

VALUTARESERVENE

Forvaltningen av Norges Banks valutareserver

1 | 2014
MAI 2014

RAPPORT FOR
FØRSTE KVARTAL 2014

Hovedpunkter

- Valutareservenes markedsverdi var 347,3 milliarder kroner ved utgangen av kvartalet, tilsvarende 38 milliarder SDR. Reservene var investert i korte renteinstrumenter (21 prosent), lange renteinstrumenter (45 prosent) og aksjer (34 prosent).
- Avkastningen på reservene målt i internasjonal valuta var 1,5 prosent i første kvartal. Avkastningen var 1,4 prosent for aksjeinvesteringene, 1,9 prosent for lange renteinvesteringer og om lag null for korte renteinvesteringer.
- Forventet årlig svingning i verdien på valutareservene - målt i internasjonal valuta - var 6,1 prosent for porteføljen med aksjer og lange renteinvesteringer og 0,1 prosent for pengemarkedsinvesteringer. Endringer i markedsverdien som skyldes svingninger i kronkursen, vil ikke påvirke valutaberedskapen i en krisesituasjon, men vil gi utslag i Norges Banks egenkapital.

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).

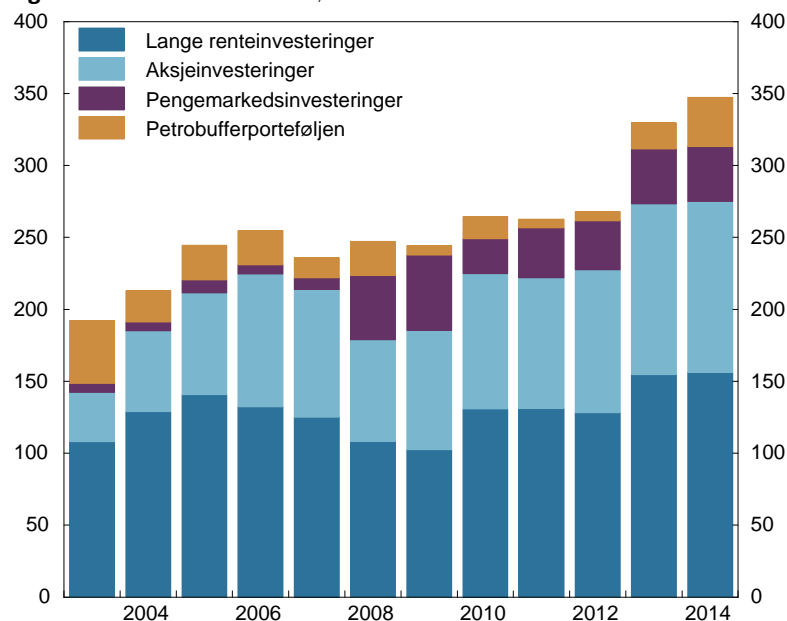
Valutareservene skal være plassert slik at minst 10 milliarder SDR, herunder hele pengemarkedsporteføljen, innen en handledag skal kunne benyttes uten å måtte realisere tap av betydning. Pengemarkedsporteføljen skal være mellom 3,5 og 4,5 milliarder SDR og investeres i kortsiktige renteinstrumenter. 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. Forvaltning av valutareservene

Markedsverdien av valutareservene var 347,3 milliarder kroner ved utgangen av første kvartal 2014. Aksjer og lange renteinvesteringer var til sammen 274,9 milliarder kroner, mens pengemarkedsinvesteringer og petrobufferporteføljen var på henholdsvis 38,1 og 34,2 milliarder kroner. Reservene økte med 17,7 milliarder kroner i kvartalet, i hovedsak på grunn av tilførsel. Avkastning i internasjonal valuta bidro til å øke reservene med 4,2 milliarder kroner, mens styrking av kronen reduserte verdien med 3,4 milliarder kroner.

Figur 1a Valutareservenes størrelse i milliarder kroner¹



¹ 2014 ved utgangen av første kvartal.

Tabell 1a Markedsverdier. Milliarder kroner

	1.kv. 2014	4.kv. 2013	3.kv. 2013	2.kv. 2013	1.kv. 2013
Pengemarkedsinvesteringer	38,1	38,3	37,6	37,2	35,2
Lange renteinvesteringer	156,1	154,8	153,9	148,6	131,5
Aksjeinvesteringer	118,9	118,5	108,7	104,9	112,2
Petrobufferporteføljen	34,2	18,0	29,0	28,2	19,4
Valutareservene	347,3	329,6	329,2	318,9	298,3
Sum endring i kvartalet	17,7	0,4	10,3	20,6	30,3
Tilførsel i kvartalet	16,9	-11,2	0,8	7,1	11,6
Avkastning i kvartalet	4,2	8,8	7,7	0,5	11,2
Endring som følge av svingninger i NOK-kursen	-3,4	2,8	1,7	13,0	7,5

2. Avkastning

Avkastningen på valutareservene målt i internasjonal valuta var 1,47 prosent i første kvartal. Det tilsvarer 4,2 milliarder kroner.

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 1,37 prosent i første kvartal, som var 0,05 prosentpoeng høyere enn avkastningen til referanseindeksen for aksjer. Europa og Nord Amerika hadde en avkastning på henholdsvis 2,59 og 1,7 prosent, Asia Pacific falt 2.18 prosent.

Lange renteinvesteringer hadde i samme periode en avkastning på 1,91 prosent, som var 0,01 prosentpoeng lavere enn avkastningen til referanseindeksen for obligasjoner. Det største bidraget til avkastningen kom fra obligasjoner notert i Euro hvor særlig de lange løpetidene bidro.

Pengemarkedsinvesteringer oppnådde en avkastning i første kvartal på 0,03 prosent. Avkastningen måles mot avkastningen til referanseindekser bestående av overnatten pengemarkedsrenter og statscertifikater for amerikanske dollar og euro. Avkastningen på pengemarkedsinvesteringer var 0,01 prosentpoeng høyere enn avkastningen til referanseindeksen i første kvartal.

Tabell 2a Avkastning målt i internasjonal valuta. Prosent

	1.kv. 2014	4.kv. 2013	3.kv. 2013	2.kv. 2013	1.kv. 2013
<i>Avkastning:</i>					
Pengemarkedsinvesteringer	0,03	0,01	0,04	0,02	0,05
Lange renteinvesteringer	1,91	-0,24	0,45	-1,44	0,08
Aksjeinvesteringer	1,37	8,11	6,72	1,37	10,25
Valutareservene¹	1,47	2,82	2,66	-0,09	3,95
<i>Referanseindeks avkastning:</i>					
Pengemarkedsinvesteringer	0,02	0,00	0,02	0,02	0,02
Lange renteinvesteringer	1,92	-0,28	0,54	-1,51	-0,05
Aksjeinvesteringer	1,32	7,93	6,64	1,15	10,24

¹ Eksklusiv petrobufferporteføljen.

Tabell 2b Avkastning målt i norske kroner. Prosent

	1.kv. 2014	4.kv. 2013	3.kv. 2013	2.kv. 2013	1.kv. 2013
Pengemarkedsinvesteringer	-1,27	1,34	-0,44	4,73	4,49
Lange renteinvesteringer	0,83	0,60	0,96	2,66	2,62
Aksjeinvesteringer	0,29	9,01	7,25	5,59	13,04
Valutareservene¹	0,37	3,74	3,06	4,14	6,82

¹ Eksklusiv petrobufferporteføljen.

Valutareservene, eksklusiv petrobufferporteføljen, hadde en avkastning på 7,0 prosent det siste året. Over siste 10-års periode var annualisert avkastning 5,8 prosent.

Tabell 2c Nøkkeltall per 31. mars 2014. Annualiserte tall. Målt i internasjonal valuta

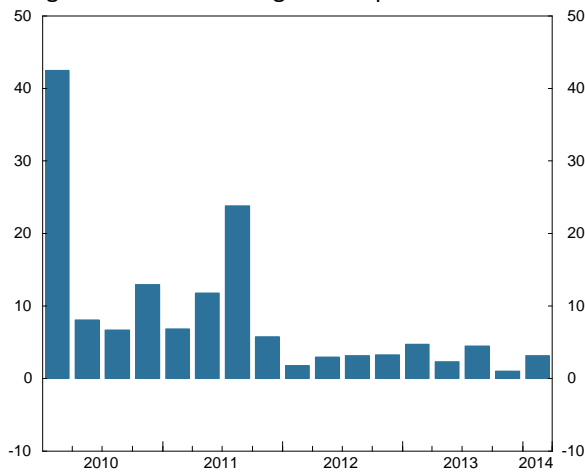
	Siste år	Siste 3 år	Siste 5 år ¹	Siste 10 år ¹
<i>Valutareservene ekskl. petrobufferporteføljen:</i>				
Brutto årlig avkastning (prosent)	7,01	6,79	11,81	5,81
<i>Pengemarkedsinvesteringer:</i>				
Porteføljeavkastning (prosent)	0,11	0,23	-	-
Referanseavkastning (prosent)	0,06	0,19	-	-
Meravkastning (prosentpoeng)	0,05	0,04	-	-
Realisert absolutt volatilitet (prosent) ²	0,04	0,08	-	-
Realisert relativ volatilitet (prosentpoeng) ²	0,03	0,02	-	-
Informasjonsrate ³	1,50	1,62	-	-
<i>Lange renteinvesteringer:</i>				
Porteføljeavkastning (prosent)	0,66	4,62	6,60	4,32
Referanseavkastning (prosent)	0,63	4,44	4,17	3,92
Meravkastning (prosentpoeng)	0,03	0,18	2,43	0,40
Realisert absolutt volatilitet (prosent) ²	3,36	3,33	3,61	3,63
Realisert relativ volatilitet (prosentpoeng) ²	0,18	0,40	1,42	1,58
Informasjonsrate ³	0,18	0,44	1,71	0,25
<i>Aksjeinvesteringer:</i>				
Porteføljeavkastning (prosent)	18,55	11,78	19,17	7,70
Referanseavkastning (prosent)	17,95	11,48	18,74	7,69
Meravkastning (prosentpoeng)	0,59	0,30	0,43	0,01
Realisert absolutt volatilitet (prosent) ²	9,30	12,07	13,63	14,49
Realisert relativ volatilitet (prosentpoeng) ²	0,23	0,15	0,29	0,41
Informasjonsrate ³	2,55	2,01	1,50	0,02

¹ Gjelder kun aksjer og lange renteinvesteringer.

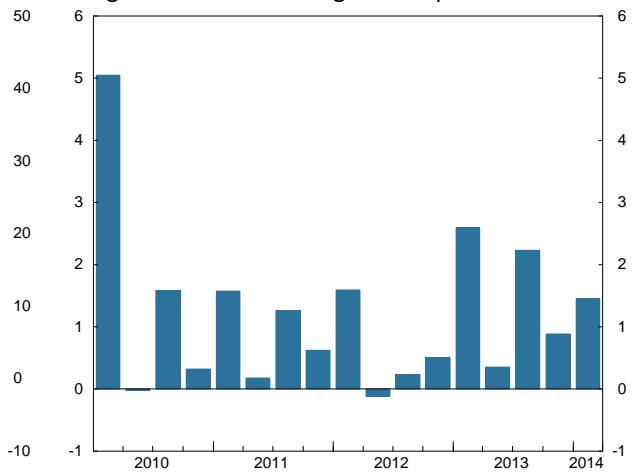
² Realisert volatilitet er et mål på svingningene i de månedlige avkastningstallene, her uttrykt ved annualisert empirisk standardavvik. Absolutt/relativ volatilitet uttrykker risiko knyttet til absolutt/relativ avkastning.

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

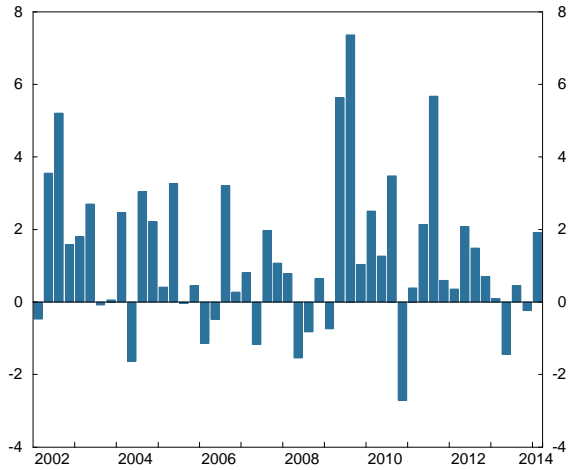
Figur 2a Absolutt avkastning¹.
Pengemarkedsinvesteringer. Basispunkter



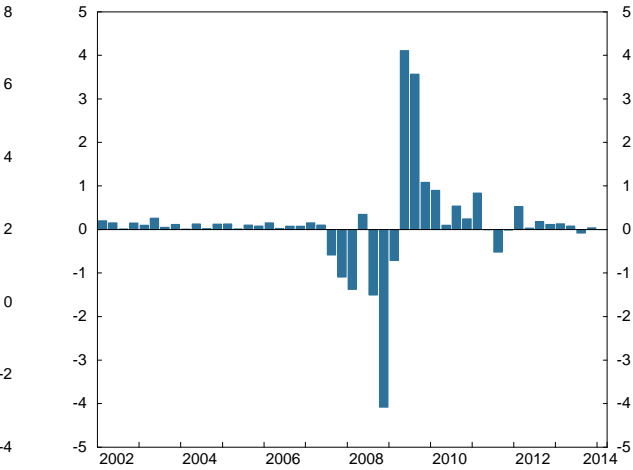
Figur 2b Relativ avkastning¹.
Pengemarkedsinvesteringer. Basispunkter



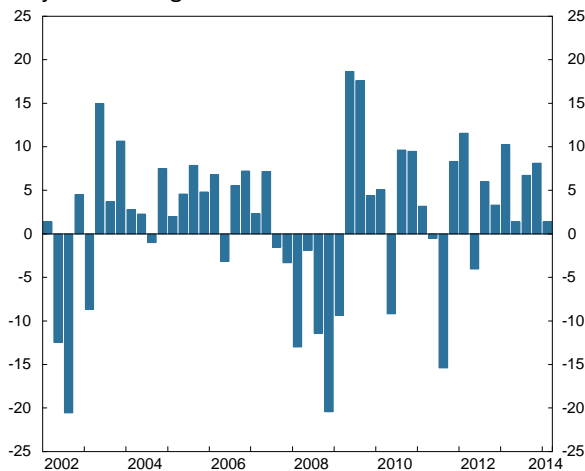
Figur 2c Absolutt avkastning¹.
Langerenteinvesteringer. Prosent



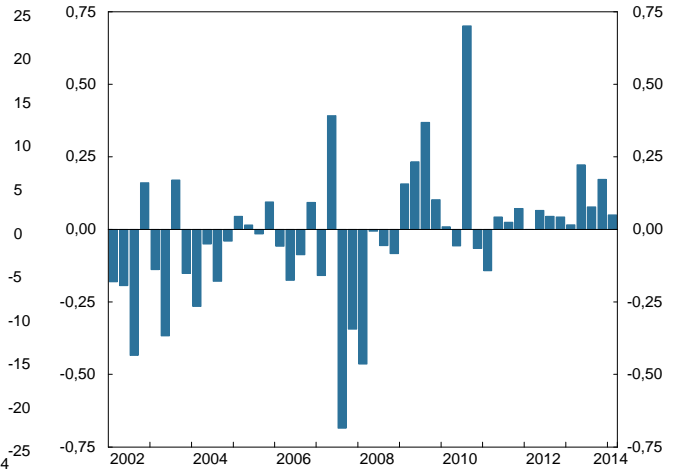
Figur 2d Relativ avkastning¹.
Langerenteinvesteringer. Prosent



Figur 2e Absolutt avkastning¹.
Aksjeinvesteringer. Prosent



Figur 2f Relativ avkastning¹.
Aksjeinvesteringer. Prosent



¹ Målt i internasjonal valuta.

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.

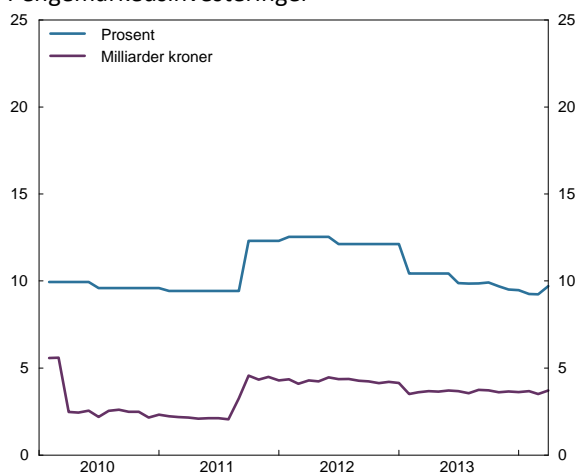
Inkludert kronekursbevegelser var forventet absolutt volatilitet 8,0 prosent for aksjer og lange renteinvesteringer, mens den var 9,7 prosent for pengemarkedsinvesteringer ved utgangen av første kvartal. Dette utgjør 21,9 milliarder for aksjer og lange renteinvesteringer og 3,7 milliarder for pengemarkedsinvesteringer. Den høye absolutte volatiliteten for pengemarkedsinvesteringer skyldes i hovedsak valutakurssvingninger. Kronekursbevegelser vil først og fremst påvirke egenkapitalen til Norges Bank, men er mindre viktig for valutaberedskapen.

Valutareservene er investert i utenlandske verdipapirer. Dersom effekten av kronekursbevegelser holdes utenfor, ville forventet absolutt volatilitet vært 6,1 prosent for porteføljen med aksjer og lange renteinvesteringer og 0,1 prosent for pengemarkedsinvesteringene.

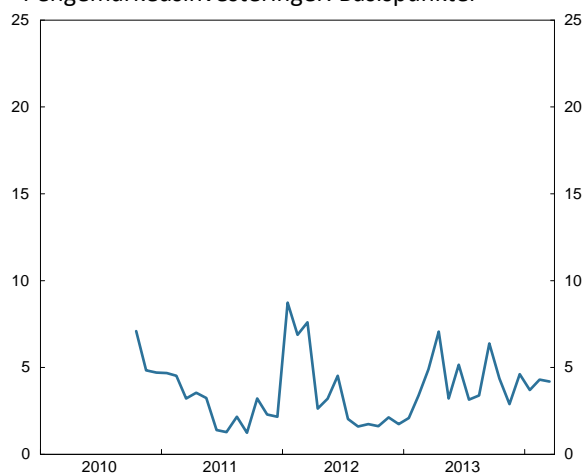
Forventet relativ volatilitet viser hvor mye avkastningen på porteføljen forventes å avvike fra avkastningen til referanseindeksen.² Ved utgangen av første kvartal var forventet relativ volatilitet for porteføljen med aksjer og lange renteinvesteringer 7 basispunkter, mot 8 basispunkter ved utgangen av fjerde kvartal. Både aksje- og renteporteføljen hadde en nedgang i den relative volatiliteten i første kvartal. Aksjeporteføljen hadde en forventet relativ volatilitet på 12 basispunkter ved utgangen av første kvartal, mens renteporteføljen hadde en forventet relativ volatilitet på 9 basispunkter. Porteføljen med pengemarkedsinvesteringer hadde en forventet relativ volatilitet på 4 basispunkter ved utgangen av første kvartal.

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 $\pm 1,0$ prosentpoeng i to av tre år.

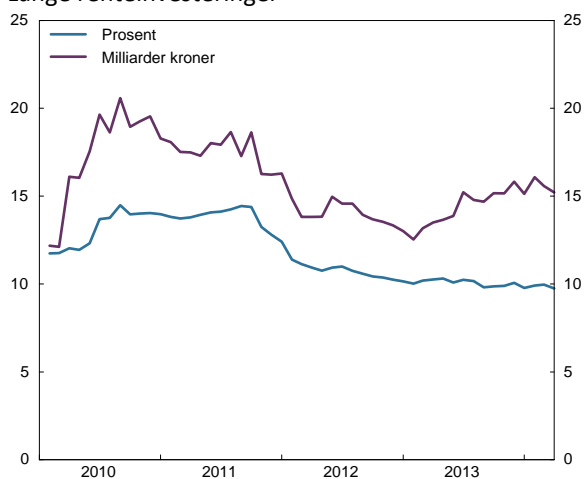
Figur 3a Forventet absolutt volatilitet³.
Pengemarkedsinvesteringer



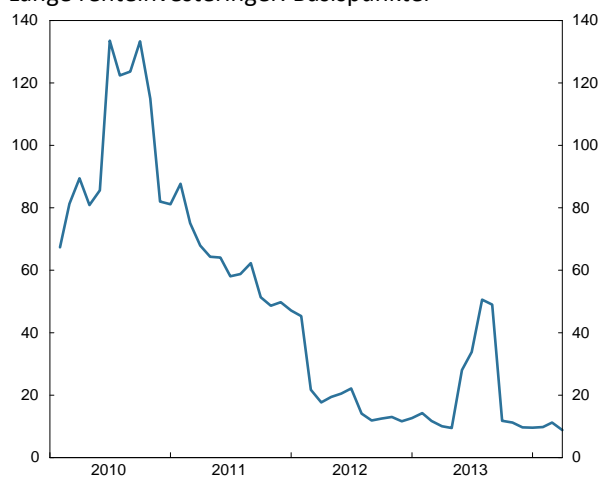
Figur 3b Forventet relativ volatilitet³.
Pengemarkedsinvesteringer. Basispunkter



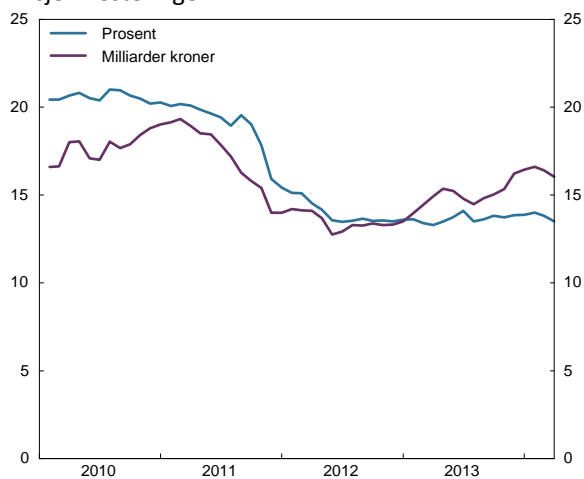
Figur 3c Forventet absolutt volatilitet³.
Lange renteinvesteringer



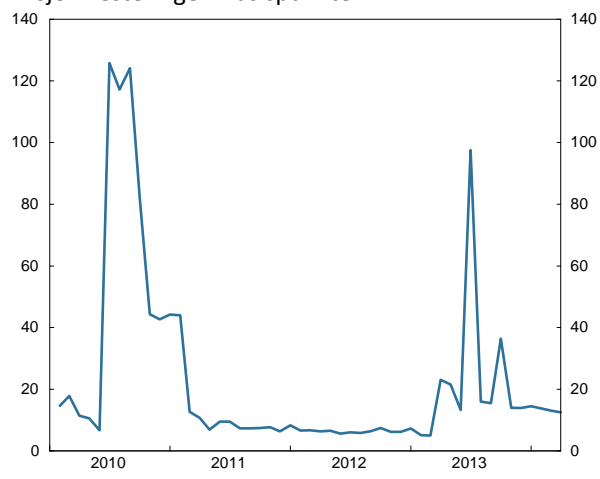
Figur 3d Forventet relativ volatilitet³.
Lange renteinvesteringer. Basispunkter



Figur 3e Forventet absolutt volatilitet³.
Aksjeinvesteringer



Figur 3f Forventet relativ volatilitet³.
Aksjeinvesteringer. Basispunkter



³ Inkludert kronekursbevegelser.

Tabell 3a Nøkkeltall for risiko og aktivafordeling, Valutareservene

Risiko	Grenser	Faktisk		
		1.kv. 2014	4.kv. 2013	3.kv. 2013
<i>Pengemarkedsinvesteringer:</i>				
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0,04	0,05	0,06
Aktivafordeling	Kontanter	17,93	19,10	14,81
	Verdipapirer	82,07	80,90	85,19
<i>Aksjer og lange renteinvesteringer:</i>				
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0,07	0,08	0,15
Aktivafordeling	Renteporteføljen	56,76	56,63	58,59
	Aksjeporteføljen	43,24	43,37	41,41

Obligasjons- og sertifikat investeringene har lav kredittrisiko. Ved utgangen av første kvartal var 99,98 prosent investert i statspapirer med en rating på AA eller høyere og bare 0,02 prosent av porteføljen var investert i selskapsobligasjoner.

Tabell 3b Valutareservene, Renteinvesteringer, fordelt etter rating. I Prosent¹

	AAA	AA	A	BBB	Lavere	Totalt
Statssertifikater	16,7	0,0	0,0	0,0	0,0	16,7
Statsobligasjoner	50,6	32,7	0,0	0,0	0,0	83,3
Selskapsobligasjoner	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pantesikrede obligasjoner	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sum rentebærende verdipapirer	67,3	32,7	0,0	0,0	0,0	100,0

¹Prosent av obligasjons- og sertifikat investeringene i valutareservene

En betydelig del av renteinvesteringene er statspapirer utstedt i USA, 77 prosent av statssertifikatene og 44 prosent av statsobligasjonene.

4. Internasjonale forpliktelser

Norges Banks rettigheter og forpliktelser knyttet til IMF

Norges Bank har gjennom de ulike ordningene forpliktet seg til følgende:

- Lånetilsagn (ramme) gjennom NAB på 35 817 millioner kroner (3 871 millioner SDR)
- Lånetilsagn (ramme) gjennom et bilateralt lån på 55 517 millioner kroner (6 000 millioner SDR)
- Lånetilsagn (ramme) gjennom PRGT på 2 776 millioner kroner (300 millioner SDR)
- Kjøp og salg av SDR fra/til andre medlemsland

Videre har Norges Bank følgende rettigheter gjennom innskutt kapital (IMF kvote):

- Stemmerett i IMF
- Mulighet for å låne av IMF dersom Norge får betalingsproblemer
- Motta SDR ved tildelinger fra IMF

Norges Banks kapitalinnskudd (kvoter) i IMF

Etter § 25 i 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. Norges samlede kvote (kapitalinnskudd) var på 17 433 millioner kroner (1 884 millioner SDR) ved utgangen av første kvartal 2014.

Den 14. kvoteøkning vil innebære en tilnærmet dobling av "kvoteforpliktelsen" til 3 755 millioner SDR (34 748 millioner kroner). 25 prosent av kvoteøkningen vil bli innbetalt i utenlandsk valuta. Det resterende beløpet vil bli innbetalt i norske kroner. Kvoteendring avhenger av godkjenning fra de andre medlemslandene.

Tabellen under viser hva som er balanseført i forbindelse med IMF ved utgangen av første kvartal 2014. Det henvises til finansiell risiko rapport for fjerde kvartal 2013 for en nærmere beskrivelse av de ulike postene på balansen.

Norges Banks forpliktelser gjennom de ulike utlånsprogrammene overfor IMF tilsier at ytterligere 87 milliarder kan bli trukket på. Det tilsvarer 28 prosent av de totale valutareservene. Per 31.3.2014 er 163 milliarder kroner av valutareservene plassert i likvide papirer som innen en handledag skal kunne benyttes uten å måtte realisere tap av betydning. Valutareservenes størrelse og likviditet vurderes som tilstrekkelig til å møte Norges Banks forpliktelser overfor IMF.

Tabell 4a Fordringer og gjeld på Det internasjonale valutafondet (IMF) per 31. mars 2014. Alle tall i millioner norske kroner.

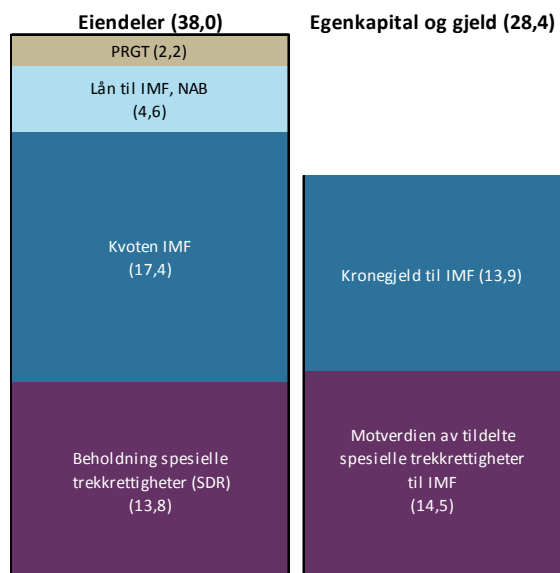
	BALANSEFØRT				
	Forpliktet lånetilsagn ²	Utlånsprogram	Kapitalinnskudd ³	SDR	Sum balanseført
<i>Finansielle eiendeler</i>					-
Kvoten IMF ¹			17 433		17 433
Beholdning spesielle trekkrettigheter (SDR)				13 760	13 760
Lån til IMF, New Arrangements to Borrow (NAB)	35 817	4 592			4 592
Bilateral utlån til IMF	55 517	-			
Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT)	2 776	2 166			2 166
Fordringer på IMF	94 110	6 758	17 433	13 760	37 951
<i>Finansiell gjeld</i>					
Kronegjeld til IMF			13 933		13 933
Motverdien av tildelte spesielle trekkrettigheter til IMF				14 466	14 466
Gjeld til IMF	-	-	13 933	14 463	28 398
Netto posisjoner mot IMF	94 110	6 758	3 500	-705	9 553

¹ IMF tildeler medlemslandene kvoter som hovedsakelig reflekterer størrelsen på medlemslandets relative størrelse i verdens økonomien. Kvoten danner grunnlaget for andel stemmer et land har i IMF, hvor mye medlemslandet må yte til finansiering av IMF, for hvor store landet kan få dersom et 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.

³ Netto kapitalinnskudd betegnes Reserve transje posisjonen og er Norges kvote fratrukket vår krongjeld til IMF, dvs. nettobeløpet nederst i kolonnen. Norges Bank kan ved behov uten videre kreve tilsvarende størrelsen på reserve transje posisjonen fra IMF.

Figur 4a Fordringer og gjeld på Det internasjonale valutafondet (IMF) per 31. mars 2014
(Tall i milliarder kroner)



Del II: Resultat og balanseoppstilling for valutareservene

RESULTAT						Beløp i millioner kroner
	Kvartal		Hittil i perioden			
	Q1 2014	Q1 2013	Q1 2014	Q1 2013	Q4 2013	
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER						
Renteinntekter fra innskudd og fordringer	2	2	2	2	38	
Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgssavtaler	9	6	9	6	24	
Netto inntekt/ kostnad - gevinst/tap fra:						
Aksjer og andeler	1 321	10 626	1 321	10 626	30 386	
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	2 943	532	2 943	532	-2 260	
Finansielle derivater	2	5	2	5	16	
Rentekostnader på innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-0	-1	-0	-1	-22	
Skattekostnader	-18	-9	-18	-9	-17	
Andre finansielle inntekter/kostnader	-1	-0	-1	-0	1	
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER FØR GEVINST/TAP VALUTA	4 258	11 162	4 258	11 162	28 167	
Gevinst/ tap valuta	-3 462	7 547	-3 462	7 547	25 193	
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER *	796	18 709	796	18 709	53 360	

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

BALANSE				Beløp i millioner kroner
FINANSIELLE EIENDELER	Q1 2014	Q4 2013	Q1 2013	
Innskudd i banker	9 772	6 214	1 615	
Utlån knyttet til gjensalgssavtaler	37 795	22 194	57 621	
Uoppgjorte handler	2 420	2	3 456	
Aksjer og andeler	113 244	114 272	107 208	
Utlånte aksjer	5 925	4 355	5 006	
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	189 398	185 420	159 817	
Finansielle derivater	12	8	9	
Andre finansielle eiendeler	67	159	1 146	
SUM FINANSIELLE EIENDELER	358 634	332 624	335 878	
FINANSIELL GJELD	Q1 2014	Q4 2013	Q1 2013	
Kortsiktig innlån	0	0	0	
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	0	0	0	
Mottatt kontantsikkerhet	1 984	1 365	1 826	
Uoppgjorte handler	9 254	1 528	20 210	
Finansielle derivater	0	21	16	
Annen finansiell gjeld	667	1 278	18 609	
SUM FINANSIELL GJELD	11 905	4 193	40 661	
SUM PORTEFØLJER *	346 729	328 431	295 217	

* 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 31. mars 2014. 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 2013. 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 avvike fra estimatene. For ytterligere informasjon om vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger vises det til note 2 i Norges Banks årsregnskap 2013.

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

RESULTAT	Langsiktig portefølje	Pengemarkeds- portefølje	Petrobuffer- portefølje	Poster ikke inkl. i valutareserver	Sum valutareserver
	Q1 2014	Q1 2014	Q1 2014	Q1 2014	Q1 2014
Renteinntekter på innskudd i utenlandske banker	1	0	2	1	2
Renteinntekter på utlån knyttet til gjensalgavtaler	-	1	7	-	9
Netto inntekt/kostnad - gevinst/tap fra:					
- Aksjer og andeler	1 321	-	-	-	1 321
- Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	2 929	13	0	-	2 943
- Finansielle derivater	3	0	-	-	2
Rentekostnad innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	0	-	0	0	0
Skattekostnader	-18	-	-	-	-18
Andre finansielle inntekter/kostnader	0	0	-1	-	-1
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER FØR GEVINST/TAP VALUTA	4 236	14	9	0	4 258
Gevinst/tap valuta	-2 611	-502	-362	-13	-3 462
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER *	1 625	-488	-354	-13	796

* 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	Poster ikke inkl. i valutareserver	Sum valutareserver
	31.03.2014	31.03.2014	31.03.2014	31.03.2014	31.03.2014
FINANSIELLE EIENDELER					
Innskudd i banker	125	1 264	8 382	-	9 772
Utlån knyttet til gjensalgssavtaler	1 984	11 150	24 661	-	37 795
Uoppgjorte handler	2 420	-	-	-	2 420
Aksjer og andeler	113 244	-	-	-	113 244
Utlånte aksjer	5 925	-	-	-	5 925
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	156 293	31 309	1 796	-	189 398
Utlånte obligasjoner	-	-	-	-	-
Finansielle derivater	11	0	1	-	12
Andre finansielle eiendeler	67	-	-	0	67
SUM FINANSIELLE EIENDELER	280 070	43 723	34 840	0	358 634
FINANSIELL GJELD					
Kortsiktig innlån	0	-	-	-	0
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	0	-	-	-	0
Mottatt kontantsikkerhet	1 984	-	-	-	1 984
Uoppgjorte handler	2 561	5 575	1 119	-	9 254
Short salg obligasjoner	0	-	-	-	0
Finansielle derivater	0	0	-	-	0
Annen gjeld	592	-	667	592	667
SUM FINANSIELL GJELD	5 137	5 575	1 785	592	11 905
SUM PORTEFØLJER *	274 934	38 148	33 055	-592	346 729

* 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.

Avstemning mellom markedsverdi ved periodeslutt og regnskapsmessig netto porteføljeværdi

Beløp i millioner kroner

	Langsiktig portefølje	Pengemarkeds- porteføljen	Petrobuffer- portefølje	Sum valutareserver
	31.03.2014	31.03.2014	31.03.2014	31.03.2014
Markedsverdi (periodeslutt)	274 934	38 150	34 172	347 256
Sum portefølje	274 934	38 148	33 055	346 137
Differanse markedsverdi og netto portefølje	0	2	1 117	1 119
Valutakjøp ved tilførsel, handledato 28.03. med oppgjør 01.04.14	-	-	-1 118	-1 118
Avrundingsdifferanse	0	2	-1	1

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

Tabell 5.1 Spesifikasjon aksjer og andeler	31.03.2014		
	Virkelig verdi ekskl. utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. utbytte
Aksjer og andeler:			
Børsnoterte aksjer og andeler	118 514	269	118 783
Ikke børsnoterte aksjer	386	0	386
Sum aksjer	118 900	269	119 169
<i>Herav utlånte aksjer</i>	5 925	-	5 925

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 måles 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.

Nøkkeltall for risiko og aktivfordeling, Valutareservene

Risiko	Grenser	Faktisk		
		1.kv. 2014	4.kv. 2013	3.kv. 2013
<i>Pengemarkedsinvesteringer:</i>				
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0.04	0.05	0.06
Aktivfordeling	Kontanter	17.93	19.1	14.81
	Verdipapirer	82.07	80.9	85.19
<i>Aksjer og lange renteinvesteringer:</i>				
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0.07	0.08	0.15
Aktivfordeling	Renteporteføljen	56.76	56.63	58.59
	Aksjeporteføljen	43.24	43.37	41.41

Nøkkeltall for risiko og aktivfordeling

Modellene som er benyttet i beregningen av ovenstående informasjon, er forklart i note 24 Risiko i Norges Banks årsregnskap for 2013.

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 ¹

	AAA	AA	A	BBB	Lavere	Totalt
Statssertifikater	16.7	0	0	0	0	16.7
Statsobligasjoner	50.6	32.7	0	0	0	83.3
Selskapsobligasjoner	0	0	0	0	0	0
Pantesikrede obligasjoner	0	0	0	0	0	0
Sum rentebærende verdipapirer	67.3	32.7	0	0	0	100

¹Prosent av obligasjons- og sertifikat investeringene i valutareservene

Obligasjons- og sertifikat investeringene har lav kredittrisiko. Ved utgangen av fjerde kvartal var 99,98 prosent investert i statspapirer med en rating på AA eller høyere og bare 0,02 prosent av porteføljen var investert i selskapsobligasjoner.