektet gjennomsnitt og utfallsrom. Basispunkter. 2022-2025



¹ Målt som avvik mellom tildelingsrente og samtidig salgsrente i interbankmarkedet.

Kilde: Bloomberg og Norges Bank

Figur 2.4 Auksjonspremie¹ statskasseveksler
 Volumvektet gjennomsnitt og utfallsrom. Basispunkter. 2022-2025

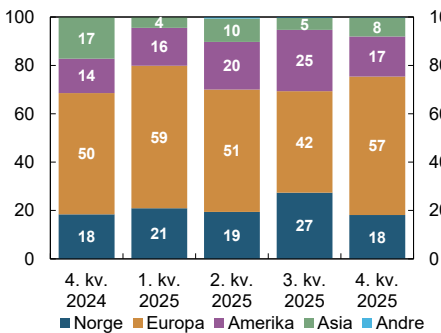


¹ Målt som avvik mellom tildelingsrente og samtidig salgsrente i interbankmarkedet.

Kilde: Bloomberg og Norges Bank

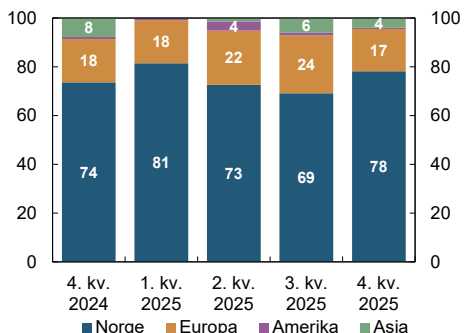
3 Omsetning

Figur 3.1 Omsetning statsobligasjoner
 Fordelt på regioner. Prosent. 4. kv. 2024-4. kv.2025



Kilder: Primærhandlerne og Norges Bank

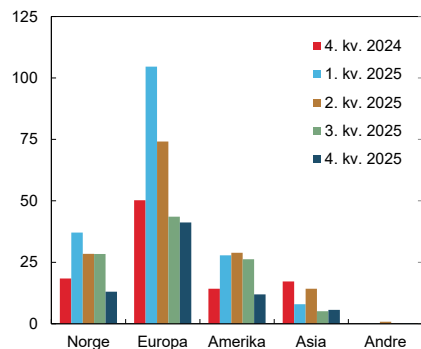
Figur 3.2 Omsetning statskasseveksler
 Fordelt på regioner. Prosent. 4. kv. 2024-4. kv.2025



Kilder: Primærhandlerne og Norges Bank

Figur 3.3 Obligasjonsomsetning etter region

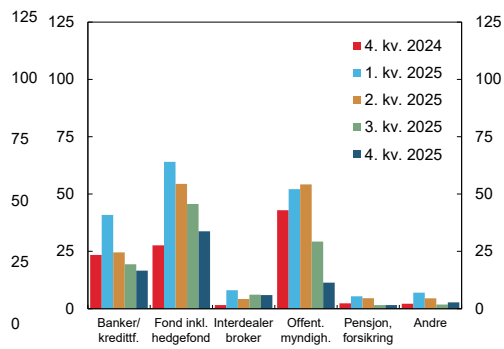
Milliarder kroner. 4. kv. 2024-4. kv. 2025



Kilder: Primærhandlerne og Norges Bank

Figur 3.4 Obligasjonsomsetning etter motpart

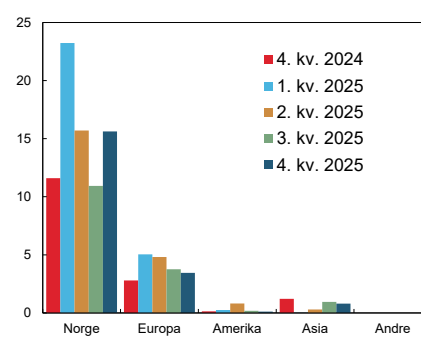
Milliarder kroner. 4. kv. 2024-4. kv. 2025



Kilder: Primærhandlerne og Norges Bank

Figur 3.5 Vekselomsetning etter region

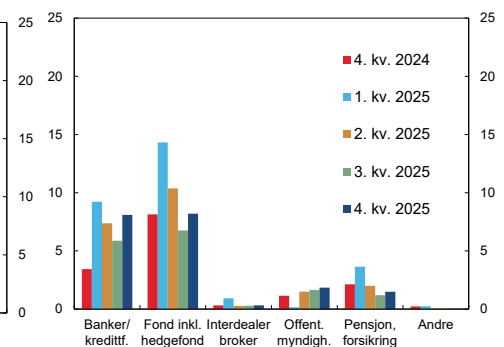
Milliarder kroner. 4. kv. 2024-4. kv. 2025



Kilder: Primærhandlerne og Norges Bank

Figur 3.6 Vekselomsetning etter motpart

Milliarder kroner. 4. kv. 2024-4. kv. 2025

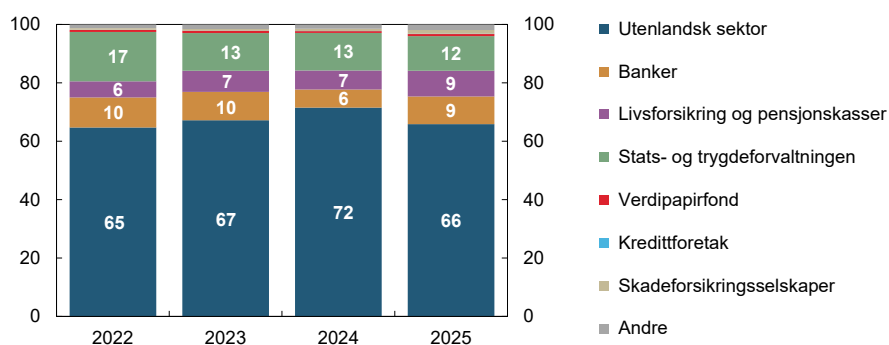


Kilder: Primærhandlerne og Norges Bank

4 Eierfordeling

Figur 4.1 Eierfordeling statsobligasjoner

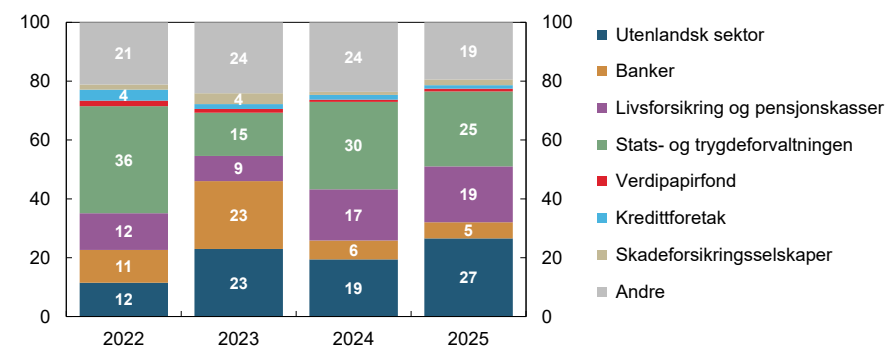
Inkludert statens egenbeholdning. Prosent. Ved utgangen av året 2022-2025



Kilder: Euronext VPS og Norges Bank

Figur 4.2 Eierfordeling statskasseveksler

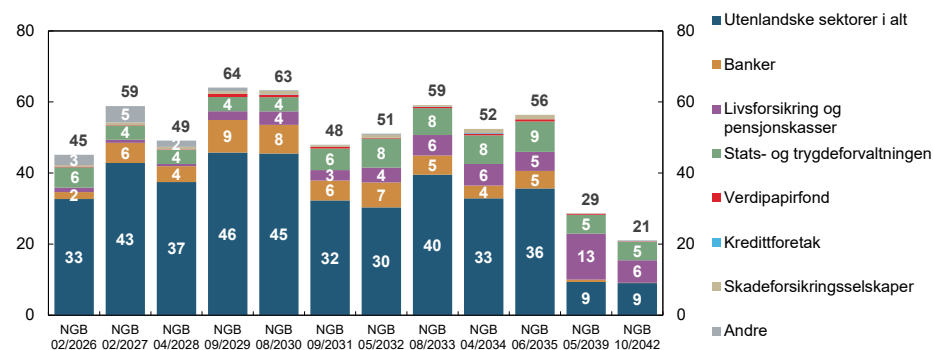
Inkludert statens egenbeholdning. Prosent. Ved utgangen av året for 2022-2025



Kilder: Euronext VPS og Norges Bank

Figur 4.3 Eierfordeling statsobligasjoner fordelt på lån

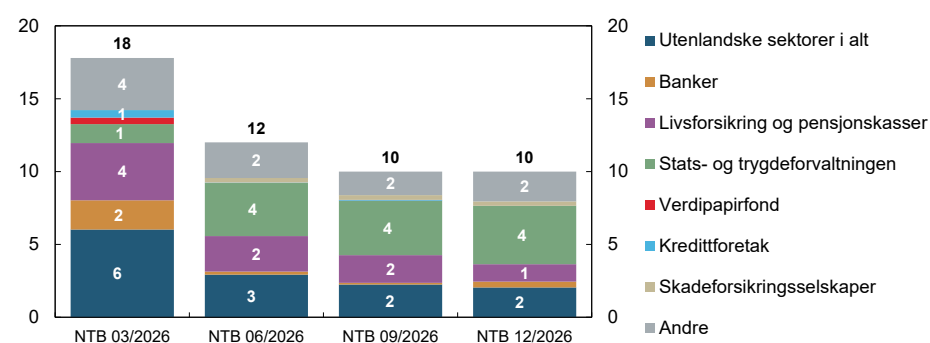
Inkludert statens egenbeholdning. Milliarder kroner. Per 31. desember 2025



Kilder: Euronext VPS og Norges Bank

Figur 4.4 Eierfordeling statskasseveksler fordelt på lån

Inkludert statens egenbeholdning. Milliarder kroner. Per 31. desember 2025

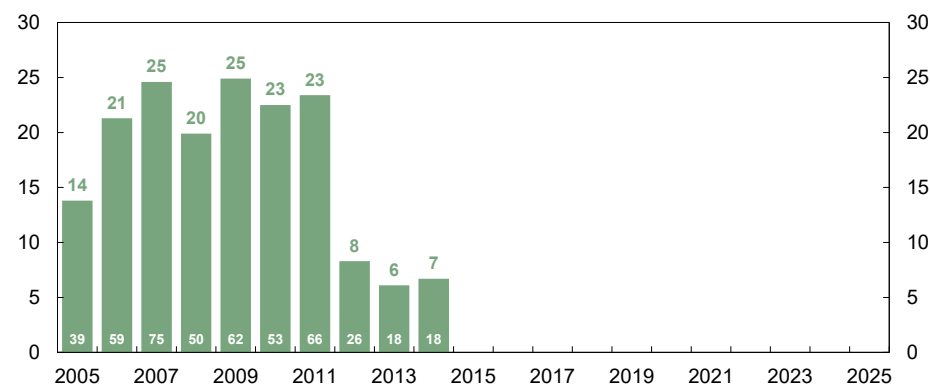


Kilder: Euronext VPS og Norges Bank

5 Rentebytteavtaler

Figur 5.1 Volum og antall inngåtte rentebytteavtaler

Milliarder kroner. 2005-2025



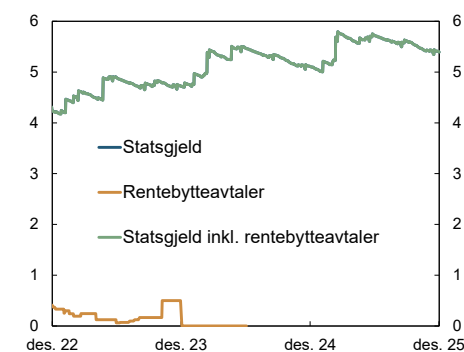
Kilde: Norges Bank

6 Renterisiko

Figur 6.1 Løpetid

Låneportefølje. År.

Desember 2022-desember 2025

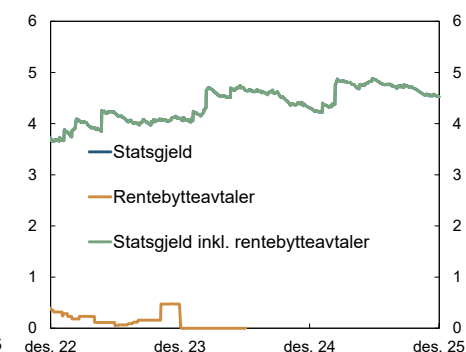


Kilde: Norges Bank

Figur 6.2 Modifisert durasjon

Låneportefølje. År.

Desember 2022-desember 2025

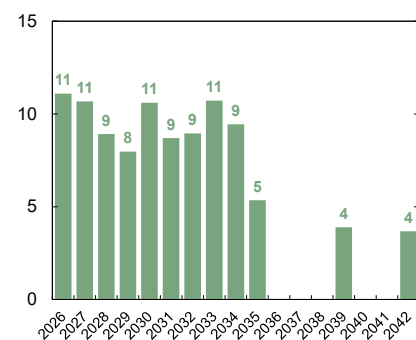


Kilde: Norges Bank

7 Refinansieringsrisiko

Figur 7.1 Forfallsprofil statsobligasjoner

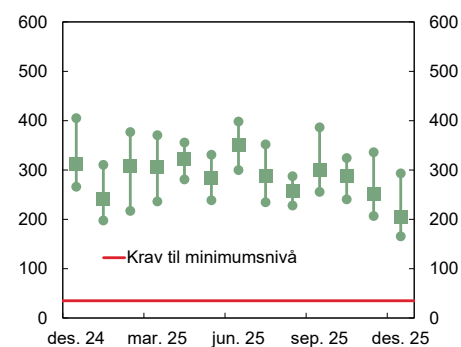
Forfall per år i prosent av totalt utestående volum per 31. desember 2025



Kilde: Norges Bank

Figur 7.2 Statens kontantbeholdning

Milliarder kroner. Gjennomsnitt og utfallsrom per måned for desember 2024 - desember 2025



Kilde: Norges Bank

NORGES BANK
Oslo 2026

Adresse: Bankplassen 2
Post: Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo
Telefon: 22 31 60 00
E-post: post@norges-bank.no
Internett: <http://www.norges-bank.no>

STATSGJELD

Debtmanagement@Norges-Bank.no
www.statsgjeld.no