

VALUTARESERVENE

Forvaltning av Norges Banks valutareserver

KVARTALSRAPPORT

2 | 2016
AUGUST 2016

RAPPORT FOR
ANDRE KVARTAL 2016



NORGES BANK

INNHold

Forvaltningen av valutareservene	3
Størrelse og sammensetning	3
Avkastning	4
Risikostyring	6
Internasjonale forpliktelser	8
Nøkkeltall	10
Regnskapsrapportering	12
Resultatregnskap	12
Balanse	12
Noter	12

NORGES BANK

VALUTARESERVENE

2 | 2016

FORVALTNING AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

Norges Banks valutareserver skal kunne brukes som ledd i gjennomføringen av pengepolitikken, ut fra hensynet til finansiell stabilitet og for å møte Norges Banks internasjonale forpliktelser overfor IMF og enkeltland. Reservene er delt inn i en langsiktig portefølje, en pengemarkedsportefølje og en petrobufferportefølje. Den langsiktige porteføljen forvaltes av Norges Bank Investment Management (NBIM), mens pengemarkedsporteføljen og petrobufferporteføljen forvaltes av Norges Bank Markeder og Banktjenester (MB).

Valutareservene skal være plassert slik at minst 10 milliarder SDR, herunder hele pengemarkedsporteføljen, innen én handledag skal kunne benyttes uten å måtte realisere tap av betydning. Pengemarkedsporteføljen skal være mellom 3,5 og 4,5 milliarder SDR og investeres i kortsiktige renteinstrumenter. Referanseindeksen for pengemarkedsporteføljen er satt sammen av overnatten pengemarkedsindekser og statssertifikatindekser for amerikanske dollar og euro. Den langsiktige porteføljen skal plasseres i aksjer og rentebærende papirer. Referanseindeksen for den langsiktige porteføljen er satt sammen av globale indekser for aksjer og statsobligasjoner.

Formålet med petrobufferporteføljen er å sørge for en hensiktsmessig håndtering av statens behov for veksling mellom utenlandsk valuta og norske kroner. Porteføljen skal motta statens kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten i utenlandsk valuta og håndtere eventuelle overføringer til og fra Statens pensjonsfond utland (SPU).

Petrobufferporteføljen plasseres i kortsiktige rentepapirer. Det er ikke fastsatt noen referanseindeks for petrobufferporteføljen.

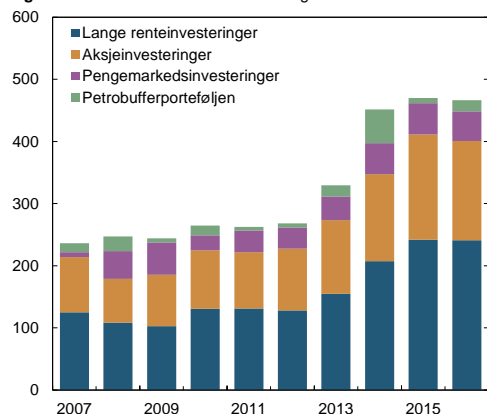
Hovedpunkter fra andre kvartal 2016

- Valutareservenes markedsverdi var 466,6 milliarder kroner ved utgangen av andre kvartal 2016, en økning på 5,4 milliarder kroner i løpet av kvartalet.
- Avkastningen på valutareservene, eksklusive petrobufferporteføljen, var 1,01 prosent, målt i internasjonal valuta. Avkastningen var 1,28 prosent for aksjeinvesteringer, 1,01 prosent for lange renteinvesteringer og 0,06 prosent for korte renteinvesteringer.
- Valutareservenes størrelse og likviditet anses som tilstrekkelig til å møte Norges Banks forpliktelser. De likvide plasseringene utgjør 24,5 milliarder SDR.

Størrelse og sammensetning

Valutareservenes markedsverdi var 466,6 milliarder kroner ved utgangen av andre kvartal 2016. Valutareservene var fordelt på den langsiktige porteføljen med 400,8 milliarder kroner, pengemarkedsporteføljen med 47,7 milliarder kroner og petrobufferporteføljen med 18,2 milliarder kroner. Reservene økte med 5,4 milliarder kroner i løpet av kvartalet. Avkastning i internasjonal valuta og en svakere krone bidro med henholdsvis 4,8 og 2,6 milliarder kroner, mens en netto kapitalutflyt isolert sett reduserte reservene med 2,0 milliarder kroner.

Figur 1 Valutareservenes sammensetning. Milliarder kroner



Tabell 1 Markedsverdier i valutareservene ved utgangen av andre kvartal 2016. Milliarder kroner

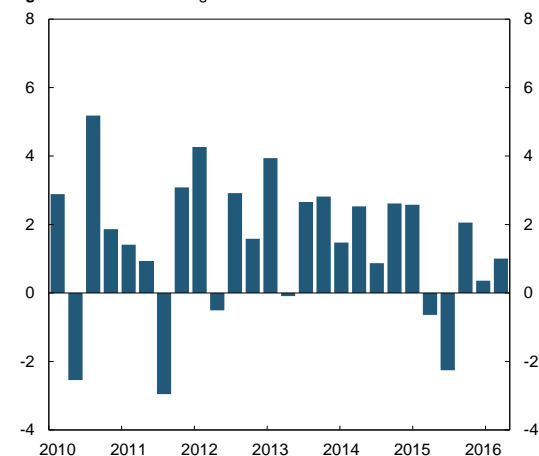
	2. kv. 2016
Pengemarkedsinvesteringer	47,7
Lange renteinvesteringer	241,1
Aksjeinvesteringer	159,7
Petrobufferportefølje	18,2
Valutareservene	466,6
Sum endring i perioden	5,4
Avkastning ¹	4,8
Svingninger i kronkursen	2,6
Netto tilførsel	-2,0

¹ Netto inntekt fra finansielle instrumenter før gevinst/tap valuta (se resultatregnskap på side 12)

Avkastning

I andre kvartal var avkastningen på valutareservene 1,01 prosent, opp fra 0,36 prosent forrige kvartal. Avkastningen var 1,28 prosent for aksjeinvesteringer, 1,01 prosent for lange renteinvesteringer og 0,06 prosent for korte renteinvesteringer.

Figur 2 Absolutt avkastning. Valutareservene. Prosent



Tabell 2 Avkastning målt i internasjonal valuta. Prosent

	2. kv. 2016
Avkastning:	
Pengemarkedsinvesteringer	0,06
Lange renteinvesteringer	1,01
Aksjeinvesteringer	1,28
Valutareservene¹	1,01
Relativ avkastning:	
Pengemarkedsinvesteringer	0,01
Lange renteinvesteringer	0,00
Aksjeinvesteringer	-0,03

¹ Eksklusive petrobufferporteføljen

Markedene var i andre kvartal preget av politiske begivenheter, i første rekke knyttet til britenes folkeavstemning om EU-medlemskap. Etter en periode med relativt rolige markeder i begynnelsen av kvartalet så man flukt til såkalte «trygge havner» etter at britene stemte for å melde landet ut av EU. Japanske yen styrket seg markant, mens amerikanske dollar var nokså stabil. Etterspørselen etter rentepapirer og mindre konjunkturfølsomme aksjer steg betydelig.

Avkastning målt i internasjonal valuta

Valutareservene er investert i internasjonale verdipapirer i utenlandsk valuta. Valutareservenes avkastning måles primært i internasjonal valuta, det vil si en vektet sammensetning av valutaene i porteføljenes referanseindekser. Denne sammensetningen betegnes som valutareservenes valutakurv, og består i dag av 9 valutaer for aksje- og lange renteinvesteringer. For pengemarkedsinvesteringene består valutakurven av euro og amerikanske dollar. Om ikke annet er oppgitt i teksten, er resultatmålingen gjort i valutareservenes valutakurv. Petrobufferporteføljen, som ikke holdes for valutaberedskap, holdes utenfor rapporteringen av avkastning.

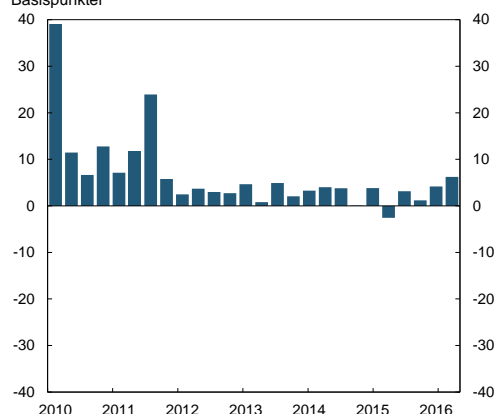
PENGEMARKEDSINVESTERINGER

Pengemarkedsinvesteringer ga en avkastning på 6 basispunkter i andre kvartal. Det var 1 basispunkt høyere enn referanseindeksen.

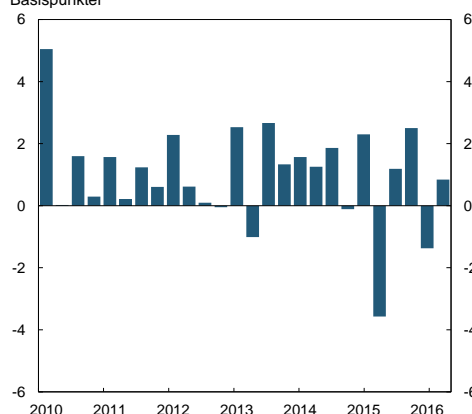
I andre kvartal falt rentene på amerikanske statssertifikat, og tolv måneders-sertifikatrenter endte perioden om lag 15 basispunkter ned. Generelt sett var rentene uendret i første del av perioden, før økt risikovilje sørget for en renteoppgang mot slutten av mai. I juni falt rentene markert. Rentenedgangen skyldtes noe svakere amerikanske nøkkeltall, samt økt sannsynlighet for at den britiske folkeavstemningen skulle vise flertall for utmelding fra EU. Utfallet sørget for økt usikkerhet, og markedsaktørenes forventninger til neste renteheving fra den amerikanske sentralbanken ble skjøvet betydelig ut i tid.

Rentene på tyske statssertifikater falt betydelig i andre kvartal, og de lengste rentene falt mer enn de kortere. Økt usikkerhet i forbindelse med den britiske folkeavstemningen og høyere forventninger til pengepolitiske tiltak fra ECB gjennom perioden bidro til lavere renter. Kvartalet sett under ett falt den tyske seks månedersrenten med 16 basispunkter.

Figur 3 Absolutt avkastning. Pengemarkedsinvesteringer. Basispunkter



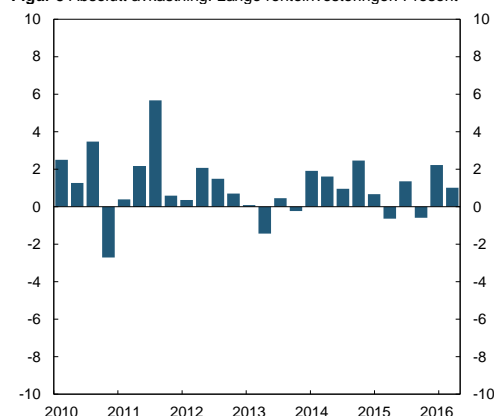
Figur 4 Relativ avkastning. Pengemarkedsinvesteringer. Basispunkter



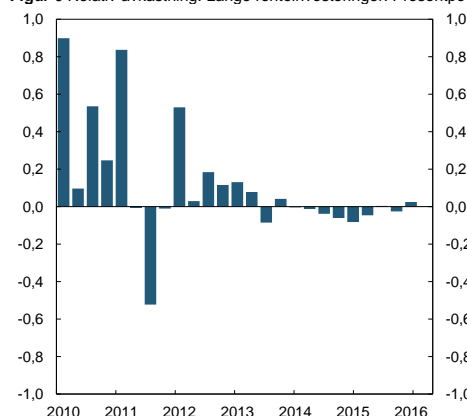
LANGE RENTEINVESTINGER

De lange renteinvesteringene hadde en avkastning på 1,01 prosent i kvartalet. Avkastningen på obligasjoner notert i yen var på hele 10,67 prosent, som følge av en kraftig styrking av japanske yen relativt til de andre langsiktige renteplasseringene. Investeringer i dollar og euro ga en avkastning på henholdsvis 1,73 prosent og 1,05 prosent. Investeringene i obligasjoner utstedt i pund ga en avkastning på minus 4,63 prosent. Dette var først og fremst som følge av en kraftig svekkelse av pundet i kvartalet. De lange renteinvesteringene oppnådde den samme avkastningen som tilhørende referanseindeks i andre kvartal.

Figur 5 Absolutt avkastning. Lange renteinvesteringer. Prosent



Figur 6 Relativ avkastning. Lange renteinvesteringer. Prosentpoeng



AKSJEINVESTINGER

Aksjeinvesteringene hadde en avkastning på 1,28 prosent i andre kvartal. Det var amerikanske aksjer som hadde den høyeste avkastningen i kvartalet med 2,53 prosent.

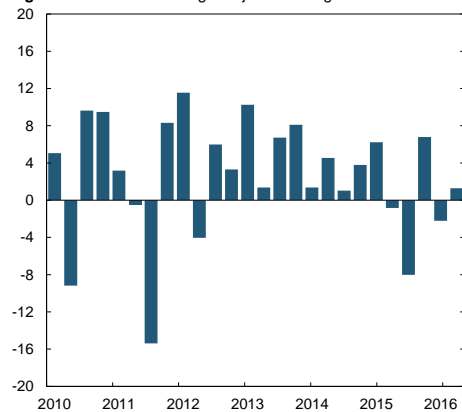
Europeiske aksjer hadde en negativ avkastning i kvartalet på minus 1,81 prosent mens asiatiske aksjer hadde en avkastning på 1,21 prosent. Sektorene helse og olje/gass stod for de største bidragene med en kvartalsvis avkastning på henholdsvis 6,87 prosent og 10,70 prosent.

NORGES BANK

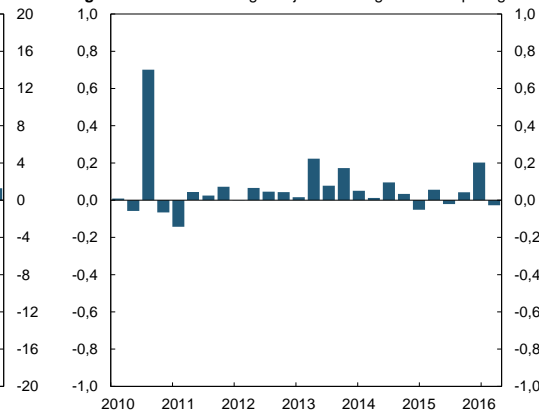
VALUTARESERVENE
2 | 2016

FORVALTNING AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

Figur 7 Absolutt avkastning. Aksjeinvesteringer. Prosent



Figur 8 Relativ avkastning. Aksjeinvesteringer. Prosentpoeng



Aksjeporteføljen hadde en mindreavkastning på 3 basispunkter i kvartalet i forhold til referanseindeksen. Aksjeporteføljen har også i andre kvartal blitt forvaltet nærmere indeks, men med enkelte innslag av strategier for utvidet indeksering. Disse strategiene bidro negativt.

Referanseindekser

Den strategiske referanseindeksen for aksjeinvesteringene er skattejustert versjon av FTSE All-World Developed Market Index. Den strategiske referanseindeksen for lange renteinvesteringer er basert på Barclays Capital Global Aggregate Bond Index, men begrenset til statspapirer utstedt av myndighetene i Frankrike, Tyskland, Japan, Storbritannia og USA. Videre er referanseindeksen begrenset til papirer med gjenværende løpetid under 10 år. Valutavektene i indeksen er 35 prosent euro, 45 prosent amerikanske dollar, 10 prosent britiske pund og 10 prosent japanske yen. Den strategiske referanseindeksen for aksje- og lange renteinvesteringer består av 60 prosent fastrentepapir og 40 prosent aksjer.

Den strategiske referanseindeksen for pengemarkedsporteføljen er vektet med 75 prosent amerikanske dollar og 25 prosent euro. Kontantandelen utgjør 10 prosent og består av Merrill Lynch Overnight Index for amerikanske dollar og euro. Verdipapirandelen består av Barclays Capitals statssertifikatindekser; German Bubill Index og US T-bills.

Risikostyring

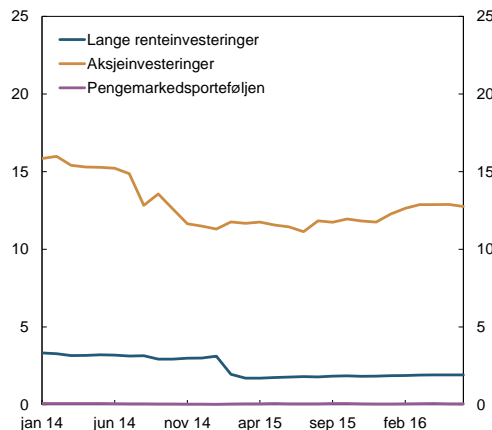
Sammensetningen av investeringene og svingninger i aksjekurser, valutakurser, rentenivåer og kredittisikopåslag bestemmer reservenes markedsrisiko. Det finnes ikke noe enkeltmål som fullt ut kan beskrive markedsrisikoen. I denne rapporten måles markedsrisiko ved standardavviket til avkastningen¹. Risikomålet gir et estimat på hvor mye man kan forvente at porteføljens verdi vil endres i løpet av et år. For aksje- og lange renteinvesteringer var forventet absolutt volatilitet henholdsvis 12,8 og 1,9 prosent ved utgangen av andre kvartal, om lag uendret fra forrige kvartal. For pengemarkedsporteføljen var forventet absolutt volatilitet om lag null. I løpet av kvartalet har det vært liten endring i absolutt volatilitet for valutareservene totalt sett.

Mens absolutt volatilitet sier noe om hvor mye valutareservene forventes å svinge i verdi, sier relativ volatilitet noe om hvor mye porteføljene kan forventes å svinge i verdi

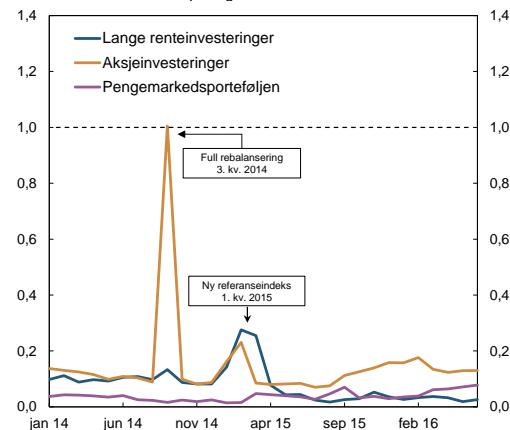
¹ Benevnes også absolutt volatilitet.

i forhold til tilhørende referanseindeks.² Ved utgangen av andre kvartal var forventet relativ volatilitet for henholdsvis aksje- og lange renteinvesteringer 0,13 og 0,03 prosentpoeng. Pengemarkedsporteføljen hadde forventet relativ volatilitet på 0,08 prosentpoeng.

Figur 9 Forventet absolutt volatilitet ekskludert kronekursbevegelser. Valutareservene. Prosent



Figur 10 Forventet relativ volatilitet inkludert kronekursbevegelser. Valutareservene. Prosentpoeng

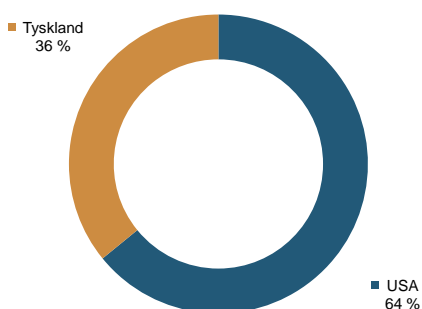


Kreditt- og motpartsrisiko er definert som risiko for tap knyttet til at en utsteder eller motpart ikke kan oppfylle sine betalingsforpliktelser. Obligasjons- og sertifikatinvesteringene i valutareservene har lav kredittrisiko. Ved utgangen av andre kvartal var 90,5 prosent investert i statspapirer med en kredittvurdering på AA eller høyere. En betydelig andel av renteinvesteringene; 64 prosent av statssertifikatene og 45 prosent av statsobligasjonene, er utstedt av USA med AAA i kredittvurdering. Ved utgangen av andre kvartal var 142,3 milliarder kroner investert i amerikanske og tyske statsobligasjoner, noe som regnes som svært likvide investeringer.

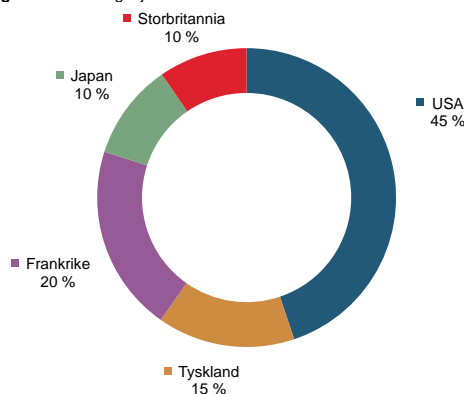
Tabell 3 Renteinvesteringer i valutareservene ved utgangen av andre kvartal fordelt etter kredittvurdering. Prosent

	AAA	AA	A	BBB	Lavere	Totalt
Statssertifikater	8,7	0,0	0,0	0,0	0,0	8,7
Statsobligasjoner	54,5	27,2	9,5	0,0	0,0	91,3
Selskapsobligasjoner	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sum rentebærende verdipapirer	63,2	27,2	9,5	0,0	0,0	100,0

Figur 11 Statssertifikater etter utstedere. Prosent



Figur 12 Statsobligasjoner etter utstedere. Prosent



² I sentralbanksjefens retningslinjer for aksjer og lange renteinvesteringer er det fastsatt at forvaltningen skal legges opp med sikte på at forventet relativ volatilitet ikke skal overstige 1,0 prosentpoeng (100 basispunkter). I retningslinjene for pengemarkedsinvesteringer er det fastsatt en grense for forventet relativ volatilitet på 1,0 prosentpoeng. Relativ volatilitet på ett prosentpoeng innebærer at porteføljens meravkastning forventes å ligge innenfor intervallet ± 1,0 prosentpoeng i to av tre år.

Internasjonale forpliktelser

Valutareservene holdes for beredskapsformål og skal brukes som ledd i gjennomføring av pengepolitikken, ut fra hensynet til finansiell stabilitet og for å møte Norges Banks internasjonale forpliktelser overfor IMF og enkeltland.

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. Tabell 4 oppsummerer hva som er balanseført tilknyttet IMF ved utgangen av andre kvartal 2016. Valutareservenes størrelse og likviditet vurderes som tilstrekkelig til å møte Norges Banks internasjonale forpliktelser, se side 9.

NORGES BANK

VALUTARESERVENE
2 | 2016

FORVALTNING AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

Tabell 4 Fordringer og gjeld på Det internasjonale valutafondet (IMF) per 30. juni 2016. Millioner kroner

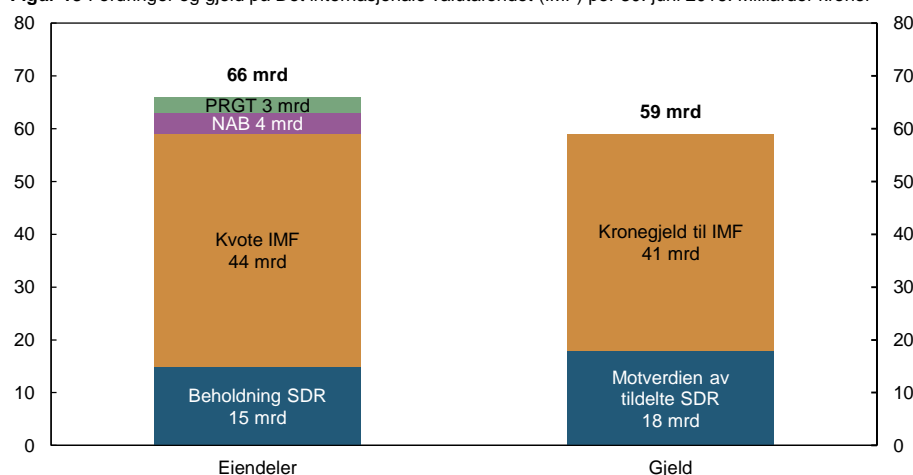
	Forpliktet lånetilsagn ²	Balanseført			Sum balanseført
		Trekk på lånetilsagn	Kapitalinnskudd ³	SDR	
<i>Finansielle eiendeler</i>					
Medlemsinnskudd i IMF (kvoten) ¹	-	-	43 873	-	43 873
Beholdning av SDR	-	-	-	14 861	14 861
Låneordning med IMF – NAB	22 978	4 059	-	-	4 059
Låneordning med IMF – Bilateral utlån	70 103	-	-	-	-
Låneordning med IMF – PRGT	3 505	3 451	-	-	3 451
Fordringer på IMF		7 510	43 873	14 861	66 244
<i>Finansiell gjeld</i>					
Kronegjeld til IMF	-	-	41 186	-	41 186
Motverdien av tildelte SDR	-	-	-	18 264	18 264
Gjeld til IMF			41 186	18 264	59 450
Netto posisjoner mot IMF		7 510	2 686	-3 403	6 793

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, for 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, beløp omregnet til norske kroner.

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

Figur 13 Fordringer og gjeld på Det internasjonale valutafondet (IMF) per 30. juni 2016. Milliarder kroner



Oversikt – Norges Banks forpliktelser knyttet til IMF per 30.06.2016

Medlemsinnskudd i IMF (kvoten)

IMF vedtok i 2010 den 14. kvotereform. Reformen innebar at kvotene (medlemslandenes innskudd) i IMF ble doblet. Innbetalingen ble gjennomført 17. februar 2016. Norges kvote økte da til 3 755 millioner SDR³.

Trukket beløp⁴ økte etter finanskrisen, men har de senere årene falt tilbake igjen. Ved utgangen av andre kvartal 2016 utgjorde trukket beløp 230 millioner SDR, se figur 14.

NAB

Samme dag som Norges Bank innbetalte kvoteøkningen ble Norges forpliktelser til å stille midler til disposisjon i NAB-ordningen⁵ redusert om lag tilsvarende. Dette innebar ingen transaksjoner. Norges Banks forpliktelser gjennom utlånsprogrammet ble redusert til 1 997 millioner SDR, se figur 15. Utestående trekk var 347 millioner SDR ved utgangen av andre kvartal 2016.

Når IMF har behov for midler, trekkes det normalt på kvoteforpliktelsen og NAB-avtalen. Etter kvoteøkningen er, som følge av en tilsvarende reduksjon i NAB-avtalen, Norges Banks samlede forpliktelser overfor IMF tilnærmet uendret. Forpliktelsene gjennom kvoten og NAB-avtalen er 5 722 millioner SDR. Ved utgangen av andre kvartal hadde IMF trukket 577 millioner SDR. Ytterligere 5 144 millioner SDR kan dermed bli trukket på gjennom disse ordningene. Etter kvoteøkningen har NAB-avtalen en mer tradisjonell rolle som støtte til kvotebasert finansiering.

Bilaterale avtaler

Norges Bank ga i 2012 IMF et lånetilsagn gjennom et bilateralt lån på 6 000 millioner SDR. IMF vil trekke på avtalen kun i helt spesielle tilfeller.

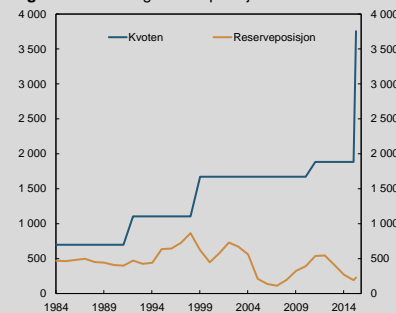
PRGT

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 (PRGT⁶). Norges Bank er agent for lånet og ivaretar forpliktelsene. Det var ved utgangen av andre kvartal 2016 trukket 295 millioner SDR, se figur 16.

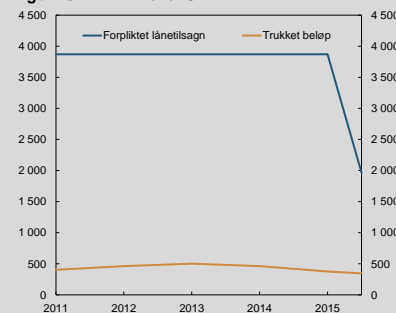
Beholdning av SDR

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 ny 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 1 563 millioner SDR. Norges Bank kan dermed, om andre land ønsker å selge SDR, måtte øke beholdningen av SDR til 2 345 millioner SDR. Kjøp av SDR belastes valutareservene. Avtalen innebærer også en rett for Norges Bank til å selge SDR. Ved utgangen av andre kvartal 2016 var beholdningen av SDR 1 272 millioner SDR, se figur 17.

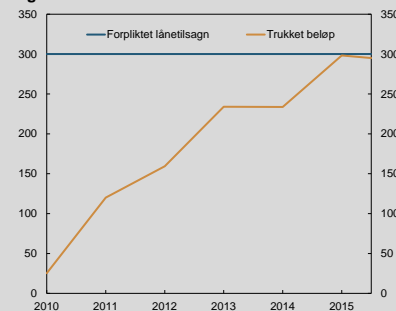
Figur 14 Kvoten og reserveposisjonen. Millioner SDR



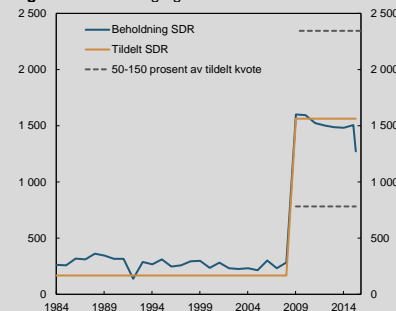
Figur 15 NAB. Millioner SDR



Figur 16 PRGT. Millioner SDR



Figur 17 Beholdning og tildelt SDR. Millioner SDR



³ 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 (37 prosent), japanske yen (10 prosent) og britiske pund (11 prosent). Per 30.06.2016 var 1 SDR = 11,68 NOK.

⁴ Trukket beløp er lik reserveposisjonen.

⁵ New Arrangements to Borrow (NAB)

⁶ Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT)

Nøkkeltall

NORGES BANK

VALUTARESERVENE
2 | 2016

FORVALTNING AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

Tabell 5 Markedsverdier i valutareservene. Milliarder kroner

	2. kv. 2016	1. kv. 2016	4. kv. 2015	3. kv. 2015	2. kv. 2015
Pengemarkedsinvesteringer	47,7	47,3	50,3	49,8	45,9
Lange renteinvesteringer	241,1	236,8	241,9	236,9	217,3
Aksjeinvesteringer	159,7	156,5	169,2	154,3	154,2
Petrobufferporteføljen	18,2	20,6	8,7	18,1	39,8
Valutareservene	466,6	461,3	470,1	459,1	457,3
Sum endring i kvartalet	5,4	-8,8	11,0	1,8	-22,4
Avkastning	4,8	-0,5	10,5	-6,8	-3,3
Endringer som følge av kronekurssvingninger	2,6	-20,3	11,1	32,9	-4,3
Netto tilførsel	-2,0	11,9	-10,6	-24,3	-14,9

Tabell 6 Avkastning målt i internasjonal valuta. Prosent

	2. kv. 2016	1. kv. 2016	4. kv. 2015	3. kv. 2015	2. kv. 2015
<i>Portefølje:</i>					
Pengemarkedsinvesteringer	0,06	0,04	0,01	0,03	-0,03
Lange renteinvesteringer	1,01	2,22	-0,59	1,35	-0,64
Aksjeinvesteringer	1,28	-2,21	6,78	-8,02	-0,83
Valutareservene¹	1,01	0,36	2,06	-2,25	-0,64
<i>Referanseindeks:</i>					
Pengemarkedsinvesteringer	0,05	0,06	-0,01	0,02	0,01
Lange renteinvesteringer	1,01	2,20	-0,57	1,35	-0,59
Aksjeinvesteringer	1,31	-2,41	6,74	-8,00	-0,88

¹ Eksklusiv petrobufferporteføljen.

Tabell 7 Avkastning målt i norske kroner. Prosent

	2. kv. 2016	1. kv. 2016	4. kv. 2015	3. kv. 2015	2. kv. 2015
<i>Portefølje:</i>					
Pengemarkedsinvesteringer	0,60	-5,37	3,10	8,51	-1,48
Lange renteinvesteringer	1,76	-2,57	2,10	9,50	-1,63
Aksjeinvesteringer	2,03	-6,79	9,67	-0,62	-1,82
Valutareservene¹	1,74	-4,42	4,86	5,65	-1,68

¹ Eksklusiv petrobufferporteføljen.

Tabell 8 Nøkkeltall for aktivafordeling. Valutareservene per 30. juni 2016. Prosent

Risiko	Grenser	Faktisk 2. kv. 2016	
<i>Pengemarkedsporteføljen</i>	Konter	> 10,0 prosent	51,7
	Verdipapirer	< 90,0 prosent	48,3
<i>Den langsiktige porteføljen</i>	Renteporføljen	> 50,0 prosent	60,2
	Aksjeporføljen	< 50,0 prosent	39,8

Tabell 9 Nøkkeltall per 30. juni 2016. Annualiserte tall. Målt i internasjonal valuta.

	Siste år	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år ¹
<i>Valutareservene ekskl. petrobufferporteføljen:</i>				
Brutto årlig avkastning (prosent)	1,12	5,42	5,71	5,42
<i>Pengemarkedsinvesteringer:</i>				
Porteføljeavkastning (prosent)	0,15	0,11	0,16	-
Referanseavkastning (prosent)	0,12	0,08	0,13	-
Meravkastning (prosentpoeng)	0,03	0,04	0,03	-
Realisert absolutt volatilitet (prosent) ²	0,04	0,04	0,07	-
Realisert relativ volatilitet (prosentpoeng) ²	0,05	0,04	0,04	-
Informasjonsrate ³	0,62	0,88	0,96	-
<i>Lange renteinvesteringer:</i>				
Porteføljeavkastning (prosent)	4,03	3,76	4,16	4,63
Referanseavkastning (prosent)	4,03	3,85	4,10	4,34
Meravkastning (prosentpoeng)	0,01	-0,10	0,06	0,30
Realisert absolutt volatilitet (prosent) ²	1,87	2,41	2,95	3,56
Realisert relativ volatilitet (prosentpoeng) ²	0,03	0,11	0,31	1,58
Informasjonsrate ³	0,18	-0,88	0,19	0,19
<i>Aksjeinvesteringer:</i>				
Porteføljeavkastning (prosent)	-2,72	9,52	9,53	5,68
Referanseavkastning (prosent)	-2,91	9,29	9,29	5,60
Meravkastning (prosentpoeng)	0,19	0,23	0,24	0,08
Realisert absolutt volatilitet (prosent) ²	14,79	10,86	11,83	14,93
Realisert relativ volatilitet (prosentpoeng) ²	0,21	0,16	0,16	0,41
Informasjonsrate ³	0,90	1,38	1,55	0,20

¹ Gjelder kun aksjer og lange renteinvesteringer.

² 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.

³ Informasjonsrate (IR) er et mål på risikjustert avkastning. IR beregnes som forholdstallet mellom meravkastningen og den realiserte relative markedsrisikoen (målt ved relativ volatilitet).

NORGES BANK

VALUTARESERVENE
2 | 2016FORVALTNING AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

Resultatregnskap

Beløp i millioner kroner	2. kv. 2016	1. kv. 2016	Hittil i 2016	Totalt 2015
NETTO INNTEKT FINANSIELLE INSTRUMENTER				
Netto inntekt/ kostnad - gevinst/tap fra:				
Aksjer og andeler	1 842	-5 402	-3 560	10 221
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	2 892	4 876	7 768	2 573
Finansielle derivater	-8	2	-6	-29
Utlån med sikkerhetsstillelse	37	23	60	69
Renteinntekter og kostnader fra innskudd og innlån banker	-	-	-	-8
Skattekostnader	-17	-28	-45	-42
Andre finansielle inntekter/kostnader	4	1	5	1
Netto inntekt fra finansielle instrumenter før gevinst/tap valuta	4 750	-528	4 222	12 785
Gevinst/tap valuta	2 648	-20 329	-17 681	53 699
Netto inntekt fra finansielle instrumenter	7 398	-20 857	-13 459	66 484

Balanse

Beløp i millioner kroner	30.06.2016	31.03.2016
FINANSIELLE EIENDELER		
Innskudd i banker	18 533	24 019
Utlån med sikkerhetsstillelse	61 110	55 650
Uoppgjorte handler	2 374	3 474
Aksjer og andeler	155 112	147 862
Utlånte aksjer	4 786	9 383
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	261 178	264 126
Finansielle derivater	7	7
Andre finansielle eiendeler	2 464	680
Sum finansielle eiendeler	505 564	505 201
FINANSIELL GJELD		
Innlån med sikkerhetsstillelse	927	830
Uoppgjorte handler	36 565	38 203
Finansielle derivater	0	1
Annen finansiell gjeld	0	3 839
Sum finansiell gjeld	37 492	42 873
Netto valutareserver	468 072	462 328

Noter

Note 1 Regnskapsprinsipper, vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger

Denne regnskapsrapporteringen gjelder kun Norges Banks valutareserver per 30. juni 2016. 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 2015. Regnskapsrapporteringen for Norges Banks valutareserver inkluderer ikke kontantstrømoppstilling og egenkapitaloppstilling og er således ikke fullt ut i samsvar med IFRS.

Regnskapet er i norske kroner og avrundet til nærmeste million, mindre avrundingsdifferanser kan forekomme.

NORGES BANK

VALUTARESERVENE
2 | 2016

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 2015.

FORVALTNING AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

Note 2 Spesifikasjon av kvartalsresultat per portefølje

	Langsiktig portefølje	Penge- markeds- portefølje	Petro- buffer- portefølje	Sum valuta- reserver	Sum valuta- reserver
Beløp i millioner kroner	2. kv. 2016	2. kv. 2016	2. kv. 2016	2. kv. 2016	2016
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER					
Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra:					
Aksjer og andeler	1 842	-	-	1 842	-3 560
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	2 873	19	-	2 892	7 768
Finansielle derivater	-2	-6	-	-8	-6
Utlån med sikkerhetsstillelse	16	17	4	37	60
Renteinntekter og kostnader fra innskudd og innlån i banker	-	1	-1	-	1
Skattekostnader	-17	-	-	-17	-45
Andre finansielle inntekter/kostnader	4	-	-	4	5
Netto inntekt fra finansielle instrumenter før gevinst/tap valuta	4 716	31	3	4 750	4 222
Gevinst/tap valuta	2 648	255	-255	2 648	-17 681
Netto inntekt fra finansielle instrumenter*	7 364	286	-252	7 398	-13 459

* Netto inntekt fra finansielle instrumenter inkluderer, for den langsiktige porteføljen, mellomværende med Statens pensjonsfond utland.

Note 3 Spesifikasjon av balanse per portefølje

	Langsiktig portefølje	Penge- markeds- portefølje	Petro- buffer- portefølje	Sum valuta- reserver
Beløp i millioner kroner	30.06 2016	30.06 2016	30.06 2016	30.06 2016
FINANSIELLE EIENDELER				
Innskudd i banker	414	8 003	10 116	18 533
Utlån med sikkerhetsstillelse	927	43 099	17 083	61 110
Uoppgjorte handler	2 374	-	-	2 374
Aksjer og andeler	155 112	-	-	155 112
Utlånte aksjer	4 786	-	-	4 786
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	238 171	23 008	-	261 178
Finansielle derivater	1	-	6	7
Andre finansielle eiendeler	1 928	-	536	2 464
Sum finansielle eiendeler	403 713	74 110	27 741	505 564
FINANSIELL GJELD				
Innlån med sikkerhetsstillelse	927	-	-	927
Uoppgjorte handler	2 036	26 410	8 119	36 565
Finansielle derivater	-	-	-	-
Annen finansiell gjeld	-	-	-	-
Sum finansiell gjeld	2 963	26 410	8 119	37 492
Sum porteføljer*	400 750	47 700	19 622	468 072

* Sum porteføljer inkluderer, for den langsiktige porteføljen, mellomværende med Statens pensjonsfond utland.