

Mandat og oppgaver

Organisering

Jobb i Noregs Bank

Historie

Bilete

Forsking

Konferansar

Publisert

Artikler og kronikker

Brev og uttalelser

Foredrag og taler

Nett-TV

Norges Banks balanse

Pressemeldinger

Publikasjoner

Rundskriv

Internasjonalt arbeid

Finansuroen og Norges Bank

Foredrag for skoleklasser

RUNDSKRIV NR. 7/14. NOVEMBER 2008

[Utskrift](#)

Ordningen med bytte av statspapirer mot obligasjoner med fortrinnsrett

[UTGÅTT]

Dette rundskrivet er erstattet av [Rundskriv nr. 1/7. januar 2009.](#)

Stortinget har gitt Finansdepartementet fullmakter til å bytte statspapirer mot obligasjoner med fortrinnsrett (OMF). Norges Bank vil administrere ordningen på oppdrag fra Finansdepartementet, og skal på vegne av staten utføre de vurderinger og handlinger som bytteordningen forutsetter i henhold til fullmakt fra Finansdepartementet.

Adgang til å delta i bytteordningen

Banker med adgang til å ta opp F-lån i Norges Bank kan inngå bytteavtaler med staten. Dette omfatter norske forretnings- og sparebanker samt filialer av utenlandske banker. For å delta i ordningen må bankene inngå en avtale med staten ved Finansdepartementet om finansiell sikkerhetsstillelse. Kunnngjorte anbudsinnbydelser, tildelingsbekreftelse fra Norges Bank og avtalen om finansiell sikkerhetsstillelse utgjør avtalevilkårene mellom partene.

Verdipapirer som inngår i ordningen

I første omgang er det statskasseveksler som skal inngå i bytteordningen, og tildeles gjennom auksjoner på markedsmessige vilkår. Når markedsaktørene, Staten og Norges Bank har fått noe erfaring med bytteordningen, vil det bli vurdert å benytte andre statspapirer.

Staten vil bytte statskasseveksler mot obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) i norske lån sikret med pant i bolig mv. (dvs. bolighypoteklån, jf finansieringsvirksomhetsloven § 2-28 første ledd bokstav a). Finansdepartementet har til vurdering om en skal akseptere obligasjoner med fortrinnsrett med sikkerhet i de andre typer fordringer som er listet opp i finansieringsvirksomhetsloven § 2-28, og eventuelle obligasjoner med sikkerhet i norske boliglån utstedt etter tilsvarende regelverk i andre land (covered bonds).

Bytteavtalens struktur og pris

I bytteordningen selger staten statskasseveksler til banker fra sin egenbeholdning av slike statspapirer gjennom et tidsbegrenset bytte mot OMF.

Bankene som inngår bytteavtaler kan enten beholde statskassevekselen og motta utbetaling fra staten når vekselen forfaller for tilbakebetaling, eller selge vekselen i markedet.

Bankene kan erverve OMF enten i markedet eller direkte fra kredittforetak som er autorisert til å utstede OMF.

Bytteavtalene kan ha varighet inntil tre år. Bankene kan inngå flere bytteavtaler i hver auksjon.

OMF må ha gjenværende løpetid minst 15 dager lenger enn den perioden bytteavtalen inngås for.

Når ny bytteavtale inngås, vil bankene bli tilbudt den vekselen som har forfallsdato mellom tre og seks måneder fram i tid. Bytteavtalene vil forfalle på en IMM-dato, det vil si den tredje onsdagen i månedene mars, juni, september og desember.

Når veksler forfaller innenfor bytteavtalens løpetid, må bankene kjøpe nye veksler av staten med seks måneders løpetid til en pris bestemt ved kursen på statskassevekselen. Denne rulleringen pågår gjennom hele avtaleperioden.

Ved utløpet av bytteavtalen er banken forpliktet til å kjøpe OMF tilbake fra staten til samme pris som staten kjøpte dem for.

I bytteordningen stiller bankene OMF som sikkerhet for statens krav på slikt tilbakekjøp.

I auksjonen gir bankene bud i pålydende verdi av statskassevekselen som de ønsker å bytte mot OMF.

Norges Bank annonserer hvor stort beløp som auksjoneres i hver auksjon, men står fritt til å fordele det totale auksjonsbeløpet på de ulike avtaleperiodene innen hver auksjon etter å ha vurdert alle innkomne bud.

Utbetalingene fra OMF – fast kupong eller flytende rente – godskrives bankene samme dag som utbetalingene finner sted, med mindre det foreligger mislighold av bytteavtalen.

Det er fastsatt en nedre grense på 40 basispunkter for forskjellen mellom auksjonsrenten og statskassevekselrenten. Det innebærer at auksjonsrenten minst vil være renten på statskassevekselen som banken mottar pluss 40 basispunkter.

Det bankene betaler for byttet utover NIBOR (X+Y i uttrykket nedenfor) ligger fast gjennom hele avtaleperioden. Bankene får likevel en variabel lånekostnad ved at NIBOR brukt i avtalen justeres hver sjettede måned, når statskassevekslene forfaller.

Det gis anledning til å innlevere ett ikke-konkurrerende bud på inntil 500 millioner kroner per bank i hver auksjon. Et ikke-konkurrerende bud påvirker ikke prisen i auksjonen, men får tildeling til den prisen som fastsettes i auksjonen. Dersom det ikke er andre bud med samme varighet i auksjonen, tildeles det ikke-konkurrerende budet til minstepris. En bank som innleverer et ikke-konkurrerende bud, kan ikke samtidig levere konkurrerende bud. Ikke-konkurrerende bud kan samlet ikke utgjøre mer enn 25 prosent av auksjonsbeløpet.

To dager før auksjonen må bankene innlevere dokumentasjon på OMF som skal inngå i bytteavtalen. Det stilles krav om låneavtale og verdipapirdokument (lånebeskrivelse).

Finansiell sikkerhetsstillelse – verdivurdering av OMF

OMF stilles som sikkerhet i bytteavtalene slik det er angitt i de følgende punktene.

Når avtalen inngås, skal statskassevekslene som bankene mottar av staten og OMF som staten mottar av bankene (justert for avkorting) ha samme markedsverdi.

Verdien av OMF som staten mottar, fastsettes etter samme prinsipper som benyttes for verdipapirer som er pantsatt til fordel for Norges Bank. Verdien beregnes med utgangspunkt i nåverdien av fremtidige utbetalinger og justeres med tilsvarende avkortningsregler som gjelder for sikkerhet for lån i Norges Bank.

Verdien av OMF vurderes i henhold til verdsettingsmåten fastsatt i avtalen ved hvert forfall av statspapirer og ellers når staten anser det som nødvendig. Verdien på OMF skal overstige verdien av statspapirene med en minste sikkerhetsmargin, i samsvar med nærmere bestemmelser i avtalen om finansiell sikkerhetsstillelse.

Etterfylning skal skje slik at verdien av OMF står i samme forhold til verdien på statspapirene som ved inngåelse av den enkelte utlåns- og bytteavtalen.

Prisen på bytteavtalen

Prisen bankene må betale for å få bytte statskasseveksler mot OMF fastsettes i en hollandsk auksjon, der alle deltakerne betaler samme rente, tilsvarende den laveste aksepterte renten i auksjonen. I prisingen av bytteavtalen inngår flere rentebegrep.

- Auksjonsrenten er den renten som bankene byr på i auksjonen. Den er gitt ved

$$\text{Auksjonsrenten} = \text{NIBOR}(5) + X + Y,$$

der NIBOR(5) er gjennomsnittlig NIBOR de siste fem handledagene og X er et påslag som kan være positivt eller negativt avhengig av markedsforholdene. NIBOR(5) + X er minsteprisen i auksjonen og fastsettes av Norges Bank før hver auksjon. Y er betaling utover minsteprisen. Hver bank angir hvilken Y de er villig til å betale, og Y blir fastsatt i auksjonen. I hver enkelt auksjon kan bankene inngå flere bytteavtaler med ulik varighet. I hver enkelt auksjon er påslaget X likt for alle avtaleperiodene, mens det bankene byr utover minsteprisen, Y, kan være forskjellig for hver avtaleperiode.

- Statskassevekselrenten er renten på statskassevekselen som bankene mottar i bytte mot OMF. Vekslene er et verdipapir med nullkupong, og renten på statskassevekselen bestemmes av forholdet mellom pålydende verdi og markedsverdien. Verdien av statskassevekslene beregnes med utgangspunkt i gjennomsnittet av statskassevekselrenten de siste fem handledagene. Basert på denne gjennomsnittrenten beregnes en markedsverdi på statskassevekslene. Normalt gir omsetningskursen et riktig bilde av markedsverdien på vekselen. I perioder med liten omsetning kan omsetningskursene variere mye, og avstanden mellom kjøps- og salgskurs kan være stor. Norges Bank legger opp til at verdien på statskassevekslene beregnes med utgangspunkt i høyeste kjøpskurs på Oslo Børs. Dersom det observeres unormalt store bevegelser i statskassevekselrenten de siste fem handledagene, kan Norges Bank korrigere for dette.

- Prisen på bytteavtalen er differansen mellom auksjonsrenten og statskassevekselrenten. Dette betyr at bankene gjennom bytteavtaleperioden mottar den løpende statskassevekselrenten og betaler

auksjonsrenten for å få bytte OMF mot statskasseveksler. Marginen (X+Y) ligger fast i hele avtaleperioden, men auksjonsrenten justeres med endring i NIBOR(5) ved hver rullering av statskassevekselen. I avtalen brukes den NIBOR som har løpetid fram til vekselen forfaller. Når en ny avtale inngås og første veksel forfaller mellom 3 og 6 måneder fram i tid, beregnes NIBOR(5) med utgangspunkt i et veid gjennomsnitt av tre- og seksmåneders NIBOR. Når en veksel forfaller og erstattes av en ny seksmåneders veksel innenfor en eksisterende avtale, beregnes NIBOR(5) med utgangspunkt i seksmåneders NIBOR.

Mer detaljert innebærer auksjonen følgende:

- To dager før auksjonen må bankene innlevere dokumentasjon på OMF som skal inngå i bytteavtalen. Det stilles krav om låneavtale og verdipapirdokument (lånebeskrivelse).
- Bankene gir bud i pålydende verdi av statskassevekselen.
- I hver auksjon tilbys bytteavtaler med ulik varighet. For hver avtaleperiode sorterer Norges Bank budene etter pris (avhengig av størrelsen på Y i uttrykket over). Etter prinsippet om hollandsk auksjon får alle som har budt en rente større eller lik den aksepterte auksjonsrenten tildeling, eventuelt pro rata avkortet, jf. neste punkt.
- Dersom bankene summert over alle avtaleperiodene byr mer enn Norges Bank ønsker å tilby totalt i auksjonen, skjer tildelingen etter prinsippet om pro rata avkortning innenfor hver avtaleperiode. Deretter rangeres budene for hver avtaleperiode etter pris.
- Hver gang statskassevekslene forfaller og vekslene rulleres skjer følgende:
 - Bankene kjøper vekslar med seks måneders gjenstående løpetid av staten for samme beløp (markedsverdi) som da bytteavtalen ble inngått.
 - Bankene betaler det beløpet til staten som følger av auksjonsrenten som ble inngått for bytteavtalens varighet og verdien av vekslene bankene mottar på rulleringstidspunktet.
- Ved avtaleperiodens utløp kjøper bankene tilbake OMF for samme pris som staten kjøpte dem til.

Auksjonskalender

Norges Bank vil offentliggjøre en kalender med dato for når auksjonene finner sted. Annonserte auksjoner kan kanselleres på kort varsel. Ved behov kan auksjoner holdes utenom den oppsatte auksjonskalenderen.

Det vil generelt bli avholdt auksjon to ganger i måneden. I startfasen kan det være behov for hyppigere auksjoner. Det planlegges derfor å holde fire auksjoner i november og desember 2008.

Anbudsinndydelse

I innbydelsen til hver auksjon vil Norges Bank fastsette budvinduet for auksjonen, hvilke statspapirer OMF kan byttes mot, minstepris, volum og dato for oppgjøret for bytetransaksjonen. Hver bank kan innlevere maksimalt tre konkurrerende bud i hver av avtaleperiodene spesifisert i anbudsinndydelsen til Norges Bank. Budgivningen skjer per telefon. Det tas sikte på tildelingsbeløp i størrelsesorden 10-15 milliarder kroner i hver av auksjonene fram til årsskiftet. Norges Bank vil offentliggjøre resultatet på

bankens internettsider og gjennom Reuters.

Det kan bare avgis bud i hele millioner kroner i pålydende verdi av statskassevekselen. Norges Bank forbeholder seg retten til på fritt grunnlag å avvise ethvert innkommet bud eller alle innkomne bud.

På auksjonsdagen vil Norges Bank offentliggjøre NIBOR(5) samt kurs på statskassevekselen som skal byttes i auksjonen.

Oppgjør

Oppgjør skjer to dager etter auksjonen.

Ved alle auksjoner vil betalinger og overføringer av verdipapirer i ordningen skje i verdipapiroppgjøret (VPO). Det vil ivareta at det ikke overføres noen verdipapirer før betaling er mottatt. Budgiver registrerer handelen i VPS-systemet på auksjonsdagen.

Norges Bank vil bekrefte handlene i VPS senest kvelden før oppgjørsdag. Dette sikrer at transaksjonene vil bli gjennomført i det første daglige verdipapiroppgjøret (VPO I) på oppgjørsdagen.

Ved rullering på IMM-dato:

- vil oppgjør i forbindelse med salg av nytt statspapir skje i verdipapiroppgjøret

- vil utbetaling i forbindelse med forfall skje på ordinær måte gjennom bankenes avregningssystem (NICS).

- skal auksjonsrenten innbetales til konto i Norges Bank.

Ved opphør av bytteavtalen skjer oppgjør av tilbakekjøpet av OMF gjennom verdipapiroppgjøret.

Kupongutbetalinger knyttet til OMF godskrives banken på termindag. Beløpet overføres via masseavregningen i NICS.

Norges Bank kan velge å annullere tildelingen helt eller delvis, eller selge statskassevekslene for budgivers regning og risiko dersom oppgjør ikke finner sted innen fristen.

Norges Bank utarbeider tildelingsbekreftelse med angivelse av de vilkår og oppgjørsbetingelser som er fastsatt i auksjonen. Tildelingsbekreftelsen vil oversendes til budgiverne som fikk tildeling, og må returneres underskrevet av budgiverne til Norges Bank samme dag.



Publisert 14.11.2008 17:30