

VALUTARESERVENE

Forvaltningen av Norges Banks valutareserver

4 | 2017
FEBRUAR 2018

RAPPORT FOR
FJERDE KVARTAL 2017



NORGES BANK

Innhold

Forvaltningen av valutareservene	3
Valutareservene	4
Renteinvesteringer	4
Aksjeinvesteringer	5
Petrobufferporteføljen	6
Finansiell risiko.....	7
Internasjonale forpliktelser	7
Nøkkeltall	9
Regnskapsrapportering	11
Resultatregnskap.....	11
Balanse.....	11
Noter.....	11

NORGES BANK

KVARTALSRAPPORT

4 | 2017

FORVALTNINGEN AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

Forvaltningen av valutareservene

NORGES BANK

KVARTALSRAPPORT

4 | 2017

FORVALTNINGEN AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

Valutareservene skal kunne benyttes til transaksjoner i valutamarkedet som ledd i gjennomføringen av pengepolitikken eller ut fra hensynet til finansiell stabilitet og for å møte Norges Banks internasjonale forpliktelser. Reservene deles inn i en aksjeportefølje, en renteportefølje og en petrobufferportefølje. Aksjeporteføljen forvaltes av Norges Bank Investment Management, mens renteporteføljen og petrobufferporteføljen forvaltes av Norges Bank Markeder og IKT.

Valutareservene kan plasseres i kontantinnskudd, statssertifikater, statsobligasjoner og aksjer notert på en regulert og anerkjent markeds plass. Renteporteføljens referanseindeks er en markedsverdivektet indeks av alle nominelle statsobligasjoner med gjenværende løpetid fra 1 måned til 10 år

utstedt av Frankrike, Tyskland, Japan, Storbritannia og USA. Aksjeporteføljens referanseindeks er en skattejustert, global aksjeindeks for mellomstore og store selskaper som er begrenset til ni valutaer. Den strategiske aksjeandelen av den samlede aksje- og renteporteføljen er 35 prosent.

Petrobufferporteføljen skal motta statens kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten og eventuelle overføringer fra Statens pensjonsfond utland (SPU). Formålet med porteføljen er å sørge for en hensiktsmessig håndtering av statens behov for veksling mellom utenlandsk valuta og norske kroner. Petrobufferporteføljen plasseres i kort-siktige renteinstrumenter. Det er ikke fastsatt noen referanseindeks for petrobufferporteføljen.

Hovedpunkter fra fjerde kvartal 2017

- Valutareservenes markedsverdi var 514,3 milliarder kroner ved utgangen av 2017, en økning på 35,0 milliarder kroner i løpet av kvartalet.
- Valutareservenes avkastning var 1,9 prosent i fjerde kvartal, der aksjeinvesteringene ga 5,3 prosent og renteinvesteringene ga minus 0,1 prosent.
- Valutareservenes størrelse og likviditet anses som tilstrekkelig til å møte Norges Banks forpliktelser.

Tabell 1 Hovedtall

	4. kv. 2017				Hele 2017			
	Renteinvesteringer	Aksjeinvesteringer	Petrobufferporteføljen	Valutareservene	Renteinvesteringer	Aksjeinvesteringer	Petrobufferporteføljen	Valutareservene
<i>I milliarder kroner</i>								
Markedsverdi	305,3	183,7	25,3	514,3	-	-	-	-
Endring i markedsverdi	8,2	14,3	12,4	35,0	22,2	6,5	4,6	33,4
Avkastning målt i kroner	9,7	14,3	0,2	24,3	2,3	27,7	-0,8	29,2
Avkastning målt i internasjonal valuta	-0,3	9,2	-	-	1,3	29,9	-	-
Endring som følge av kronekurssvingninger	10,0	5,2	-	-	1,0	-2,2	-	-
Netto tilførsel	-1,5	0,0	12,2	10,7	19,9	-21,2	5,5	4,2
<i>I prosent</i>								
Avkastning målt i internasjonal valuta	-0,10	5,34	-	1,87	0,42	18,86	-	6,90
Relativ avkastning målt i internasjonal valuta	0,01	-0,01	-	0,00	0,00	0,07	-	0,02
Avkastning målt i kroner	3,26	8,47	-	5,15	0,80	16,86	-	6,51
Forventet relativ volatilitet målt i kroner	0,10	0,09	-	-	-	-	-	-

Valutareservene

Valutareservenes markedsverdi var 514,3 milliarder kroner ved utgangen av 2017. Totalt økte verdien med 35,0 milliarder kroner i løpet av kvartalet. Dette skyldes i hovedsak en svakere kronkurs som resulterte i en verdiøkning tilsvarende 15,2 milliarder kroner, samt god aksjeavkastning tilsvarende 9,2 milliarder kroner. I løpet av kvartalet hadde petrobufferporteføljen netto innflyt på 12,2 milliarder kroner, mens renteinvesteringene hadde en netto utflyt tilsvarende 1,5 milliarder kroner.

INTERNASJONAL VALUTA

Valutareservene holdes for beredskapsformål. Kronkursbevegelser påvirker egenkapitalen til Norges Bank, men ikke bankens evne til å oppfylle forpliktelser i valuta. I det videre vil derfor, dersom ikke annet er oppgitt, avkastning måles i internasjonal valuta. Petrobufferporteføljen, som ikke holdes for valutaberedskap, holdes utenfor avkastningsmålingen.

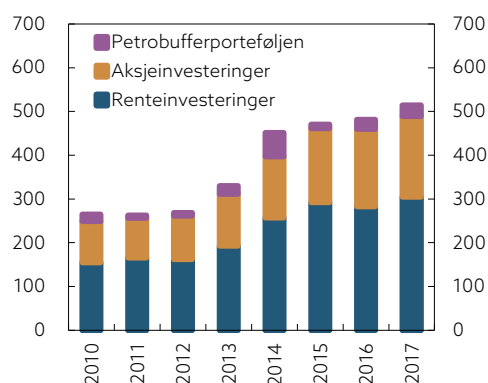
Renteinvesteringer

Renteinvesteringenes markedsverdi var ved utgangen av fjerde kvartal 305,3 milliarder kroner. Det er en økning på 8,2 milliarder kroner siden utgangen av forrige kvartal. Økningen skyldes en svakere kronkurs, noe som tilsvarte en verdiøkning på om lag 10,0 milliarder kroner. Avkastning målt i internasjonal valuta var minus 0,3 milliarder kroner, om lag minus 0,1 prosent. Det tilsvarte en meravkastning på ett basispunkt.

De korte amerikanske statsrentene steg markert i løpet av kvartalet, mens de lange rentene var lite endret. Endringen i rentekurven må ses i lys av at den amerikanske sentralbanken fortsetter normaliseringen av pengepolitikken. Investeringene denominert i amerikanske dollar utgjorde om lag 50 prosent av renteporteføljen. De løpende renteinntektene bidro positivt til avkastningen, mens oppgangen i korte statsrenter sørget for at bidraget fra investeringene i amerikanske dollar til totalavkastningen var negativt.

Investeringene denominert i euro utgjorde om lag 34 prosent av renteporteføljen, og disse investeringene oppnådde en avkastning i euro nær null i kvartalet. Det var relativt store bevegelser i tyske og franske statsrenter gjennom kvartalet, men kvartalet sett

Figur 1 Valutareservenes sammensetning.
Milliarder kroner



under ett var det kun mindre endringer i statsrentekurvene. ECBs forlengelse av aktivakjøpsprogrammet førte til at europeiske renter falt tidlig i kvartalet, og gode nøkkeltall sørget for renteoppgang mot slutten av året.

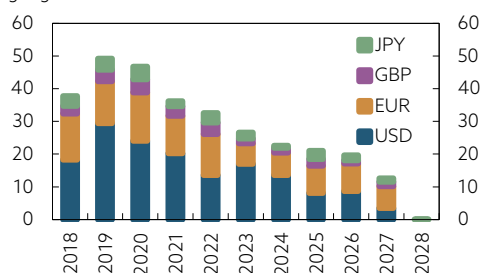
Fortsatt usikkerhet knyttet til Brexit og de pågående forhandlingene mellom Storbritannia og EU førte til at lange britiske renter falt i fjerde kvartal. Noe bedre enn ventede nøkkeltall og en ventet renteheving fra Bank of England i november kan bidra til å forklare at de korte rentene ikke falt nevneverdig. Avkastningen fra investeringene i britiske pund gav et lite, men positivt bidrag til totalavkastningen. I likhet med investeringene i britiske pund utgjorde investeringene i japanske yen om lag åtte prosent av renteporteføljen ved utgangen av kvartalet. Det var små bevegelser i japanske renter og avkastningen var nær null i kvartalet.

For hele 2017 hadde renteinvesteringene en avkastning målt i internasjonal valuta på 0,42 prosent.

Tabell 2 Renteinvesteringene fordelt på valuta. Per utgangen av kvartal. Milliarder kroner

	Markedsverdi	Andel	Durasjon	Yield
Totalt	305,3	100,0	3,5	1,0
USD	152,7	50,0	3,3	2,0
EUR	103,7	34,0	3,7	-0,3
GBP	24,4	8,0	3,9	0,6
JPY	24,4	8,0	3,7	-0,1

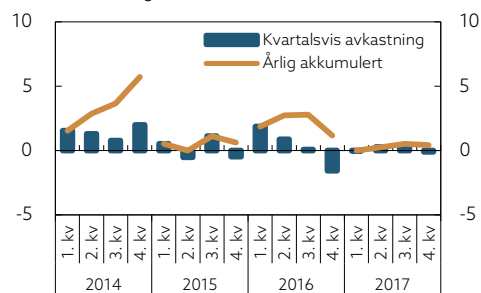
Figur 2 Forfall av hovedstol og kupong per år. Per utgangen av kvartal. Milliarder kroner



Tabell 3 Avkastning på renteinvesteringene

	4. kv. 2017	Hele 2017
<i>Målt i internasjonal valuta</i>		
Avkastning (prosent)	-0,10	0,42
Avkastning (millioner kroner)	-328	1 266
<i>Målt i norske kroner</i>		
Avkastning (prosent)	3,26	0,80
Avkastning (millioner kroner)	9 686	2 296

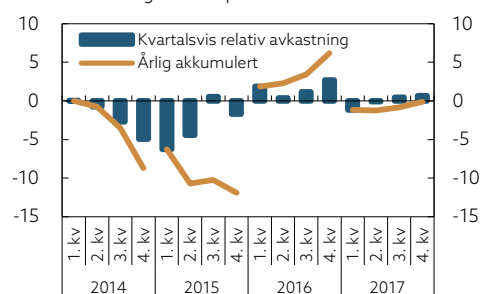
Figur 3 Avkastning målt i internasjonal valuta. Renteinvesteringer. Prosent



Tabell 4 Relativ avkastning på renteinvesteringene

	4. kv. 2017	Hele 2017
<i>Målt i internasjonal valuta</i>		
Relativ avkastning (prosentpoeng)	0,01	0,00
Relativ avkastning (millioner kroner)	22	-1

Figur 4 Relativ avkastning målt i internasjonal valuta. Renteinvesteringer. Basispunkter



REFERANSEINDEKS

Referanseindeksen for renteinvesteringene leveres av Bloomberg og er en markedsverdivektet indeks av alle nominelle statsobligasjoner med gjenværende løpetid fra 1 måned til 10 år utstedt av Frankrike, Tyskland, Japan, Storbritannia og USA. Valutavektene i renteindeksen er 50 prosent amerikanske dollar, 34 prosent euro, 8 prosent britiske pund og 8 prosent japanske yen.

Aksjeinvesteringer

Aksjeinvesteringenes markedsverdi var 183,7 milliarder kroner ved utgangen av fjerde kvartal. Dette var en økning på 14,3 milliarder kroner fra tredje kvartal. Avkastning i internasjonal valuta økte markedsverdien med 9,2 milliarder kroner, og en svakere krone økte porteføljens verdi med ytterligere 5,2 milliarder kroner.

Aksjeinvesteringene hadde en avkastning på 5,3 prosent i fjerde kvartal, om lag 1 basispunkt lavere enn for referanseindeksen. Ved utgangen av fjerde kvartal var om lag 62,6 prosent av porteføljen investert i Nord-Amerika,

24,5 prosent i Europa og 12,9 prosent i Asia. Avkastningen i fjerde kvartal ble drevet av sterk kursoppgang på tvers av regioner og sektorer. Globale sykliske aksjer fortsatte å gjøre det godt i kvartalet. Dette skyldtes blant annet en svært sterk utvikling i teknologisektoren.

Aksjer i asiatiske markeder hadde den høyeste avkastningen i kvartalet med 7,8 prosent, mens investeringer i nord-amerikanske og europeiske aksjer hadde avkastning på henholdsvis 6,1 prosent og 2,2 prosent. Teknologisektoren hadde høyest avkastning i fjerde kvartal med 8,6 prosent, mens kraft- og vann-

forsyningssektoren hadde den svakeste avkastningen i kvartalet med minus 0,7 prosent.

For året 2017 samlet har aksjeinvesteringene hatt et av sine beste år med en avkastning på 18,9 prosent som utgjør

om lag 29,9 milliarder kroner. I løpet av de 5 siste årene har aksjeinvesteringene gitt en årlig avkastning på 14,3 prosent som alene har økt verdien av valutareservene med 92,5 milliarder kroner.

Tabell 5 Aksjeinvesteringer ekskl. kontanter fordelt på industri. Per utgangen av kvartal. Milliarder kroner

	Markedsverdi	Andel
Totalt	183,6	100,0
Olje og gass	11,9	6,5
Materialer	8,3	4,5
Industri	23,0	12,5
Konsumvarer	21,8	11,9
Helse	21,4	11,7
Konsumtjenester	20,2	11,0
Telekommunikasjon	5,1	2,8
Kraft	4,7	2,5
Finans	41,2	22,5
Teknologi	26,0	14,2

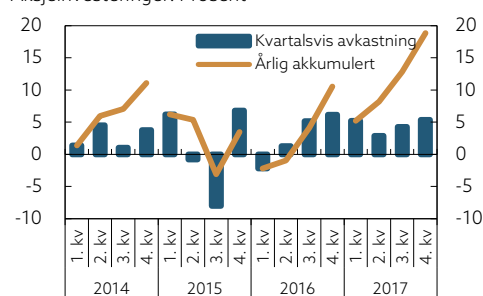
Tabell 6 Aksjeinvesteringer ekskl. kontanter fordelt på valuta. Per utgangen av kvartal. Milliarder kroner

	Markedsverdi	Andel
Totalt	183,6	100,0
USD	109,2	59,5
EUR	23,3	12,7
GBP	12,3	6,7
JPY	18,8	10,3
CAD	5,8	3,1
DKK	1,3	0,7
CHF	6,0	3,3
SEK	2,0	1,1
AUD	4,9	2,6

Tabell 7 Avkastning på aksjeinvesteringene

	4. kv. 2017	Hele 2017
<i>Målt i internasjonal valuta</i>		
Avkastning (prosent)	5,34	18,86
Avkastning (millioner kroner)	9 175	29 899
<i>Målt i norske kroner</i>		
Avkastning (prosent)	8,47	16,86
Avkastning (millioner kroner)	14 348	27 704

Figur 5 Avkastning målt i internasjonal valuta. Aksjeinvesteringer. Prosent



Tabell 8 Relativ avkastning på aksjeinvesteringene

	4. kv. 2017	Hele 2017
<i>Målt i internasjonal valuta</i>		
Relativ avkastning (prosentpoeng)	-0,01	0,07
Relativ avkastning (millioner kroner)	-26	86

Figur 6 Relativ avkastning målt i internasjonal valuta. Aksjeinvesteringer. Basispunkter



REFERANSEINDEKS

Referanseindeksen for aksjeinvesteringene er en skattejustert versjon av FTSE All-World Developed Market Index, begrenset til land i eurosonen, USA, Japan, Storbritannia, Canada, Australia, Sveits, Sverige og Danmark.

Petrobufferporteføljen

Petrobufferporteføljens markedsverdi var ved kvartalsslutt 25,3 milliarder kroner. I løpet av kvartalet ble det overført valuta fra SPU tilsvarende 14,4 milliarder kroner. I tillegg ble det kjøpt

valuta fra Statens direkte økonomiske engasjement (SDØE) for om lag 36,3 milliarder kroner. Gjennom kvartalet solgte Norges Bank valuta tilsvarende om lag 38,5 milliarder kroner.

Finansiell risiko

Valutareservene er plassert i utenlandsk valuta, mens Norges Banks gjeldsposter hovedsakelig er i norske kroner. Utviklingen i kronkursen har derfor stor betydning for Norges Banks resultat målt i kroner. En styrking av kronen reduserer kroneverdien av valutareservene, mens en svekkelse av kronen øker kroneverdien. For beredskapsformål vil valutareservenes kroneverdi derimot være av underordnet betydning. Finansiell risiko knyttet til valutareservene, sett bort i fra endringer i kroneverdien, består av markeds-, kreditt- og motpartsrisiko.

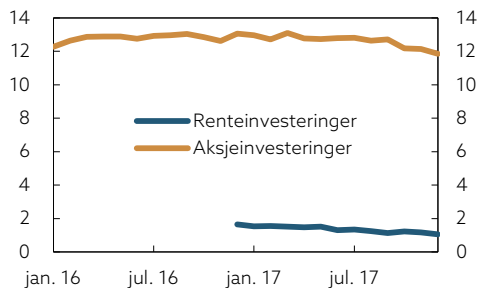
Sammensetningen av investeringene og svingninger i aksjekurser, rentenivå og kreditttrisikopåslag bestemmer reservenes markedsrisiko. Det finnes ikke noe enkeltmål som fullt ut kan beskrive markedsrisikoen. Her måles markedsrisiko ved standardavviket til avkastningen (absolutt volatilitet). Risikomålet gir et estimat på hvor mye man kan forvente at porteføljens verdi vil endres i løpet av et år. For aksje- og renteinvesteringer var forventet absolutt

volatilitet, ekskludert kronkursbevegelser, henholdsvis 11,9 og 1,0 prosent ved utgangen av 2017. Dette tilsvarer en forventet årlig verdisingning, ekskludert kronkursbevegelser, på om lag 22 og 3 milliarder kroner.

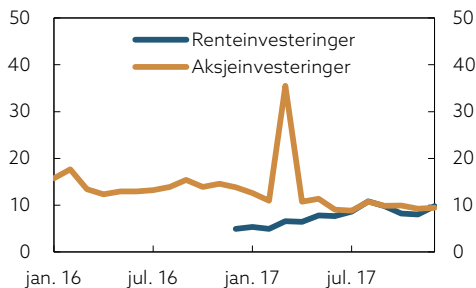
Mens absolutt volatilitet sier noe om hvor mye valutareservene forventes å svinge i verdi, sier relativ volatilitet noe om hvor mye porteføljene forventes å svinge i verdi i forhold til tilhørende referanseindeks. Ved utgangen av 2017 var forventet relativ volatilitet henholdsvis 0,09 og 0,10 prosentpoeng for aksje- og renteinvesteringene.

Kreditt- og motpartsrisiko er definert som risiko for tap knyttet til at en utsteder eller motpart ikke kan oppfylle sine betalingsforpliktelser. Obligasjons- og sertifikatinvesteringene i valutareservene har lav kredittisiko. Basert på kredittvurdering fra Fitch er amerikansk og tysk stat vurdert å ha en kredittvurdering på AAA, britisk og fransk stat AA og japansk stat A.

Figur 7 Absolutt volatilitet, ekskludert kronkursbevegelser. Valutareservene. Prosent



Figur 8 Relativ volatilitet, inkludert kronkursbevegelser. Valutareservene. Basispunkter



FORVENTET RELATIV VOLATILITET

I sentralbanksjefens retningslinjer for aksje- og renteinvesteringer er maksimal forventet relativ volatilitet satt til 0,5 prosentpoeng. Relativ volatilitet på 50 basispunkter innebærer at porteføljens meravkastning forventes å ligge innenfor intervallet $\pm 0,5$ prosentpoeng i to av tre år.

Internasjonale forpliktelser

Etter sentralbankloven skal Norges Bank oppfylle forpliktelsene som følger av deltagelse i IMF. Medlemskapet innebærer at Norges Bank har en stående forpliktelse til å stille valuta til disposisjon for fondets utlån til andre medlemsland. Se side 8 for en oversikt over Norges Banks forpliktelser knyttet

til IMF. Valutareservenes størrelse og likviditet vurderes som tilstrekkelig til å møte Norges Banks internasjonale forpliktelser.

OVERSIKT OVER NORGES BANKS FORPLIKTELSER KNYTTET TIL IMF

KVOTEN IMF vedtok i 2010 den 14. kvotereform. Reformen innebar at kvotene i IMF ble doblet. Norges kvote økte da til 3755 millioner SDR.¹ Ved utgangen av 2017 utgjorde trukket² beløp 243 millioner SDR, se figur 9.

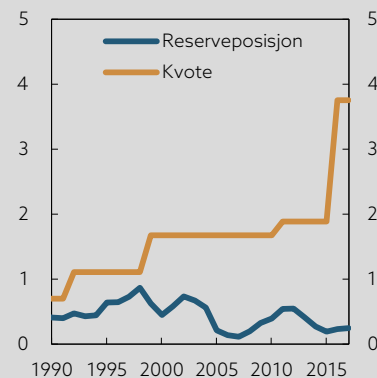
NAB Samtidig med kvoteøkningen ble Norges forpliktelser til å stille midler til disposisjon i NAB-ordningen (New Arrangements to Borrow) redusert om lag tilsvarende. Norges Banks forpliktelser gjennom utlånsprogrammet ble redusert til 1967 millioner SDR, se figur 10. Utestående trekk var 218 millioner SDR ved utgangen av 2017. Når IMF har behov for midler, trekkes det normalt på kvoteforpliktelsen og NAB. Forpliktelsene gjennom kvoten og NAB er 5721 millioner SDR. Ved utgangen 2017 hadde IMF trukket 460 millioner SDR. Ytterligere 5261 millioner SDR kan dermed bli trukket på gjennom disse ordningene. Etter kvoteøkningen har NAB en mer tradisjonell rolle som støtte til kvotebasert finansiering.

BILATERALE AVTALER Norges Bank ga i 2012 IMF en trekkadgang ved et bilateralt lån på 6000 millioner SDR, som kun skulle trekkes på i helt spesielle tilfeller. Avtalen utløp i november 2016 og ble aldri trukket på. På vegne av Finansdepartementet inngikk Norges Bank den 21. april 2017 en ny bilateral låneavtale med IMF på samme beløp. Avtalen løper fram til utgangen av 2019, med mulighet for et års forlengelse. Det var ved utgangen av 2017 ikke trukket midler på den nye låneavtalen.

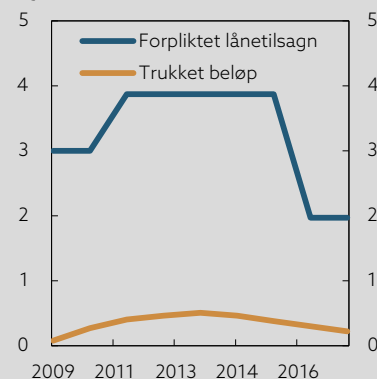
PRGT I juni 2010 undertegnet Finansdepartementet og IMF en avtale der Norge stiller 300 millioner SDR til disposisjon som lånemidler for IMF's ordninger for fattige land (Poverty Reduction and Growth Trust). Norges Bank er agent for lånet og ivaretar forpliktelsene. Denne låneordningen er nå trukket fullt ut, og under avtalen fra 2010 vil det nå kun komme tilbakebetalinger. I november 2016 ble det undertegnet en ny låneavtale, der Norge stiller ytterligere 300 millioner SDR til disposisjon for PRGT. Det var ved utgangen av 2017 ikke trukket midler på den nye låneavtalen.

BEHOLDNING AV SDR IMF har tildelt medlemslandene SDR. Medlemslandene kan endre sin beholdning av SDR ved å kjøpe fra eller selge til medlemsland som har sagt seg villig til å være motpart i transaksjoner med SDR. Norges Bank inngikk i 2009 en avtale med IMF om frivillig kjøp og salg av SDR så lenge beholdning er innenfor 50-150 prosent av tildelt SDR. I 2009 ble tildelt SDR økt fra 168 til 1563 millioner SDR. Norges Bank kan dermed, om andre land ønsker å selge SDR, måtte øke beholdningen av SDR til 2345 millioner SDR. Kjøp av SDR belastet valutareservene. Avtalen innebærer også en rett for Norges Bank til å selge SDR. Ved utgangen av 2017 var beholdningen av SDR 1605 millioner SDR, se figur 11.

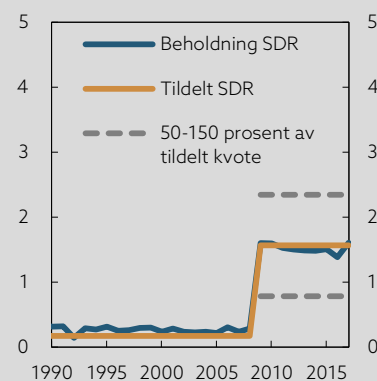
Figur 9 Kvoten og reserveposisjonen. Milliarder SDR



Figur 10 NAB. Milliarder SDR



Figur 11 Beholdning av SDR. Milliarder SDR



¹ Special Drawing Rights - IMF's spesielle trekkrettigheter. SDR er et instrument IMF kan bruke for å tildele internasjonal likviditet. Verdien av SDR blir utregnet av en valutakurv av amerikanske dollar (42 prosent), euro (31 prosent), japanske yen (8 prosent), britiske pund (8 prosent) og kinesiske yuan (11 prosent). Per 29.12.2017 var 1 SDR = 11,66 NOK

² Trukket beløp er lik reserveposisjonen

Tabell 9 Markedsverdier. Milliarder kroner

	4. kv. 2017	3. kv. 2017	2. kv. 2017	1. kv. 2017	Hele 2017
Rente- og aksjeinvesteringenes markedsverdi	489,0	466,4	476,1	473,3	-
Endring i markedsverdi	22,6	-9,7	2,8	13,1	28,7
Avkastning i norske kroner	24,0	-10,1	3,4	12,7	30,0
<i>Avkastning i internasjonal valuta</i>	8,8	7,8	5,6	9,0	31,2
<i>Endring som skyldes svingninger i kronkursen</i>	15,2	-17,9	-2,2	3,7	-1,2
Netto tilførsel	-1,5	0,4	-0,6	0,4	-1,3
Petrobufferporteføljens markedsverdi	25,3	12,9	25,2	21,8	-
Endring i markedsverdi	12,4	-12,3	3,4	1,1	4,6
Avkastning i norske kroner	0,2	-1,0	-0,2	0,1	-0,8
Netto tilførsel	12,2	-11,3	3,6	1,0	5,5
<i>Kjøp av valuta fra SDØE</i>	36,3	29,4	35,8	39,1	140,5
<i>Kjøp av valuta i markedet</i>	-38,5	-51,0	-48,5	-61,6	-199,6
<i>Overføring fra SPU</i>	14,4	10,4	16,3	23,4	64,5
Valutareservenes markedsverdi	514,3	479,3	501,3	495,1	-

Tabell 10 Avkastning målt i internasjonal valuta. Prosent

	4. kv. 2017	3. kv. 2017	2. kv. 2017	1. kv. 2017	Hele 2017
Avkastning på renteinvesteringer	-0,10	0,28	0,26	-0,01	0,42
Avkastning på aksjeinvesteringer	5,34	4,27	2,85	5,22	18,86
Avkastning på valutareservene¹	1,87	1,69	1,17	2,00	6,90
Avkastning på referanseindeksen for renteinvesteringer	-0,11	0,27	0,26	0,00	0,42
Avkastning på referanseindeksen for aksjeinvesteringer	5,35	4,17	2,81	5,29	18,79
Relativ avkastning på renteinvesteringer	0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00
Relativ avkastning på aksjeinvesteringer	-0,01	0,09	0,04	-0,06	0,07

¹Eksklusiv petrobufferporteføljen

Tabell 11 Avkastning målt i norske kroner. Prosent

	4. kv. 2017	3. kv. 2017	2. kv. 2017	1. kv. 2017	Hele 2017
Avkastning på renteinvesteringer	3,26	-3,28	0,20	0,72	0,80
Avkastning på aksjeinvesteringer	8,47	-0,03	1,67	6,00	16,86
Avkastning på valutareservene¹	5,15	-2,13	0,72	2,75	6,51
Avkastning på referanseindeksen for renteinvesteringer	3,25	-3,29	0,20	0,73	0,80
Avkastning på referanseindeksen for aksjeinvesteringer	8,49	-0,12	1,62	6,07	16,79
Relativ avkastning på renteinvesteringer	0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00
Relativ avkastning på aksjeinvesteringer	-0,02	0,09	0,04	-0,07	0,07

¹Eksklusiv petrobufferporteføljen

Tabell 12 Nøkkeltall ved utgangen av kvartalet. Annualiserte tall målt i internasjonal valuta. Prosent

	Siste år	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år
Avkastning på valutareservene	6,90	4,36	6,05	4,81
<i>Renteinvesteringer</i>				
Avkastning på renteinvesteringer	0,42	0,73	1,38	3,37
Avkastning på referanseindeksen	0,42	0,75	1,38	3,00
Relativ avkastning	0,00	-0,02	0,00	0,37
Realisert absolutt volatilitet ¹	1,14	1,80	2,00	3,24
Realisert relativ volatilitet ¹	0,05	0,06	0,08	1,52
Informasjonsrate ²	-0,03	-0,35	0,00	0,24
<i>Aksjeinvesteringer</i>				
Avkastning på aksjeinvesteringer	18,86	10,78	14,26	6,92
Avkastning på referanseindeksen	18,79	10,57	13,98	6,71
Relativ avkastning	0,07	0,21	0,28	0,21
Realisert absolutt volatilitet ¹	3,18	10,02	9,17	14,73
Realisert relativ volatilitet ¹	0,09	0,15	0,16	0,31
Informasjonsrate ²	0,75	1,34	1,68	0,67

¹ Realisert volatilitet er et mål på svingningene i de månedlige avkastningstallene, her uttrykt ved annualisert empirisk standardavvik. Absolutt/relativ volatilitet uttrykker risiko knyttet til absolutt/relativ avkastning

² Informasjonsrate (IR) er et mål på risikojustert avkastning. IR beregnes som forholdstallet mellom meravkastningen og den realiserte relative markedsrisikoen (målt ved relativ volatilitet)

Tabell 13 Fordringer og gjeld på Det internasjonale valutafondet (IMF) ved utgangen av 2017. Millioner kroner

	Forpliktet lånetilsagn ²	Balanseført			Sum balanseført
		Trekk på lånetilsagn	Kapitalinnskudd ³	SDR	
<i>Finansielle eiendeler</i>					
Medlemsinnskudd i IMF (kvoten) ¹	-		43 815		43 815
Beholdning av SDR	-			18 729	18 729
Låneordning med IMF - NAB	22 923	2 539			2 539
Låneordning med IMF - Bilateral utlån	69 934				
Låneordning med IMF - PRGT	6 993	2 882			2 882
Fordringer på IMF	-	5 421	43 815	18 729	67 965
<i>Finansiell gjeld</i>					
Kronegjeld til IMF	-		40 981		40 981
Motverdien av tildelte SDR	-			18 240	18 240
Gjeld til IMF	-		40 981	18 240	59 221
Netto posisjoner mot IMF	-	5 421	2 834	489	8 744

¹ IMF tildeler medlemslandene kvoter som hovedsakelig reflekterer landets relative størrelse i verdensøkonomien. Kvoten danner grunnlaget for andel stemmer et land har i IMF, hvor mye medlemslandet må yte til finansiering av IMF, hvor store lån landet kan få dersom det får betalingsproblemer, samt hvor mange SDR medlemslandet tildeles

² Forpliktende avtaler som gir IMF en låneadgang hos Norges Bank oppad til avtalt beløp. Kun trukket andel blir balanseført. Norges Banks forpliktelser overfor IMF er i SDR. Beløpene er omregnet til norske kroner

³ Netto kapitalinnskudd betegnes reserveposisjonen og er Norges kvote fratrukket vår krongjeld til IMF, dvs. nettobeløpet nederst i kolonnen

Regnskapsrapportering

NORGES BANK

KVARTALSRAPPORT

4 | 2017

FORVALTNINGEN AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

Resultatregnskap

Beløp i millioner kroner	4. kv. 2017	4. kv. 2016	Hele 2017	Hele 2016
<i>Netto inntekt/kostnad fra finansielle instrumenter</i>				
Netto inntekt/kostnad fra:				
Aksjer	10 905	11 790	29 033	14 705
Obligasjoner	-291	-3 702	1 618	3 868
Finansielle derivater	-	13	-92	18
Utlån med sikkerhetsstillelse	33	25	163	120
Renteinntekter og -kostnader fra innskudd og innlån i banker	2	-4	5	-2
Skattekostnad	-6	-4	-71	-76
Andre finansielle inntekter/kostnader	-	-	-5	5
Netto inntekt/kostnad fra finansielle instrumenter før gevinst/tap valuta	10 643	8 118	30 651	18 638
Gevinst/tap valuta	13 653	15 730	-1 507	-19 854
Netto inntekt/kostnad fra finansielle instrumenter	24 296	23 848	29 144	-1 216

Balanse

Beløp i millioner kroner	31.12.2017	31.12.2016
<i>Finansielle eiendeler</i>		
Innskudd i banker	8 376	22 596
Utlån med sikkerhetsstillelse	25 559	26 774
Uoppgjorte handler	2 046	250
Aksjer	173 203	166 758
Utlånte aksjer	10 584	10 437
Obligasjoner	299 357	272 321
Finansielle derivater	2	2
Andre finansielle eiendeler	473	1 956
Sum finansielle eiendeler	519 600	501 094
<i>Finansiell gjeld</i>		
Innlån med sikkerhetsstillelse	286	2 412
Uoppgjorte handler	6 617	18 542
Finansielle derivater	10	-
Annen finansiell gjeld	292	-
Sum finansiell gjeld	7 205	20 954
Netto valutareserver	512 395	480 140

Noter

Note 1 Regnskapsprinsipper, vesentlige estimater og skjønsmessige vurderinger

Denne regnskapsrapporteringen gjelder kun Norges Banks valutareserver per 31. desember 2017. Norges Banks regnskap er, i henhold til sentralbankloven § 30,

annet ledd, avlagt etter regnskapsloven og forskrift om årsregnskap m.m. for Norges Bank, som er fastsatt av Finansdepartementet. Forskriften krever at Norges Banks regnskap skal utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards (IFRS) som fastsatt

av EU. For beskrivelse av regnskapsprinsipper og beregningsmetoder henvises til Norges Banks årsregnskap for 2017. Regnskapsrapporteringen for Norges Banks valutareserver inkluderer ikke kontantstrømpoppstilling og egenkapitaloppstilling og er således ikke fullt ut i samsvar med IFRS. Regnskapet er presentert i norske kroner og avrundet til nærmeste million, mindre avrundingsdifferanser kan forekomme.

Utarbeidelsen av regnskapsrapporteringen for Norges Banks valutareserver innebærer bruk av estimater og skjønnsmessig vurderinger som kan påvirke verdsettelsen av eiendeler, gjeld, inntekter og kostnader. Estimatenes er basert på beste skjønn, men faktisk resultat kan avvike fra estimatene. For ytterligere beskrivelse om vesentlige estimater og skjønnsmessig vurderinger henvises til årsregnskap for 2017.

NORGES BANK

KVARTALSRAPPORT
4 | 2017

FORVALTNINGEN AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

Note 2 Kvartalsresultat per portefølje

Beløp i millioner kroner	Aksje- porteføljen 4. kv. 17	Rente- porteføljen 4. kv. 17	Petrobuffer- porteføljen 4. kv. 17	Valuta- reserver 4. kv. 17
<i>Netto inntekt/kostnad fra finansielle instrumenter</i>				
Netto inntekt/kostnad fra:				
Aksjer	10 905	-	-	10 905
Obligasjoner	-	-291	-	-291
Finansielle derivater	10	-10	-	-
Utlån med sikkerhetsstillelse	10	4	19	33
Renteinntekter og -kostnader fra innskudd og innlån i banker	-	2	-	2
Skattekostnad	-6	-	-	-6
Andre finansielle inntekter/kostnader	-	-	-	-
Netto inntekt/kostnad fra finansielle instrumenter før gevinst/tap valuta	10 919	-295	19	10 643
Gevinst/tap valuta	3 428	10 052	173	13 653
Netto inntekt/kostnad fra finansielle instrumenter	14 347	9 757	192	24 296

Note 3 Balanse per portefølje

Beløp i millioner kroner	Aksje- porteføljen 31.12.17	Rente- porteføljen 31.12.17	Petrobuffer- porteføljen 31.12.17	Valuta- reserver 31.12.17
<i>Finansielle eiendeler</i>				
Innskudd i banker	63	3 867	4 446	8 376
Utlån med sikkerhetsstillelse	286	4 856	20 417	25 559
Uoppgjorte handler	88	1 958	-	2 046
Aksjer	173 203	-	-	173 203
Utlånte aksjer	10 584	-	-	10 584
Obligasjoner	-	299 357	-	299 357
Finansielle derivater	2	-	-	2
Andre finansielle eiendeler	74	-	399	473
Sum finansielle eiendeler	184 300	310 038	25 262	519 600
<i>Finansiell gjeld</i>				
Innlån med sikkerhetsstillelse	286	-	-	286
Uoppgjorte handler	-	4 794	1 823	6 617
Finansielle derivater	-	-	10	10
Annen finansiell gjeld	292	-	-	292
Sum finansiell gjeld	578	4 794	1 833	7 205
Netto valutareserver	183 722	305 244	23 429	512 395