

2013 | 03

# Valutareservene

November 2013

## Forvaltningen av Norges Banks valutareserver

Rapport for tredje kvartal 2013

## Hovedpunkter i tredje kvartal 2013

- Valutareservenes markedsverdi var 329,2 milliarder kroner ved utgangen av kvartalet, tilsvarende 35,6 milliarder SDR. Reservene var investert i korte renteinstrumenter (20 prosent), lange renteinstrumenter (47 prosent) og aksjer (33 prosent).
- Avkastningen på reservene målt i internasjonal valuta var 2,7 prosent i tredje kvartal. Avkastningen var 6,7 prosent for aksjeinvesteringene, 0,5 prosent for lange renteinvesteringer og om lag null for korte renteinvesteringer.
- Volatiliteten i verdien på valutareservene - inkludert svingninger i kronekursen – tilsvarer om lag 24 milliarder kroner i årlige svingninger. Det betyr at årlig endring i porteføljens markedsverdi forventes å ligge innenfor intervallet +/- 24 milliarder kroner i to av tre år.

## Del I: Forvaltningen

---

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).

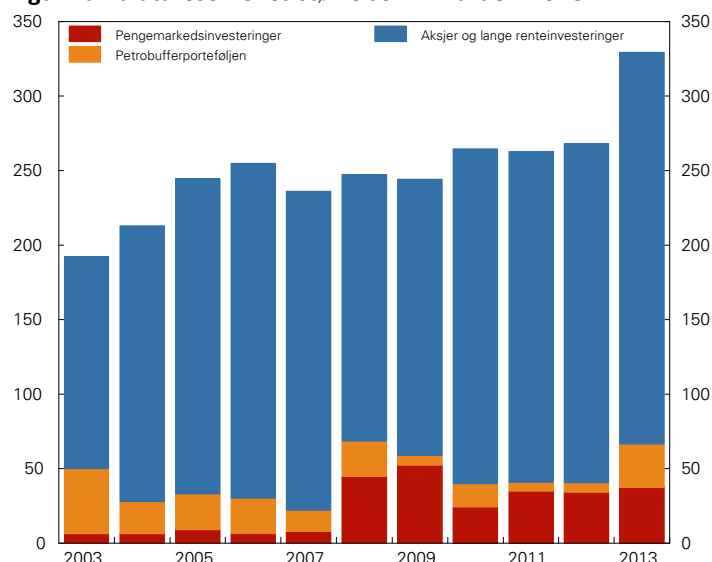
Valutareservene skal være plassert slik at minst 10 milliarder SDR, herunder hele pengemarkedsporteføljen, innen en handledag skal kunne benyttes uten å måtte realisere tap av betydning. Pengemarkedsporteføljen skal være mellom 3,5 og 4,5 milliarder SDR og investeres i kortsiktige renteinstrumenter. 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 obligasjoner. Aksjeandelen i den strategiske referanseindeksen er 40 prosent.

Formålet med petrobufferporteføljen er å sørge for en hensiktsmessig tilførsel av nye midler til Statens pensjonsfond utland (SPU). Porteføljen bygges opp ved at Norges Bank løpende kjøper valuta fra Statens direkte økonomiske engasjement (SDØE) og ved at Norges Bank selv kjøper valuta i markedene. Det overføres normalt midler til SPU hver måned. Petrobufferporteføljen plasseres i kortsiktige rentepapirer. Det er ikke fastsatt noen referanseindeks for petrobufferporteføljen.

## 1 Markedsverdier

Markedsverdien av valutareservene var 329,2 milliarder kroner ved utgangen av tredje kvartal 2013. Aksjer og lange renteinvesteringer var til sammen 262,6 milliarder kroner, mens pengemarkedsinvesteringer og petrobufferporteføljen var på henholdsvis 37,6 og 29,0 milliarder kroner. Reservene økte med 10,3 milliarder kroner gjennom kvartalet, hovedsakelig som følge av avkastning på aksjer og lange renteinvesteringer.

**Figur 1a** Valutareservenes størrelse i milliarder kroner<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Merk at for 2013 angis tall ved utgangen av 3. kvartal, mens det for de øvrige årene er tall pr 31.12. Petrobufferporteføljen reduseres normalt frem mot årsskiftet.

**Tabell 1a** Markedsverdier. Milliarder kroner

	3.kv. 2013	2.kv. 2013	1.kv. 2013	4.kv. 2012	3.kv. 2012
Pengemarkedsinvesteringer	37,6	37,2	35,2	34,2	34,9
Lange renteinvesteringer	153,9	148,6	131,5	128,2	131,1
Aksjeinvesteringer	108,7	104,9	112,2	99,2	99,0
Petrobufferporteføljen	29,0	28,2	19,4	6,5	20,6
<b>Valutareservene</b>	<b>329,2</b>	<b>318,9</b>	<b>298,3</b>	<b>268,0</b>	<b>285,6</b>
<b>Sum endring i kvartalet</b>	<b>10,3</b>	<b>20,6</b>	<b>30,3</b>	<b>-17,6</b>	<b>-10,9</b>
Tilførsel i kvartalet	0,8	7,1	11,6	-13,7	-9,6
Avkastning i kvartalet	7,7	0,5	11,2	4,4	7,4
Endring som følge av svingninger i NOK - kursen	1,8	13,0	7,5	-8,3	-8,7

## 2 Avkastning

Avkastningen på valutareservene, målt i internasjonal valuta, tilsvarte 8 milliarder kroner, eller 2,7 prosent, i tredje kvartal.

Avkastningen for aksjer og lange renteinvesteringer måles mot avkastningen til globale referanseindekser. Disse tar utgangspunkt i henholdsvis indekser fra FTSE Group og Barclays Capital. Aksjeinvesteringer hadde en avkastning på 6,72 prosent i tredje kvartal, som var 0,08 prosentpoeng høyere enn avkastningen til referanseindeksen for aksjer. Lange renteinvesteringer hadde i samme periode en avkastning på 0,45 prosent, som var 0,09 prosentpoeng lavere enn avkastningen til referanseindeksen for obligasjoner.

Pengemarkedsinvesteringer oppnådde en avkastning i tredje kvartal på 0,04 prosent. Avkastningen måles mot avkastningen til referanseindekser bestående av overnatten pengemarkedsrenter og statssertifikater for amerikanske dollar og euro. Avkastningen på pengemarkedsinvesteringer var 0,01 prosentpoeng høyere enn avkastningen til referanseindeksen i tredje kvartal. Den lave avkastningen må sees i sammenheng med kravene som settes til likviditet i pengemarkedsinvesteringer og til begrensningene i investeringsuniverset.

**Tabell 2a** Avkastning målt i internasjonal valuta. Prosent

	3.kv. 2013	2.kv. 2013	1.kv. 2013	4.kv. 2012	3.kv. 2012
<i>Avkastning:</i>					
Pengemarkedsinvesteringer	0,04	0,02	0,05	0,03	0,03
Lange renteinvesteringer	0,45	-1,44	0,08	0,70	1,49
Aksjeinvesteringer	6,72	1,37	10,25	3,30	5,98
<b>Valutareservene<sup>1</sup></b>	<b>2,66</b>	<b>-0,09</b>	<b>3,95</b>	<b>1,58</b>	<b>2,93</b>
<i>Referanseindeks avkastning:</i>					
Pengemarkedsinvesteringer	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03
Lange renteinvesteringer	0,54	-1,51	-0,05	0,59	1,30
Aksjeinvesteringer	6,64	1,15	10,24	3,25	5,94

**Tabell 2b** Avkastning målt i norske kroner. Prosent

	3.kv. 2013	2.kv. 2013	1.kv. 2013	4.kv. 2012	3.kv. 2012
Pengemarkedsinvesteringer	-0,44	4,74	4,48	-2,16	-3,32
Lange renteinvesteringer	0,96	2,66	2,62	-2,25	-1,21
Aksjeinvesteringer	7,25	5,59	13,04	0,27	3,16
<b>Valutareservene<sup>1</sup></b>	<b>3,06</b>	<b>4,14</b>	<b>6,82</b>	<b>-1,30</b>	<b>0,09</b>

<sup>1</sup> Eksklusiv petrobufferporteføljen

Valutareservene, eksklusiv petrobufferporteføljen, hadde en avkastning på 8,3 prosent de siste fire kvartaler. Over siste 10-års periode var annualisert avkastning 5,8 prosent.

**Tabell 2c** Nøkkeltall per 30. september 2013. Annualiserte tall. Målt i internasjonal valuta

	Siste år	Siste 3 år	Siste 5 år <sup>1</sup>	Siste 10 år <sup>1</sup>
<i>Valutareservene ekskl. petrobufferporteføljen:</i>				
Brutto årlig avkastning (prosent)	8,34	6,51	8,16	5,79
Årlige forvaltningskostnader (prosent)	0,04	0,04	0,06	0,06
<i>Pengemarkedsinvesteringer:</i>				
Porteføljeavkastning (prosent)	0,14	0,28	-	-
Referanseavkastning (prosent)	0,09	0,24	-	-
Meravkastning (prosentpoeng)	0,05	0,04	-	-
Faktisk absolutt volatilitet (prosent) <sup>2</sup>	0,04	0,09	-	-
Faktisk relativ volatilitet (prosentpoeng) <sup>2</sup>	0,03	0,02	-	-
Informasjonsrate <sup>3</sup>	1,64	1,43	-	-
<i>Aksjer og lange renteinvesteringer:</i>				
Porteføljeavkastning (prosent)	9,54	7,37	8,16	5,79
Referanseavkastning (prosent)	8,69	6,74	7,13	5,55
Meravkastning (prosentpoeng)	0,85	0,63	1,04	0,25
Faktisk absolutt volatilitet (prosent) <sup>2</sup>	4,44	4,44	7,47	6,31
Faktisk relativ volatilitet (prosentpoeng) <sup>2</sup>	0,22	0,50	1,36	1,07
Informasjonsrate <sup>3</sup>	3,95	1,27	0,76	0,23

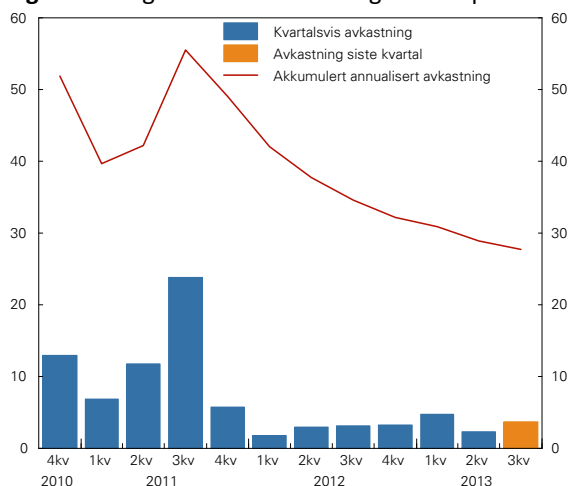
<sup>1</sup> Gjelder kun aksjer og lange renteinvesteringer.

<sup>2</sup> Faktisk volatilitet er et mål på svingningene i de månedlige avkastningstallene, her uttrykt ved annualisert empirisk standardavvik til månedlige avkastningsserier. Absolutt/relativ volatilitet uttrykker risiko knyttet til absolutt/relativ avkastning.

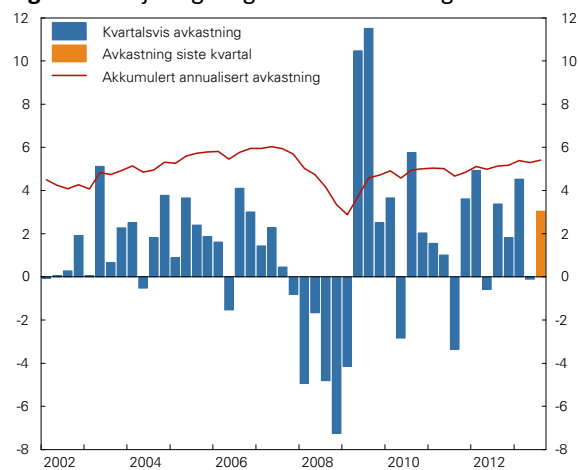
<sup>3</sup> Informasjonsrate (IR) er et mål på risikojustert avkastning. IR beregnes som forholdstallet mellom meravkastningen og den faktiske relative markedsrisikoen (målt ved relativ volatilitet) som porteføljen har hatt. IR antyder hvor høy meravkastning man har fått igjen for hver risikoenhet.

## Absolutt avkastning<sup>2</sup>

**Figur 2a** Pengemarkedsinvesteringer. Basispunkter

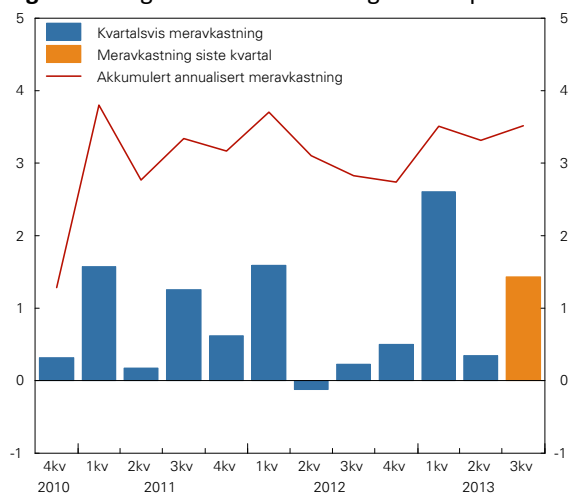


**Figur 2b** Aksjer og lange renteinvesteringer. Prosent

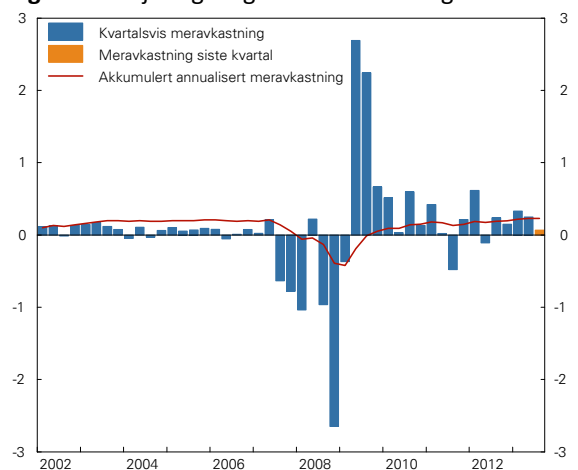


## Relativ avkastning<sup>3</sup>

**Figur 2c** Pengemarkedsinvesteringer. Basispunkter



**Figur 2d** Aksjer og lange renteinvesteringer. Prosent



<sup>2</sup> Akkumulerte avkastningstall er beregnet fra desember 2010 for pengemarkedsinvesteringer og fra januar 1998 for aksjeinvesteringer og lange renteinvesteringer.

<sup>3</sup> Akkumulerte meravkastningstall er beregnet fra desember 2010 for pengemarkedsinvesteringer og fra januar 1998 for aksjeinvesteringer og lange renteinvesteringer.

### 3 Risiko

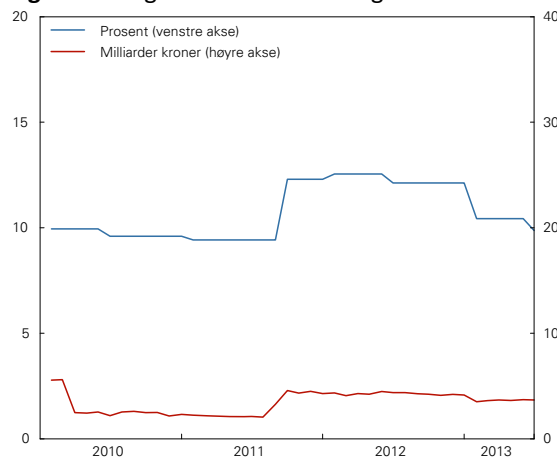
Markedsrisiko uttrykkes her ved et standardavviks bevegelse i markedsverdier. Forventet absolutt volatilitet viser hvor mye markedsverdien forventes å variere over en gitt periode.

Inkludert kronekursbevegelser var forventet absolutt volatilitet 7,8 prosent for aksjer og lange renteinvesteringer og 9,9 prosent for pengemarkedsinvesteringer i tredje kvartal. Målt i kroner vil dette utgjøre 20,4 milliarder for aksjer og lange renteinvesteringer og 3,6 milliarder for pengemarkedsinvesteringer. Det vil si at samlet årlig endring i markedsverdi forventes å ligge innenfor intervallet +/- 24 milliarder kroner i to av tre år for valutareservene.

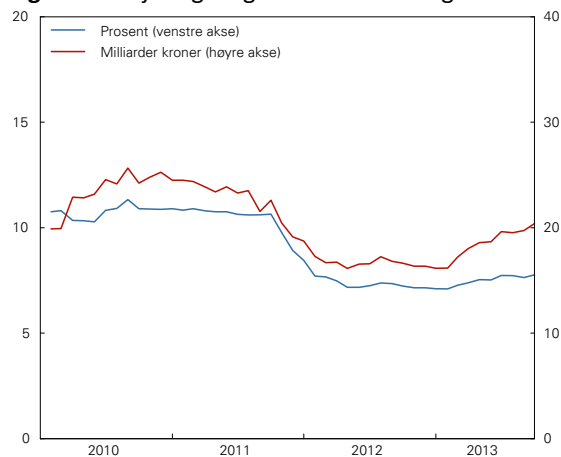
Det største bidraget til volatilitet er svingninger i kursen på norske kroner relativt til de valutaer det er investert i. Dersom effekten av kronekursbevegelser holdes utenfor, og volatiliteten estimeres i internasjonal valuta, er forventet absolutt volatilitet 0,1 prosent for pengemarkedsinvesteringer.

Forventet absolutt volatilitet inkludert kronekursbevegelser

**Figur 3a** Pengemarkedsinvesteringer



**Figur 3b** Aksjer og lange renteinvesteringer

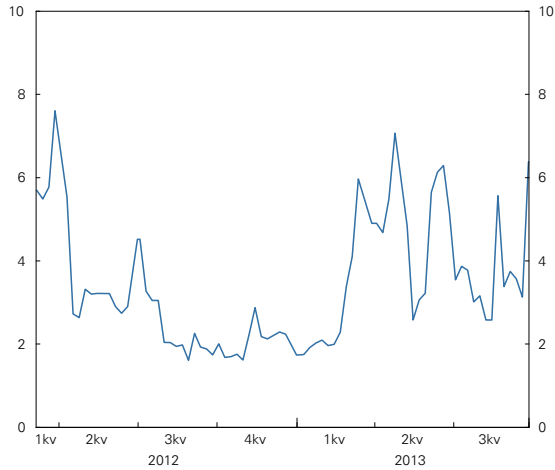




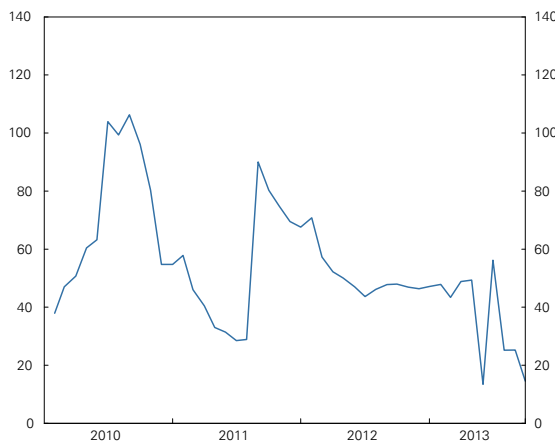
Forventet relativ volatilitet viser hvor mye avkastningen på den faktiske porteføljen forventes å avvike fra avkastningen til referanseindeksen.<sup>4</sup> Ved utgangen av tredje kvartal var forventet relativ volatilitet for aksjer og lange renteinvesteringer 15 basispunkter og 6 basispunkter for pengemarkedsinvesteringer.

Forventet relativ volatilitet Valutareservene. Basispunkter

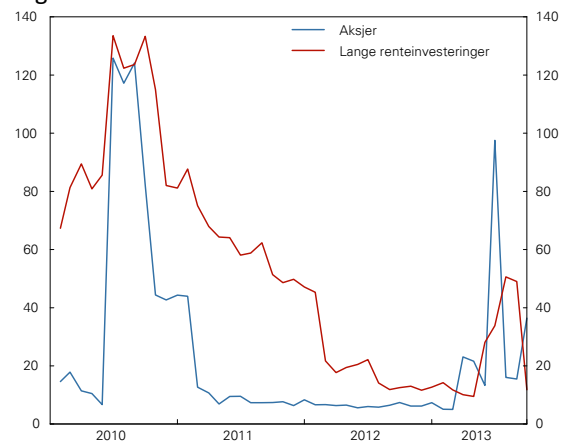
**Figur 3c** Pengemarkedsinvesteringer



**Figur 3d** Aksjer og Lange renteinvesteringer totalt



**Figur 3e** Aksjer og Lange renteinvesteringer hver for seg



<sup>4</sup> 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.

**Tabell 3a** Nøkkeltall for risiko og aktivafor­deling, Valuta­reservene

Risiko	Grenser	Faktisk		
		3.kv. 2013	2.kv. 2013	1.kv. 2013
<i>Pengemarkedsinvesteringer:</i>				
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0,06	0,05	0,03
Aktivafor­deling	Kontanter	14,81	16,41	16,65
	Verdipapirer	85,19	83,58	83,34
<i>Aksjer og lange renteinvesteringer:</i>				
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0,15	0,56	0,49
Aktivafor­deling	Rentepor­teføljen	58,59	58,61	53,97
	Aksje­por­teføljen	41,41	41,39	46,03

Renteinvesteringene har lav kredittrisiko. Ved utgangen av tredje kvartal var 99 prosent investert i statspapirer med en rating på AA eller høyere.

**Tabell 3b** Valuta­reservene, Renteinvesteringer, fordelt etter rating. I Prosent <sup>1</sup>

	AAA	AA	A	BBB	Lavere	Totalt
Statssertifikater	24,2	0,0	0,0	0,0	0,0	24,2
Statsobligasjoner	43,6	31,4	0,0	0,0	0,0	75,0
Selskapsobligasjoner	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pantesikrede obligasjoner	0,0	0,0	0,0	0,7	0,0	0,7
<b>Sum rentebærende verdipapirer</b>	<b>67,9</b>	<b>31,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>1</sup>Prosent av renteinvesteringene i valuta­reservene



## Del II: Regnskapsrapportering

RESULTAT		Beløp i millioner kroner			
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER	Kvartal		Hittil i perioden		
	Q3 2013	Q3 2012	Q3 2013	Q3 2012	Q4 2012
Renteinntekter fra innskudd og fordringer	3	3	15	16	19
Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgssavtaler	6	6	18	34	41
Netto inntekt/ kostnad - gevinst/tap fra:					
Aksjer	7 283	5 548	20 917	11 911	15 598
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	451	1 842	-1 537	5 245	5 925
Finansielle derivater	-6	-6	28	-44	-43
Rentekostnader på innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-1	-1	-1	-2	-3
Skattekostnader	-9	-	-47	-	-13
Andre finansielle inntekter/kostnader	-1	0	1	0	-1
<b>NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER FØR GEVINST/TAP VALUTA</b>	<b>7 726</b>	<b>7 392</b>	<b>19 394</b>	<b>17 160</b>	<b>21 523</b>
Gevinst/ tap valuta	1 716	-8 677	22 281	-12 595	-20 885
<b>NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER *</b>	<b>9 442</b>	<b>-1 285</b>	<b>41 675</b>	<b>4 565</b>	<b>638</b>

\* Netto inntekt fra finansielle instrumenter inkluderer resultatposter knyttet til mellomværende med Statens pensjonsfond utland, se note 3.

BALANSE		Beløp i millioner kroner		
FINANSIELLE EIENDELER	Q3 2013	Q4 2012	Q3 2012	
Innskudd i banker	7 672	3 672	6 179	
Utlån knyttet til gjensalgssavtaler	35 630	12 388	35 226	
Uoppgjorte handler	14 898	1	1 232	
Aksjer	103 314	96 520	93 554	
Utlånte aksjer	8 710	2 821	5 611	
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	182 006	152 735	157 155	
Finansielle derivater	7	6	3	
Andre finansielle eiendeler	1 417	2 053	2 078	
<b>SUM FINANSIELLE EIENDELER</b>	<b>353 654</b>	<b>270 196</b>	<b>301 038</b>	
FINANSIELL GJELD	Q3 2013	Q4 2012	Q3 2012	
Kortsiktig innlån	2 399	0	0	
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	0	0	0	
Mottatt kontantsikkerhet	1 824	1 160	1 654	
Uoppgjorte handler	20 736	1 450	15 970	
Finansielle derivater	11	4	10	
Annen finansiell gjeld	942	1 015	1 506	
<b>SUM FINANSIELL GJELD</b>	<b>25 912</b>	<b>3 629</b>	<b>19 140</b>	
<b>SUM PORTEFØLJER *</b>	<b>327 742</b>	<b>266 567</b>	<b>281 898</b>	

\* Sum porteføljer inkluderer mellomværende med Statens pensjonsfond utland, se note 4.

**NOTER****Note 1 Regnskapsprinsipper**

Regnskapsrapporteringen gjelder Norges Banks valutareserver inkludert mellomværende med Statens pensjonsfond utland per 30. september 2013. Norges Banks regnskap utarbeides i samsvar med de internasjonale regnskapsstandardene IFRS som er fastsatt av EU (IFRS). For beskrivelse av regnskapsprinsipper og beregningsmetoder henvises til Norges Banks årsregnskap for 2012. Regnskapsrapporteringen for Norges Banks valutareserver inkluderer ikke kontantstrømpoppstilling og egenkapitaloppstilling og er således ikke fullt ut i samsvar med IFRS.

**Note 2 Vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger**

Utarbeidelse av Norges Banks regnskap, som omfatter regnskapsrapporteringen for valutareservene i henhold til regnskapsprinsippene i note 1, innebærer bruk av estimater og skjønnsmessige vurderinger som kan påvirke eiendeler, gjeld, inntekter og kostnader. Estimater og skjønnsmessige vurderinger er basert på historisk erfaring og forventning til fremtidige hendelser som vurderes sannsynlig på tidspunktet for avleggelsen av regnskapet.

Estimatene er basert på beste skjønn, men faktisk resultat kan awike fra estimatene. For ytterligere informasjon om vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger vises det til note 2 i Norges Banks årsregnskap 2012.

**Note 3 Spesifikasjon av kvartalsresultat, per portefølje***Beløp i millioner kroner*

RESULTAT	Langsiktig portefølje	Pengemarkeds- portefølje	Petrobuffer- portefølje	Eliminering poster ikke inkl. i valutareserver	Sum valutareserver
	Q3 2013	Q3 2013	Q3 2013	Q3 2013	Q3 2013
Renteinntekter på innskudd i utenlandske banker	2	0	0	1	2
Renteinntekter på utlån knyttet til gjensalgavtaler	0	1	5	-	6
Netto inntekt/kostnad - gevinst/tap fra:					
- Aksjer	7 283	-	-	-	7 283
- Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	435	15	0	-	451
- Finansielle derivater	-6	0	-	-	-6
Rentekostnad innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-1	-	0	-1	0
Skattekostnader	-9	-	-	-	-9
Andre finansielle inntekter/kostnader	0	0	-	-	0
<b>NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER FØR GEVINST/TAP VALUTA</b>	<b>7 705</b>	<b>16</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>7 726</b>
Gevinst/tap valuta	1 328	-228	616	44	1 672
<b>NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER *</b>	<b>9 033</b>	<b>-213</b>	<b>621</b>	<b>44</b>	<b>9 398</b>

\* Netto inntekt fra finansielle instrumenter inkluderer for den langsiktige porteføljen resultatposter knyttet til mellomværende med Statens pensjonsfond utland. Resultatpostene er ekskludert fra begrepet valutareserver presentert i Norges Banks årsregnskap, jf. definisjon fra IMF.

**Note 4 Spesifikasjon av balanse ved kvartalets slutt, per portefølje**
*Beløp i millioner kroner*

BALANSE	Langsiktig portefølje	Pengemarkeds- portefølje	Petrobuffer- portefølje	Eliminering poster ikke inkl. i valutareserver	Sum valutareserver
	30.09.2013	30.09.2013	30.09.2013	30.09.2013	30.09.2013
<b>FINANSIELLE EIENDELER</b>					
Innskudd i banker	2 054	1 565	4 052	-	7 672
Utlån knyttet til gjensalgavtaler	1 822	7 996	25 812	-	35 630
Uoppgjorte handler	14 898	-	-	-	14 898
Aksjer	103 314	-	-	-	103 314
Utlånte aksjer	8 710	-	-	-	8 710
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	150 072	31 934	0	-	182 006
Utlånte obligasjoner	-	-	-	-	-
Finansielle derivater	0	1	6	-	7
Andre finansielle eiendeler	1 417	-	-	1 368	49
<b>SUM FINANSIELLE EIENDELER</b>	<b>282 288</b>	<b>41 496</b>	<b>29 870</b>	<b>1 368</b>	<b>352 286</b>
<b>FINANSIELL GJELD</b>					
Kortsiktig innlån	2 399	-	-	-	2 399
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	0	-	-	-	0
Mottatt kontantsikkerhet	1 824	-	-	-	1 824
Uoppgjorte handler	15 473	3 998	1 265	-	20 736
Short salg obligasjoner	-	-	-	-	-
Finansielle derivater	9	2	0	-	11
Annen gjeld	0	-	942	-	942
<b>SUM FINANSIELL GJELD</b>	<b>19 705</b>	<b>4 000</b>	<b>2 208</b>	<b>-</b>	<b>25 912</b>
<b>SUM PORTEFØLJER *</b>	<b>262 583</b>	<b>37 496</b>	<b>27 662</b>	<b>1 368</b>	<b>326 374</b>

\* Netto porteføljer inkluderer for den langsiktige porteføljen mellomværende med Statens pensjonsfond utland.

Mellomværende er ekskludert fra begrepet valutareserver presentert i Norges Banks årsregnskap, jf. definisjon fra IMF.

*Avstemming mellom markedsverdi ved periodeslutt og regnskapsmessig netto porteføljeværdi*
*Beløp i millioner kroner*

	Langsiktig portefølje	Pengemarkeds- porteføljen	Petrobuffer- porteføljen	Sum valutareserver
	30.09.2013	30.09.2013	30.09.2013	30.09.2013
Markedsverdi (perodeslutt)	262 583	37 555	29 021	329 159
Sum portefølje	262 583	37 496	27 662	327 741
<b>Differanse markedsverdi og netto portefølje</b>	<b>-</b>	<b>59</b>	<b>1 359</b>	<b>1 418</b>
Overføring SDØE, handledato 30.9.13, oppgjør 2.10.13	-	-	-1 159	-1 159
Valutakjøp, handledato 27. og 30.09.13, oppgjør 01. og 02.10.13	-	-	-200	-200
Valutakurselement medtatt regnskapsmessig 03.10.13	-	-59	-	-59
<b>Avrundingsdifferanse</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>

**Note 5 Aksjer, obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer**
*Beløp i millioner kroner*

Tabell 5.1 Spesifikasjon aksjer	30.09.2013		
	Virkelig verdi ekskl. utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. utbytte
Aksjer:			
Børsnoterte aksjer	111 819	205	112 024
Ikke børsnoterte aksjer	0	0	0
<b>Sum aksjer</b>	<b>111 819</b>	<b>205</b>	<b>112 024</b>
<i>Herav utlånte aksjer</i>			8 710

## Note 6 Risiko

### Markedsrisiko

Markedsrisiko er risiko for endringer i porteføljens verdi på grunn av endring i renter, aksjekurser, valutakurser og kredittpåslag. For den langsiktige porteføljen måle risiko både for den faktiske porteføljen, og den relative markedsrisikoen for plasseringer i porteføljen. For pengemarkedsporteføljen måles både absolutt og relativ markedsrisiko.

### Aktivklasser og valuta

Valutareservene er investert på tvers av flere aktivklasser og valuta som vist i tabellen nedenfor.

### Volatilitet

Norges Bank benytter risikomodeller for å kvantifisere den økonomiske risikoen knyttet til hele eller deler av porteføljene. Tabellen nedenfor presenterer risiko i porteføljenes forventede relative risiko.

### Nøkeltall for risiko og aktivfordeling, Valutareservene

Risiko	Grenser	Faktisk		
		3.kv. 2013	2.kv. 2013	1.kv. 2013
<i>Pengemarkedsinvesteringer:</i>				
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0,06	0,05	0,03
Aktivafordeling	Konter	14,81	16,41	16,65
	Verdipapirer	85,19	83,58	83,34
<i>Aksjer og lange renteinvesteringer:</i>				
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0,15	0,56	0,49
Aktivafordeling	Renteporteføljen	58,59	58,61	53,97
	Aksjeporteføljen	41,41	41,39	46,03

### Nøkeltall for risiko og aktivfordeling

Modellene som er benyttet i beregningen av ovenstående informasjon, er forklart i note 24 Risiko i Norges Banks årsregnskap for 2012.

### Kredittrisiko

Kredittrisiko er risiko for tap som følge av at utstedere av renteinstrumenter ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser. Kredittrisiko i obligasjonsporteføljene overvåkes blant annet ved bruk av kredittvurdering. Tabellen nedenfor viser fordeling på kredittvurderingskategorier samlet for den langsiktige porteføljen og pengemarkedsporteføljen.

### Valutareservene, Renteinvesteringer, fordelt etter rating. I Prosent <sup>1</sup>

	AAA	AA	A	BBB	Lavere	Totalt
Statssertifikater	24,2	0	0	0	0	24,2
Statsobligasjoner	43,6	31,4	0	0	0	75
Selskapsobligasjoner	0	0	0	0	0	0
Pantesikrede obligasjoner	0	0	0	0,7	0	0,7
<b>Sum rentebærende verdipapirer</b>	<b>67,9</b>	<b>31,4</b>	<b>0</b>	<b>0,7</b>	<b>0</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup>Prosent av renteinvesteringene i valutareservene

Renteinvesteringene i valutareservene er i hovedsak investert i papirer med høy rating. Ved utgangen av tredje kvartal var 99 prosent investert i statspapirer med en rating på AA eller høyere.