

# Centrale rentebegreper

April 2024

# Agenda

**Referanserenter**

**Korte renter: NIBOR og NOWA**

**Lange renter: Swaprenter**

**Kredittmarginer**

# Sentrale rentebegreper

## Referanserenter

- NIBOR
- NOWA
- Swap

## Sammensetningen av rentene

- Kredittmarginer
- Rentekurven

# Hvorfor har vi renter?

Nominelle renter består av:



# Referanserenter - Bakgrunn

---

## Bakgrunn

---

- Referanserenter spiller en viktig rolle i det globale finansielle systemet.
- En referanserente er en standardisert rente som blir brukt ved prising av lån og andre finansielle instrumenter.
- Referanserenter er vanligvis utgangspunktet når det avtales flytende rentebetalinger i lån og obligasjoner.
- I rentebytteavtaler (renteswapper) blir avtalte fastrenter byttet mot betalinger basert på en variabel referanserente.

## Hvorfor

---

- Reduserer kompleksitet i finansielle kontrakter
- Enklere gjennomføring av finansielle transaksjoner
- Lavere transaksjonskostnader
- Redusere asymmetrisk informasjon
- Effektive markeder

# Agenda

**Referanserenter**

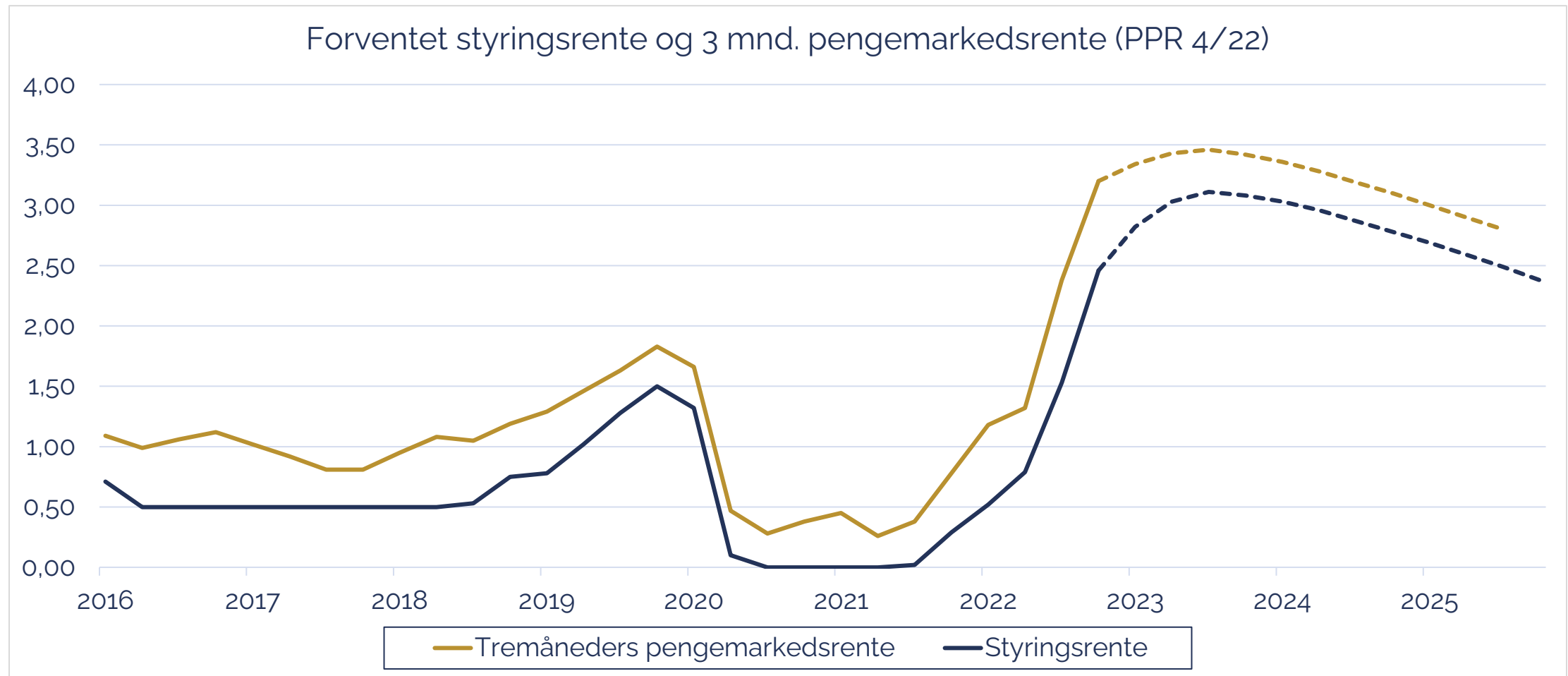
**Korte renter: NIBOR og NOWA**

# NIBOR – Norwegian Inter Bank Offer Rate

---

- Den mest brukte referanserenten i det norske rentemarkedet
  - Så godt som alle obligasjoner som utstedes med flytende rente i Norge er knyttet til Nibor.
  - Nibor er også referanserente i de fleste rentederivater i kroner.
  - Det meste av norske bankers markedsfinansiering er på en eller annen måte knyttet opp mot Nibor. Av den grunn er derfor renta på de fleste av bankenes utlån enten direkte eller indirekte knyttet til Nibor
- Skal gjenspeile hva en bank krever for et usikret utlån i norske kroner til en annen bank
  - Nibor beregnes for hver løpetid som et simpelt gjennomsnitt av rentene Nibor-bankene har levert. Lave og høye renter utelates, etter bestemmelser fastsatt i regelverket. Nibor beregnes og publiseres for 1 uke, 1 måned, 2 måneder, 3 måneder og 6 måneder.
  - 3 mnd NIBOR er den mest brukte standarden som referanserente
- Nibor avhenger av forventet styringsrente de neste tre månedene og et påslag som reflekterer hva bankene krever for å låne kroner til hverandre

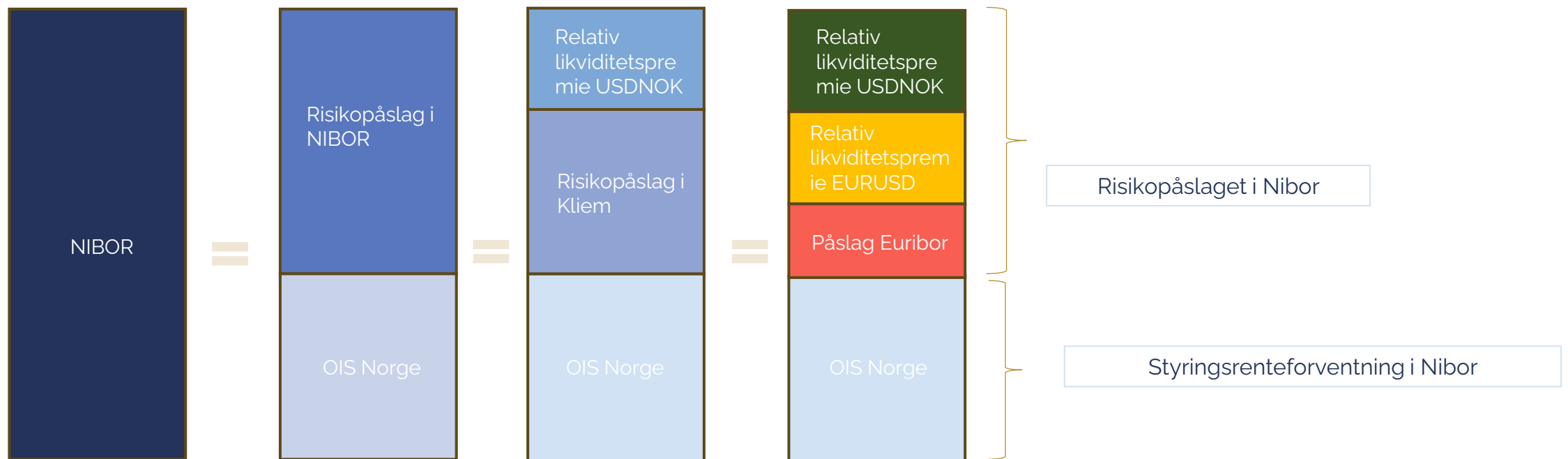
## 3 mnd pengemarkedsrente (NIBOR) og styringsrenten





# Hvordan påvirkes NIBOR

I likhet med andre lands libor-renter kan Nibor dekomponeres i forventet styringsrente og et risikopåslag



Figur: Dekomponering av NIBOR

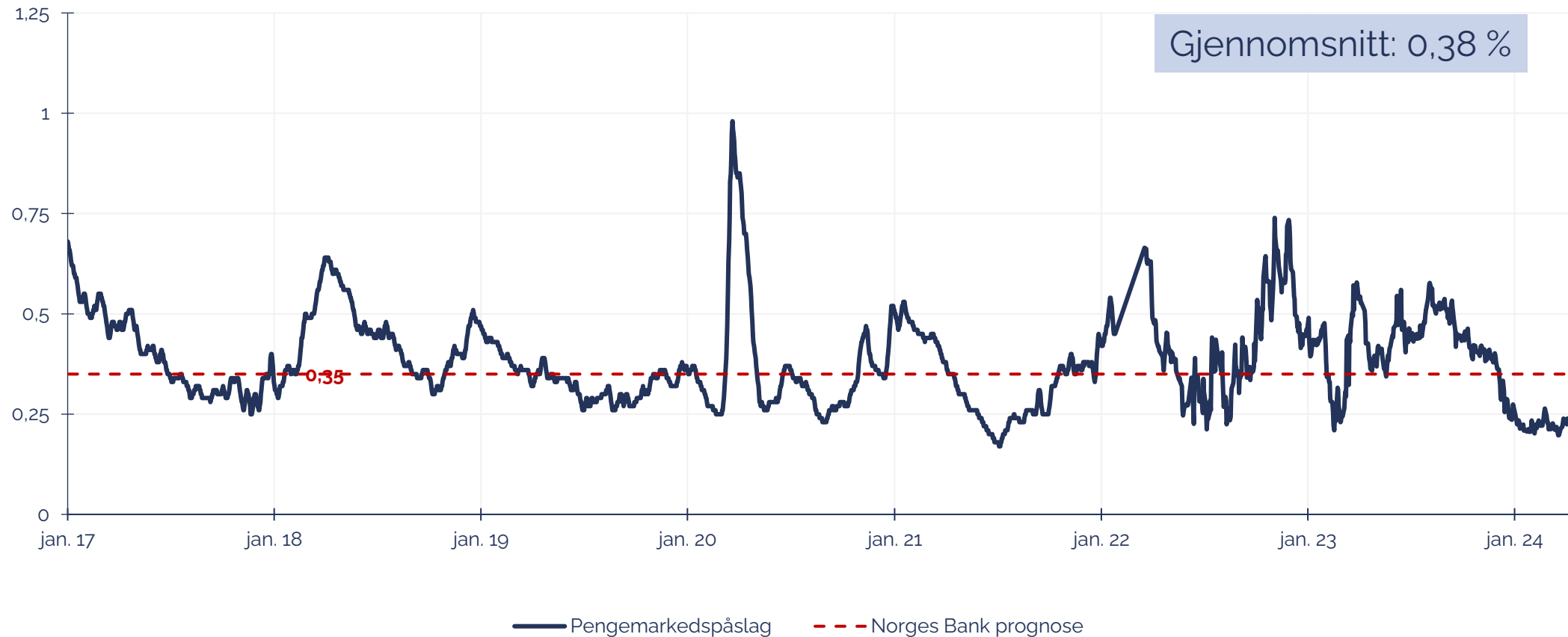
# Hvordan påvirkes NIBOR

---



# Pengemarkedspåslaget

Norges Banks har et mål om et pengemarkedspåslag på 0,35 % over styringsrenten

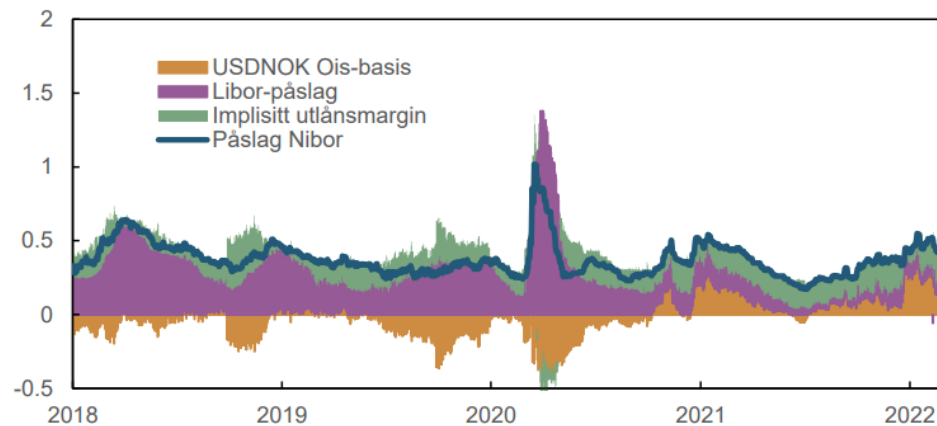


# Pengemarkedspåslaget

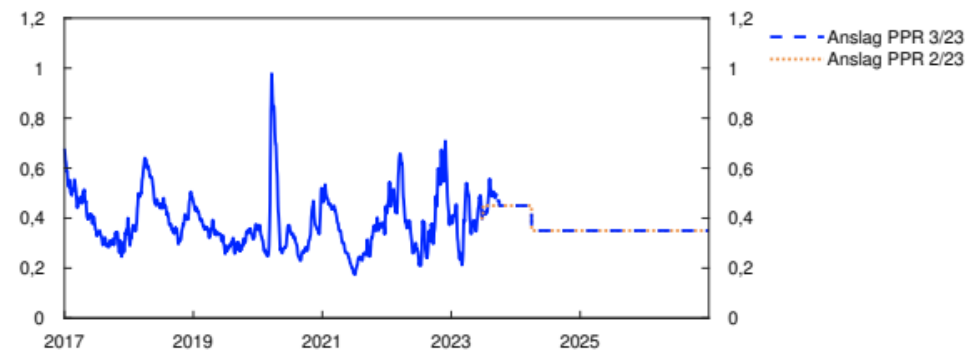
## Pengemarkedspåslaget

- Store banker henter det meste av sin kortsiktige kronefinansiering ved å bytte til seg kroner i valutabyttemarkedet, og bruker valutabyttemarkedet til å plassere overskuddslikviditet
- Påslaget i Libor og OIS-basisen et mål på hva det koster bankene å hente kortsiktig finansiering i dollar og bytte til seg kroner i valutabyttemarkedet.
- De siste årene har både påslaget i Libor og OIS-basisen mellom kroner og dollar i valutabyttemarkedet hatt stor påvirkning på påslaget i Nibor.
- Satt ned en arbeidsgruppe for å se på hvordan statens transaksjoner påvirker pengemarkedet

## Drivere av pengemarkedspåslaget



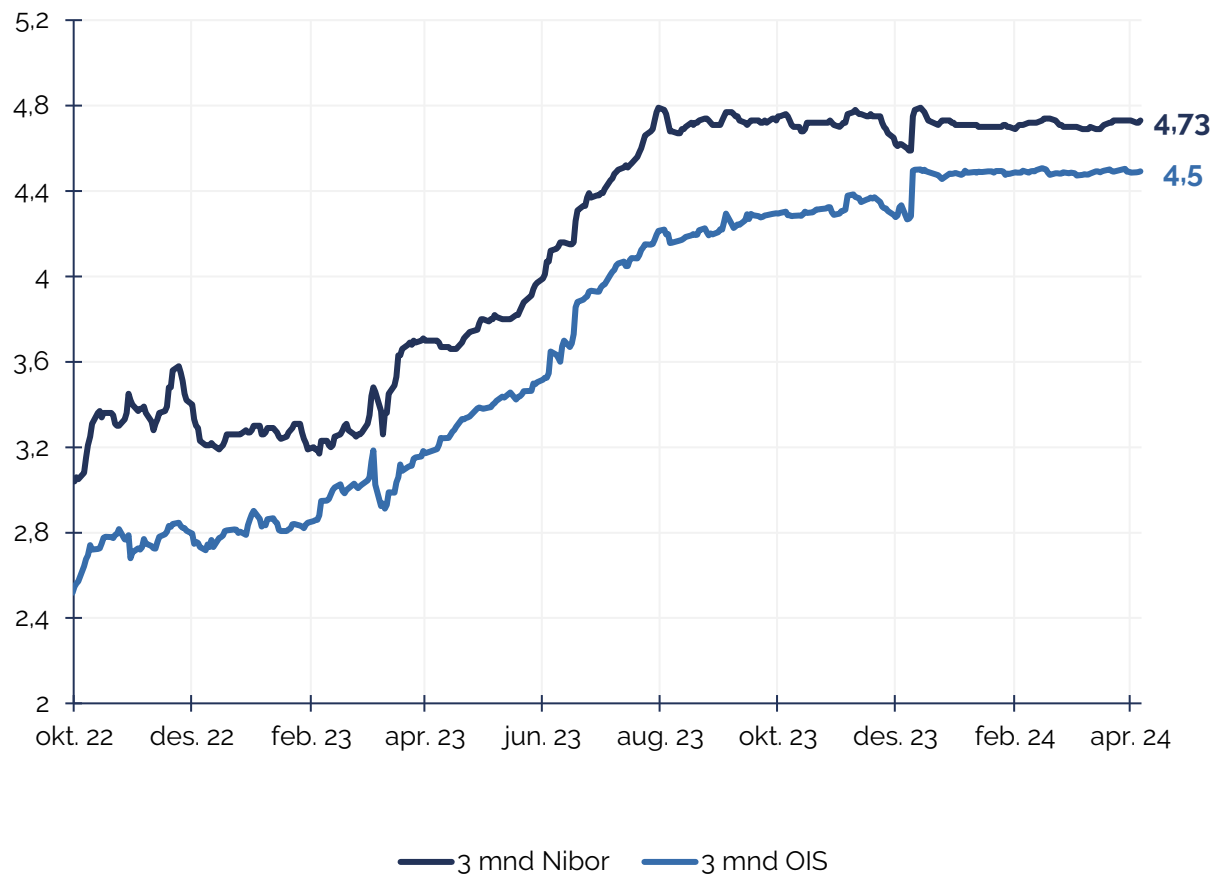
## Pengemarkedspåslag fremover



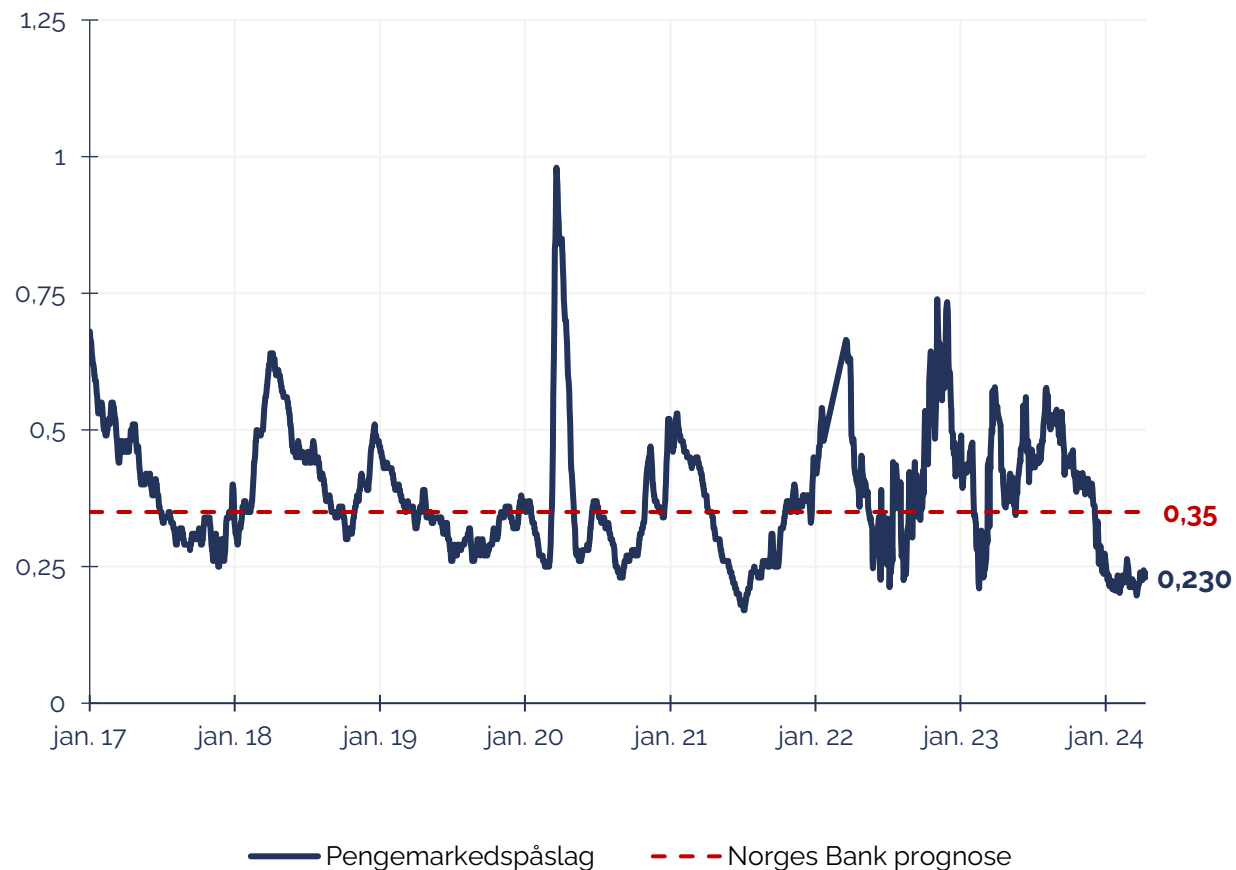
Kilder: Bloomberg og Norges Bank

# Nibor og pengemarkedspåslag

## 3 mnd Nibor og 3 mnd OIS



## Pengemarkedspåslag: 3 mnd Nibor – 3 mnd OIS



# NOWA – Norwegian Over Night Weighted Average

---

- I 2018 etablerte Norges Bank, i samråd med finansnæringen, en arbeidsgruppe for alternative referanserenter i norske kroner.
- NOWA: Et veid gjennomsnitt av rentesatser på inngåtte avtaler om usikrede lån i norske kroner mellom banker med utbetaling samme dag og tilbakebetaling påfølgende bankdag (over natten).
- Vurderes som en alternativ referanserente til NIBOR
  - Fases inn i kontrakter

# NIBOR vs. NOWA

---

## **NIBOR**

---

- Norwegian Interbank Offered Rate
- Perioderente med løpetider 1 uke og 1M - 6M
- Nibor uttrykker prisen en bank krever for å låne ut usikret NOK til en annen bank
- Sum av forventet styringsrente og et risikopåslag

## **NOWA**

---

- Norwegian Overnight Weighted Average
- Overnattenrente
- Nowa uttrykker prisen på usikrede overnattenlån i NOK mellom banker som aktive i det norske overnattenmarkedet
- Tilnærmet risikofrirente

# Agenda

**Referanserenter**

**Korte renter: NIBOR og NOWA**

**Lange renter: Swaprenter**



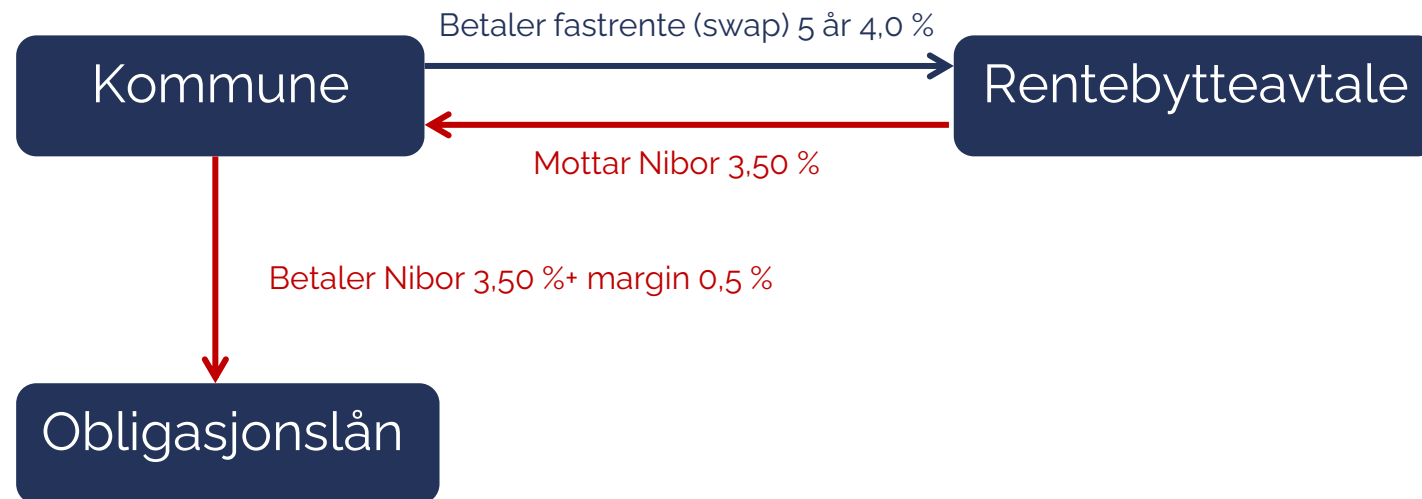
# Swap-rentene

---

- Danner grunnlaget for lange lånerenter
  - Fastrente og flytende rente
- Løpetid fra 1 år og utover
- Faktiske markedsrenter, de handles i markedet på kontrakter
- Påvirkes sterkt av internasjonale forhold, spesielt USA og EU
- Sier noe om forventningen til økonomiens utvikling
- Forenklet sagt så sier 5 år swap noe om hva man forventet at gjennomsnittet av 3 mnd NIBOR vil være neste 5 år.

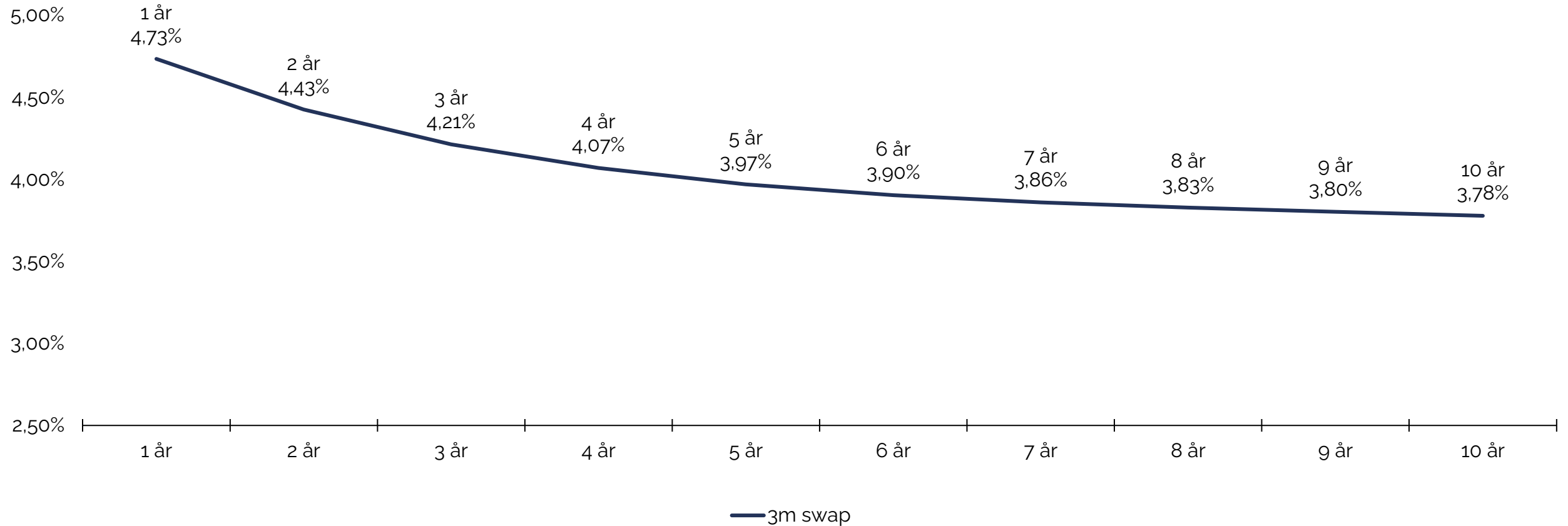
## Swap-renten er den faste renten i en rentebytteavtale

- En **rentebytteavtale** (renteswap) er en avtale om bytte av rentebetingelser på lån eller innskudd i en nærmere bestemt periode, vanligvis 1-10 år. Byttet innebærer at den ene part får byttet sin flytende rente mot fast rente, mens den andre part får flytende rente i bytte mot fast rente, eller omvendt.
- **Eksempel:** Kommune kan sikre obligasjonslån med flytende rente med en rentebytteavtale
  - Kommunen betaler en 5 år fastrente (swap-rente) og mottar 3 mnd. Nibor i rentebytteavtalen



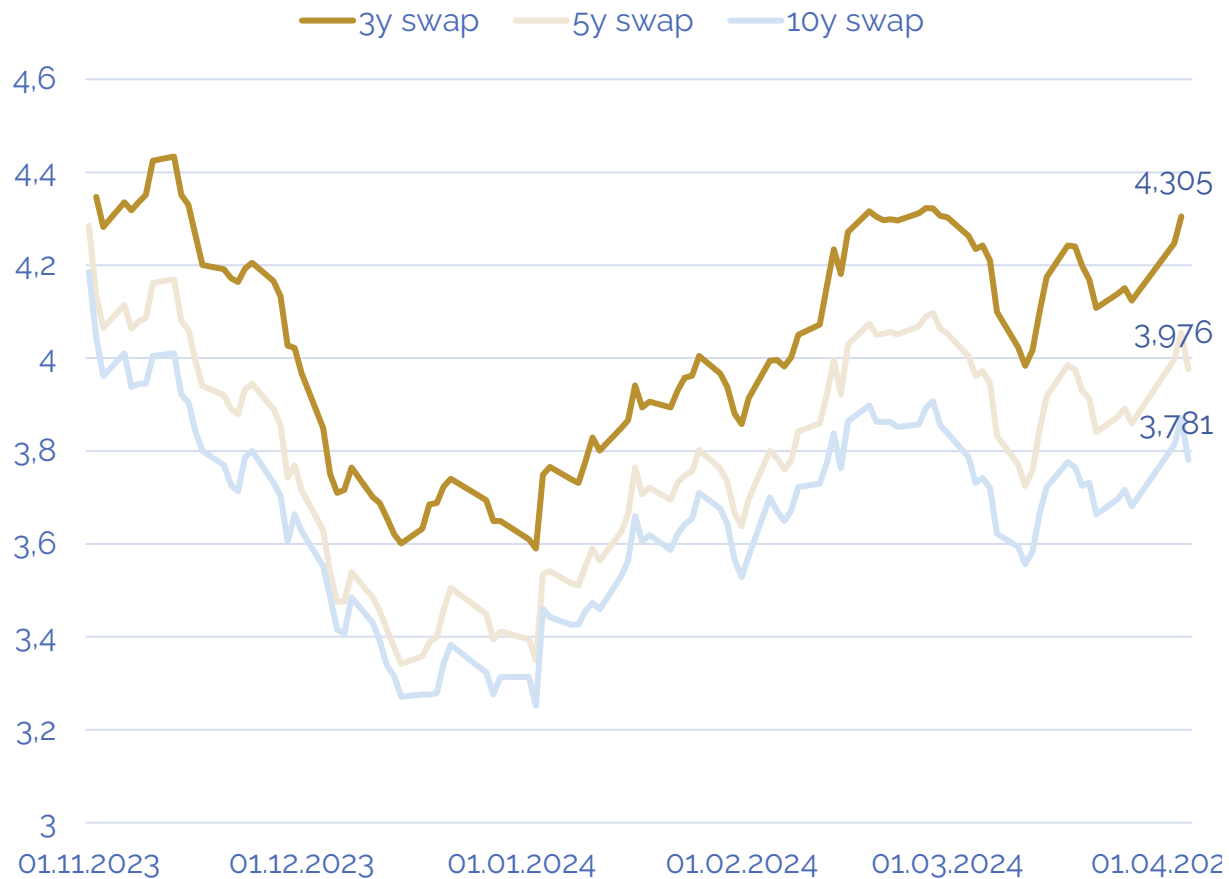
# Swapkurven, 8. april 2024

## NOK swapkurve kvotert mot 3 mnd Nibor, 1 – 10 år



# Swaprenten beveger seg

## Utviklingen i 3, 5 og 10-års swaprenten, siste 6 mnd



Endring	3 år	5 år	10 år
<b>Endring siste uke</b>	<b>0,10 %</b>	<b>0,10 %</b>	<b>-0,09 %</b>
<i>Endring siste mnd</i>	-0,03 %	-0,03 %	0,00 %
<i>Endring siste 6 mnd</i>	-0,47 %	-0,51 %	-0,54 %
<i>Endring siste år</i>	0,89 %	0,78 %	0,69 %

# Agenda

**Referanserenter**

**Korte renter: NIBOR og NOWA**

**Lange renter: Swaprenter**

**Kredittmarginer**

# Hvordan påvirkes kredittmarginene - risikopremie

---

## Inflasjonspremie

---

- Forventningen til inflasjon påvirker den ekstra forventede avkastningen investor krever

## Løpetidspremie

---

- Den ekstra forventede avkastningen investor krever for å investere i langsiktige kontra kortsiktige papirer

## Likviditetspremie

---

- Den ekstra forventede avkastningen investorene krever for å investere i markeder som er lite likvide (positiv premie)
- Den forventede avkastningen de er villige til å gi avkall på for å investere i markeder som er svært likvide (negativ premie)

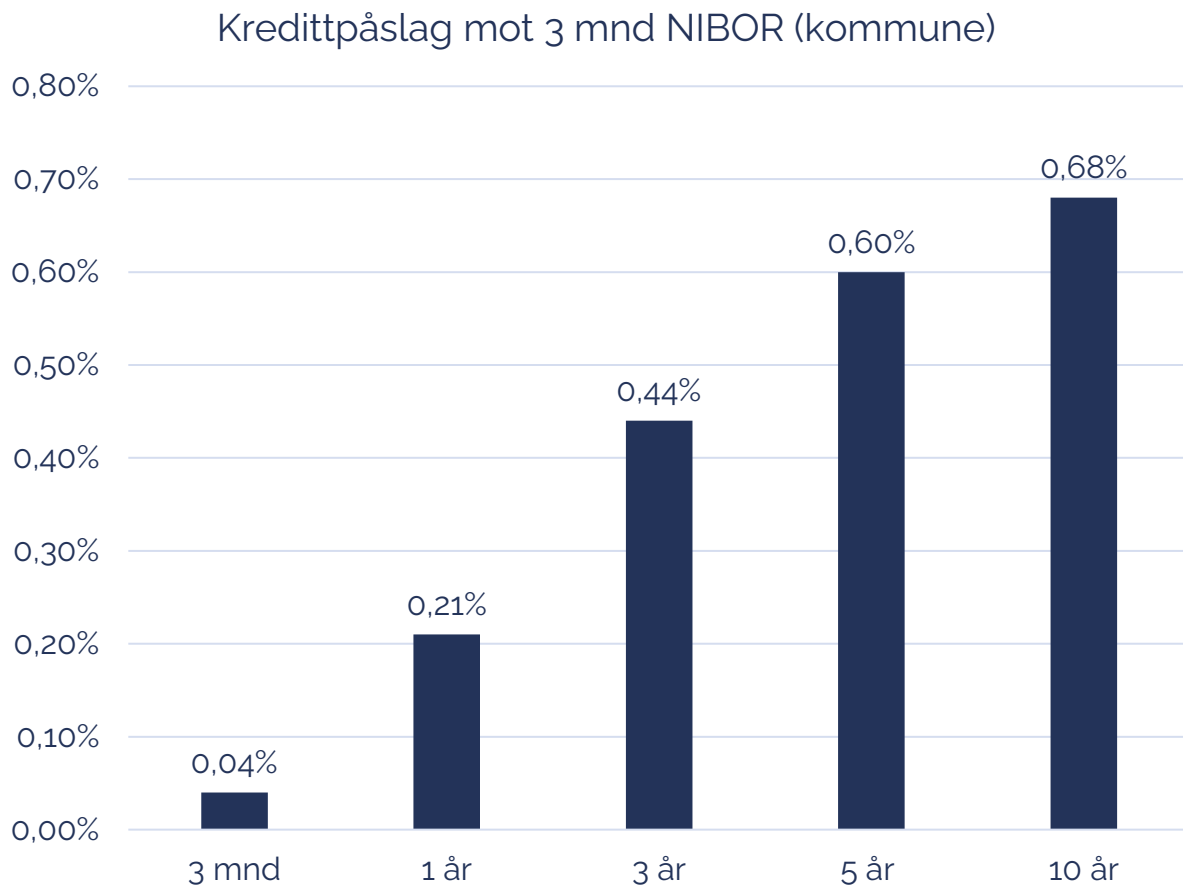
## Kredittpremien

---

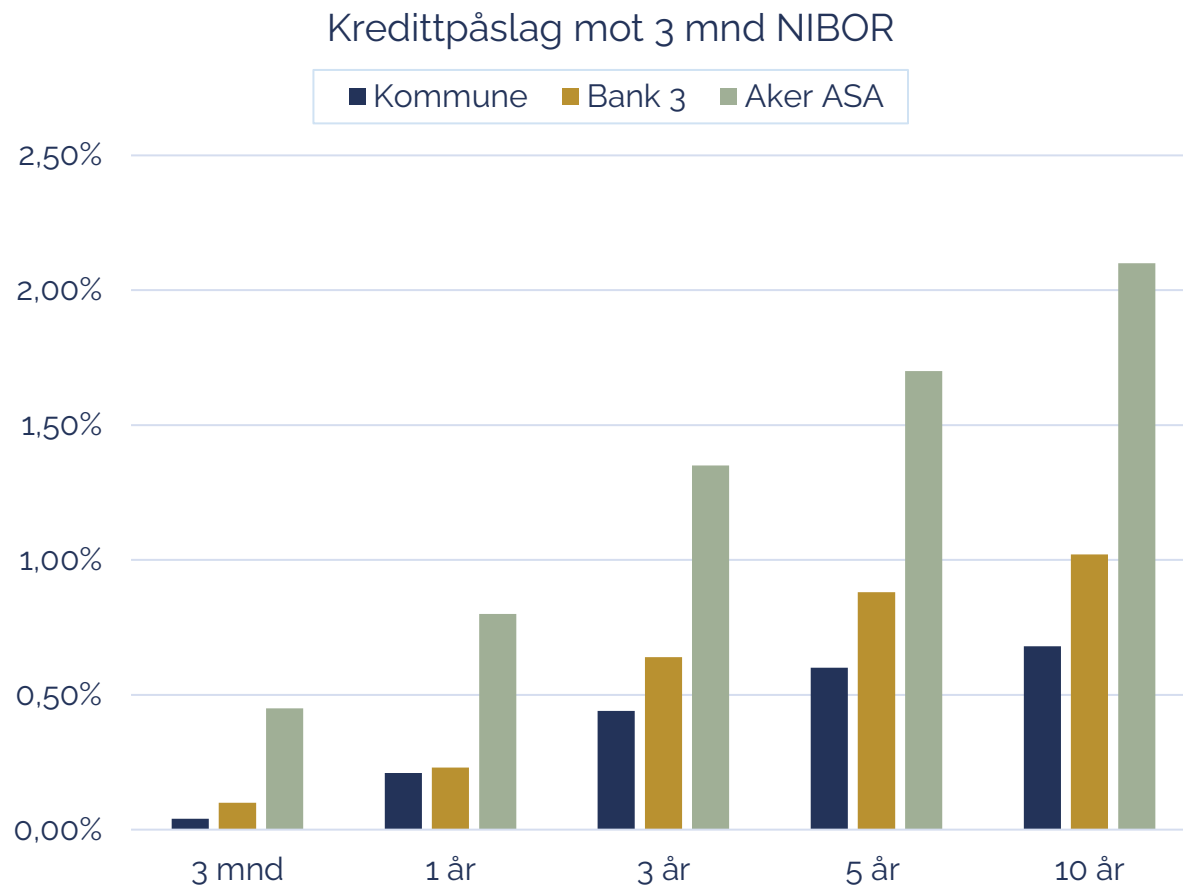
- Den ekstra forventede avkastningen som investorer krever fordi den som låner pengene kan gå konkurs og unnlate å innløse verdipapiret

# Eksempler

## Løpetidspremie

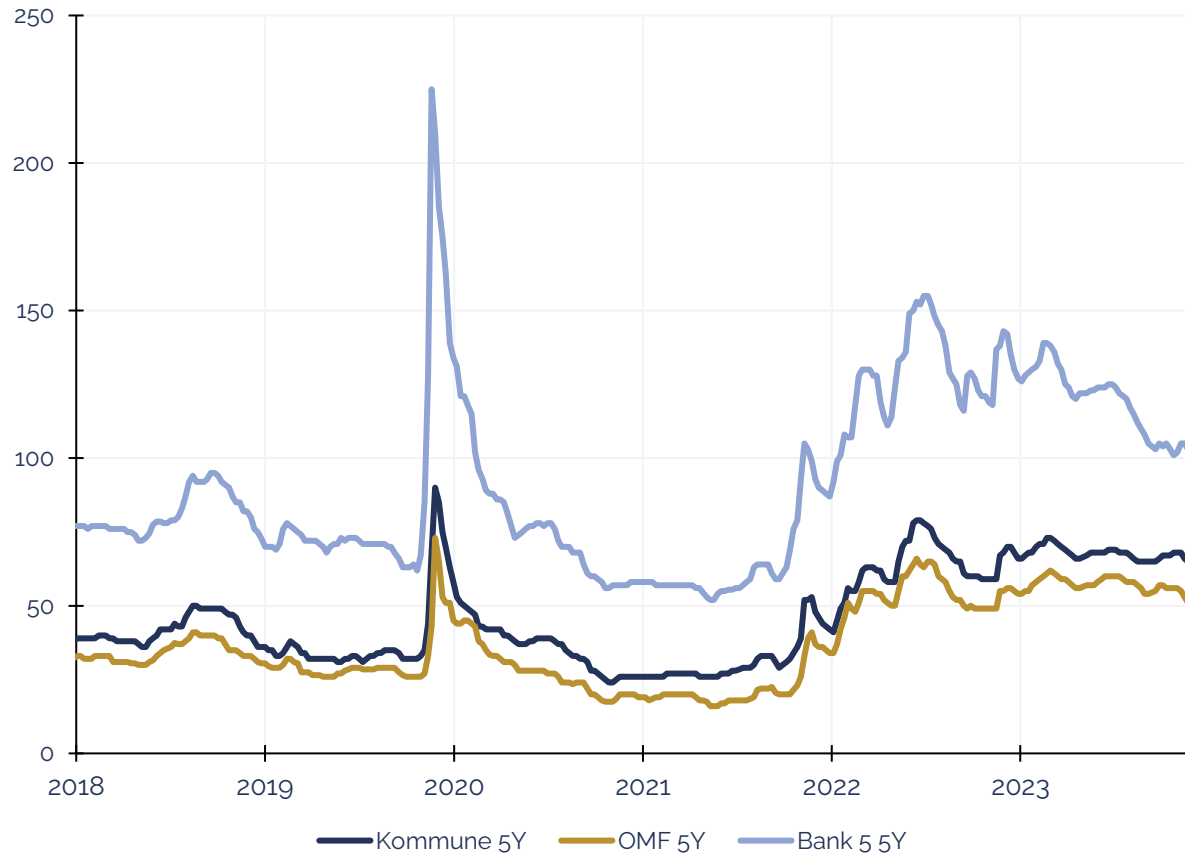


## Kredittpremie



# Alt henger sammen

## Kredittmargin 5 år – Kommune, OMF og Bank



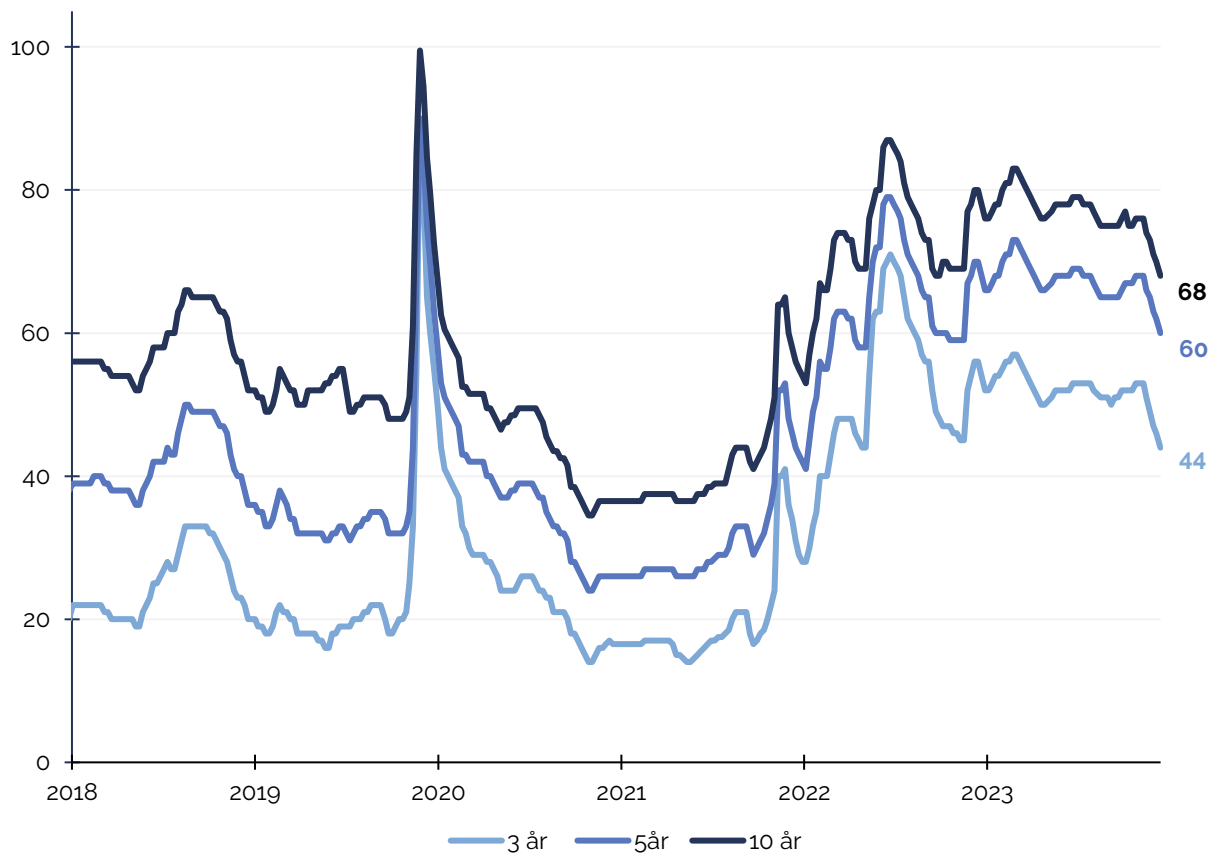
## Dekomponering av kommunal kredittmargin





# Kredittmarginene på obligasjoner endres over tid

## Kredittmarginer obligasjoner kommunal sektor, siste 12 mnd



### Endring i basispunkter

Endring (bps)	3M	12M	2Y	3Y	5Y	10Y
Siste uke	-1	-2	-2	-2	-2	-2
Siste mnd	-3	-4	-5	-7	-6	-6
Siste 6 mnd	1	-10	-9	-8	-8	-10
Siste år	-5	-13	-12	-10	-8	-12

## Referanserenter

Markedsrenter som danner  
grunnlaget for renten

## Kredittmarginer

Marginen man må betale i  
tillegg til lånets  
referanserente

## Nominell rente

Renten man betaler for lånet,  
uten omkostninger

# Nominelle renter

---

## Rentens oppbygging – nominelle renter

---

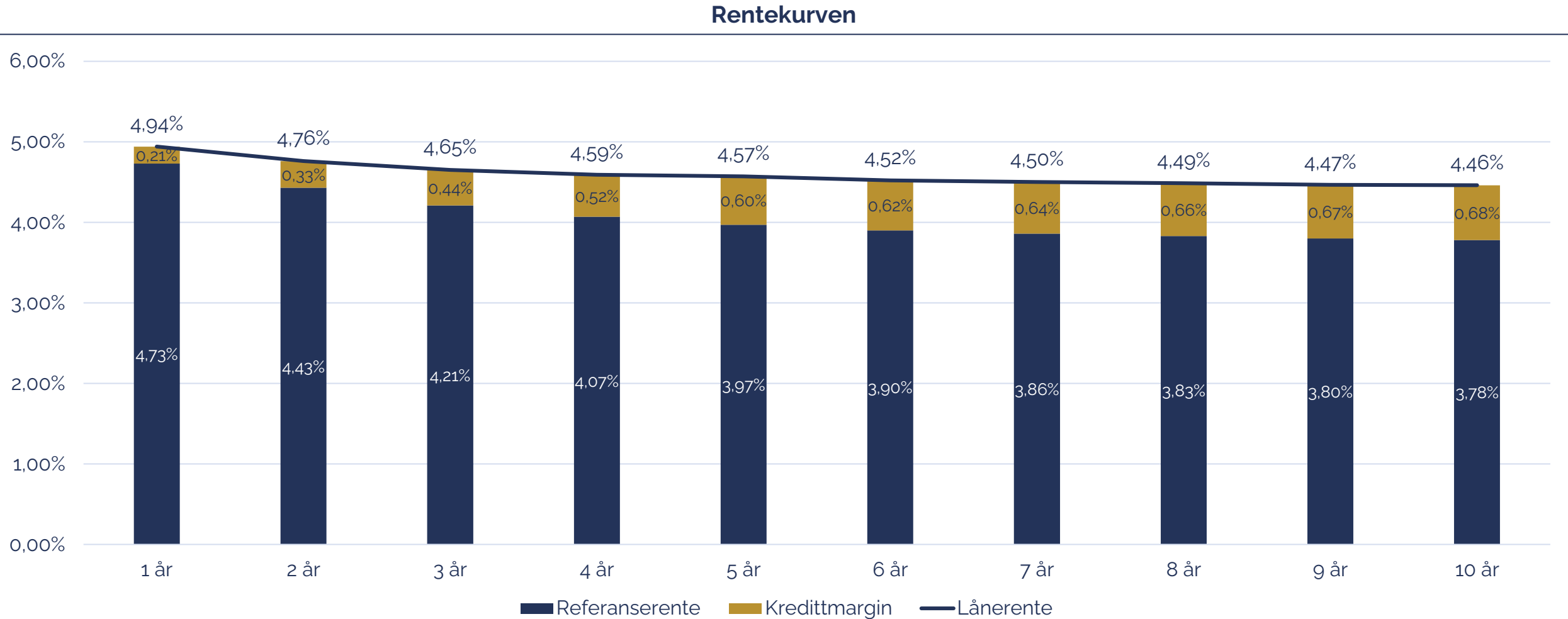
### Flytende rente



### Fast rente



# Rentekurven avhengig av de forskjellige komponentene



# Forbehold

Presentasjonen er utarbeidet av Bergen Capital Management AS (BCM) og er kun ment som en informasjonstjeneste. Presentasjonen er kun ment å være til bruk for våre kunder, ikke for offentlig publikasjon eller distribusjon. BCM har gjort alle rimelige anstrengelser for å sikre at informasjonen som fremkommer av dette dokumentet er fullstendige og korrekte, men gir ingen garantier for dette og påtar seg ikke ansvar for mulige feil, trykkfeil eller unnlater. Uttalelsene i dokumentet reflekterer oppfatninger på det tidspunktet presentasjonen ble laget, og BCM forbeholder seg retten til å endre oppfatninger uten forvarsel. BCM fraskriver seg ethvert ansvar for eventuelle tap (direkte og indirekte) som måtte oppstå som følge av at noen benytter seg av informasjonen som fremkommer i dette dokumentet. Informasjonen, beregningene, vurderingene og estimatene i presentasjonen er kun ment som markedsføringsmateriale og er ikke ment som investeringsråd eller som anmodning om å delta i investeringsaktiviteter. Det skal heller ikke forstås som anbefalinger eller råd om juridiske eller reguleringsmessige aspekter, regnskapsmessig behandling eller skattemessige forhold av et hvilket som helst individuelt arrangement. BCM er ikke ansvarlig for skader som følge av kundens handling eller unnløstelse av å handle basert på informasjon i denne presentasjonen. Det vil alltid være risiko knyttet til verdiendringer ved transaksjoner i verdipapirmarkedet. Historiske rentevilkår eller avkastning er ingen garanti for fremtidige rentevilkår eller avkastning. Fremtidige rentevilkår eller avkastning vil blant annet avhenge av markedsforhold og- utvikling, konkurranseutsetting, kundens risikorammer, kostnader samt forvalters dyktighet. Priser, kurser og verdier som er presentert er frembrakt kun for informasjonsformål og er indikativ med mindre annet er oppgitt. Slike priser, kurser og verdier representerer ikke nødvendigvis vilkårene som vil gjelde for nye transaksjoner eller eksisterende lån og plasseringer. Ansatte i BCM kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt i dette dokumentet og kan kjøpe eller selge slike verdipapirer. BCM er forfatter av materialet i dette dokumentet. BCM forbeholder seg retten til eierskap, opphavsrett, varemerker og alle immaterielle rettigheter knyttet til innholdet og til produkter og tjenester som er beskrevet – med mindre slike rettigheter tilhører en tredjepart. Datagrunnlag i denne presentasjonen er hentet fra Refinitiv, Infront, SSB, Norges Bank og egne analyser.



**Adresse:**

Bergen Capital Management  
C. Sundts gate 37, 5. etg.

**Kontakt:**

[post@bergencapitalmanagement.no](mailto:post@bergencapitalmanagement.no)  
(+47) 47 64 22 00