

# Norges Banks sertifikatprogram

Markedsseminaret 2026

[Martin.Bjorlo@norges-bank.no](mailto:Martin.Bjorlo@norges-bank.no)

# Bakgrunn

- Mye overskuddslikviditet i banksystemet de siste årene
- Norges Banks likviditetsstyring har vært gjennomgangstema på markedsseminarene
  - 2024: Norges Banks mål i likviditetspolitikken
  - 2025: Mulige tiltak for å styrke måloppnåelsen i møte med overskuddslikviditet
- Tema 2026
  - Sentralbanksertifikater annonsert høsten 2025
  - Nytt instrument for å trekke inn overskuddslikviditet i tillegg til F-innskudd

# Sentralbanksertifikater - formål

- Trekke inn overskuddslikviditet på lengre løpetider enn F-innskudd
  - **Bankene må mer aktivt styre likviditetsrisiko og omfordele frie reserver**
- Tilby et nytt plasseringsalternativ til andre enn Norges Banks pengepolitiske motparter
  - **Økt konkurranse om sentralbankfordringer og et alternativ til å holde fordringer på private banker – mer markedsbestemt pris på likviditet**
- Kan i perioder gi bankene behov for å låne reserver av sentralbanken
  - **Jevnlige ordinære låneoperasjoner bidrar til lite stigma ved å låne fra sentralbanken – opprettholder vår beredskap som långiver i siste instans**

# Sentralbanksertifikater - formål

## Mer om bakgrunn

- <https://www.norges-bank.no/aktuelt/nyheter/Foredrag-og-taler/2026/2026-03-05-langeland/>
- [Høring - Utstedelse av sentralbanksertifikater](#)
- <https://www.norges-bank.no/aktuelt/nyheter/Nyhetsmeldinger/2026/26-02-25-sertifikater/>

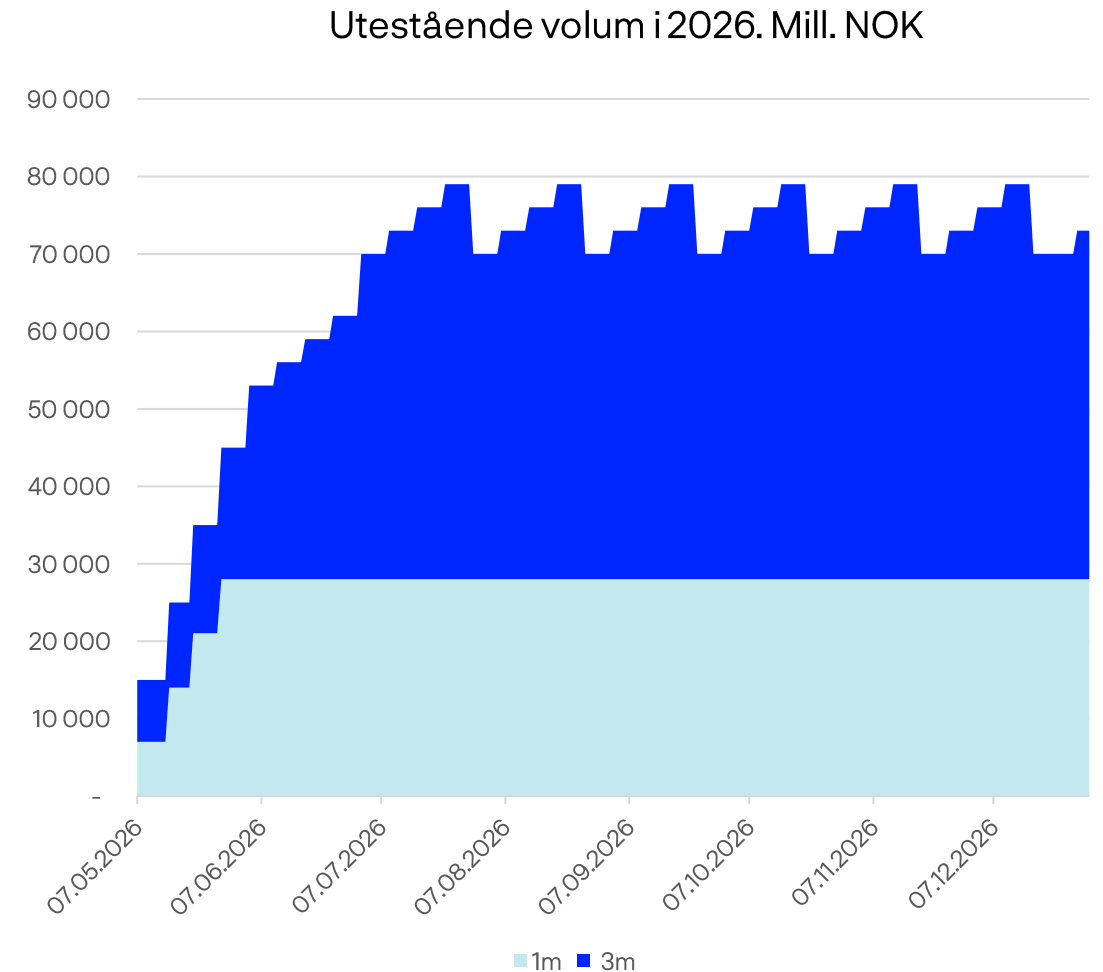
# Volum og løpetider - vurderinger

- Mange mulige kombinasjoner av løpetider, volum og auksjonsfrekvens
- Ønsker å trekke inn betydelig overskuddslikviditet – samtidig unngå veldig negativ likviditet
- Ønsker å tilby et nokså stabilt utestående volum og flere løpetider – samtidig bevare fleksibilitet i programmet
- Ønsker høy auksjonsfrekvens – jevnlig tilførsel av nye papirer til investorene

# Volum og løpetider i 2026

Kilde: Norges Bank

- Tilbyr inntil 79 mrd. i 2026
- 1m og 3m løpetider
- Ny 1m hver uke (7 mrd.)
- Ny 3m hver fjerde uke + taps (8+3+3+3 mrd.)
- Nullkupong, fast, ACT/365
  
- Hyppige auksjoner og forfall kan bidra til likviditet
- Relativt korte løpetider gir fleksibilitet
- Stabilt volum gir forutsigbarhet



# Auksjonskalender og tildeling

- Auksjonskalender på nettsidene - oppdateres hver måned
- Kan også endres ad-hoc ved for eksempel store endringer i likviditetsprognosen
- Vil normalt tildele annonsert volum
- Kan tildele mindre dersom bud ikke er på markedsmessige vilkår

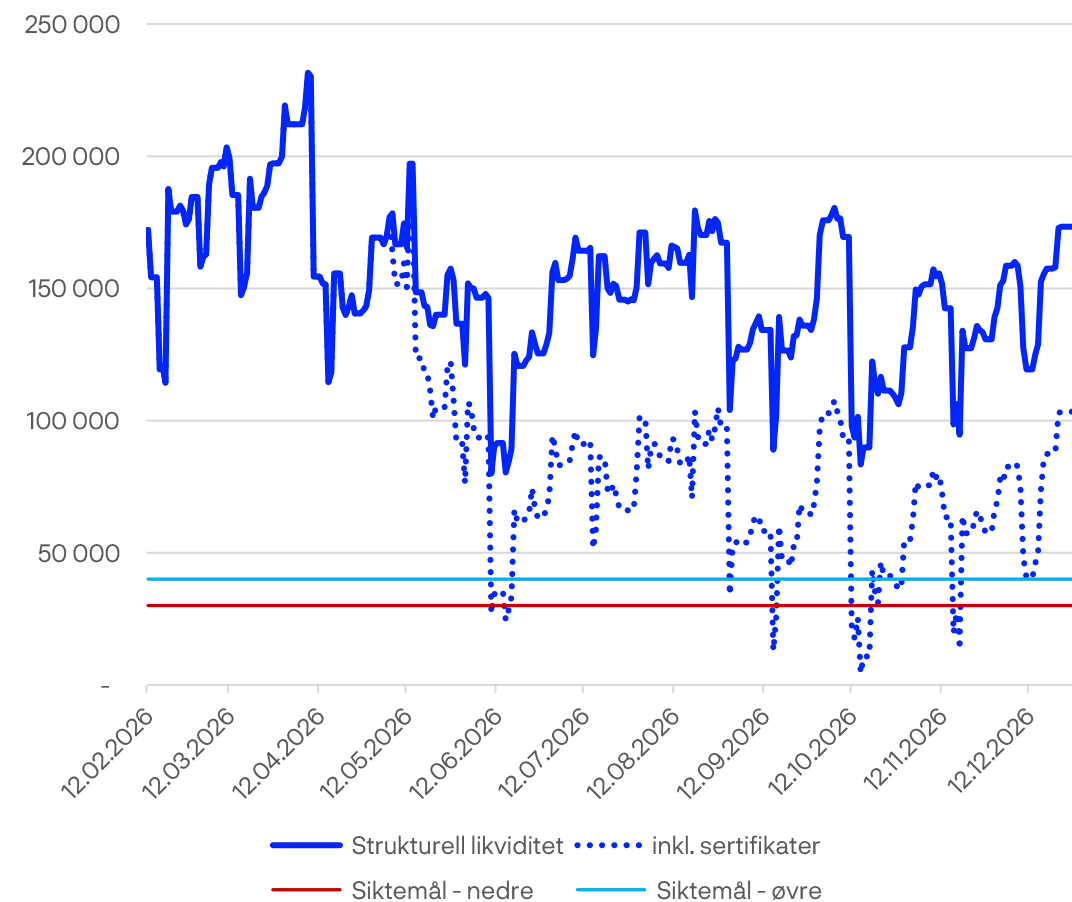
ISIN <sup>1)</sup>	Løpetid (dager)	Auksjonsdato	Oppgjørsdato	Forfallsdato	Auksjonsform <sup>2)</sup>	Volum (millioner kroner)	Type <sup>3)</sup>
1	84	05.05.2026	07.05.2026	30.07.2026	U	8 000	N
2	28	05.05.2026	07.05.2026	04.06.2026	U	7 000	N
1	76	12.05.2026	15.05.2026	30.07.2026	U	3 000	T
3	27	12.05.2026	15.05.2026	11.06.2026	U	7 000	N
1	70	19.05.2026	21.05.2026	30.07.2026	U	3 000	T
4	28	19.05.2026	21.05.2026	18.06.2026	U	7 000	N
1	63	26.05.2026	28.05.2026	30.07.2026	U	3 000	T
5	28	26.05.2026	28.05.2026	25.06.2026	U	7 000	N
6	84	02.06.2026	04.06.2026	27.08.2026	U	8 000	N
7	28	02.06.2026	04.06.2026	02.07.2026	U	7 000	N
6	77	09.06.2026	11.06.2026	27.08.2026	U	3 000	T
8	28	09.06.2026	11.06.2026	09.07.2026	U	7 000	N
6	70	16.06.2026	18.06.2026	27.08.2026	U	3 000	T
9	28	16.06.2026	18.06.2026	16.07.2026	U	7 000	N
6	63	23.06.2026	25.06.2026	27.08.2026	U	3 000	T
10	28	23.06.2026	25.06.2026	23.07.2026	U	7 000	N

# Siktemålet i likviditetsstyringen er uendret

Kilde: Norges Bank

- Siktemålet i likviditetsstyringen er uendret (30-40 mrd. etter markedsoperasjoner)
- Ordinære F-auksjoner mot bankene i tillegg til sertifikater
- Mindre volum i F-innskudd
- Enkelte dager med F-lån
- Bruk av F-lån bidrar til å opprettholde vår beredskap

Strukturell likviditet og likviditet inkl. sertifikater. Mill. NOK



# Salgsmodell

- Salg gjennom primærhandlere
- Bidrar til å nå et bredere sett med investorer enn kun våre pengepolitiske motparter
- Norges Bank stiller ikke krav til at primærhandlerne må stille bindene priser interdealer
- Primærhandlerne får ikke adgang til å låne papirer av Norges Bank
- Erfaringer fra andre land med lignende programmer (for eksempel SNB i Sveits) er lite aktivitet i annenhåndsmarkedet – primært «buy and hold»
- Men mulig for kunder å skaffe likviditet i repo eller kjøp/salg mot store banker

# Primærhandlere og auksjoner

- **Seks primærhandlere**

- Danske Bank
- DNB Carnegie
- Handelsbanken
- Nordea
- SB1 Markets
- SEB

- Kunder må legge inn bud via primærhandler
- Auksjoner tirsdager med budfrist kl 11:00
- Likprisauksjon, bud på rente (3 desimaler)

# Kredittvurdering

- Norges Bank tar ikke initiativ til å skaffe kredittvurdering
- Ønsker ikke å havne i en situasjon der hensynet til egen rating kan komme i konflikt med andre mål
- Svært uvanlig med kredittvurdering av sentralbanker i egen valuta – sentralbanker kan alltid gjøre opp for seg
- **Dersom fravær av rating gjør at programmet ikke lykkes vil vi gjøre en ny vurdering (gjelder alle aspekter ved programmet)**

# Beredskap

Kilde: Norges Bank

- Norges Bank er långiver i siste instans – kan være behov for å tilføre likviditet i urolige tider eller i kriser
- Sertifikatprogrammet gir fleksibilitet
- Godkjent pant i F-lån - ingen avkortning
- Tilbakekjøp ved behov

# Info

## Første auksjon

- Tirsdag 5. mai 2026
- 7 mrd i 1m og 8 mrd i 3m
- Budfrist kl 11:00

## Nettsider for sertifikatprogrammet

- Auksjonskalender, auksjonsresultater og data per ISIN
- Lånevilkår og avtaleverk
- Oversikt over godkjente primærhandlere

## Kontakt

- [likviditet@norges-bank.no](mailto:likviditet@norges-bank.no)
- Tlf: +47 22 31 61 60

Takk for oppmerksomheten

# Agenda

- Formålet med sentralbanksertifikater
- Utforming av programmet – vurderinger
- Informasjon om veien videre

# Sentralbanksertifikater – hvorfor?

**Binder opp bankenes likviditet i Norges Bank over lengre tid**

**Bankene kan i mindre grad trekke på likviditet i Norges Bank...**

**... og må i større grad bruke markedet til å håndtere sin likviditetsrisiko**

**Styrker markedets rolle i å bestemme prisen på likviditet**

**Kan også eies av ikke-banker**

**Pengeholdende sektor får et plasseringsalternativ**

**Økt konkurranse om innskudd**

**Styrker markedets rolle i å bestemme prisen på likviditet**

**Senker bankenes samlede mengde av tilgjengelig likviditet i Norges Bank**

**Kan tidvis gi behov for F-lån**

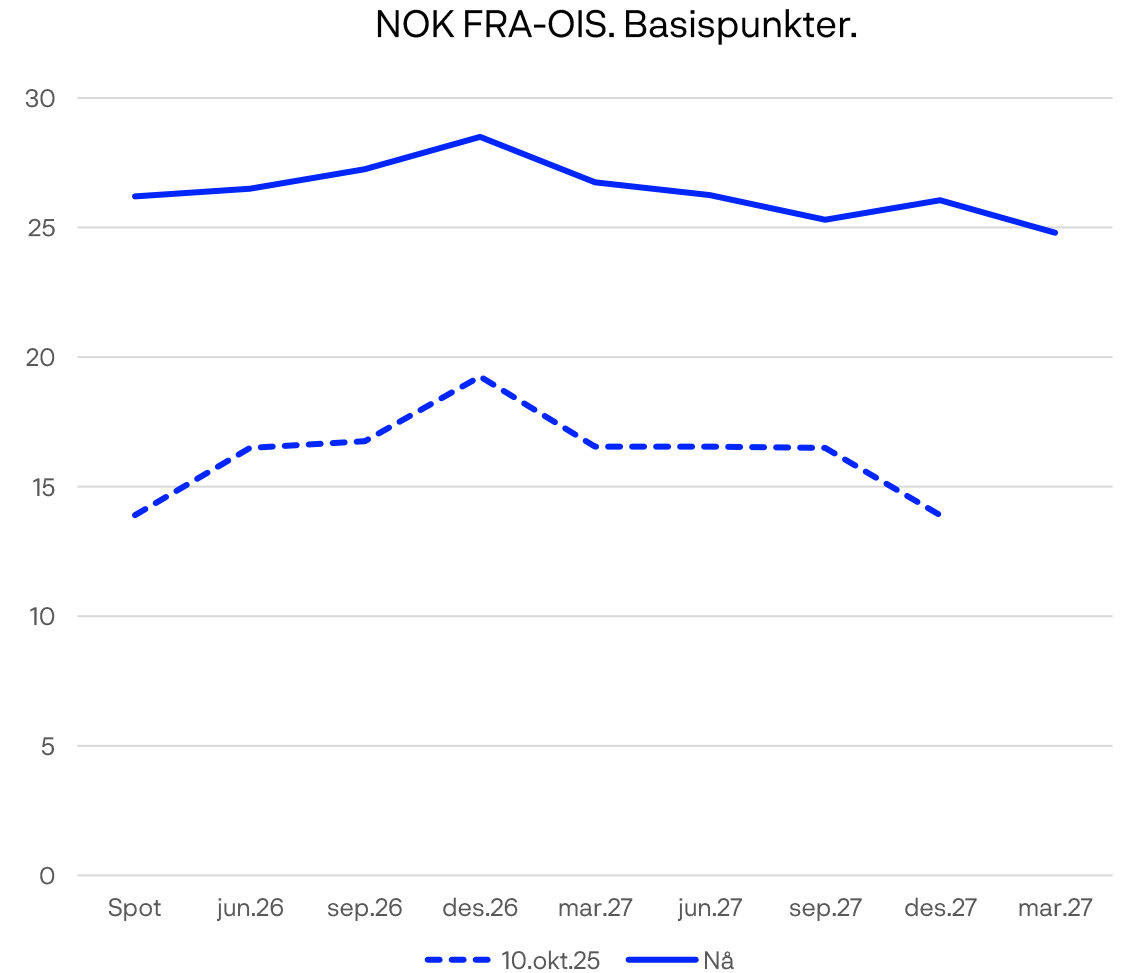
**F-lån kan forbli en del av Norges Banks og bankenes ordinære operasjoner**

**Sikrer Norges Banks beredskap som långiver i siste instans**

# Markedsreaksjoner

Kilde: Bloomberg

- Oppgang i pengemarkedspåslagene siden annonsering av programmet
- FRA-OIS nær 15 bps før annonsering
- Nå prises FRA-OIS nær 25 bps de neste årene

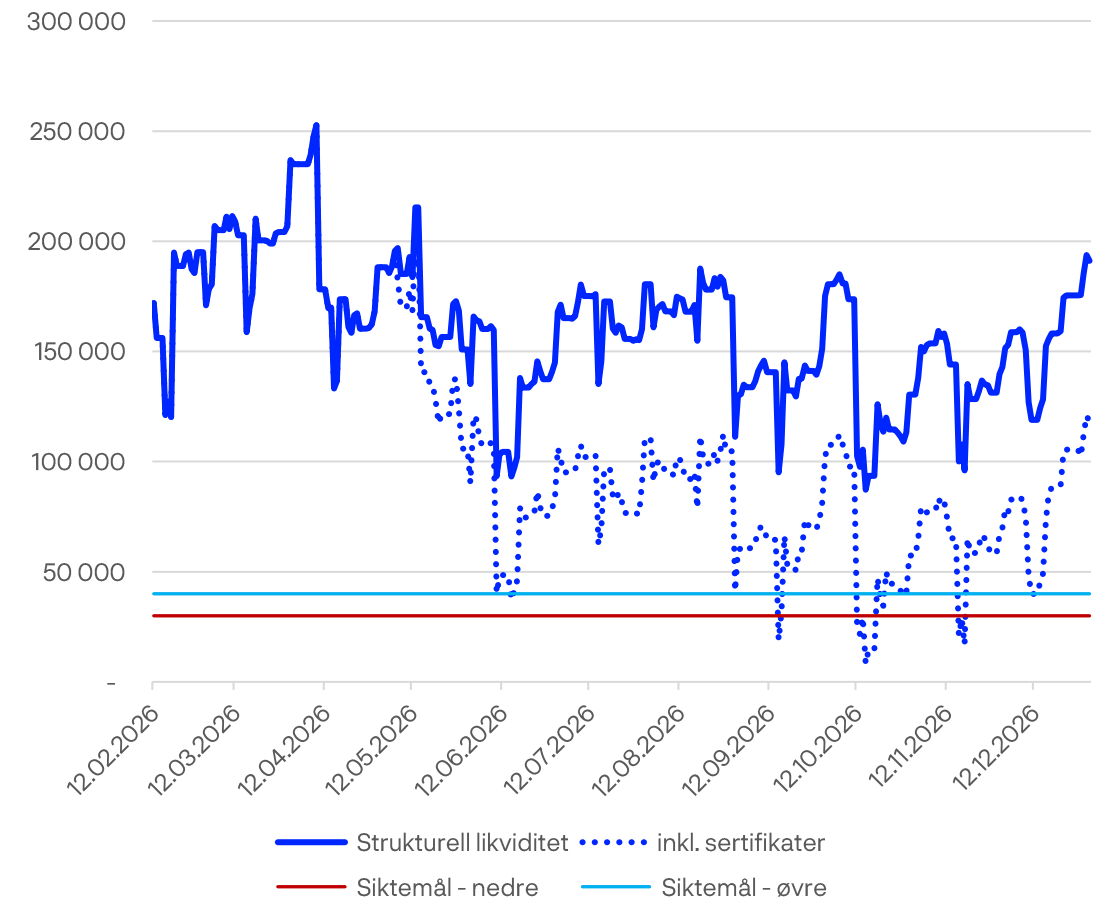


# Siktemålet i likviditetsstyringen er uendret

Kilde: Norges Bank

- Erfaringer fra naboland tilsier at fravær av ordinære låneoperasjoner kan skape stigma ved å låne fra sentralbanken
- Bruk av F-lån bidrar til å opprettholde vår beredskap

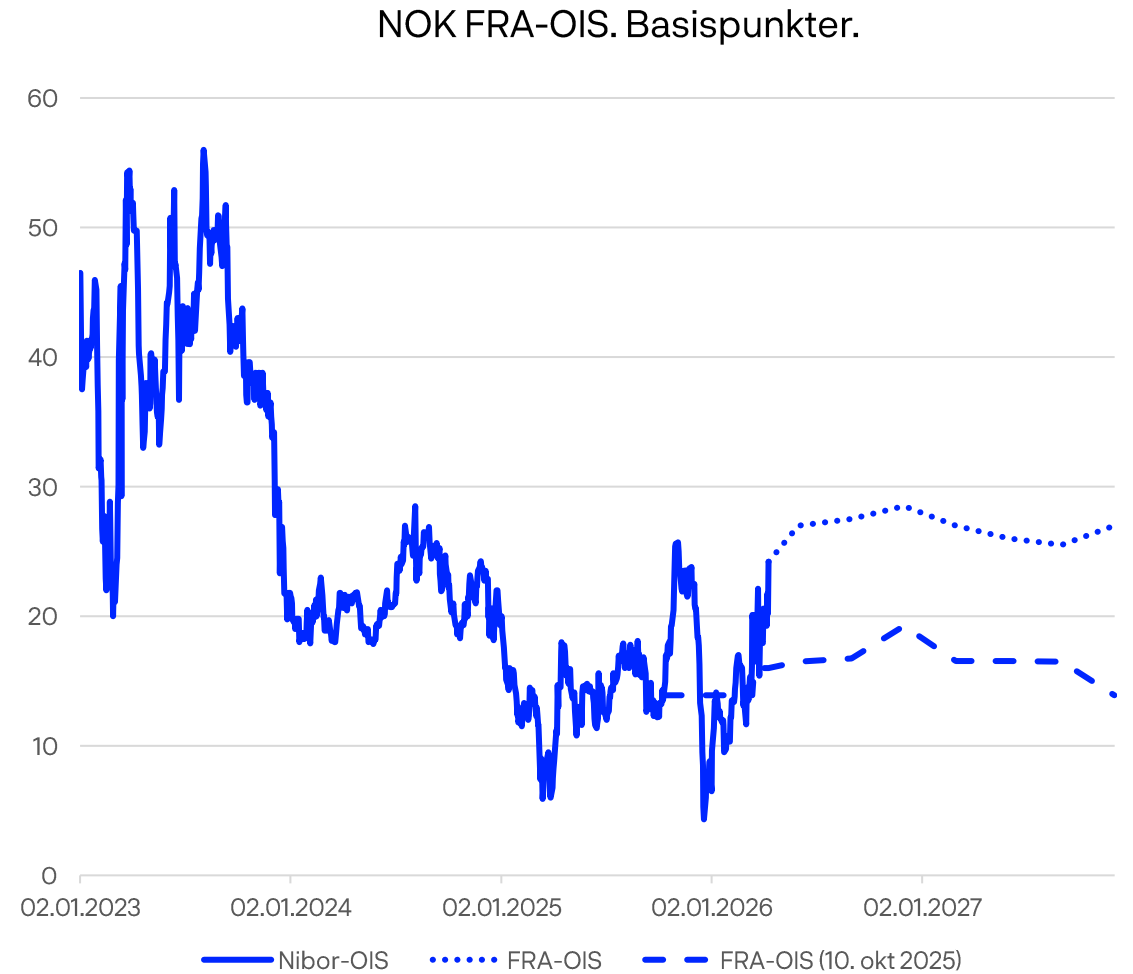
Strukturell likviditet med og uten sertifikater. Mill. NOK



# Markedsreaksjoner

Kilde: Bloomberg

- FRA-OIS nær 15 bps før annonsering av sertifikater
- Forventninger om tidlig oppstart av sertifikatprogrammet, SOFR-FF basis og høyt spotpåslag i november 2025
- Nå prises det inn FRA-OIS nær 25 bps fra sommeren 2026



# Markedsreaksjoner

Kilde: Bloomberg

- FRA-OIS nær 15 bps før annonsering av sertifikater
- Forventninger om tidlig oppstart av sertifikatprogrammet, SOFR-FF basis og høyt spotpåslag i november 2025
- Nå prises det inn FRA-OIS nær 25 bps fra sommeren 2026

