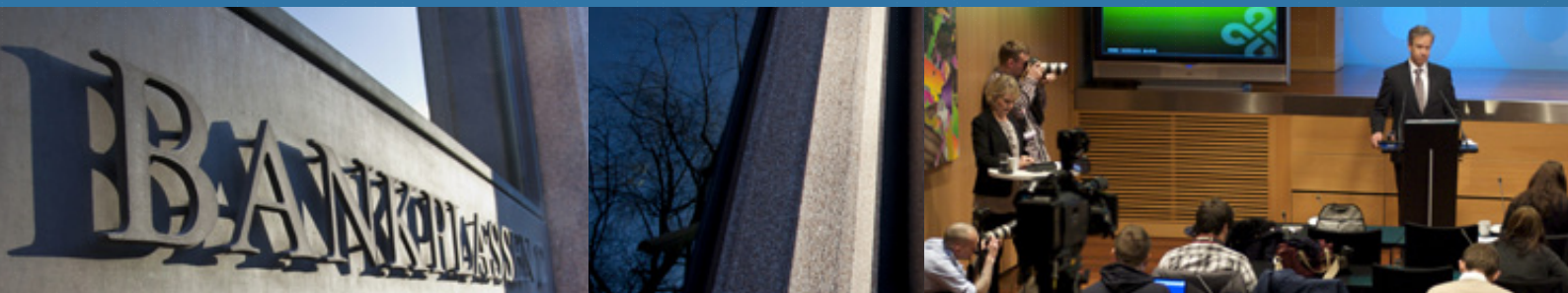


Årsmelding og rekneskap **2012**



Årsmelding og rekneskap **2012**

Innhold

Viktige hendinger i 2012.	5
--------------------------------	---

Del I. Årsmelding frå hovudstyret 2012

Noregs Banks hovudstyre	8
Årsmelding frå hovudstyret i 2012	9
Pengepolitikk, finansiell stabilitet og betalingsformidling	9
Marknader og kapitalforvaltning	10
Organisasjon og personale	12
Kompetanse og ressursar	12
Likestilling og mangfald	12
Helse, miljø og sikkerheit	12
Sjukefråvær og inkluderande arbeidsliv	12
Ethiske reglar	12
Ytre miljø	13
Internkontroll og risikostyring	13
Nærmare om finansiell risiko	13
Utgreiing om rekneskapen	14
Disponering av totalresultatet	15

Del II. Norges Banks årsregnskap 2012

Resultatregnskap	19
Balanse	20
Kontantstrømoppstilling	22
Oppstilling over endringer i egenkapital	23
Noter	24
Revisors beretning	124
Representantskapets vedtak om fastsettelse av årsregnskapet for 2012	126
Representantskapets uttalelse om hovedstyrets protokoller og tilsynet med banken	126

Del III. Verksemda til Noregs Bank

Kap. 1. Oppgaver og organisering	130
Noregs Bank fremjar økonomisk stabilitet i Noreg	130
Organisering	130
Kap. 2. Pengepolitikk og finansiell stabilitet	132
Pengepolitikken i 2012	132
Svakare vekstutsikter ute	132
Uroa i finansmarknadene tok seg opp gjennom våren	135
Sterkare utvikling heime, men auka uvisse om utviklinga i euroområdet	135
Tiltak frå sentralbankane bidrog til lågare risikopremiar utover hausten	136
Nye tiltak frå europeiske myndigheiter, men svakare vekstutsikter ute	136
Små svingingar i pengemarknaden	138
Historisk reaksjonsmønster	138
Pengemengd og prisvekst	139
Inflasjonen er låg og stabil	140
Tillit til inflasjonsmålet	141
Finansiell stabilitet	141
Betre tilgang på marknadsfinansiering	141
Gjeldsbelastinga til hushalda heldt seg høg	142
Bankane bør halde fram med å styrkje kapitaldekninga	142
Bankenes sikringsfond	142
Om forskingsarbeidet i 2012	145
Forskningspubliseringar	145
Konferansar, workshops og seminar	145
Støtte til økonomisk forskning	146
Tohundreårsjubileumsprosjektet til Noregs Bank ..	146

Noregs Bank Oslo 2012

Hovudkontoret:	Bankplassen 2
Postadresse:	Postboks 1179 Sentrum, 0107 Oslo
Telefon:	22 31 60 00
Telefaks:	22 41 31 05
Reg.nr.:	0629/7
E-post:	central.bank@norges-bank.no
Internett:	http://www.norges-bank.no

Denne årsmeldinga er formgitt og trykt hos 07 Media – 07.no, Oslo.
Teksten er satt med 9 pkt. Univers LT Std og trykt i offset på Cocoon – 120 g papir.
Omslag er trykt på Cocoon – 250 g papir.

Foto: Espen Schive: Bilder omslag, s. 8, s. 129 t.h. / Colourbox.no: Side 7 t.v., s. 17 t.h.

Sentralbanksjef: Øystein Olsen
Visesentralbanksjef: Jan F. Qvigstad

978-82-7553-725-4 Årsmelding og rekneskap, trykt
978-82-7553-726-1 Årsmelding og rekneskap, online

Kap. 3. Marknader og kapitalforvaltning	147	Kap. 5. Internasjonalt samarbeid	160
Styring av likviditeten i banksystemet	147	Lån og støtte i samband med den	
Utviklinga i kronelikviditeten til bankane og		internasjonale finanskrisa	160
marknadsoperasjonane til Noregs Bank i 2012	148	Auka kvotar og kredittavtalar med	
Byteordninga	148	Det internasjonale valutafondet (IMF)	160
Rentepåslaga i pengemarknaden	148	Kredittavtale med Sedlabanki Islands	161
Statsgjeld i 2012 og kontohald for staten	149	Løpande kontakt og samarbeid med andre	
Pant for lån i Noregs Bank	150	sentralbankar og internasjonale organisasjonar	161
Felles verdipapiroppgjjer i Europa	151	Teknisk bistand til sentralbankane	
Valutatransaksjonar	151	i Malawi og Zambia	162
Kapitalforvaltninga	152	Kap. 6. Annen verksemd	163
Valutaresevane og krav på IMF	152	Kommunikasjonsverksemd og publiseringar	163
Statens pensjonsfond utland	154	Pressekonferansar	163
Kap. 4. Betalingssystem, setlar og myntar	155	Talar og foredrag	163
Betalingssystema	155	Nettsidene og sosiale medium	163
Ansvaret til Noregs Bank og rolla banken		Publikasjonar	164
speler i overvakinga av det norske		Høyringsfråsegner	164
betalingssystemet	155	Vedlegg	
Oppgjerssystemet til Noregs Bank	155	Styrande organ, leiing og organisasjon i 2012	165
Setlar og myntar	157		
Svak auke i kontantomløpet	157		
Svært få falske norske setlar	157		
Organisering av kontantforsyninga	158		
Tilbaketrekking av 50-øringen	159		
Ugyldiggjering av setlar utgåve VI	159		
Utgiving av minnemyntar	159		
Arbeidet med å utvikle ein ny setelserie er i gang...	159		



Viktige hendingar i 2012

- Styringsrenta til Noregs Bank blei redusert med 0,25 prosenteningar til 1,5 prosent i mars og blei så halden uendra ut året.
- Den underliggjande prisstiginga låg mellom 1 og 1,5 prosent gjennom 2012.
- Stortinget gav i juni samtykke til at Noregs Bank inngår ein avtale med IMF om å stille nye lånemidlar til disposisjon for dei generelle låneordningane til IMF. Sentralbanksjef Øystein Olsen og IMF's Managing Director Christine Lagarde signerte ein låneavtale 12. oktober i Tokyo.
- I Finansmarknadsmeldinga 2011 foreslo Regjeringa at Noregs Bank skal ha hovudansvaret for å utarbeide grunnlaget for vedtaket om eit motsyklisk tilleggskrav til kapital i bankane. Stortinget støtta dette forslaget.
- 50-øringen blir teken ut av omløp 1. mai og er ikkje lenger tvunge betalingsmiddel.
- Noregs Bank starta arbeidet med å utvikle ein ny setelserie: utgåve VIII.
- Eit nytt mandat for Statens pensjonsfond utland tredde i kraft. Prosentdelen av fondet som skal investerast i Europa, er redusert. Investeringar i andre regionar, og særleg i framveksande økonomiar, blir samtidig auka.

Sentralbanksjef Øystein Olsen og IMF's Managing Director Christine Lagarde skreiv under på ein låneavtale 12. oktober 2012 i samband med IMF's og Verdsbankens årsmøte i Tokyo.

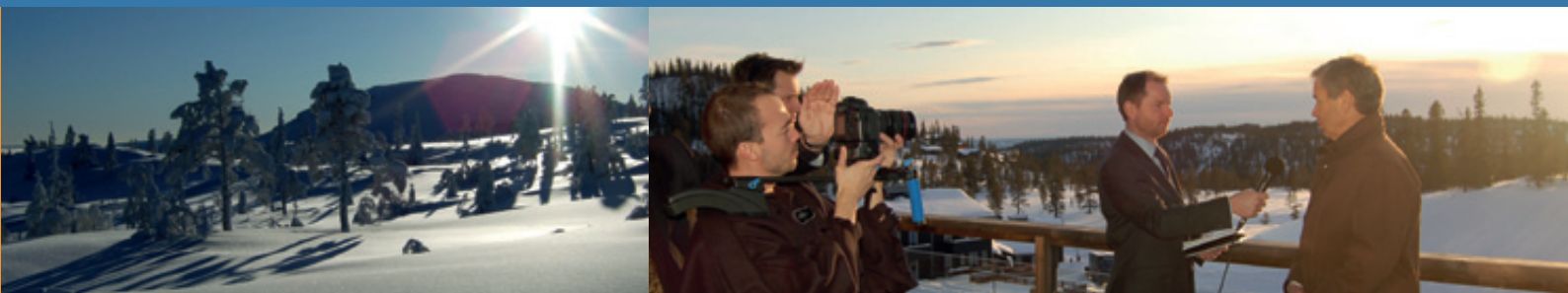
Foto: Stephen Jaffe



Øystein Olsen blir intervjuet under Eiendomsdagene på Norefjell 19. januar.



Årsmelding frå hovudstyret **2012**



Noregs Banks hovudstyre



Hovudstyret leier den utøvande og rådgivande verksemda i banken og har sju medlemmer, alle oppnemnde av Kongen. To tilsette tek del i styret i administrative saker.

Øystein Olsen	Tilsett som sentralbanksjef frå 01.01.2011 for eit tidsrom av inntil 6 år. Sosialøkonomisk embetseksamen frå Universitetet i Oslo (1977). Olsen har mellom anna erfaring som ekspedisjonssjef i Finansdepartementet og som direktør for Statistisk sentralbyrå.
Jan F. Qvigstad	Tilsett som visesentralbanksjef frå 01.04.2008 for eit tidsrom av inntil 6 år. Sosialøkonomisk embetseksamen frå Universitetet i Oslo (1975). Qvigstad har mellom anna erfaring som byråsjef og underdirektør i Finansdepartementet og som direktør i Noregs Bank Pengepolitikk.
Brit K. Rugland	Oppnemnd første gong 01.01.2004–31.12.2005. Oppattnemnd 01.01.2006–31.12.2009 og 01.01.2010–31.12.2013. Dagleg leiar og eigar i investeringselskapet Rugland Investering AS. Rugland har brei erfaring frå næringsliv, oljeindustri, finans og skipsfart.
Liselott Kilaas	Oppnemnd første gong 01.01.2004–31.12.2007. Oppattnemnd 01.01.2008–31.12.2011 og 01.01.2012–31.12.2015. Administrerande direktør i Aleris Norge. Utdanning frå Universitetet i Oslo og International Institute for Management Development (IMD) i Lausanne. Kilaas er styremedlem i Telenor og har brei erfaring frå næringslivet innanfor IKT, oljeindustri og konsulentverksemd.
Ida Helliesen	Oppnemnd 01.01.2010–31.12.2013. Pensjonist. Har lang erfaring frå Hydro, mellom anna som finansdirektør. Helliesen er siviløkonom, og har vore medlem i offentlege utgreiingsutval som Energilovutvalet og Teleutvalet. Har hatt ei rekkje styreverv, mellom anna i Aker Solutions, Skagerak Energi, Statistisk sentralbyrå, Storebrand Bank og Finansdepartementets råd for investeringsstrategi for Statens pensjonsfond utland.
Eirik Wærness	Oppnemnd 01.01.2010–31.12.2013. Leiar for energimarkedsanalyse i Statoil. Wærness er samfunnsøkonom med norsk og internasjonal utdanning og forskingserfaring. Har mellom anna erfaring frå Finansdepartementet, Total E&P Norge og frå Econ Pöyry.
Egil Matsen	Oppnemnd 01.01.2012–31.12.2015. Professor ved institutt for samfunnsøkonomi, NTNU, og forskar innanfor makroøkonomi og finans. Har òg erfaring frå Noregs Bank. Matsen er dr.oecon. frå Noregs Handelshøgskole.

REPRESENTANTAR FOR DEI TILSETTE:

Jan Erik Martinsen	Oppnemnd 01.01.2001–31.12.2014. Representerer dei tilsette. Tilsett i Noregs Bank i 1975. Hovudverneombod i perioden 1.1.1994–31.12.2000. Var nestleiar i Noregs Banks Funksjonærforbund frå 1.1.2001 og blei leiar frå 1.1.2007.
Gøril Bjerkhol Havro	Oppnemnd 01.01.2011–31.12.2014. Representerer dei tilsette. Tilsett i Noregs Bank i 2008. Har ein bachelorgrad frå Universitetet i Oxford, ein mastergrad i utviklingsstudium frå Nelson Mandela Metropolitan University i Sør-Afrika, og er siviløkonom frå HEC Paris. Erfaring frå OECD, Paris.

Årsmelding frå hovudstyret 2012

Noregs Bank si verksemd er regulert i sentralbanklova. I tillegg forvaltar banken Statens pensjonsfond utland i samsvar med lov om Statens pensjonsfond og mandat for forvaltning av Statens pensjonsfond utland fastsett av Finansdepartementet.

Verksemda blir leidd frå hovudkontoret i Oslo, men Noregs Bank har òg kontor i London, New York, Singapore og Shanghai.

Hovudstyret til Noregs Bank har i samsvar med sentralbanklova paragraf 5 ansvar for den utøvande og rådgivande verksemda i Noregs Bank og forvaltar midlane til banken. Styret består av sju medlemmer – alle oppnemnde av Kongen i statsråd. Sentralbanksjefen og visesentralbanksjefen er høvesvis leiari og nestleiar. Dei fem andre medlemmene er ikkje tilsette i banken. Det er òg oppnemnt to varamedlemmer for dei eksterne medlemmene som møter fast med talerett. Dei tilsette har to medlemmer som er til stades ved behandling av saker som gjeld den interne drifta i banken og tilhøva for dei tilsette.

Hovudstyret arbeider for å realisere banken sine mål og verdiar, med særleg vekt på å fremje prisstabilitet, finansiell stabilitet og ei effektiv og tillitvekkjande kapitalforvaltning. Det blir lagt vekt på at sentralbanken skal utføre oppgåvene sine med høg kvalitet og til låge kostnader.

Hovudstyret har ansvar for at det er tilfredsstillande rammer, mål og prinsipp for verksemda. Vidare skal det sikre at rekneskapa og kapitalforvaltninga er under god styring og kontroll, og sjå til at risikostyring og internkontrollen til banken er tilfredsstillande i alle delar av verksemda.

Hovudstyret har to underutval: revisjonsutvalet og kompensasjonsutvalet. Revisjonsutvalet består av tre av dei eksterne medlemmene av hovudstyret og er eit saksførebuar og rådgivande arbeidsutval som skal styrkje og effektivisere arbeidet med forvaltning og oppfølging knytt til finansiell rapportering, risikostyring, intern kontroll og internrevisjon. Hovudstyret nyttar Norges Bank Internrevisjon som organ for uavhengig vurdering av risikostyring og internkontroll.

Kompensasjonsutvalet består av to av dei eksterne medlemmene av hovudstyret. Det er eit saksførebuar og rådgivande utval for saker som gjeld lønns- og kompensasjonsordningane til banken.

I 2012 blei det halde 14 hovudstyremøte og behandla i alt 127 saker. Hovudtyngda av sakene er knytte til kjerneoppgåvene. Talet på styresaker har gått noko ned dei siste åra, i takt med at hovudstyret har delegert utøvinga av oppgåver til sentralbanksjefen og leiaren av Noregs Bank Investment Management (NBIM). Det har gitt hovudstyret høve til å leggje meir vekt på å styre, følgje opp og kontrollere verksemda, med særleg vekt på strategiske problemstillingar knytte til kjerneverksemda.

Pengepolitikk, finansiell stabilitet og betalingsformidling

Utøvinga av pengepolitikken og vurderinga av utsiktene for finansiell stabilitet var i 2012 prega av svak vekst hos handelspartnarane våre, uro i finansmarknadene og sterk kronkurs. Det var stor uvisse rundt den økonomiske utviklinga internasjonalt, spesielt i Europa. Arbeidsløysa var høg og aukande i fleire land. Høg statsgjeld i mange europeiske land og uvisse om samhaldet i Den økonomiske og monetære unionen gav høge renter på låna til dei mest usikre låntakarane. Tiltaka frå Den europeiske sentralbanken og den amerikanske sentralbanken bidrog likevel til at risikopremiane i penge- og kredittmarknadene fall utover hausten. Styringsrentene i mange land var nær null, og fleire sentralbankar varsla at styringsrentene ville bli haldne låge lenge.

Trass i den svake utviklinga hos handelspartnarane våre var veksten i norsk økonomi god. Auka aktivitet i petroleumssektoren og byggjenæringa, eit godt byteforhold og høg befolkningsvekst bidrog til å halde veksten oppe. Samtidig var delar av eksportindustrien ramma av lågare etterspurnad frå Europa og ei sterk krone. Arbeidsløysa var låg og stabil. Kapasitetsutnyttinga blei berekna til å liggje i overkant av eit normalt nivå.

Inflasjonen er låg og stabil. Sett over fleire år har inflasjonen halde seg noko under, men ganske nær, målet om ein årsvekst på 2,5 prosent. Veksten i konsumprisane varierer mykje frå månad til månad, mellom anna som følgje av kortsiktige svingingar i energiprisane. Den underliggjande tolv månadersveksten i konsumprisane blei vurdert til å liggje mellom 1 og 1½ prosent gjennom store delar av året.

I byrjinga av 2012 var det venta at svakare vekstutsikter ute og den sterke krona ville bidra til å dempe inflasjonen og veksten her heime. På den bakgrunnen vedtok hovudstyret å setje ned styringsrenta med 0,25 prosenteningar til 1,5 prosent i mars. Prognosane for renta blei kraftig nedjusterte samanlikna med anslaga frå oktober 2011. Veksten her heime tok seg opp litt raskare enn venta fram mot sommaren. Inflasjonen var framleis låg, men utviklinga i norsk økonomi talte for at inflasjonen etter kvart ville ta seg opp. Renta blei halden på 1,5 prosent resten av året.

Dei norske bankane klarte seg godt i 2012. Gode statsfinansar og den gunstige makroøkonomiske situasjonen i Noreg bidreg til at risikoen ved å låne til norske bankar blir oppfatta som låg. Bankane har i nokon grad brukt den gode finansieringstilgangen til å nærme seg dei kommande internasjonale krava til god likviditet og stabil finansiering.

Finanskrisa viste tydeleg behovet for å styrkje kapitaldekninga i bankane med sikte på å redusere sårbarheita i det finansielle systemet. Eit nytt internasjonalt regelverk, som mellom anna stiller strengare kapitalkrav til bankane, er på veg. Også långivarar og investorar stiller krav om meir kapital. Norske bankar har auka kapitaldekninga si det siste året. Det er ei god utvikling, men berekningar utførte av Noregs Bank peikte i retning av at bankane burde styrkje kapitalen vidare for å vere robuste nok til å møte ei brå forverring i økonomien, og auka tap på utlån.

Hovudstyret meinte at norske myndigheiter bør stille krav om ekstra kapital for store norske bankar, slik svenske myndigheiter har signalisert. Hovudstyret peikte på at den høge gjeldsbelastinga i hushaldssektoren utgjer ein risiko for det finansielle systemet, og at risikoen er forsterka ved at risikoberekningane til bankane sjølv undervurderer systemrisikoen i bustadlån. Hovudstyret meinte at myndighetene bør innføre eit påslag for systemrisiko på risikovektene for bustadlån.

Erfaringane frå finanskrisa viste på ein tydeleg måte korleis utviklinga i realøkonomien og finansmarknadene heng tett saman. Frå 2013 vil Noregs Bank gi råd til Finansdepartementet om ein motsyklisk kapitalbuffer for bankane. For å vidareføre og vidareutvikle analysane har hovudstyret bestemt at pengepolitikken og avgjersunderlaget for den motsykliske

bufferen skal leggjast fram i ein felles makrorapport fire gonger i året. Ein meir strukturell analyse av den finansielle stabiliteten kjem i ein eigen rapport ein gong i året.

Dei norske betalingsystema har fungert godt i 2012. Noregs Bank har ført tilsyn med viktige interbanksystem etter betalingsystemlova og har overvakt system for avrekning og oppgjær av finansielle transaksjonar. Drifta av oppgjærssystemet til Noregs Bank har vore stabil. I oppgjærssystemet blei det i 2012 i gjennomsnitt gjort opp betalingar for 216 milliardar kroner dagleg, mot 183 milliardar kroner i 2011. Ved utgangen av 2012 hadde bankane folio- og reserveinnskot på i alt 35 milliardar kroner i Noregs Bank.

Noregs Bank har bestemt seg for å starte arbeidet med å utvikle ein ny setelserie. Det er behov for å auke tryggleiken, slik at norske setlar også i framtida blir vanskelege å forfalske. Å utvikle ein ny setelserie er eit komplisert og krevjande prosjekt som vil gå for seg over fleire år.

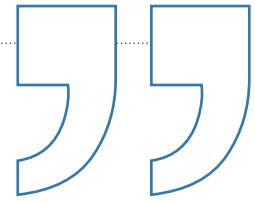
Marknader og kapitalforvaltning

Uroa i dei internasjonale finansmarknadene blei vesentleg redusert då Den europeiske sentralbanken signaliserte at han på visse vilkår ville kjøpe statsobligasjonar for å dempe marknadsutslaga av gjeldskrisa i euroområdet. Risikopåslaga fall både i interbankmarknaden og i innlånsmarknadene til bankane.

I gjennomføringa av pengepolitikken sørgjer Noregs Bank for å styre bankinnskota i sentralbanken, slik at dei kortsiktige rentene i pengemarknaden er på eit nivå nær den styringsrenta som hovudstyret har fastsett. Det blir gjort ved ulike former for marknadsoperasjonar, som inneber at sentralbanken anten tilfører bankane reservar eller trekkjer reservar ut av banksystemet. I 2012 sikta Noregs Bank mot å halde bankreservane i gjennomsnitt lik 35 milliardar kroner, med eit styringsintervall på ±5 milliardar. Marknadsrenta på usikra lån mellom bankane over natta (NOWA) var i gjennomsnitt lik styringsrenta til Noregs Bank i 2012. Dagleg rapportert omsetningsvolum for lån over natta mellom bankane var 12,6 milliardar kroner i gjennomsnitt gjennom året.

Etter avtale mellom Finansdepartementet og Noregs Bank skal banken yte tenester både som rådgivar, tilretteleggjar og betalingsagent i samband med opptak og forvaltning av dei innanlandske statslåna. Statens emisjonsplanar for korte og lange papir i 2012 blei publiserte i ein auksjonskalender i desember 2011. Det blei halde 17 auksjonar av statsobligasjonar og 16 auksjonar av korte statspapir (statskassevekslar) i 2012. Det blei ikkje gjennomført auksjonar

Noregs Bank har som mål å fremje den økonomiske stabiliteten i landet.



utanom den fastlagde kalenderen. Det samla emisjonsvolumet utanom statens egne kjøp i førstehandsmarknaden var 60 milliardar kroner i statsobligasjonar og 62 milliardar kroner i statskassevekslar.

Ved utgangen av 2012 hadde Noregs Bank 4115 milliardar kroner til forvaltning i dei internasjonale kapitalmarknadene. Hovuddelen av dette er Statens pensjonsfond utland (SPU), som blir forvalta på vegner av Finansdepartementet. I tillegg forvaltar banken sine egne internasjonale reservar. Dei internasjonale reservane til Noregs Bank består av valutareservane og krav på Det internasjonale valutafondet (IMF). Etter frådrag for innlån i valuta var marknadsværdien av valutareservane 268 milliardar kroner ved utgangen av 2012. Reservane er delte inn i ein pengemarknadsportefølje og ein langsiktig portefølje. I tillegg er det ein petrobufferportefølje som skal samle opp midlar for valutaoverføring til SPU.

Den langsiktige porteføljen utgjer størstedelen av valutareservane. Målet for forvaltninga av den langsiktige porteføljen er høg avkastning på lang sikt, men porteføljen skal òg kunne brukast til pengepolitiske formål eller ut frå omsynet til finansiell stabilitet dersom det blir vurdert som nødvendig. Porteføljen hadde ved utgangen av 2012 ein marknadsværdi på 227 milliardar kroner. Avkastinga var 9,8 prosent i 2012, målt i ei valutakorg som svarer til samansetjinga av referanseindeksen. Målt i norske kroner var avkastinga 2,49 prosent. Forskjellen kjem av at den norske krona styrkte seg samanlikna med valutakorga for referanseindeksen.

Pengemarknadsporteføljen er den mest likvide delen av valutareservane og skal saman med den langsiktige porteføljen kunne brukast til transaksjonar som ledd i gjennomføringa av pengepolitikken eller ut frå omsynet til finansiell stabilitet. I tillegg blir pengemarknadsporteføljen brukt for å møte dei internasjonale pliktene til Noregs Bank, mellom anna transaksjonar med IMF og lån til enkeltland. Porteføljen er plassert slik at han innan éin handledag kan nyttast til transaksjonar i valutamarknaden utan å måtte realisere nemneverdige tap. Porteføljen består av kortsiktige pengemarknadsinstrument, hovudsakleg i sikra utlån til godkjende internasjonale bankar, og statssertifikat med løpetid på inntil eitt år. Ved utgangen av 2012 var pengemarknadsporteføljen på 34,2 milliardar kroner. For 2012 var avkastinga på porteføljen 0,11 prosent, målt i lokal valuta, mens referanseindeksen gav ei avkastning på 0,09 prosent. Den låge avkastinga må sjåast i samanheng med det unormalt låge internasjonale rentenivået og dei strenge krava til likviditet og beredskap som gjeld for porteføljen.

Mindre uro i dei internasjonale kapitalmarknadene prega òg forvaltninga av Statens pensjonsfond utland i 2012. Aksjekursane steig, særleg i Europa. Marknadsværdien av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland var 3816 milliardar kroner ved utgangen av 2012. Det er ein auke på 504 milliardar frå året før. Tilførslane frå staten utgjorde 276 milliardar kroner, mens avkastinga på porteføljen var 447 milliardar kroner før gevinst på valuta. Kronekursen styrkte seg mot fleire av valutaene som porteføljen blir investert i. Isolert sett reduserte det marknadsværdien med 220 milliardar kroner. Avkastinga var 13 prosent, målt i ei valutakorg som svarer til samansetjinga av referanseindeksen.

Forvaltingsmandatet til Statens pensjonsfond utland blei revidert vesentleg i 2012. Viktigast var at dei faste regionale vektene for aksjar blei erstatta med eit system basert på marknadsvækt. Ein følgje av det nye systemet er at overvekta fondet har i dei europeiske marknadene, vil falle. I referanseindeksen for statsobligasjonar blei marknadsvæktene erstatta av BNP-vækt. Desse endringane vil minke nokre av risikoane fondet står overfor. Endringane vil òg føre til større investeringar i framveksande marknader. Hausten 2012 var det fastsett opne og klare reglar for å rebalansere referanseindeksane til fondet.

Noregs Bank fekk i mars 2010 mandat til gradvis å investere inntil 5 prosent av midlane i porteføljen i eigedom. Gjennom 2011 og 2012 har banken gjort fleire store eigedomsinvesteringar i Europa. I 2012 blei fem store avtalar signerte.

Noregs Bank utøver aktivt eigarskap for å styrkje forvaltninga og verdiar i fondet. Banken fremjar aksjonærrettar og arbeider for å betre samfunns- og miljøforholda som er relaterte til selskapa banken investerer i. I kontakten sin med selskapa der fondet er aksjonær, bruker banken mellom anna forventingsdokument for ulike område. Dokumentet for klimaområdet blei utvida i 2012 til òg å gjelde avskoging av tropisk regnskog. Eigarskapsutøvinga i Noregs Bank tar utgangspunkt i prinsippa som er uttrykte i FN's Global Compact og OECD-prinsippa for eigarstyring og multinasjonale selskap. Noregs Bank stemmer på generalforsamlingane i om lag 90 prosent av selskapa i porteføljane. Hovudstyret viser òg til at Noregs Bank gir ut ein eigen årsrapport om forvaltninga av Statens pensjonsfond utland.

Organisasjon og personale

Kompetanse og ressursar

Noregs Bank har som mål å vere ein open og veldriven sentralbank der kvaliteten på kjerneoppgåvene er i tråd med beste internasjonale praksis. Denne målsetjinga stiller store krav til arbeidsmåtene og produksjonsevna til dei tilsette. Målretta kompetansetiltak bidreg til å sikre verksemda fortløpande tilgang til den nødvendige kompetansen.

Ei større omorganisering blei gjennomført i sentralbankverksemda i 2012 for å betre samordninga mellom dei ulike delane av bankens arbeid, pengepolitisk analyse og finansiell stabilitet. Det blei oppretta ei ny avdeling for marknad- og banktenester der ein har samla operative funksjonar som markedsanalyse, setler og mynt og bankoppgjær. Dei blei òg oppretta ein stab for sentralbankleiinga. Administrative oppgåver og støttefunksjonar blei samla i avdeling for konsern- og fellesfunksjonar.

Ved utgangen av 2012 var det 660 tilsette i Noregs Bank, mot 629 ved utgangen av 2011. Av desse var 324 i sentralbankverksemda og 336 i NBIM.

Likestilling og mangfald

Noregs Bank har fokus på likestilling og mangfald. Banken skal gi kvinner og menn dei same moglegheitene når det gjeld lønn, avansement og fagleg/personleg utvikling. Rekrutteringsretningslinjene til banken slår fast at den best kvalifiserte kandidaten blir tilsett, uavhengig av kjønn, alder, etnisitet og funksjonsevne. Banken har ein eigen handlingsplan for likestilling og mangfald, og hovudstyret følgjer utviklinga i likestillingsarbeidet i banken gjennom regelmessig rapportering frå administrasjonen. Ordningar med fleksibel arbeidstid skal leggje situasjonen betre til rette for småbarnsforeldre. I 2012 var prosentdelen menn og kvinner høvesvis 64 og 36 prosent, og banken har medarbeidarar frå 32 nasjonar.

Noregs Bank praktiserer nulltoleranse overfor alle former for diskriminering. Hovudstyret følgjer utviklinga i likestillingsarbeidet i Noregs Bank gjennom regelmessig rapportering frå administrasjonen.

Helse, miljø og sikkerheit

Noregs Bank legg stor vekt på at alle dei tilsette i banken skal ha ein trygg arbeidsplass. Målet er å verne om livet og helse til dei som har sitt virke i banken og å sikre verdiane som banken forvaltar. Ved utgangen av 2012 var det to

registrerte arbeidsulykker/ skadar i arbeidstida. Det er ingen registrerte ulykker eller skadar av alvorleg art i samband med reiser til eller frå arbeid eller på tenestereiser for banken. Ingen skadar eller ulykker er melde til Arbeidstilsynet som yrkesskade i 2012.

Ved ombyggingsprosjekt blir universell utforming lagd til grunn, og ved behov stiller banken hjelpemiddel og verneutstyr til disposisjon for dei som treng det / skal ha det. Det blir gitt årleg tilbakemelding om det fysiske og psykososiale arbeidsmiljøet gjennom individuelle arbeidshelsesamtalar i regi av bedriftshelsetenesta og gjennom den årlege arbeidsmiljøundersøkinga til banken. Rapportar viser høg trivsel og gjennomgåande gode arbeidsforhold. Generelt vurderer Arbeids- og samarbeidsutvalet arbeidsmiljøet i banken som godt.

Sjukefråvær og inkluderande arbeidsliv

Sjukefråværet i banken er stabilt lågt. I 2012 var sjukefråværet 2,5 prosent av det samla talet på arbeidsdagar, mot 2,7 prosent i 2011.

Noregs Bank er IA-bedrift. Dermed har banken forplikta seg til å arbeide for å halde sjukefråværet lågt, leggje forholde til rette for medarbeidarar med behov for spesielle tilpassingar og medverke til at eldre arbeidstakarar forlengjer yrkeskarrieren i tråd med nasjonale målsetjingar.

Etiske reglar

Ein føresetnad for at Noregs Bank skal kunne utføre oppgåvene sine, er at omverda har tillit til at banken er veldriven og arbeider målretta for å løyse oppgåvene på ein forsvarleg måte. Hovudstyret legg særleg vekt på at dei tilsette i banken på alle område opptre med nødvendig etisk medvit, og at dei opptre lojalt overfor Noregs Bank som arbeidsgivar.

Hovudstyret har fastsett etiske prinsipp for dei tilsette. Dei etiske prinsippa skal bidra til å skape ei felles haldning til etiske problemstillingar blant alle tilsette i Noregs Bank. Prinsippa tener som grunnlag for nærmare reglar og prosedyrar som leiinga i høvesvis sentralbankverksemda og kapitalforvaltninga har fastsett. Slike reglar og prosedyrar er implementerte innanfor begge verksemdene. Regelverket omhandlar til dømes eigenhandel blant dei tilsette, verksemd utanfor banken, gåver og lojalitetsplikt til banken generelt.

Tilsette som normalt har innsyn i eller arbeider med investeringstenester eller forvaltning av finansielle instrument for banken eller for ein bankkundes rekning, er omfatta av særlege reglar om eigenhandel i verdipapirhandellova kapittel 8.

Det er òg fastsett særskilde etiske reglar for medlemmer av hovudstyret.

Hovudstyret har i tillegg fastsett prinsipp for intern varslings om kritikkverdige forhold i Noregs Bank.

Ytre miljø

Den direkte miljøpåverknaden frå Noregs Bank på det ytre miljøet er i all hovudsak knytt til klimagassutslepp og avfall frå kontorverksemda. Indirekte skjer miljøpåverknaden gjennom innkjøp av varer og tenester og krav til kundar, leverandører og investeringsobjekt. Arbeidet med å redusere straumforbruket har halde fram i 2012, mellom anna ved effektiv styring av lys og ventilasjonsanlegg. Banken arbeider målretta med å finne meir miljøvennelege måtar å drifte verksemda på gjennom eit langtidsprogram for vedlikehald av bygget.

Internkontroll og risikostyring

Finansdepartementet har fastsett ei eiga forskrift for risikostyring og internkontroll i Noregs Bank. Forskrifta samsvarer med tilsvarande forskrift for verksemdar som er underlagde konsesjon frå Finanstilsynet.

Hovudstyret har fastsett hovudprinsippa for risikostyring for Noregs Bank og nærmare prinsipp for risikostyring for høvesvis sentralbankverksemda og kapitalforvaltninga. Dei to verksemdsområda har etablert kvar sin funksjon som koordinerer og følgjer opp risikostyringa i ei eiga eining. Dei har òg kvar sin funksjon som arbeider for at lover, forskrifter og internt regelverk blir følgde.

Hovudstyret nyttar revisjonsutvalet til å førebu oppfølginga av risikostyring og internkontroll. I tillegg støttar internrevisjonen hovudstyret i oppfølginga av risikostyring og internkontroll gjennom å gi råd og uavhengige vurderingar.

Risikostyring og intern kontroll i Noregs Bank tek utgangspunkt i styringsmodellen som beskriv den faste organiseringa styringsprinsipp og roller og ansvar for den øvste leiinga i banken. Det er fastsett styringsmodellar for kapitalforvaltninga og sentralbankverksemda med meir detaljerte styringsprinsipp for dei to einingane.

Rapporteringa av risikovurderingane er ein integrert del av verksemdsstyringa. Sentralbankverksemda rapporterer risikovurderingane tre gonger i året og kapitalforvaltninga fire gonger i året. Sentralbanksjefen vurderer kvart år om gjennomføringa av internkontrollen har vore god nok. Internrevisjonen legg fram ein årleg uavhengig rapport om internkon-

trollen i banken. Basert på rapportering frå administrasjonen og internrevisjonen gir hovudstyret representantskapet ei årleg vurdering av risikosituasjonen i banken.

Nærmare om finansiell risiko

Noregs Bank har i hovudsak eksponering mot finansiell risiko innanfor marknadsrisiko, kredittrisiko, motpartsrisiko og valutarisiko gjennom forvaltninga av valutaresservane. I tillegg er banken eksponert mot kredittrisiko knytt til utlån til bankar. Bankens innlån er i hovudsak innskott frå bankane og staten.

Samansetjinga av porteføljane til valutaresservane og den tilhøyrande risikoen blir i hovudsak bestemte av referanseindeksen som hovudstyret definerer. I forvaltingsmandata for porteføljane frå hovudstyret er det gitt fleire rammer og avgrensingar. Avgrensingane regulerer i kor stor grad det kan utøvast aktiv forvaltning i tillegg til den regelbaserte kapitalallokeringa. Porteføljane består primært av aksjar, statsobligasjonar og statsrelaterte obligasjonar, men inneheld òg selskapsobligasjonar og verdipapiriserte obligasjonar. I tillegg inneheld dei valutaterminar, futureskontraktar og aksjebyteavtalar. Noregs Bank måler både den absolutte og den relative marknadsrisikoen knytt til porteføljeforvaltninga.

Marknadsrisikoen til Noregs Bank er risiko for endring i porteføljeverdien på grunn av endring i renter og aksjekursar. Kredittrisiko til Noregs Bank er risiko for tap som kjem av at utskrivaren av eit renteberande instrument eller ein bank ikkje oppfyller betalingspliktene sine overfor Noregs Bank. Noregs Bank gjer kredittvurderingar av renteberande verdipapir og motpartar. Lån til bankar blir gitt med sikring i godkjende verdipapir. Motpartsrisikoen til Noregs Bank er risiko for tap i samband med at ein motpart går konkurs eller av andre årsaker ikkje kan oppfylle pliktene sine. Motpartsrisiko inkluderer risiko knytt til konkurs hos motpartar, oppgjersrisiko og depotrisiko. Valutarisikoen til Noregs Bank er risiko for endring i valutakursane. Noregs Bank er ikkje sikra mot svingingar i valutakursane. Noregs Bank er som sentralbank ikkje eksponert mot likviditetsrisiko. Noregs Bank har ikkje eksponering mot finansiell risiko innanfor forvaltninga av Statens pensjonsfond utland. For ytterlegare utdjupeing viser vi til omtale i note 1, punkt 2 i del II.

Utgreining om rekneskapen

Årsrekneskapen til Noregs Bank er avlagd etter rekneskapslova og forskrift om årsrekneskap for Noregs Bank. Forskrifta krev at rekneskapen til Noregs Bank skal utarbeidast i samsvar med International Financial Reporting Standards, som er fastsett av EU (IFRS), men stiller særlege krav til presentasjon av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og dotterselskap som berre utgjer investeringar som ledd i forvaltninga av investeringsporteføljen. Forskrifta fastset at rekneskapen til Noregs Bank skal omfatte rekneskapsrapportering for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland, og at denne skal utarbeidast i samsvar med IFRS.

Valutareservane er den dominerande eigedelen i Noregs Bank når ein ser bort frå Statens pensjonsfond utland (SPU), som ikkje verkar inn på resultatet i Noregs Bank. Noregs Bank har ei rentefri gjeld i form av setlar og myntar i omløp. I tillegg har banken innanlandske innskott frå staten og andre bankar. Denne samansetjinga av balansen vil normalt gi ei positiv avkastning over tid. Eigedelane til banken er hovudsakleg plasserte i valuta, mens gjelda primært er i norske kroner. Det gir ein valutarisiko som krev nok eigenkapital. Noregs Bank presenterer eigne kolonnar i resultatoppstillinga, balansen og kontantstraumoppstillinga som viser valutareservane til banken. I all hovudsak er kontantstraumane i Noregs Bank av operasjonell karakter.

Inntektene til Noregs Bank består i hovudsak av netto inntekt frå finansielle instrument knytte til valutareservane. Gevinstar og tap består av valutakursendringar, aksjekursendringar og renteendringar som påverkar obligasjonskursane. Resultatet for Noregs Bank er avhengig av utviklinga av desse parametrane, og det kan gi store årlege svingingar i resultatet.

For 2012 viser totalresultatet for Noregs bank eit overskot på 0,8 milliardar kroner, mot eit overskot på 8,4 milliardar kroner i 2011.

Netto inntekt frå finansielle instrument i dei internasjonale verdipapirmarknadene knytte til valutareservane til banken har gitt ein gevinst på 0,3 milliardar kroner i 2012, mot 11,9 milliardar i 2011. Grunnen til reduksjonen i denne nettoinntekta er at den norske krona har styrkt seg mot dei fleste hovudvalutaene i valutareservane, som – omrekna til norske kroner – har ført til eit valutatap på 21,2 milliardar kroner i 2012.

I 2011 gav svekkinga av den norske krona mot dei fleste hovudvalutaene i valutareservane ein valutagevinst på 6,2 milliardar kroner for valutareservane. Gevinstar og tap som skriv seg frå endra kronekurs, verkar ikkje inn på den internasjonale kjøpekrafta for valutareservane. Renter betalte til statskassen var på 0,6 milliardar kroner i 2012. I 2011 utgjorde dei totale rentekostnadene til statskassen 0,9 milliardar kroner.

Endring i aktuarmessige gevinstar og tap for pensjonspliktene til banken utgjer 1,2 milliardar for 2012 og –1,1 milliard i 2011.

Kursreguleringsfondet var på 72,6 milliardar kroner ved utgangen av 2011. Etter resultatdisponering for 2012 utgjer kursreguleringsfondet 73,3 milliardar kroner. Finansdepartementet har fastsett kor mykje Noregs Bank kan setje av til kursreguleringsfond for å møte endringar i valutakursane og verdipapirprisane (jf. omtale under disponering av årsresultatet). Storleiken på valutareservane og dei innanlandske fordringane ved årsskiftet gir grunnlag for å setje av inntil 110 milliardar kroner i kursreguleringsfondet.

Den totale balansen for Noregs Bank ved utgangen av 2012 er på 4137 milliardar kroner. Rekneskapen til Noregs Bank omfattar kronekonto og investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og utgjer om lag 92 prosent av balansen. Kroneinnskottet til Statens pensjonsfond utland er ein gjeldspost for Noregs Bank og utgjer ved utgangen av året 3814 milliardar kroner. Motverdien av kroneinnskottet blir investert av Noregs Bank i ein øyremerkt investeringsportefølje i utlandet. Den oppnådde avkastninga på investeringsporteføljen blir tilført kronekontoen til Statens pensjonsfond utland. Kostnadene som Noregs Bank har ved forvaltninga av Statens pensjonsfond utland, blir dekte av Finansdepartementet innanfor ei øvre grense. Rekneskapsrapportering for investeringsporteføljen er presentert i note 25 i samsvar med føresegnene i forskrift om årsrekneskap for Noregs Bank, kapittel 3.

Disponering av totalresultatet

Med heimel i sentralbanklova av 24. mai 1985 blei retningslinjer for avsetjing og disponering av resultatata til Noregs Bank opphavleg vedtekne i statsråd 7. februar 1986.

1. Av Norges Banks overskudd avsettes til kursreguleringsfondet inntil dette har nådd 5 prosent av bankens fordringer i norske verdipapirer og 40 prosent av bankens netto valutareserver unntatt immuniseringsporteføljen og de midler som forvaltes for Statens petroleumsfond, andre fordringer på / forpliktelser overfor utlandet og eventuelt andre engasjementer som av hovedstyret vurderes å ha ikke ubetydelig kursrisiko. Immuniseringsporteføljen svarer til den del av Norges Banks valutareserver som er skilt ut som egen portefølje der avkastning godskrives/belastes staten i samme års regnskap. Det samme gjelder for porteføljen til Statens petroleumsfond. Dersom kursreguleringsfondet er større enn det som følger av forholdstallene nevnt under pkt. 1, første avsnitt, skal det overskytende tilbakeføres til resultatregnskapet.
2. Dersom kursreguleringsfondet faller under 25 prosent av bankens netto valutareserver unntatt immuniseringsporteføljen og de midler som forvaltes for Statens

petroleumsfond, og andre fordringer på / forpliktelser overfor utlandet ved utgangen av året, skal det tilbakeføres tilgjengelige midler fra overføringsfondet til Norges Banks regnskap inntil kursreguleringsfondet når full størrelse i henhold til punkt 1.

3. Eventuelt overskudd etter avsetning til, eller tilførsel fra kursreguleringsfondet, avsettes til overføringsfondet.
4. Eventuelle underskudd i Norges Banks regnskap etter disposisjoner nevnt under punkt 2 dekkes ved overføringer fra kursreguleringsfondet.
5. Fra overføringsfondet overføres ved hvert årsoppgjør til statskassen et beløp svarende til en tredjedel av inntil stående midler i overføringsfondet.

I tråd med retningslinjene foreslår hovudstyret desse overføringane og disponeringane:

I samsvar med punkt 1 blir overskotet etter andre disponeringar, 773 millionar kroner, overført til kursreguleringsfondet. Det er ikkje midlar i overføringsfondet, og det blir derfor ikkje overført noko til statskassen.

Oslo, 27. februar 2013

Øystein Olsen
(leiar)

Jan Fredrik Qvigstad
(nestleiar)

Ida Helliesen

Liselott Kilaas

Egil Matsen

Brit K. Rugland

Eirik Wærness

Jan Erik Martinsen
(representant for dei tilsette)

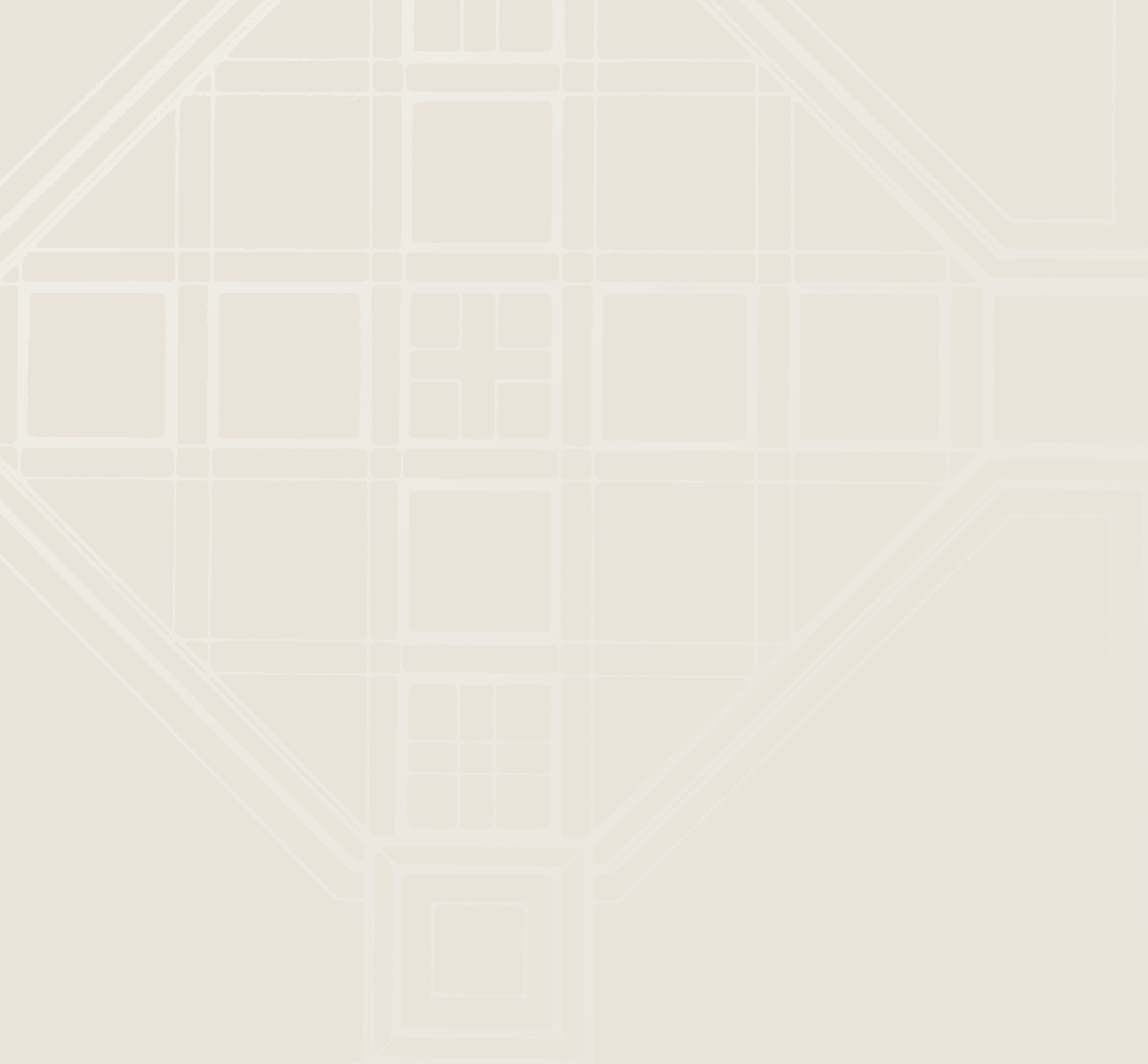
Gøril Havro
(representant for dei tilsette)

Visesentralbanksjef Jan F. Qvigstad besøkte Arendal den 13. september. Han holdt foredrag for Regionalt nettverk region Sør og elever fra Arendal videregående skole. Turen innebar også en omvisning hos Flumill AS på Tromøya.



Norges Banks årsregnskap **2012**





Resultatregnskap

Beløp i millioner kroner

	Note	2012	2011	2012 Herav valuta- reserver	2011 Herav valuta- reserver
NETTO INNTEKT FINANSIELLE INSTRUMENTER					
Renteinntekter fra innskudd og fordringer	3	19	111	12	11
Renteinntekter fra utlån til banker	3	283	946	-	-
Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgssavtaler	3	47	105	41	105
Netto inntekt/kostnad - gevinst/tap fra:					
Aksjer	3, 17	15 750	-6 204	15 597	-6 225
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	3	5 924	11 773	5 925	11 773
Finansielle derivater	3	-43	91	-43	91
Rentekostnader på innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	3	-3	-28	0	-21
Rentekostnader på innskudd fra banker og Statskassen	3	-1 356	-2 081	-	-
Netto renteinntekt fra fordring/gjeld på Det internasjonale valutafondet	3, 14	15	31	-	-
Skattekostnad	3	-13	-22	-13	-22
Andre finansielle inntekter/kostnader	3, 21	1 327	50	0	-1
Netto inntekt fra finansielle instrumenter før gevinst/tap valuta		21 950	4 772	21 519	5 711
Gevinst/tap valuta		-21 644	5 416	-21 210	6 168
Netto inntekt fra finansielle instrumenter		306	10 188	309	11 879
FORVALTNING INVESTERINGSPORTEFØLJEN STATENS PENSJONSFOND UTLAND					
Totalresultat plasseringer for Statens pensjonsfond utland	25	225 669	-39 583		
Trukket/tilført kronekonto Statens pensjonsfond utland	25	-225 669	39 583		
Herav forvaltningsgodtgjøring Statens pensjonsfond utland	4	2 193	2 539		
Forvaltning investeringsporteføljen Statens pensjonsfond utland		2 193	2 539		
ANDRE DRIFTSINNTEKTER					
Øvrige driftsinntekter	5	113	129		
Sum andre driftsinntekter		113	129		
ANDRE DRIFTSKOSTNADER					
Personalkostnader	6	-1 050	-898		
Øvrige driftskostnader	7	-1 924	-2 361		
Av- og nedskrivning	18	-88	-93		
Sum andre driftskostnader		-3 062	-3 352		
Årsresultat		-450	9 504	309	11 879
TOTALRESULTAT					
Årsresultat		-450	9 504	309	11 879
Endring i aktuarmessige gevinster og tap	22	1 223	-1 128		
Totalresultat		773	8 376	309	11 879

Balanse

Beløp i millioner kroner

Eiendeler	Note	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012 Herav valuta- reserver	31.12.2011 Herav valuta- reserver
FINANSIELLE EIENDELER					
Innskudd i banker		3 749	11 790	3 672	11 713
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler	10	12 388	15 964	12 388	15 964
Uoppgjorte handel		1	162	1	162
Aksjer	11, 17	96 721	90 849	96 520	90 778
Utlånte aksjer	11, 12	2 821	-	2 821	-
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	11	152 735	153 736	152 735	153 736
Utlånte obligasjoner	11, 12	-	71	-	71
Finansielle derivater	13	6	3	6	3
Fordring på Det internasjonale valutafondet	14	34 315	36 113	-	-
Utlån til banker	15	12 006	25 241	-	-
Andre finansielle eiendeler	16	6 460	6 958	14	42
Sum finansielle eiendeler		321 202	340 887	268 157	272 469
PLASSERINGER FOR STATENS PENSJONSFOND UTLAND					
Plasseringer for statens pensjonsfond utland	25	3 813 576	3 309 033		
Sum plasseringer for statens pensjonsfond utland		3 813 576	3 309 033		
IKKE-FINANSIELLE EIENDELER					
Andre ikke-finansielle eiendeler	18	1 941	1 855		
Sum ikke-finansielle eiendeler		1 941	1 855		
SUM EIENDELER		4 136 719	3 651 775	268 157	272 469

Beløp i millioner kroner

Gjeld og egenkapital	Note	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012 Herav valuta- reserver	31.12.2011 Herav valuta- reserver
FINANSIELL GJELD					
Kortsiktig innlån		0	-	0	-
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	10	0	137	0	137
Mottatt kontantsikkerhet	12	1 160	72	1 160	72
Uoppgjorte handler		1 450	9 722	1 450	9 722
Finansielle derivater	13	4	51	4	51
Annen finansiell gjeld	19	1 927	3 157	1 015	3
Gjeld til Det internasjonale valutafondet	14	24 845	26 720	-	-
Innskudd fra banker m.m.	3, 20	35 336	92 134	-	-
Innskudd fra Statskassen	3	130 783	81 673	-	-
Sedler og mynt i omlop	21	53 755	54 766	-	-
Sum finansiell gjeld		249 260	268 432	3 629	9 985
INNSKUDD KRONEKONTO STATENS PENSJONSFOND UTLAND					
Innskudd kronekonto Statens pensjonsfond utland	25	3 813 576	3 309 033		
Sum innskudd kronekonto Statens pensjonsfond utland		3 813 576	3 309 033		
ANNEN GJELD					
Pensjoner	22	330	1 609		
Annen gjeld		215	136		
Sum annen gjeld		545	1 745		
Sum gjeld		4 063 381	3 579 210	3 629	9 985
EGENKAPITAL					
Egenkapital		73 338	72 565		
Sum egenkapital		73 338	72 565		
SUM GJELD OG EGENKAPITAL		4 136 719	3 651 775		
SUM VALUTARESERVER				264 528	262 484

Oslo, 27. februar 2013

Øystein Olsen
(leder)

Jan Fredrik Øvigstad
(nestleder)

Ida Helliesen

Liselott Kilaas

Egil Matsen

Brit K. Rugland

Eirik Wærness

Jan Erik Martinsen
(representant for de ansatte)

Gøril Havro
(representant for de ansatte)

Kontantstrømoppstilling

Beløp i millioner kroner
innbetaling (+)/ utbetaling (-)

	2012	2011	2012 Herav valuta- reserver	2011 Herav valuta- reserver
Operasjonelle aktiviteter				
Innbetaling av renter på innskudd i banker	-3 347	3 421	-3 347	3 421
Netto innbetaling/utbetaling ved gjensalgssavtaler	-3 765	44 059	-3 770	44 059
Netto innbetaling/utbetaling ved kjøp og salg av aksjer	-2 773	-2 855	-2 773	-2 855
Netto innbetaling/utbetaling ved kjøp og salg av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-7 751	-1 432	-7 751	-1 432
Netto innbetaling/utbetaling fra finansielle derivater	-350	-50	-346	-19
Netto innbetaling/utbetaling knyttet til fordringer og gjeld til Det internasjonale valutafondet	-641	-2 658	-	-
Netto innbetaling/utbetaling ved utlån til banker	12 945	34 830	-	-
Utbytte fra investeringer i aksjer	2 686	2 293	2 661	2 271
Innbetaling av renter på investeringer i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	4 093	4 423	4 093	4 423
Inntekter mottatt fra utlån av aksjer og obligasjoner	72	73	72	73
Renter mottatt fra utlån til banker	573	932	-	-
Utbetaling ved innlån	-249	-	-249	-
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøpsavtaler	-18	-14 033	-18	-14 033
Netto innbetaling/utbetaling på innskudd fra banker	-56 803	12 216	-	-
Tilførsel fra statskassen til Statens pensjonsfond utland	-277 862	-274 155	-	-
Netto innbetaling/utbetaling fra statskassen ekskl. tilførsel til Statens pensjonsfond utland	327 984	218 978	1 013	-
Renter utbetalt for innskudd banker	-705	-1 137	-	-
Renter utbetalt for statens innskudd	-642	-917	-	-
Netto innbetalinger/utbetalinger knyttet til sedler og mynt i omløp	222	809	-	-
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	1 088	-17 822	1 088	-17 822
Innbetalinger/utbetalinger knyttet til andre finansielle eiendeler og annen finansiell gjeld	-1 964	3 982	-4 082	5 885
Innbetaling av forvaltningshonorar fra Statens pensjonsfond utland	2 539	2 960	2 539	2 960
Netto innbetalinger/utbetalinger knyttet til andre driftsinntekter og driftskostnader	-2 768	-3 512	-	-
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	-7 436	10 405	-10 870	26 931
Investeringsaktiviteter				
Netto utbetalinger til ikke-finansielle eiendeler og gjeld	-157	-45	-	-
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	-157	-45	-	-
Finansieringsaktiviteter				
Netto tilførsel til valuta-reservene	-	-	3 275	-16 592
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	-	-	3 275	-16 592

Beløp i millioner kroner
innbetaling (+)/ utbetaling (-)

	2012	2011	2012 Herav valuta- reserver	2011 Herav valuta- reserver
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter				
Kontanter og kontantekvivalenter pr 1. januar	11 790	952	11 713	895
Netto innbetaling/utbetaling av kontanter i perioden	-7 593	10 360	-7 595	10 339
Gevinst/tap valuta på kontanter og kontantekvivalenter	-448	478	-447	479
Kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	3 749	11 790	3 671	11 713
Kontanter og kontantekvivalenter består av:				
Innskudd i banker	3 749	11 790	3 671	11 713
Kortsiktig innlån	-	-	-	-
Totalt	3 749	11 790	3 671	11 713

Oppstilling over endringer i egenkapital

Beløp i millioner kroner

	Kursreguleringsfond	Annen egenkapital	Sum egenkapital
1. januar 2011	63 984	205	64 189
Totalresultat	8 376	-	8 376
Overføring til kursreguleringsfondet	205	- 205	-
31. desember 2011	72 565	-	72 565
1. januar 2012	72 565	-	72 565
Totalresultat	773	-	773
31. desember 2012	73 338	-	73 338

Noter

Note 1 Regnskapsprinsipper

1. INNLEDNING

Norges Bank er sentralbanken i Norge. Banken har som mål å fremme økonomisk stabilitet i landet. Banken har utøvende og rådgivende oppgaver i pengepolitikken og skal bidra til robuste og effektive betalingssystemer og finansmarkeder. Norges Bank forvalter landets valutareserver og Statens pensjonsfond utland.

Årsregnskapet til Norges Bank 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 som fastsatt av EU (IFRS), men fastsetter særskilte krav til presentasjon av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og datterselskaper som utelukkende utgjør investeringer som ledd i forvaltningen av investeringsporteføljen. Forskriften fastsetter at Norges Banks regnskap skal omfatte regnskapsrapportering for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og at denne skal utarbeides i samsvar med IFRS. Norges Banks årsregnskap, inkludert regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland, er ut fra dette avlagt i samsvar med IFRS. For investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland avlegges det konsernregnskap.

Norges Bank utarbeider årsregnskap med regnskapsavslutning 31. desember som inkluderer regnskapsrapportering for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland. I tillegg utarbeider Norges Bank kvartalsregnskap som kun omfatter kvartalsvis regnskapsrapportering for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland med regnskapsavslutning 31. mars, 30. juni og 30. september.

Årsregnskapet til Norges Bank for 2012 ble godkjent av hovedstyret 27. februar 2013 og fastsatt av representantskapet 7. mars 2013.

2. NORGES BANK OG STATENS PENSJONSFOND UTLAND

Statens pensjonsfond utland er i sin helhet investert utenfor Norge. Stortinget har fastsatt rammene i lov om Statens pensjonsfond og Finansdepartementet har det formelle ansvaret for forvaltningen. Statens pensjonsfond utland skal støtte statlig sparing for finansiering av fremtidige utgifter og underbygge langsiktige hensyn ved bruk av Norges petroleumsinntekter.

Finansdepartementet har plassert fondsmidlene til forvaltning som et kroneinnskudd på en særskilt konto i Norges Bank. Motverdien av kronekontoen utgjør en investeringsportefølje som forvaltes i Norges Bank i henhold til lov om Statens pensjonsfond og mandat for forvaltning av Statens pensjonsfond utland fastsatt av Finansdepartementet. Hovedstyret i Norges Bank har delegert gjennomføringen av forvalteroppdraget til bankens kapitalforvaltningsområde, Norges Bank Investment Management (NBIM).

Norges Bank har ikke eksponering for finansiell risiko i forvaltningen av Statens pensjonsfond utland. Den oppnådde avkastningen ved forvaltningen blir i sin helhet henført til kronekontoen og påvirker derfor ikke totalresultat eller egenkapital i Norges Bank. Nettoverdi av investeringsporteføljen presenteres på egen linje som en eiendel i Norges Banks balanse. Saldo Statens pensjonsfond utlands kronekonto presenteres tilsvarende som en forpliktelse til Finansdepartementet i den samme balansen.

3. REGNSKAPSPRINSIPPER

3.1 Resultatregnskap, totalresultat og balanseoppstilling

Resultatregnskap, totalresultat og balanseoppstilling er satt opp i henhold til IAS 1 *Presentasjon av finansregnskap*. Oppstillingsplanene presenteres i henhold til likviditet. Norges Bank presenterer andel valutareserver i egne kolonner. Valutareservene skal kunne brukes til intervensjoner i valutamarkedet som ledd i gjennomføringen av pengepolitikken eller ut fra hensynet til finansiell stabilitet.

3.2 Kontantstrømoppstilling

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet i samsvar med IAS 7 *Oppstilling av kontantstrømmer* etter den direkte metoden. Vesentlige kategorier kontantinnbetalinger og -utbetalinger er vist separat. Enkelte kategorier av kontantstrømmer, i hovedsak kjøp og salg av finansielle instrumenter, er vist på netto basis. Alle investeringsaktiviteter presenteres som operasjonelle aktiviteter. Forvaltnings-

godtgjøringen for Statens pensjonsfond utland, som belastes investeringsporteføljen og betales av Finansdepartementet til Norges Bank presenteres også som operasjonelle aktiviteter. Kontanter og kontantekvivalenter omfatter *Innskudd i banker og Kortsiktig innlån*.

Kontantoverføringer til Statens pensjonsfond utlands kronekonto, i form av tilførsler fra eier, anses som finansieringsaktiviteter i investeringsporteføljens kontantstrømoppstilling, presentert som tilførsel fra den norske stat.

Investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland har ingen investeringsaktiviteter etter IAS 7.

Tilførslene fra eier til Statens pensjonsfond utlands kronekonto er presentert som operasjonell aktivitet i Norges Banks kontantstrømoppstilling. Investeringer i varige driftsmidler presenteres som investeringsaktiviteter i Norges Bank.

I henhold til sentralbankloven har Norges Bank ansvaret for utstedelse av sedler og mynter og for å sikre at samfunnet har tilgang til og nødvendig tillit til kontanter som betalingsmiddel. Utstedelse av sedler og mynter regnes derfor som en operasjonell aktivitet og ikke som en finansieringsaktivitet. Kontantstrømoppstillingen for Norges Bank viser ingen poster for finansiering utover eventuelle egenkapitaltransaksjoner med eier.

3.3 Oppstillinger over egenkapital og eiers kapital

Norges Bank presenterer oppstillinger over endring i egenkapital og endring i eiers kapital (Statens pensjonsfond utland). Oppstillingene er utarbeidet i henhold til IAS 1 *Presentasjon av finansregnskap*.

Eiers kapital for Statens pensjonsfond utland består av innskutt kapital i form av tilførsler fra staten og opptjent kapital i form av totalresultat.

Egenkapitalen til Norges Bank består av kursreguleringsfond, overføringsfond og annen egenkapital. Kursreguleringsfondet utgjør bankens bundne egenkapital og overføringsfondet utgjør grunnlaget for overføring til statskassen. Egenkapitalen i Norges Bank er regulert av retningslinjer for avsetning og disponering fastsatt i statsråd 7. februar 1986, senest endret ved kgl. res. 6. desember 2002.

3.4 Valuta

Norges Banks funksjonelle valuta er norske kroner. Valutakursen på transaksjonstidspunktet benyttes ved regnskapsføring av transaksjoner i utenlandsk valuta. Eiendeler og gjeld i utenlandsk valuta omregnes til norske kroner med valutakurser på balansedagen. Regnskapet presenteres i norske kroner.

I resultatregnskapet er valutaelementet knyttet til realiserte og urealiserte gevinster og tap på eiendeler og gjeld skilt ut og presentert på egen linje. Periodens valutakursregulering estimeres basert på opprinnelig kostpris i valuta og endring i valutakurser mellom kjøpstidspunktet, eller forrige balansedag for finansielle instrumenter kjøpt i tidligere perioder, og balansedagen. Ved realisasjon legges valutakursen på transaksjonstidspunktet til grunn.

Utenlandske datterselskaper som inngår i investeringsporteføljens regnskapsrapportering og som har en annen funksjonell valuta enn Norges Bank, er omregnet til norske kroner. Resultatregnskapet er omregnet til gjennomsnittskurs for perioden, og balansen er omregnet til kurs ved rapporteringsperiodens slutt. Eventuelle omregningsdifferanser er inkludert i Totalresultatet presentert som Valutakurseffekt ved omregning av utenlandsk virksomhet.

Se også *Note 2 Vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger*.

3.5 Inntekter og kostnader

Renteinntekter fra bankinnskudd, pengemarkedsplasseringer, gjensalgavtaler, og fra obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer, inntektsføres etter hvert som rentene opptjenes og resultatføres mot sine respektive linjer i resultatregnskapet.

Utbytte fra aksjeinvesteringer inntektsføres på det tidspunkt utbytte er formelt vedtatt av generalforsamlingen eller tilsvarende beslutningsorgan. Utbytte inngår i linjen *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra aksjer og andeler*.

Inntekter fra utlån av verdipapirer beregnes som en netto inntekt bestående av utlånsgebyr, kostnader knyttet til mottatt kontantsikkerhet, avkastning fra reinvesteringer og fratrukket utlånsagentens honorar knyttet til gjennomføring av transaksjonen. Nettoinntekten beregnes og regnskapsføres mot henholdsvis *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra aksjer og andeler* og *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer*, avhengig av type verdipapir som er utlånt.

Leieinntekter knyttet til investeringseiendom, fratrukket direkte utgifter pådratt ved inngåelse av leieavtalene, innregnes som inntekt på lineært grunnlag over leieperioden. Insentivordninger knyttet til inngåelse av en leieavtale, innregnes på lineært grunnlag over leieperioden, selv om betalingsstrømmene avviker fra dette grunnlaget.

For beskrivelse av resultatføring ved bruk av egenkapitalmetoden, se 3.12 Felleskontrollerte virksomheter og felleskontrollerte eiendeler.

Rentekostnader beregnes og kostnadsføres løpende i resultatregnskapet mot henholdsvis *Rentekostnader på innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler* og *Andre renteinntekter og rentekostnader*.

Transaksjonskostnader er definert som alle kostnader som er direkte henførbare til den gjennomførte transaksjonen. For investeringer i aksjer og obligasjoner omfatter dette normalt kurtasje og stempelavgift. Kurtasje inkluderer kommisjon betalt for å dekke analysetjenester gjennom CSA-avtaler (Commission Sharing Agreements; avtaler hvor deler av kurtasje betalt til megler blir allokert videre til den parten som har bidratt med analyse). For investeringer innenfor aktivaklassen eiendom vil direkte transaksjonskostnader typisk inkludere utgifter til rådgivere, herunder advokater og verdsettere mv og dokumentavgift. Transaksjonskostnadene resultatføres etter hvert som de påløper mot henholdsvis *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra aksjer og andeler* og *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer*, avhengig av type verdipapir som er investert i, eller mot *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra finansielle eiendeler eiendom*. For investeringseiendom og felleskontrollert virksomhet er direkte henførbare transaksjonskostnader balanseført som en del av anskaffelseskosten ved førstegangsinnregning. For finansielle instrumenter som etter førstegangsinnregning måles til amortisert kost, balanseføres eventuelle direkte henførbare transaksjonskostnader som en del av instrumentets kostpris.

Forvaltningsgodtgjøring består av Finansdepartementets godtgjøring av Norges Banks kostnader knyttet til forvaltning av Statens pensjonsfond utland, som belastes resultatregnskapet for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland som en kostnad, og fremkommer som en inntekt i Norges Banks resultatregnskap. Driftskostnadene dekkes av Finansdepartementet innenfor en øvre grense. Forvaltningsgodtgjøring periodiseres løpende gjennom regnskapsåret, men blir først gjort opp i påfølgende år.

Renteinntekter fra utlån til banker inntektsføres etter hvert som rentene opptjenes. *Rentekostnader på innskudd fra banker og Statskassen* beregnes og kostnadsføres løpende. Øvrige driftsinntekter i Norges Banks resultatregnskap består i hovedsak av tjenester for banker, tjenester for staten og husleieinntekter som inntektsføres ved opptjening. *Personalkostnader* og *Øvrige driftskostnader* kostnadsføres løpende.

3.6 Skatt

Norges Bank er ikke skattepliktig for sin virksomhet i Norge. I enkelte markeder i utlandet må Norges Bank betale skatt, i form av kildeskatt på utbytte og renteinntekter, skatt på gevinst fra finansielle instrumenter, samt selskapsskatt betalt av utenlandske datterselskaper for virksomhet i utlandet.

Påløpt kildeskatt, etter fratrukk for refunderbar kildeskatt, skatt på gevinst og selskapsskatt vurderes som inntektsskatt, og er presentert som Skattekostnad i resultatregnskapet.

3.7 Klassifikasjon og presentasjon av finansielle instrumenter

Ved førstegangsinnregning blir alle finansielle eiendeler klassifisert i en av følgende kategorier avhengig av typen instrument og formålet med investeringen:

- Finansielle eiendeler holdt for handelsformål
- Finansielle eiendeler øremerket til virkelig verdi over resultatet (virkelig verdi opsjon)
- Finansielle eiendeler klassifisert som utlån og fordringer

Ved førstegangsinnregning blir finansielle forpliktelser klassifisert i en av følgende kategorier:

- Finansielle forpliktelser holdt for handelsformål
- Finansielle forpliktelser øremerket til virkelig verdi over resultatet (virkelig verdi opsjon)
- Andre finansielle forpliktelser

Norges Bank benytter ikke sikringsbokføring, og ingen finansielle instrumenter er derfor utpekt som sikringsinstrumenter.

Finansielle eiendeler eller forpliktelser holdt for handelsformål

Alle posisjoner i finansielle derivater samt shortsalg obligasjoner klassifiseres i kategorien finansielle eiendeler og forpliktelser holdt for handelsformål. Andre eiendeler og forpliktelser klassifiseres som holdt for handelsformål dersom de i hovedsak er anskaffet eller pådratt med kortsiktig salg eller gjenkjøp som formål, eller dersom de ved førstegangsinnregning er en del av en portefølje som styres samlet og hvor det er godtgjort at det foreligger et faktisk mønster for kortsiktig realisering av overskudd. Ingen av investeringene i aksjer og obligasjoner er på rapporteringstidspunktet klassifisert som holdt for handelsformål.

Finansielle eiendeler og forpliktelser øremerket til virkelig verdi over resultatet (virkelig verdi opsjon)

Finansielle instrumenter klassifiseres i denne kategorien dersom følgende kriterium er oppfylt: De finansielle instrumentene styres og følges opp, alene eller som del av en portefølje, på bakgrunn av virkelig verdi i samsvar med en dokumentert risikostyrings- eller investeringsstrategi. Dette innebærer at det benyttes en virkelig verdi forretningsmodell for porteføljen eller eiendelen, ved at det i hovedsak søkes å oppnå gevinster på lengre sikt knyttet til endringer i virkelig verdi.

Alle porteføljer av aksjer og obligasjoner i forvaltningen er på rapporteringstidspunktet klassifisert innen denne kategorien. Positive beholdninger i aksjer og andre egenkapitalinstrumenter, og i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer, er presentert på egne linjer i balansen. Netto shortposisjoner i tilsvarende verdipapirer er presentert som *Shortsalg obligasjoner*. Obligasjonsgjeld i felleskontrollert virksomhet er presentert som *Investering i felleskontrollerte virksomheter eiendom*.

Investering i aktivaklassen eiendom i form av andel i kontantstrøm fra underliggende eiendommer, er klassifisert i denne kategorien og presentert på egen linje i balansen.

Utlån og fordringer og andre finansielle forpliktelser, målt til amortisert kost

Finansielle eiendeler og forpliktelser som ikke er holdt for handelsformål og som ikke er bestemt målt til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet, og som ikke er notert i aktive markeder, klassifiseres som utlån og fordringer eller andre finansielle forpliktelser.

Kortsiktige finansielle eiendeler og forpliktelser som posisjoner i gjenkjøps- og gjensalgsavtaler og innskudd/gjeld i pengemarkedet samt kontantsikkerhet, klassifiseres som utlån og fordringer eller andre finansielle forpliktelser og måles til amortisert kost.

Opptjente og påløpte renter

Opptjente og påløpte renter presenteres i balansen på samme linje som den tilhørende finansielle eiendelen eller forpliktelsen.

3.8 Innregning og fraregning, finansielle instrumenter

Finansielle eiendeler eller forpliktelser innregnes i balansen når Norges Bank blir part i instrumentets kontraktmessige betingelser, eventuelt når risiko og avkastning overføres dersom dette er et annet tidspunkt. Transaksjoner blir innregnet på handledato i tilfeller hvor kjøp eller salg av instrumentet skjer til vilkår som innebærer oppgjør på normale markedsvilkår. Finansielle eiendeler fraregnes når de kontraktmessige rettighetene til kontantstrømmene utløper, eller når den finansielle eiendelen og det vesentligste av risiko og avkastning knyttet til eierskap av eiendelen overføres. Ved fraregning tilordnes gjennomsnittlig anskaffelseskost. Finansielle forpliktelser blir fraregnet når forpliktelsen har opphørt.

Utlån av verdipapirer

Utlån av finansielle instrumenter skjer ved at verdipapirer overføres fra Norges Bank til en innlåner mot at innlåner stiller sikkerhet i form av kontanter eller andre verdipapirer. Ved opphør av lånet skal identiske verdipapirer leveres tilbake. Innlåner forplikter seg til å kompensere utlåner for ulike selskaphendelser. I tillegg betaler innlåner gebyr. Innlåner har stemmerett på verdipapirer i låneperioden.

Utlånte verdipapirer fraregnes ikke fra Norges Banks balanse. I avtaleperioden regnskapsføres de etter de ordinære regnskapsprinsipper for verdipapirer. Utlånte verdipapirer er presentert på egne linjer i balansen, *Utlånte aksjer* og *Utlånte obligasjoner*.

Mottatt sikkerhetsstilling i form av kontanter innregnes i balansen med en tilhørende forpliktelse som måles til amortisert kost, *Mottatt kontantsikkerhet*. Sikkerhet i form av verdipapirer innregnes ikke da de ikke er reinvestert.

Reinvesteringer av kontantsikkerhet i form av gjensalgsavtaler og obligasjoner er innregnet i balansen og behandles på linje med andre investeringer i tilsvarende instrumenter.

Gjenkjøps- og gjensalgsavtaler

I forbindelse med posisjoner i gjenkjøpsavtaler fraregnes ikke det overførte verdipapiret ved inngåelsen av gjenkjøpsavtalen. I avtaleperioden regnskapsføres det etter de ordinære regnskapsprinsippene for investeringer i verdipapirer. Mottatt kontantbeløp innregnes som en finansiell eiendel i form av bankinnskudd og med en tilsvarende kortsiktig finansiell forpliktelse som måles til amortisert kost, *Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler*.

I forbindelse med posisjoner i gjensalgsvtaler vil ikke det underliggende mottatte verdipapiret innregnes i balansen fordi det ikke er reinvestert. Det avgitte kontantbeløpet fraregnes fra balansen, og en tilsvarende fordring på å få tilbake kontantbeløpet innregnes i balansen og måles til amortisert kost, *Utlån knyttet til gjensalgsvtaler*.

Inntekter og kostnader knyttet til gjenkjøps- og gjensalgsvtaler er presentert på egne linjer i resultatregnskapet, *Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgsvtaler* og *Rentekostnad på innlån knyttet til gjenkjøpsvtaler*.

3.9 Måling av finansielle instrumenter

Førstegangsinnregning

Finansielle eiendeler og forpliktelser klassifisert i kategorier med etterfølgende måling til virkelig verdi med verdiendring over resultat, innregnes til virkelig verdi på handledato. Virkelig verdi vil normalt være transaksjonsprisen med mindre en annen verdi kan begrunnes ut fra observerbare markedstransaksjoner.

Finansielle eiendeler og forpliktelser som måles til amortisert kost etter førstegangsinnregning, innregnes til virkelig verdi med tillegg for direkte henførbare transaksjonskostnader på handledato. Transaksjonskostnader er nærmere beskrevet ovenfor i pkt 3.5.

Etterfølgende måling – virkelig verdi

Alle aksjer, obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer, eiendomsinvesteringer og finansielle derivater klassifisert som finansielle eiendeler og forpliktelser holdt for handelsformål eller øremerket til virkelig verdi over resultatet, måles til virkelig verdi på rapporteringstidspunktene etter førstegangsinnregning. Gevinster og tap fra endringer i virkelig verdi resultatføres i perioden de oppstår. Virkelig verdi er det beløpet en eiendel kan omsettes for, eller en forpliktelse gjøres opp med, i en transaksjon på armlengdes avstand mellom velinformerte og frivillige parter.

For verdipapirer som omsettes i et aktivt marked, settes virkelig verdi til notert kurs fra børs, prisleverandør eller megler (broker quotes).

For verdipapirer eller eiendeler som ikke omsettes i et aktivt marked, benyttes verdsettelsesmetoder for å estimere virkelig verdi. Verdsettelsesmetoder omfatter bruk av nylig foretatte markedstransaksjoner på armlengdes avstand mellom velinformerte og frivillige parter, dersom slike er tilgjengelige, henvisning til løpende virkelig verdi av et annet instrument som er praktisk talt det samme, diskontert kontantstrømsberegning og opsjonsprisinde modeller. Dersom det finnes en verdsettelsesmetode som er i vanlig bruk av

deltakerne i markedet for å prissette instrumentet, og denne teknikken har vist seg å gi pålitelige estimater av priser oppnådd i faktiske markedstransaksjoner, benyttes denne teknikken. Det benyttes markedsinformasjon i verdsettelsesmetodene så langt som mulig. For ytterligere informasjon om verdsettelsesmetoder se *Note 23 Måling til virkelig verdi av finansielle instrumenter* og *Note 25 SPU note 14 Måling til virkelig verdi*.

Endringer i virkelig verdi regnskapsføres i resultatregnskapet på resultatlinjen som representerer den aktuelle investeringen, henholdsvis *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra aksjer*, *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer*, *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra finansielle derivater* og *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra finansielle eiendeler eiendom*.

Etterfølgende måling – amortisert kost

Finansielle eiendeler og forpliktelser som er klassifisert som utlån og fordringer eller andre finansielle forpliktelser, måles etter førstegangsinnregning til amortisert kost, og den effektive renten resultatføres. Effektiv rente fastsettes som den renten som neddiskonterer kontraktsfestede kontantstrømmer innenfor forventet løpetid til innregnet beløp. Kontantstrømmene inkluderer direkte transaksjonskostnader.

3.10 Motregning

Finansielle eiendeler og finansielle forpliktelser motregnes og presenteres netto i balansen bare dersom Norges Bank har en juridisk håndhevbar rett til å motregne, samt hensikt om og praksis for å gjøre opp på netto grunnlag.

Finansielle eiendeler og forpliktelser motregnes ikke fordi kriteriene ikke er oppfylt. Dette innebærer at finansielle derivater med positiv markedsverdi presenteres som eiendeler og finansielle derivater med negativ markedsverdi presenteres som gjeld.

3.11 Investeringseiendom

Eiendommer som holdes med formål om å opptjene leieinntekter og for verdistigning i aktivaklassen eiendom, regnskapsføres som investeringseiendom i investeringsporteføljens, evt den felleskontrollerte virksomhetens, balanse.

Investeringseiendom innregnes i balansen når det er sannsynlig at fremtidige leieinntekter og verdiendringer knyttet til eiendommen vil tilflyte Norges Bank og eiendommens anskaffelseskost kan måles pålitelig. Investeringseiendom fraregnes ved salg, det vil si når det vesentligste av risiko og avkastningspotensialet til eiendommen er overført til kjøper.

Ved førstegangsinnregning måles investeringseiendom til kjøpspris med tillegg av direkte transaksjonskostnader.

På rapporteringstidspunktene etter førstegangsinnregning måles investeringseiendom til virkelig verdi. Virkelig verdi er det beløp en eiendel kan omsettes for i en transaksjon på armlengdes avstand mellom velinformerte, frivillige parter, og fastsettes uten fradrag for transaksjonskostnader som vil pådras ved salg eller annen avhending. Det innhentes jevnlig eksterne takster og verddivurderinger, som hovedgrunnlag for verdifastsettelsen. Se *Note 25 SPU note 14 Måling til virkelig verdi* for ytterligere informasjon om verdsettelse. Endringer i virkelig verdi for eiendommer som er presentert som investeringseiendom i investeringsporteføljens balanse presenteres på resultatlinjen *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra investeringseiendommer* i investeringsporteføljens resultatregnskap. For eiendommer eid av felleskontrollerte virksomheter, se omtale av presentasjon nedenfor.

3.12 Felleskontrollerte virksomheter og felleskontrollerte eiendeler

Felleskontrollerte virksomheter og felleskontrollerte eiendeler er investeringer hvor datterselskaper etablert som en del av forvaltningen av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland gjennom avtale med motpart har felles kontroll over virksomhetens strategiske, finansielle og operasjonelle beslutning, eventuelt tilsvarende beslutninger knyttet til eiendelen.

Felleskontrollert virksomhet er regnskapsført etter egenkapitalmetoden. Investeringer i felleskontrollerte virksomheter innregnes når det er sannsynlig at de fremtidige økonomiske fordelene knyttet til selskapsandelen vil tilflyte Norges Bank og investeringens anskaffelseskost kan måles pålitelig. Felleskontrollerte virksomheter fraregnes ved salg, når det vesentligste av risiko og avkastning er overført til kjøper.

Anskaffelseskost ved førstegangsinnregning består av vederlaget tillagt direkte henførbare transaksjonskostnader. Investeringer i slike virksomheter er presentert som *Felleskontrollerte virksomheter eiendom*, i investeringsporteføljens balanse. Alle felleskontrollerte virksomheter rapporterer til Norges Bank i henhold til Norges Banks regnskapsprinsipper, herunder regnskapsføres investeringseiendom eid av felleskontrollert virksomhet til virkelig verdi. Det samme gjelder obligasjonsgjeld og finansielle derivater.

I etterfølgende perioder tillegges investeringens verdi i balansen periodenes resultatandel som består av investeringsporteføljens andel av periodens endring i virksom-

hetens egenkapital, korrigert for mottatt utbytte og eventuell amortisering av merverdier. Periodens resultatandel, inkludert endringer i virkelig verdi, resultatføres og er presentert som *Resultat fra felleskontrollerte virksomheter eiendom*.

Felleskontrollerte eiendeler er regnskapsført etter bruttometoden. Slike investeringer innregnes og fraregnes på samme grunnlag som felleskontrollerte virksomheter. Anskaffelseskost ved førstegangsinnregning består av vederlaget tillagt direkte henførbare transaksjonskostnader. Bruttometoden innebærer at Norges Bank regnskapsfører investeringsporteføljens andel av eiendeler og forpliktelser, inntekter og kostnader etter sin art. Felleskontrollerte eiendeler består i hovedsak av investeringseiendom, jf ovenfor. Inntekter og kostnader fra driften av investeringseiendom presenteres på linjen *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra investeringseiendom*.

3.13 Konsolidering av datterselskaper

Norges Bank har etablert datterselskaper som utelukkende utgjør investeringer som ledd i Norges Banks forvaltning av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland. Det utarbeides konsernregnskap for investeringsporteføljen, med konsolidering av disse datterselskapene. I henhold til årsregnskapsforskrift for Norges Bank § 3-4, 1. ledd, siste setning, utarbeides det kun konsernregnskap for investeringsporteføljen.

Regnskapsprinsippene anvendes konsistent ved innarbeidelse av eierinteresser i datterselskaper. Ved utarbeidelse av konsernregnskapet elimineres konserninterne transaksjoner og mellomværende. Konserninterne poster består av lån og egenkapitalfinansiering fra investeringsporteføljen til datterselskaper for å finansiere eiendomsinvesteringer i datterselskaper. Utlån gjøres til markedsrenter og er utstedt i datterselskapets funksjonelle valuta. Utover dette inkluderes alle poster i datterselskapet i investeringsporteføljens totalresultat, balanse og kontantstrømoppstilling. Dette inkluderer drifts- og forvaltningskostnader i datterselskapet, som er presentert som *Andre kostnader*.

Datterselskaper utgjør utelukkende investeringer som ledd i forvaltningen av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland, og utelates derfor fra konsolidering i Norges Banks resultat og balanse, i henhold til årsregnskapsforskrift for Norges Bank § 2-3, 4. ledd.

3.14 Interne handler mellom porteføljer

Interne handler i form av pengemarkedsutlån eller – innlån og gjenkjøpsavtaler mellom investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og de langsiktige reservene i Norges Bank presenteres som et netto mellomværende mellom de to rapporteringsenhetene, på balanselinjene *Andre finansielle eiendeler* (for den part som har netto fordring), og *Annen finansiell gjeld* (for den part som har netto utestående). Tilhørende resultatposter presenteres brutto i det respektive resultatregnskapet, som enten renteinntekter eller rentekostnader. Slike interne handler gjøres etter prinsippet om armlengdes avstand, dvs til markedsvilkår.

3.15 Nærstående parter

Norges Bank er eiet av staten og har anledning til å følge unntaksregelen i IAS 24.25 vedrørende opplysninger om transaksjoner med staten som nærstående part.

3.16 Sedler og Mynt

Sedler og mynt i omløp blir innregnet i balansen til pålydende når de settes i omløp. Sedler og mynt i omløp blir fraregnet balansen når de tas ut av omløp og senest ved utløpet av 10-årsfristen for innløsningsplikt. Sedler og mynt som ikke innløses innen 10-årsfristen blir inntektsført på resultatlinjen *Andre finansielle inntekter/kostnader*. Sedler og mynt som innløses etter søknad etter 10-årsfristen, blir kostnadsført på samme resultatlinje. Utgifter til produksjon av sedler og mynt blir kostnadsført når de påløper på resultatlinjen Øvrige driftskostnader.

3.17 Pensjoner og utbetalingsforpliktelser

Pensjoner og utbetalingsforpliktelser blir regnskapsmessig behandlet i samsvar med IAS 19 *Ytelser til ansatte*. Norges Bank har flere pensjonsordninger, en sikret ordning for ansatte i banken, som blir finansiert gjennom en egen pensjonskasse, i tillegg til usikrede ordninger for enkelte andre ansatte. Utbetalingsforpliktelsene banken har, er knyttet til omstillingstiltak i form av ventelønn, førtidspensjoner og sluttvederlag. Ved fondsbaserte ordninger gjennom Norges Banks pensjonskasse bygger beregningene på aktuarmessige forutsetninger om levealder, forventet lønnsvekst og grunnbeløpsregulering. De økonomiske forutsetningene som ligger til grunn for utregning av pensjonsforpliktelsene, kan endres over tid. Netto pensjonsforpliktelse er forskjellen mellom nåverdien av pensjonsforpliktelsene og verdien av pensjonsmidler som er avsatt for utbetaling av ytelsene.

Pensjonsmidlene blir vurdert til virkelig verdi. Måling av pensjonsforpliktelse og pensjonsmidler gjøres på balansedagen. Arbeidsgiveravgift er inkludert og utregnet av netto faktisk underfinansiering. Beregning av pensjonskostnader bygger på lineær fordeling av pensjonsopptjening og består av opptjente pensjoner gjennom året, fratrukket avkastning på midler avsatt til pensjoner. Endringer i aktuarmessige gevinster og tap innregnes gjennom totalresultat.

3.18 Innskudd fra staten

Innskudd fra staten innregnes til virkelig verdi og måles til amortisert kost i balansen.

3.19 Presentasjon av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland

Resultat investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og resultat tilordnet Statens pensjonsfond utlands kronekonto presenteres på egne linjer i totalresultatoppstillingen. Nettoverdi av investeringsporteføljen og saldo Statens pensjonsfond utlands kronekonto presenteres på egne linjer på henholdsvis eiendelssiden og gjeldssiden i balanseoppstillingen. Innskudd og uttak fra Statens pensjonsfond utlands kronekonto presenteres på egne linjer i kontantstrømoppstillingen.

Regnskapsrapportering for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland presenteres i egen note, og er utarbeidet i samsvar med kravene som gjelder etter de internasjonale regnskapsstandardene IFRS.

3.20 Det internasjonale valutafondet (IMF)

Norges Bank og IMF

Norges Bank forvalter, i henhold til sentralbankloven § 25, Norges rettigheter og oppfylder de tilsvarende forpliktelser som følger av landets deltagelse i det internasjonale valutafondet.

Tildelte spesielle trekkrettigheter

De tildelte spesielle trekkrettigheter (SDR) innregnes som eiendel i balansen. Verdien av SDR blir beregnet ut fra en valutakurv sammensatt av amerikanske dollar, euro, britiske pund og japanske yen. Denne beregnede valutaen har benevnelsen XDR. Imidlertid er kutymen å bruke SDR som benevnelse, og Norges Bank har valgt å følge dette i regnskapet. Motverdi til de tildelte spesielle trekkrettighetene i IMF viser de samlede tildelingene Norges Bank har fått siden ordningen ble etablert i 1970 og denne blir innregnet som gjeld i balansen. SDR måles til amortisert kost.

Reservetransjeposisjon

Reservetransjeposisjonen i IMF består av den tildelte kvoten Norges Bank har i IMF fratrukket IMF's kroneinnskudd i Norges Bank. Mellomværende med IMF innregnes brutto i balansen. Reservetransjeposisjonen måles til amortisert kost.

Lån til IMF og internasjonale forpliktelser i regi av IMF

Lån til IMF og internasjonale forpliktelser i regi av IMF blir innregnet i balansen til virkelig verdi ved førstegangsinnregning. Etterfølgende måling gjøres til amortisert kost.

3.21 Utlån til banker

Utlån til banker blir innregnet i balansen til virkelig verdi ved førstegangsinnregning. Det er ingen etableringsgebyrer eller andre direkte transaksjonskostnader. Etterfølgende måling gjøres til amortisert kost, den effektive renten resultatføres. Dersom det foreligger indikasjoner på at et tap ved verdifall har påløpt, måles tapet som forskjellen mellom regnskapsført verdi i balansen og nåverdien av estimerte fremtidige kontantstrømmer. Nedskrivning reduserer engasjementets regnskapsførte verdi i balansen og periodenes nedskrivning blir resultatført.

3.22 Andre eiendeler

Varige driftsmidler

Varige driftsmidler blir innregnet til anskaffelseskost og avskrives lineært over forventet levetid. Dersom det foreligger indikasjoner på verdifall blir det foretatt en verdifallstest. Dersom bokført verdi overskrider virkelig verdi blir det foretatt nedskrivning til virkelig verdi.

Gullsamling

Norges Bank har en samling av gullmynter og gullbarrer som del av bankens historiske samlinger. Samlingen er målt til virkelig verdi på tidspunktet da gullet ble omklassifisert fra internasjonale reserver til langsiktige eiendeler. Dersom det foreligger indikasjoner på verdifall blir det foretatt en verdifallstest. Hvis bokført verdi overskrider virkelig verdi blir det foretatt nedskrivning til virkelig verdi. Verdien blir ikke oppskrevet ved økt metallverdi på gull.

Kunst og numismatisk samling

Norges Bank har en stor samling av kunst- og numismatiske objekter som medaljer, sedler og mynt. Samlingen er innregnet til estimert anskaffelseskost i henhold til taksering i 2005. Dersom det foreligger indikasjoner på verdifall blir det foretatt en verdifallstest.

4. STANDARDER, ENDRINGER OG FORTOLKNINGER SOM IKKE FÅR VIRKNING FOR 2012

Vedtatte standarder og IFRS og IFRIC fortolkninger med fremtidig ikrafttredelsestidspunkt

IFRS 9 Finansielle instrumenter

IFRS 9 erstatter klassifikasjons- og målereglene i IAS 39 Finansielle instrumenter – innregning og måling for finansielle instrumenter. Etter IFRS 9 skal finansielle eiendeler som inneholder vanlige lånevilkår regnskapsføres til amortisert kost, med mindre forretningsmodellen tilsier at de skal føres til virkelig verdi, mens andre finansielle eiendeler skal regnskapsføres til virkelig verdi.

Klassifikasjons- og målereglene for finansielle forpliktelser i IAS 39 videreføres, med unntak for finansielle forpliktelser utpekt til virkelig verdi med verdiendring over resultat (virkelig verdi opsjon), hvor verdiendringer knyttet til egen kreditt-risiko separeres ut og føres over andre inntekter og kostnader (Totalresultat).

Alle porteføljer av aksjer, obligasjoner og finansielle derivater, samt eiendomsinvesteringer klassifisert som finansiell eiendel har ved slutten av 2012 en forretningsmodell som tilsier klassifisering som målt til virkelig verdi også innenfor IFRS 9.

Ikrafttredelsestidspunktet for IFRS 9 er utsatt til 1. januar 2015, og standarden er ikke godkjent av EU. Norges Bank forventer å anvende standarden fra og med 1. januar 2015, under forutsetning av at den blir godkjent av EU. Implementering av IFRS 9 forventes ikke å medføre vesentlige endringer i klassifikasjon, innregning eller måling for regnskapsrapporteringen på overgangstidspunktet.

IFRS 10 Konsernregnskap

IFRS 10 *Konsernregnskap* (IFRS 10) erstatter IAS 27 *Konsernregnskap og separat finansregnskap* og SIC-12 *Konsolidering – foretak for særskilte formål*. IFRS 10 etablerer prinsipper for presentasjon og utarbeidelse av konsernregnskap når et foretak kontrollerer et eller flere andre foretak. Se nedenfor om ytterligere endringer for investeringsenheter.

I EU har IFRS 10 ikrafttredelse for regnskapsperioder som starter på eller etter 1. januar 2014. IFRS 10 (eksklusive endringer relatert til investeringsenheter) ble godkjent av EU i 4. kvartal 2012.

Norges Bank forventer ikke at innføring av IFRS 10, dersom investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland ikke er en investeringsenhet (se nedenfor), vil ha vesentlig påvirkning på konsernregnskapet for investeringsporteføljen eller Norges Bank forøvrig. Norges Bank forventer å implementere IFRS 10 fra 1. januar 2014.

Investment Entities (Endringer i IFRS 10, IFRS 12 og IAS 27)
IASB offentliggjorde i oktober 2012 endringer i IFRS 10, IFRS 12 og IAS 27 i forbindelse med innføring av et unntak fra konsolidering for rapporteringsenheter som kvalifiserer som investeringsenheter. Slike rapporteringsenheter skal måle investeringer i datterselskaper til virkelig verdi, og presentere investeringen på en linje i balansen. I tillegg skal slike rapporteringsenheter måle investeringer i felleskontrollerte virksomheter og tilknyttede selskaper til virkelig verdi i motsetning til å benytte egenkapitalmetoden. Til slutt skal finansielle instrumenter måles til virkelig verdi over resultat. Dette innebærer at det kun er enheter med i all hovedsak virkelig verdi baserte forretningsmodeller som kan benytte investeringsenhet modellen.

Norges Bank er i ferd med å avklare om investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland er en investeringsenhet etter de nye reglene. Norges Bank som sådan er ikke en investeringsenhet. Dersom investeringsporteføljen er en investeringsenhet vil dette innebære endringer i regnskapsrapporteringen. Disse består i hovedsak av en endring fra konsolidering til virkelig verdi måling for datterselskaper. I den forbindelse vil også virkelig verdi bli benyttet ved måling av felleskontrollerte virksomheter.

Investment Entity endringene i IFRS 10, IFRS 12 og IAS 27 har ikrafttredelsestidspunkt 1. januar 2014. Endringene er forventet godkjent av EU i 3. kvartal 2013. Norges Bank forventer å implementere IFRS 10 inkludert disse endringene fra 1. januar 2014, forutsatt at endringene blir godkjent

av EU. Norges Bank avventer implementering av IFRS 10, IFRS 11 og IFRS 12 til Investment Entity reglene er godkjent, som tillatt av EU.

IFRS 11 Joint Arrangements

IFRS 11 *Joint Arrangements* (IFRS 11) erstatter SIC-13 *Fellesskontrollerte foretak – ikke-monetære overføringer fra deltakere*. Et «joint arrangement» er en avtale hvor to eller flere parter har felles kontroll, partene er bundet til et kontraktsmessig forhold, og dette kontraktsmessige forholdet gir to eller flere parter felles kontroll. Et «joint arrangement» er enten felles kontrollert drift (partene som har felles kontroll over forholdet har rettigheter til eiendeler og forpliktelser for gjeld) eller felleskontrollert virksomhet (partene som har felles kontroll over forholdet har rettigheter til netto eiendeler). IFRS 11 har to hovedmetoder, men angir klart når den enkelte metoden skal brukes, i motsetning til dagens valgfrihet mellom egenkapitalmetoden og forholdsmessig konsolidering. IFRS 11 krever at felleskontrollert virksomhet skal, om ikke virkelig verdi unntaket benyttes, regnskapsføres etter egenkapitalmetoden som beskrevet i IAS 28 *Investeringer i tilknyttede foretak* (som endret i 2011).

I EU har IFRS 11 ikrafttredelse for regnskapsperioder som starter på eller etter 1. januar 2014, og standarden ble godkjent av EU i 2012.

Norges Bank forventer ikke at innføringen av IFRS 11 vil ha vesentlig påvirkning på regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland eller Norges Bank for øvrig, dersom investeringsporteføljen ikke er en investeringsenhet (se over). Dersom investeringsporteføljen er en investeringsenhet vil regnskapsprinsipp for felleskontrollerte virksomheter endres fra egenkapitalmetoden til virkelig verdi måling i forbindelse med innføring av ny standard. Norges Bank forventer å implementere IFRS 11 per 1. januar 2014.

IFRS 12 Opplysninger om interesser i andre foretak

IFRS 12 *Opplysninger om interesser i andre foretak* (IFRS 12) krever opplysninger som gjør en bruker av regnskapet i stand til å vurdere karakteren av og risikoen tilknyttet til interesser i andre foretak så vel som effektene av disse interessene på den finansielle stillingen, resultat og kontantstrøm. IFRS 12 er påkrevd for foretak som har interesse i datterforetak, 'joint arrangements' (felles drift eller felleskontrollert virksomhet), tilknyttede foretak eller ikke-konsoliderte strukturerte foretak.

I EU har IFRS 12 ikrafttredelse for regnskapsperioder som starter på eller etter 1. januar 2014, og standarden ble godkjent av EU i 2012.

Norges Bank forventer ikke at innføring av IFRS 12 vil ha vesentlig påvirkning på regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland eller Norges Bank forøvrig. Norges Bank forventer å implementere IFRS 12 per 1. januar 2014. Dersom investeringsporteføljen er en investeringsenhet forventes den noe større grad av endringer i noteopplysninger ved innføring av IFRS 10 og IFRS 12.

IFRS 13 Virkelig verdi måling

IFRS 13 *Virkelig verdi måling* (IFRS 13) definerer virkelig verdi og fastsetter et enhetlig IFRS rammeverk for måling og opplysningskrav rundt virkelig verdi. IFRS 13 får anvendelse når andre IFRS standarder krever eller tillater måling etter eller opplysninger rundt måling av virkelig verdi.

IFRS 13 har ikrafttredelse for regnskapsperioder som starter på eller etter 1. januar 2013, med tidlig implementering tillatt. IFRS 13 er godkjent av EU i 2012. Norges Bank forventer ikke at innføring av IFRS 13 vil ha vesentlig påvirkning på regnskapsrapporteringen. Norges Bank vil implementere IFRS 13 per 1. januar 2013.

IAS 19 Ytelser til ansatte

Norges Bank anvender prinsippet med full innregning av aktuarmessige gevinster og tap i totalresultat under gjeldende IAS 19. Endringen av IAS 19 vil ikke ha effekt for Norges Banks innregning av pensjonsforpliktelse. Endringen vil kunne medføre ytterligere opplysninger i noter.

Note 2 Vesentlige estimater og skjønsmessige vurderinger

Utarbeidelse av Norges Banks regnskap, som omfatter regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland i henhold til regnskapsprinsippene i note 1, innebærer bruk av estimater og skjønsmessige vurderinger som kan påvirke eiendeler, gjeld, inntekter og kostnader. Estimater og skjønsmessige 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. I de tilfellene hvor det foreligger særskilt usikre estimater, er dette spesielt omtalt i de respektive notene.

VESENTLIGE ESTIMATER

Under følger en oversikt over vesentlige estimater på rapporteringstidspunktet.

Virkelig verdi av verdipapirer, finansielle eiendeler, finansielle derivater og investeringseiendom som ikke handles og kvoteres i aktive markeder

En del av investeringene innen investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og den langsiktige porteføljen handles ikke i aktive markeder, det vil si at de er allokert til nivå 2 eller 3 i verdsettelseshierarkiet, som definert i IFRS 7.27A. Dette gjelder først og fremst beholdninger i obligasjoner, ikke børsnoterte finansielle derivater og eiendomsinvesteringer, mens aksjer i hovedsak er allokert til nivå 1 (handles i aktive markeder).

Nivå 2 og 3 investeringer verdsettes ved hjelp av modeller og den resulterende verdien defineres som et estimat. Resulterende verdier for investeringer som er allokert til nivå 3, med vesentlig bruk av ikke observerbare data i modellene, er ansett å være spesielt usikre estimater. Generelt benyttes anerkjente og standard prisingsmodeller. For ytterligere informasjon om prisingsmodellene og kontrollmiljøet vises det til *Note 23 Måling til virkelig verdi av finansielle instrumenter* og *Note 25 SPU note 14 Måling til virkelig verdi*.

Investeringseiendom måles til virkelig verdi. Virkelig verdi baserer seg på innhentede eksterne takster og verdivurderinger, eventuelt nylig gjennomførte sammenlignbare transaksjoner i sammenlignbare markeder. Fastsettelse av virkelig verdi i slike takster og verdivurderinger innebærer bruk av estimater som fremtidige kontantstrømmer fra

eiendeler (basert på forutsetninger om for eksempel utleiegrad, leietakerprofiler, fremtidige innteksstrømmer, kapitalverdier av varige driftsmidler og eiendommens stand) og diskonteringsrenter for slike eiendeler. Disse estimatene baserer seg på lokale markedsforhold på rapporteringstidspunktet og allokeres til nivå 3.

Gevinster/tap på verdipapirer før gevinst/tap valuta, og Gevinst/tap valuta

I resultatregnskapet presenteres gevinster og tap på verdipapirer og finansielle derivater basert på endringer i verdipapiret/instrumentets kurs (før gevinst/tap valuta) og gevinster og tap fra endringer i valutakurser (gevinst/tap valuta) separat. Metoden for å allokere total gevinst/tap i norske kroner for en beholdning for en periode til et verdipapirelement og et valutaelement er et estimat på den måten at forskjellige metoder vil gi forskjellige utslag for allokeringen.

Valutaelement:

Norges Bank beregner urealisert gevinst/tap som skyldes endringer i valutakurs basert på beholdningens kostpris i utenlandsk valuta og endringen i valutakurs fra kjøpstidspunktet til balansedagen. Dersom beholdningen er anskaffet i en tidligere periode vil gevinst/tap for tidligere perioder som allerede er resultatført trekkes fra for å komme frem til periodens gevinst/tap. Tilsvarende benyttes valutakurs på salgstidspunktet i stedet for balansedagens valutakurs, for realiserte gevinster og tap, og tidligere resultatført urealisert gevinst/tap for beholdningen reverseres i gjeldende periode.

Verdipapirelement:

Urealiserte gevinster og tap som skyldes endringer i verdipapirets kurs beregnes basert på endring i verdipapirets kurs fra kjøpstidspunktet til balansedagen og balansedagens valutakurs, og gevinster og tap resultatført i tidligere perioder for beholdningen trekkes fra for å komme frem til periodens gevinst/tap fra endringer i verdipapirkurser. Realiserte gevinster og tap fra endringer i verdipapirkurser baseres på prisen beholdningen ble solgt til, i motsetningen til balansedagens kurs, og tidligere resultatførte urealiserte gevinster og tap reverseres.

Kronekonto i Statens pensjonsfond utland

Underliggende estimeringsusikkerhet i Statens pensjonsfond utland er reflektert i regnskapsprinsippene som benyttes ved regnskapsføringen i Statens pensjonsfond utland. De vesentligste postene med estimeringsusikkerhet er gjengitt ovenfor. Ved endring i prinsippene eller forutsetninger vil også størrelsen på kronekontoen endres som følge av at denne inneholder kontantoverføringer og virkelig verdiendringer i de underliggende instrumenter. For nærmere informasjon om risiko, verdsettelse og sensitivitet henvises til note 2.

Pensjonsforpliktelse

Norges Bank har sikrede og usikrede pensjons- og utbetalingsforpliktelser. Alle sikrede og usikrede ordninger er med i bankens aktuarberegning og er balanseført til virkelig verdi. Bankens sikrede pensjonsordning for ansatte med ansettelsesforhold i Norge blir finansiert gjennom en egen pensjonskasse, i tillegg til usikrede ordninger for enkelte andre ansatte, samt ansatte i utlandet. De usikrede ordningene blir finansiert over drift. Utenlandsansatte har innskuddsbaserte ordninger. Den sikrede ordningen er en ytelsesplan. Måling av pensjonskostnad og pensjonsforpliktelse for slike planer krever at det fastsettes en rekke forutsetninger og estimater, herunder framtidig lønnsnivå, diskonteringsrenter, fratredeshyppighet og avkastning på pensjonsmidler. Norges Bank følger veiledningen fra Norsk RegnskapsStiftelse ved fastsettelse av forutsetninger for ytelsesbaserte pensjonsordninger etter *IAS 19 Ytelser til ansatte*. Veiledende forutsetninger vurderes opp mot faktiske forhold i Norges Bank før de besluttes anvendt.

Endringer i disse forutsetningene kan påvirke pensjonsplanenes finansierte stilling i tillegg til periodens netto periodiserte pensjonskostnad. Pensjonsforpliktelsen (PBO) påvirkes betydelig av endringer i diskonteringsrente og forventet lønns- og pensjonsregulering. PBO påvirkes også vesentlig av demografiske forutsetninger. Endringer i de nevnte parametere og endringer i PBO vil påvirke netto pensjonskostnad i etterfølgende perioder, både årets pensjonsopptjening og diskonteringseffekt. Norges Banks pensjonsforpliktelse (PBO) gjelder utelukkende for ansatte med ansettelsesforhold i Norge.

For 2012 har Norges Bank valgt å benytte en diskonteringsrente utledet på bakgrunn av foretaksobligasjonsrenter (i Norge har man tatt utgangspunkt i markedet for obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), mens det for 2011 ble benyttet en diskonteringsrente utledet på bakgrunn av statsobligasjonsrenter.

Sedler og mynt i omløp

Sedler og mynt i omløp blir fraregnet balansen og inntektsført etter varslet tilbaketrekking og utløp av 10-års frist for innløsningsplikt under forutsetning om at resterende utestående sedler og mynt på dette tidspunktet ikke blir innløst. Etter søknad kan innveksling av eldre seddel- og myntutgaver i spesielle tilfeller likevel skje. I slike tilfeller vil innvekslingsbeløpet bli kostnadsført.

VESENTLIGE SKJØNNSMESSIGE VURDERINGER VED ANVENDELSE AV REGNSKAPSPRINSIPPER

Nedenfor beskrives de vurderingene foretatt av ledelsen knyttet til anvendelsen av regnskapsprinsippene som anses å ha størst innvirkning på beløpene som innregnes i finansregnskapet.

Valg av funksjonell valuta

Ledelsen i Norges Bank vurderer norske kroner å være bankens funksjonelle valuta siden denne valutaen er dominerende i forhold til bankens underliggende aktiviteter. Eiers kapital i form av Statens pensjonsfond utlands kronekonto, er denominert i norske kroner. En vesentlig andel av kostnadene relatert til forvaltningen av plasseringene er i norske kroner.

Regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland er en del av Norges Banks regnskap, og ut fra dette vurderes det at investeringsporteføljen også har norske kroner som funksjonell valuta, selv om endringer i kronekurs mot andre valutaer ikke påvirker investeringsporteføljens internasjonale kjøpekraft. Bankens og investeringsporteføljens beløpsmessige avkastning måles og rapporteres internt og til eier i norske kroner, mens prosentvis avkastning for investeringsporteføljen rapporteres både i norske kroner og i valutakurven som følger av forvaltningsmandatet fra Finansdepartementet, se ytterligere informasjon i *Note 25 SPU note 15 Risiko*. Videre er det innen kapitalforvaltningen ikke én investeringsvaluta som utpeker seg som dominerende.

Ved etablering eller kjøp av datterselskaper i forbindelse med forvaltningen av aktivaklassen eiendom innenfor investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland vurderes det hvilken funksjonell valuta som skal benyttes for datterselskapets regnskapsrapportering, og for konsolidering i investeringsporteføljens konsernregnskap. Normalt vil det være selskapets lokale valuta som utpeker seg som den funksjonelle valuta, basert på at dette er valutaen for selskapets økonomiske miljø og valutaen alle transaksjoner skjer i.

I tilfeller hvor det foreligger tvil om hvilken valuta som er den dominerende i selskapets økonomiske miljø eller hvor transaksjoner gjøres i forskjellige valutaer, eller hvor det ikke foreligger virksomhet i selskapet, vil finansieringsvaluta og denominering av eventuelle inntekter og kostnader vurderes, samt at det vil vurderes om selskapet kun er en forlenging av Norges Bank inn i det lokale markedet.

Vurdering av grad av kontroll

I forbindelse med investeringer i virksomheter eller eiendeler hvor man har en stor eierandel, gjøres det en vurdering av i hvilken grad kontroll over investeringen eksisterer. Denne vurderingen må gjøres for å bestemme om investeringen skal regnskapsføres som en finansiell eiendel, tilknyttet virksomhet, felleskontrollert virksomhet/eiendel eller et konsolidert datterselskap. I forbindelse med vurderingen av grad av kontroll vil eierandel være et vesentlig element, sammen med kontraktmessige vilkår i aksjonær- og samarbeidsavtaler som tilsier større eller mindre grad av kontroll enn det som fremkommer av eierandel alene. Det er en samlet vurdering av alle relevante forhold i hvert enkelt tilfelle som ligger til grunn for en konklusjon om hvorvidt banken har kontroll over investeringen.

Note 3 Netto inntekter fra finansielle instrumenter

Beløp i millioner kroner

Tabell 3.1 Spesifikasjon netto inntekt finansielle instrumenter før gevinst/ tap valuta						2012
	Renter	Utbytte	Netto Innt/kostn	Real. gev/tap	Ureal. gev/tap	Sum
Renteinntekter fra innskudd og fordringer	19	-	-	-	-	19
Renteinntekter fra utlån til banker	283	-	-	-	-	283
Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgssavtaler	47	-	-	-	-	47
Netto inntekt/kostnad-gevinst/tap fra:						
– Aksjer	-	2 619	76	-63	13 118	15 750
– Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	4 009	-	-	2 092	-177	5 924
– Finansielle derivater	-1	-	-	-106	64	-43
Rentekostnad på innlån knyttet til gjenkjøpssavtaler	-3	-	-	-	-	-3
Rentekostnader på innskudd fra banker og Statskassen:						
– Herav rentekostnader til Staten	-641	-	-	-	-	-641
– Herav rentekostnader på folioinnskudd fra banker	-513	-	-	-	-	-513
– Herav rentekostnader på fastinnskudd banker	-185	-	-	-	-	-185
– Herav rentekostnader på bankdrevne depoter	-17	-	-	-	-	-17
Netto renteinntekt, fra fordringer/ gjeld på Det internasjonale valutafondet	15	-	-	-	-	15
Skattekostnad	-	-	-13	-	-	-13
Andre finansielle inntekter/kostnader*	98	-	1 229	-	-	1 327
Netto inntekt fra finansielle instrumenter før gevinst/tap valuta	3 111	2 619	1 292	1 923	13 005	21 950

* Andre finansielle inntekter/kostnader er ny linje fra og med årsregnskapet 2012 som følge av årets inntektsføring av sedler og mynt etter utløpt innløsningsplikt, se Note 21 Sedler og mynt i omløp. Sammenligningstall for 2011 er omarbeidet.

Beløp i millioner kroner

2011

	Renter	Utbytte	Netto Innt/kostn	Real. gev/tap	Ureal. gev/tap	Sum
Renteinntekter fra innskudd og fordringer	111	-	-	-	-	111
Renteinntekter fra utlån til banker	946	-	-	-	-	946
Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgssavtaler	105	-	-	-	-	105
Netto inntekt/kostnad-gevinst/tap fra:						-
– Aksjer	-	2 332	43	246	-8 825	-6 204
– Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	4 180	-	24	275	7 294	11 773
– Finansielle derivater	-20	-	-	-18	129	91
Rentekostnad på innlån knyttet til gjenkjøpssavtaler	-28	-	-	-	-	-28
Rentekostnader på innskudd fra banker og Statskassen:						-
– Herav rentekostnader til Staten	-917	-	-	-	-	-917
– Herav rentekostnader på folioinnskudd fra banker	-996	-	-	-	-	-996
– Herav rentekostnader på fastinnskudd banker	-144	-	-	-	-	-144
– Herav rentekostnader på bankdrevne depoter	-24	-	-	-	-	-24
Netto renteinntekt, fra fordringer/ gjeld på Det internasjonale valutafondet	31	-	-	-	-	31
Skattekostnad	-	-	-22	-	-	-22
Andre finansielle inntekter/kostnader	90	-	-40	-	-	50
Netto inntekt fra finansielle instrumenter før gevinst/tap valuta	3 334	2 332	5	503	-1 402	4 772

Rentevilkår for utlån til banker

Fastlån er det instrumentet som primært blir brukt for å tilføre likviditet til banksystemet. Fastlån er lån mot sikkerhet i verdipapirer til fast rente og gitt løpetid. Løpetiden på Fastlån varierer og avhenger av likviditetssituasjonen i banksystemet. Gjennomsnittlig løpetid for Fastlån fra banker var 0,1 måneder i 2012 mot 0,9 måneder i 2011.

Rentene på Fastlån fastsettes normalt ved flerprisauksjon. Flerprisauksjon, også kalt amerikansk auksjon eller ordinær auksjon, innebærer at bankene legger inn bud på ønsket beløp og rente. Ved tildeling bestemmer Norges Bank samlet beløp. Budene rangeres fra høyeste til laveste rente. Budene som ligger innenfor samlet beløp, vil bli tildelt med det beløp og den rente som ble budt.

Rentevilkår for innskudd fra banker

Folioinnskudd: Bankene kan plassere ubegrenset med reserver i Norges Bank via den stående innskuddsfasiliteten. Innskudd mindre enn eller lik bankens kvote forrentes til styringsrenten (foliorenten). Frem til 3. oktober 2011 fikk bankene forrentet sine folioinnskudd i Norges Bank til styringsrenten. Fra 3. oktober 2011 fikk bankene kun forrentet en viss mengde folioinnskudd, en kvote, til styringsrenten. Innskudd utover kvoten forrentes til en lavere rente, reserve- renten. I 2012 er reserverenten 1 prosentpoeng lavere enn styringsrenten, samme som for gjeldende periode i 2011.

Bankene er delt inn i tre grupper der alle banker i samme gruppe får tildelt samme kvote, med unntak av oppgjørsbankene som får større kvoter.

Fastinnskudd: Norges Bank reduserer mengden reserver i banksystemet ved å gi bankene Fastinnskudd. Som for Fastlån fastsettes renten normalt ved flerprisauksjon. Bankene legger inn bud på ønsket beløp og rente. Ved tildeling bestem-

mer Norges Bank samlet beløp. Budene rangeres fra laveste til høyeste rente. Budene som ligger innenfor samlet beløp, vil bli tildelt med det beløp og den rente som ble budt. Løpetiden på Fastinnskudd bestemmes av Norges Bank og varierer avhengig av prognosene for den strukturelle likviditeten. Norges Bank kan gi bankene Fastinnskudd til flytende rente, det vil si at renten på Fastinnskudd avhenger av en referanse- rente i pengemarkedet. Gjennomsnittlig løpetid for Fastinnskudd fra banker var 0,1 måneder i både 2012 og 2011.

Rentevilkår for innskudd fra statskassen

Rentevilkårene for innskudd fra staten er fastsatt i en særskilt avtale mellom Norges Bank og Finansdepartementet. Innskuddsrenten blir beregnet basert på pengemarkedsrenter som vektet mellom norske og utenlandske renter i forhold til investeringene i balansen til Norges Bank (ekskl. *Plasseringer for Statens pensjonsfond utland* og *Innskudd kronekonto Statens pensjonsfond utland*).

Innskudd fra statskassen er i 2012 forrentet med 0,75 prosent p.a. i 1. kvartal, 0,5 prosent i 2. kvartal, og 0,25 prosent i 3. kvartal og 4. kvartal. For 2011 var renten 0,50 prosent p.a. i 1. kvartal og 2. kvartal, og 0,75 prosent i 3. kvartal og 4. kvartal. De samme rentesatser gjelder for innskudd fra offentlige kontohavere som får rentegodtgjørelse for sine innskudd.

Skattekostnad

Skattekostnadene består av skatt som faller inn under IAS 12 *Inntektsskatt*. De aktuelle skattekostnadene er kildeskatt på utbytte og renteinntekt og gevinstbeskatning ved salg av finansielle eiendeler. Dette medfører skattekostnad tilknyttet den langsiktige porteføljen, se spesifisering i tabell 3.2 under.

For nærmere beskrivelse av behandling av skattekostnader henvises til *Note 25 SPU note 4 Skattekostnad*.

Beløp i millioner kroner

	2012				
	Brutto inntekt før skatt	Inntektsskatt trukket	Inntektsskatt refundert	Skattekostnad	Netto inntekt etter skatt
Utbytte fra aksjer – kildeskatt	2 595	47	-34	13	2 582
Realisert gevinst/tap fra aksjer – gevinstbeskatning	-63	0	0	0	-63
Renteinntekt fra obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer – kildeskatt	3 720	0	0	0	3 720
Realisert gevinst/tap fra obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer – gevinstbeskatning	2 226	0	0	0	2 226
Sum skattekostnad				13	

Beløp i millioner kroner

	2011				
	Brutto inntekt før skatt	Inntektsskatt trukket	Inntektsskatt refundert	Skatte-kostnad	Netto inntekt etter skatt
Utbytte fra aksjer – kildeskatt	2 267	55	-33	22	2 245
Realisert gevinst/tap fra aksjer – gevinstbeskatning	246	0	0	0	246
Renteinntekt fra obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer – kildeskatt	4 040	1	-1	0	4 040
Realisert gevinst/tap fra obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer – gevinstbeskatning	309	0	0	0	309
Sum skattekostnad				22	

Note 4 Forvaltningsgodtgjøring Statens pensjonsfond utland

Tabell 4.1 viser totale driftskostnader i Norges Bank som godtgjøres av Finansdepartementet som oppdragsgiver for forvaltningen av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland. Honorarer til eksterne forvaltere og til oppgjørs- og depotinstitusjoner faktureres og betales separat for hver portefølje som forvaltes av NBIM. Alle andre kostnader som inngår i grunnlaget for forvaltningsgodtgjøringen er felles for forvaltningen av investerings-

porteføljen og de langsiktige reservene, og fordeles til den enkelte porteføljen ved hjelp av en fordelingsnøkkel som i hovedsak bygger på markedsverdier og aktivaklassesammensetning. Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere dekkes utenfor den fastsatte rammen, som en del av forvaltningsgodtgjøringen. Forvaltningsgodtgjøringen er en funksjon av kostnader som inngår i Norges Banks resultatregnskap på linjen *Sum andre driftskostnader*.

Beløp i millioner kroner

Tabell 4.1 Spesifikasjon forvaltningsgodtgjøring	2012	2011
Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader*	587	495
IT, informasjons- og beslutningsstøttesystemer	222	214
Kostnader til depot og oppgjør	351	406
Utkontrakterte IT- og analysetjenester	218	254
Konsulenter og juridiske tjenester	56	73
Minimumshonorarer til eksterne forvaltere	272	371
Øvrige kostnader	90	95
Fordelte felleskostnader Norges Bank*	90	85
Forvaltningsgodtgjøring, ekskl. avkastningsavhengige honorarer	1 886	1 993
Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere	307	546
Forvaltningsgodtgjøring	2 193	2 539

* Pensjonskostnader som tidligere har vært presentert som del av Fordelte felleskostnader Norges Bank er fra og med årsregnskapet 2012 presentert på linjen Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader. Videre er kostnader til opplæring og rekruttering flyttet fra Øvrige kostnader til Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader. Sammenligningstall for 2011 er omarbeidet.

Note 5 Øvrige driftsinntekter

Beløp i millioner kroner

Tabell 5.1 Spesifikasjon øvrige driftsinntekter	2012	2011
Tjenester til banker	59	56
Tjenester til staten*	27	33
Husleie eksterne	20	32
Andre inntekter	7	8
Øvrige driftsinntekter	113	129

*Tjenester til staten ble i 2011 vist netto. Disse er vist brutto i 2012. Sammenligningstall for 2011 er omarbeidet.

Tjenester til banker

Norges Bank utfører oppgjørstjenester for bankene gjennom Norges Banks oppgjørssystem (NBO). For å fremme effektive og robuste betalingsoppgjør i Norges Bank, blir kostnadene til kontoholds- og oppgjørstjenester dekket gjennom årlige priser i NBO. Det er lagt til grunn at inntektene skal dekke to tredjedeler av de samlede kostnadene for innføring og drift av oppgjørssystemet. En tredjedel av kostnadene henføres til sentralbankoppgaver og dekkes av Norges Bank.

Tjenester til staten

Finansdepartementet har ansvar for statens låneforvaltning og forvaltning av statens kontantbeholdning. Norges Bank har etter avtaler med Finansdepartementet oppgaver i forbindelse med forvaltning av statens gjeld og kontantbeholdning. Norges Banks oppgaver innen statsgjeldsforvaltninger er knyttet til markedsoperasjonene i statsobligasjoner og statskasseveksler. Finansdepartementet dekker Norges Banks kostnader for disse tjenestene.

Note 6 Personalkostnader

Beløp i millioner kroner

Tabell 6.1 Spesifikasjon personalkostnader	2012	2011
Lønn og honorarer	671	600
Arbeidsgiveravgift	89	85
Pensjonskostnader, se note 22	170	95
Omstillingskostnader, se note 22	0	2
Andre personalkostnader	120	116
Personalkostnader	1 050	898

Norges Bank har 660 fast ansatte per 31. desember 2012 som tilsvarer 654,5 årsverk. Per 31. desember 2011 var det 629 fast ansatte, tilsvarende 624,7 årsverk.

Ytelser til styrende organer og ledende ansatte

Representantskapet

Årlig godtgjørelse for 2012 til leder av representantskapet er 48 400 kroner, til nestleder 30 400 kroner og til de andre medlemmene 23 600 kroner. Varamedlemmene har en årlig fast godtgjørelse på 3 900 kroner og 2 250 kroner for hver møtedeltakelse. Medlemmene i den faste komiteen har en årlig godtgjørelse på 48 400 kroner. Samlet honorar til medlemmer og varamedlemmer av den faste komité og representantskapet er 699 542 kroner i 2012 mot 646 000 i 2011.

Kostnader til Norges Banks representantskap og representantskapets tilsynssekretariat utgjorde 13 340 870 kroner i 2012 mot 13 139 757 i 2011. Når det gjelder godtgjørelse til representantskapets medlemmer og direktøren for tilsynssekretariatet vises det til representantskapets rapport til Stortinget for 2012.

Hovedstyret – eksterne medlemmer

Godtgjørelse til medlemmer og varamedlemmer av hovedstyret blir fastsatt av Finansdepartementet.

Tabell 6.2 Spesifikasjon godtgjørelse Hovedstyret				2012
Navn	Sum utbetalt godtgjørelse	Hovedstyret	Revisjonsutvalg	Kompensasjonsutvalg
Lilseott Kilaas	256 000	190 000	66 000	-
Egil Matsen	245 000	190 000	55 000	-
Ida Helliesen	245 000	190 000	55 000	-
Eirik Wærness	210 000	190 000	-	20 000
Britt Rugland	210 000	190 000	-	20 000

				2011
Navn	Sum utbetalt godtgjørelse	Hovedstyret	Revisjonsutvalg	Kompensasjonsutvalg
Lilseott Kilaas	248 000	182 000	66 000	-
Asbjørn Rødseth	237 000	182 000	55 000	-
Ida Helliesen	237 000	182 000	55 000	-
Eirik Wærness	207 000	182 000	-	25 000
Britt Rugland	207 000	182 000	-	25 000

Varamedlemmene har hatt en fast årlig godtgjørelse på 125 000 kroner. Samlet godtgjørelse til medlemmer og varamedlemmer av hovedstyret, revisjonsutvalg og kompensasjonsutvalg er 1 416 000 kroner i 2012 mot 1 376 000 i 2011.

Sentralbanksjef og visesentralbanksjef

Lønn til sentralbanksjef og visesentralbanksjef blir fastsatt av Finansdepartementet. I tillegg har de fri bil, fri telefon, fri avis, og har fordel ved arbeidsgivers dekning av forsikringer. Sentralbanksjef Øystein Olsen er medlem av Norges Banks pensjonskasse. Pensjonsvilkårene fremgår av de til enhver tid gjeldende vilkår for pensjonskassen. Fullt opptjent alderspensjon for visesentralbanksjef Jan F. Qvigstad utgjør 2/3 av lønnen ved fratreden, regulert likt med pensjonene i Folke-

trygden. Alderspensjon blir gjeldende fra sluttidspunkt, men ikke før fra fylte 65 år. Opptjeningstiden for full pensjon er 12 år. Pensjonsordningen vil være samordningspliktig med andre offentlige pensjonsordninger, men dette er ikke hensyntatt i beregningen av årets pensjonsopptjening. Visesentralbanksjef Jan F. Qvigstad har en oppsatt pensjonsrett knyttet til tidligere tjenestetid i Norges Bank. En samordning av denne pensjonsretten ville utlignet årets beregnede pensjonsopptjening.

Tabell 6.3 Spesifikasjon av godtgjørelse til sentralbanksjef og visesentralbanksjef						2012
Leder	Navn	Utbetalt lønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personallån	
Sentralbanksjef	Øystein Olsen	1 959 712	165 730	581 941	-	
Visesentralbanksjef	Jan F. Qvigstad	1 628 673	171 061	1 695 736	1 555 000	

						2011
Leder	Navn	Utbetalt lønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personallån	
Sentralbanksjef	Øystein Olsen	1 768 349	147 264	539 835	-	
Visesentralbanksjef	Jan F. Qvigstad	1 587 482	165 801	2 691 170	1 890 000	

Lønn og pensjonsforhold for øvrige ledende ansatte i Norges Bank

Ledende ansatte har de samme pensjonsordninger og lånevilkår som gjelder for alle ansatte i Norges Bank. Pensjonsordningene er omtalt i *Note 22 Pensjonsforpliktelse* og lån til ansatte er omtalt under *Note 16 Andre finansielle eiendeler*.

Ytelser til ledende ansatte i sentralbankvirksomheten i Norges Bank

Hovedstyret fastsetter et intervall for lønn til avdelingslederne i sentralbankvirksomheten. Sentralbanksjefen fastsetter årlig lønn innenfor dette intervallet.

1. juni 2012 gjennomførte Norges Bank Sentralbankvirksomheten en omorganisering som har medført endringer i benevnelser, navn og stillingstitler ift. 2011.

Tabell 6.4 Spesifikasjon godtgjørelse ledende ansatte

	Navn	Utbetalt lønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personallån
Leder av Finansiell stabilitet	Amund Holmsen ¹⁾	820 650	13 376	180 240	2 815 000
Leder av Pengepolitikk	Birger Vikøren ²⁾	834 710	15 758	193 496	1 093 518
Leder av Markeder og banktjenester	Kristin Gulbrandsen ³⁾	1 456 843	26 040	396 660	2 129 577
Leder av Konsern- og fellesfunksjoner	Jannecke Ebbesen	1 389 511	25 883	348 589	-
Leder av Stab	Jon Nicolaisen ⁴⁾	1 463 147	21 970	419 473	150 000
Direktør Internrevisjonen	Ingunn Valvatne	1 433 046	36 462	426 548	1 232 000
Kommunikasjonsdirektør	Siv Meisingseth ⁵⁾	517 537	10 047	175 510	2 164 461
Juridisk direktør	Marius Ryel ⁶⁾	1 461 524	24 122	428 564	-

Oppgitte ytelser gjelder for perioden ansatte har vært medlem av ledergruppen.

¹⁾ Amund Holmsen gikk over i stilling som leder av Finansiell stabilitet fra 1.6.2012

²⁾ Birger Vikøren gikk over i stilling som leder av Pengepolitikk fra 1.6.2012

³⁾ Kristin Gulbrandsen gikk over i stilling som leder av Markeder og banktjenester fra 1.6.2012

⁴⁾ Jon Nicolaisen gikk over i stilling som leder av Stab fra 1.6.2012.

⁵⁾ Siv Meisingseth var i permisjon frem til 1.8.2012.

⁶⁾ Marius Ryel gikk over i stilling som Juridisk direktør fra 1.6.2012.

Mette Beyer var medlem av ledergruppen som vikar i stilling som kommunikasjonsdirektør frem til 1. august 2012. Mottatt godtgjørelse i denne stillingen i 2012 var 661 622 kroner i utbetalt lønn, 12 431 kroner i andre fordeler og 284 161 kroner i opptjent pensjon.

2011					
Leder av område	Navn	Utbetalt lønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personallån
Finansiell stabilitet	Kristin Gulbrandsen	1 402 644	27 947	309 115	2 196 475
Pengepolitikk	Jon Nicolaisen	1 402 932	20 452	307 819	250 000
Administrasjon	Jannecke Ebbesen	1 329 918	13 337	256 160	-
Juridisk avdeling	Marius Ryel	1 403 062	21 887	324 002	-
Kommunikasjonsavd.	Mette Beyer ¹⁾	337 500	4 738	352 868	-
Internrevisjonen	Ingunn Valvatne	1 372 014	36 889	321 895	1 274 000

¹⁾ Mette Beyer er vikar for kommunikasjonsdirektør Siv Meisingseth som er i permisjon.

Ytelser til ledende ansatte i Norges Bank Investment Management

Hovedstyret fastsetter et intervall for lønn til leder av NBIM. Sentralbanksjefen fastsetter årlig lønn innenfor dette intervallet. Lønn til øvrige medlemmer av ledergruppen i NBIM

er fastsatt av leder av NBIM (Chief Executive Officer) i samsvar med hovedstyret og etter årlige vurderinger.

Tabell 6.5 Spesifikasjon godtgjørelse ledende ansatte NBIM

2012

	Navn	Utbetalt lønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personallån
CEO	Yngve Slyngstad	5 930 377	46 933	542 241	704 662
Deputy CEO og Chief of Staff	Trond Grande	3 791 524	19 549	426 830	-
CIO Equities	Petter Johnsen	4 903 500	60 400	490 350	-
CIO Real Estate	Karsten Kallevig	3 800 367	31 235	424 906	-
Chief Treasurer	Jessica Irschick	4 903 500	208 987	490 350	-
Chief Risk Officer	Jan Thomsen	3 433 215	12 532	407 460	-
Chief Operating Officer	Age Bakker	3 059 321	16 097	457 104	-

2011

	Navn	Utbetalt lønn	Verdi av andre fordeler	Pensjonsopptjening	Personallån
CEO	Yngve Slyngstad	5 751 162	25 620	382 809	805 328
Deputy CEO og Chief of Staff	Trond Grande ¹⁾	3 609 575	23 676	292 331	-
CIO Equities	Petter Johnsen ²⁾	3 228 750	50 587	322 875	-
CIO Real Estate	Karsten Kallevig ³⁾	2 812 500	23 965	214 821	-
Chief Treasurer	Jessica Irschick	4 520 250	38 789	452 025	-
Chief Risk Officer	Jan Thomsen ⁴⁾	3 296 924	17 656	303 120	-
Chief Operating Officer	Age Bakker	2 760 630	16 382	345 161	-

Oppgitte ytelser gjelder for perioden den ansatte har vært medlem av ledergruppen.

¹⁾ Trond Grande, gikk over i stilling som Deputy CEO fra 1.2.2011 og Chief of Staff fra 1.4.2011 fra stilling som Chief Risk Officer.

²⁾ Petter Johnsen gikk over i stilling som CIO Equities fra 1.4.2011.

³⁾ Karsten Kallevig gikk over i stilling som CIO Real Estate 1.4.2011.

⁴⁾ Jan Thomsen gikk over i stilling som Chief Risk Officer fra 1.4.2011 fra stilling som Chief Compliance Officer.

Tabellen over viser ledende ansatte i NBIM ved utgangen av 2011. Dag Dyrdal var medlem av ledergruppen i stilling som Chief Strategic Relations Officer frem til 1. april 2011. Mottatt godtgjørelse i denne stillingen i 2011 var 569 709 kroner i utbetalt lønn, 6 977 kroner i andre fordeler og 86 452 kroner i opptjent pensjon. Mark Clemens var medlem av ledergruppen i stilling som Chief Administrative Officer frem til 1. april 2011. Mottatt godtgjørelse i denne stillingen

i 2011 var 582 900 kroner i utbetalt lønn, 4 642 kroner i andre fordeler og 76 542 kroner i opptjent pensjon. Mark Clemens hadde også personallån som beløp seg til 766 668 kroner. Bengt Ove Enge var medlem av ledergruppen som Chief Investment Officer frem til 30. juni 2011. Mottatt godtgjørelse i denne stillingen i 2011 var 2 202 763 kroner i utbetalt lønn, 6 459 kroner i andre fordeler og 234 027 kroner i opptjent pensjon.

Note 7 Øvrige driftskostnader

Beløp i millioner kroner

Tabell 7.1 Spesifikasjon øvrige driftskostnader	2012	2011
IT, informasjons- og beslutningssystemer	290	261
Faste honorarer til eksterne forvaltere	272	369
Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere	307	546
Kostnader til depot og oppgjør	377	441
Utkontrakterte IT- og analysetjenester	298	320
Konsulenter og juridiske tjenester	145	153
Andre kostnader	235	271
Sum øvrige driftskostnader	1 924	2 361

Beløp i tusen kroner, ekskl. mva

Tabell 7.2 Spesifikasjon honorar ekstern revisor	2012	2011
Lovpålagt revisjon*	10 074	9 914
Andre attestasjonstjenester	2 908	1 984
Skatt og avgiftsrådgivning	16	595
Andre tjenester	660	1 317
Sum honorar ekstern revisor	13 658	13 810

* Inkluderer begrenset revisjon av kvartalsvis regnskapsrapportering for Statens pensjonsfond utland. Sammenligningstall for 2011 er omarbeidet.

Revisjonskostnader i datterselskap

Norges Bank har etablert datterselskaper som utelukkende utgjør investeringer som ledd i Norges Banks forvaltning av investeringsportefølje til Statens pensjonsfond utland.

Beløp i tusen kroner

Tabell 7.3 Spesifikasjon honorar ekstern revisor i datterselskap	2012	2011
Lovpålagt revisjon	1 537	186
Andre attestasjonstjenester	-	-
Skatt og avgiftsrådgivning	246	-
Andre tjenester	85	93
Sum honorar ekstern revisor i datterselskap	1 868	279

Note 8 Valutareserver– Finansielle eiendeler og gjeld porteføljefordelt og valutafordelt

Norges Banks valutareserver består av Norges Banks valuta til forvaltning. Valutareservene er delt inn i en langsiktig portefølje som forvaltes av NBIM, en pengemarkedsportefølje og en petrobufferportefølje som forvaltes av Markeder og Banktjenester i sentralbankvirksomheten. Porteføljene forvaltes med forskjellige mandater og har ulik risikoprofil.

Petrobufferporteføljen samler de løpende kjøpene av valuta til investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland. Denne porteføljen får tilført midler fra Statens direkte økonomiske engasjement (SDØE) og fra Norges Banks valutakjøp i valutamarkedet.

Beløp i millioner kroner

Tabell 8.1 Spesifikasjon valutareserver porteføljefordelt		31.12.2012		
PORTEFØLJER				
	Langsiktig	Pengemarked	Petrobuffer	Totalt
FINANSIELLE EIENDELER				
Innskudd i banker	107	3 565	0	3 672
Utlån knyttet til gjensalgsavtaler	1 546	3 361	7 481	12 388
Uoppgjorte handler	1	-	-	1
Aksjer	96 520	-	-	96 520
Utlånte aksjer	2 821	-	-	2 821
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	125 496	27 239	-	152 735
Utlånte obligasjoner	-	-	-	-
Finansielle derivater	6	0	0	6
Andre finansielle eiendeler	14	-	-	14
Sum finansielle eiendeler	226 511	34 165	7 481	268 157
FINANSIELL GJELD				
Kortsiktig innlån	0	-	-	0
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	0	-	-	0
Mottatt kontantsikkerhet	1 160	-	-	1 160
Uoppgjorte handler	-	-	1 450	1 450
Finansielle derivater	4	0	0	4
Annen finansiell gjeld	2	-	1 013	1 015
Sum finansiell gjeld	1 166	0	2 463	3 629
Netto valutareserver	225 345*	34 165	5 018	264 528

* verdi av netto valutareserver på den langsiktige porteføljen omfatter ikke fordring på investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland. Netto verdi for total langsiktig portefølje til forvaltning utgjør 227,4 milliarder kroner per 31. desember 2012.

Beløp i millioner kroner

31.12.2011				
PORTEFØLJER				
	Langsiktig	Pengemarked	Petrobuffer	Totalt
FINANSIELLE EIENDELER				
Innskudd i banker	69	11 618	26	11 713
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler	1 313	11 231	3 420	15 964
Uoppgjorte handler	162	-	-	162
Aksjer	90 778	-	-	90 778
Utlånte aksjer	0	-	-	0
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	132 023	21 713	-	153 736
Utlånte obligasjoner	71	-	-	71
Finansielle derivater	2	1	-	3
Andre finansielle eiendeler	42	-	-	42
Sum finansielle eindeler	224 460	44 563	3 446	272 469
FINANSIELL GJELD				
Kortsiktig innlån	-	-	-	-
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	137	-	-	137
Mottatt kontantsikkerhet	72	-	-	72
Uoppgjorte handler	-	9 722	-	9 722
Finansielle derivater	50	1	-	51
Annen finansiell gjeld	3	-	-	3
Sum finansiell gjeld	262	9 723	0	9 985
Netto valutareserver	224 198*	34 840	3 446	262 484

* verdi av netto valutareserver på den langsiktige porteføljen omfatter ikke fordring på investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland. Netto verdi for total langsiktig portefølje til forvaltning utgjør 221,9 milliarder kroner per 31. desember 2011.

Beløp i millioner kroner

Tabell 8.2 Spesifikasjon valutareserver valutafordelt								31.12.2012
	USD	CAD	EUR	GBP	AUD	JPY	Andre	SUM
FINANSIELLE EIENDELER								
Innskudd i banker	2 123	1	1 445	31	1	57	14	3 672
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler	6 913	-	5 089	-	-	386	-	12 388
Uoppgjorte handler	-	-	-	-	1	-	-	1
Aksjer	50 051	4 602	12 052	8 741	3 452	7 098	10 524	96 520
Utlånte aksjer	861	51	293	42	225	845	504	2 821
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	76 337	-	51 832	13 343	-	11 214	9	152 735
Utlånte obligasjoner	-	-	-	-	-	-	-	-
Finansielle derivater	5	-	0	1	-	-	-	6
Andre finansielle eiendeler	7	0	4	2	-	-	1	14
Sum finansielle eiendeler	136 297	4 654	70 715	22 160	3 679	19 600	11 052	268 157
FINANSIELL GJELD								
Kortsiktig innlån	0	0	0	0	0	0	0	0
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-	-	-	-	-	-	-	-
Mottatt kontantsikkerhet	1 160	-	-	-	-	-	-	1 160
Uoppgjorte handler	-	-	1 450	-	-	-	-	1 450
Finansielle derivater	0	-	0	4	-	-	-	4
Annen finansiell gjeld	1 015	-	-	-	-	-	-	1 015
Sum finansiell gjeld	2 175	-	1 450	4	-	0	-	3 629
Netto valutareserver	134 122	4 654	69 265	22 156	3 679	19 600	11 052	264 528

Beløp i millioner kroner

31.12.2011

	USD	CAD	EUR	GBP	CHF	JPY	Andre	SUM
FINANSIELLE EIENDELER								
Innskudd i banker	6 796	12	4 853	57	0	-18	13	11 713
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler	10 581	-	5 383	-	-	-	0	15 964
Uoppgjorte handler	25	-	0	-	-	137	0	162
Aksjer	46 879	4 473	10 893	8 037	3 076	7 889	9 531	90 778
Utlånte aksjer	0	-	-	-	-	-	-	0
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	73 145	-	52 640	14 053	-	13 897	1	153 736
Utlånte obligasjoner	71	-	-	-	-	-	-	71
Finansielle derivater	2	-	1	0	-	-	-	3
Andre finansielle eiendeler	2	0	35	4	1	-	0	42
Sum finansielle eiendeler	137 501	4 485	73 805	22 151	3 077	21 905	9 545	272 469
FINANSIELL GJELD								
Kortsiktig innlån	-	-	-	-	-	-	-	-
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-	-	-	-	-	137	-	137
Mottatt kontantsikkerhet	72	-	-	-	-	-	-	72
Uoppgjorte handler	2 924	-	6 798	-	-	-	-	9 722
Finansielle derivater	47	-	1	3	-	-	-	51
Annen finansiell gjeld	3	-	-	-	-	-	-	3
Sum finansiell gjeld	3 046	-	6 799	3	-	137	-	9 985
Netto valutareserver	134 455	4 485	67 006	22 148	3 077	21 768	9 545	262 484

Note 9 Internasjonale reserver

Norges Bank rapporterer løpende Internasjonale reserver til Statistisk sentralbyrå og Det internasjonale valutafondet. Internasjonale reserver, slik det er definert av Det internasjonale valutafondet, utgjøres av Norges Banks valutareserver, fordringer på- og gjeld til Det internasjonale valuta-

fondet, beholdning av spesielle trekkrettigheter (SDR), gull og andre nærmere definerte omsettelige reserver.

Tabell 9.1 under viser sammenstillingen mellom Norges Banks valutareserver og internasjonale reserver ved balansedagens slutt:

Beløp i millioner kroner

Tabell 9.1 Spesifikasjon valutareserver og internasjonale reserver				
EIENDELER	31.12.2012 Valutareserver	31.12.2011 Valutareserver	31.12.2012 Internasjonale reserver	31.12.2011 Internasjonale reserver
FINANSIELLE EIENDELER				
Innskudd i banker	3 672	11 713	3 672	11 713
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler	12 388	15 964	12 388	15 964
Uoppgjorte handler	1	162	-	-
Aksjer	96 520	90 778	96 520	90 778
Utlånte aksjer	2 821	-	2 821	-
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	152 735	153 736	152 735	153 736
Utlånte obligasjoner	-	71	-	71
Finansielle derivater	6	3	6	3
Fordringer på Det internasjonale valutafondet*	-	-	32 947	35 007
Andre finansielle eiendeler	14	42	4	0
Sum finansielle eiendeler	268 157	272 469	301 093	307 272
SUM EIENDELER	268 157	272 469	301 093	307 272
FINANSIELL GJELD				
Kortsiktig innlån	0	0	-	-
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	0	137	-	-
Mottatt kontantsikkerhet	1 160	72	-	-
Uoppgjorte handler	1 450	9 722	-	-
Finansielle derivater	4	51	4	51
Annen finansiell gjeld	1 015	3	1 013	-
Gjeld til Det internasjonale valutafondet	-	-	11 464	12 361
Sum finansiell gjeld	3 629	9 985	12 481	12 412
SUM GJELD	3 629	9 985	12 481	12 412
SUM VALUTARESERVER	264 528	262 484		
SUM INTERNASJONALE RESERVER			288 612	294 860

* Lån gjennom NAB-ordningen er fra og med 2012 inkludert i fordringer på Det internasjonale valutafondet. Sammenligningstall for 2011 er omarbeidet.

Note 10 Gjenkjøps- og gjensalgsvtaler

Norges Bank benytter markedene for gjenkjøps- og gjensalgsvtaler både ved håndtering internt og under programmer for verdipapirutlån, se *Note 12 Utlån verdipapirer gjennom eksterne agenter*.

Se *Note 25 SPU note 7 Gjenkjøps- og gjensalgsvtaler* for en beskrivelse av virksomheten innenfor denne typen

transaksjoner, inkludert hvordan slike posisjoner og overførte verdipapirer fremkommer i balansen.

Tabell 10.1 og tabell 10.2 viser hhv. totale utestående gjensalgsv- og gjenkjøpsavtaler per 31. desember 2012, med sammenlignbare tall for 2011. Begge tabellene er spesifisert per portefølje.

Beløp i millioner kroner

Tabell 10.1 Spesifikasjon porteføljefordeling utlån knyttet til gjensalgsvtaler	31.12.2012	31.12.2011
Utlån knyttet til den langsiktige porteføljen	1 546	1 313
Utlån knyttet til pengemarkedsporteføljen	3 361	11 231
Utlån knyttet til petrobufferporteføljen	7 481	3 420
Sum utlån knyttet til gjensalgsvtaler	12 388	15 964

Beløp i millioner kroner

Tabell 10.2 Spesifikasjon porteføljefordeling innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	31.12.2012	31.12.2011
Innlån knyttet til den langsiktige porteføljen	0	137
Innlån knyttet til pengemarkedsporteføljen	0	0
Innlån knyttet til petrobufferporteføljen	0	0
Sum innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	0	137

Tabell 10.3 viser totale utestående gjenkjøps- og gjensalgsvtaler ved utgangen av 2012, med sammenlignbare tall for 2011, og tilhørende verdipapirsikkerheter eller utlån av verdipapirer. De overførte og mottatte verdipapirene er vist målt til virkelig verdi. For å vise den totale eksponeringen for kontraktene er uoppgjorte handler vist separat og inkludert under mottatt og stilt sikkerhet/utlånte verdipapirer.

Denne verdipapirsikkerheten er ennå ikke overført og inngår således ikke i linjene *Obligasjoner stilt som sikkerhet eller lånt ut (eiendel)* og *Obligasjoner/Aksjer mottatt som sikkerhet* i tabell 10.3, mens det tilhørende kontantbeløpet som skal overføres, er inkludert i *Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler* og *Utlån knyttet til gjensalgsvtaler*.

Beløp i millioner kroner

Tabell 10.3 Spesifikasjon utestående gjenkjøps- og gjensalgssavtaler	31.12.2012		31.12.2011	
	Balansført verdi	Virkelig verdi	Balansført verdi	Virkelig verdi
<i>Gjenkjøpsavtaler</i>				
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler (kontanter lånt inn eller mottatt som sikkerhet)	0	0	137	137
Obligasjoner stilt som sikkerhet eller lånt ut (eiendel)	-	-	-	-
Uoppgjorte handler (eiendel)*	-	-	137	137
Netto overdekning (underdekning) gjenkjøpsavtaler	0	0	-	-
<i>Gjensalgssavtaler</i>				
Gjensalgssavtaler utenom program for verdipapirutlån	11 228	11 228	15 916	15 916
Gjensalgssavtaler gjennom program for verdipapirutlån (reinvestering)	1 160	1 160	48	48
Utlån knyttet til gjensalgssavtaler (Kontanter lånt ut eller plassert)	12 388	12 388	15 964	15 964
Obligasjoner mottatt som sikkerhet		11 248		9 939
Aksjer mottatt som sikkerhet		141		
Sum mottatte sikkerheter gjensalgssavtaler		11 389		9 939
Uoppgjorte handler (gjeld)**		1 450		6 323
Netto overdekning (underdekning) gjensalgssavtaler		451		298
Netto overdekning (underdekning) gjenkjøps-/gjensalgssavtaler		451		298

* Kontanter ikke mottatt, verdipapir ikke overført til motpart. Transaksjon innregnet i *Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler*.

** Kontanter ikke overført, verdipapirer ikke mottatt fra motpart. Transaksjon innregnet i *Utlån knyttet til gjensalgssavtaler*.

Tabell 10.3 viser at utestående gjenkjøpsavtaler er redusert til 0 sammenlignet med 2011, mens utestående gjensalgssavtaler i samme periode ble redusert med 22 prosent sammenlignet med 2011. Total overdekning på tvers av

disse avtaletypene, inkludert tilleggssikkerhet, er 451 millioner kroner per 31. desember 2012, mot 298 millioner kroner året før.

Note 11 Aksjer, obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer

Beløp i millioner kroner

Tabell 11.1 Spesifikasjon aksjer	31.12.2012			31.12.2011		
	Virkelig verdi ekskl. utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. utbytte	Virkelig verdi ekskl. utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. utbytte
Aksjer:						
Børsnoterte aksjer	99 218	124	99 342	90 620	158	90 778
Ikke børsnoterte aksjer	200	0	200	71	0	71
Sum aksjer	99 418	124	99 542	90 691	158	90 849
<i>Herav utlånte aksjer</i>			2 821			-

Beløp i millioner kroner

Tabell 11.2 Spesifikasjon obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	31.12.2012			
	Nominell verdi*	Virkelig verdi ekskl. opptjente renter	Opptjente renter	Virkelig verdi inkl. opptjente renter
Statsobligasjoner	133 166	147 703	1 307	149 010
Statsrelaterte obligasjoner	19	12	-	12
Selskapsobligasjoner	326	89	1	90
Verdipapiriserte obligasjoner	1 794	1 384	38	1 422
Statskasseveksler	2 229	2 201	-	2 201
Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	137 534	151 389	1 346	152 735
<i>Herav utlånte obligasjoner</i>				-

* Nominell verdi er omregnet til norske kroner ved bruk av balansedagens kurs. Nominell verdi består av pålydende verdi av instrumentet eller hovedstol.

Beløp i millioner kroner

	31.12.2011			
	Nominell verdi*	Virkelig verdi ekskl. opptjente renter	Opptjente renter	Virkelig verdi inkl. opptjente renter
Statsobligasjoner	120 029	131 221	1 103	132 324
Statsrelaterte obligasjoner	192	97	5	102
Realrenteobligasjoner	-	-	-	-
Selskapsobligasjoner	425	155	2	157
Verdipapiriserte obligasjoner	21 380	17 187	318	17 505
Statskasseveksler	3 719	3 719	-	3 719
Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	145 745	152 379	1 428	153 807
<i>Herav utlånte obligasjoner</i>				71

* Nominell verdi er omregnet til norske kroner ved bruk av balansedagens kurs. Nominell verdi består av pålydende verdi av instrumentet eller hovedstol.

Note 12 Utlån verdipapirer gjennom eksterne agenter

Norges Bank har for den langsiktige porteføljen inngått avtaler med eksterne agenter som gir disse agentene rett til å låne ut verdipapirer som eies av Norges Bank til andre markedsaktører med lånebehov. Både aksjer og obligasjoner lånes ut.

Se Note 25 SPU Note 9 Utlån av verdipapir gjennom eksterne agenter for en beskrivelse av slike utlånsprogrammer, inkludert hvordan utlånte verdipapirer, mottatt sikkerhet, reinvesteringer og nettoinntekt fra programmene fremkommer i resultatregnskap og balanse. Utlån av aksjer er igjen økt i 2012 i tråd med at finansmarkedene har roet seg noe gjennom året, mens det ved utgangen av året ikke var utlån av obligasjoner i porteføljen.

Nettoinntekten forbundet med utlån av aksjer innen den langsiktige porteføljen beløp seg til 12 millioner kroner i 2012, mens tilsvarende inntekt for obligasjoner var null i 2012 basert på ingen utlån av denne typen verdipapirer dette året. Tilsvarende beløp for 2011 var henholdsvis 44 millioner kroner og 24 millioner kroner

Tabell 12.1 og tabell 12.2 nedenfor viser en oversikt over beholdninger innenfor programmene for verdipapirutlån i den langsiktige porteføljen ved utgangen av 2012 sammenlignet med 2011:

Beløp i millioner kroner

Tabell 12.1 Spesifikasjon utlån av verdipapirer	31.12.2012		31.12.2011	
	Balansført verdi	Virkelig verdi	Balansført verdi	Virkelig verdi
Utlånte verdipapirer	2 821	2 821	71	71
Mottatte sikkerheter knyttet til utlån av verdipapirer	1 160	3 030	72	72
Netto overdekning etter sikkerheter	-	209	-	1

Beløp i millioner kroner

Tabell 12.2 Spesifikasjon reinvesteringer av kontantsikkerhet knyttet til utlån av verdipapirer	31.12.2012	31.12.2011
	<i>Reinvesteringer knyttet til utlån av verdipapirer</i>	
Gjensalgsavtaler	1 160	49
Sum reinvesteringer i form av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-	23
Sum reinvesteringer av kontantsikkerhet	1 160	72

Note 13 Finansielle derivater

Finansielle derivater benyttes i forvaltningen for å justere eksponeringen innenfor forskjellige porteføljer, som et kostnadseffektivt alternativ til handel i de underliggende verdi-papirer. Dette kan være for å justere eksponeringen mot aksjer eller obligasjoner og rentemarkedet generelt, eller mot spesifikke markeder eller selskaper.

Tabell 13.1 spesifiserer finansielle derivater til markedsverdi per 31. desember 2012 og 31. desember 2011 i kategoriene eiendel eller gjeld. Tabell 13.2 viser de finansielle derivatenes nominelle verdier for kjøpte og solgte (short)

posisjoner, som et uttrykk for eksponering. Nominelle verdier er grunnlaget for beregning av eventuelle betalingsstrømmer og gevinster/tap for kontraktene. En summering av absoluttverdiene for kjøpte og solgte posisjoner gir brutto eksponering, som gir informasjon om omfanget av bruken av de forskjellige typene derivater. Netto posisjonen fremkommer ved å trekke solgte posisjoner fra kjøpte posisjoner. Dette gir et uttrykk for den samlede risikoeksponeringen knyttet til den enkelte typen derivat.

Beløp i millioner kroner

	31.12.2012			31.12.2011		
	Eiendeler	Gjeld	Netto	Eiendeler	Gjeld	Netto
Valutahandler	-	-	-	-	-	-
Børsnoterte futureskontrakter	5	-	5	3	49	-46
Bytteavtaler	1	4	-3	-	2	-2
Sum finansielle derivater	6	4	2	3	51	-48

Beløp i millioner kroner

	2012		Gjennomsnitt 2012		2011		Gjennomsnitt 2011	
	Kjøp	Salg	Kjøp	Salg	Kjøp	Salg	Kjøp	Salg
Valutahandler	1 539	-	2 515	-	-	-	2 385	-
Børsnoterte futureskontrakter	-	672	1 680	3 527	2 224	7 050	6 370	3 303
Bytteavtaler	-	3	-	4	-	5	6	1 038
Sum finansielle derivater	1 539	675	4 195	3 531	2 224	7 055	8 761	4 341

For nærmere beskrivelse av de forskjellige typene finansielle derivater henvises til *Note 25 SPU note 10 Finansielle derivater*.

Tabell 13.3 viser mottatt og stilt sikkerhet knyttet til posisjoner i finansielle derivater i den langsiktige porteføljen.

Beløp i millioner kroner

	31.12.2012	31.12.2011
Futures kontrakter og aksjebytteavtaler		
Virkelig verdi futures kontrakter	5	-46
Virkelig verdi aksjebytteavtaler	-3	-2
Innskudd hos clearing brokere (stilt sikkerhet)	94	55
Obligasjoner stilt som sikkerhet hos clearing brokere	-186	-176

Note 14 Det internasjonale valutafondet (IMF)

IMF har som mål å fremme samarbeid om det internasjonale monetære systemet, bidra til finansiell stabilitet, understøtte internasjonal handel, samt å bidra til høy sysselsetting, bærekraftig økonomisk vekst og redusert fattigdom verden rundt. Fondet gir råd til medlemslandene og gir

midlertidig finansiering ved betalingsproblemer. Norges Bank forvalter landets finansielle rettigheter og oppfyller de tilsvarende pliktene som følger av deltakelse i Det internasjonale valutafondet.

Beløp i millioner kroner

Tabell 14.1 Spesifikasjon fordringer og gjeld – IMF	31.12.2012	31.12.2011
<i>Finansielle eiendeler</i>		
Beholdning av spesielle trekkrettigheter	12 855	13 995
Kvoten i Det internasjonale valutafondet	16 126	17 304
Utlån til Det internasjonale valutafondet, New Arrangements to Borrow (NAB)	3 966	3 708
Bilateralt utlån til Det internasjonale valutafondet	-	-
Utlån til Det internasjonale valutafondets ordninger for lavinntektsland, Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT)	1 368	1 106
Fordringer på Det internasjonale valutafondet	34 315	36 113
<i>Finansiell gjeld</i>		
Kronegjeld til Det internasjonale valutafondet	11 464	12 361
Motverdien av tildelte Spesielle trekkrettigheter	13 381	14 359
Gjeld til Det internasjonale valutafondet	24 845	26 720

Spesielle trekkrettigheter og

Motverdi av tildelte Spesielle trekkrettigheter

Spesielle trekkrettigheter (SDR) er en internasjonal reserve skapt av IMF i 1969. Verdien av SDR blir utregnet fra en valutakurv bestående av amerikanske dollar, euro, britiske pund og japanske yen. Sammensetningen av SDR vurderes hvert femte år. SDR er periodisk tildelt til medlemslandene i IMF, senest i 2010, og tildeles hovedsakelig på bakgrunn av størrelsen på medlemslandets kvote. *Motverdi av tildelte spesielle trekkrettigheter* viser samlede tildelinger av SDR siden ordningen tok til å gjelde.

Etter tildeling av SDR kan medlemmer av IMF tilegne seg SDR på to måter, enten gjennom kjøp av SDR fra andre medlemsland gjennom en frivillig ordning eller ved at IMF ber medlemsland med en sterk posisjon kjøpe SDR fra medlemsland med en svakere posisjon. SDR kan ikke benyttes ved direkte kjøp av varer og tjenester. Netto kjøp og salg av SDR i perioden gir deg endringen av SDR på *Beholdning av spesielle trekkrettigheter*, som viser faktisk beholdning av SDR.

Per 31. desember 2012 er Norge tildelt i alt 1 563,1 millioner SDR til Norge, tildelte SDR er uendret fra 2011. Beholdningen utgjorde 1 501,6 millioner SDR, mot 1 523,5 millioner SDR i 2011.

Beløp i millioner kroner

Tabell 14.2 Spesifikasjon spesielle trekkrettigheter	31.12.2012	31.12.2011
Beholdning av spesielle trekkrettigheter	12 855	13 995
Motverdi av spesielle trekkrettigheter	13 381	14 359

Reservetransjepsisjonen i IMF

IMF kvoter

IMF tildeler medlemslandene kvoter som hovedsakelig reflekterer medlemslandets 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 det kan få dersom det får betalingsproblemer samt hvor mange SDR medlemslandet tildeles. 75 % av kvoten betales til IMF i landets egen valuta, mens resterende andel (25 %) betales i SDR eller i en mye brukt utenlandsk valuta. Norges kvote per 31. desember 2012 utgjør 1 883,7 millioner SDR, kvoten er uendret fra 2011.

IMF kvoter – Den 14. kvotereformen

IMF vedtok i 2010 den 14. kvotereformen. Norge har ratifisert avtalen, men reformen er ikke satt i verk da den enda ikke er ratifisert av et tilstrekkelig antall medlemsland. Når reformen iverksettes, vil kvotene (medlemslandenes innskudd) i IMF om lag dobles. Norges kvote vil øke fra

1 883,7 til 3 754,7 millioner SDR. Samme dag som Norges Bank innbetaler kvoteøkningen, vil Norges forpliktelse til å stille midler til disposisjon i NAB-ordningen (se avsnitt *Utlån* nedenfor) reduseres fra 3 871 til 1 967 millioner SDR.

Kronegjeld

IMF har plassert sin beholdning av norske kroner i Norges Bank. IMF omregner alle transaksjoner på denne konto fra norske kroner til SDR, og har sitt kontohold i SDR. IMF's fordring på Norges Bank er i SDR og beholdningen av norske kroner i Norges Bank blir regulert slik at IMF ikke har kursrisiko på sin kronebeholdning i Norges Bank. Kronegjeld til IMF per 31. desember 2012 utgjør 1 339,1 millioner SDR mot 1 345,6 millioner SDR i 2011.

Reservetransjepsisjonen

Kvoten i Det internasjonale valutafondet fratrukket kroneinnskuddet IMF har plassert hos Norges Bank er benevnt Reservetransjepsisjonen iht. definisjonen fra IMF.

Beløp i millioner kroner

Tabell 14.3 Spesifikasjon reservetransjepsisjonen	31.12.2012	31.12.2011
Kvoten i Det internasjonale valutafondet	16 126	17 304
Kronegjeld til Det internasjonale valutafondet	11 464	12 361
Reserveposisjonen i Det internasjonale valutafondet	4 662	4 943

Utlån og lånetilsagn til, og i regi av, IMF

Utlån

Utlån til «New Arrangement to Borrow» (NAB) per 31. desember 2012 utgjør 463,3 millioner SDR som tilsvarer 3 966 millioner kroner. Tilsvarende for 2011 er 403,6 millioner SDR som utgjør 3 708 millioner kroner. Lånetilsagn til NAB er totalt på 3 871 millioner SDR.

Utlån til IMF's «Poverty Reduction and Growth Trust» (PRGT), per 31. desember 2012 utgjør 159,4 millioner SDR som tilsvarer 1 364 millioner kroner. Tilsvarende for 2011 er 120 millioner SDR som utgjør 1 106 millioner kroner. Lånetilsagn til PRGT er totalt på 300 millioner SDR.

Lånetilsagn

Den 12. oktober 2012 ble det undertegnet en bilateral låneavtale mellom Det internasjonale Valutafondet og Norges Bank. Avtalen innebærer at Det internasjonale valutafondet får en låneadgang i form av en trekkrettighet på inntil 6 milliarder SDR, som tilsvarer 51,4 milliarder kroner per 31. desember 2012. Lånet er en del av en større internasjonal innsats for å sikre at Det internasjonale valutafondet har nok ressurser til å kunne møte medlemslandenes mulige behov for kriselån. I alt har 39 land undertegnet avtale eller gitt tilsagn om lån for om lag 2 600 milliarder kroner.

Netto renteinntekt fra fordringer og gjeld på Det internasjonale valutafondet

Beløp i millioner kroner

Tabell 14.4 Spesifikasjon netto renteinntekter fra fordringer / gjeld til IMF	2012	2011
<i>Renteinntekter</i>		
Renter av Spesielle trekkrettigheter	14	54
Renter av kvoten i Det internasjonale valutafondet	16	60
Renter av lån til Det internasjonale valutafondet, New Arrangements to Borrow	4	9
Renter av bilateralt lån til Det internasjonale valutafondet,	-	3
Renter av lån til Det internasjonale valutafondets ordninger for lavinntektsland, Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT)	8	5
Renteinntekter, Det internasjonale valutafondet	42	131
<i>Rentekostnader</i>		
Renter av krongjeld til Det internasjonale valutafondet	12	45
Renter av motverdien av tildelte spesielle trekkrettigheter	15	55
Rentekostnader, Det internasjonale valutafondet	27	100
Netto renteinntekt, fra fordringer/gjeld på Det internasjonale valutafondet	15	31

Renter av Spesielle trekkrettigheter og Renter av motverdien av tildelte spesielle trekkrettigheter

Medlemslandet opptjener renteinntekter fra IMF på sin beholdning av spesielle trekkrettigheter. Renteinntektene bokføres under *Renter av Spesielle trekkrettigheter*. Medlemslandet belastes også for rentekostnader fra IMF på motverdien av tildelte spesielle trekkrettigheter. Rentekostnadene bokføres under *Renter av motverdien av tildelte spesielle trekkrettigheter*. Rentene beregnes månedlig og avregnes kvartalsvis. Rentesatsen oppdateres ukentlig av IMF.

Renter av kvoten i Det internasjonale valutafondet og Renter av krongjeld til Det internasjonale valutafondet

Reservetransjepsisjonen (slik definert ovenfor) renteberegnes av IMF. Renteberegningen foretas netto av IMF, men vises brutto hos Norges Bank på *Renter av kvoten i Det internasjonale valutafondet* og *Renter av krongjeld til Det internasjonale Valutafondet*. Rentene beregnes månedlig og avregnes kvartalsvis. Rentesatsen oppdateres ukentlig av IMF.

Andre inntekter knyttet til Det internasjonale valutafondet

Inntekter på IMF's salg av gullbeholdning

IMF har de siste årene solgt deler av sin gullbeholdning. En del av overskuddet fra gullsalgene skal overføres til PRGT-ordningen. En slik overføring kan bare gjennomføres ved en overføring fra medlemslandene og etter gitt aksept. IMF har derfor etter aksepten overført Norges andel på 49 millioner kroner til Norges Bank den 23. oktober 2012. Transaksjonen gir opphav til denne inntekten hos Norges Bank, mens den faktiske utbetalingen til PRGT-ordningen vil gjennomføres fra Finansdepartementet.

Note 15 Utlån til banker

		Beløp i millioner kroner	
Tabell 15.1 Spesifikasjon utlån til banker	31.12.2012	31.12.2011	
Fastlån til banker	12 006	25 241	
Utlån til banker	12 006	25 241	

Se *Note 3 Netto inntekter fra finansielle instrumenter* for nærmere beskrivelse av Fastlån til banker med tilhørende rentebetingelser og *Note 24 Risiko* for omtale av kredittrisiko knyttet til utlånene.

Note 16 Andre finansielle eiendeler

		Beløp i millioner kroner	
Tabell 16.1 Spesifikasjon andre finansielle eiendeler	31.12.2012	31.12.2011	
Mellomværende Statens pensjonsfond utland ifm. forvaltningsgodtgjøring	2 193	2 539	
Mellomværende Statens pensjonsfond utland ifm. plasseringer	2 039	-	
Lån til Seðlabanki Íslands	1 461	3 720	
Lån til ansatte	594	494	
Øvrige finansielle eiendeler	173	205	
Andre finansielle eiendeler	6 460	6 958	

Lån til Island

Seðlabanki Íslands har per 31. desember 2012 trukket 1 461 millioner kroner under bilateral låneavtale med Norges Bank. Per 31. desember 2011 var det trukket 3 720 millioner kroner. Lånet er gitt med garanti fra den islandske og norske stat.

Lån til ansatte

Bankens låneordning for egne ansatte i Norge omfatter boliglån og forbrukslån. Boliglån blir gitt i samsvar med retningslinjer gitt av Representantskapet som 1. prioritets boliglån begrenset til 85 prosent av takst med maksimalt 2 440 000 og med maksimal avdragstid 30 år. Forbrukslån blir gitt med maksimalt fire ganger brutto månedslønn. Låneordningene gjelder for alle ansatte. Renten følger normrenten (normalrentesatsen for rimelige lån i arbeidsforhold) som fastsettes av Finansdepartementet inntil 6 ganger i året. Rentesatsen gjennom 2012 har vært 2,75 prosent fra januar til april, og 2,25 prosent for mai til desember. I 2011 var rentesatsen 2,75 prosent gjennom hele året.

Note 17 Bank for International Settlements

Bank for International Settlements (BIS) holder til i Basel i Sveits og ble etablert i 1930 for å håndtere den tyske krigserstatningen etter første verdenskrig og fremme samarbeid mellom sentralbanker. BIS er et aktivt diskusjonsforum og kompetansesenter for sentralbanker og tilsynsorgan i hele verden og medvirker til forskning og internasjonal statistikk på sine områder. BIS fungerer som en bank for sentralbankene, og skal i tillegg bistå sentralbanker ved å bidra til internasjonalt samarbeid og i arbeidet med pengepolitikk og finansiell stabilitet. Dette innebærer først og fremst at BIS gjennomfører finansielle transaksjoner for sentralbanker og internasjonale organisasjoner og hjelper til med utlån ved finansielle kriser.

BIS er et aksjeselskap eid av sentralbanker. Norges Bank har vært aksjonær siden etableringen.

Aksjer i BIS

Norges Bank har 8 000 stemmeberettigede aksjer (pålydende 5 000 SDR) i BIS, i tillegg ble det i 2005 kjøpt ytterligere 564 ikke stemmerettsberettigede aksjer (pålydende 5 000 SDR), totalt 8 564 aksjer.

Aksjene er bokført til virkelig verdi under posten *Aksjer*. BIS har ved utstedelsen av aksjer kun innkrevd innbetaling på 25 % av aksjenes pålydende, resterende 75 % er en vilkårsbundet gjeld som ikke er bokført i balansen.

Beløp i millioner kroner

Tabell 17.1 Spesifikasjon aksjer i BIS	31.12.2012	31.12.2011
Aksjer i BIS	200	71
Ikke innbetalt aksjekapital i BIS, ikke bokført*	275	295
Mottatt utbytte fra BIS	24	22

* En liten del av ikke innbetalt aksjekapital i BIS som tidligere er bokført, er fra og med 2012 også behandlet som *Ikke innbetalt aksjekapital i BIS, ikke bokført*. Sammenligningstall for 2011 er omarbeidet.

Note 18 Andre ikke-finansielle eiendeler

Beløp i millioner kroner

Tabell 18.1 Spesifikasjon andre ikke-finansielle eiendeler	31.12.2012	31.12.2011
Varige driftsmidler	1 529	1 461
Gullbeholdning	291	291
Kunst og numismatisk samling	82	82
Andre eiendeler	39	21
Andre ikke-finansielle eiendeler	1 941	1 855

Varige driftsmidler

Tabellene nedenfor viser spesifikasjon av varige driftsmidler fordelt på immaterielle og materielle driftsmidler 2012 og 2011.

Beløp i millioner kroner

Tabell 18.2 Spesifikasjon varige driftsmidler					2012
	Immaterielle driftsmidler		Materielle driftsmidler		Sum
	Programvare	Bygg	Tomter	Øvrige	
Anskaffelseskost pr. 1.1.	238	2 492	60	106	2 896
+Tilgang	20	134	-	3	157
- Avgang	5	-	-	2	7
-/+ omklassifisert/kostnadsført	-	-	-	-	-
Anskaffelseskost pr. 31. 12.	253	2 626	60	107	3 046
- Samlede av- og nedskrivninger	169	1 258	0	90	1 517
Bokført verdi pr. 31.12.	84	1 368	60	17	1 529
Avskrivning i år	27	50	0	11	88
Nedskrivning i år	0	0	0	0	0
Avskrivningsplan, antall år	5-6	5-75	ingen	5-10	

Beløp i millioner kroner

					2011
	Immaterielle driftsmidler		Materielle driftsmidler		Sum
	Programvare	Bygg	Tomter	Øvrige	
Anskaffelseskost pr. 1.1.	230	2 489	60	109	2 888
+Tilgang	16	30	-	5	51
- Avgang	8	27	-	8	43
-/+ omklassifisert/kostnadsført	-	-	-	-	-
Anskaffelseskost pr. 31. 12.	238	2 492	60	106	2 896
- Samlede av- og nedskrivninger	147	1 207		81	1 435
Bokført verdi pr. 31.12.	91	1 285	60	25	1 461
Avskrivning i år	29	51	0	13	93
Nedskrivning i år	0	0	0	0	0
Avskrivningsplan, antall år	5-6	5-75	ingen	5-10	

Bygg

Bankplassen 4:
Bankplassen 4 er bortfestet til staten i 80 år, forfaller 21.11.2066 (Samtidsmuseet). Festekontrakt er datert 21.11.1986. Oppsigelsesfrist innen 21.11.2065. Bygget er ikke innregnet i Norges Banks balanse.

Annet

Norges Bank er selvassurandør for eide bygninger og inventar.

Note 19 Annen finansiell gjeld

Beløp i millioner kroner

Tabell 19.1 Spesifikasjon annen finansiell gjeld	31.12.2012	31.12.2011
Kortsiktig mellomværende Norges Bank og investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland	1 013	2 370
Øvrig finansiell gjeld	914	787
Annen finansiell gjeld	1 927	3 157

Note 20 Innskudd fra banker m.m.

Beløp i millioner kroner

Tabell 20.1 Innskudd fra banker m.m	31.12.2012	31.12.2011
Folioinnskudd fra banker	35 220	41 506
Fastinnskudd fra banker	-	50 524
Andre innskudd	116	104
Innskudd fra banker m.m.	35 336	92 134

Se *Note 3 Netto inntekter fra finansielle instrumenter* for nærmere beskrivelse av folioinnskudd og Fastinnskudd for banker med tilhørende rentebetingelser.

Note 21 Sedler og mynt i omløp

Sedler og mynt i omløp er per 31. desember 2012 bokført til 53,8 milliarder kroner og tilsvarer summen av pålydende verdi for alle sedler og mynter som er satt i omløp. Tilsvarende beløp per 31. desember 2011 var 54,8 milliarder kroner.

Norges Bank er pliktig til å løse inn sedler og mynter i 10 år etter at det er gjort vedtak om at de går ut som tvungne betalingsmidler. I 2012 ble det innløst tidligere utgåtte sedler og mynter tilsvarende 1,9 millioner kroner, mot 3,8 millioner kroner i 2011. Beløpet er kostnadsført under *Andre finansielle inntekter/kostnader*.

I 2012 har innløsningsplikten for seddelutgave VI utløpt. Per 31. desember hadde utestående sedler i seddelutgave VI en verdi tilsvarende 547,6 millioner kroner. Beløpet er inntektsført under *Andre finansielle inntekter/kostnader*. Innløsningsfristen for fire eldre myntutgaver som tidligere er utløpt er også inntektsført etter en innskjerpet praksis rundt innløsningsprosessen. Myntutgavene hadde en verdi tilsvarende 704,6 millioner kroner. Beløpet er inntektsført under *Andre finansielle inntekter/kostnader*. Det var ingen inntektsføring av utløpte sedler og mynt i 2011.

Note 22 Pensjonsforpliktelse

Norges Bank har sikrede og usikrede pensjons- og utbetalingsforpliktelser. Alle sikrede og usikrede ordninger er med i bankens aktuaroppgjør og er balanseført til virkelig verdi.

Norges Banks sikrede pensjonsforpliktelser blir dekket gjennom Norges Banks pensjonskasse, som er organisert som en egen juridisk enhet. Pensjonsytelsene utgjør 2/3 av lønn på pensjoneringstidspunktet. Full pensjon blir opptjent ved 30 års tjeneste. De ansatte betaler inn 2 prosent av brutto årslønn som innskudd til pensjonskassen. Tilskuddet fra Norges Bank er for 2012 og 2011 dekket ved kontant innbetaling og bruk av oppsparte premiefondsmidler. Ytelser fra pensjonskassen er samordningspliktige.

Grunnlaget for pensjonsytelsene i sikret ordning er avgrenset til 12 ganger grunnbeløpet (G) i folketrygden. For den delen av pensjongivende lønn som overstiger 12 G, er det fra og med 2007 etablert en usikret pensjonsordning over driften for de som allerede hadde en avtale om pensjon utover denne grensen. For ansatte etter 1. januar 2007 er det en avgrensning i grunnlag for pensjon på 12 G. Pensjonsordningen tilfredsstiller kravene til offentlig tjenstepensjon.

Forsikringsteknisk utregnet pensjonsforpliktelse for sikrede, ytelsesbaserte pensjonsordninger i Norges Bank er per 31. desember 2012 2 515 millioner kroner mot 2 404 per 31. desember 2011. Forutsetninger om dødsrate og andre demografiske faktorer er baserte på standard forsterket K 2005 grunnlaget i kollektiv pensjonsforsikring. For utregning av uføreavsetninger er tariff IR 73 lagt til grunn. I pensjonsforpliktelsene er det regnet inn et tillegg for fremtidige administrasjonskostnader på 3 prosent. Utregning av pensjonsytelser for den enkelte tar utgangspunkt i den pensjonsytelsen vedkommende har tjent opp eller tar imot per 31. desember 2012. Pensjonsforpliktelsene tilsvarer utregnet kontantverdi av opptjent ytelse.

Per 31. desember 2012 er 2 322 personer knyttet til den sikrede pensjonsordningen i banken. Disse fordeler seg på 966 med fast pensjonsutbetaling, 652 aktive (inkluderer alle i omstilling) medlemmer og 704 som har sluttet med opp-

satte rettigheter. Per 31. desember 2011 var 2 349 personer knyttet til ordningen, fordelt på 988 med fast pensjonsutbetaling, 640 aktive medlemmer og 721 som har sluttet med oppsatt rettighet.

Norges Banks pensjons- og utbetalingsforpliktelse

Norges Bank har sikrede pensjonsordninger knyttet til medlemskap i Norges Banks pensjonskasse. I tillegg har banken usikrede ordninger som blir finansiert direkte over driften. De usikrede ordningene omfatter spesielle og tildelte pensjoner, driftspensjon for lønn over 12 G opptjent etter 1. desember 2007, AFP beregnet basert på en påregnelig uttakstilbøyelighet på 15 % og avtalte førtidspensjoner- og ventelønnsavtaler knyttet til omstillinger. I utbetalingsforpliktelsene knyttet til omstillinger er nåverdien av alle stadfestede avtaler medregnet, inkludert avtaler som starter utbetaling i 2012 eller senere.

Økonomiske forutsetninger ved beregningene:

Tabell 22.1 Spesifikasjon økonomiske forutsetninger	2012	2011
Diskonteringsrente*	3,90 %	2,60 %
Pensjonsregulering etter 67 år	2,50 %	2,50 %
G-regulering og reg. oppsatte rettigheter	3,25 %	3,28 %
Forventet lønnsvekst	3,50 %	3,50 %
Forventet avkastning på pensjonsmidler	4,00 %	4,10 %
Forventet årlig avgang	2% opp til 50 år, deretter 0	2% opp til 50 år, deretter 0

* For 2012 er benyttet diskonteringsrente utledet på bakgrunn av foretaksobligasjonsrenter (OMF), for 2011 ble benyttet diskonteringsrente utledet på bakgrunn av statsobligasjonsrenter.

For 2012 har Norges Bank valgt å benytte en diskonteringsrente utledet på bakgrunn av foretaksobligasjonsrenter (i Norge har man tatt utgangspunkt i markedet for obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), mens det for 2011 ble benyttet en diskonteringsrente utledet på bakgrunn av statsobligasjonsrenter. Nevnte endring er hovedsakelig skyld i årets Endring i aktuarmessige gevinster og tap under totalresultatet med om lag 800 millioner kroner.

Demografiske forutsetninger ved beregningene:

Standard FNO/Storebrand Pensjonstjenester med 5 % reduksjon dødelighet i forhold til Finanstilsynets sikkerhetsmarginer.

Beløp i millioner kroner

Tabell 22.2 Spesifikasjon pensjons- og utbetalingsforpliktelser	31.12.2012	31.12.2011
Sikret pensjonsforpliktelse:		
Sikret ordninger gjennom pensjonskassen	164	1 387
Usikrede pensjons- og utbetalingsforpliktelser		
Spesielle og tildelte pensjoner	75	94
Utbetalingsforpliktelser knyttet til omstilling	29	49
Driftspensjon utover 12 G	41	51
AFP-påregnelig uttakstilbøyelighet	21	25
Norsk Kontantservice AS, del av engangspremie	0	3
Samlet pensjons- og utbetalingsforpliktelser	330	1 609

Fordeling av pensjons- og utbetalingsforpliktelser i sikret og usikrede ordninger:

Beløp i millioner kroner

Tabell 22.3 Fordeling sikret og usikrede ordninger	31.12.2012		
	Sikret ordning	Usikrede ordninger	Sum
Påløpte pensjonsforpliktelser	3 252	165	3 417
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	-3 088	-	-3 088
Netto pensjonsforpliktelse/ (-)pensjonsmidler	164	165	329

Beløp i millioner kroner

	31.12.2011		
	Sikret ordning	Usikrede ordninger	Sum
Påløpte pensjonsforpliktelser	4 182	222	4 404
Pensjonsmidler (til markedsverdi)	-2 795	-	-2 795
Netto pensjonsforpliktelse/ (-)pensjonsmidler	1 387	222	1 609

Pensjonsmidlene i sikret ordning har følgende sammensetning:

Tabell 22.4 Sammensetning av pensjonsmidler for sikret (ytelsesbasert) ordning	2012	2011
Obligasjoner	70 %	75 %
Aksjer	25 %	25 %
Eiendom	5 %	-
Sum	100 %	100 %

Pensjonskostnader for ansatte i Norge

Pensjonskostnadene er beregnet i samsvar med IAS 19 *Ytelser til ansatte*. Pensjonskostnadene inkluderer opptjening, rentekostnader og forventet avkastning på pensjonsmidlene. Norges Banks andel av engangspremier for ansatte i Norsk Kontantservice AS med tidligere tjenesteforhold i Norges Bank, inngår i pensjonskostnader.

Endringen i de usikrede spesielle og tildelte pensjonene er med i den samlede pensjonskostnaden til banken. Pensjonskostnadene vises i tabellen nedenfor:

Beløp i millioner kroner

Tabell 22.5 Pensjonskostnader	2012	2011
Pensjonskostnad sikret ordning, som er sammensatt av:	161	82
Nåverdi opptjening i år	159	103
Rentekostnad på pensjonsforpliktelsen	104	120
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	-93	-131
Resultatført estimatendring	-	-
Resultatført planendring	-	-
Medlemsinnskudd	-9	-10
Adm. Kostnader		
Spesielle og tildelte pensjoner	6	10
Driftspensjon utover 12G	3	3
Norsk Kontantservice AS, ansatte med tidligere tjeneste i Norges Bank	0	-
Netto pensjonskostnader	170	95
Netto aktuariemessig gevinst (tap) pensjoner	1 220	-1 118
Omstillingskostnader	-	2
Aktuariemessig gevinst (tap) omstilling	3	-10
Total aktuariemessig gevinst (tap)	1 223	-1 128

Pensjonsordninger for lokalt ansatte ved utenlandskontorene

Lokalt ansatte ved Norges Banks kontorer i London og New York har en innskuddsbasert pensjonsordning i samsvar med lokale bestemmelser i tillegg til det som er fastsatt av myndighetene. Norges Bank bidrar som arbeidsgiver med inntil 8 % av fast lønn for ansatte i New York og inntil 10 % av fast lønn for ansatte i London til ordningene i tråd med markedspraksis. Ordningene blir forvaltet eksternt og innenfor regler fastsatt av Norges Bank. Kostnadsførte utgifter for ordningene for de ansatte i London og New York utgjorde 6,9 millioner kroner i 2012 og 5,2 millioner kroner i 2011. Lokalt ansatte ved Norges Banks kontorer i Singapore og Shanghai har ingen pensjonsordning utover det som er fastsatt av myndighetene, som er i tråd med markedspraksis.

Omstillingskostnader

Omstillingskostnader er knyttet til studiepakker, ventelønn og førtidspensjoner.

Note 23 Måling til virkelig verdi av finansielle instrumenter

23.1 Den langsiktige porteføljen

For omtale av kontrollmiljø og metoder for verdsettelse for langsiktige reserver, se *Note 25 SPU note 14 Måling til virkelig verdi*.

Verdsettelsesusikkerhet

Alle aksjer, obligasjoner og finansielle derivater har blitt inndelt i kategorier for vurdert verdsettelsesusikkerhet. Nivå 1 består av investeringer som er verdsatt basert på observerbare priser i aktive markeder og anses å ha svært begren-

set verdsettelsesrisiko. Investeringer allokert til nivå 2 verdsettes ved bruk av modeller og observerbare markedsdata. Disse beholdningene innehar noe verdsettelsesusikkerhet. Beholdninger i nivå 3 er verdsatt ved bruk av modeller som i vesentlig grad bruker ikke observerbare data. Dette innebærer en betydelig usikkerhet rundt fastsettelsen av virkelig verdi. Også disse investeringene er verdsatt av eksterne profesjonelle prisingsleverandører som er ansett for å fastsette beste tilgjengelige anslag på virkelig verdi og hvor den totale verddivurderingen fra ulike prisleverandører avviker forholdsvis lite.

Tabell 23.1 inndeler investeringene i kategorier for vurdert verdsettelsesusikkerhet per 31. desember 2012:

Beløp i millioner kroner

	Nivå 1		Nivå 2		Nivå 3		Totalt	
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011
Aksjer	99 331	90 769	6	3	4	6	99 341	90 778
Sum obligasjoner	123 973	116 153	1 486	15 104	38	837	125 497	132 094
Statsobligasjoner	123 973	114 281	0	49	0	-	123 973	114 330
Statsrelaterte obligasjoner	0	3	7	83	5	15	12	101
Realrenteobligasjoner	0	0	0	0	0	-	0	0
Selskapsobligasjoner	0	0	57	135	33	22	90	157
Verdipapiriserte obligasjoner	0	1 869	1 422	14 837	0	800	1 422	17 506
Sum finansielle derivater	5	-46	-3	-2	0	-	2	-48
Eiendeler	5	2	1	0	-	-	6	2
Gjeld	0	-48	-4	-2	-	-	-4	-50
Totalt	223 309	206 876	1 489	15 105	42	843	224 840	222 824

Tabellen over omfatter den langsiktige porteføljens beholdninger på balanselinjene *Aksjer*, *Utlånte aksjer*, *Obligasjoner* og *andre rentebærende verdipapirer*, *Utlånte obligasjoner* og *Finansielle derivater (eiendel og gjeld)*. Øvrige balanseposter er således ikke omfattet.

Nesten alle aksjer er klassifisert som nivå 1. Prisingen av obligasjoner er mer usikker og kompleks enn prising av aksjer. Norges Bank gjør analyser for å avdekke i hvilken grad det har vært transaksjoner og pristransparens med tilhørende likviditet i markedet for forskjellige typer obligasjoner og for en rekke enkeltpapirer på rapporteringstidspunktene. Alle statsobligasjoner i porteføljen er allokert til nivå 1, og er således verdsatt med observerbare markedskurser. De få gjenstående statsrelaterte og selskapsobligasjonene

i porteføljen er fordelt på nivå 2 og 3 basert på variasjon i og til del liten grad av handel og pristransparens for disse beholdningene. Gjenværende verdipapiriserte obligasjoner er allokert til nivå 2 basert på noen grad av begrensning i markedsaktivitet og pristransparens for disse beholdningene.

Endring i nivå 3 beholdninger

Tabell 23.2 viser en avstemming av endringer i balansestørrelser for alle nivå 3 beholdninger i 2012 og 2011.

Beløp i millioner kroner

Tabell 23.2 Spesifikasjon endringer i nivå 3 beholdninger									
	01.01. 2012	Netto gevinst/ tap	Kjøp	Salg	Forfalte og innbetalte	Overført fra nivå 1 eller 2	Overført til nivå 1 eller 2	Gevinst/ tap valuta	31.12. 2012
Aksjer	6	2	3	0	-1	4	-2	-8	4
Sum obligasjoner	837	-90	162	-817	-17	2	-7	-32	38
Totalt	843	-88	165	-817	-18	6	-9	-40	42

Beløp i millioner kroner

	01.01. 2011	Netto gevinst/ tap	Kjøp	Salg	Forfalte og innbetalte	Overført fra nivå 1 eller 2	Overført til nivå 1 eller 2	Gevinst/ tap valuta	31.12. 2011
Aksjer	-	2	2	-	-3	4	-	1	6
Sum obligasjoner	2 667	159	1	-1 725	-194	89	-14	-146	837
Totalt	2 667	161	3	-1 725	-197	93	-14	-145	843

Beholdninger allokert til nivå 3 i verdsettelseshierarkiet ble redusert med 801 millioner kroner til kun 42 millioner kroner i løpet av 2012. Hovedgrunnen til reduksjonen i nivå 3 obli-

gasjonsbeholdninger var salg, hvorav amerikanske verdi-papiriserte obligasjoner ikke garantert av føderale utlåns-institusjoner sto for storparten av salgene.

Sensitivitet for nivå 3 beholdninger

Beløp i millioner kroner

Tabell 23.3 Ytterligere spesifisering nivå 3 og sensitiviteter				2012
	Spesifisering nivå 3 per 31.12.2012	Ufordelaktige endringer	Fordelaktige endringer	
Aksjer og andeler	4	-1	1	
Sum obligasjoner	38	-6	4	
Statsrelaterte obligasjoner	5	-1	0	
Selskapsobligasjoner	33	-5	4	
Verdipapiriserte obligasjoner	-	-	-	
Totalt	42	-7	5	

Beløp i millioner kroner

				2011
	Spesifisering nivå 3 per 31.12.2011	Ufordelaktige endringer	Fordelaktige endringer	
Aksjer og andeler	6	-1	1	
Sum obligasjoner	837	-91	83	
Statsrelaterte obligasjoner	15	-2	1	
Selskapsobligasjoner	22	-3	2	
Verdipapiriserte obligasjoner	800	-86	80	
Totalt	843	-92	84	

Norges Banks analyser tyder på at verdsettelsesrisikoen innenfor den langsiktige porteføljen er ytterligere redusert i løpet av 2012, i hovedsak på grunn av endringer i porteføljesammensetningen. Samlet eksponering som er vurdert spesielt usikker med hensyn til verdsettelse (nivå 3) ble redusert med nesten 95% i løpet av 2012, og det gjenstår kun et fåtall slike beholdninger i porteføljen ved utgangen av året. Den beregnede verdsettelsesrisikoen for nivå 3 beholdningene var 7 millioner kroner ved ufordelaktige endringer og 5 millioner kroner ved fordelaktige endringer ved årsslutt 2012. Den totale verdsettelsesrisikoen for nivå 3 beholdninger er forventet å være noe lavere enn dette fordi verdsettelsen av alle beholdninger ikke vil bevege seg i samme retning basert på en underliggende endring i en parameter. Metoden som er benyttet for å beregne sensitiviteten av obligasjonsverdier benytter tilgjengeligheten av uavhengige priskilder, og tar utgangspunkt i den høyeste og laveste tilgjengelige prisen for en spesifikk obligasjon. Der en høyere eller lavere pris ikke var tilgjengelig ble en standard sensitivetsparameter benyttet. Nivået på verdsettelsesutslaget er basert på obligasjonstypen, og tilgjengelighet, pålitelighet og variasjon av priser.

23.2 Pengemarkedsporteføljen

Pengemarkedsporteføljen er den mest likvide delen av valuta-reservene. I samsvar med retningslinjene er porteføljen plassert slik at den innen én handledag kan benyttes til transaksjoner i valutamarkedet uten å måtte realisere tap av betydning.

Referanseporteføljen er satt sammen av overnatten pengemarkedsindekser for amerikanske dollar og euro samt statssertifikatindekser for de samme valutaene. I forvaltningen skal en søke å oppnå en rimelig avkastning innenfor de begrensningene som følger av kravene til likviditet og rammene for risiko. Det er satt begrensninger på valg av instrumenter og valutaer i porteføljen og det er gitt rammer for hvor mye pengemarkedsporteføljen kan avvike fra referanseporteføljen.

Pengemarkedsporteføljen består av korte pengemarkedsinstrumenter samt tyske og amerikanske statspapirer denominert i henholdsvis euro og amerikanske dollar med løpetid på inntil ett år.

Kontrollmiljø

Kontrollmiljøet for måling til virkelig verdi av finansielle instrumenter, er organisert rundt retningslinjer som er støttet opp av arbeids- og kontrollprosedyrer.

Verdsettelsesmiljøet er etablert og justeres i samsvar med ledende markedspraksis for verdifastsettelse. Den operasjonelle gjennomføringen av prinsipper fra slik praksis er gjort på en måte som skal sørge for en oversiktlig, skalerbar og sammenhengende verdifastsettelse av alle beholdninger på daglig basis gjennom bruk av prosesser basert på interne og eksterne dataløsninger.

Priser på finansielle instrumenter fra de uavhengige prisingsleverandørene er basert på observerbare priser. På daglig basis er verdifastsettelsen gjenstand for flere kontroller som fokuserer på definerte terskler og sensitiviteter. Nivåene på disse tersklene og sensitivitetene overvåkes og justeres i overensstemmelse med rådende markedsforhold. Ved månedsslutt blir det utført ytterligere omfattende kontroller for å sikre at de etablerte prisingsrutinene og prinsippene for måling av virkelig verdi har blitt fulgt. Dette inkluderer verifisering av at det brukes eksterne priser i samsvar med det til enhver tid gjeldende prisingshierarkiet, samt at resulterende verdier reflekterer virkelig verdi på det aktuelle tidspunktet, det vil si hva beholdningen kan omsettes for i en armlengdes avstand-transaksjon mellom to velinformerte og frivillige parter.

Verdsettelsesmetoder

Norges Bank har definert hierarkier for uavhengige priskilder som brukes som basis i verdsettelsen. Beholdninger som finnes i referanseindeksene, prises normalt i henhold til indekssleverandørenes prisfastsettelse, mens de resterende beholdningene av obligasjoner og vekslers priser utelukkende av anerkjente eksterne, uavhengige prisleverandører. Det utføres prisverifiseringsanalyser som sammenligner prisene i henhold til de etablerte hierarkiene med alternative tilgjengelige priskilder. Der alternative priskilder anses å være mer representative for virkelig verdi, gjøres prisendringer for å bringe verdsettelsen nærmere forventet virkelig verdi.

100 % av pengemarkedsporteføljens investeringer består ved utgangen av 2012 av beholdninger som har høy likviditet og dermed er forbundet med lav verdsettelsesrisiko.

Dataene, både observerbare og ikke observerbare, som benyttes inkluderer følgende elementer:

- Obligasjon- og vekselspriser – priser basert på kursstillelser
- Kredittspreader – disse er hentet fra kredittderivatmarkedet Rentekurver – referanserentekurver er ofte fundamentet i verdsettelsesmatrisen og blir hentet inn fra av 1. Interbankrenter i den korteste delen, 2. pengemarkedsfutures fra første til åttende kontrakt, 3. Swaprenter Pengemarked- og obligasjonsfutures – offisielle stengningspriser fra børsene hentes via clearing brokere
- Valutakurser – WMFX kurser kl 16:00 GMT hentet fra Reuters for bruk i verdsettelse av spot samt omregning av verdier til norske kroner.

Prisusikkerhet

Alle statsobligasjoner og -veksler i pengemarkedsporteføljen har blitt inndelt i kategorier for vurdert prisusikkerhet. Nivå 1 består av investeringer som er verdsatt basert på observerbare markedspriser i aktive markeder og anses å ha svært begrenset verdsettelsesrisiko. Tabell 23.4 nedenfor inndeler investeringene i kategorier for vurdert prisusikkerhet per 31. desember 2012 for pengemarkedsporteføljen.

Beløp i millioner kroner

Tabell 23.4 Spesifikasjon investeringer på nivåer for prisusikkerhet		
	Nivå 1	
	31.12.2012	31.12.2011
Statsobligasjoner	25 041	17 938
Statskasseveksler	2 201	3 720
Sum	27 242	21 658
Eiendeler	27 242	21 658
Gjeld	-	-
Totalt	27 242	21 658

Alle investeringene i pengemarkedsporteføljen er klassifisert som nivå 1-posisjoner med liten verdsettelsesrisiko da det normalt foreligger offisielle sluttkurser fra børs basert på et aktivt transaksjonsmarked som gir et riktig bilde av virkelig verdi.

23.3 Petrobufferporteføljen

Formålet med petrobufferporteføljen er å sørge for en hensiktsmessig tilførsel av nye midler til Statens pensjonsfond utland. Porteføljen bygges opp løpende gjennom valutaoverføringer til Norges Bank fra Statens direkte økonomiske engasjement (SDØE) og de valutakjøpene Norges Bank selv foretar i markedene basert på Finansdepartementets månedlige avsetninger til Statens pensjonsfond utland. Det overføres normalt midler hver måned. Det er ikke fastsatt noen referanseindeks for petrobufferporteføljen.

Petrobufferporteføljen består av innskudd i banker og utlån knyttet til gjensalgavtaler. Utlån følger de samme retningslinjer og prosedyrer som pengemarkedsporteføljen, se avsnitt 23.2 for ytterligere beskrivelse.

23.4 Andre aksjeinvesteringer

Norges Bank har også finansielle instrumenter i form av aksjer utover forannevnte porteføljer. Dette dreier seg om investeringer i form av at Banken er Norges sentralbank og ivaretar Norges internasjonale funksjoner innenfor dette feltet. Slike anliggender er langsiktige forhold uten økonomisk inntjening som formål, og har ingen karakter av finansiell investering.

Verdsettelsesusikkerhet

Aksjene i BIS er kategorisert under nivå 3 i verdsettelseshierarkiet og prisfastsettelsen er spesielt usikker grunnet manglende aktivitet i markedet. Disse er verdsatt ved bruk av modeller som i vesentlig grad bruker ikke observerbare data.

Beløp i millioner kroner

Tabell 23.5 Spesifikasjon av investeringer på nivåer for prisusikkerhet								
	Nivå 1		Nivå 2		Nivå 3		Totalt	
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011
Aksjer	-	-	-	-	200	71	200	71

Endringer i nivå 3 beholdninger

Aksjebeholdninger allokeret til nivå 3 i verdsettelseshierarkiet økte med 129,1 millioner kroner til 200 millioner kroner i løpet av 2012. Hele økningen i nivå 3 beholdning skyldes virkelig verdi justering per 31. desember 2012.

Note 24 Risiko

Norges Banks valutareserver

Norges Banks valutareserver er delt inn i en langsiktig portefølje som forvaltes av NBIM og en pengemarkedsportefølje som forvaltes av Markeder og banktjenester i sentralbankvirksomheten. Porteføljene forvaltes med forskjellige mandater og har ulik risikoprofilen.

I tillegg inngår det en petrobufferportefølje som skal samle de løpende kjøpene av valuta til investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland. Denne porteføljen får tilført midler fra Statens direkte økonomiske engasjement (SDØE) og fra Norges Banks valutakjøp i valutamarkedet. Petrobufferporteføljen ble forvaltet av NBIM frem til 1. juni 2012, før forvaltningen ble flyttet til Markeder og banktjenester i sentralbankvirksomheten.

24.1 Langsiktig portefølje

Sammensetningen av beholdningene i den langsiktige porteføljen og den tilknyttede risikoen bestemmes i hovedsak av referanseindeksen som er definert av hovedstyret i Norges Bank.

I forvaltningsmandatet for porteføljen fra Norges Banks hovedstyre er det gitt flere rammer og begrensninger for

den kombinerte aksje- og obligasjonsaktivaklassen, samt innen hver aktivaklasse. Disse begrensningene regulerer i hvilken grad Norges Bank kan utøve aktiv forvaltning i tillegg til den regelbaserte kapitalallokeringen.

For omtale av Norges Banks og NBIMs styringsstruktur og rammeverk for investeringsrisiko, se *Note 25 SPU note 15 Risiko*.

Måling av markedsrisiko

Markedsrisiko er risiko for endringer i porteføljens verdi på grunn av endring i renter, aksjekurser, valutakurser og kredittpåslag. Norges Bank måler risiko både for den faktiske porteføljen, og den relative markedsrisikoen for plasseringer for porteføljen.

Kontinuerlig overvåkning og måling og vurdering av markedsrisiko gjøres langs flere risikodimensjoner, og ved bruk av flere metoder og angrepsvinkler. Ved å kombinere forskjellige og utfyllende risikomål får man økt innsikt i risikoprofilen til plasseringene for porteføljen.

Aktivaklasse pr region

Den langsiktige porteføljen er investert på tvers av flere aktivaklasser og regioner som vist i tabellen nedenfor.

		Markedsverdi i prosent pr region	Markedsverdi i prosent pr aktivaklasse	Eiendeler minus gjeld
		31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012
Aksjer	Amerika og Afrika	55,9 %		
	Europa	26,6 %		
	Asia og Oseania	17,5 %		
Aksjer totalt			43,6 %	99 230
Obligasjoner	Amerika og Afrika	43,0 %		
	Europa	47,9 %		
	Asia og Oseania	9,1 %		
Obligasjoner totalt			56,4 %	128 153

		Markedsverdi i prosent pr region	Markedsverdi i prosent pr aktivklasse	Eiendeler minus gjeld
		31.12.2011	31.12.2011	31.12.2011
Aksjer	Amerika og Afrika	56,6 %		
	Europa	26,0 %		
	Asia og Oseania	17,4 %		
Aksjer totalt			40,9 %	90 720
Obligasjoner	Amerika og Afrika	43,9 %		
	Europa	45,6 %		
	Asia og Oseania	10,5 %		
Obligasjoner totalt			59,1 %	131 149

Konsentrasjonsrisiko

Den langsiktige porteføljen har vesentlige investeringer i obligasjoner utstedt av stater. Porteføljen er også investert i private selskaper som utsteder både aksjer og obligasjoner.

Tabell 24.2 nedenfor viser de største eksponeringene i obligasjoner utstedt av stater, disse inkluderer nominelle statsobligasjoner utstedt i egen valuta, fremmed valuta og realrenteobligasjoner i egen valuta:

Beløp i millioner kroner

Tabell 24.2 Spesifikasjon største posisjoner innenfor segmentet obligasjoner utstedt av stater			
		31.12.2012	Markedsverdi 31.12.2011
USA		55 136	53 723
Frankrike		22 493	14 181
Tyskland		21 787	18 427
Storbritannia		13 342	14 053
Japan		11 214	13 897
Hellas		5	51
Argentina		1	3

Tabell 24.3 nedenfor viser den langsiktige porteføljens største beholdninger av utstedere utenom nasjonalstater, for både obligasjonsbeholdninger og aksjebeholdninger.

Obligasjoner med fortrinnsrett utstedt av finansinstitusjoner er inkludert i obligasjonskolonnen.

Beløp i millioner kroner

Tabell 24.3 Spesifikasjon største totalposisjoner utenom stat, både obligasjoner og aksjer				31.12.2012
	Sektor	Obligasjoner	Aksjer	Totalt
Apple Inc	Teknologi		1 642	1 642
Exxon Mobil Corp	Olje og gass		1 310	1 310
Royal Dutch Shell PLC	Olje og gass		753	753
Microsoft Corp	Teknologi		742	742
General Electric Co	Industri		737	737
International Business Machines Corp	Teknologi		726	726
Nestle SA	Konsumvarer		708	708
Chevron Corp	Olje og gass		708	708
Samsung Electronics Co Ltd	Konsumvarer		689	689
HSBC Holdings PLC	Finans		648	648

Beløp i millioner kroner

				31.12.2011
	Sektor	Obligasjoner	Aksjer	Totalt
Exxon Mobil Corp	Olje og gass	-	1 404	1 404
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	Finans	1 249	146	1 395
Bank of Scotland PLC	Finans	1 344	-	1 344
Apple Inc	Teknologi	-	1 297	1 297
CaixaBank	Finans	1 153	19	1 172
Ayt Cedulas Cajas Global	Finans	1 152	-	1 152
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	Finans	832	-	832
Royal Dutch Shell PLC	Olje og gass	-	831	831
WM Covered Bond Program	Finans	825	-	825
Banco Santander SA	Finans	555	222	777

Volatilitet og samvariasjonsrisiko

For omtale av målemetoder for volatilitet og samvariasjonsrisiko i den langsiktige porteføljen se *Note 25 SPU note 15 Risiko*.

Tabell 24.4 Spesifikasjon porteføljerisiko, forventet volatilitet, prosent					Forventet volatilitet			
	31.12.12	Min 2012	Maks2012	Snitt 2012	31.12.11	Min 2011	Maks 2011	Snitt 2011
Portefølje	7,1	7,1	8,4	7,3	8,4	8,4	11	10,4
Aksjer	13,6	13,4	15,7	14	15,4	15,4	20,3	19
Obligasjoner	10,2	10,1	12,3	10,7	12,4	12,4	14,7	13,8

Basispunkter					Forventet relativ volatilitet			
	31.12.2012	Min 2012	Maks 2012	Snitt 2012	31.12.2011	Min 2011	Maks 2011	Snitt 2011
Portefølje	47	43	71	50	68	27	90	51
Aksjer	7	5	11	6	8	6	46	12
Obligasjoner	13	11	47	19	47	46	88	62

Risiko målt ved risikomodellen viste en nedgang for porteføljen som helhet og innenfor begge aktivklassene i 2012. For porteføljen totalt var målt risiko ved utgangen av året 7,1 %. Dette betyr at man for porteføljen kan forvente å se årlige verdisvingninger i størrelsesorden 16 milliarder kroner. Reduksjonen gjennom året skyldes i all hovedsak at modellen bruker tre års historikk slik at historikk fra den volatile perioden i starten av 2009 ikke lenger var med i grunnlaget ved utgangen av året. Porteføljens forventede relative volatilitet ble også noe redusert gjennom 2012.

For omtale av styrker og svakheter ved risikomodellen for volatilitet og samvariasjonsrisiko for den langsiktige porteføljen se *Note 25 SPU note 15 Risiko*.

Kredittrisiko

For omtale av måling av kredittrisiko for de langsiktige reservene se *Note 25 SPU 15 Risiko*. I tabellen nedenfor er 0,1 prosent av den faktiske porteføljen kategorisert som Lavere vurdering ved utgangen av 2012, ned fra 0,2 prosent ved årsslutt 2011. Sammensetningen av obligasjonsporteføljen etter kredittvurdering er noe endret ved utgangen av 2012 sammenlignet med utgangen av 2011, hovedsakelig ved at andelen AAA obligasjoner ble redusert til 71,9 prosent fra

84,2 prosent, og andelen AA obligasjoner økte til 26,9 prosent fra 13,7 prosent av obligasjonsporteføljen. Dette skyldes at obligasjoner utstedt av myndighetene i Frankrike ble nedgradert fra AAA til AA-kategori.

Tabell 24.5 nedenfor bryter den faktiske obligasjonsporteføljen ned i forskjellige kredittvurderingskategorier pr 31. desember 2012.

Beløp i millioner kroner

Tabell 24.5 Spesifikasjon obligasjonsporteføljen fordelt etter kredittvurdering						31.12.2012
	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Statsobligasjoner	90 266	33 707	-	-	-	123 973
Statsrelaterte obligasjoner	-	-	-	-	12	12
Realrente obligasjoner	-	-	-	-	-	-
Selskapsobligasjoner	-	-	-	9	81	90
Verdipapiriserte obligasjoner	-	-	-	1 421	-	1 421
Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	90 266	33 707	-	1 430	93	125 496

Beløp i millioner kroner

						31.12.2011
	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
Statsobligasjoner	100 384	13 897	-	-	49	114 330
Statsrelaterte obligasjoner	-	-	20	2	79	101
Realrente obligasjoner	-	-	-	-	-	0
Selskapsobligasjoner	-	-	-	57	100	157
Verdipapiriserte obligasjoner	10 820	4 194	1 877	614	1	17 506
Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	111 204	18 091	1 897	673	229	132 094

Tabell 24.6 nedenfor viser den faktiske obligasjonsporteføljen brutt ned etter kredittvurdering og valuta.

Tabell 24.6 Spesifikasjon obligasjonsporteføljen fordelt på kredittvurdering og valuta, i prosent						31.12.2012
	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
USD	44,0	0,0	0,0	0,0	0,0	44,0
EUR	17,4	18,0	0,0	1,1	0,0	36,5
GBP	10,6	0,0	0,0	0,0	0,0	10,6
JPY	0,0	8,9	0,0	0,0	0,0	8,9
CHF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totalt	72,0	26,9	0,0	1,1	0,0	100,0

						31.12.2011
	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
EUR	42,7	0,0	0,0	0,0	0,1	42,8
USD	30,9	3,2	1,4	0,5	0,1	36,1
GBP	10,6	0,0	0,0	0,0	0,0	10,6
JPY	0,0	10,5	0,0	0,0	0,0	10,5
Totalt	84,2	13,7	1,4	0,5	0,2	100,0

Kredittrisikoen i porteføljen kan styres gjennom bruk av kredittderivater.

Ved årsslutt 2012 var det ingen kredittderivater i porteføljen, jf *Note 13 Finansielle derivater*.

Motpartsrisiko

For omtale av hva motpartsrisiko er og hvordan den oppstår, måles, forvaltes og rapporteres for den langsiktige porteføljen se *Note 25 SPU note 15 Risiko*. I tabell 24.7 nedenfor er eksponeringen brutt ned etter type aktivitet / instrumenttype som anses å være forbundet med motpartsrisiko. Både

motpartsrisiko målt som brutto og netto eksponering økte i løpet av 2012. Største endring for motpartsrisiko målt etter netto eksponering var for verdipapirutlån gjennom eksterne agenter som økte til 153 millioner ved utgangen av 2012 fra å ha en svært lav eksponering ved utgangen av 2011.

Beløp i millioner kroner

Tabell 24.7 Spesifikasjon motpartsrisiko per type posisjon						31.12.2012
	Balanseført verdi justert for sikkerhet	Brutto eksponering	Mot-regnings effekter	Sikkerhet og garantier	Netto eksponering	
Tidsinnskudd og usikrede bankinnskudd	106	111	-	-	111	
Ikke børsnoterte derivater inkl. valutakontrakter	-3	1	-	-	1	
Gjenkjøps- og gjensalgssavtaler*	-34	3	0	-	3	
Verdipapirutlånstransaksjoner**	-209	431	-	278	153	
Obligasjoner stilt som sikkerhet for futures handel	186	198	-	-	198	
Totalt		744	0	278	466	

Beløp i millioner kroner

						31.12.2011
	Balanseført verdi justert for sikkerhet	Brutto eksponering	Mot-regnings effekter	Sikkerhet og garantier	Netto eksponering	
Tidsinnskudd og usikrede bankinnskudd	67	56	-	-	56	
Ikke børsnoterte derivater inkl. valutakontrakter	1	1	-	-	1	
Gjenkjøps- og gjensalgssavtaler*	-23	44	8	-	36	
Verdipapirutlånstransaksjoner**	-1	1	-	1	0	
Obligasjoner stilt som sikkerhet for futures handel	176	178	-	-	178	
Totalt		280	8	1	271	

* Kolonnen Balanseført verdi justert for sikkerhet hensyntar alle posisjoner i repomarkedet, inkludert reinvesteringer av kontantsikkerhet. Den interne målingen og oppfølgingen av motpartsrisiko for denne typen instrumenter inkluderer ikke disse reinvesteringene.

** Kolonnen Balanseført verdi justert for sikkerheter inkluderer utlånte verdipapirer og mottatte sikkerheter, samt at det er justert for urealisert tap knyttet til reinvesteringer i form av obligasjoner.

Norges Banks motparter har en kredittvurdering fra uavhengige kredittvurderingsbyråer. Kun i tilfeller hvor motpartsrisikoen regnes som svært lav, kan en intern kredittvurdering benyttes som grunnlag for godkjenning av en motpart.

Kredittvurderingen for bankens motparter overvåkes og komplementeres av alternative kredittrisikoinndikatorer. Tabell 24.8 nedenfor viser Norges Banks motparter klassifisert i forhold til kredittvurderingskategori.

Tabell 24.8 Spesifikasjon motparter fordelt på kredittvurdering		31.12.2012		31.12.2011	
	Norges Bank motparter (ikke meglerhus)	Meglerhus	Norges Bank motparter (ikke meglerhus)	Meglerhus	
AAA	-	3	-	3	
AA	30	50	29	43	
A	46	39	56	43	
BBB	-	4	21	14	
BB	-	-	3	2	
B	-	-	9	12	
Totalt	76	96	118	117	

Belåning

For omtale av belåning for den langsiktige porteføljen se *Note 25 SPU note 15 Risiko*. Porteføljen har ikke gjennom 2012 hatt noen belåning.

Salg av verdipapirer Norges Bank ikke eier

Salg av verdipapirer Norges Bank ikke eier kan kun benyttes dersom banken har etablerte låneordninger for å dekke inn en negativ posisjon. Slike transaksjoner benyttes i svært liten grad og ved utgangen av 2012 var det ikke solgt verdipapirer på denne måten.

24.2 Risiko i Pengemarkedsporteføljen

Formålet med porteføljen

Pengemarkedsporteføljen skal være plassert slik at den på kort varsel kan brukes som ledd i gjennomføringen av pengepolitikken eller ut fra hensyn til finansiell stabilitet. I tillegg blir pengemarkedsporteføljen brukt til å møte Norges Banks internasjonale forpliktelser, mellom annet ved transaksjoner med IMF og lån til enkeltland.

I henhold til hovedstyrevedtak fra 2012 skal porteføljens størrelse være mellom tilsvarende 3,5 og 4,5 milliarder SDR, samt at plasseringer i statspapirer skal være med gjenstående løpetid inntil et år. Referanseindeksen for porteføljen skal settes sammen av overnatten pengemarkedsindekser for amerikanske dollar og euro samt statssertifikatindekser

for de samme valutaene. Referanseindeksen består av 75 prosent amerikanske dollar og 25 prosent euro.

Markedsrisiko

Markedsrisiko er risiko knyttet til endring av verdien av porteføljen på grunn av endringer i renter, og/eller valutakurser. Norges Bank måler både absolutt og relativ markedsrisiko i pengemarkedsporteføljen.

Absolutt markedsrisiko

Absolutt risiko blir estimert med basis i den faktiske porteføljen, som standardavvik for avkastningen. Modellen beregner forventet standardavvik, basert på sammensetningen av porteføljen og forutsetninger om følsomhet for svingninger i relevante markedsfaktorer og samvariasjoner mellom disse faktorene. Parametrisk vektet metode er benyttet. Standardavvik er et statistisk begrep som sier noe om hvor store variasjoner man kan forvente i avkastningen av porteføljen.

Forventet årlig standardavvik i den faktiske porteføljen var 0,06 prosent målt i lokal valuta ved utgangen av 2012. Det betyr at i 2 av 3 år er det forventet at porteføljens verdi svinger innenfor +/- 0,06 prosent av den totale markedsverdien på dette tidspunktet.

Markedsrisikoen var på om lag samme nivå som ved utgangen av 2011, som er et lavt nivå sammenlignet med historisk markedsrisiko for tilsvarende porteføljer.

Relativ markedsrisiko

Markedsrisikoen i pengemarkedsporteføljen blir også målt ved forventet relativ volatilitet. Dette er et statistisk definert risikomål som sier noe om hvor stort avvik vi normalt kan forvente mellom avkastningen på referanseporteføljen og avkastningen på den faktiske porteføljen. Tilsvarende estimering av absolutt markedsrisiko, blir parametrisk vektet metode benyttet for estimering av relativ markedsrisiko.

Hovedstyret har fastsatt rammer for hvor mye den faktiske porteføljen kan avvike fra referanseporteføljen. Grensen for forventet relativ volatilitet er satt til 1,0 prosent og banken bruker en modell som tar hensyn til historiske svingninger i markedene. Forventet relativ volatilitet var i gjennomsnitt målt til 0,03 prosent i 2012.

Tabell 24.9 Spesifikasjon nøkkeltall for risiko og eksponering

Risiko	Grenser	Faktisk	
		31.12.2012	31.12.2011
Markedsrisiko	Maksimalt 1,0 prosent relativ volatilitet	0,02	0,03
	Alternativ målemetode	0,04	0,04
Aktivafordeling	Konter (Minimum 10 %)	20,24	25,28
	Verdipapirer	79,76	74,72
Valutafordeling	Amerikanske dollar	74,94	75,72
	Euro	24,96	24,18
	Japanske yen	0,05	0,06
	Britiske pund	0,05	0,05
Durasjon referanseporteføljen		0,30	0,19

* Norges Bank benytter daglige observasjoner i beregningen av forventet relativ volatilitet hvor nære observasjoner gis større vekt enn observasjoner lenger tilbake. En slik metode betyr at ved brå økninger i markedsvolatilitet vil relativ volatilitet raskt gi signal om å redusere risikoeksponeringen i porteføljen. Eksponentielt vektete daglige observasjoner gir en halveringstid på 33 dager

** I tillegg til en beregning med vektete daglige observasjoner beregner også Norges Bank relativ volatilitet med lang historikk av uvektede månedlige observasjoner.

Kredittrisiko

Kredittrisiko er risiko for tap som oppstår av at den som utsteder et rentebærende instrument, ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser overfor Norges Bank. En annen form for kredittrisiko er motpartsrisiko, som oppstår gjennom derivat og valutakontrakter. Også oppgjørsrisiko, som oppstår i sammenheng med kjøp og salg av verdipapirer som et resultat av at ikke alle transaksjoner skjer i realtid, fører til motpartsrisiko.

Grenser for eksponering mot en enkelt bank (eksponeringsramme) omfatter tidsinnskudd og handel med valuta (spot, termin og swap). Det maksimale eksponeringsbeløpet, som gjelder de mest kredittverdige bankene, er satt til en milliard kroner. Plasseringer som er usikret, kan utføres med

motparter som minimum har en langsiktig vurdering AA-/Aa3/AA- fra minst ett av de tre byråene Fitch, Moody's eller Standard & Poor's. Det er ikke tillatt å foreta slike transaksjoner med en motpart dersom noen av de tre byråene har gitt motparten en kredittvurdering som er lavere enn A-/A3/A-.

Plasseringer der motparten har stilt betryggende sikkerhet i form av konanter eller verdipapirer, kan foretas dersom motparten som minimum har en langsiktig vurdering A-/A3/A- fra minst ett av de tre byråene Fitch, Moody's eller Standard & Poor's.

Tabellene nedenfor viser tredjepartsavtaler, plassering og sikkerhet per 31. desember 2012 og 2011.

Tabell 24.10 Spesifikasjon tredjepartsavtaler, plassering og sikkerhet			
	Rating S & P	2012	2011
Markedsverdi tredjepartsavtaler		3 360	4 908
Sikkerhet			
	AAA	2 298	2 737
	AA+	-	77
Stater	AA	19	-
	AA-	1 952	-
Internasjonale organisasjoner		1 159	2 331
Sum sikkerheter		3 529	5 145

24.3 Risiko i Petrobufferporteføljen

Formålet med petrobufferporteføljen er å sørge for en hensiktsmessig tilførsel av nye midler til Statens pensjonsfond utland. Porteføljen bygges opp løpende gjennom valutaoverføringer til Norges Bank fra SDØE og de valutakjøpene Norges Bank selv foretar i markedene basert på Finansdepartementets månedlige avsetninger til Statens pensjonsfond utland. Det overføres normalt midler hver måned. Det er ikke fastsatt noen referanseindeks for petrobufferporteføljen.

Petrobufferporteføljen består av innskudd i banker og utlån knyttet til gjensalgavtaler. Utlån følger de samme retningslinjer og prosedyrer som pengemarkedsporteføljen, se avsnitt 23.2 for ytterligere beskrivelse.

24.4 Øvrig risiko

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko er risikoen for at Norges Bank vil støte på vanskeligheter med å oppfylle plikter tilknyttet til finansielle forpliktelser som er gjort opp med kontanter eller en annen finansiell eiendel. Norges Bank er som sentralbank ikke eksponert for denne type likviditetsrisiko i egen valuta.

Kredittrisiko knyttet til utlån til banker

Norges Bank tilbyr bankene lån med fast løpetid (F-lån) og døgnlån (D-lån). D-lån kan ytes gjennom dagen og over natten. Utlån til banker gis med sikkerhet i verdipapirer pantsatt til fordel for Norges Bank, eventuelle Finnskudd i Norges Bank eller pant i form av innskudd gjennom dagen på egne kontoer i Sveriges riksbank og Danmarks Nationalbank. Gjennomsnittlig løpetid for F-lånene var 0,1 måneder i 2012 mot 0,9 måneder i 2011.

Norges Bank fastsetter nærmere vilkår for pantsettelse av verdipapirer som sikkerhet for lån i Norges Bank i medhold «Forskrift om bankers adgang til lån og innskudd i Norges Bank mv.», jf. § 9. Gjeldende retningslinjer er gitt i Norges Banks rundskriv nr. 1/8. februar 2012.

Regelverket for sikkerhetsstilling skal begrense Norges Banks risiko ved utlån til bankene og legge til rette for at bankene kan ta opp lån i hensiktsmessig omfang. Risikoen begrenses ved at bare papirer av god kvalitet godtas og ved at låneadgangen er lavere enn markedsverdien på papirene (avkorting).

Per 31. desember 2012 er det stilt sikkerhet minst tilsvarende verdien av utlån til banker.

Kredittrisiko knyttet til utlån til det internasjonale valutafondet (IMF)

Norges Banks utlån til IMF er gitt til styrking av IMF's generelle utlånsordninger, som styres etter IMF's retningslinjer. Norges Bank er ikke direkte eksponert for risikoen i utlånsporteføljen som IMF forvalter. IMF har aldri realisert tap på sine utlån under de generelle ordningene. IMF har «preferred creditor status», som innebærer at fondet har prioritet fremfor alle andre långivere. I den grad IMF skulle påføres tap gjennom sine utlån, vil dette i første omgang ramme fondets egne midler og eventuelt innbetalte kvoter. Norges Bank vurderer at risikoen knyttet til IMF lånene er ubetydelig og det er ikke foretatt noen tapsavsetning knyttet til utlånene.

Kredittrisiko knyttet til utlån til Island

Lånet er gitt med garanti fra den islandske og norske stat. Norges Bank har ikke kredittrisiko av betydning knyttet til utlånet

Note 25 SPU

Resultatregnskap

Beløp i millioner kroner

	Note	2012	2011
Resultat fra porteføljen ekskl. gevinst/tap valuta			
Renteinntekter fra innskudd i banker		102	162
Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgssavtaler		219	1 004
Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra:			
– Aksjer og andeler		349 779	- 172 507
– Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer		98 337	92 346
– Finansielle derivater		- 269	- 5 693
– Finansielle eiendeler eiendom	11	514	86
– Investeringseiendommer	11	67	- 130
Resultat fra felleskontrollerte virksomheter eiendom	11	- 250	- 31
Rentekostnad på innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler		- 130	- 629
Andre renteinntekter og rentekostnader		1	- 286
Skattekostnad	4	- 864	- 516
Andre kostnader	5, 6	- 80	- 52
Porteføljeresultat før gevinst/tap valuta	3	447 426	- 86 246
Gevinst/tap valuta		- 219 559	49 205
Porteføljeresultat		227 867	- 37 041
Forvaltningsgodtgjøring	5	- 2 193	- 2 539
Periodens resultat		225 674	- 39 580
Totalresultat			
Periodens resultat		225 674	- 39 580
Valutakurseffekt ved omregning av utenlandsk virksomhet		- 5	- 3
Totalresultat		225 669	- 39 583

Balanse

Beløp i millioner kroner

	Note	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
EIENDELER				
Finansielle eiendeler				
Innskudd i banker		5 864	7 276	6 303
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler	7	61 440	79 820	255 501
Uoppgjorte handler		1 677	2 272	4 864
Aksjer og andeler	8	2 212 951	1 806 798	1 733 378
Utlånte aksjer	8, 9	115 041	137 130	162 483
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	8	1 447 182	1 324 255	1 038 793
Utlånte obligasjoner	8, 9	5 325	3 256	215 090
Finansielle derivater	10	1 447	2 227	3 068
Finansielle eiendeler eiendom	11	4 841	4 415	-
Felleskontrollerte virksomheter eiendom	11	7 431	2 546	-
Andre finansielle eiendeler	12	4 411	3 244	1 358
Sum finansielle eiendeler		3 867 610	3 373 239	3 420 838
Ikke-finansielle eiendeler				
Investeringseiendommer	11	9 777	4 062	-
Andre ikke-finansielle eiendeler		5	6	-
Sum ikke-finansielle eiendeler		9 782	4 068	-
SUM EIENDELER	13, 14, 15	3 877 392	3 377 307	3 420 838
GJELD OG EIERS KAPITAL				
Finansiell gjeld				
Kortsiktig innlån		202	11	2 939
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	7	19 013	19 280	132 992
Mottatt kontantsikkerhet	9, 10	33 001	36 926	172 309
Uoppgjorte handler		4 442	3 310	20 358
Shortsalg obligasjoner	8	-	-	809
Finansielle derivater	10	2 600	5 957	9 372
Annen finansiell gjeld	12	2 365	251	4 639
Skyldig forvaltningsgodtgjøring		2 193	2 539	2 959
Sum finansiell gjeld	13, 14, 15	63 816	68 274	346 377
Eiers kapital		3 813 576	3 309 033	3 074 461
Sum gjeld og eiers kapital		3 877 392	3 377 307	3 420 838

Kontantstrømoppstilling

Beløp i millioner kroner

	2012	2011
Operasjonelle aktiviteter		
Innbetaling av renter på innskudd i banker	99	179
Netto innbetaling/utbetaling ved gjensalgssavtaler	17 111	170 095
Netto innbetaling/utbetaling ved kjøp og salg av aksjer og andeler	-229 436	-239 987
Netto innbetaling/utbetaling ved kjøp og salg av obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-166 501	-21 094
Utbetaling ved kjøp av finansielle eiendeler eiendom	-205	-4 270
Utbetaling ved kjøp av investeringseiendommer	-6 102	-4 301
Utbetaling ved kjøp av felleskontrollerte virksomheter eiendom	-5 404	-2 620
Netto innbetaling/utbetaling fra finansielle derivater	-3 090	-9 147
Netto innbetaling/utbetaling fra finansielle eiendeler knyttet til eiendomsinvesteringer		
Utbytte fra investeringer i aksjer og andeler	64 403	49 208
Innbetaling av renter på investeringer i obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	49 062	48 036
Inntekt mottatt fra utlån av aksjer og obligasjoner	2 424	2 230
Inntekt mottatt fra investeringer i finansielle eiendeler eiendom	177	130
Utbytte fra investeringer i felleskontrollerte virksomheter eiendom	84	-
Inntekt mottatt fra investeringer i investeringseiendommer	244	60
Utbetaling av renter ved låneopptak hos banker	-4	-21
Netto innbetaling/utbetaling ved gjenkjøpsavtaler	2 878	-114 347
Kontantsikkerhet mottatt eller betalt ved verdipapirutlån, derivater og gjenkjøpsavtaler	-3 926	-135 382
Netto innbetaling/utbetaling knyttet til andre finansielle eiendeler, annen finansiell gjeld og andre ikke-finansielle eiendeler	1 161	-5 587
Utbetaling andre kostnader	-163	-248
Utbetaling forvaltningshonorar til Norges Bank*	-2 539	-2 959
Netto utbetaling fra operasjonelle aktiviteter	-279 727	-270 025
Finansieringsaktiviteter		
Tilførsel fra den norske stat**	277 862	274 155
Netto innbetaling fra finansieringsaktiviteter	277 862	274 155
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter		
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	7 265	3 363
Netto innbetaling/utbetaling av kontanter i perioden	-1 865	4 130
Netto gevinst/tap valuta på kontanter og kontantekvivalenter	262	-228
Kontanter og kontantekvivalenter per 31 desember	5 662	7 265
Kontanter og kontantekvivalenter består av:		
Innskudd i banker	5 864	7 276
Kortsiktig innlån	-202	-11
Totalt kontanter og kontantekvivalenter per 31 desember	5 662	7 265

* Forvaltningsgodtgjøring som fremkommer i kontantstrømoppstillingen for en periode er oppgjør av godtgjøring påløpt og resultatført i forrige år.

** Tilførsel inkluderer her kun de overføringer som er gjort opp i perioden (kontantprinsippet). Tilførsel i oppstillingen Endring i eiers kapital er basert på opptjent tilførsel.

Endring i eiers kapital

Beløp i millioner kroner

	Tilført fra eier	Opptjente resultater	Valutaomregningseffekter utenlandske datterselskaper	Sum kronekonto*
1. januar 2011	2 504 711	569 750	.	3 074 461
Totalresultat	.	- 39 580	- 3	- 39 583
Tilførsel i perioden*	274 155	.	.	274 155
31. desember 2011	2 778 866	530 170	- 3	3 309 033
1. januar 2012	2 778 866	530 170	- 3	3 309 033
Totalresultat	.	225 674	- 5	225 669
Tilførsel i perioden*	278 874	.	.	278 874
31. desember 2012	3 057 740	755 844	- 8	3 813 576

* Av totale tilførsler til kronekontoen til Statens pensjonsfond utland i 2012 ble 2,5 milliarder kroner benyttet til å betale skyldig forvaltningsgodtgjøring for 2011, mens 276,4 milliarder kroner gikk til investeringsporteføljens plasseringer. Tilsvarende beløp for 2011 var henholdsvis 3 milliarder kroner og 271,2 milliarder kroner.

Statens pensjonsfond utland er en del av statsregnskapet. Fondsmidlene er plassert til forvaltning som et innskudd på konto i Norges Bank. I statsregnskapet fremkommer følgende forklaring til forskjeller som oppstår mellom statsregnskapet og regnskapsrapporteringen for investeringsporteføljen som del av Norges Banks regnskap:

På grunn av forskjellige regnskapsrammeverk vil eiers kapital i henhold til Norges Banks regnskap hvert år avvike noe fra Statens pensjonsfond utlands (SPU) egenkapital i statsregnskapet. Dette kommer av at overføringene til SPU gjennom året baserer seg på anslag over inntekter til SPU. Faktisk regnskapsførte inntekter (netto avsetning) i statsregnskapet vil først være kjent etter årsskiftet. I statsregnskapet omtales forskjellen mellom netto avsetning og overførte midler som en mellomregning mellom SPU og statskassen. Dersom det ble overført for mye til SPU, svarer mellomregningen til en fordring som statskassen har på SPU, og tilsvarende lavere egenkapital for SPU i statsregnskapet enn eiers kapital i Norges Banks oppstilling. Hvis det derimot ble overført for lite til SPU i forhold til de regnskapsførte inntektene, svarer mellomregningen til en fordring som SPU har på statskassen, og tilsvarende høyere egenkapital for SPU i statsregnskapet enn eiers kapital i Norges Banks oppstilling. Se statsregnskapets kapittel 3 for ytterligere informasjon.

SPU note 1

Regnskapsprinsipper for regnskapsrapporteringen av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland fremgår av *Note 1 Regnskapsprinsipper*.

SPU note 2

Vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger for regnskapsrapporteringen av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland fremgår av *Note 2 Vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger*.

SPU note 3 Porteføljeresultat før gevinst/tap valuta

Beløp i millioner kroner

	Renter	Utbytte	Netto inntekt/kostnad	Realisert gevinst/tap	Urealisert gevinst/ tap	Sum
Renteinntekter fra innskudd i banker	102	.	.	.	.	102
Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgsvtaler	219	.	.	.	.	219
Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra:						
– Aksjer og andeler*	.	63 295	2 439	-11 079	295 124	349 779
– Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer*	46 612	.	11	32 908	18 806	98 337
– Finansielle derivater	-204	.	0	-3 395	3 330	-269
– Finansielle eiendeler eiendom	.	.	170	.	344	514
– Investeringseiendommer	0	0	244	0	-177	67
Resultat fra felleskontrollerte virksomheter eiendom	0	30	.	0	-280	-250
Rentekostnad på innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-130	0	0	0	0	-130
Andre renteinntekter og rentekostnader	1	0	0	0	0	1
Skattekostnad	0	0	-864	0	0	-864
Andre kostnader	0	0	-80	0	0	-80
Porteføljeresultat før gevinst/tap valuta	46 600	63 325	1 920	18 434	317 147	447 426

*Netto inntekt/kostnad aksjer og andeler og obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer er fra utlån av verdipapirer.

Beløp i millioner kroner

	Renter	Utbytte	Netto inntekt/kostnad	Realisert gevinst/tap	Urealisert gevinst/ tap	Sum
Renteinntekter fra innskudd i banker	162	.	.	.	.	162
Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgsvtaler	1 004	.	.	.	.	1 004
Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra:						
– Aksjer og andeler*	.	50 372	1 869	27 079	-251 827	-172 507
– Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer*	48 691	.	349	4 600	38 706	92 346
– Finansielle derivater	-1 407	.	.	-6 358	2 072	-5 693
– Finansielle eiendeler eiendom	.	.	-52	.	138	86
– Investeringseiendommer	.	.	60	.	-190	-130
Resultat fra felleskontrollerte virksomheter eiendom	.	.	.	.	-31	-31
Rentekostnad på innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-629	.	.	.	.	-629
Andre renteinntekter og rentekostnader	-286	.	.	.	.	-286
Skattekostnad	.	.	-516	.	.	-516
Andre kostnader	.	.	-52	.	.	-52
Porteføljeresultat før gevinst/tap valuta	47 535	50 372	1 658	25 321	-211 132	-86 246

*Netto inntekt/kostnad aksjer og andeler og obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer er fra utlån av verdipapirer.

SPU Note 4 Skattekostnad

Skattekostnad består av inntektsskatt.

Norges Bank, inkludert Statens pensjonsfond utland, er ikke skattepliktig i Norge. I enkelte markeder i utlandet må Norges Bank betale skatt i forbindelse med investeringene som gjøres i markedet. Skattebelastningen følger i hovedsak av lokale skatteregler, men kan i mange tilfeller bli justert basert på skatteavtaler som den norske stat har med det aktuelle landet.

Skattekostnaden består av skatter som Norges Bank, for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland, ikke får refundert gjennom lokale skatteregler eller skatteavtaler. Skattene blir kostnadsført når de oppstår og når det ikke er sannsynlig å få dem refundert. Skatter som Norges Bank anser som refunderbare, men som ennå ikke er mottatt, presenteres i balansen som Andre finansielle eiendeler, for ytterligere informasjon se *Note 12 Andre finansielle eiendeler*. Dersom Norges Bank ved en senere vurdering anser det som mindre sannsynlig at et krav om tilbakebetaling av skatt blir akseptert, blir refusjonen reversert.

Skattekostnadene består av skatt som faller inn under *IAS 12 Inntektsskatt*. De aktuelle skattekostnadene er kilde-

skatt på utbytte og renteinntekt, gevinstbeskatning ved salg av finansielle eiendeler og inntektsskatt for datterselskaper knyttet til eiendomsinvesteringene. Verdipapirer som er utlånt på utbyttetidspunktet gir ikke skattekostnad.

Andre skatterelaterte kostnader oppstår også i forvaltningen, typisk skatterelaterte transaksjonskostnader som dokumentavgift og transaksjonsgebyr. I hovedsak trekkes disse fra på resultatlinjen for den aktuelle typen investering, mens enkelte slike kostnader presenteres som Andre kostnader. Slike avgifter anses ikke som inntektsskatt, men som transaksjonskostnader.

Innenfor aktivklassen eiendom vil det oppstå flere typer kommunale skatter og avgifter avhengig av eiendomstype og marked. Disse kostnadene er ikke inntektsskatt ihht IAS 12. Kostnadene anses som kostnader knyttet til eiendomsdrift og blir kostnadsført når de oppstår.

Tabell 4.1 viser forskjellige typer inntekt/gevinst som utløser skattekostnad, skatt trukket ved resultatføring av inntekt, skatt refundert og netto skattekostnad. Både inntekt før skatt (brutto) og inntekt etter skatt (netto) er vist.

Beløp i millioner kroner

Tabell 4.1 Skattekostnad per aktivaklasse og type inntekt					2012
	Brutto inntekt før skatt	Inntekts-skatt trukket	Inntekts-skatt refundert	Skattekostnad	Netto inntekt etter skatt
Utbytte fra aksjer – kildeskatt	63 295	2 112	-1 258	854	62 442
Realisert gevinst/tap fra aksjer – gevinstbeskatning	-11 079	0	-	0	-11 079
Renteinntekt fra obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer – kildeskatt	46 612	63	-58	5	46 607
Realisert gevinst/tap fra obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer – gevinstbeskatning	32 908	-	-	-	32 908
Inntektsskatt i datterselskaper eiendom	550	5	-	5	545
Skattekostnad ekskl felleskontrollerte virksomheter				864	
Inntektsskatt i felleskontrollerte virksomheter eiendom	-250	2	-	2	
Sum skattekostnad				866	

Beløp i millioner kroner

2011

	Brutto inntekt før skatt	Inntekts-skatt trukket	Inntekts-skatt refundert	Skatte- kostnad	Netto inntekt etter skatt
Utbytte fra aksjer – kildeskatt	50 372	1 583	-1 079	504	49 869
Realisert gevinst/tap fra aksjer – gevinstbeskatning	27 079	12	-	12	27 067
Renteinntekt fra obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer – kildeskatt	48 691	60	-60	-	48 691
Realisert gevinst/tap fra obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer – gevinstbeskatning	4 600	-	-	-	4 600
Inntektsskatt i datterselskaper eiendom	-43	0	-	0	-43
Skattekostnad ekskl felleskontrollerte virksomheter				516	
Inntektsskatt i felleskontrollerte virksomheter eiendom	-31	0	-	0	
Financial assets – real estate – income tax				0	
Sum skattekostnad				516	

Inntektsskatt i datterselskaper eiendom består av skatt i heleide datterselskaper av Statens pensjonsfond utland. Inntektsskatt som oppstår i *Felleskontrollerte virksomheter eiendom* inngår i *Resultat fra felleskontrollerte virksomheter eiendom* og er ikke presentert separat på linjen *Skattekostnad*. Denne skatten er inkludert i tabellen for å gi full oversikt over inntektsskatt innenfor aktivaklassen eiendom. Eventuell

inntektsskatt knyttet til *Finansielle eiendeler eiendom* er fratrukket nettoinntekten fra investeringen før kontantstrømmen inntektsføres i Statens pensjonsfond utlands resultatregnskap. Holdingselskaper knyttet til denne investeringen er skattepliktig og inntektsskatt som oppstår i disse selskaperne er inkludert i konsernregnskapet til Statens pensjonsfond utland som *Skattekostnad*.

SPU Note 5 Forvaltningskostnader

Forvaltningskostnader omfatter driftskostnader knyttet til forvaltningen av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland. Størparten av disse påløper i Norges Bank sentralt som forvalter, mens det også påløper kostnader til administrasjon av datterselskaper knyttet til eiendomsinvesteringene. Driftskostnadene Norges Bank sentralt har ved forvaltningen, se tabell 5.1, skal dekkes av Finansdepartementet gjennom forvaltningsgodtgjøringen, innenfor en øvre ramme. Disse kostnadene er indirekte belastet investeringsporteføljens resultatregnskap gjennom forvaltningsgodtgjøringen, etter porteføljeresultatet. Administrasjonskostnadene i datterselskaper, se tabell 5.2, er belastet investeringsporteføljens resultat direkte. I tillegg til forvaltningskostnader pådras det rentekostnader, transaksjonskostnader,

skattekostnader og kostnader knyttet til eiendomsdrift i forbindelse med investeringene, som er fratrukket i porteføljeresultatet. Transaksjonskostnader er i hovedsak fratrukket i resultatlinjene for den enkelte type investering, samt at noen transaksjonsrelaterte kostnader vil presenteres som *Andre kostnader*, se note 6. Inntektsskatt pådratt i utlandet presenteres på egen linje i resultatregnskapet, se note 4 *Skattekostnad*. Kostnader knyttet til eiendomsdrift er delvis fratrukket på resultatlinjen for den enkelte typen investering, samt at slik kostnader som oppstår i datterselskaper presenteres som *Andre kostnader*, se note 6.

Tabell 5.1 spesifiserer Norges Banks driftskostnader knyttet til forvaltning av Statens pensjonsfond utland, som dekkes av forvaltningsgodtgjøringen fra Finansdepartementet.

Tabell 5.1 Spesifikasjon forvaltningsgodtgjøring	Beløp i millioner kroner			
	2012		2011	
	Prosent		Prosent	
Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader*	587		495	
IT, informasjons- og beslutningsstøttesystemer	222		214	
Kostnader til depot og oppgjør	351		406	
Utkontrakterte IT- og analysetjenester	218		254	
Konsulenter og juridiske tjenester	56		73	
Faste honorarer til eksterne forvaltere	272		371	
Øvrige kostnader*	90		95	
Fordelte felleskostnader Norges Bank*	90		85	
Forvaltningsgodtgjøring eksklusive avkastningsavhengige honorarer	1 886	0,05	1 993	0,06
Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere	307		546	
Forvaltningsgodtgjøring	2 193	0,06	2 539	0,08

* Pensjonskostnader som tidligere har vært presentert som en del av Fordelte felleskostnader Norges Bank er fra og med årsregnskapet 2012 presentert på linjen Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader. Videre er kostnader til opplæring og rekruttering flyttet fra Øvrige kostnader til Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader. Sammenligningstall for 2011 er omarbeidet.

Tabell 5.1 viser totale driftskostnader i Norges Bank som godtgjøres av Finansdepartementet som oppdragsgiver for forvaltningen av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland. Honorarer til eksterne forvaltere og til oppgjør- og depotinstitusjoner faktureres og betales separat for hver portefølje som forvaltes av NBIM. Alle andre kostnader som inngår i grunnlaget for forvaltningsgodtgjøringen er felles for forvaltningen av investeringsporteføljen og de langsiktige reservene, og fordeles til den enkelte porteføljen ved hjelp av en fordelingsnøkkel som i hovedsak bygger på markeds-

verdier og aktivaklassesammensetning. Avkastningsavhengige honorarer til eksterne forvaltere dekkes utenfor den fastsatte rammen, som en del av forvaltningsgodtgjøringen. Forvaltningsgodtgjøringen er en funksjon av kostnader som inngår i Norges Banks resultatregnskap på linjen *Sum andre driftskostnader*.

Tabell 5.2 spesifiserer driftskostnader i datterselskaper knyttet til eiendomsinvesteringene.

		Beløp i millioner kroner	
Tabell 5.2 Spesifikasjon driftskostnader, datterselskaper eiendom	2012	2011	
Lønn, arbeidsgiveravgift og andre personalkostnader	11	2	
IT, informasjons- og beslutningsstøttesystemer, utkontrakterte administrative tjenester	6	2	
Konsulenter og juridiske tjenester	9	11	
Honorarer knyttet til eiendomsforvaltning (eksterne)*	10	3	
Øvrige kostnader, datterselskaper	9	5	
Sum driftskostnader, datterselskaper eiendom	45	23	

* Honorarer knyttet til eiendomsdrift betalt av datterselskaper er fra og med årsregnskapet 2012 ikke inkludert i Honorarer knyttet til eiendomsforvaltning i tabell 5.2. Disse er presentert som kostnader i datterselskaper knyttet til drift av eiendommer i tabell 6.1, se *Note 6 Andre kostnader*. Sammenlignbare tall er omarbeidet.

Tabell 5.2 viser kostnader i datterselskaper som er opprettet som en del av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland, knyttet til administrasjon av selskapene. Disse kostnadene konsolideres inn i resultatregnskapet for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland, og er betalt ved bruk av midler som tilhører investeringsporteføljen. Driftskostnader i datterselskaper inngår ikke i Norges Banks driftskostnader, da disse utelates fra konsolidering i Norges Bank, jf årsregnskapsforskrift m.m. for Norges Bank § 2-3, 4. ledd. Disse kostnadene presenteres som *Andre kostnader* i investeringsporteføljens resultatregnskap, og er belastet Porteføljerisultatet direkte. Se *Note 6 Andre kostnader* for ytterligere informasjon.

Innenfor aktivklassen eiendom vil det pådras ytterligere kostnader knyttet til eiendomsdrift og utleie, som inngår i resultatbegrepene *Netto inntekt/kostnad - gevinst/tap fra investeringseiendommer* og *Resultat fra felleskontrollerte virksomheter eiendom*. Disse kostnadene pådras i selskapet som eier eiendommen, og er ansett å være direkte relatert til inntekten fra og driften av eiendommen. I noen tilfeller vil slike kostnader, i form av honorarer knyttet til eiendomsdrift, pådras i datterselskaper, og disse presenteres som *Andre kostnader*, se note 6.

SPU Note 6 Andre kostnader

Tabell 6.1 Spesifikasjon andre kostnader

		Beløp i millioner kroner	
Tabell 6.1 spesifikasjon driftskostnader, datterselskaper eiendom	2012	2011	
Driftskostnader, datterselskaper eiendom	45	23	
Kostnader i datterselskaper knyttet til drift av eiendommer	9	3	
Øvrige kostnader, investeringsporteføljen ekskl. datterselskaper*	26	26	
Sum andre kostnader	80	52	

* Inntektskatt tidligere presentert som del av Andre kostnader er fra og med årsregnskapet 2012 presentert som Skattekostnad, jf note 4. Sammenlignbare tall er omarbeidet. Dette gjelder beregnet skatt på gevinst knyttet til aksjeinvesteringer i Kina, samt selskapskatt innenfor aktivklassen eiendom.

Andre kostnader består av kostnader knyttet til administrasjon av datterselskaper, kostnader i datterselskaper knyttet til eiendomsdrift og øvrige kostnader knyttet til forvaltningen. Kostnader knyttet til eiendomsdrift består av kostnader direkte knyttet til inntekten fra og driften fra eiendommer, som kan pådras i datterselskaper. *Andre kostnader* er betalt av midler som tilhører Statens pensjonsfond utlands investeringsportefølje, og er belastet porteføljerisultatet før forvaltningsgodtgjøring direkte.

Kostnader til administrasjon av datterselskaper innenfor aktivklassen eiendom, som beløper seg til 45 millioner kroner for 2012, er ytterligere spesifisert i tabell 5.2 i *Note 5 Forvaltningskostnader*.

Øvrige kostnader, investeringsporteføljen eksklusive datterselskaper i tabell 6.1 inkluderer i hovedsak transaksjonsrelaterte kostnader som oppstår i forvaltningen, og som kan være knyttet til alle aktivklasser. Negative kostnader består normalt av reversering av tidligere avsetninger.

SPU Note 7 Gjenkjøps- og gjensalgsvtaler

Norges Bank benytter markedene for gjenkjøps- og gjensalgsvtaler i sine finansieringsaktiviteter og under programmer for verdipapirutlån (se *Note 9 Utlån av verdipapirer gjennom eksterne agenter*). Til enhver tid vil banken ha lånt ut deler av sine beholdninger i obligasjoner gjennom gjenkjøpsavtaler, mot å motta kontanter (repos og sell buy backs). Dette kan være en form for finansiering av verdipapirforvaltningen (lån av kontanter), eller utlån av verdipapirer med formål å reinvestere mottatte kontanter til en høyere rente og således skape merinntekter. I tillegg er banken part i gjensalgsvtaler hvor motparten har overført obligasjoner eller aksjer til banken, og hvor banken har overført tilhørende kontanter til motparten (reverse repo, buy sell backs og triparties). Slike kontrakter benyttes i forbindelse med plassering av likviditet og også gjennom utlånsagentene ved reinvestering av mottatt kontantsikkerhet i forbindelse med verdipapirutlån. Det er nedfelt regler om hvilke typer verdipapirer som kan mottas som sikkerhet. Obligasjoner skal ha en kredittvurdering på minst A eller tilsvarende fra minst et av kredittvurderingsbyråene Fitch, Moody's og Standard & Poor's for å kunne benyttes som sikkerhet.

For gjenkjøpsavtaler fraregnes ikke det utlånte verdipapiret fra balansen. Mottatte kontanter er innregnet som *Innskudd i banker*, med en tilhørende forpliktelse til å betale tilbake midlene, *Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler*. For gjensalgsvtaler er verdipapiret mottatt som sikkerhet ikke innregnet i balansen, mens overførte kontanter er fraregnet fra *Innskudd i banker*. En tilhørende fordring på å få tilbake midlene er innregnet som en eiendel, *Utlån knyttet til gjensalgsvtaler*.

I tillegg til sikkerheter med margin knyttet til den enkelte transaksjon har Norges Bank etablert en prosess for overvåkning av endring i netto markedsverdi av utestående kontrakter ved å sammenligne sikkerhetenes markedsverdi med transaksjonenes verdi, inkludert margin, pr motpart. Det stilles eller mottas ytterligere tilleggssikkerhet i form av enten verdipapirer eller kontanter dersom eksponeringen overstiger en terskelverdi. Bankens hadde innenfor investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland ikke mottatt eller stilt slik kontantsikkerhet ved årsskiftet. Stilt og mottatt tilleggssikkerhet er behandlet i regnskapet på lik linje med annen verdipapirsikkerhet.

I 2012 var det mindre bruk av gjensalgsvtaler, mens omfanget av gjenkjøpsavtaler holdt seg stabilt.

Tabell 7.1 viser totale utestående gjenkjøps- og gjensalgsvtaler i investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland ved utgangen av 2012, med sammenlignbare tall fra 2011, og tilhørende verdipapirsikkerheter eller utlån av verdipapirer. De overførte og mottatte verdipapirene er vist målt til virkelig verdi. For å vise den totale eksponeringen for kontraktene er uoppgjorte handler vist separat og inkludert under mottatt og stilt sikkerhet/utlånte verdipapirer. Denne verdipapirsikkerheten er ennå ikke overført og inngår således ikke i linjene Obligasjoner stilt som sikkerhet eller lånt ut (eiendel) og Obligasjoner/Aksjer mottatt som sikkerhet i tabell 7.1, mens det tilhørende kontantbeløpet som skal overføres, er inkludert i *Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler* og *Utlån knyttet til gjensalgsvtaler*.

Tabell 7.1 Spesifikasjon gjenkjøps- og gjensalgsvtaler

	31.12.2012		31.12.2011	
	Balanseført verdi	Virkelig verdi	Balanseført verdi	Virkelig verdi
Gjenkjøpsavtaler				
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler (kontanter lånt inn eller mottatt som sikkerhet)	19 013	19 013	19 280	19 280
Obligasjoner stilt som sikkerhet eller lånt ut (eiendel)	18 495	18 495	17 551	17 551
Uoppgjorte handler (eiendel)*	328	328	1 410	1 410
Netto overdekning (underdekning) gjenkjøpsavtaler	190	190	319	319
Gjensalgsvtaler				
Gjensalgsvtaler utenom program for verdipapirutlån	26 479	26 479	44 393	44 393
Gjensalgsvtaler gjennom program for verdipapirutlån (reinvestering av kontantsikkerhet)	34 961	34 961	35 427	35 427
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler (Kontanter lånt ut eller plassert)	61 440	61 440	79 820	79 820
Obligasjoner mottatt som sikkerhet	-	55 392	-	67 399
Aksjer mottatt som sikkerhet	-	3 562	-	13 161
Sum mottatte sikkerheter gjensalgsvtaler	-	58 954	-	80 560
Uoppgjorte handler (gjeld)**	2 385	2 385	1 537	1 537
Netto overdekning (underdekning) gjensalgsvtaler		-101		2 277
Tilleggssikkerheter gjenkjøp/gjensalg				
Avgitt kontantsikkerhet (tilleggssikkerhet)	-	-	-	-
Stilt sikkerhet i form av obligasjoner	-	1	-	-
Mottatt sikkerhet i form av obligasjoner	-	-	-	72
Sum tilleggssikkerhet	-	1	-	72
Netto overdekning (underdekning) gjenkjøps- / gjensalgsvtaler		90		2 668

* Kontanter ikke mottatt, verdipapir ikke overført til motpart. Transaksjon er innregnet i balansen som Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler.

** Kontanter ikke overført, verdipapirer ikke mottatt fra motpart. Transaksjon er innregnet i balansen som Utlån knyttet til gjensalgsvtaler.

Tabellen viser at total overdekning på tvers av disse avtaletypene, inkludert tilleggssikkerhet, er 90 millioner kroner pr 31. desember 2012, mot 2 668 millioner kroner året før.

SPU Note 8 Aksjer og andeler / Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer

Beløp i millioner kroner

Tabell 81 Spesifikasjon aksjer og andeler			
			31.12.2012
	Virkelig verdi ekskl. utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. utbytte
Aksjer og andeler			
Børsnoterte aksjer og andeler	2 325 469	2 523	2 327 992
Sum aksjer og andeler	2 325 469	2 523	2 327 992
Herav utlånte aksjer			115 041
			31.12.2011
	Virkelig verdi ekskl. utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. utbytte
Aksjer og andeler			
Børsnoterte aksjer og andeler	1 940 789	3 139	1 943 928
Sum aksjer og andeler	1 940 789	3 139	1 943 928
Herav utlånte aksjer			137 130

Beløp i millioner kroner

Tabell 8.2 Spesifikasjon obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer

31.12.2012	Nominell verdi*	Virkelig verdi ekskl. opptjente renter	Opptjente renter	Virkelig verdi inkl. opptjente renter
<i>Statsobligasjoner</i>				
Statsobligasjoner utstedt i egen valuta	771 983	846 538	7 338	853 876
Sum statsobligasjoner	771 983	846 538	7 338	853 876
<i>Statsrelaterte obligasjoner</i>				
Obligasjoner utstedt av stater i fremmedvaluta	8 161	9 131	187	9 318
Obligasjoner utstedt av lokale myndigheter	32 557	33 856	433	34 289
Obligasjoner utstedt av internasjonale organisasjoner	30 316	33 316	439	33 755
Obligasjoner utstedt av føderale utlånsinstitusjoner	81 857	87 927	1 128	89 056
Sum statsrelaterte obligasjoner	152 891	164 230	2 187	166 418
<i>Realrente obligasjoner</i>				
Realrente obligasjoner utstedt av statlige myndigheter	30 642	41 520	235	41 755
Sum realrente obligasjoner	30 642	41 520	235	41 755
<i>Selskapsobligasjoner</i>				
Obligasjoner utstedt av energiselskaper	18 005	20 637	333	20 970
Obligasjoner utstedt av finansinstitusjoner	60 720	61 212	1 100	62 312
Obligasjoner utstedt av industriselskaper	102 216	111 762	1 396	113 158
Sum selskapsobligasjoner	180 941	193 611	2 829	196 440
<i>Verdipapiriserte obligasjoner</i>				
Obligasjoner med fortrinnsrett	175 318	183 155	3 515	186 670
Mortgage-backed securities	5 518	3 304	13	3 317
Asset-backed securities	2 794	1 156	2	1 158
Commercial mortgage-backed securities	9 424	2 860	13	2 873
Sum verdipapiriserte obligasjoner	193 054	190 475	3 543	194 018
Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	1 329 511	1 436 374	16 132	1 452 507
<i>Herav utlånte obligasjoner</i>				5 325
<i>Herav shortsalg obligasjoner</i>				-

Beløp i millioner kroner

31.12.2011	Nominell verdi*	Virkelig verdi ekskl. opptjente renter	Opptjente renter	Virkelig verdi inkl. opptjente renter
<i>Statsobligasjoner</i>				
Statsobligasjoner utstedt i egen valuta	554 293	605 600	6 965	612 565
Sum statsobligasjoner	554 293	605 600	6 965	612 565
<i>Statsrelaterte obligasjoner</i>				
Obligasjoner utstedt av stater i fremmedvaluta	12 592	13 184	279	13 463
Obligasjoner utstedt av lokale myndigheter	26 016	27 855	527	28 382
Obligasjoner utstedt av internasjonale organisasjoner	33 629	35 819	505	36 324
Obligasjoner utstedt av føderale utlånsinstitusjoner	94 454	97 488	1 507	98 995
Sum statsrelaterte obligasjoner	166 691	174 346	2 818	177 164
<i>Realrente obligasjoner</i>				
Realrente obligasjoner utstedt av statlige myndigheter	83 105	105 175	541	105 716
Sum realrente obligasjoner	83 105	105 175	541	105 716
<i>Selskapsobligasjoner</i>				
Obligasjoner utstedt av energiselskaper	19 709	21 781	376	22 157
Obligasjoner utstedt av finansinstitusjoner	85 842	78 589	1 643	80 232
Obligasjoner utstedt av industriselskaper	77 733	84 583	1 369	85 952
Sum selskapsobligasjoner	183 284	184 953	3 388	188 341
<i>Verdipapiriserte obligasjoner</i>				
Obligasjoner med fortrinnsrett	223 642	219 041	4 761	223 802
Mortgage-backed securities	48 581	11 046	80	11 126
Asset-backed securities	7 061	4 244	8	4 252
Commercial mortgage-backed securities	13 539	4 524	21	4 545
Sum verdipapiriserte obligasjoner	292 823	238 855	4 870	243 725
Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	1 280 196	1 308 929	18 582	1 327 511
<i>Herav utlånte obligasjoner</i>				3 256
<i>Herav shortsalg obligasjoner</i>				-

*Nominell verdi er omregnet til norske kroner ved bruk av balansedagens valutakurs.

Ved utgangen av 2012 utgjorde beholdningen i obligasjoner utstedt av statene Italia og Spania 32 milliarder kroner (virkelig verdi). Obligasjoner utstedt av den greske stat utgjorde 0,19 milliarder kroner. Investeringsporteføljen hadde ingen

beholdning av portugisisk og irsk statsgjeld. Total beholdning per 31. desember 2011 utstedt av disse statene var 57 milliarder kroner.

SPU Note 9 Utlån av verdipapirer gjennom eksterne agenter

Norges Bank har inngått avtaler med eksterne agenter som gir disse agentene rett til å låne ut verdipapirer som eies av Norges Bank til andre markedsaktører med lånebehov. Både aksjer og obligasjoner lånes ut. Formålet med utlånene er å skape inntekter for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland basert på dets verdipapirbeholdninger. Når et verdipapir lånes ut, overfører låntager sikkerhet i form av kontanter eller verdipapirer til agenten. Sikkerheten inneholder en ekstra margin og holdes på vegne av Norges Bank. Avtalene med utlånsagentene har bestemmelser som reduserer bankens motpartsrisiko i tilfeller der sikkerhet er mottatt i form av kontanter eller statsobligasjoner. Disse bestemmelsene sikrer banken erstatning dersom låntageren av verdipapirene ikke kan levere dem tilbake, og dersom den sikkerheten som er stilt for utlånet, ikke er tilstrekkelig til å dekke eventuelle tap som måtte oppstå ved mislighold hos låntager. Norges Bank bærer selv denne risikoen i tilfeller der sikkerhet er mottatt i form av aksjer. Reinvestering av mottatt kontantsikkerhet gjøres av agenten i form av gjensalgsvtaler (reverse repurchase agreements, buy sell backs og triparties, se *Note 7 gjenkjøps- og gjensalgsvtaler*).

Utlånte verdipapirer er vist på egne linjer i balansen. Mottatt kontantsikkerhet er innregnet i balansen som *Innskudd i banker* med en tilhørende forpliktelse *Mottatt kontant-*

sikkerhet på bakgrunn av at Norges Bank har disponeringsrett over disse midlene. Mottatt sikkerhet i form av verdipapirer blir ikke innregnet i balansen, fordi disse ikke gjenbrukes, men blir liggende i depot. Reinvesteringer i form av gjensalgsvtaler er innregnet i balansen på lik linje med ordinære investeringer.

Norges Bank får en nettoinntekt fra utlånsprogrammene. Denne nettoinntekten består av selve utlånsgebyret, fratrukket kostnader knyttet til mottatt kontantsikkerhet, samt renter og realisert avkastning fra reinvesteringer. Agentens andel, som er vederlag for gjennomføring av transaksjonene, er fratrukket i denne nettoinntekten. Netto inntekt knyttet til verdipapirutlån fremkommer på resultatlinjene *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra aksjer og andeler* og *Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer*. Inntekten forbundet med utlån av aksjer i investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland beløp seg til 2 439 millioner kroner i 2012, mens tilsvarende inntekt for obligasjoner beløp seg til 11 millioner kroner i 2012. Tilsvarende beløp for 2011 var henholdsvis 1 869 millioner kroner og 349 millioner kroner.

Tabellene 9.1 og 9.2 viser en oversikt over beholdninger innenfor programmene for verdipapirutlån ved utgangen av 2012 og 2011.

Beløp i millioner kroner

Tabell 9.1 Utlån av verdipapirer		
	31.12.2012	
	Balansført verdi	Virkelig verdi
<i>Utlånte verdipapirer</i>		
Utlånte aksjer	115 041	115 041
Utlånte obligasjoner	5 325	5 325
Sum utlånte verdipapirer	120 366	120 366
<i>Mottatte sikkerheter</i>		
Mottatt kontantsikkerhet	32 688	32 688
Aksjer mottatt som sikkerhet	-	76 679
Obligasjoner mottatt som sikkerhet	-	17 254
Sum sikkerheter knyttet til utlån av verdipapirer	32 688	126 621
Netto overdekning etter sikkerheter	-	6 255

Beløp i millioner kroner

31.12.2011		
	Balansført verdi	Virkelig verdi
<i>Utlånte verdipapirer</i>		
Utlånte aksjer	137 130	137 130
Utlånte obligasjoner	3 256	3 256
Sum utlånte verdipapirer	140 386	140 386
<i>Mottatte sikkerheter</i>		
Mottatt kontantsikkerhet	36 405	36 405
Aksjer mottatt som sikkerhet	-	102 170
Obligasjoner mottatt som sikkerhet	-	11 337
Sum sikkerheter knyttet til utlån av verdipapirer	36 405	149 912
Netto overdekning etter sikkerheter	-	9 526

Beløp i millioner kroner

Tabell 9.2 Reinvesteringer av kontantsikkerhet knyttet til utlån av verdipapirer		
	31.12.2012	31.12.2011
	Balansført verdi	Balansført verdi
<i>Reinvesteringer knyttet til utlån av verdipapirer</i>		
Gjensalgsvtaler	34 961	35 427
Sum reinvesteringer av kontantsikkerhet	34 961*	35 427

* Dette beløpet inkluderer uoppgjorte handler til en verdi av 2 386 millioner kroner.

SPU Note 10 Finansielle derivater

Finansielle derivater benyttes i forvaltningen for å justere eksponeringen innenfor forskjellige porteføljer, som et kostnadseffektivt alternativ til handel i de underliggende verdi-papirer. Dette kan være for å justere eksponeringen mot aksjer eller obligasjoner og rentemarkedet generelt, eller mot spesifikke markeder eller selskaper.

Tabell 10.1 spesifiserer finansielle derivater til markedsverdi per 31. desember 2012 og 31. desember 2011 i kategoriene eiendel eller gjeld. Tabell 10.2 viser de finansielle derivatenes

nominelle verdier for kjøpte og solgte (short) posisjoner, som et uttrykk for eksponering. Nominelle verdier er grunnlaget for beregning av eventuelle betalingsstrømmer og gevinster/tap for kontraktene. En summering av absoluttverdiene for kjøpte og solgte posisjoner gir brutto eksponering, som gir informasjon om omfanget av bruken av de forskjellige typene derivater. Nettoposisjonen fremkommer ved å trekke solgte posisjoner fra kjøpte posisjoner. Dette gir et uttrykk for den samlede risikoeksponeringen knyttet til den enkelte typen derivat.

Beløp i millioner kroner

Tabell 10.1 Spesifikasjon finansielle derivater						
	31.12.2012			31.12.2011		
	Eiendeler	Gjeld	Netto	Eiendeler	Gjeld	Netto
Valutahandler	88	145	-57	1 603	964	639
Børsnoterte futureskontrakter	221	91	130	5	224	-219
Rentebytteavtaler	703	2 120	-1 417	463	4 639	-4 176
Kredittbytteavtaler	-	-	-	2	-	2
Aksjebytteavtaler	435	244	191	154	130	24
Sum bytteavtaler	1 138	2 364	-1 226	619	4 769	-4 150
Opsjoner	-	-	-	-	-	-
Sum finansielle derivater	1 447	2 600	-1 153	2 227	5 957	-3 730

Beløp i millioner kroner

Tabell 10.2 Finansielle derivater – Eksponering								
	31.12.2012		Gjennomsnitt 2012		31.12.2011		Gjennomsnitt 2011	
	Kjøp	Salg	Kjøp	Salg	Kjøp	Salg	Kjøp	Salg
Valutahandler	49 729	-	81 006	-	132 848	-	64 778	-
Børsnoterte futureskontrakter	1	9 323	302	10 708	1	14 682	5 228	9 851
Rentebytteavtaler	4 293	13 271	5 333	15 849	8 163	18 956	20 106	52 806
Kredittbytteavtaler	-	-	728	5	1 645	12	19 373	280
Aksjebytteavtaler	838	132	458	217	30	335	25	550
Sum bytteavtaler	5 131	13 403	6 519	16 071	9 838	19 303	39 504	53 636
Opsjoner	-	-	-	-	-	-	14 464	11 987
Sum finansielle derivater	54 861	22 726	87 827	26 779	142 687	33 985	123 974	75 474

Børsnoterte futures kontrakter

Futures kontrakter er børsnoterte avtaler om å kjøpe eller selge en spesifikk eiendel (verdipapir, indeks, rentesats eller liknende) til en avtalt pris en gang i fremtiden. Normalt foretas oppgjør i kontanter på kjøpstidspunktet og deretter med daglig marginoppgjør av gevinst og tap. Eksponering er nominell verdi av kontraktene, og uttrykker hvorvidt Norges Bank mottar (kjøpte posisjoner) eller betaler (solgte posisjoner) betaling ved økning i verdi av underliggende.

Ikke børsnoterte finansielle derivater (OTC)

Valutahandler

Dette omfatter valutahandler (terminkontrakter) med vanlig oppgjør og med fremtidig levering. Eksponering er sum nominell verdi av inngåtte kontrakter til enhver tid. Ved en terminkontrakt har man både en kjøpt og en solgt posisjon, ved at man har kjøpt en valuta og solgt en annen. Alle posisjoner er vist som kjøpte posisjoner.

Rentebytteavtaler

Rentebytteavtaler er avtaler mellom to motparter om å bytte rentebetalinger basert på forskjellige renteberegninger, hvor en part betaler flytende rente og den andre fast rente.

Eksponering er nominell verdi av inngåtte kontrakter og uttrykker hvorvidt Norges Bank mottar (har kjøpt) eller betaler (har solgt) fast rente.

Kredittbytteavtaler

Ved en kredittbytteavtale mottar selgeren av beskyttelse en periodisk premie eller et engangsbeløp fra kjøperen av beskyttelse som en kompensasjon for å overta kreditt- risikoen. Kjøperen av beskyttelse mottar betaling fra selgeren kun hvis kredittbeskyttelsen av underliggende kreditt utløses (utløsende hendelse). En utløsende hendelse kan for eksempel være et mislighold av underliggende kreditt/ obligasjonslån. Beskyttelsen opphører normalt etter første utløsende hendelse.

Underliggende kreditt for kredittbytteavtalene er selskapsobligasjoner, verdipapirer utstedt av nasjonalstater og indekser bestående av selskapsobligasjoner.

Eksponering uttrykker hvorvidt Norges Bank har kjøpt eller solgt beskyttelse mot hele eller deler av kreditt- risikoen knyttet til de ulike typene av underliggende.

Aksjebytteavtaler

Aksjebytteavtaler er avtaler mellom to motparter om å bytte betalingsstrømmer basert på endringer i underliggende verdi- papir (aksjebenet) og normalt flytende rente. I tillegg til den periodiske kontantstrømmen mottar kjøper av bytteavtalen innbetalinger i forbindelse med dividende og selskaps- hendelser. En variant av aksjebytteavtaler er Contracts for Difference (CFD), hvor kjøper og selger på løpende basis vil gjøre opp mellom seg forskjellen mellom nåverdi av under- liggende aksje eller indeks og verdien på transaksjons- tidspunktet. Dersom forskjellen er positiv vil selger betale til kjøper, mens dersom forskjellen er negativ vil kjøper betale til selger.

Eksponering tilsvarer nominell verdi av kontraktene og uttrykker hvorvidt Norges Bank skal motta (kjøpt posisjon) eller betale (solgt posisjon) avkastning fra underliggende aksje, eller for CFD om Norges Bank mottar innbetaling (kjøpt posisjon) eller betaler (solgt posisjon) ved økning i verdi av aksje eller indeks i forhold til verdi på transaksjons- tidspunktet.

Opsjoner

Kjøperen av en opsjon betaler for retten til å kjøpe eller selge en eiendel til en avtalt pris på eller innen et avtalt tidspunkt i fremtiden, mens selgere har en plikt til å kjøpe eller selge eiendelen til avtalt pris og tidspunkt. Opsjoner inkluderer swaptions som er en avtale hvor kjøperen har rett til å inngå en bytteavtale.

Eksponering uttrykker nominell verdi av kontraktene. Opsjonskontrakter som Norges Bank har skrevet eller solgt, er presentert under solgte kontrakter. Opsjoner hvor Norges Bank har betalt en premie, er kjøpte kontrakter.

Beløp i millioner kroner

Tabell 10.3 Sikkerheter knyttet til finansielle derivater		
	31.12.2012	31.12.2011
Ikke børsnoterte finansielle derivater (OTC)*		
Netto virkelig verdi OTC (balanseført verdi)	-1 474	-3 535
Mottatt kontantsikkerhet knyttet til OTC-posisjoner	313	521
Futures kontrakter og aksjebytteavtaler		
Virkelig verdi futures kontrakter	130	-219
Virkelig verdi aksjebytteavtaler	191	24
Innskudd hos clearing brokers (avgitt sikkerhet)	166	433
Obligasjoner stilt som sikkerhet hos clearing brokers	1 301	762

*Valutahandler, rentebytteavtaler og kredittbytteavtaler.

Norges Bank gir eller mottar kontantsikkerhet i samsvar med posisjoner i valutakontrakter og ikke-børsnoterte (OTC) finansielle derivater (rentebytteavtaler, kredittbytteavtaler og swaptions). Oppfølging av sikkerhetsstillelsens terskelnivåer gjøres per motpart. Dersom netto markedsverdi av motpartens posisjon overstiger et gitt terskelnivå, kreves det at motparten med negativ posisjon stiller ytterligere sikkerhetsstillelse til den andre part. Terskelnivåene per motpart

varierer med kredittvurdering. Norges Bank har ved slutten av 2012 mottatt kontantsikkerhet relatert til OTC posisjoner med totalt 313 millioner kroner. Norges Bank har ikke avgitt noen kontantsikkerhet relatert til negative markedsposisjoner ved utgangen av 2012 eller 2011 på vegne av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland, da Norges Banks egne terskelnivåer er høye grunnet god kredittverdighet.

SPU Note 11 Eiendom

Aktivklassen eiendom i investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland består av unoterte investeringer klassifisert som finansielle eiendeler, felleskontrollerte virksomheter og investeringseiendom.

Finansielle eiendeler eiendom består av retten til 25 prosent av nettoinntektene generert av eiendommer på eller i nærheten av Regent Street i London, Storbritannia.

Investeringseiendommer består av direkte eide eiendommer. Felleskontrollerte virksomheter eiendom består av andel av investeringseiendom og andre eiendeler (netto) i felleskontrollerte virksomheter.

Tabell 11.1 og 11.2 viser porteføljeresultat og eiendels- og gjeldsposter for aktivklassen.

Beløp i millioner kroner

Tabell 11.1 Resultatregnskap – aktivklassen eiendom		
	2012	2011
<i>Resultat fra porteføljen ekskl. gevinst/tap valuta, aktivklassen eiendom</i>		
Renteinntekter fra innskudd i banker	0	1
Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra:		
– Finansielle eiendeler eiendom	514	86
– Investeringseiendommer	67	-130
Resultat fra felleskontrollerte virksomheter eiendom	-250	-31
Andre renteinntekter og rentekostnader	25	-1
Skattekostnad	-5	-
Andre kostnader	-56	-4
Porteføljeresultat før gevinst/tap valuta, aktivklassen eiendom	296	-79

Beløp i millioner kroner

Tabell 11.2 Balanse – aktivklassen eiendom		
	31.12.2012	31.12.2011
EIENDELER		
Finansielle eiendeler		
Innskudd i banker	253	138
Finansielle eiendeler eiendom	4 841	4 415
Felleskontrollerte virksomheter eiendom	7 431	2 546
Andre finansielle eiendeler	2 911	14
Sum finansielle eiendeler	15 437	7 113
Ikke-finansielle eiendeler		
Investeringseiendommer	9 777	4 062
Andre ikke-finansielle eiendeler	5	6
Sum ikke-finansielle eiendeler	9 782	4 068
Sum eiendeler	25 219	11 181
Finansiell gjeld, eksklusive skyldig forvaltningsgodtgjøring		
Annen finansiell gjeld	96	52
Sum finansiell gjeld, eksklusive skyldig forvaltningsgodtgjøring	96	52
Netto eiendeler før skyldig forvaltningsgodtgjøring, aktivklassen eiendom	25 123	11 129

Verdi av netto eiendeler for aktivklassen var 25 123 millioner kroner per 31. desember 2012, en økning fra 11 129 millioner kroner ved utgangen av 2011. Dette inkluderer *Andre finansielle eiendeler* på 2 911 millioner kroner, hvorav 2 845 millioner kroner gjelder en fordring i forbindelse med en investering i en felleskontrollert virksomhet i Tyskland,

som ble fullført 1. januar 2013, og hvor vederlaget var betalt ved utgangen av året.

Tabell 11.3 gir en spesifikasjon av hovedlinjene i resultatregnskapet for aktivklassen, fordelt på netto leieinntekter, endringer i virkelig verdi og andre inntekter og kostnader.

Beløp i millioner kroner

Tabell 11.3 Spesifikasjon Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra Finansielle eiendeler eiendom, Investeringseiendommer og Resultat fra felleskontrollerte virksomheter eiendom				
				2012
	Finansielle eiendeler eiendom	Investerings-eiendommer*	Felleskontrollerte virksomheter eiendom**	Sum
Brutto leieinntekter	177	270	255	702
Direkte kostnader ved utleie	-	-27	-19	-46
Netto leieinntekter	177	244	236	657
Kostnadsførte transaksjonskostnader Finansielle eiendeler eiendom***	-7	-	-	-7
Netto inntekt/kostnad	170	244	236	650
Virkelig verdi endringer – eiendom****/finansiell eiendel eiendom	344	-177	-90	77
Virkelig verdi endringer – finansiell gjeld	-	-	-327	-327
Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra Finansielle eiendeler eiendom og Investeringseiendommer	514	67		
Andre inntekter/kostnader i felleskontrollerte virksomheter eiendom			-69	
Resultat fra felleskontrollerte virksomheter eiendom			-250	

Beløp i millioner kroner

2011				
	Finansielle eiendeler eiendom	Investerings-eiendommer*	Felleskontrollerte virksomheter eiendom**	Sum
Brutto leieinntekter	130	74	53	257
Direkte kostnader ved utleie	-	-14	-	-14
Netto leieinntekter	130	60	53	243
Kostnadsførte transaksjonskostnader Finansielle eiendeler eiendom***	-182	-	-	-182
Netto inntekt/kostnad	-52	60	53	61
Virkelig verdi endringer – eiendom****/finansiell eiendel eiendom	138	-190	-71	-123
Virkelig verdi endringer – finansiell gjeld	-	-		
Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra Finansielle eiendeler eiendom og Investeringseiendommer	86	-130		
Andre inntekter/kostnader i felleskontrollerte virksomheter eiendom			-13	
Resultat fra felleskontrollerte virksomheter eiendom			-13	

* Inntekter, kostnader, gevinster og tap fra direkte eide investeringseiendommer

** Andel av inntekter, kostnader, gevinster og tap i felleskontrollerte virksomheter eiendom

*** Disse transaksjonskostnadene er kostnadsført ved innregning og klassifisert som en kostnad, fordi eiendelen er klassifisert som virkelig verdi opsjon.

**** For investeringseiendommer og felleskontrollerte virksomheter eiendom er transaksjonskostnader presentert som virkelig verdi endringer.

Resultatførte endringer i virkelig verdi for nyinnkjøpte eiendommer tilsvarer transaksjonskostnader henført til den enkelte eiendom. Verdiene benyttet for eiendommer og den finansielle eiendelen ved utgangen av 2012 medførte inntektsføring av en verdiøkning på 77 millioner kroner for 2012. Dette inkluderer kostnadsførte transaksjonskostnader på 119 millioner kroner. I tillegg er det resultatført et tap i forbindelse med virkelig verdi måling av en gjeldspost i en felleskontrollert virksomhet.

For ytterligere informasjon om verdsettelse, se også *Note 2 Vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger* og *Note 14 Måling til virkelig verdi*.

Tabell 11.4 gir en spesifikasjon av endringen i balanseførte verdier for hovedlinjene i balansen for aktivaklassen; *Finansielle eiendeler eiendom*, *Investerings-eiendommer* og *Felleskontrollerte virksomheter eiendom*.

Beløp i millioner kroner

Tabell 11.4 Endring i balanseførte verdier hovedlinjer aktivaklassen eiendom				2012
	Finansielle eiendeler eiendom	Felleskontrollerte virksomheter eiendom	Investerings-eiendommer	Sum
Balanseført verdi hovedlinjer aktivaklassen eiendom per 01.01.2012	4 415	2 546	4 062	11 023
Tilgang og påkostning	199	5 404	6 102	11 705
Virkelig verdi endringer – eiendom/finansiell eiendel eiendom	344	-90	-177	77
Virkelig verdi endringer – finansiell gjeld	.	-327	.	-327
Driftsresultat fra investeringer bokført etter egenkapitalmetoden	.	167	.	167
Utbetalt utbytte og endringer i selskapskapital	.	-103	.	-103
Andre eiendeler (netto) i felleskontrollerte virksomheter	.	-18	.	-18
Valutaeffekt ved omregning til norske kroner	-117	-149	-210	-476
Balanseført verdi hovedlinjer aktivaklassen eiendom per 31.12.2012	4 841	7 431	9 777	22 049

Beløp i millioner kroner

				2011
	Finansielle eiendeler eiendom	Felleskontrollerte virksomheter eiendom	Investerings-eiendommer	Sum
Balanseført verdi hovedlinjer aktivaklassen eiendom per 01.01.2011	-	-	-	-
Tilgang og påkostning	4 088	2 620	4 301	11 009
Virkelig verdi endringer – eiendom/finansiell eiendel eiendom	138	-71	-190	-123
Driftsresultat fra investeringer bokført etter egenkapitalmetoden	.	40	.	40
Valutaeffekt ved omregning til norske kroner	189	-43	-49	97
Balanseført verdi hovedlinjer aktivaklassen eiendom per 31.12.2011	4 415	2 546	4 062	11 023

Tabellen viser at det er foretatt 11 705 millioner kroner i nye investeringer (tilganger) og påkostninger i 2012, mot 11 009 året før. Av dette utgjorde 11 618 millioner kroner nye investeringer. Hele 11 499 av disse nye investeringene og påkostningene ble fullført og innregnet i balansen i 4. kvartal 2012. Dette besto av investeringer i Storbritannia, Sveits og Frankrike, og fordelte seg på både felleskontrollerte virksomheter og Investeringseiendommer. Utover dette utgjorde verdiøkning en vesentlig del av økning i balanseført verdi for Finansielle eiendeler eiendom, mens både for Investeringseiendommer og Felleskontrollerte virksomheter eiendom bidro verdifall knyttet til eiendommer og verdiøkning på gjeld til en reduksjon av balanseførte verdier.

Utover nye investeringer som er innregnet ved årsskiftet er det i løpet av 4. kvartal 2012 signert avtaler om kjøp av eiendom i Tyskland og om kjøp av en rekke logistikk eiendommer i Europa. Disse vil klassifiseres som felleskontrollerte virksomheter eiendom og transaksjonene vil fullføres i 1. kvartal 2013. I 1.kvartal 2013 er det inngått avtale om eiendomskjøp i USA. Transaksjonen er forventet fullført i 1.kvartal 2013, og investeringen vil bli klassifisert som tilknyttede selskaper og regnskapsføres etter egenkapitalmetoden.

Tabell 11.5 viser totale eiendeler og gjeld i felleskontrollerte virksomheter per 31. desember 2012.

Beløp i millioner kroner

Tabell 11.5 Felleskontrollerte virksomheter, totale eiendeler og gjeld*		
	31.12.2012	31.12.2011
Andre eiendeler	563	170
Investeringseiendommer	22 863	5 006
Kortsiktig gjeld	373	84
Langsiktig gjeld	11 809	-
Egenkapital	11 245	5 092

* Hundre prosent balansestørrelser i felleskontrollerte virksomheter, utarbeidet etter IFRS.

For oversikt over datterselskaper og felleskontrollerte selskaper innenfor investeringsporteføljen, se note 16 Datterselskaper og felleskontrollerte selskaper.

Tabell 11.6 viser hvordan eiendomsinvesteringene er fordelt på land og sektor samt eiendom under utvikling. Tabellen gir også en oversikt over andel ikke utleid både med og uten eiendom under utvikling.

Tabell 11.6 Fordeling eiendomsinvesteringer								31.12.2012
Land	Kontorbygg	Detaljhandel	Bolig	Industri	Annet	Eiendom under utvikling	Fordring*	Totalt
Frankrike	24,7 %	8,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	32,9 %
Storbritannia	5,3 %	25,2 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,9 %	0,0 %	31,7 %
Sveits	24,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	24,2 %
Andre	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	11,2 %	11,2 %
Totalt	54,2 %	33,3 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %	1,0 %	11,2 %	100,0 %

* Fordringen i tabellen gjelder investeringen i Tyskland (Berlin og Frankfurt), som ble fullført 1. januar 2013.

Eiendom som ikke er utleid 5,1 %
 Eiendom som ikke er utleid (ekskudert eiendom under utvikling) 2,0 %

31.12.2011							
Land	Kontorbygg	Detaljhandel	Bolig	Industri	Annet	Eiendom under utvikling	Totalt
Frankrike	37,8 %	21,2 %	0,2 %	0,0 %	0,6 %	0,1 %	60,0 %
Storbritannia	24,5 %	14,2 %	0,2 %	0,0 %	0,4 %	0,8 %	40,0 %
Totalt	62,3 %	35,4 %	0,4 %	0,0 %	1,0 %	0,9 %	100,0 %

Eiendom som ikke er utleid 8,1 %
 Eiendom som ikke er utleid (ekskudert eiendom under utvikling) 7,2 %

SPU Note 12 Andre finansielle eiendeler /Annen finansiell gjeld

Spesifikasjon av andre finansielle eiendeler og annen finansiell gjeld gis henholdsvis i tabell 12.1 og 12.2.

Beløp i millioner kroner

Tabell 12.1 Andre finansielle eiendeler		
	31.12.2012	31.12.2011
Kildeskatt	355	744
Opptjent inntekt utlån verdipapir gjennom agenter	132	106
Mellomværende separate porteføljer til forvaltning*	-	2 371
Andre fordringer, datterselskaper eiendom	2 911	23
Andre fordringer	1 013	0
Sum andre finansielle eiendeler	4 411	3 244

* Mellomværende separate porteføljer til forvaltning er netto verdi av innskudd og utlån i pengemarkedet, gjenkjøps- og gjensalgsvtaler mot andre porteføljer som forvaltes av Norges Bank. Transaksjonene er gjort etter prinsippet om armlengdes avstand ved handler mellom nærstående parter.

Beløp i millioner kroner

Tabell 12.2 Annen finansiell gjeld		
	31.12.2012	31.12.2011
Skyldig skatt på gevinst aksjer i utlandet	100	-
Annen gjeld i utlandet	131	199
Annen gjeld, datterselskaper eiendom	95	52
Mellomværende separate porteføljer til forvaltning*	2 039	-
Sum annen finansiell gjeld	2 365	251

* Mellomværende separate porteføljer til forvaltning er netto verdi av innskudd og utlån i pengemarkedet, gjenkjøps- og gjensalgsvtaler mot andre porteføljer som forvaltes av Norges Bank. Transaksjonene er gjort etter prinsippet om armlengdes avstand ved handler mellom nærstående parter.

SPU Note 13 Valutafordeling

Beløp i millioner kroner

Tabell 13.1 Valutafordeling Balanse per 31. desember 2012 og 31. desember 2011								31.12.2012
	USD	CAD	EUR	GBP	CHF	JPY	Andre	Sum
Innskudd i banker	245	-103	529	80	3 213	78	1 822	5 864
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler	41 530	3 092	13 367	262		2 032	1 157	61 440
Uoppgjorte handler	86	0	345	14	0	68	1 164	1 677
Aksjer og andeler	697 508	54 036	487 884	344 881	138 301	105 699	384 643	2 212 951
Utlånte aksjer	16 339	1 143	30 495	3 049	3 822	18 858	41 334	115 041
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	526 363	43 368	452 740	96 793	21 048	103 284	203 586	1 447 182
Utlånte obligasjoner	5 325	-	-	-	-	-	-	5 325
Finansielle derivater	1 167	82	214	442	-	-6 341	5 883	1 447
Finansielle eiendeler eiendom	0	-	-	4 841	-	-	-	4 841
Felleskontrollerte virksomheter eiendom	0	-	4 583	2 848	-	-	-	7 431
Andre finansielle eiendeler	1 176	-	3 107	31	29	-	68	4 411
Sum finansielle eiendeler	1 289 740	101 618	993 262	453 243	166 413	223 677	639 656	3 867 610
Investerings eiendommer	-	-	3 697	-	6 080	-	-	9 777
Andre ikke finansielle eiendeler	-	-	5	-	-	-	-	5
Sum eiendeler	1 289 740	101 618	996 964	453 243	172 493	223 677	639 656	3 877 392
Kortsiktig innlån	-31	1	1	219	-	2	10	202
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	4 228	2 107	8 101	-	-	-	4 578	19 013
Mottatt kontantsikkerhet	32 688	0	313	-	-	-	-	33 001
Uoppgjorte handler	239	0	2 426	17	-	74	1 686	4 442
Finansielle derivater	-5 261	-	589	1 548	17	-2 787	8 494	2 600
Annen finansiell gjeld	-36	20	1 332	990	-12	-	73	2 365
Skyldig forvaltningsgodtgjøring	-	-	-	-	0	0	2 193	2 193
Sum finansiell gjeld	31 826	2 128	12 761	2 773	5	-2 712	17 033	63 815

Beløp i millioner kroner

	31.12.2011							
	USD	CAD	EUR	GBP	CHF	JPY	Andre	Sum
Innskudd i banker	1 866	85	270	94	755	78	4 128	7 276
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler	51 096	5 353	5 938	7 820	-	3 497	6 116	79 820
Uoppgjorte handler	539	-	24	3	-	880	826	2 272
Aksjer og andeler	592 945	49 222	432 975	279 278	117 154	83 784	251 440	1 806 798
Utlånte aksjer	38 030	834	1 175	20 292	2 532	25 949	48 318	137 130
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	463 286	27 845	560 223	151 410	4 249	67 444	49 798	1 324 255
Utlånte obligasjoner	3 256	-	-	-	-	-	-	3 256
Finansielle derivater	2 372	-39	694	242	-13	20	-1 049	2 227
Finansielle eiendeler eiendom	-	-	-	4 415	-	-	-	4 415
Felleskontrollerte virksomheter, eiendom	-	-	2 546	-	-	-	-	2 546
Andre finansielle eiendeler	161	272	2 949	-334	68	87	41	3 244
Sum finansielle eiendeler	1 153 551	83 572	1 006 794	463 220	124 745	181 739	359 618	3 373 239
Investerings eiendommer	-	-	4 062	-	-	-	-	4 062
Andre ikke finansielle eiendeler	-	-	6	-	-	-	-	6
Sum eiendeler	1 153 551	83 572	1 010 862	463 220	124 745	181 739	359 618	3 377 307
Kortsiktig innlån	-14	0	0	25	0	0	0	11
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	10 888	-	105	-	-	2 452	5 835	19 280
Mottatt kontantsikkerhet	36 405	-	521	-	-	-	-	36 926
Uoppgjorte handler	223	4	17	10	7	876	2 173	3 310
Finansielle derivater	595	60	1 365	3 461	5	186	285	5 957
Annen finansiell gjeld	198	-	41	12	-	-	-	251
Skyldig forvaltningsgodtgjøring	-	-	-	-	-	-	2 539	2 539
Sum finansiell gjeld	48 295	64	2 049	3 508	12	3 514	10 832	68 274

SPU Note 14 Måling til virkelig verdi

Kontrollmiljø

Kontrollmiljøet for måling til virkelig verdi av finansielle instrumenter og investeringseiendom er organisert rundt en formalisert og dokumentert regnskaps- og verdsettelsespolicy og retningslinjer som er støttet opp av arbeids- og kontrollprosedyrer. Policydokumentet fastsetter prinsipper for verdsettelse, samt angir behandling i NBIMs verdsettelseskomité.

Verdsettelsesmiljøet er tilpasset i samsvar med markedsstandarder og etablert praksis for verdifastsettelse. I praksis er dette gjennomført i form av en daglig verdifastsettelse av alle beholdninger, med unntak for eiendomsinvesteringer hvor verdsettelsene gjøres kvartalsvis. Prosessene er skalerbare i forhold til markedsendringer og basert på interne og eksterne dataløsninger.

Alle beholdninger og investeringer er som hovedregel verdsatt av eksterne, uavhengige verdsettelses spesialister. Verdsettelsesleverandørene er valgt på grunnlag av analyser foretatt av enhetene i Norges Bank som er ansvarlig for verdifastsettelsen. Verdsettelsesleverandørene følges opp løpende gjennom regelmessig dialog, kontroller og forespørsler knyttet til priser på enkeltpapirer. For en stor andel av beholdningene er innhentede priser basert på priser som er direkte observerbare i markedet. For beholdninger hvor det ikke er tilstrekkelig likviditet til at verdsettelsen kan baseres på observerbare priser, anvendes anerkjente modeller. Her benyttes det så langt som mulig observerbare datapunkter, men i noen tilfeller er det grunnet manglende likviditet benyttet ikke observerbare datapunkter.

På daglig basis er verdifastsettelsen gjenstand for flere kontroller i Norges Banks verdsettelses enheter og hos ekstern regnskapsfører. Kontrollene er basert på definerte terskler og sensitiviteter, som overvåkes og justeres i overensstemmelse med rådende markedsforhold. Ved månedsslutt for finansielle instrumenter og ved kvartalsslutt for eiendomsinvesteringer, blir det utført mer omfattende kontroller for å sikre at verdsettelsen er i tråd med virkelig verdi. I denne forbindelse gis det spesiell oppmerksomhet til illikvide finansielle instrumenter samt eiendomsinvesteringer, dvs investeringer hvor det vurderes at det eksisterer verdsettelsesutfordringer. Illikvide instrumenter identifiseres ved hjelp av sektor og valuta, prisforskjeller mellom prisleverandører, grad av dekning av instrumentet av prisleverandører, kredittvurderingsindikatorer, spread mellom kjøps- og salgskurser og aktivitet i markedet.

Det utarbeides et verdsettelsesnotat og en rapport ved hver kvartalsslutt som dokumenterer de utførte kontrollene og som beskriver de største kildene til usikkerhet i verdsettelsene.

Verdsettelseskomitéen, som består av ledergruppen i NBIM, møtes hvert kvartal i forkant av fremleggelse av regnskapsrapporteringen. Komitéen behandler dokumentasjonen og større prisingsspørsmål, og godkjenner verdifastsettelsen.

Verdsettelsesmetoder

Aksjer og andeler, obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer og finansielle derivater

Norges Bank har definert hierarkier for priskilder som brukes i verdsettelsen. Beholdninger som finnes i referanseindeksene verdsettes normalt i henhold til indeksleverandørens priser, mens de resterende beholdningene av aksjer og obligasjoner verdsettes nesten utelukkende ved bruk av andre anerkjente eksterne leverandørers priser. I Norges Bank utføres det som del av den utvidede kontrollen ved månedsslutt analyser hvor prisen gitt av hierarkiet sammenlignes med alternative priskilder. Det gjøres justeringer der alternative priser anses å være mer i tråd med virkelig verdi.

Aksjer verdsettes gjennom prishierarkiet nesten utelukkende basert på offisielle sluttkurser fra børs eller sist omsatte børskurser. Dette er således observerbare markedskurser. Over halvparten (72 prosent) av obligasjonsbeholdningene er også verdsatt ved bruk av observerbare markedskurser, og bare 0,34 prosent av obligasjonsporteføljen består nå av instrumenter klassifisert som nivå 3 beholdninger. 89 prosent av investeringene for Statens pensjonsfond utland består ved utgangen av 2012 av beholdninger som handles i aktive markeder og som dermed er forbundet med lav verdsettelsesrisiko (nivå 1).

Deler av obligasjonsporteføljen og de fleste rentederivatene verdsettes av prisingsleverandørene ved hjelp av modeller fordi instrumentene ikke handles i aktive markeder. I modellene benyttes i så stor grad som mulig observerbare markedsdata. Modellene er normalt en kombinasjon av markedsstandardiserte og interne egenutviklede modeller, basert på standardiserte verdsettelsesprinsipper. Modelltype varierer med aktivaklasse og undergruppe. For obligasjoner inkluderer dette kredittspreader basert på observerbare priser på liknende instrumenter, ikke-justerte

og opsjonsjusterte diskontert kontantstrømsmodeller for obligasjoner med opsjonselementer og modeller med diskonteringsmargin for obligasjoner med flytende rente. I det ikke-børsnoterte derivatmarkedet benyttes det hovedsakelig opsjonspringsmodeller samt implisitte rentekurver og kredittspreader.

- Obligasjonspriser – data basert på kursstillelse samt relevant markedsaktivitet
- Kredittspreader – hentet fra kredittderivatmarkedet samt fra handel i mer likvide obligasjoner.
- Rentekurver – ofte fundamentet i verdsettelsesmodellen, hentet inn fra ulike rentemarkeder.
- Valutakurser – hentet fra forskjellige børser og handelsplasser for bruk i verdsettelse av spot, *forward og futures kontrakter.
- Aksjepriser – hentet fra børs eller standard datakilder
- Prepayment rater – forskuddsvis tilbakebetaling av hovedstol. Estimerer som er basert på både historiske og forventede nivåer kan ha en vesentlig effekt på verdsettelsen av enkelte obligasjonstyper, og er hentet fra diverse markedsilder
- Mislighold og gjenvinningsestimater – antagelser rundt forventet mislighold og tap ved mislighold er viktige datapunkter ved verdsettelse av strukturerte instrumenter. Datakilde er som for prepayment rater.
- Strukturerings- og kontantstrømdetaljer pr transje – analyse av strukturerte obligasjoner produserer estimerte kontantstrømmer som er en vesentlig faktor for slike instrumenter. Datakilde er som for prepayment rater
- Volatilitet – graden av hvor mye prisen på et verdipapir svinger er en nøkkelparameter i verdsettelse av opsjoner. Datakilde er som for prepayment rater
- Samvariasjon – graden av hvor mye endringer i en variabel har samhengighet med endringer i en annen. Datakilde er som for prepayment rater
- Motpartsrisiko – prisene er basert på antagelsen om risikofrie motparter. Dette er en rimelig forutsetning på grunn av at det eksisterer nettingavtaler og at det benyttes sikkerhetsstillelser

Eiendomsinvesteringer

Investeringer innenfor aktivaklassen eiendom består av finansielle eiendeler eiendom, investeringseiendom og felleskontrollerte virksomheter, se *Note 11 Eiendom* for ytterligere informasjon. For alle disse investeringene måles hele eller vesentlige deler av eiendeler og gjeld til virkelig verdi. Både finansielle eiendeler eiendom og investeringseiendom måles til virkelig verdi, både der investeringsporteføljen har en direkte eierinteresse i eiendommen, og der eiendommen eies gjennom en felleskontrollert virksomhet. På rapporteringstidspunktene regnskapsføres verdiendringer for å reflektere virkelig verdi for investeringene, basert på verdier utarbeidet av eksterne uavhengige verdsetterer ved bruk av diskontert kontantstrøm modeller eller inntektsmodeller, bortsett fra der det vurderes at prisen fra en nylig transaksjon er et bedre estimat på virkelig verdi. For verdsettelse av eventuelle gjeldsposter eller finansielle derivater innen aktivaklassen eiendom vises det til avsnittet ovenfor.

Verdsettelsene innenfor segmentet eiendom er i sin natur karakterisert ved vesentlige fremtidsrettede skjønnsmessige vurderinger. Dette inkluderer nøkkelforutsetninger og estimater for den enkelte eiendomstype, beliggenhet, forventede fremtidige kontantstrømmer (som leiekontrakter, fremtidige inntektsstrømmer og eiendommens stand), samt diskonteringsrenter. Slike estimater reflekterer generelt nylige sammenlignbare markedstransaksjoner for eiendommer med tilsvarende beliggenhet, karakteristika og kvalitet. I tillegg, og hvor relevant, tas det hensyn til utviklingsrisiko (som fremtidige byggekostnader og utleierisiko) i forbindelse med verdsettelse av eiendommer under utvikling. Det benyttes standard forutsetninger i tråd med internasjonale standarder for verdsettelse. Verdsettelsene reflekterer således beste estimat av virkelig verdi innenfor det lokale markedet på verdsettelsestidspunktet, og er sensitive til endringer i vesentlige forutsetninger. Tilfeller av at valgte forutsetninger ikke slår til vil kunne ha vesentlig effekt på verdien av eiendomsporteføljen.

En diskontert kontantstrøm modell innebærer å henvise en serie kontantstrømmer til enten en eiendom i drift eller en eiendom under utvikling. En hensiktsmessig markedsbasert risikjustert diskonteringsrente benyttes deretter for å estimere nåverdien av inntektsstrømmen som knytter seg til eiendommen. Den beregnede periodiske kontantstrømmen estimeres typisk i form av brutto leieinntekt, fratrukket bortfall av leie på grunn av ledig areal, tap knyttet til ikke innbetalt leie, direkte og indirekte kostnader knyttet til drift av eiendommen og andre forpliktelser, og resulterer i netto driftsinntekter. En serie med netto driftsinntekter pr periode,

sammen med et estimat av sluttverdi, diskonteres til nåverdi. Sluttverdien er det kapitaliserte estimatet av netto kontantstrøm ved avhending, som forventes ved slutten av kontantstrømperioden. Summen av disse netto nåverdiene er lik eiendommens eller den finansielle eiendelens markedsverdi.

Inntektsmetoden omdanner forventede fremtidige kontantstrømmer i form av leieinntekt til nåverdi. Denne metoden krever nøye estimering av fremtidige fordeler og bruk av et markedsbasert avkastningskrav. For eiendommer som verdsettes ved bruk av denne metoden kapitaliseres leieinntekter ved bruk av et avkastningskrav ved kjøp, og metoden kan innebære markedsmessige justeringer av leieinntekter for bortfall av leie på grunn av ledig areal, leiesentiver og oppgradering.

Verdsettelsesusikkerhet

Alle aksjer, obligasjoner, finansielle derivater og eiendomsinvesteringer har blitt inndelt i kategorier for vurdert verdsettelsesusikkerhet. Nivå 1 består av investeringer som er verdsatt basert på observerbare priser i aktive markeder og anses å ha svært begrenset verdsettelsesrisiko. Investeringer allokert til nivå 2 verdsettes ved bruk av modeller og observerbare markedsdata. Disse beholdningene innehar noe verdsettelsesusikkerhet. Beholdninger i nivå 3 er verdsatt ved bruk av modeller som i vesentlig grad bruker ikke observerbare data. Dette innebærer en betydelig usikkerhet rundt fastsettelsen av virkelig verdi. Også disse investeringene er verdsatt av eksterne profesjonelle verdsettere som er ansett for å fastsette beste tilgjengelige anslag på virkelig verdi og hvor den totale verddivurderingen fra ulike prisleverandører avviker forholdsvis lite.

Tabell 14.1 inndeler investeringene i kategorier for vurdert verdsettelsesusikkerhet per 31. desember 2012 og 2011:

Beløp i millioner kroner

Tabell 14.1 Spesifisering investeringer på nivåer for verdsettelsesusikkerhet								
	Nivå 1			Nivå 2		Nivå 3		Totalt
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011
Aksjer og andeler	2 325 185	1 942 777	1 184	995	1 623	156	2 327 992	1 943 928
Statsobligasjoner	759 914	600 790	93 962	11 775	-	-	853 876	612 565
Statsrelaterte obligasjoner	122 187	98 370	43 652	78 148	579	646	166 418	177 164
Realrenteobligasjoner	40 050	98 431	1 705	7 285	-	-	41 755	105 716
Selskapsobligasjoner	5 239	3 513	190 764	184 543	437	285	196 440	188 341
Verdipapiriserte obligasjoner	113 739	75 277	76 293	157 087	3 986	11 361	194 018	243 725
Sum obligasjoner	1 041 129	876 381	406 376	438 838	5 002	12 292	1 452 507	1 327 511
Finansielle derivater (eiendeler)	221	5	1 226	2 222	-	-	1 447	2 227
Finansielle derivater (gjeld)	-91	-224	-2 509	-5 733	-	-	-2 600	-5 957
Sum finansielle derivater	130	-219	-1 283	-3 511	-	-	-1 153	-3 730
Finansielle eiendeler eiendom	-	-	-	-	4 841	4 415	4 841	4 415
Felleskontrollerte virksomheter eiendom	-	-	-	-	7 431	2 546	7 431	2 546
Investeringseiendommer	-	-	-	-	9 777	4 062	9 777	4 062
Sum eiendom	-	-	-	-	22 049	11 023	22 049	11 023
Totalt	3 366 444	2 818 939	406 277	436 322	28 674	23 471	3 801 395	3 278 732

Tabellen over omfatter balanselinjene Aksjer og andeler, Utlånte aksjer, Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer, Utlånte obligasjoner, Shortsalg obligasjoner, Finansielle derivater (eiendeler og gjeld), Finansielle eiendeler

eiendom, Felleskontrollerte virksomheter eiendom og Investeringseiendommer. Øvrige balanseposter er således ikke omfattet.

Nesten alle aksjer er klassifisert som nivå 1. Aksjer klassifisert som nivå 2 består hovedsakelig av forholdsvis illikvide aksjeposter hvor prisfastsettelsen er basert på liknende mer likvide aksjeposter utstedt av samme selskap. Aksjer klassifisert i nivå 3 består av et fåtall beholdninger hvor prisfastsettelsen er spesielt usikker grunnet manglende aktivitet i markedet, poster med suspensjon av omsetning, samt noterte aksjer hvor styret har uttrykt intensjon om å søke børsnotering. Økningen i nivå 3 for aksjer i løpet av 2012 skyldtes en notert investering dette året, motvirket av noe salg, valutaeffekter og tilbakebetaling av kapital.

Prisingen av obligasjoner er mer usikker og kompleks enn prising av aksjer. Norges Bank gjør analyser for å avdekke i hvilken grad det har vært transaksjoner og pris-transparens med tilhørende likviditet i markedet for forskjellige typer obligasjoner og for en rekke enkeltpapirer på rapporteringstidspunktene. De fleste statsobligasjoner og realrenteobligasjoner er allokert til nivå 1, og er således i hovedsak verdsatt med observerbare markedskurser. Noen statsobligasjoner utstedt i fremvoksende markeder og obligasjoner utstedt av europeiske stater med mest uavklart gjeldssituasjon er kategorisert til nivå 2. Det er gjennomført utvidede analyser av prissettingen og likviditeten for dette segmentet. Statsrelaterte obligasjoner er fordelt på nivå 1, 2 og noen få i nivå 3 basert på variasjon i grad av handel og pritransparens i markedene. De fleste selskapsobligasjoner tilhører nivå 2, med noen unntak både i nivå 1 og 3. Obligasjoner med fortrinnsrett er i hovedsak kategorisert i nivå 1

ved dette årsskiftet basert på stor grad av likviditet og pris-transparens. Andre verdipapiriserte obligasjoner er fordelt på nivå 2 og 3 basert på varierende og til dels begrenset pritransparens. En vesentlig andel av verdipapiriserte obligasjoner er således fremdeles allokert til nivå 3 ut fra begrenset aktivitet i markedet for instrumentene, og bruk av ikke observerbare data i verdsettelsene, samt komplekse modeller.

Alle eiendomsinvesteringer er allokert til nivå 3, basert på at forutsetninger, estimater og skjønsmessige vurderinger har en vesentlig rolle i modellene for verdsettelse av eiendommer. Det er innhentet eksterne verdsettelse for alle eiendommene og den finansielle eiendelen per 31. desember 2012. Alle eiendomsinvesteringer er målt til verdien estimert av eksterne verdsettere, med unntak av nyinnkjøpte eiendommer hvor kostpris eksklusive transaksjonskostnader er ansett som det beste anslaget på virkelig verdi. Mottatt verdsettelse av nye investeringer ved årsskiftet avviker noe fra kjøpspris, men det er ikke observert forhold som tilsier at verdiene av eiendommene har endret seg vesentlig siden transaksjonstidspunktet. Det er derfor ledelsens vurdering at vederlaget i de nylig gjennomførte transaksjonene er beste estimat på virkelig verdi per 31. desember 2012.

Endring i nivå 3 beholdninger

Tabell 14.2 viser en avstemming av endringer i balansestørrelser for alle nivå 3 beholdninger i 2012 og 2011.

Beløp i millioner kroner

	01.01.2012	Netto gevinst / tap	Kjøp	Salg	Forfalte og innbetalte	Overført fra nivå 1 eller 2	Overført til nivå 1 eller 2	Gevinst/tap valuta	31.12.2012
Aksjer og obligasjoner	12 448	1 530	3 498	-7 200	-1 996	378	-940	-1 093	6 625
Sum eiendom	11 023	-204	11 705	-	-	-	-	-476	22 049
Finansielle eiendeler eiendom*	4 415	344	199	-	-	-	-	-117	4 841
Felleskontrollerte virksomheter eiendom**	2 546	-371	5 404	-	-	-	-	-149	7 431
Investerings- eiendommer*	4 062	-177	6 102	-	-	-	-	-210	9 777
Totalt	23 471	1 326	15 203	-7 200	-1 996	378	-940	-1 569	28 674

Beløp i millioner kroner

	01.01.2011	Netto gevinst / tap	Kjøp	Salg	Forfalte og innbetalte	Overført fra nivå 1 eller 2	Overført til nivå 1 eller 2	Gevinst/tap valuta	31.12.2011
Aksjer og obligasjoner	25 350	-746	733	-11 283	-2 857	2 283	-805	-227	12 448
Sum eiendom	-	-83	11 009	-	-	-	-	97	11 023
Finansielle eiendeler eiendom*	-	138	4 088	-	-	-	-	189	4 415
Felleskontrollerte virks- omheter eiendom**	-	-31	2 620	-	-	-	-	-43	2 546
Investerings- eiendommer*	-	-190	4 301	-	-	-	-	-49	4 062
Totalt	25 350	-829	11 742	-11 283	-2 857	2 283	-805	-130	23 471

*Netto gevinst/tap fra finansielle eiendeler eiendom og investeringseiendommer er endringer i virkelig verdi bokført i rapporteringsperioden. For Finansielle eiendeler eiendom inkluderer Kjøp ikke transaksjonskostnader fordi denne investeringen er klassifisert som virkelig verdi opsjon, og Netto gevinst / tap i tabellen inkluderer ikke kostnadsførte transaksjonskostnader.

**Netto gevinst/tap fra Felleskontrollerte virksomheter, eiendom inkluderer Resultat fra felleskontrollerte virksomheter, eiendom. Endringer i virkelig verdi fra investeringseiendommer eid av felleskontrollerte virksomheter er derfor inkludert i sum netto gevinst/tap.

Beholdninger allokert til nivå 3 i verdsettelsehierarkiet økte med 5 203 millioner kroner til 28 674 millioner kroner i løpet av 2012. Nedgangen i aksjer og obligasjoner innen nivå 3 på 5 823 millioner kroner stammer fra reduksjon av nivå 3 obligasjonsbeholdninger. Dette ble mer enn oppveid av

tilgangen av eiendomsinvesteringer på 11 026 millioner kroner. Salg er hovedgrunnen til reduksjonen for obligasjoner, og amerikanske verdipapiriserte obligasjoner ikke garantert av føderale utlånsinstitusjoner sto for storparten av disse salgene.

Sensitivitet for nivå 3 beholdninger

Beløp i millioner kroner

Tabell 14.3 Ytterligere spesifisering nivå 3 og sensitiviteter						
	Sensitiviteter 31.12.2012			Sensitiviteter 31.12.2011		
	Spesifisering av nivå 3 per 31.12. 2012	Ufordelaktige endringer	Fordelaktige endringer	Spesifisering av nivå 3 per 31.12. 2011	Ufordelaktige endringer	Fordelaktige endringer
Aksjer og andeler	1 623	-486	178	156	-42	30
Statsrelaterte obligasjoner	579	-61	36	646	-65	39
Selskapsobligasjoner	437	-57	39	285	-27	25
Verdipapiriserte obligasjoner	3 986	-619	391	11 361	-1 390	1 270
Sum obligasjoner	5 002	-737	466	12 292	-1 482	1 334
Finansielle eiendeler eiendom	4 841	-257	261	4 415	-278	288
Felleskontrollerte virksomheter	7 431	-459	582	2 546	-132	143
Investerings- eiendommer	9 777	-363	888	4 062	-210	228
Sum eiendom	22 049	-1 079	1 731	11 023	-620	659
Totalt	28 674	-2 302	2 375	23 471	-2 144	2 023

Norges Banks analyser tyder på at nivå 3 verdsettelsesrisikoen i porteføljen totalt er økt i løpet av 2012. Samlet eksponering som er vurdert spesielt usikker med hensyn til verdsettelse (nivå 3) økte med 5 203 millioner kroner i 2012, til en eksponering ved slutten av året på 28 674 millioner kroner. Dette skyldes i hovedsak økning av eiendomsporteføljen i 2012. På den annen side ble sammensetningen av nivå 3 beholdningene endret gjennom året mot større grad av beholdninger med lavere prisisiko. Mens verdipapiriserte obligasjoner anses å ha en verdsettelsesusikkerhet på rundt 15 prosent, er den tilsvarende usikkerheten for eiendomsinvesteringene ansett å være på rundt 5 prosent. Totalt sett er allikevel nedside verdsettelsesrisiko økt med 158 millioner kroner til 2 302 millioner kroner ved årsslutt 2012, på grunn av vesentlige nye eiendomsinvesteringer. Den samlede beregnede sensitiviteten mot fordelaktige endringer var noe høyere med 2 375 millioner kroner. Den totale verdsettelsesrisikoen for nivå 3 beholdninger er forventet å være lavere enn dette fordi verdsettelsen av alle beholdninger ikke vil bevege seg i samme retning basert på en underliggende endring i en parameter. Eksempelvis vil tidlig tilbakebetaling av underliggende utlån ha en positiv effekt på verdsettelsen av noen obligasjoner, mens det vil ha en negativ effekt på verdien av andre obligasjoner, slik at det vil forekomme motgående effekter i den totale verdsettelsen av porteføljen.

Verdsettelsesrisikoen for aksjer har økt i løpet av 2012, og tabellen over viser 486 millioner kroner lavere verdi ved ufordelaktige endringer, og 178 millioner kroner høyere verdi ved fordelaktige endringer. De viktigste underliggende parametrene som er årsak til denne sensitiviteten er kontantstrøimestimer og diskonteringsrente.

Metoden som er benyttet for å beregne sensitiviteten av obligasjonsverdier baserer seg på tilgjengeligheten av uavhengige priskilder, og tar utgangspunkt i den høyeste og laveste tilgjengelige prisen for en spesifikk obligasjon. Der en høyere eller lavere pris ikke var tilgjengelig ble en standard sensitivitetsparameter benyttet. Nivået på verdsettelsesutslaget er basert på obligasjonstypen, og tilgjengelighet, pålitelighet og variasjon av priser.

Verdipapiriserte obligasjoner viser en sensitivitet til endringer i ikke observerbare datapunkter som utgjør 27% av den totale beregnede verdsettelsesusikkerheten, med 619 millioner kroner lavere verdi ved ufordelaktige endringer, og en økning på 391 millioner kroner ved fordelaktige endringer. De vesentlige parametrene som er endret for verdipapiriserte obligasjoner er forskjellige data som knytter seg til hvordan sikkerheten utvikler seg, inkludert tap, mislighold og forutsetninger om tidlig tilbakebetaling, i tillegg til estimert yield spread som er benyttet i tilknytning til kontantstrømmene for den aktuelle obligasjonen.

Eiendomsverdier er spesielt sensitive til endringer i avkastning (diskonteringsrente) og forutsetninger som påvirker fremtidige inntekter. Under et ufordelaktig scenario er det beregnet at å endre diskonteringsrenten med + 0,2 prosentpoeng, og fremtidige leieinntekter med -2 prosent vil redusere eiendomsporteføljens verdi med om lag 4,9 prosent eller 1 079 millioner kroner. Under et fordelaktig scenario vil en tilsvarende endring i diskonteringsrenten på -0,2 prosentpoeng og en økning i fremtidige inntekter på 2 prosent øke eiendomsporteføljens verdi med 7,9 prosent eller 1 731 millioner kroner. Årsaken til større beregnet oppside enn nedside er at alternative verdsettelser for nye investeringer ved årsskiftet indikerer en sannsynlig verdiøkning.

SPU Note 15 Risiko

Forvaltningsmandat for Statens pensjonsfond utland

Se note 1 for beskrivelse av rammeverket for forvaltning av Statens pensjonsfond utland. Innenfor bestemmelsene i forvaltningsmandatet gitt av Finansdepartementet skal Norges Bank i eget navn forvalte kroneinnskuddet ved å investere midlene i en portefølje av aksjer, obligasjoner og eiendom, definert som investeringsporteføljen.

Banken skal søke å oppnå høyest mulig avkastning etter kostnader målt i valutakurven til faktisk referanseindeks. Departementets strategiske referanseindeks er fordelt på aktivaklasser. Referanseindeksen for obligasjoner angir en fast fordeling mellom statsobligasjoner og selskapsobligasjoner og en referanseindeks for hver av disse. Obligasjoner i referanseindeksen for statsobligasjoner vektet i henhold til respektive lands bruttonasjonalprodukt, mens obligasjoner i referanseindeksen for selskapsobligasjoner vektet i henhold til markedsverdi. Valutafordelingen følger av disse vektingsprinsippene. Referanseindeksen for aksjer er satt sammen etter markeds kapitalisering for aksjene i de land som inngår i indeksen, der utvalgte selskaper er ekskludert fra investeringsuniverset. Investeringsporteføljen kan ikke investere i verdipapirer utstedt av norske foretak eller som er utstedt i norske kroner. Slike verdipapirer er heller ikke med i referanseindeksen. Posisjoner i finansielle derivater inngår i den relevante aktivaklassen, men vises separat i resultatregnskapet og balansen for investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland.

Norges Banks styringsstruktur

Hovedstyret i Norges Bank har delegert ansvaret for forvaltningen av Statens pensjonsfond utland til leder for bankens område for kapitalforvaltning, Norges Bank Investment Management (NBIM).

Leder i NBIM er gitt fullmakter i form av en stillingsbeskrivelse og et investeringsmandat. Hovedstyret har vedtatt prinsipper for risikostyring i NBIM, prinsipper for organisasjon og ledelse av NBIM, og prinsipper for godtgjøring til ansatte i NBIM. NBIM må etterleve internasjonalt anerkjente standarder innen verdivurdering, avkastningsmåling og styring, måling og kontroll av risiko. Rapportering til hovedstyret gjøres månedlig og mer utfyllende kvartalsvis. Sentralbanksjefen og hovedstyret gjøres oppmerksom på spesielle hendelser eller vesentlige forhold uten opphold.

Styringsstruktur i NBIM

I NBIM er investeringsansvaret delegert videre gjennom investeringsmandater. Ansvar for prosesser og personale er delegert gjennom stillingsbeskrivelser, mens krav til prosesser er detaljert gjennom reglement og retningslinjer. Sammensetningen av ledergruppen i NBIM og delegeringen av myndighet skal sikre ansvarsdeling mellom investering, verdipapirhandel, drift, risikostyring og etterlevelse (compliance).

Investeringsrisikokomiteén komplementerer delegeringen ved å gi råd om styring av investeringsrisiko, i tillegg til at investeringsuniverskomiteén gir råd om hvilket investeringsunivers porteføljen skal ha.

Krav til intern risikorapportering er gitt av NBIMs leder i stillingsbeskrivelser innenfor risikoområdet. Rapportering til leder gjøres daglig, ukentlig og månedlig. Leder skal gjøres oppmerksom på spesielle hendelser eller alvorlige avvik fra investeringsmandatet uten opphold.

NBIMs rammeverk for investeringsrisiko

I forvaltningsmandatet for Statens pensjonsfond utland som er gitt til Norges Bank, er det gitt flere rammer og begrensninger for den kombinerte aksje- og obligasjonsaktivaklassen, samt innen hver aktivaklasse.

Eiendomsinvesteringer er omhandlet i investeringsmandatet med egne rammer for forvaltningen. Rammene understøtter hvordan Norges Bank skal etablere en aktivaklasse med en diversifisert eksponering mot globale eiendomsmarkeder.

Deling av roller og ansvar er et grunnprinsipp i utforming av prosesser i NBIM. Prosesser som styring av investeringsmandater, porteføljehierarki og motparter er delegert til Chief Risk Officer (CRO). Ved endringer av investeringsmandater, porteføljehierarkiet eller nye motparter kreves godkjenning av CRO, eller den CRO har bemyndiget.

Hovedstyrets prinsipper for risikostyring er videre detaljert i NBIM gjennom reglement og retningslinjer. Ansvar for en effektiv organisasjon og prosess knyttet til risikostyring er delegert til CRO for å sikre en robust risikostyring i NBIM.

Risikostyring i NBIM er definert som styring av markedsrisiko, kredittrisiko, motpartsrisiko, operasjonell risiko og risiko relatert til miljømessige, sosiale og styringsmessige faktorer.

De tre førstnevnte er i NBIM definert som investeringsrisiko. I NBIM har investeringsområdet ansvar for å styre risiko i porteføljen og i det enkelte mandat, mens risikostyringsområdet på uavhengig basis måler, styrer og rapporterer investeringsrisiko på tvers av portefølje, på aktivaklassenivå og andre nivåer som reflekterer investeringsprosessen.

Investeringsrisiko – markedsrisiko

NBIM definerer markedsrisiko som risiko for tap eller endring i markedsverdi for porteføljen eller deler av denne på grunn av endring i variabler i finansmarkedene. Markedsrisiko for aksje- og obligasjonsporteføljen i NBIM måles etter dimensjonene absolutt eksponering og relativ eksponering mot referanseindeks, volatilitet og samvariasjonsrisiko, systematisk faktorrisiko og likviditetsrisiko. Markedsrisiko tas aktivt for å generere avkastning i tråd med mål i investeringsmandatene.

Investeringsrisiko – kredittrisiko

NBIM definerer kredittrisiko som risiko for tap som følge av at en utsteder ikke kan oppfylle sine betalingsforpliktelser. NBIM måler både kredittrisiko knyttet til enkeltutstedere der risikomålet tar hensyn til sannsynlighet for mislighold og tap ved mislighold, og kredittrisiko på porteføljenivå der risikomålet tar hensyn til samvariasjon mellom instrumenter og utstedere. Kredittrisiko tas aktivt for å generere avkastning i tråd med mål i investeringsmandatene.

Investeringsrisiko – motpartsrisiko

NBIM definerer motpartsrisiko som risiko for tap knyttet til at en motpart går konkurs eller på annen måte ikke kan oppfylle sine forpliktelser. Motpartsrisiko kan deles inn i kredittrisiko knyttet til konkurs hos motparter, oppgjørskrisiko og depotrisiko. Motpartsrisiko kontrolleres og motvirkes i så stor grad som mulig, gitt investeringsstrategien.

Risikostyringsprosessen

NBIM benytter flere målemetoder, prosesser og systemer for å kontrollere investeringsrisiko. Robuste anerkjente risikostyringssystemer og -prosesser komplementeres av internt utviklede målemetoder og prosesser.

Markedsrisiko

Norges Bank måler markedsrisiko både for den faktiske porteføljen og den relative markedsrisikoen for plasseringer for Statens pensjonsfond utland.

Kontinuerlig overvåkning og måling og vurdering av markedsrisiko gjøres langs flere risikodimensjoner, og ved bruk av flere metoder og angrepsvinkler. Ved å kombinere forskjellige og utfyllende risikomål får man økt innsikt i risikoprofilen til plasseringene for Statens pensjonsfond utland.

Aktivklasse per land og valuta

Porteføljen er investert på tvers av flere aktivaklasser, land og valutaer som vist i tabell 15.1.

Tabell 15.1 Fordeling per aktivaklasse, land og valuta

Aktivaklasse	Marked	Markedsverdi i prosent per land og valuta		Markedsverdi i prosent per aktivaklasse		Eiendeler minus gjeld før forvaltningsgodtgjøring		
		31.12.2012	Marked	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011
Aksjer	Utviklet	90,1	Utviklet	91,5				
	USA	28,5	USA	30,3				
	Storbritannia	16,0	Storbritannia	16,4				
	Frankrike	6,9	Frankrike	7,0				
	Sveits	6,5	Sveits	6,2				
	Tyskland	6,3	Tyskland	5,8				
	Sum andre	25,9	Sum andre	25,8				
	Fremvoksende	9,9	Fremvoksende	8,5				
	Kina	1,7	Brasil	1,7				
	Brasil	1,5	Kina	1,4				
	Taiwan	1,3	Russland	1,3				
	Russland	1,1	Taiwan	1,0				
	Sør Afrika	0,7	India	0,5				
	Sum andre	3,6	Sum andre	2,6				
Aksjer totalt					61,2	58,7	2 335 830	1 944 721
Obligasjoner	Utviklet	89,8	Utviklet	98,5				
	USD	37,6	EUR	39,9				
	EUR	30,7	USD	35,0				
	JPY	7,2	GBP	12,1				
	GBP	6,2	JPY	5,0				
	CAD	3,0	CAD	2,1				
	Sum andre	5,2	Sum andre	4,5				
	Fremvoksende	10,2	Fremvoksende	1,5				
	MXN	1,5	MXN	0,5				
	KRW	1,4	CNY	0,2				
	RUB	1,1	KRW	0,2				
	BRL	1,0	INR	0,2				
	PLN	0,7	BRL	0,1				
	Sum andre	4,4	Sum andre	0,2				
Obligasjoner totalt					38,1	41,0	1 454 816	1 355 722
Eiendom	Frankrike	32,9	Frankrike	60,0				
	Storbritannia	31,7	Storbritannia	40,0				
	Sveits	24,2						
	Annet*	11,2						
Eiendom totalt					0,7	0,3	25 123	11 129

* Annet gjelder investeringer i Tyskland (Berlin og Frankfurt), som ble fullført i januar 2013.

Konsentrasjonsrisiko

Investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland har vesentlige investeringer i obligasjoner utstedt av stater. Porteføljen er også investert i private selskaper som utsteder både aksjer og obligasjoner.

Tabell 15.2 viser de største beholdningene av obligasjoner utstedt av stater, disse inkluderer nominelle statsobligasjoner utstedt i egen valuta, fremmed valuta og realrenteobligasjoner i egen valuta.

Beløp i millioner kroner

	Markedsverdi 31.12.2012		Markedsverdi 31.12.2011
USA	323 983	USA	249 072
Japan	103 001	Storbritannia	109 813
Tyskland	63 926	Frankrike	79 790
Storbritannia	59 784	Japan	67 036
Frankrike	44 016	Tyskland	51 294
Italia	26 535	Italia	32 914
Nederland	24 624	Nederland	20 218
Mexico	22 569	Spania	17 975
Canada	22 141	Østerrike	15 561
Sør Korea	20 732	Belgia	14 813

Tabell 15.3 viser porteføljens største beholdninger av utstedere utenom nasjonalstater, inkludert både obligasjonsbeholdninger og aksjebeholdninger. Obligasjoner med for-

trinnsrett utstedt av finansinstitusjoner er inkludert i obligasjonskolonnen.

Beløp i millioner kroner

31.12.2012	Sektor	Obligasjoner	Aksjer	Totalt
Nestle SA	Konsumvarer	0	30 061	30 061
Royal Dutch Shell PLC	Olje og gass	0	28 829	28 829
HSBC Holdings PLC	Finans	1 057	27 272	28 329
Kreditanstalt für Wiederaufbau	Statsrelatert	25 884	0	25 884
Novartis AG	Helse	0	21 218	21 218
UBS AG	Finans	7 398	13 456	20 854
Apple Inc	Teknologi	0	20 698	20 698
Roche Holding AG	Helse	0	18 192	18 192
European Investment Bank	Statsrelatert	17 932	0	17 932
BlackRock Inc	Finans	0	17 766	17 766

31.12.2011	Sektor	Obligasjoner	Aksjer	Totalt
Royal Dutch Shell PLC	Olje og gass	0	30 983	30 983
Nestle SA	Konsumvarer	0	25 346	25 346
European Investment Bank	Statsrelatert	24 099	0	24 099
Kreditanstalt für Wiederaufbau	Statsrelatert	22 703	0	22 703
HSBC Holdings PLC	Finans	948	19 583	20 530
Vodafone Group PLC	Telekommunikasjon	1 338	18 858	20 196
Novartis AG	Helse	0	19 281	19 281
Nationwide Building Society	Finans	17 618	0	17 618
BP PLC	Olje og gass	0	17 277	17 277
Exxon Mobil Corp	Olje og gass	0	16 901	16 901

Volatilitet og samvariasjonsrisiko

Norges Bank benytter modeller for å kvantifisere risiko for svingninger i verdi knyttet til hele eller deler av porteføljen. Dette er et standard risikomål basert på det statistiske målet standardavvik, som hensyntar samvariasjon mellom porteføljens ulike investeringer. Risikomålet gir et estimat på hvor mye man kan forvente at porteføljens verdi endres eller svinger basert på markedsforhold over de siste tre årene. Forventet volatilitet kan uttrykkes i form av porteføljens absolutte eller relative risiko. Modellen vektet ukentlige avkastningsdata likt over de siste tre år, benytter en parametrisk beregningsmetode, og er tilpasset den lang-

siktige investeringshorisonten for Statens pensjonsfond utlands investeringer. Samme modeller benyttes både for porteføljerisiko og relativ volatilitet. I tillegg til bruk av nevnte modell bruker Norges Bank andre risikomodeller som i større grad hensyntar den siste tids markedsdynamikk. Eiendomsinvesteringer er ikke inkludert i volatilitetsberegningene. Dette er konsistent med investeringsmandatene gitt av Finansdepartementet og hovedstyret i Norges Bank i tillegg til interne retningslinjer for investering og risikostyring.

Tabell 15.4 og 15.5 presenterer risiko både i form av porteføljens absolutte risiko og i form av den relative risikoen.

Tabell 15.4 Porteføljerisiko, forventet volatilitet, prosent

	Forventet volatilitet, faktisk portefølje							
	31.12.2012	Min 2012	Maks 2012	Snitt 2012	31.12.2011	Min 2011	Maks 2011	Snitt 2011
Portefølje	8,6	7,9	9,9	8,6	9,6	9,5	13,4	12,1
Aksjer	14,3	13,9	16,6	14,6	16,4	16,4	21,2	19,9
Obligasjoner	8,6	8,6	10,4	8,9	10,5	10,5	12,7	12,0

Tabell 15.5 Relativ risiko, forventet relativ volatilitet basispunkter

	Forventet relativ volatilitet							
	31.12.2012	Min 2012	Maks 2012	Snitt 2012	31.12.2011	Min 2011	Maks 2011	Snitt 2011
Portefølje	48	31	57	43	40	33	65	46
Aksjer	37	32	61	41	53	40	111	64
Obligasjoner	64	40	77	58	45	38	76	51

Risiko målt ved risikomodellen viste en nedgang for porteføljen som helhet og innenfor begge aktivklassene i 2012. For porteføljen totalt var målt risiko ved utgangen av året 8,6 prosent. Dette betyr at man for porteføljen kan forvente å se årlige verdisvingninger på omlag 330 milliarder kroner. Tilsvarende var målt risiko ved utgangen av 2011 9,6 prosent, noe som innebar at man ved inngangen til 2012 kunne forvente årlige svingninger på om lag 320 milliarder kroner. Faktisk porteføljerisultat for 2012 på 228 milliarder kroner, var innenfor dette, med svingninger gjennom året. Nedgangen i forventet risiko er i hovedsak drevet av at modellen bruker tre års historikk slik at historikk fra den volatile perioden i starten av 2009 ikke lenger var med i grunnlaget ved utgangen av året. Til tross for at 2012 også har vært preget av uro i markedene er den sammenlignet med starten 2009 betydelig dempet.

Mandatet for Statens pensjonsfond utland angir at Norges Bank skal legge opp forvaltningen med sikte på at forventet relativ volatilitet ikke overstiger 100 basispunkter. Målingen av risiko og oppfølgingen av rammen blir gjort basert på risikomodellen beskrevet ovenfor.

Forventet relativ volatilitet har vært innenfor rammen i 2012 og var ved utgangen av året på 0,5 prosentpoeng noe som er en oppgang fra slutten av 2011.

Svingningene i de globale aksje- og rentemarkedene var i 2012 noe dempet i forhold til 2011, selv om det var stor uro knyttet til europeisk statsgjeld og eurosamarbeidet, samt usikkerhet rundt global vekst. Uroen knyttet til eurosamarbeidet var sterkest i andre kvartal, men ble dempet utover høsten av at ESBs sentralbanksjef Mario Draghi lovet å beskytte eurosamarbeidet med alle tilgjengelige midler, noe som ble fulgt opp med konkrete planer for støttekjøp av statsobligasjoner for utsatte land.

Styrker og svakheter

Styrken ved denne typen risikomodeller er at man kan estimere risiko knyttet til en portefølje på tvers av forskjellige aktivaklasser, markeder, valutaer, verdipapirbeholdninger og derivater, og uttrykke risikoen gjennom ett enkelt tall som hensyntar samvariasjon mellom de forskjellige aktivaklassene, verdipapirene og risikofaktorene.

De modellbaserte risikoestimatene bruker historiske sammenhenger i markedene og vil ha gode prognoseevner i markeder uten nevneverdige endringer i volatilitet. Estimaten er mindre pålitelige i perioder med vesentlige endringer i volatiliteter og samvariasjon. Beregnet volatilitet gir et punkttestimat på risiko, og sier lite om den samlede risikoprofilen og eventuell halerisiko. Annualisering innebærer at det antas at volatilitet og porteføljesammensetning er konstant over tid. For å veie opp for disse svakhetene benytter Norges Bank komplementære modeller og metoder, som stresstester, og analyse av konsentrasjonsrisiko og realisert avkastning.

Etterprøving av modeller

Det gjennomføres jevnlig etterprøving av risikomodellene for å validere modellens evne til å estimere risiko. Risikomodellens beregningsmetode og etterprøving av dens resultater hensyntar Statens pensjonsfond utlands lange investeringshorisont.

Kredittrisiko

Kredittrisiko er risiko for tap som følge av at utstedere av renteinstrumenter ikke oppfyller sine betalingsforpliktelser. Renteinstrumenter i porteføljes referanseindeks er alle kredittvurdert til å inneha lav kredittrisiko av ett av de store kredittvurderingsbyråene. Investeringer i obligasjoner gjøres basert på egne vurderinger med hensyn til forventet avkastning og risikoprofil.

Beløp i millioner kroner

Tabell 15.6 Obligasjonsporteføljen fordelt etter kredittvurdering						
31.12.2012	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Total
Statsobligasjoner	533 495	187 356	35 158	97 841	25	853 876
Statsrelaterte obligasjoner	88 803	46 689	9 740	18 082	3 103	166 418
Realrenteobligasjoner	29 743	4 508	229	7 275	-	41 755
Selskapsobligasjoner	404	16 258	94 819	82 143	2 816	196 440
Verdipapiriserte obligasjoner	111 639	15 922	42 763	19 030	4 665	194 018
Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	764 084	270 733	182 709	224 372	10 609	1 452 507
31.12.2011	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Total
Statsobligasjoner	495 162	79 563	28 235	6 248	3 357	612 565
Statsrelaterte obligasjoner	110 336	39 658	12 868	11 352	2 950	177 164
Realrenteobligasjoner	77 634	21 011	6 857	-	214	105 716
Selskapsobligasjoner	283	25 219	94 555	65 667	2 617	188 341
Verdipapiriserte obligasjoner	183 963	35 719	12 476	6 672	4 895	243 725
Sum obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	867 378	201 170	154 991	89 939	14 033	1 327 511

I løpet av året ble det tatt flere grep for å redusere markedsuoen i flere land i Sør-Europa, samt redusere usikkerheten knyttet til europeiske banker. Dette førte til reduserte kredittrisikopåslag på obligasjoner utstedt av myndigheter i europeiske land og selskaper. Kredittrisikoen i obligasjonsmarkedet ble således redusert i løpet av året, til tross for et år preget av lavere økonomisk vekst enn forventet og store utfordringer, spesielt i Eurosonen. Situasjonen i Europa var fortsatt usikker i 2012, med svake utsikter for økonomisk vekst og flere stater med store gjeldsutfordringer. Dette førte til at kredittvurderingsbyråene nedgraderte flere land og selskaper. Obligasjonsporteføljens kredittkvalitet målt ved kredittvurdering ble derfor redusert og ble kun i en viss grad motvirket av at en andel av nye obligasjonsinvesteringer i 2012 var i obligasjoner med høy kredittkvalitet. Nye

midler ble også i betydelig grad investert i statspapirer i fremvoksende markeder. Slike beholdninger utgjorde ved utgangen av året 9,9 prosent av obligasjonsporteføljen. Sammensetningen av obligasjonsporteføljen etter kredittvurdering er derfor endret, ved at andelen AAA obligasjoner ble redusert og BBB og AA obligasjoner økte, der beholdningen av BBB obligasjoner økte til 15,4 prosent av obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2012 fra 6,8 prosent av obligasjonsporteføljen ved utgangen av 2011. Ved utgangen av 2012 hadde beholdningen av misligholdte obligasjoner en markedsverdi på 1,8 milliarder kroner eller 0,1 prosent av obligasjonsporteføljen. Den nominelle størrelsen av misligholdte obligasjoner var 7,4 milliarder kroner, ned fra 9,3 milliarder kroner ved utgangen av 2011. Misligholdte obligasjoner er gruppert under «Lavere vurdering» i tabellen over.

Tabell 15.7: Obligasjonsporteføljen fordelt på kredittvurdering og valuta, i prosent

31.12.2012	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
USD	26,5	1,7	4,0	4,1	0,3	36,6
EUR	13,9	6,4	5,4	5,1	0,4	31,2
JPY	-	7,1	-	-	0,0	7,1
GBP	5,1	0,2	0,7	0,7	0,0	6,7
CAD	2,2	0,5	0,1	0,1	0,0	3,0
Andre valutaer	4,9	2,8	2,3	5,5	0,0	15,5
Totalt	52,6	18,6	12,6	15,4	0,7	100,0

31.12.2011	AAA	AA	A	BBB	Lavere vurdering	Totalt
EUR	26,1	7,2	6,3	2,3	0,5	42,4
USD	24,7	2,0	4,1	3,6	0,5	34,9
GBP	9,5	0,4	1,0	0,6	0,0	11,4
JPY	0,0	5,1	0,0	-	0,0	5,1
CAD	1,4	0,5	0,1	0,1	0,0	2,1
Andre valutaer	3,6	0,0	0,2	0,2	0,1	4,1
Totalt	65,3	15,2	11,7	6,8	1,1	100,0

Ved årsslutt 2012 var det ingen kredittderivater i porteføljen, se Note 10 Finansielle derivater.

I tillegg til kredittvurderingsmetoden komplementerer Norges Bank måling av kreditt risiko med to andre metoder. Disse modellbaserte metodene benyttes for å overvåke kreditt risiko uavhengig av kredittvurdering. Metodene er sammenlignbare med volatilitet og forventet relativ volatilitet på den måten at de kvantifiserer kreditt risiko i form av ett tall og er en funksjon av observerbare kreditt påslag og aksjepriser samt volatiliteten og samvariasjonen i disse.

Motpartsrisiko

Norges Bank er eksponert for motpartsrisiko knyttet til motparter i de internasjonale oppgjørs- og depotsystemene der transaksjoner gjøres opp. Videre er motparter nødvendig for å sikre effektiv likviditetsstyring og effektiv handel og styring av markeds- og kreditt risiko. Gjengkjøps- og gjensalgavtaler og verdipapirutlån gjennom eksterne agenter medfører også motpartsrisiko.

Norges Bank benytter flere motparter for å redusere konsentrasjon og det er satt strenge krav til motpartens kredittkvalitet. Krav til kredittverdighet er høyere for motparter til usikrede bankinnskudd enn der det stilles sikkerhet. For instrumenter hvor det stilles sikkerhet er det satt minimumskrav, bl.a. til sikkerhetens kredittkvalitet, løpetid og konsentrasjon. Konsentrasjon begrenses også ved at det er

satt rammer for eksponering mot enkeltmotparter. Eksponering per motpart blir målt på daglig basis mot fastsatte rammer satt av styret og leder av NBIM. Det benyttes motregningsavtaler både for handler i ikke-børsnoterte derivater og valutakontrakter for å redusere motpartseksponering. Ytterligere reduksjon av motpartsrisiko sikres ved krav om sikkerhetsstillelse for positiv markedsverdi av nettoposisjonen mot motparten.

Metodene benyttet for å beregne motpartsrisiko, er i tråd med anbefalinger fra UK Financial Services Authority. To metoder benyttes: for ikke-børsnoterte derivater, tidsinnskudd, bankinnskudd og valutakontrakter benyttes en motpartsrisikomodel som eksponeringene reprises under forskjellige forutsetninger for å ta hensyn til mulige fremtidige markedsbevegelser; på denne måten estimeres potensiell fremtidig eksponering, som således inkluderes i brutto eksponering. Motregningsavtaler og sikkerhet blir hensyntatt ved beregning av nettoeksponering. For gjengkjøpsavtaler, verdipapirutlån gjennom eksterne agenter og verdipapirer stilt som sikkerhet ved futureshandel, benyttes en metode der det legges til et påslag på markedsverdi for å ta hensyn til volatiliteten i posisjonene. Dette resulterer i brutto eksponering. For disse posisjonene er det også justert for motregning og faktisk mottatt og stilt sikkerhet i beregning av netto eksponering. I tabell 15.8 er eksponeringen brutt ned etter type aktivitet / instrumenttype som anses å være

forbundet med motpartsrisiko. I tillegg til tall i henhold til den interne risikomodellen, i form av brutto og netto eksponering, fremkommer motpartsrisiko i henhold til balansen, justert for både balanseførte og ikke balanseførte sikkerheter. Reduksjon i målt motpartsrisiko skyldes en videre reduksjon i verdipapirutlån gjennom eksterne agenter i 2012,

se *Note 9 Utlån av verdipapirer gjennom eksterne agenter*, samt mindre utestående tidsinnskudd ved utgangen av 2012 enn ved årsslutt 2011. Videre skyldes reduksjon også en videre nedgang i bruk av finansielle derivater i løpet av 2012, se *Note 10 Finansielle derivater*.

Beløp i millioner kroner

Tabell 15.8 Motpartsrisiko per type posisjon

31.12.2012	Balanseført verdi justert for sikkerheter	Brutto eksponering	Motregnings-effekter	Sikkerheter og garantier	Netto eksponering
Tidsinnskudd og usikrede bankinnskudd	5 864	5 754	-	-	5 754
Ikke børsnoterte derivater inkl valutakontrakter	-1 283	3 407	626	1 517	1 264
Gjenkjøps- og gjensalgssavtaler*	-89	927	5	-	923
Verdipapirutlånstransaksjoner**	-6 255	16 285	-	8 834	7 450
Obligasjoner stilt som sikkerhet ved futureshandel	1 301	1 386	-	-	1 386
Totalt		27 759	631	10 351	16 777

31.12.2011	Balanseført verdi justert for sikkerheter	Brutto eksponering	Motregnings-effekter	Sikkerheter og garantier	Netto eksponering
Tidsinnskudd og usikrede bankinnskudd	7 276	7 691	-	-	7 691
Ikke børsnoterte derivater inkl valutakontrakter	-3 511	5 355	1 601	2 009	1 745
Gjenkjøps- og gjensalgssavtaler*	-2 668	1 040	181	-	858
Verdipapirutlånstransaksjoner**	-9 526	18 097	-	7 624	10 472
Obligasjoner stilt som sikkerhet ved futureshandel	762	772	-	-	772
Totalt		32 955	1 783	9 633	21 538

* Kolonnen Balanseført verdi justert for sikkerheter hensyntar alle posisjoner i repomarkedet, inkludert reinvesteringer av kontantsikkerhet. Den interne målingen og oppfølgingen av motpartsrisiko for denne typen instrumenter inkluderer ikke disse reinvesteringene.

** Kolonnen Balanseført verdi justert for sikkerheter inkluderer utlånte verdipapirer og mottatte sikkerheter.

Linjen Ikke børsnoterte derivater inklusiv valutakontrakter i tabellen består av netto markedsverdi av valutakontrakter (-57 millioner kroner) og bytteavtaler (-1 266 millioner

kroner), jf. *Note 10 Finansielle derivater*. Motpartsrisiko for derivatposisjoner følges opp på netto basis i Norges Bank.

Norges Banks motparter har en kredittvurdering fra uavhengige kredittvurderingsbyråer. Kun i tilfeller hvor motpartsrisikoen regnes som lav, kan en intern kredittvurdering benyttes som grunnlag for godkjenning av en motpart.

Kredittvurderingen for bankens motparter overvåkes og komplementeres av alternative kredittrisikoinndikatorer. Tabell 15.9 nedenfor viser Norges Banks motparter klassifisert i forhold til kredittvurderingskategori.

Tabell 15.9: Motparter* fordelt på kredittvurdering				
	Norges Banks motparter (ikke meglerhus)		Meglerhus	
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011
AAA	-	3	-	3
AA	30	50	29	43
A	46	39	56	43
BBB	-	4	21	14
BB	-	-	3	2
B	-	-	9	12
Totalt	76	96	118	117

*Tabellen inkluderer motparter per juridiske enhet, slik at et konsern kan ha flere motparter inkludert.

Belåning

Belåning kan benyttes for å sikre effektiv forvaltning av investeringene, men ikke med sikte på å øke den økonomiske eksponeringen mot risikable aktiva. Bruken er regulert både i forvaltningsmandatet fra Finansdepartementet til Norges Bank og i investeringsmandatet fra hovedstyret i Norges Bank til NBIM. Belåning er forskjellen mellom total netto eksponering og markedsverdi for porteføljen. Netto eksponering fastsettes ved at verdipapirer inngår med markedsverdi, og posisjoner i finansielle derivater inngår ved at de konverteres til eksponering. Når eksponeringen er større enn markedsverdien er porteføljen belånt.

Statens pensjonsfond utland har ikke hatt noen belåning i 2012. Belåningen ved utgangen av 2011 var også null.

Salg av verdipapirer Norges Bank ikke eier

Salg av verdipapirer Norges Bank ikke eier kan kun benyttes dersom banken har etablerte låneordninger for å dekke inn en negativ posisjon. Slike transaksjoner benyttes i svært liten grad og ved utgangen av 2012 var det ikke solgt verdipapirer på denne måten.

SPU Note 16 Datterselskaper og felleskontrollerte virksomheter

Norges Banks eierinteresser innenfor investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland i vesentlige datterselskaper og felleskontrollerte virksomheter er vist i tabell 16.1.

Tabell 16.1 Datterselskaper og felleskontrollerte virksomheter		31.12.2012
Selskap	Forretningskontor	Eierandel og stemmeandel i prosent
NBIM S.à r.l.	Luxembourg	100
NBIM Louis SPPICAV	Paris	100
NBIM Louis SAS	Paris	100
Matignon 16 SCI*	Paris	50
Champs Elysées Rond-Point SCI*	Paris	50
PB 12 SCI*	Paris	50
NBIM Clemente S.à r.l.	Luxembourg	100
NBIM Clemente OPCI SPPICAV	Paris	100
SCI Malesherbes*	Paris	50
SCI 15 Scribe*	Paris	50
SAS 100 CE*	Paris	50
SCI Daumesnil*	Paris	50
SCI 9 Messine*	Paris	50
NBIM Otto S.à r.l.	Luxembourg	100
NBIM Otto W1 S.à r.l.	Luxembourg	100
NBIM Otto W3 S.à r.l.	Luxembourg	100
NBIM Otto NKE S.à r.l.	Luxembourg	100
M. Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH*	Hamburg	50
K. Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH*	Hamburg	50
NBIM Antoine S.à r.l.	Luxembourg	100
NBIM Antoine CHF S.à r.l.	Luxembourg	100
NBIM Nerva S.à r.l.	Luxembourg	100
NBIM Victoria GP Limited	London	100
NBIM Victoria Partners LP	London	100
MSC Property intermediate Holdings Limited*	London	50
NBIM George GP Limited**	London	100
NBIM George Partners LP**	London	100

		31.12.2011
Selskap	Forretningskontor	Eierandel og stemmeandel i prosent
NBIM S.à r.l.	Luxembourg	100
NBIM Louis SPPICAV	Paris	100
NBIM Louis SAS	Paris	100
Matignon 16 SCI*	Paris	50
Champs Elysées Rond-Point SCI*	Paris	50
PB 12 SCI*	Paris	50
Burlington Number 1 (General Partner) Limited	London	100
Burlington Number 1 Partners LP	London	100

* Felleskontrollerte virksomheter

** Disse selskapene har endret navn fra «Burlington Number 1 (General Partner) Limited» og «Burlington Number 1 Partner LP» i 2012.

Revisors beretning

Til Norges Banks representantskap

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Norges Bank, som består av balanse per 31. desember 2012, resultatregnskap, totalresultat, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og av en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

Hovedstyret og sentralbanksjefens ansvar for årsregnskapet

Hovedstyret og sentralbanksjefen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med forskrift om årsregnskap m.m. for Norges Bank. Forskriften krever at Norges Banks regnskap utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU men fastsetter særskilte krav til presentasjon av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og datterselskaper som utelukkende utgjør investeringer som ledd i forvaltningen av investeringsporteføljen. Hovedstyret og sentralbanksjefen er også ansvarlig for slik intern kontroll som er nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å gi uttrykk for en mening om dette årsregnskapet på bakgrunn av vår revisjon. Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder International Standards on Auditing. Revisjonsstandardene krever at vi etterlever etiske krav og planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapet. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapet inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for selskapets utarbeidelse av et årsregnskap som gir et rettviseende bilde. Formålet er å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapet.

Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Etter vår mening er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til Norges Bank per 31. desember 2012 og av resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med forskrift om årsregnskap m.m. for Norges Bank. Forskriften krever at Norges Banks regnskap utarbeides i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU men fastsetter særskilte krav til presentasjon av investeringsporteføljen til Statens pensjonsfond utland og datterselskaper som utelukkende utgjør investeringer som ledd i forvaltningen av investeringsporteføljen.

Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen og anvendelse av totalresultatet

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, og at forslaget til anvendelse av totalresultatet er i samsvar med lov og forskrifter og at opplysningene er konsistente med årsregnskapet.

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokførings-skikk i Norge.

Oslo, 27. februar 2013

Deloitte AS

Aase Aa. Lundgaard
statsautorisert revisor

Representantskapets vedtak om fastsettelse av årsregnskapet for 2012

I henhold til gjeldende retningslinjer for avsetning og disponering av Norges Banks resultat, gjorde representantskapet følgende vedtak i møte den 7. mars 2013.

- Representantskapet tar hovedstyrets årsberetning for 2012 til etterretning.
- Representantskapet tar revisors beretning til Norges Banks årsregnskap 2012 til etterretning.
- Representantskapet fastsetter Norges Banks årsregnskap for 2012 med følgende overføringer og disponeringer:
 - I henhold til fastsatte retningslinjer blir totalresultatet, et overskudd på 773 millioner kroner, tilført kursreguleringsfondet.
- Det er ikke midler i overføringsfondet, og det blir derfor ikke overføringer til statskassen.

Representantskapets uttalelse om hovedstyrets protokoller og tilsynet med banken

Representantskapet avgir i henhold til sentralbankloven en særskilt uttalelse til Stortinget om hovedstyrets protokoller og tilsynet med banken. Rapporten for 2012 ble vedtatt

av representantskapet 7. mars 2013 og offentliggjøres i særtrykk og på bankens hjemmeside ved oversending til Stortinget.



*Ei veke etter årstalen i Noregs Bank heldt sentralbanksjefen
årstale for studentane ved Universitetet i Oslo (UiO).
Studentane viste stor interesse og tydeleg engasjement
for talen ved å fylle auditoriet på SV-fakultetet på UiO.*

Foto: Annica Thomsson



Verksemda til Noregs Bank **2012**



KAPITTEL 1:

Oppgaver og organisering

Noregs Bank fremjar økonomisk stabilitet i Noreg

Noregs Bank har som mål å fremje den økonomiske stabiliteten i landet. Banken har utøvande og rådgivande oppgåver i pengepolitikken og skal bidra til robuste og effektive betalingssystem og finansmarknader. Noregs Bank forvaltar valutareservane i landet og Statens pensjonsfond utland.

Verksemda til Noregs Bank er regulert i lov om Norges Bank og pengevesenet mv. (sentralbanklova) av 24. mai 1985. Lova slår fast at Noregs Bank skal vere eit utøvande og rådgivande organ for penge-, kreditt- og valutapolitikken. Banken skal utferde pengesetlar og myntar, fremje eit effektivt betalingssystem innanlands og overfor utlandet og overvake penge-, kreditt- og valutamarknadene. Lova gir banken høve til å setje i verk tiltak som er vanlege eller naturlege for ein sentralbank.

Regjeringa har fastsett eit inflasjonsmål for pengepolitikken gjennom ei forskrift til sentralbanklova. Oppgåva Noregs Bank har med å forvalte Statens pensjonsfond utland, er regulert gjennom lov om Statens pensjonsfond og mandat for forvaltninga av Statens pensjonsfond utland fastsett av Finansdepartementet.

Organisering

Dei øvste organa i Noregs Bank er hovudstyret og representantskapet. Hovudstyret leier den utøvande og rådgivande verksemda til banken, mens representantskapet skal føre tilsyn med at reglane for verksemda blir følgde. Hovudstyret består av sju medlemmer som er oppnemnde av regjeringa, med sentralbanksjefen som leiar og visesentralbanksjefen som nestleiar. Sjå utfyllande omtale av arbeidet til hovudstyret i del I, årsmelding frå hovudstyret. Hovudstyret har fastsett instruksen for internrevisjonen, og leiaren av internrevisjonen rapporterer direkte til hovudstyret.

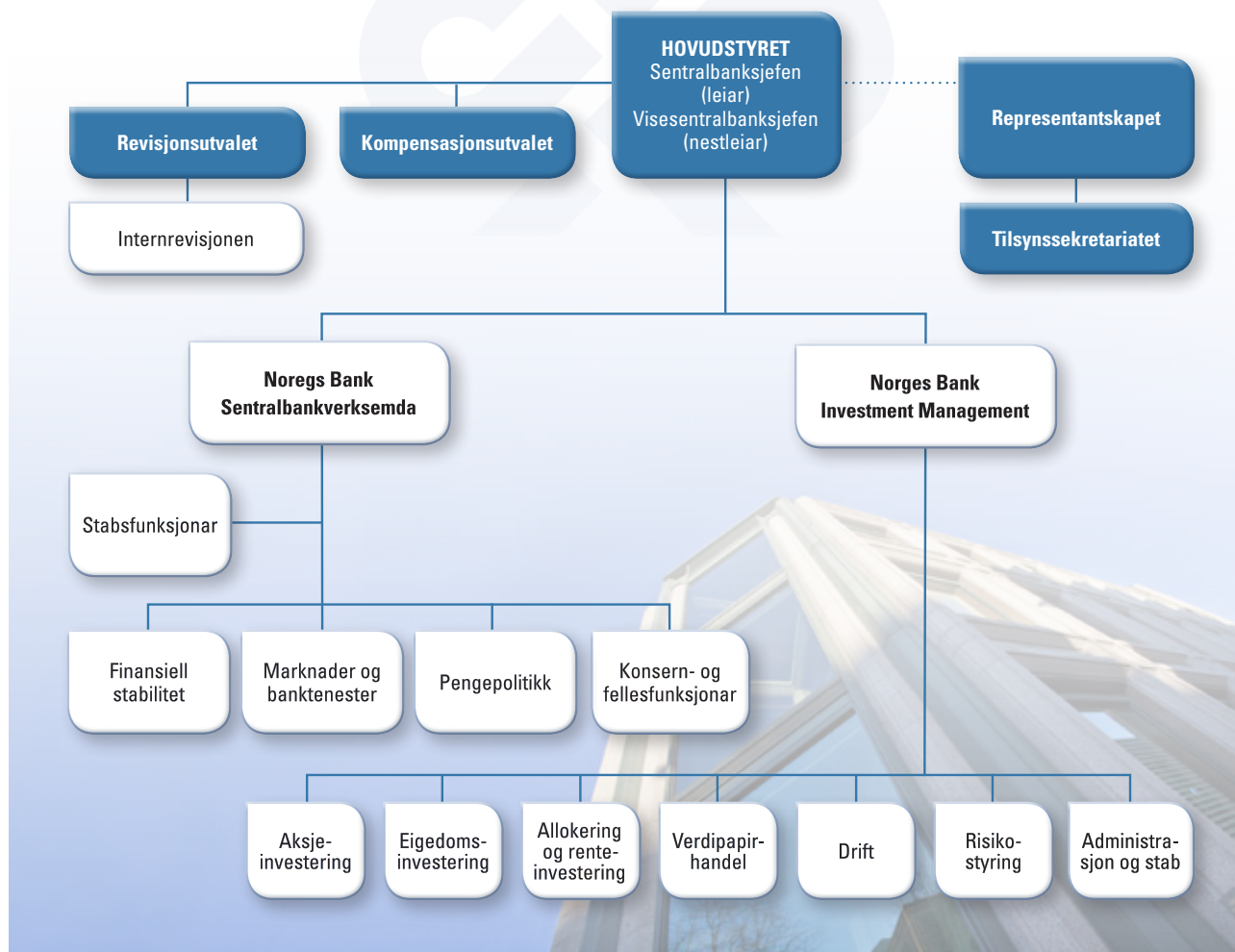
Representantskapet til Noregs Bank består av 15 medlemmer som Stortinget har oppnemnt. Gjennom verksemd og rapportering skal representantskapet forvisse Stortinget om at Noregs Bank, medrekna forvaltninga av Statens pensjonsfond utland, er forsvarleg og formålstenleg driven, og at lover og føresetnader er følgde. Representantskapet organiserer eit tilsynssekretariat som utfører tilsyns- og kontrolloppgåver, forvaltar avtalen med ekstern revisor og utfører sekretariatsfunksjonar for representantskapet. Det fungerer òg som koordinator i samarbeidet mellom Noregs Bank, ekstern revisor og Riksrevisjonen, særleg i relasjon til Statens pensjonsfond utland. Tilsynssekretariatet er fagleg og administrativt uavhengig av banken. Representantskapet legg kvart år fram utgreiinga om verksemda si for Stortinget i form av ein eigen rapport.

Sentralbanklova regulerer forholdet mellom Noregs Bank og styresmaktene. Lov om Statens pensjonsfond og mandat for forvaltninga av Statens pensjonsfond utland (SPU) regulerer ansvarsforholdet mellom Noregs Bank og Finansdepartementet når det gjeld forvaltingsoppdraget for SPU.

Etter sentralbanklova skal sentralbanksjefen stå for den daglege leiinga av banken. Visesentralbanksjefen er nestleiar. Sentralbankverksemda er sett saman av avdelingane Marknader og banktenester (MB), Pengepolitikk (PPO) og Finansiell stabilitet (FST). I tillegg finst avdelinga Konsern- og fellesfunksjonar (KF) og stabsfunksjonar.

Organisasjonskart

NOREGS BANK



Figur 1.1. Organisasjonskart

For NBIM har hovudstyret delegert avgjerdsrett direkte til NBIM-leiaren gjennom stillingsinstruks. NBIM forvaltar Statens pensjonsfond utland og delar av valutareservane. NBIM har ein del egne støttefunksjonar, men får òg støtte frå administrasjonen (KF) i sentralbankverksemda. Meir informasjon om styring og organisering av NBIM er å finne i årsrapporten om Statens pensjonsfond utland.

Noregs Bank utarbeider treårige strategiplanar som beskriv status, utfordringar og prioriteringar. Strategien utgjør, saman med lovpålagde krav og interne retningslinjer, ramma for verksemda.

Noregs Bank nyttar styringsdokument for å definere ansvar og roller og for å setje rammer for ulike aktiviteter. Styringsdokumenta blir vedtekne på ulike nivå, har ulik detaljgrad og kan gjelde heile eller delar av verksemda. Styringsdokumenta må sjåast i samanheng med rammene som blir lagde gjennom sentralbanklova, forretningsordene til hovudstyret, planleggings- og oppfølgingsprosessane til verksemda, og styrevedtak og leiavgjerder.

KAPITTEL 2:

Pengepolitikk og finansiell stabilitet

Pengepolitikken i 2012

Veksten var svak i dei fleste industrilanda, og det var stor uvisse rundt den økonomiske utviklinga, spesielt i Europa. Styringsrentene ute var nær null, og både Den europeiske sentralbanken og den amerikanske sentralbanken varsla at styringsrentene ville bli haldne låge lenge. Trass i den svake utviklinga hos handelspartnarane heldt veksten i norsk økonomi seg godt oppe. Arbeidsløysa var låg og stabil. Kapasitetsutnyttinga steig gjennom året og blei vurdert til å vere over eit normalt nivå frå sommaren av. Inflasjonen var låg. Den underliggjande veksten i konsumprisane blei vurdert å liggje mellom 1 og 1½ prosent gjennom store delar av året. Styringsrenta blei sett ned frå 1,75 prosent til 1,5 prosent i mars og blei liggjande på dette nivået ut året. Styringsrenta blei halden låg fordi inflasjonen var låg og rentene ute var svært låge.

Svakare vekstutsikter ute

Utover hausten 2011 blei det meir uvisse knytt til statsgjeldskrisa i euroområdet. Det førte til auka uro i dei globale finansmarknadene. Det blei vanskelegare og meir kostbart for europeiske bankar å hente finansiering i marknaden. Også norske bankar blei påverka. Kraftig auke i premiane i penge- og kredittmarknadene mot slutten av året bidrog til at Noregs Bank sette ned styringsrenta med 0,5 prosentepningar i desember 2011. Utlånsrentene til publikum heldt seg uendra.

Ved inngangen til 2012 var det framleis stor uro i marknadene, og veksten ute minka. Den økonomiske utviklinga var særleg svak i euroområdet, og arbeidsløysa var høg og aukande i fleire land. Veksten i mange industriland blei dempa av omfattande finanspolitiske innstrammingar, nedlåning i privat sektor og stramme kredittforhold. Veksttakten var framleis betydeleg høgare i framveksande økonomiar, men også der var det oppbremsing i fleire land. Vekstutsiktene for verdsøkonomien heldt fram med å svekkje seg.

Styringsrentene var nær null i mange land, og det venta tidspunktet for når dei ville ta seg opp igjen, blei stadig skyvd ut i tid. ECB hadde sett ned styringsrenta i fjerde

kvartal 2011, og det var venta at den kortsiktige penge- marknadsrenta (EONIA) ville halde seg på det låge nivået det nærmaste året. Sveriges Riksbank sette ned styringsrenta i februar, og marknadsaktørane venta ytterlegare rentereduksjonar. Den amerikanske sentralbanken kommuniserte i mars at styringsrenta mest truleg ville vere nær null fram til utgangen av 2014.

Gjennom vinteren betra situasjonen i dei internasjonale finansmarknadene seg noko. Langsiktige lån frå Den europeiske sentralbanken (ESB) til bankane var med på å auke likviditeten og redusere risikopremiane i det europeiske banksystemet. Tilgangen på finansiering blei lettare, også for norske bankar. Påslaga i den norske pengemarknaden fall noko frå desember og var på same nivå som i *Pengepolitisk rapport 3/11*. Tiltaka frå ESB bidrog samtidig til å stabilisere statsobligasjonsmarknadene, og dei kortsiktige finansieringskostnadene til Italia og Spania fall betydeleg. Hellas inngjekk avtale om gjeldsnedskrivning.

Prisveksten hos handelspartnarane til Noreg minka noko i byrjinga av året, og det var venta at store ledige ressursar ville halde fram med å dempe kostnadsveksten. Oljeprisen hadde stige med over 10 prosent sidan rapporten i oktober og var i mars 125 dollar. Krona styrkte seg markert mot slutten av første kvartal.

Auka aktivitet i petroleumssektoren og byggenæringa, eit godt byteforhold og høg befolkningsvekst bidrog til å halde oppe veksten i norsk økonomi. Veksten var likevel noko svakare enn tidlegare venta. Delar av eksportindustrien blei ramma av lågare etterspurnad frå Europa og ei sterk krone. Bedriftene i det regionale nettverket til Noregs Bank rapporterte om aukande vekst i produksjonen, men utsikter til noko lågare vekst framover. Bustadprisane hadde stige, og gjelda til hushalda auka meir enn inntektene deira.

Inflasjonen var framleis låg, mellom anna som følgje av svak vekst i prisane på importerte varer. Det var utsikter til at inflasjonen ville halde seg låg ei tid framover som følgje av styrkinga av krona og forventningar om noko lågare lønnsvekst.



Årstalen er talen som sentralbanksjefen held til medlemmene av Noregs Banks representantskap og ei rekke inviterte gjester kvart år. Talen får vanlegvis mykje merksemd i media og samlar svært mange gjester frå akademien, politikk og næringsliv. Talen har tradisjon tilbake til 1922.

Foto: Ståle Andersen

Mandatet for pengepolitikken

Pengepolitikken i Noreg blir utøvd av Noregs Bank. Banken si verksemd er regulert i lov om Norges Bank og pengevesenet mv. (sentralbanklova) frå 1985. I medhald av paragrafane 19 og 20 fastset Noregs Bank rentesatsane på bankane sine innskot og lån i sentralbanken.

Mandatet for pengepolitikken blei fastsett av regjeringa i 2001. I paragraf 1 i forskrifta heiter det:

«Pengepolitikken skal sikte mot stabilitet i den norske kronens nasjonale og internasjonale verdi, herunder også bidra til stabile forventningar om valutakursutviklingen. Pengepolitikken skal samtidig understøtte finanspolitikken ved å bidra til å stabilisere utviklingen i produksjon og sysselsetting.

Norges Bank forestår den operative gjennomføringen av pengepolitikken.

Noregs Banks operative gjennomføring av pengepolitikken skal i samsvar med første ledd rettes inn mot lav og stabil inflasjon. Det operative målet for pengepolitikken skal være en årsvekst i konsumprisene som over tid er nær 2,5 prosent.

Det skal i utgangspunktet ikke tas hensyn til direkte effekter på konsumprisene som skyldes endringer i rentenivået, skatter, avgifter og særskilte, midlertidige forstyrrelser.»

Verkemiddelet i pengepolitikken er styringsrenta, som er renta på bankane sine normale innskot over natta i Noregs Bank. Styringsrenta påverkar dei heilt kortsiktige pengemarknadsrentene, og forventningane til den framtidige utviklinga i styringsrenta er avgjerande for nivået på marknadsrentene med lengre løpetider.

Marknadsrentene verkar inn på kronekursen, prisane på verdipapir, bustadprisane og etterspurnaden etter lån og investeringar. Styringsrenta frå Noregs Bank kan òg påverke forventningane til framtidig inflasjon og den økonomiske utviklinga. Gjennom alle desse kanalane verkar renta inn på dei samla etterspurnads- og produksjonsforholda og på prisar og lønningar.

Vedtak om renteendringar og andre viktige omleggingar blir normalt gjorde i dei annonserte rentemøta i hovudstyret. Tre gonger i året har banken publisert Pengepolitisk rapport samtidig med renteavgjerda. Her analyserer Noregs Bank den aktuelle økonomiske situasjonen og gir prognosar for den økonomiske utviklinga og for styringsrenta. Med utgangspunkt i analysen i rapporten vedtek hovudstyret den pengepolitiske strategien med eit intervall for styringsrenta for perioden fram til neste Pengepolitisk rapport. Frå 2013 vil Noregs Bank publisere fire rapportar årleg som vil danne avgjerdsgrunnlaget for pengepolitikken.

Fleksibel inflasjonsstyring

Noregs Bank legg til grunn at inflasjonsstyringa skal vere fleksibel, slik at det blir lagt vekt på å jamne ut svingingar både i inflasjon og i produksjon og sysselsetjing når renta blir sett. Den fleksible inflasjonsstyringa byggjer bru mellom den langsiktige oppgåva for pengepolitikken, som er å halde inflasjonen låg og forankre inflasjonsforventingane, og omsynet til utjamning av utviklinga i produksjonen.

For utviklinga i produksjon, sysselsetjing, inntekt og inflasjon spelar forventingar til framtidige renter ei viktig rolle. Gjennom sine renteprognozar påverkar Noregs Bank renteforventingane til marknadsaktørane, bedriftene og husstandane. Prognosane for styringsrenta bør oppfylle desse hovudkriteria:

1. Inflasjonen når målet

Renta bør setjast slik at inflasjonen stabiliserer seg på målet eller kjem tilbake på målet etter at det har oppstått avvik.

2. Inflasjonsstyringa er fleksibel

Rentebana bør gi ei rimeleg avveging mellom forløpet for inflasjonen og forløpet for den samla kapasitetsutnyttinga i økonomien.

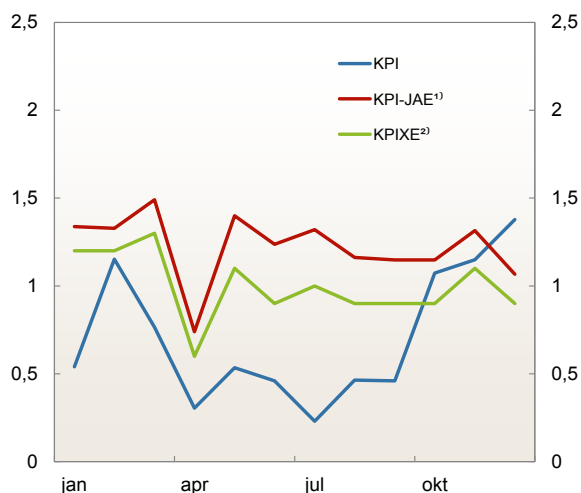
3. Pengepolitikken er robust

Renta bør setjast slik at pengepolitikken dempar risikoen for at finansielle ubalansar byggjer seg opp i økonomien, og slik at ei akseptabel utvikling i inflasjon og produksjon er sannsynleg også med alternative føresetnader om verkemåten til økonomien.

Prognosen for renta er eit uttrykk for bankens samla skjønn og vurdering basert på kriteria ovanfor. Renta kan ikkje alltid oppfylle alle kriteria samtidig, og rentesetjinga må vere slik at ubalansane blir vegne opp mot kvarandre. Noregs Bank tydeleggjorde handlingsmønsteret i pengepolitikken i Pengepolitisk rapport 1/12.¹

Prognosar for renta og andre økonomiske storleikar er grunnlagde på ufullstendig informasjon om den økonomiske situasjonen og om korleis økonomien verkar. Dersom økonomien utviklar seg annleis enn føreset, eller dersom sentralbanken endrar oppfatning av korleis økonomien verkar, kan utviklinga i renta og andre storleikar avvike frå prognosane. I Pengepolitisk rapport gjer banken greie for om renteprognozen har endra seg, og eventuelt kva for faktorar som ligg bak endringa. Årsmeldinga summerer opp etterprøvinga i dei enkelte rapportane gjennom året.

Figur 2.1 Konsumprisar. Tolv månadersvekst. Prosent. 2012

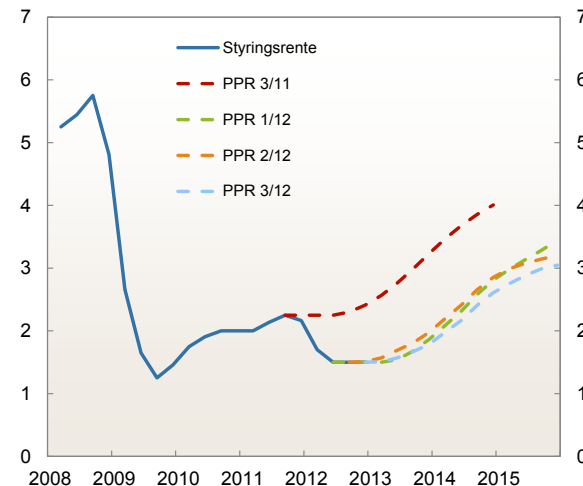


¹⁾ KPI justert for avgiftsendringar og utan energivarer

²⁾ KPI justert for avgiftsendringar og utan mellombelse endringar i energiprisar.

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

Figur 2.2 Styringsrenta i referansebana PPR 3/11, PPR 1/12, PPR 2/12 og PPR 3/12. Prosent. 1. kvartal 2008 – 4. kvartal 2015



Kjelder: Noregs Bank

¹ Ein nærmare omtale er å finne i ei ramme i Pengepolitisk rapport 1/12.

På rentemøtet i mars blei det lagt vekt på at svake vekstutsikter ute og den sterke krona bidrog til å halde inflasjonen låg og dempe den økonomiske veksten heime. Samtidig var aktiviteten i delar av norsk næringsliv høg, og det var tilnærma normal kapasitetsutnytting. På rentemøtet i mars blei det vedteke å redusere styringsrenta med 0,25 prosenteningar til 1,5 prosent. I *Pengepolitisk rapport 1/12* blei òg prognosen for styringsrenta justert markert ned.

Uroa i finansmarknadene tok seg opp gjennom våren

Fram mot rentemøtet i mai auka renta på spanske og italienske statspapir, og internasjonale aksjeindeksar fall, særleg i Europa. Veksten hos handelspartnarane utvikla seg om lag som venta. Oljeprisen fall noko, men var framleis på eit høgt nivå.

Den venta renteoppgangen ute blei igjen skyvd ut i tid. Krona svekte seg etter rentemøtet i mars og heldt seg nokså stabil fram mot rentemøtet i mai.

Høge påslag i penge- og kredittmarknaden gjorde at utlånsrentene til publikum var vesentleg høgare enn styringsrenta. Bankane melde om at dei hadde auka marginane på utlån og stramma inn kredittpraksisen overfor hushald og føretak i første kvartal.

Kontaktane i det regionale nettverket til Noregs Bank melde om ein noko høgare aktivitetsvekst enn venta. Kapasitetsutnyttinga blei vurdert til å vere nær eit normalt nivå. Veksten i konsumprisane var framleis låg, men hadde vore om lag som berekna. Den underliggjande inflasjonen blei berekna å vere på mellom 1 og 1 ½ prosent.

På rentemøtet i mai blei det lagt vekt på at svake vekstutsikter i Europa og ei sterk krone ville bidra til å halde inflasjonen låg og dempe den økonomiske veksten blant norske bedrifter som møter internasjonal konkurranse. På den andre sida var det teikn til betre utvikling i norsk økonomi. Det blei vedteke å halde renta uendra, i tråd med renteprognosen frå *Pengepolitisk rapport 1/12*.

Sterkere utvikling heime, men auka uvisse om utviklinga i euroområdet

Uroa i finansmarknadene forverra seg fram mot sommaren. Uvisse om den økonomiske utviklinga i Europa hadde auka. I Spania var det økonomisk tilbakegang, store budsjettunderskot og problem i banksektoren. Spanske myndigheiter hadde bedd dei andre eurolanda om finansiell assistanse for å rekapitalisere bankane. Ein uklar politisk situasjon i Hellas

sådde ny tvil om korvidt landet hadde evne og vilje til å stå bak gjeldspliktene sine. Prisen på å forsikre seg mot misleg-hald av all gjeld auka.

Den økonomiske utviklinga var framleis svak i dei fleste industrilanda. I Europa opplevde fleire land stagnasjon eller fall i aktiviteten. Arbeidsløysa var høg og stigande, og hushalda hadde mindre tillit til den økonomiske utviklinga. I USA heldt den moderate oppgangen fram, men arbeidsløysa heldt seg oppe. I fleire framveksande økonomiar i Asia minka veksten. Oljeprisen fall med om lag 20 prosent utover våren. Risikoen for at gjeldskrisa ville bli verre og få store langsiktige verknader på den økonomiske utviklinga, såg ut til å ha auka.

Den venta renteoppgangen ute var skyvd ytterlegare ut i tid. Kronekursen var relativt stabil på sterke nivå. Påslaga i den norske pengemarknaden var framleis høge. Det innebar at marknadsrentene heldt seg markert over den venta styringsrenta.

Veksten i norsk økonomi utvikla seg noko betre enn venta. Framleis høg aktivitet i petroleumssektoren og byggenæringa bidrog til å halde veksten i norsk økonomi oppe. Samtidig var delar av den eksportretta industrien påverka av den låge etterspurnaden ute. Både sysselsetjinga og arbeidstilbodet voks raskt. Arbeidsløysa var låg, og lønnsveksten såg ut til å kunne bli noko høgare enn tidlegare berekna. Kapasitetsutnyttinga blei berekna til å vere i overkant av eit normalt nivå. Inntektsveksten i hushalda var høg. Trass i låg rente auka sparinga blant norske hushald. Gjelda til hushalda voks framleis raskare enn inntekta, og bustadprisane auka.

Prisveksten her heime heldt seg låg. Den underliggjande inflasjonen blei framleis berekna til å vere på mellom 1 og 1 ½ prosent.

På rentemøtet i juni blei det lagt vekt på den store uvisse rundt utviklinga i Europa og den auka uroa i finansmarknadene. Det var venta at den økonomiske veksten hos handelspartnarane ville bli lågare enn tidlegare anslått. Veksten i norsk økonomi hadde likevel vore litt sterkare enn venta. Ei sterk krone og svak vekst ute bidrog framleis til å halde inflasjonen låg, men utviklinga i norsk økonomi peikte mot at inflasjonen etter kvart ville ta seg opp. Det blei vedteke å halde renta uendra. Renteprognosen frå *Pengepolitisk rapport 2/12* innebar at styringsrenta skulle haldast uendra fram mot årsskiftet. For 2013 låg prognosen for styringsrenta litt høgare enn prognosen frå mars.

Tiltak frå sentralbankane bidrog til lågare risikopremiar utover hausten

Gjennom sommaren var utviklinga både i Noreg og hos handelspartnarane i tråd med prognosane frå *Pengepolitisk rapport 2/12*. Uvissa i finansmarknadene var framleis stor, men fråsegnar frå Den europeiske sentralbanken (ESB) om støttekjøp av statspapir frå gjeldsutsette land i euroområdet bidrog til å roe marknadene. Aksjekursane steig, premiane i penge- og kredittmarknadene minka, og rentene på statsobligasjonar frå gjeldsutsette land i Sør-Europa fall. Kronekursen svekte seg noko gjennom sommaren, men styrkte seg igjen i august.

I Noreg var prisveksten litt lågare enn venta, mens veksten i norsk økonomi såg ut til å ha utvikla seg om lag som berekna. Arbeidsløysa heldt seg låg, og kapasitetsutnyttinga blei vurdert til å vere i overkant av eit normalt nivå. På rentemøtet i august blei styringsrenta halden uendra, i tråd med renteprognosen frå *Pengepolitisk rapport 2/12*.

Føresetnadene bak den pengepolitiske analysen frå juni blei lite endra fram mot rentemøtet i oktober, då ein ny analyse blei lagd fram. Veksten hos handelspartnarane våre var låg og om lag som venta. I USA steig aktiviteten moderat, og det var teikn til betring i bustadmarknaden. Samtidig blei veksten truleg dempa av uvisse knytt til finanspolitikken. I framveksande økonomiar i Asia heldt aktiviteten seg framleis godt oppe, men samla sett hadde veksten minka.

Marknadsaktørane sine forventingar til styringsrentene ute fall ytterlegare fram mot rentemøtet i oktober. ESB annonserte òg tiltak for å styrkje tilliten til eurosamarbeidet. Risikopremiane i penge- og kredittmarknadene fall tilbake til nivåa frå slutten av 2009, og aksjekursane steig. Norske bankar møtte òg betre finansieringsvilkår, men det gav seg i liten grad utslag i utlånsrentene til hushalda og føretaka. Bankmarginane hadde auka. Krona, målt ved den importvegne valutakursen (I-44), styrkte seg og var sterkare enn det som var lagt til grunn i *Pengepolitisk rapport 2/12*. Prisveksten heime hadde vore lågare enn venta, men det var utsikter til at han kunne ta seg gradvis opp i takt med stigande kapasitetsutnytting.

På rentemøtet i oktober peikte hovudstyret på at utviklinga heime stod i kontrast til utviklinga ute. Veksten i norsk økonomi var framleis god – til og med litt sterkare enn venta. Sysselsetjinga voks mykje, og arbeidsløysa heldt seg låg og stabil. Kapasitetsutnyttinga blei anslått til å vere over eit normalt nivå. Forbruket til hushalda voks moderat, og sparinga auka ytterlegare. Gjeld og bustadprisar steig framleis litt raskare enn inntekta.

Styringsrenta blei halden uendra på rentemøtet i oktober, i tråd med rentebana frå *Pengepolitisk rapport 2/12*.

Analysen i *Pengepolitisk rapport 3/12* tilsa at styringsrenta skulle haldast uendra til over årsskiftet. Prognosen for styringsrenta i 2013 låg litt lågare enn i prognosen frå juni. Det var særleg den sterke kronekursen og dei låge rentene ute som bidrog til det.

Nye tiltak frå europeiske myndigheiter, men svakare vekstutsikter ute

På rentemøtet i desember blei styringsrenta halden uendra på 1,5 prosent, i tråd med prognosen frå *Pengepolitisk rapport 3/12*. Det blei lagt vekt på at veksten hos handelspartnarane våre var svak, og at den vidare økonomiske utviklinga framleis var svært usikker. I USA hadde betringa i bustadmarknaden og arbeidsmarknaden halde fram, men uvissa om finanspolitikken framover var stor. Veksttaket i dei framveksande økonomiane hadde teke seg noko opp, særleg driven av høgare aktivitet i Kina. Marknadsforventingane til styringsrentene ute hadde falle litt. Eurolanda sine tiltak for å betre finansieringssituasjonen for dei gjeldsutsette landa i Europa hadde bidrege til at rentene på statsobligasjonar for desse landa heldt fram med å falle. Risikopåslaga på bankobligasjonar hadde gått ned. I pengemarknadene hadde påslaga vore stabile dei siste vekene. Finansieringstilgangen til bankane var betra.

Norsk økonomi hadde samla sett utvikla seg om lag som berekna. Ifølgje det regionale nettverket til Noregs Bank hadde veksten i produksjonen minka litt, men fleire bedrifter melde om kapasitetsproblem. Veksten i konsumprisane var låg, men utviklinga hadde vore om lag som berekna.

Tabell 2.1 Rentevedtak i 2012

Rentemøte	Endring i prosenteningar	Styringsrenta etter møtet
Mars	-0,25	1,5
Mai	0	1,5
Juni	0	1,5
August	0	1,5
Oktober	0	1,5
Desember	0	1,5

Endring i renteprognosen gjennom 2012

Renteprognosen som blei publisert i Pengepolitisk rapport 3/11, tilsa at renta ville bli halden uendra på 2,25 prosent i eitt års tid, for deretter å auke igjen. Styringsrenta blei halden lågare gjennom 2012 enn det som var berekna i rentebana ved inngangen til året. Prognosen for 2013 og 2014 blei nedjustert med mellom 1 og 1,5 prosentteiningar frå Pengepolitisk rapport 3/11 til Pengepolitisk rapport 3/12. Nedjusteringa skreiv seg i hovudsak frå utsikter til vedvarande låge renter og svak vekst ute, men også frå ei sterkare krone, lågare prisvekst og noko svakare utvikling i norsk økonomi enn anslått.

Figur 2.3 viser endringane i prognosen for styringsrenta frå 19. oktober 2011 til 31. oktober 2012. Søylen i figuren gir ein utrekningsteknisk illustrasjon på korleis ulike faktorar verka inn på endringane i prognosen når ein ser heile året under eitt.

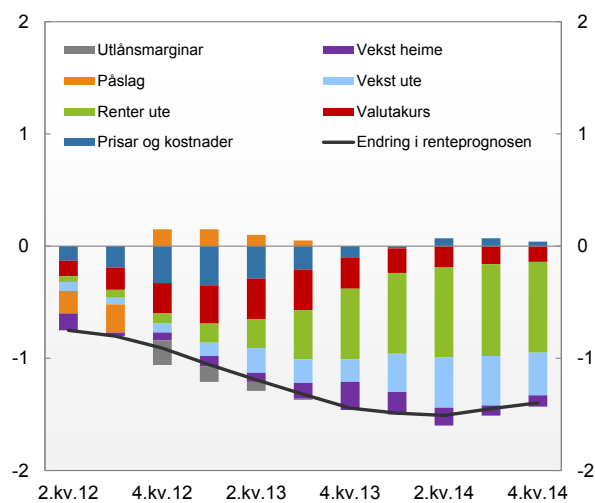
Forventingane til rentene ute fall ytterlegare gjennom 2012 etter som land tok i bruk utvida pengepolitikk for å dempe statsgjeldskrisa og uroa i finansmarknadene. Isolert sett ville høgare rentedifferanse mot handelspartnarane ført til sterkare krone og lågare inflasjon. Utsikter til at styringsrentene ute ville halde seg låge lenger, trekte derfor i retning av lågare rente i Noreg òg (grøne søyler). Auka pris på olje og relativt gode utsikter for norsk økonomi bidrog til at krona styrkte seg gjennom året og nådde historisk høge nivå mot slutten av året. Ei sterkare krone bidrog til å justere ned prognosen for styringsrenta (raude søyler).

Lågare påslag i penge- og kredittmarknaden fram mot juni gav fall i finansieringskostnadene til bankane. Utlånsrentene blei ikkje reduserte, og utlånsmarginen, definert som forskjellen mellom utlånsrenta og pengemarknadsrenta, auka. Isolert sett trekte høgare utlånsmarginar i retning av ei lågare styringsrente (grå søyler).

Påslaga i pengemarknaden fall markert fram mot oktober og var lågare enn berekna i juni. Lågare påslag trekte isolert sett styringsrenta opp frå og med 4. kvartal 2012 (oransje søyler). Den direkte etterspurnadseffekten frå svakare vekstutsikter ute verka òg inn på utsiktene for norsk økonomi. Det var med på å trekkje ned prognosen for styringsrenta (lyseblå søyler).

Svakare utsikter for norsk økonomi trekte ned rentebana i byrjinga av 2012. Fram mot sommaren var utviklinga i norsk økonomi litt sterkare enn venta og trekte renteprognosen opp i juni. Samla sett bidrog kapasitetsutnyttinga likevel til å trekkje renteprognosen litt ned (lilla søyler). Inflasjonen var låg ved inngangen til 2012 og utvikla seg noko svakare enn venta i byrjinga av året. Lønnsveksten blei òg justert ned, men blei mot sommaren vurdert å vere litt høgare enn venta i mars. Samla sett bidrog lågare prisvekst til å trekkje ned referansebana for 2013, mens noko høgare lønnsvekst trekte rentebana marginalt opp i 2014.

Figur 2.3 Endring i prognosen for styringsrenta frå Pengepolitisk rapport 3/11 til Pengepolitisk rapport 3/12. Prosentteiningar. 2. kvartal 2012 – 4. kvartal 2014



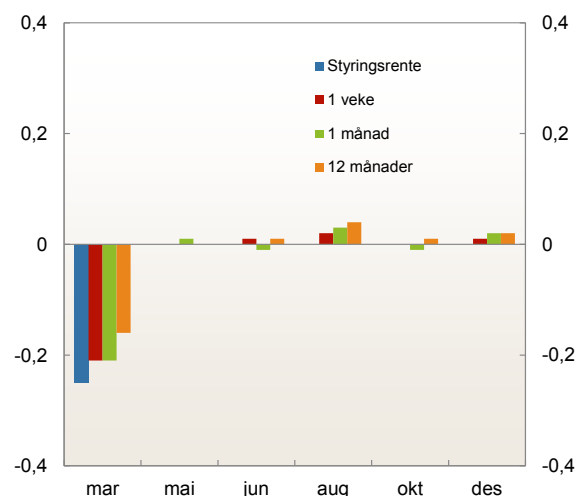
Kjelder: Noregs Bank

Små svingingar i pengemarknaden

Noregs Banks kommunikasjon om pengepolitikken er i første rekkje retta mot å stabilisere inflasjonsforventingane ved å grunnngi og forklare rentesetjinga. Offentleggjinga av renteprognosen til banken og den pengepolitiske strategien kan gjere det lettare for andre å føresjå og etterprøve pengepolitikken. Når aktørane forstår handlingsmønsteret til sentralbanken, dannar det grunnlag for at marknadsrentene reagerer stabiliserande på ny informasjon om den økonomiske utviklinga.

Utslaga i marknadsrentene ved hovudstyret sine rentemøte er ein indikator på om aktørane kan føresjå rentesetjinga. Store utslag kan tyde på at avgjerda er overraskande. I femårsperioden 2008 til 2012 var den gjennomsnittlege endringa i vekerenta ved rentemøta 4 basispunkt (0,04 prosentteiningar). Månadsrenta og tolv månadersrenta endra seg i gjennomsnitt med høvesvis 6 og 5 basispunkt. I 2012 var den gjennomsnittlege endringa i vekerenta og tolv månadersrenta 4 basispunkt, mens månadsrenta i snitt endra seg 5 basispunkt. Utslag i samsvar med det historiske gjennomsnittet kan tyde på at rentesetjinga i stor grad var venta av marknadsaktørane. Styringsrenta blei redusert med 0,25 prosentteiningar i mars. Nedgangen i styringsrenta gav utslag i pengemarknadsrentene. Marknadsprisinga vitna om at aktørane ikkje hadde forventa rentereduksjonen. Offentleggjinga bidrog til at både vekerenta og månadsrenta fall med 21 basispunkt, mens tolv månadersrenta fall med 16 basispunkt, sjå figur 2.4. Utover dette var det berre mindre utslag i dei kortsiktige marknadsrentene.

Figur 2.4 Endring i styringsrenta og utslag i pengemarknadsrenter ved rentemøta i 2012. Prosentteiningar

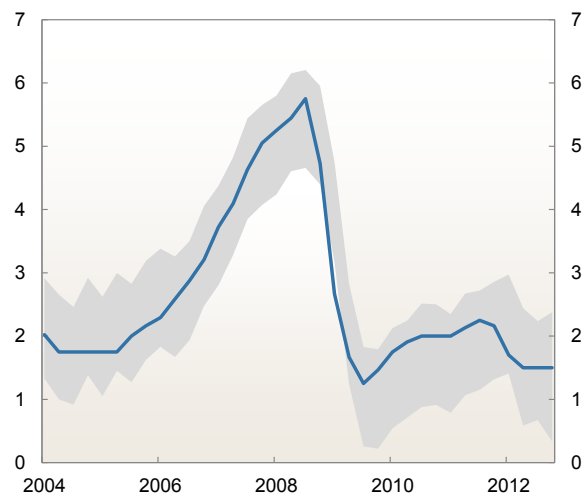


Kjelde: Noregs Bank

Historisk reaksjonsmønster

Aktørane i marknaden vil prøve å danne seg eit bilete av korleis sentralbanken reagerer på ny informasjon, og korleis styringsrenta blir sett som følgje av utviklinga i økonomiske storleikar. Noregs Bank har estimert ein renteregulering der ein prøver å forklare dei historiske renteendringane på grunnlag av endringar i nokre få makroøkonomiske storleikar. I regelen inngår utviklinga i inflasjonen, lønnsveksten, BNP for Fastlands-Noreg og styringsrentene ute. Også renta i den føregåande perioden verkar inn. Ein slik estimert reaksjonsfunksjon fangar sjølvstøtt ikkje opp alle element som det blir lagt vekt på, og er berre ein indikasjon.

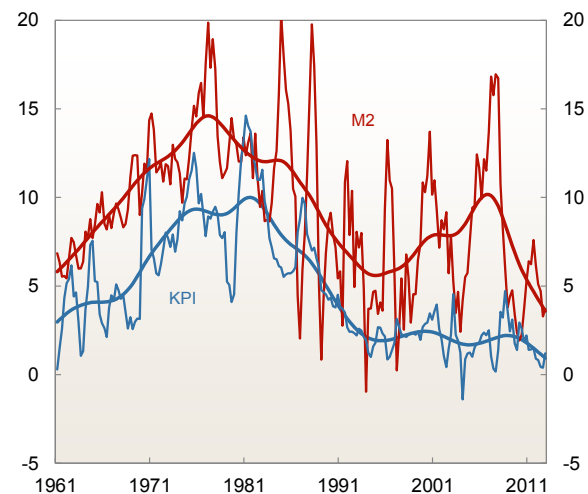
Figur 2.5 Styringsrente og renteutvikling som kjem ut frå Noregs Banks gjennomsnittlege mønster i rentesetjinga . Prosent. 1. kvartal 2004 – 4. kvartal 2012



¹⁾ Renteutviklinga følgjer av utviklinga i inflasjon, BNP-vekst i Fastlands-Noreg, lønnsvekst og styringsrente hos handels-partnarane. Ei nærmare utdjujing er gitt i *Staff Memo* 3/08

Kjelder: Noregs Bank

Figur 2.6 Konsumprisar (KPI) og pengemengd (M2). Utrekna trendvekst¹⁾. Firekvartalsvekst. Prosent. 1. kvartal 1961 – 4. kvartal 2012



¹⁾Trend utrekna med HP-filter. Sjå *Staff Memo* 2005/2 for nærmare omtale.

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

Frå hausten 2008 og fram til sommaren 2009 reduserte Noregs Bank styringsrenta raskare enn det historiske reaksjonsmønsteret tilsa, sjå figur 2.5. Sidan sommaren 2009 har Noregs Bank heva styringsrenta fire gonger, i tråd med det historiske handlingsmønsteret. I desember 2011 senka Noregs Bank styringsrenta, mellom anna på grunn av auka risikopåslag i pengemarknaden. Påslaga inngår ikkje i det historiske reaksjonsmønsteret, og renta ligg derfor i den nedre delen av det gjennomsnittlege mønsteret for rentesetjinga ved utgangen av 2011. Frå mars 2012 låg styringsrenta på 1,5 prosent, om lag midt i intervallet.

Pengemengd og prisvekst

Historisk har det vore ein viss samanheng mellom prisutviklinga og veksten i pengemengda (M2)², sjå figur 2.6. Det er ein tendens til at høgare pengemengdevekst går saman med høgare prisvekst, og omvendt. Den trendmessige veksten i pengemengda kan vere ein grov kryssjekk mot inflasjonsprognosar frå andre modellar.

Dei siste ti åra fram til 2008 steig trendveksten i pengemengda sjølv om det var store årlege svingingar. Sterk vekst i norsk økonomi og høg kredittvekst dreiv veksten i pengemengda særleg høgt opp i perioden 2006–2008. Samtidig var konsumprisveksten låg som følgje av gunstige forhold på tilbodssida i norsk og internasjonal økonomi. Prisstiginga tok seg opp og kom over inflasjonsmålet i 2008. Etter det fall veksten i pengemengda raskt, men tok seg opp igjen i 2011. Trenden peikte framleis ned mot slutten av 2012. Trenden i prisveksten har vore relativt stabil.

² Pengemengda M2 består av setlar og mynt, ubundne bankinnskott, banksertifikat og partar i pengemarknadsfond som er eigde av pengehaldande sektor (husstandar, ikkje-finansielle føretak, kommuneforvaltinga og andre finansielle føretak enn statlege låneinstitutt, bankar og pengemarknadsfond). Andre finansielle føretak omfattar finansielle føretak utanom bankar, statlege låneinstitutt og pengemarknadsfond.

Inflasjonen er låg og stabil

Inflasjonen stabiliserte seg tidleg i 1990-åra etter å ha komme ned frå eit høgt nivå i tiåret før. Sett over tid har inflasjonen vore låg og stabil og halde seg noko under 2,5 prosent.

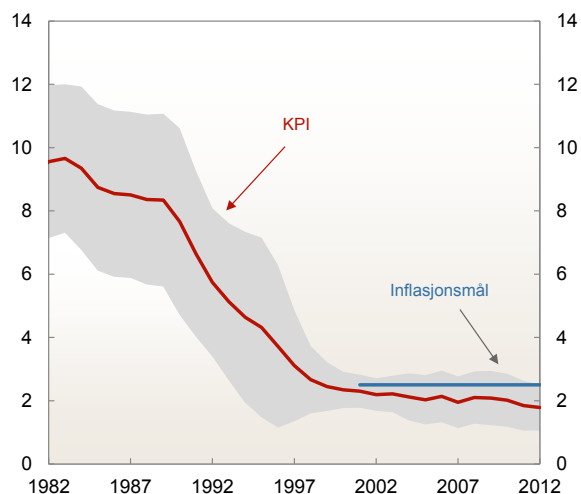
Ut frå mandatet for pengepolitikken tek Noregs Bank sikte på ein årsvekst i konsumprisindeksen (KPI) som over tid ligg nær 2,5 prosent. Konsumprisveksten for eit kortare tidsrom er ikkje eit tilstrekkeleg grunnlag for å vurdere om måla i pengepolitikken er nådde over tid. Figur 2.7 viser ti års glidande gjennomsnitt for årsveksten i konsumprisindeksen.

Dei siste ti åra har den gjennomsnittlege årlege konsumprisveksten vore 1,8 prosent. Avviket frå inflasjonsmålet på 2,5 prosent kjem av at økonomien tidlegare i tiåret var «ramma» av ei rekkje gunstige forstyringar på produksjonssida, mellom anna sterk vekst i produktiviteten, god tilgang på arbeidskraft frå andre land og lågare prisvekst på importerte varer. Det speglar seg i at veksten i norsk økonomi var sterk, samtidig som inflasjonen ein periode var lågare enn venta.

Med eit fleksibelt inflasjonsmål legg pengepolitikken òg vekt på å medverke til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing. Figur 2.8 viser utslaga i produksjonsgapet sidan 1980. Produksjonsgapet viser avvik mellom faktisk nivå og berekna normalnivå for BNP i Fastlands-Noreg. Svingingane i økonomien målte på denne måten, har dei siste ti åra i gjennomsnitt vore noko mindre enn rundt 1990. Utslaget i produksjonen hausten 2008 og våren 2009 var likevel meir markert enn på fleire år.

Bandet rundt den gjennomsnittlege inflasjonen i figur 2.7 viser variasjonen i inflasjon. I eit lengre tidsperspektiv er variasjonen blitt mindre. Også variasjonen i produksjonsgapet i figur 2.8 ser ut til å ha vore avtakande sidan slutten av 1990-åra.

Figur 2.7 Inflasjon. Glidande tiårs gjennomsnitt¹⁾ og variasjon i KPI. Prosent. 1982 – 2012

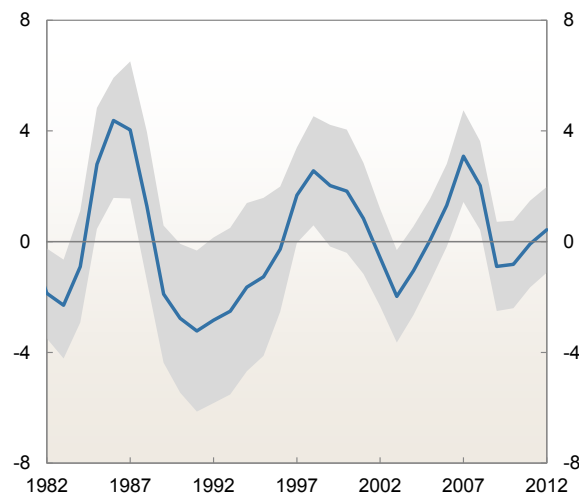


¹⁾ Det glidande gjennomsnittet er utrekna over ein tiårsperiode.

²⁾ Bandet rundt KPI er variasjonen i KPI justert for avgiftsendingar og utan energivarer i snittperioden, målt ved +/- eitt standardavvik.

Kjelder: Statistisk sentralbyrå og Noregs Bank

Figur 2.8 Anslag på produksjonsgap¹⁾. Nivå og variasjon²⁾. Prosent. 1982 – 2012



¹⁾ Produksjonsgapet måler forskjellen mellom BNP og anslått potensielt BNP for Fastlands-Noreg.

²⁾ Bandet viser variasjonen i produksjonsgapet målt ved ± eitt standardavvik. Standardavvika er utrekna over ein tiårsperiode

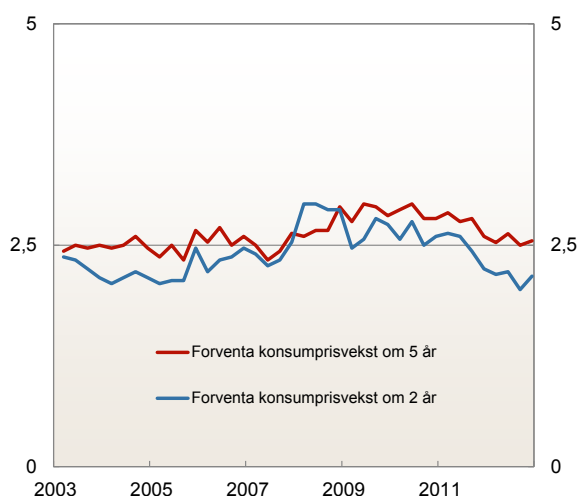
Kjelde: Noregs Bank

Tillit til inflasjonsmålet

Tillit til at inflasjonsmålet blir nådd, er ein føresetnad for at pengepolitikken òg kan medverke til å stabilisere utviklinga i produksjon og sysselsetjing. Inflasjonen vil ikkje vere lik målet til kvar tid, men med tillit til pengepolitikken vil den forventa prisveksten på lengre sikt vere nær inflasjonsmålet. Det er i seg sjølv med på å stabilisere inflasjonen.

På oppdrag frå Noregs Bank gjennomfører Perduco kvartalsvise spørjeundersøkingar om forventa inflasjon. Etter desse undersøkingane var inflasjonsforventingane i fjerde kvartal 2012 nokså nær 2,5 prosent, sjå figur 2.9. Forventa inflasjon om to år ligg under målet på 2,5 prosent, mens forventa konsumprisvekst om fem år ligg på målet. Consensus Forecast Inc. stiller ulike institusjonar sine prognosar for konsumprisveksten i Noreg opp mot kvarandre. Både på fem og ti års sikt er konsumprisveksten venta å vere nær målet.

Figur 2.9 Forventa konsumprisvekst om to og fem år¹⁾. Prosent. 1. kvartal 2003 – 4. kvartal 2012



¹⁾ Gjennomsnitt av forventingane til arbeidslivsorganisasjonar og ekspertar i finansnæringa og akademía

Kjelde: Perduco AS

Finansiell stabilitet

Tiltak frå sentralbankane i Europa og USA gjorde at penge- og kredittmarknadene fungerte betre gjennom 2012, og norske bankar nytta den gode tilgangen på finansiering til å gjere finansieringsstrukturen meir robust. Bankane auka kapitaldekninga si.

Betre tilgang på marknadsfinansiering

Dei internasjonale finansmarknadene var sterkt prega av uro ved inngangen til 2012, særleg knytt til kredittrisiko i europeiske statsobligasjonar. Langsiktige lån til bankane frå Den europeiske sentralbanken (ESB) gjorde at dei europeiske penge- og kredittmarknadene fungerte betre gjennom våren 2012. Nedskrivinga av gresk statsgjeld i mars bekrefta uroa, men bidrog samtidig til ei mellombels avklaring. Fram mot sommaren tok uroa seg opp igjen, og rentene på spanske og italienske statsobligasjonar steig markert. Både ESB og den amerikanske sentralbanken varsla nye omfattande oppkjøp av verdipapir. Etableringa av det europeiske stabiliseringsfondet ESM blei framskynda, og dei internasjonale finansmarknadene betra seg igjen utover hausten. Fleire sentralbankar signaliserte at rentene vil bli haldne låge lenge. Risikopåslaga i penge- og finansmarknadene fall i takt med uroa, og tilgangen på finansiering blei betre.

Trass i uroa hadde norske bankar tilgang på finansiering og til betre vilkår enn bankar i mange andre land gjennom 2012. Bankane hadde god inntening, og tapa var låge. Utlånsrentene blei haldne oppe, samtidig som rentene på nye innlån fall. Bankane nytta høvet til å hente meir langsiktig finansiering. Gode statsfinansar og den gunstige makroøkonomiske situasjonen i Noreg bidrog truleg òg til at investorar oppfatta risikoen i norske bankar som relativt låg. Bankane styrkte kapitaldekninga si ved å halde tilbake overskot, mens fleire av dei store bankane også henta inn ny eigenkapital. Finanstilsynet la til grunn at alle norske bankar skulle ha ei kjernekapitaldekning på minst 9 prosent frå 30. juni 2012. Dei aller fleste bankane tilfredsstilte dette.

Gjeldsbelastinga til hushalda heldt seg høg

Gjeldsbelastinga til hushalda, målt ved gjeld i forhold til disponibel inntekt, heldt seg oppe på eit svært høgt nivå. I motsetning til i dei fleste andre land i Nord-Europa var veksten i bustadprisane i Noreg høg i fjor òg. Noregs Bank peikte på at den høge gjelda i hushalda vil vere ein betydeleg risikofaktor for den finansielle stabiliteten dersom inntektene i den norske økonomien skulle falle.

Eigenkapitaldelen i den norske føretakssektoren var framleis på eit høgt nivå. Oljerelatert verksemd hadde gode resultat, mens særleg skipsfartsnæringa og delar av eksportnæringa svekte gjeldsbeteningssevna som følgje av den svake utviklinga hos mange av handelspartnarane våre.

Analysane som Noregs Bank har utført, viste at norske bankar er sårbare for eit kraftig fall i oljeprisen. Reduserte oljeinntekter vil ramme delar av næringslivet, og risikoen for auka tap for bankane kan forsterkast av at hushalda får mindre tiltru til eigen økonomi og eit påfølgjande fall i bustadprisane. Noregs Bank sine stresstestar av kapitaldekninga til bankane viste at banksektoren som følgje av den auka kapitaldekninga sidan 2009, no er betre rusta til å takle ein markert nedgang i internasjonal økonomi.

Bankane bør halde fram med å styrkje kapitaldekninga

Det foreslåtte bankregelverket i EØS-området (CRD IV/CRR), som gjeld regulering av kapitaldekninga og likviditeten til bankane, byggjer på dei nye standardane i Basel III. Regelverket skal gjere det finansielle systemet meir robust. Etter planen vil det vere fullt ut implementert først ved inngangen til 2019. I brev til Finansdepartementet 11. mai og 23. november 2012 i samband med rapporten *Finansiell stabilitet* tilrådde Noregs Bank å innføre krava i det nye regelverket i norsk lov og gjere det gjeldande for norske bankar så raskt som praktisk mogleg.

Noregs Bank peikte på at norske bankar bør styrkje kapitalen vidare for å vere robuste nok til å tole ei brå forverring i økonomien og auka tap på utlån. Noregs Bank tilrådde òg at norske myndigheiter varslar krav om ekstra kapital for store norske bankar, slik det nye regelverket truleg vil opne for. Vidare tilrådde Noregs Bank å auke risikovektene på bustadlåna til bankane, slik at dei betre speglar risikoen som ei høg gjeldsbelasting i hushalda inneber, både for den enkelte bank og det finansielle systemet som heilskap. Inntil det er tilfelle, bør dagens overgangsregel for risikovekter frå Basel I-reglane vidareførast.

Noregs Bank tilrådde bankane å prioritere framleis styrking av eigenkapitalen når overskotet for 2012 blir fordelt. Vidare meinte Noregs Bank at norske bankar bør nytte dei sjansane som byr seg, til å hente meir langsiktig finansiering og sikte seg inn mot ei tidleg tilpassing til dei nye kvantitative likviditetskrava. Dei norske bankane bør publisere tal for korleis dei oppfyller dei venta likviditetskrava i kommande regelverk.

Finanstilsynet og Noregs Bank kommenterte i eit felles brev datert 7. september 2012 forslaget frå Baselkomiteen om endringar i kapitalkrav knytte til handelsporteføljen til bankane. Finanstilsynet og Noregs Bank støtta forslaget til Baselkomiteen om å revidere standardmetoden for å berekne kapitalkrav ved marknadsrisiko.

Bankenes sikringsfond

Det at publikum har tillit til at bankinskota deira er tilgjengelege og trygge, kan vere avgjerande for den finansielle stabiliteten. Storleiken på Bankenes sikringsfond og rask utbetaling av innskotet til publikum er derfor viktig.

I brev til Finansdepartementet 14. mars 2012 støtta Noregs Bank forslaget frå Finanstilsynet om at innskyttarar skal vere sikra utbetaling av garanterte innskot frå Bankenes sikringsfond seinast ei kalenderveke etter at ein bank ikkje er i stand til å gi innskyttarane tilgang til innskota sine.

I brev til Finansdepartementet 2. august 2012 støtta Noregs Bank forslaget om at medlemsbankane i Bankenes sikringsfond skal betale avgift til fondet kvart år, også når fondet er større enn minstekravet.

Begge forslaga knytte til Bankenes sikringsfond stemmer overeins med tidlegare fråsegnar frå Noregs Bank.

Noregs Bank sine oppgåver med finansiell stabilitet

Finansiell stabilitet er eit hovudmål for Noregs Bank og skal – saman med målet om prisstabilitet – bidra til økonomisk stabilitet. Oppgåvene til Noregs Bank når det gjeld å sikre eit stabilt og robust finansielt system, er forankra i sentralbanklova. Paragraf 1 seier at banken skal utferde setlar og myntar, fremje eit effektivt betalingssystem innanlands og overfor utlandet og overvake penge-, kreditt- og valutamarknadene. Paragraf 3 seier at banken skal varsle departementet når det etter banken si oppfatning er behov for tiltak av penge-, kreditt- og valutapolitisk karakter frå andre enn banken. Vidare gir paragraf 13 Noregs Bank eineretten til å utferde norske setlar og myntar. Etter paragraf 17 skal Noregs Bank utføre bankforretningar for staten. Paragraf 19 gir Noregs Bank høve til å yte lån til og gjere innskot i forretnings- og sparebankar, mens paragraf 20 fastset at Noregs Bank tek imot innskot frå bankane. Av det følgjer eit særleg ansvar for at bankvesenet fungerer som det skal. Lova om betalingssystem gir Noregs Bank ansvaret for å gi konsesjon til avreknings- og oppgjerssystema for bankar og for å føre tilsyn med systema.

I tillegg har Finansdepartementet varsla i to stortingsmeldingar at Noregs Bank vil bli bedt om å utferde eit avgjerdsgrunnlag og gi råd om eit krav til motsyklisk kapitalbuffer i bankane.

Noregs Bank overvaker det finansielle systemet som heilskap. Banken sender regelmessig brev til Finansdepartementet med vurderingar av utsiktene for finansiell stabilitet og med råd om tiltak som kan motverke at det byggjer seg opp systemrisiko. Analysane som ligg til grunn for desse vurderingane, blir det gjort greie for i faste rapportar som blir publiserte på same tid som ein sender brev til departementet.

Noregs Bank styrer likviditeten i banksektoren frå dag til dag ved å tilby bankane lån og ved å ta imot innskot. Det gir Noregs Bank eit spesielt ansvar for å overvake likvidetsrisikoen i banksystemet. Som långivar i siste instans har Noregs Bank ei sentral rolle når det gjeld å behandle kriser i det finansielle systemet.

Motsyklisk kapitalbuffer

Det kommande regelverket for bankar i EØS gir høve til å innføre krav om ein motsyklisk kapitalbuffer i bankane. Formålet er å gjere bankane meir solide i periodar der det blir bygd opp risiko i det finansielle systemet, slik at dei står betre rusta mot periodar med auka tap og svakare tilgang på finansiering. Når bufferen blir bygd opp, vil han samtidig gi bankane insentiv til å halde igjen på lite lønnsam kreditt, som igjen kan føre til mindre tap i nedgangstider. Tilrådinga frå European Systemic Risk Board (ESRB) er at verkemidlet skal innførast seinast 1. juli 2013. Kravet til motsyklisk kapitalbuffer kan i utgangspunktet utgjere inntil 2,5 prosent av berekningsgrunnlaget. Det norske bufferkravet skal gjelde bankar som gir lån til norske kundar, også filialar av utanlandske bankar.

I Nasjonalbudsjettet (2012–2013) skriv Finansdepartementet med tilvising til Finansmarknadsmeldinga 2011 følgjande: «Departementet legg opp til å gje Noregs Bank hovudansvaret for å utarbeida grunnlaget for avgjerd om motsyklisk kapitalbuffer. [...] Finansdepartementet vil ha myndigheita til å fastsetja det motsykliske bufferkravet fram til ein har vunne noko røynsle med kravet».

Frå 2013 vil Noregs Bank samle avgjerdsgrunnlaget for pengepolitikken og rådet om den motsykliske kapitalbufferen i ein eigen rapport fire gonger i året.

Internasjonale regelverksprosessar

Finanskrisa viste at rammeverket for bankar ikkje var godt nok, og regelverket for bankar og andre finansinstitusjonar er i endring internasjonalt. Tiltaka som blir utforma, spenner vidt. Nedanfor følgjer ei oversikt over viktige prosessar som er i gang. Med unntak av endringane på tilsynsområdet må ein vente at regelverk vil bli innlemma i norsk lov og få direkte påverknad på norske finansinstitusjonar.

Regelverksområde		Prosess
Verktøy for kriseløsning av bankar	Financial Stability Board (FSB) – Key attributes of effective resolution regimes for financial institutions	G20 støtta prinsippa i november 2011. Arbeidet med banktestamente for dei 29 største globale, systemviktige bankane er i gang og planlagt ferdigstilt i 1. kvartal 2013. Lista over desse bankane blir oppdatert årleg.
	EU – Crisis Management Directive	Forslag til direktiv lagt fram i juni 2012. Planlagt innført 1. januar 2015. Første behandling i EU-parlamentet juni 2013.
	Finansdepartementet – Banksikringslova	Brev frå Finansdepartementet sendt til Banklovkomisjonen i juni 2009 med oppdrag om å revidere banksikringslova.
Krav til kapitaldekning, risikostyring og likviditet i bankane	EU – Capital Requirements Directive IV og Capital Requirements Regulation (CRD IV/ CRR)	CRD IV / CRR skal implementere Basel III-tilrådingane i EU. Forslag lagt fram av EU-kommisjonen i juli 2011. CRD IV / CRR blir no behandla i trepartsforhandlingar mellom komisjonen, rådet og parlamentet i EU. Ifølgje planen er den første behandlinga i plenum i EU-parlamentet april 2013.
Motsykliske kapitalkrav	EU – Del av CRD IV / CRR	Skal etter Basel III fastast inn frå 2016, men EU-rådet opnar for innføring frå 2013.
Kvantitative likviditetskrav	Basel III skal innførast gjennom CRD IV / CRR	Etter Basel III skal krav til likviditetsbuffer (LCR) fastast inn trinnvis frå 2015. Kravet gjeld fullt ut frå 1. januar 2019. Krav til langsiktig finansiering (NSFR) skal innførast 1. januar 2018. Revidert utforming av LCR (og planen for innføring) blei publisert av Baselkomiteen 7. januar 2013. Utforminga av NSFR er under vurdering dei kommande to åra.
Krav til systemviktige bankar	FSB Policy Measures to address systemically important financial institutions	Rammeverk for å handtere nasjonalt systemviktige bankar lagt fram av Baselkomiteen oktober 2012. Forslag til regelverk i EU foreløpig ikkje lagt fram.
Tilsynsstruktur	EBA, ESMA, EIOPA er EUs tre finanstilsyn for bank, verdipapirmarknader og forsikring	Ny tilsynsstruktur for finanssektoren i EU frå 2011. Enno ikkje implementert i norsk rett.
	Bankunion i EU	Det blei semje i EU-rådet 13. desember 2012 om at ESB får tilsynsansvar for dei 150 største bankane i eurosona. Forhandlingane med EU-parlamentet er ikkje ferdige. Ordninga skal implementerast i 2013. ESB får tilsynsansvar tolv månader etter at regelverket trer i kraft, det vil seie tidlegast 2. kvartal 2014.
Skyggebankar	FSB-forslag «Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking»	Forslag til tiltak 18. november 2012. Tilråding venta i september 2013.
Forsikring – pensjon	EU: Solvens II (forsikring) Noreg: Banklovkomisjonen	Forhandlingar om Omnibus II er i gang mellom komisjonen, rådet og parlamentet i EU. Partane ventar på ei evaluering av regelverket som er brukt på langsiktige garantiar. EIOPA skal stå for evalueringa, og resultatet er venta publisert i juni 2013. Når Solvens II skal tre i kraft, er usikkert, men det blir neppe innført før i 2015. Banklovkomisjonen overleverte NOU 2013:3 Pensjonslovene og folketrygdreformen III til Finansdepartementet 7. januar 2013. Utgreiinga inneheld forslag til overgangsreglar for dagens ytingsbaserte tenestepensjonsordningar i privat sektor. Overgangsreglane og reglane for dei nye forsikringsbaserte pensjonsordningane i privat sektor blir lagde fram for Stortinget hausten 2013.



Noregs Bank og Det Norske Videnskaps-Akademi inngjekk i 2008 eit samarbeid om eit årleg seminar. Seminaret består av ein fagleg del der visesentralbanksjef Jan F. Qvigstad held eit hovudinnlegg, etterfølgd av førebudde kommentarinnlegg og påfølgjande open debatt. I 2012 var tittelen på foredraget «Om å lære av historien – sannheter og evige sannheter».

Foto: Ståle Andersen

Om forskingsarbeidet i 2012

Forskinga i Noregs Bank dannar ein del av grunnlaget for dei avgjerdene banken tek. Forskingsaktiviteten er retta inn mot kjerneområda og skal vere forankra i det internasjonale og norske forskingsmiljøet. Forskinga skal vere av ein kvalitet som gjer at ho kan publiserast i gode internasjonale eller nasjonale tidsskrift med fagfellevurdering.

Forskningspubliseringar

I 2012 blei 16 artiklar godkjende for publisering i tidsskrift med fagfellevurdering. Gjennomsnittet for dei tre siste åra er 12 artiklar. Temaa strekkjer seg over mange område, til dømes internasjonal handel, prognosar, bustadmarknaden og konjunkturbevegelsar. Ei oversikt over godkjende og publiserte artiklar er dokumentert på heimesida til banken.

Den pågåande forskingsaktiviteten blir dokumentert i publikasjonsserien til banken, *Working Papers*. I 2012 kom det ut 24 arbeid i denne serien, mens gjennomsnittet for dei tre siste åra er 28 arbeid. Artiklane viser ei brei spennvidd innanfor tema som oljeprisar, kredittmarknader, verdipapirprising og pengepolitikk. Fleire av artiklane er òg knytte til

prosjektet for å markere tohundreårsjubileet til Noregs Bank. *Working Papers* er tilgjengeleg på nettsida til banken og på internettportalen *Research Papers in Economics* (RePEc) og *Social Sciences Research Network* (SSRN). I 2012 blei Noregs Banks *Working Papers* lasta ned 2268 gonger frå RePEc.

Konferansar, workshops og seminar

I 2012 arrangerte Noregs Bank ei rekkje forskingsseminar og konferansar. Noregs Bank arrangerte to konferansar med Den europeiske sentralbanken om modellering og prognosar av oljeprisar (i Oslo) og om samanhengen mellom pengepolitikk og råvareprisar (i Frankfurt). I november organiserte Noregs Bank workshopen *Understanding Macropudential Regulation*, med svært aktuelle tema relaterte til forståinga vår av finanskrisa og korleis eit nyleg foreslått makrotilsyn kan bli implementert.

Som aktør i det internasjonale forskingsmiljøet har Noregs Bank omfattande kontakt med forskarar ved universitet og ved andre sentralbankar. Ei rekkje av dei pågåande forskingsarbeida til banken er blitt presenterte på norske og internasjonale konferansar og seminar.

Noregs Bank arrangerer forskingsseminar med gjesteforelesarar som presenterer arbeida sine, og deltek på seminar og workshops. I 2012 arrangerte Noregs Bank 52 seminar med inviterte foredragshaldarar som presenterte forskinga si og tok del i møte og diskusjonar med dei tilsette i banken.

Støtte til økonomisk forskning

Noregs Bank støttar økonomisk forskingsaktivitet på fleire måtar. Gjennom eit gåveprofessorat ved Universitetet i Oslo medverkar Noregs Bank til større merksemd rundt makroøkonomi og pengepolitiske problemstillingar.

Noregs Banks fond til økonomisk forskning gir støtte til mellom anna forskingsopphald i utlandet, deltaking på internasjonale konferansar for å presentere eigne forskingsarbeid og arrangement av forskingskonferansar i Noreg.

Tohundreårsjubileumsprosjektet til Noregs Bank

I samband med at Noregs Bank feirar tohundreårsjubileum i 2016, vedtok hovudstyret i desember 2007 at det skulle setjast i gang eit omfattande forskingsprosjekt med sikte på bokutgivingar i samband med jubileet. *Noregs Banks tohundreårsjubileumsprosjekt 1816–2016* blir gjennomført som eit samarbeidsprosjekt med bidrag frå både norske og internasjonale forskingsmiljø. Dei internasjonale ekspertane, professor Michael Bordo frå Rutgers University i New Jersey og professor Marc Flandreau frå The Graduate Institute i Genève, sit i styringskomiteen for prosjektet saman med visesentralbanksjef Jan F. Qvigstad og direktør Øyvind Eitrheim.

Målet er at det ved inngangen til jubileumsåret skal vere skrive tre bøker som omhandlar ulike sider ved virket til Noregs Bank gjennom 200 år. Prosjektet skal òg bidra til å setje fokus på rolla til Noregs Bank som samfunnsinstitusjon i eit historisk perspektiv.

Dei tre bøkene har følgjande arbeidstitlar:

- The History of Norges Bank / Norges Banks historie 1816–2016
- The Monetary History of Norway / Norsk pengehistorie 1816–2016
- Of the uses of Central Banks: Lessons from History

Det er òg eit mål at bøkene skal halde eit kvalitetsnivå som tilfredsstillar krava frå eit internasjonalt anerkjent akademisk forlag. Dei to første bøkene vil bli publiserte både på norsk og engelsk, den tredje berre på engelsk. Banken har tilsett professorane Einar Lie frå Universitetet i Oslo og Jan Tore Klovland frå Noregs Handelshøgskole (i samarbeid med Øyvind Eitrheim) som prosjektleiarar for dei to første bøkene. Den tredje boka vil innehalde bidrag frå ein konferanse som Noregs Bank skal halde i juni 2014.

I 2012 har forskarar ved Noregs Handelshøgskole, Høgskolen i Vestfold og Universitetet i Oslo forska på ulike delar av historia til Noregs Bank. Noregs Bank har i samarbeid med grunnlovsjubileumsprosjektet ved Universitetet i Oslo finansiert eit treårig doktorgradsprosjekt som skal gi ny kunnskap om dei første tiåra i historia til Noregs Bank. Det internasjonale samarbeidet har i 2012 blitt styrkt gjennom samarbeidet med The Graduate Institute om workshopen *Writing Central Bank and Monetary History*, som blei arrangert i Genève 26.–27. april.

Fem forskingsarbeid er i 2012 publiserte som *Working Paper* frå Noregs Bank. Det er òg publisert ni *Staff Memo* på Noregs Bank sine nettsider med masteroppgåver eller andre arbeid som er skrivne i samanheng med jubileumsprosjektet til banken.

KAPITTEL 3:

Marknader og kapitalforvaltning

Styring av likviditeten i banksystemet

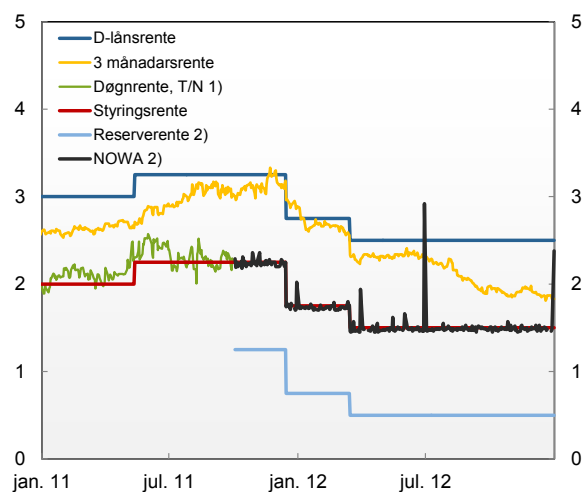
I gjennomføringa av pengepolitikken sørgjer Noregs Bank for å styre bankreservane, det vil seie bankane sine innskot i sentralbanken, slik at dei kortsiktige rentene i pengemarknaden er på eit nivå nær styringsrenta som hovudstyret har fastsett. Det blir gjort ved ulike former for marknadsoperasjonar som inneber at sentralbanken anten tilfører bankane reservar eller trekkjer reservar ut av banksystemet. Figur 3.1 viser utviklinga i styringsrenta til Noregs Bank, overnatta-renta og tremånaderspengemarknadsrenta.

I likviditetsstyringa siktar Noregs Bank mot å halde den totale reservemengda i banksystemet stabil rundt eit visst nivå. For å kunne styre reservane mot det ønskete nivået må Noregs Bank utarbeide prognosar for den strukturelle likviditeten i bankane. Strukturell likviditet er dei samla innskota

bankane har på konto i Noregs Bank før tilførsel eller inndraging gjennom marknadsoperasjonar. Den strukturelle likviditeten blir påverka gjennom fortløpande inn- og utbetalingar på statens konto i Noregs Bank, statlege lånetransaksjonar, Noregs Bank sine transaksjonar i valuta- og statspapirmarknaden og endringar i setlar og myntar i sirkulasjon. Når den strukturelle likviditeten er lågare enn det ønskete nivået for bankreservane, tilbyr Noregs Bank lån til bankane. Når den strukturelle likviditeten er høg, gir Noregs Bank tilbod til bankane om å plassere overskotslikviditeten som bunde innskot i sentralbanken.

I 2012 sikta Noregs Bank mot å halde bankreservane i gjennomsnitt lik 35 milliardar kroner, med eit styringsintervall på ± 5 milliardar. Når bankreservane stig opp mot øvre del av styringsintervallet, tilbyr Noregs Bank bankane Finnskot.

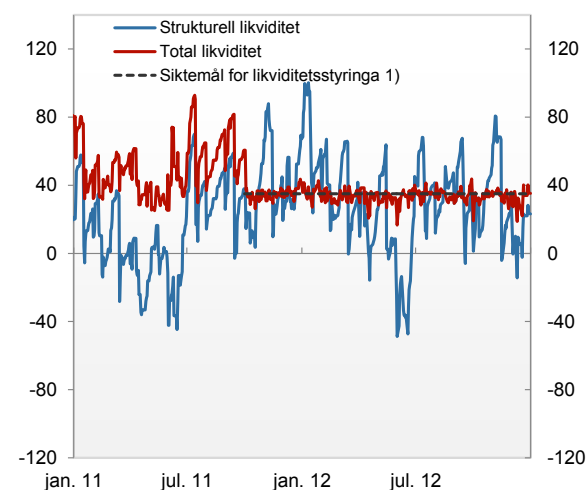
Figur 3.1 Noregs Banks renter og korte pengemarknadsrenter (rente i pengemarknaden eitt døgn fram og tre månader fram). Nominelle renter. Prosent 1. januar 2011 – 31. desember 2012



¹⁾ Berekna av Noregs Bank
²⁾ Frå 3. oktober 2011

Kjelder: Thomson Reuters og Noregs Bank

Figur 3.2 Strukturell likviditet og overskotslikviditet i marknaden. Milliardar kroner. 1. januar 2011–31. desember 2012



¹⁾ Frå 3. oktober 2011

Kjelde: Noregs Bank

Motsett, når reservane fell ned mot den nedre delen av styringsintervallet, får bankane tilbod om F-lån. F-lån og F-innskot er lån og innskot med fast rente og med ei bestemt løpetid og blir gitt til bankar som er etablerte i Noreg. Renta blir vanlegvis bestemt gjennom ein fleirprisauksjon. Løpetida varierer frå éin dag til fleire veker og er avhengig av likviditetssituasjonen. F-lån blir berre gitt mot sikring i godkjende verdipapir.

Den samla kvoten for bankreservane er sett til 45 milliardar kroner. Dei enkelte kvotane er berekna med grunnlag i forvaltingskapitalen til bankane. Bankane er delte inn i tre grupper, og alle bankane i den same gruppa er tildelte den same kvoten, med unntak av oppgjersbankane, som får eit tillegg i kvoten. Kvotane blir vurderte to gonger i året, og Noregs Bank har ikkje gjennomført endringar i kvotenivået i 2012.

Utviklinga i kronelikviditeten til bankane og marknadsoperasjonane til Noregs Bank i 2012

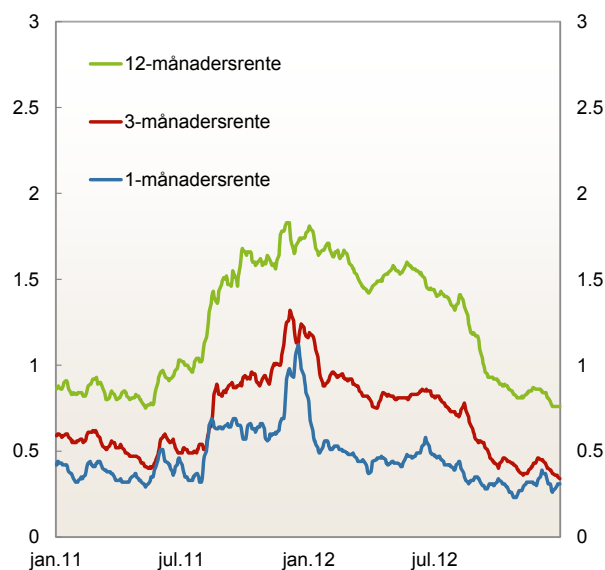
I 2012 var den strukturelle likviditeten i gjennomsnitt 29,8 milliardar kroner, jf. figur 3.2. Til saman blei det halde 66 F-lånsauksjonar og 45 F-innskotsauksjonar. Total likviditet, det vil seie strukturell likviditet pluss marknadsoperasjonane til Noregs Bank, var i gjennomsnitt 33,5 milliardar kroner i 2012.

Byteordninga

I 2008 blei den såkalla byteordninga etablert for å sikre bankane lengre finansiering. Staten og bankane bytelånte statskassevekslar mot obligasjonar med fortrinnsrett (OMF). Ordninga fekk eit totalt omfang på 230 milliardar kroner. Det har ikkje vore auksjonar i byteordninga sidan 2009.

Byteordninga var i utgangspunktet utforma slik at avtalane kunne gjelde i inntil tre år. I mars 2009 blei løpetida for avtalane utvida til inntil fem år. Bankane kan etter avtalane ikkje krevje å få innfridd låna før endeleg forfall. Noregs Bank tilrådde i brev til Finansdepartementet 29. september 2010 at det blei gitt tilbod om førtidig innfriing til bankane som deltok i byteordninga. Finansdepartementet gav på bakgrunn av rådet tilbod om førtidig innfriing av byteavtala. I 2012 har i underkant av 19 milliardar kroner gått til førtidig innfriing. Ved utgangen av 2012 stod det igjen statspapir i byteordninga med pålydande verdi på 127,55 milliardar kroner.

Figur 3.3 Differansen mellom pengemarknadsrenter og venta styringsrente. Prosentteiningar. 5-dagars glidande gjennomsnitt. 1. januar 2011-31. desember 2012



Kjelder: Thomson Reuters og Noregs Bank

Rentepåslaga i pengemarknaden

Rentepåslaga¹ i den norske pengemarknaden fall gjennom 2012. Utviklinga i Noreg følgde i stor grad utviklinga internasjonalt. Spesielt har uroa rundt den økonomiske situasjonen og statsfinansane i ein del europeiske land påverka utviklinga i pengemarknadene. I løpet av seinsommaren og hausten 2012 førte fleire myndighetstiltak til rolegare marknadsforhold i dei europeiske finansmarknadene, og dei norske pengemarknadsrentene fall i takt med den reduserte uroa. Ved utgangen av 2012 var påslaget for tremånaders pengemarknadsrente 0,33 prosentpoeng. Figur 3.3 viser utviklinga i rentepåslaget for pengemarknadsrenter med løpetid på éin, tre og tolv månader.

Hausten 2011 begynte Noregs Bank å berekne og offentliggjere ei ny overnattarente, NOWA.² NOWA er definert som eit vege gjennomsnitt av rentesatsane på inngåtte avtalar om usikra lån i norske kroner mellom bankar med utbetaling same dag og tilbakebetaling påfølgjande bankdag. Forskjellen mellom NOWA og styringsrenta til Noregs Bank

¹ Pengemarknadsrentene minus venta styringsrente over den same horisonten

² Norwegian Overnight Weighted Average

Fortsatt uro i finansmarkedene

10-års statsrenter for utvalgte land. Prosent



Sentralbankleiinga held kvart år foredrag over heile landet. I 2012 besøkte dei mellom anna Trondheim, Lillehammer, Moss, Molde, Bergen, Sogndal, Arendal, Sandnes, Narvik og Kirkenes. Her held visesentralbanksjef Jan F. Ovigstad foredraget «Utsiktene for norsk og internasjonal økonomi» for Regionalt nettverk region Nord i Kirkenes.

har i gjennomsnitt vore om lag null i 2012. I gjennomsnitt har det dagleg rapporterte omsetningsvolumet for lån over natta mellom bankane vore 12,6 milliardar kroner gjennom året.

Statsgjeld i 2012 og kontohald for staten

Etter avtale mellom Finansdepartementet og Noregs Bank skal banken yte tenester både som rådgivar, tilretteleggjar og betalingsagent i samband med opptak og forvaltning av dei innanlandske statslåna. Finansdepartementet betaler for tenester av bankmessig art som Noregs Bank utfører for departementet i samband med gjelds- og likviditetsforvaltninga til staten, og for variable kostnader som Noregs Bank har som tenesteytar for Finansdepartementet.

Statens emisjonsplanar for korte og lange papir i 2012 blei publiserte i ein auksjonskalender i desember 2011. Det blei halde 17 auksjonar av statsobligasjonar og 16 auksjonar av korte statspapir (statskassevekslar) i 2012. Det blei ikkje gjennomført auksjonar utanom den fastlagde kalenderen. Samla emisjonsvolum utanom statens eige kjøp i førstehandsmarknaden var 60 milliardar kroner i statsobligasjonar og 62 milliardar kroner i statskassevekslar.

Strategien for lang statsopplåning tek utgangspunkt i å halde ved like ei statsrentekurve med løpetid opp til om lag ti år. Opplåninga for statsobligasjonar har teke sikte på å utferde eit nytt elleveårs obligasjonslån annakvart år. I mai 2012 blei det lagt ut eit nytt elleveårig obligasjonslån. Ved utgangen av året var det 16 milliardar kroner uteståande i dette lånet. Det var ingen obligasjonslån som forfall i 2012.

Emisjonsopplegget for korte statspapir inneber at nye statskassevekslar blir emitterte på IMM-dagar,³ med forfall

på IMM-dagen eitt år seinare. Låna blir utvida ved seinare auksjonar.

Auksjonane av statspapira er gjennomførte via handelssystemet på Oslo Børs. Teikningsraten, som er bodvolum i forhold til volum tildelt i auksjonen, var 2,63 og 2,56 i gjennomsnitt for høvesvis statsobligasjonar og statskassevekslar.

Noregs Bank inngår avtalar med primærhandlarar, som har plikt til å stille bindande kjøps- og salskursar i statsobligasjonar og statskassevekslar for avtalte minimumsbeløp på Oslo Børs. Noregs Bank har i 2012 inngått fire og fem avtalar med primærhandlarar for høvesvis statsobligasjonar og statskassevekslar. Som motyting for dei bindande kjøps- og salskursane kan primærhandlarane låne statspapir i ein avgrensa periode. Låneramma for det kortaste obligasjonslånet var 6 milliardar kroner, for dei andre obligasjonslåna var rammene anten 4 eller 5 milliardar kroner. For statskassevekslar var lånerammene 6 milliardar kroner i kvart lån. I tillegg har primærhandlarane einereitt på å delta i statspapirauksjonane.

Staten har sidan juni 2005 brukt rentebyteavtalar i den innanlandske gjeldsforvaltninga. Ein rentebyteavtale er ein avtale mellom to paratar om å byte framtidige rentebetalingar knytte til ein gitt hovudstol. Bruk av rentebyteavtalar gir staten fleksibilitet til å endre den gjennomsnittlege rentebindinga på gjeldsporteføljen utan å endre opplåningsstrategien. Finansdepartementet har inngått rammeavtalar med fleire motparatar. Noregs Bank utfører dei operative funksjonane i samband med at det blir inngått rentebyteavtalar på vegner av Finansdepartementet. Dei kommersielle avgjerdene er det departementet som tek. Ved utgangen av 2012 var den gjennomsnittlege rentebindingstida for statsgjelda 3,5 år. Tek ein omsyn til inngåtte rentebyteavtalar, var rentebindingstida 1,7 år.

Den samla innanlandske verdipapirgjelda til staten, registrert i Verdipapirsentralen ved utgangen av 2012, utgjorde 472 milliardar kroner rekna i pålydande verdi. Av dette utgjorde volum av statskassevekslar som er nytta i byteord-

³ Internasjonal standard for oppgjersdagar: den tredje onsdagen i mars, juni, september og desember

ninga, 127,5 milliardar kroner. Utanlandske investorar eig om lag 47 prosent, mens livsforsikringselskap og private pensjonskassa eig om lag 11 prosent av verdipapirgjelda til staten. For statsobligasjonar er eigardelen for utanlandske investorar 65 prosent, og for livsforsikringselskap og private pensjonskassa er han 9 prosent.

Noregs Bank har oppgåver med kontohald i samband med å forvalte dei likvide midlane til staten og gjelda til staten i norske kroner. Oppgåvene har heimel i sentralbanklova og er regulerte i avtalar mellom Noregs Bank og Finansdepartementet. Ei hovudoppgåve er å samle likviditeten til staten på statens foliokonto i Noregs Bank kvar dag. Ved utgangen av 2012 hadde statlege verksemdar til saman om lag 1040 kontoar i Noregs Bank. Summen av beløpa på desse kontoane utgjer det innestående på foliokontoen til staten. Staten får rente på desse midlane. I tillegg fastset Finansdepartementet særskilde interne rentesatsar for enkelte statlege fond og innskot. Staten ved Finansdepartementet betaler ei årleg godtgjering som dekkjer kostnadene for dei banktenestene Noregs Bank utfører for staten.

Noregs Bank har avtale med EVRY ASA (tidlegare EDB ErgoGroup ASA) om å levere system- og driftsløysing for kontosystemet. Tenestene for statens kontohald i Noregs Bank har vore stabile i 2012 òg.

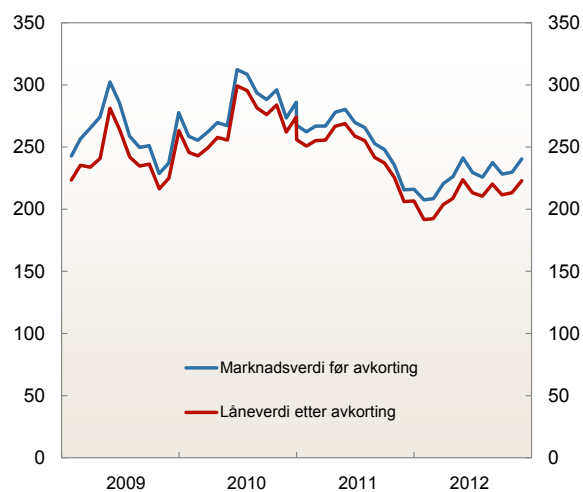
Sjølve betalingsformidlinga for staten blir utført av bankar etter avtale med Direktoratet for økonomistyring (DFØ). DFØ har avtalar om betalings- og kontohaldstenester med DNB Bank ASA, Nordea Bank Norge ASA og SpareBank 1 Alliansen. Noregs Bank har avtalar med desse bankane om korleis midlane til staten kvar dag skal overførast mellom bankane og Noregs Bank.

Pant for lån i Noregs Bank

Noregs Bank yter lån til bankane mot pant i verdipapir. Slike lån medverkar til å effektivisere gjennomføringa av pengepolitikken og betalingsoppgjera. For å kunne nyttast som pant må verdipapira oppfylle ei rekkje krav. Høvet til å ta opp lån og krava til pant går fram av forskrift og retningslinjer frå Noregs Bank.

Ved utgangen av 2012 hadde bankane ei samla beholdning av verdipapir som pant for lån i Noregs Bank på 223 milliardar kroner etter avkorting, mot 206 milliardar kroner i 2011. Talet på ulike verdipapir som var godkjende som pant i Noregs Bank, var 723 ved utgangen av 2012. Figur 3.4 viser bankane si pantsetjing for lån i Noregs Bank dei siste åra.

Figur 3.4 Pantsetjing til sikkerheit for lån i Noregs Bank 2009–2012. Siste dag kvar måned. Milliardar kroner



Kjelde: Noregs Bank

Med verknad frå 15. februar blei avkortingssatsane for å rekne ut låneverdien auka og retten til å nytte obligasjonar utskrivne av bankar som pant for lån i Noregs Bank, den såkalla bankkvoten, blei fjerna. Eit framlegg om desse endringane var på høyring hausten 2011. I tillegg blei nokre mellomlombelse letter i krava til pantsetjing frå 2008/2009 avvikla. Den samla låneverdien etter avkorting var i gjennomsnitt lågare i 2012 enn i 2011, men har auka gjennom 2012 til om lag same nivå som ved utgangen av 2011. Forskjellen mellom marknadsverdien og låneverdien av pantet har auka etter regelendringane.

I tillegg til dei ordinære låneordningane tillèt sentralbankane i Danmark, Sverige og Noreg at ein bank stiller innskot i ein av desse sentralbankane som pant for lån i ein av dei andre. Ordninga, som blir kalla Scandinavian Cash Pool (SCP), kan berre nyttast til å få likviditet gjennom dagen (intradag). Dei fem bankane som har avtale om ordninga, kan på denne måten utnytte likviditeten sin betre på tvers av landegrensene. I 2012 nytta bankane SCP til å låne i gjennomsnitt om lag 3 milliardar kroner gjennom dagen i Noregs Bank. Bankane nytta pant i Noregs Bank berre av og til for å låne i ein annan skandinavisk sentralbank.

Dei tre sentralbankane har òg ein avtale om at bankane kan pantsetje verdipapir i verdipapirregistra som pant for lån i ein av dei andre sentralbankane. Fire bankar nytta denne retten i 2012. Den samla verdien av denne pantsetjinga for lån i Noregs Bank var om lag 11 milliardar norske kroner ved utgangen av året.

Felles verdipapiroppgjjer i Europa

Den europeiske sentralbanken (ESB) er i gang med å utvikle eit sentralisert felles verdipapiroppgjjer for euro og andre valutaer, kalla TARGET2-Securities (T2S). Formålet med T2S er å effektivisere og standardisere oppgjjeret av handel med verdipapir mellom landa i Europa. Systemet skal etter den gjeldande tidsplanen takast i bruk i 2015–2016. Eurosystemet har invitert sentralbankar utanfor eurosona til forhandlingar om vilkåra for å delta i T2S. Saman med fleire andre sentralbankar har Noregs Bank delteke i forhandlingane, som starta i 2010 og blei slutførte i første kvartal 2012.

Synspunkta frå aktørane i Noreg har blitt samordna i ei nasjonal brukargruppe med deltaking av bankane, verdipapirføretaka, Verdipapirsentralen (VPS), Finansnærings Fellesorganisasjon og Noregs Fondsmeklarforbund, mens Finanstilsynet deltok som observatør. Noregs Bank leidde brukargruppa. Dei sentrale aktørane er positive til T2S og norsk deltaking. Dei har likevel tilrådd å vente nokre år før oppgjjer i norske kroner inngår i T2S. Noregs Bank har valt å ikkje underteikne avtalen med ESB i 2012, men følgjer utviklinga av T2S og vil eventuelt vurdere tilknytning på eit seinare tidspunkt.

Valutatransaksjonar

Valutatransaksjonane til Noregs Bank omfatta i 2012 hovudsakleg valutakjøp til å byggje opp Statens pensjonsfond utland (SPU).

SPU-oppbygginga skjer dels ved å overføre valutainntekter frå Statens direkte økonomiske engasjement i petroleumsverksemda (SDØE), dels ved at Noregs Bank kjøper valuta mot norske kroner i marknaden.

Systemet for valutainnbetaling frå SDØE og berekning av valutakjøpa til Noregs Bank blei sist endra i 2004. Finansdepartementet fastset dei månedlege avsetjingsbeløpa til SPU. Dersom det er behov for valuta utover overføringane frå SDØE, vil Noregs Bank kjøpe det resterande valutabeløpet i marknaden. Dei daglege valutakjøpa blir då fastsette

for ein måned om gongen og blir kunngjorde siste arbeidsdagen i den føregåande månaden. Dei faktiske overføringane kan avvike frå overslaga. Det blir i så fall justert for eventuelle avvik i valutakjøpa i den neste månaden. Det fører til at valutakjøpa til Noregs Bank kan variere ein del frå måned til måned.

Før 2012 blei det ikkje overført midlar til SPU i desember. I oktober 2012 blei retningslinjene for SPU-forvaltinga endra, slik at det skal overførast valuta til SPU i desember òg. Endringa fører til at valutainntektene som SDØE har i desember, må reknast med når Noregs Bank planlegg valutakjøpa for året. Med avsetjing til SPU i desember vil Noregs Bank normalt kjøpe valuta for dette formålet i desember òg. Det var likevel ikkje behov for å kjøpe valuta i desember 2012 på grunn av ei stor beholdning i petrobufferporteføljen.

I 2012 kjøpte Noregs Bank valuta for 80,3 milliardar kroner i marknaden, sjå tabell 3.1. Overføringane frå SDØE svarte til 199,1 milliardar kroner.

Tabell 3.1:
Noregs Banks daglege valutakjøp til Statens pensjonsfond utland i 2012

Månad	Dagleg beløp (millionar kroner)	Totalt per måned (millionar kroner)
Januar	350	7 700
Februar	350	7 350
Mars	350	7 700
April	350	5 950
Mai	350	7 000
Juni	350	7 350
Juli	350	7 700
August	350	8 050
September	500	10 000
Oktober	500	11 500
November	0	0
Desember	0	0
2012		80 300

Kapitalforvaltinga

Ved utgangen av 2012 hadde Noregs Bank 4071 milliardar kroner til forvalting i dei internasjonale kapitalmarknadene. Statens pensjonsfond utland (SPU), som blir forvalta på vegner av Finansdepartementet, utgjør hovuddelen av dette. Banken forvaltar òg sine egne internasjonale reserver. Det er lagt ut avkastingsrapportar på Internett-sidene til banken.

Valutareservane og krav på IMF

Dei internasjonale reservane til Noregs Bank består av valutareservane og krav på Det internasjonale valutafondet (IMF). Valutareservane utgjorde 92 prosent av dei totale internasjonale reservane ved utgangen av 2012. Sum valuta-reserver iht. regnskapet utgjorde 265 milliardar kroner ved utgangen av 2012. I 2012 fastsette hovudstyret strengare krav til likviditeten i valutareservane.

Valutareservane skal kunne brukast til transaksjonar i valutamarknaden som ledd i å gjennomføre pengepolitikken eller ut frå omsyn til den finansielle stabiliteten. I tillegg skal valutareservane brukast til å oppfylle dei internasjonale pliktene Noreg har.

Hovudstyret i Noregs Bank fastset retningslinjer for å forvalte valutareservane og har delegert til sentralbanksjefen å gi utfyllande reglar på visse område. Reservane er delte inn i ein pengemarknadsportefølje og ein langsiktig portefølje. I tillegg er det ein petrobufferportefølje som skal samle opp midlar for valutaoverføring til SPU.

Pengemarknadsporteføljen og petrobufferporteføljen inneheld berre renteinvesteringar, mens den langsiktige porteføljen har ein strategisk aksjedel på 40 prosent og ein obligasjonsdel på 60 prosent. For både den langsiktige porteføljen og pengemarknadsporteføljen er dei strategiske hovudvala spesifiserte ved å definere referanseindeksar. Det er konstruerte porteføljar med bestemte land- og valutafor- delingar og med konkrete verdipapir eller renteindeksar innanfor dei ulike delmarknadene eller valutaene. Referanseindeksane er utgangspunktet for å styre og overvake risikoeksponeringa og for å vurdere den avkastinga Noregs Bank faktisk oppnår i reserveforvaltinga.

Den langsiktige porteføljen utgjør størstedelen av valutareservane og hadde ved utgangen av 2012 ein marknadsværdi på 227 milliardar kroner. Målet for forvaltinga av den langsiktige porteføljen er høg avkastning på lang sikt, men porteføljen skal òg kunne brukast til pengepolitiske formål eller ut frå omsynet til finansiell stabilitet dersom det blir vurdert som nødvendig.

Avkastinga på den langsiktige porteføljen var 9,8 prosent i 2012, målt i ei valutakorg som svarer til referanseindeks-samansetjinga. Målt i norske kroner var avkastinga 2,49 prosent. Forskjellen skriv seg frå at den norske krona styrkte seg samanlikna med valutakorga for referanseindeksen.

Dei siste ti åra har den årlege nominelle avkastinga vore 5,62 prosent målt i valutakorga for referanseindeksen. Etter frådrag for forvaltingskostnader og prisstiging har netto realavkastning vore 3,44 prosent. I denne perioden har forvaltninga gitt ei meiravkastning på 0,23 prosentpoeng samanlikna med kva ein ville ha oppnådd ved å investere i referanseindeksen.

Det er fastsett eit nivå for kor mykje den faktiske porteføljen kan avvike frå referanseindeksen. Forvaltinga skal innrettast med sikte på at venta relativ volatilitet ikkje skal overstige 1 prosentpoeng. Venta relativ volatilitet er eit samla risikomål, og for å berekne dette måtalet blir det nytta ein modell som tek utgangspunkt i historiske svingingar i marknadene. I 2012 blei venta relativ volatilitet i gjennomsnitt målt til 0,5 prosentpoeng.

Pengemarknadsporteføljen er den mest likvide delen av valutareservane og skal saman med den langsiktige porteføljen kunne brukast til transaksjonar som ledd i gjennomføringa av pengepolitikken eller ut frå omsynet til finansiell stabilitet. I tillegg blir pengemarknadsporteføljen brukt til å møte dei internasjonale pliktene til Noregs Bank, mellom anna transaksjonar med IMF og lån til enkeltland. Porteføljen er plassert slik at han innan éin handledag kan nyttast til transaksjonar i valutamarknaden utan å måtte realisere særleg store tap. Porteføljen består av kortsiktige pengemarknadsinstrument, hovudsakleg i sikra utlån til godkjende internasjonale bankar, og statssertifikat med løpetid inntil eitt år.

Pengemarknadsporteføljen skal vere på mellom tilsvarende 3,5 og 4,5 milliardar SDR (Special Drawing Rights) og skal ha ein strategisk valutadel for amerikanske dollar og euro på høvesvis 75 og 25 prosent. Referanseindeksen skal setjast saman av overnattapengemarknadsindeksar og statssertifikatindeksar.

Det er fastsett rammer for kor mykje den faktiske porteføljen kan avvike frå referanseindeksen. Valutavektene kan avvike med ± 5 prosentpoeng frå referanseindeksen. Grensa for venta relativ volatilitet er sett til 1,0 prosent, og banken bruker ein modell som tek omsyn til historiske svingingar i marknadene. Venta relativ volatilitet blei i gjennomsnitt målt til 0,03 prosent i 2012.



Noregs Bank forvaltar Statens pensjonsfond utland på vegner av Finansdepartementet.

Ved utgangen av 2012 var pengemarknadsporteføljen 34,2 milliardar kroner (4,0 milliardar SDR), ein reduksjon på 0,7 milliardar kroner frå utgangen av 2011. For 2012 var avkastinga på porteføljen 0,11 prosent, målt i lokal valuta, mens referanseindeksen gav ei avkastning på 0,09 prosent. Ein må sjå den låge avkastinga i samanheng med dei strenge krava til likviditet og beredskap som gjeld for porteføljen.

Bruttoinntektene i valuta frå Statens direkte økonomiske engasjement i petroleumssektoren (SDØE) blir selde til Noregs Bank og plasserte i petrobufferporteføljen. I tillegg kjøper Noregs Bank i periodar valuta direkte i marknaden for å kunne dekkje det beløpet som skal setjast av til Statens pensjonsfond utland. Frå 1. juni 2012 blei ansvaret for å forvalte petrobufferporteføljen flytta frå Noregs Bank Investment Management til Noregs Banks avdeling for marknader og banktenester.

Midlane i petrobufferporteføljen blir plasserte i pengemarknadsinstrument. Ved utgangen av 2012 var verdien av porteføljen 6,5 milliardar kroner. Det blir normalt overført midlar frå petrobufferporteføljen til Statens pensjonsfond utland kvar måned. For året 2012 har petrobufferporteføljen hatt ei avkastning på –7,15 prosent målt i norske kroner. Det er ikkje fastsett nokon referanseindeks for petrobufferporteføljen.

Krav på IMF omfattar SDR, reserveposisjonen og Noregs bilaterale lån til IMF. Noregs Bank har fått tildelt 1563 millionar SDR frå IMF. Noregs Bank har inngått ein avtale med IMF om frivillig kjøp og sal av SDR, som inneber at den faktiske SDR-beholdninga skal vere mellom 782 og 2345 millionar SDR. Ved utgangen av 2012 var beholdninga på 1502 millionar SDR, noko som svarer til 12 850 millionar kroner. Noregs Bank har inngått ein avtale som gir IMF høve til å trekkje opptil 3000 millionar SDR for å finansiere dei generelle låneordningane til fondet. Etter at IMF-innlånsordninga New Arrangements to Borrow (NAB) blei utvida i mars 2011, blir IMF sine trekk under det bilaterale lånet fortløpande overførte til NAB. Noregs plikter under NAB er 3871 millionar SDR. Trekk på den bilaterale avtalen med Noregs Bank og NAB skal sjåast i samanheng, slik at dei samla pliktene til Noreg ikkje skal overstige NAB-ramma. Finansdepartementet har inngått ein avtale om å stille lånemidlar til disposisjon for IMF sine låneordningar for låginntektsland innanfor ei ramme på 300 millionar SDR. Ved utgangen av 2012 hadde IMF trekt i alt 623 millionar SDR under desse avtalane. I tillegg til desse avtalane signerte Noregs Bank og IMF ein ny låneavtale 12. oktober 2012 som gir IMF ein trekkrett på inntil 6000 millionar SDR.

Statens pensjonsfond utland

Noregs Bank forvaltar Statens pensjonsfond utland på vegner av Finansdepartementet. Ved utgangen av 2012 var marknadsværdien av fondet 3816 milliardar kroner, før frådrag for forvaltingshonorar til Noregs Bank. Finansdepartementet overførte i 2012 til saman 276 milliardar kroner til Statens pensjonsfond utland.

Forvaltingsoppdraget er regulert av forskrifta «Mandat for forvaltning av Statens pensjonsfond utland». Finansdepartementet har fastsett ein strategisk referanseindeks som består av 60 prosent aksjar og 40 prosent obligasjonar, fråtrekt den delen av investeringsporteføljen som er investert i eigedomsporteføljen. Referanseindeksen uttrykkjer oppdragsgivaren sin investeringsstrategi for fondet og er eit viktig utgangspunkt for å styre risikoen i den operative forvaltninga og for å vurdere resultatene av forvaltninga i Noregs Bank. Finansdepartementet har sett grenser for kor mykje den faktiske porteføljen kan avvike frå referanseindeksen.

I 2012 blei referanseindeksen endra, slik at fondet si overvekt i europeiske marknader er blitt mindre. Fondet har no aksjeinvesteringar i 65 land og obligasjonsinvesteringar i 30 valutaer.

Fondet hadde i 2012 ei avkastning på 13 prosent, målt i ei valutakorg som svarer til samansetjinga av referanseindeksen. Det er dette avkastingsmålet som best beskriv utviklinga i den internasjonale kjøpekrafta til fondet. Målt i internasjonal valuta var avkastninga på aksjeporteføljen 18 prosent, mens renteporteføljen hadde ei avkastning på 7 prosent.

Avkastninga i 2012 var 0,21 prosentpoeng høgare enn avkastninga på referanseindeksen.

Sidan 1998 har den årlege nominelle avkastninga vore 5,05 prosent, målt i internasjonal valuta. Etter frådrag for forvaltingskostnader og prisstiging har netto realavkastning vore 2,97 prosent per år.

Ein meir detaljert presentasjon av forvaltninga i 2012 finst i årsrapporten for Statens pensjonsfond utland.

Betalingsssystem, setlar og myntar

Betalingsystema

Dei norske betalingsystema har fungert godt i 2012. Stabil drift av systema er svært viktig for finansiell stabilitet. Alle betalingar mellom bankar og mellom kundar i ulike bankar blir avrekna og gjorde opp i desse systema.

Ansaret til Noregs Bank og rolla banken spelar i overvakinga av det norske betalingsystemet

Noregs Bank sørgjer for sikkert og effektivt oppgjør av betalingar mellom bankane på kontoane deira i Noregs Bank og forsyner samfunnet med setlar og myntar på ein måte som fremjar eit effektivt betalingsystem. I tillegg overvaker Noregs Bank dei norske betalingsystema. Formålet er å fremje robuste og effektive betalingsystem og gjennom det bidra til stabilitet i det finansielle systemet.

Overvakinga er først og fremst retta mot å avgrense risikoen i systema for avrekning og oppgjør av pengeoverføringar mellom bankane (interbanksystema), men Noregs Bank overvaker òg viktige utviklingstrekk i betalingsystemet som heilskap. Tilsynet Noregs Bank har med dei konsesjonspliktige interbanksystema, skjer mellom anna på basis av rapporteringskrav og tilsynsmøte. Tilsyn og overvaking med interbanksystema følgjer internasjonale tilrådingar, i første rekkje frå Committee of Payment and Settlement Systems (CPSS) i BIS og International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Frå 2013 vil dei nye prinsippa til CPSS-IOSCO bli nytta. To interbanksystem har konsesjon etter betalingsystemlova: avrekningssystemet NICS (Norwegian Interbank Clearing System) og den private oppgjørsbanken DNB Bank ASA. Den private oppgjørsbanken SpareBank 1 SMN har unntak frå konsesjon. Avrekningane frå NICS blir gjorde opp i Noregs Bank for dei bankane som har oppgjør i sentralbanken. Etter at oppgjøret er utført i Noregs Bank, gjennomfører DNB Bank ASA og SpareBank 1 SMN oppgjør med deltakarbankane sine.

3. september blei eit system for oppgjørsrammer teke i bruk i NICS. Systemet legg til rette for at dei private oppgjørsbankane kan setje ei grense for eksponeringa mot dei

enkelte deltakarbankane. Dersom ei slik grense blir broten, kan det føre til forstyrringar i driftsmønsteret for avrekningar og oppgjør. Noregs Bank har derfor peikt på at oppgjørsbankane må ta omsyn både til eigen risiko og til effektiviteten i betalingsformidlinga når dei set desse grensene. Eit fjerde dagleg oppgjør av massebetalingar blei innført frå 12. oktober 2012. Det har vore få tilfelle med avbrot i dei konsesjonspliktige interbanksystema i 2012.

Noregs Bank overvaker òg verdipapiroppgjøret og oppgjørsystemet til Oslo Clearing. Arbeidet skjer i samarbeid med Finanstilsynet, som fører tilsyn med Verdipapirsentralen ASA og Oslo Clearing ASA. Noregs Bank deltek i ei sentralbankgruppe som overvakar CLS Bank, ein internasjonal bank som er spesialisert på oppgjør av valutahandel. Det er den amerikanske sentralbanken som leier gruppa.

I Årsrapport om betalingsystem drøftar Noregs Bank utviklinga i interbanksystema og dei kunderetta betalingsystema. Noregs Bank meiner at norske system for avrekning og oppgjør held eit godt internasjonalt nivå. Noregs Bank gjer i rapporten òg greie for si eiga overvaking av og sitt eige tilsyn med finansiell infrastruktur. Noregs Bank meiner at betalingsformidlinga i Noreg er effektiv. Det er likevel rom for forbetringar. Betalingskostnadene kan reduserast dersom fleire fakturaer blir utferdar elektronisk. Bankane bør ikkje avskjere tilboda publikum har til å skaffe seg kontantar, men heller styrkje kostnadsdekninga på kontanttenester.

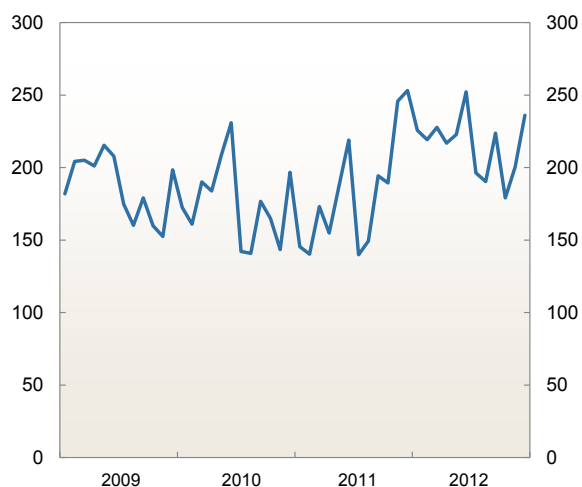
Oppgjørsystemet til Noregs Bank

Noregs Bank er den øvste oppgjørsbanken for betalingar mellom bankane i Noreg. Denne oppgåva er knytt til det ansaret Noregs Bank har etter sentralbanklova for å fremje eit effektivt betalingsystem innanlands og overfor utlandet, og til bankane sitt høve til å halde konto og ta opp lån i Noregs Bank. Fordi sentralbanken utferdar pengar, er innskot i sentralbanken utan kreditt- og likviditetsrisiko for bankane. Derfor er renta på sentralbankpengar ein basis for rentedanninga i heile økonomien.

Alle bankar i Noreg kan ha konto i Noregs Bank. Ved utgangen av 2012 hadde 130 bankar slik konto, mot 129 i 2011. Av desse gjorde 22 bankar opp betalingane sine dagleg i oppgjerssystemet til Noregs Bank (NBO), både enkeltbetalingar og nettoposisjonar i avrekningar. Dei andre bankane nytta kontoen til betalingar som i hovudsak er knytte til lån og innskot i Noregs Bank. CLS Bank (Continuous Linked Settlement) har ein konto som blir nytta til daglege oppgjer av kronedelen av handel med valuta innanfor det internasjonale systemet for oppgjer av slike handlar. Oslo Clearing ASA er ein sentral motpart i handel med finansielle instrument og har konto i NBO for daglege oppgjer av posisjonar mellom bankane. To sentralbankar og Den internasjonale oppgjersbanken (BIS) har òg konto i NBO. I tillegg har fire bankar avtale om beredskapskonto som kan takast i bruk dersom banken treng å bruke Noregs Bank som oppgjersbank.

I oppgjerssystemet til Noregs Bank blei det i 2012 i gjennomsnitt gjort opp betalingar for 216 milliardar kroner dagleg, mot 183 milliardar kroner i 2011. Ved utgangen av 2012 hadde bankane folio- og reserveinnskot på i alt 35,2 milliardar kroner. Figur 4.1 viser omsetninga i oppgjerssystemet til Noregs Bank dei siste åra.

Figur 4.1 Omsetning i NBO 2009–2012. Dagleg gjennomsnitt per måned. Milliardar kroner



Kjelde: Noregs Bank

Noregs Bank har avtale med EVERY ASA (tidlegare EDB ErgoGroup ASA) om å levere IKT-driftstenester for oppgjerssystemet. En ny teknisk løysing for oppgjerssystemet blei sett i drift første halvår 2012. Det har ikkje vore alvorlege avbrot i oppgjerssystemet i 2012.

Bankane betaler for oppgjerstenestene i Noregs Bank, og prisane er sette slik at inntektene skal dekkje dei relevante kostnadene med å utføre desse tenestene. For 2012 blei prisane auka noko for å dekkje berekna kostnader på 54 millionar kroner, 1 million kroner meir enn for 2011.

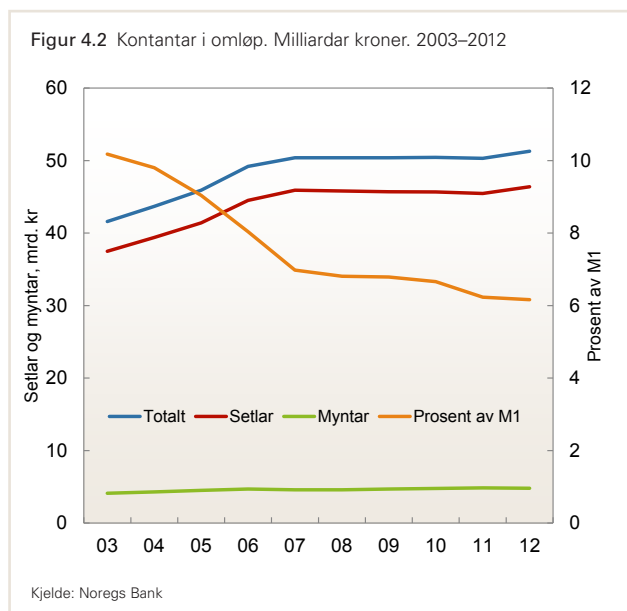
Saman med sentralbankane i Danmark, Island og Sverige deltek Noregs Bank i eit nordisk forum for å utveksle erfaringar med oppgjerssystema og med løysingane for pantsetjing frå bankane for lån i sentralbankane.

Setlar og myntar

Svak auke i kontantomløpet

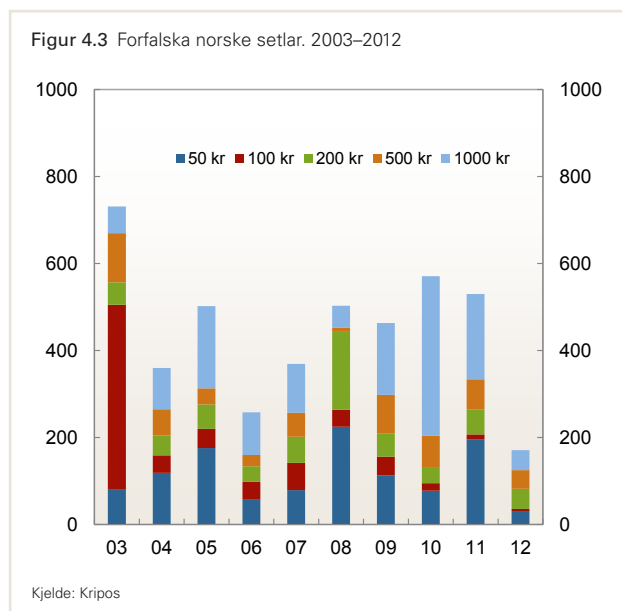
Årsgjennomsnittet av verdien av setlar og myntar i omløp auka i perioden 2003 til 2007. Verdien har deretter vore stabil, men har igjen auka frå 2011 til 2012. Årsgjennomsnittet for 2012 utgjorde om lag 51,2 milliardar kroner, sjå figur 4.2, ein auke på 0,8 milliardar kroner frå 2011. Verdien av setlar og myntar i omløp utgjør likevel ein stadig mindre del av verdien av betalingsmidlane som publikum disponerer (M1), sjølv om endringa frå 2011 til 2012 har vore lita.

Verdien av setlar i omløp var i gjennomsnitt på 46,4 milliardar kroner i 2012, altså ein auke på 0,9 milliardar kroner frå året før. Verdien av myntar i omløp var i gjennomsnitt på 4,8 milliardar kroner i 2012, ein nedgang på 0,1 milliardar kroner frå 2011.



Svært få falske norske setlar

Det blir beslaglagt få falske setlar i Noreg. I perioden 2002 til 2004 gjorde Noregs Bank ei tryggleiksoppgradering av dei lågare setelvalørane. Etter dette har det blitt beslaglagt svært få falske norske setlar, sjå figur 4.3. I 2012 blei det beslaglagt i underkant av 200 setlar, noko som svarer til mindre enn to falske setlar per million setlar i omløp. Det er svært lågt samanlikna med andre land. Kvaliteten på dei fleste forfal-skingane er svært dårleg, og dei er dermed enkle å avdekkje.



Organisering av kontantforsyninga

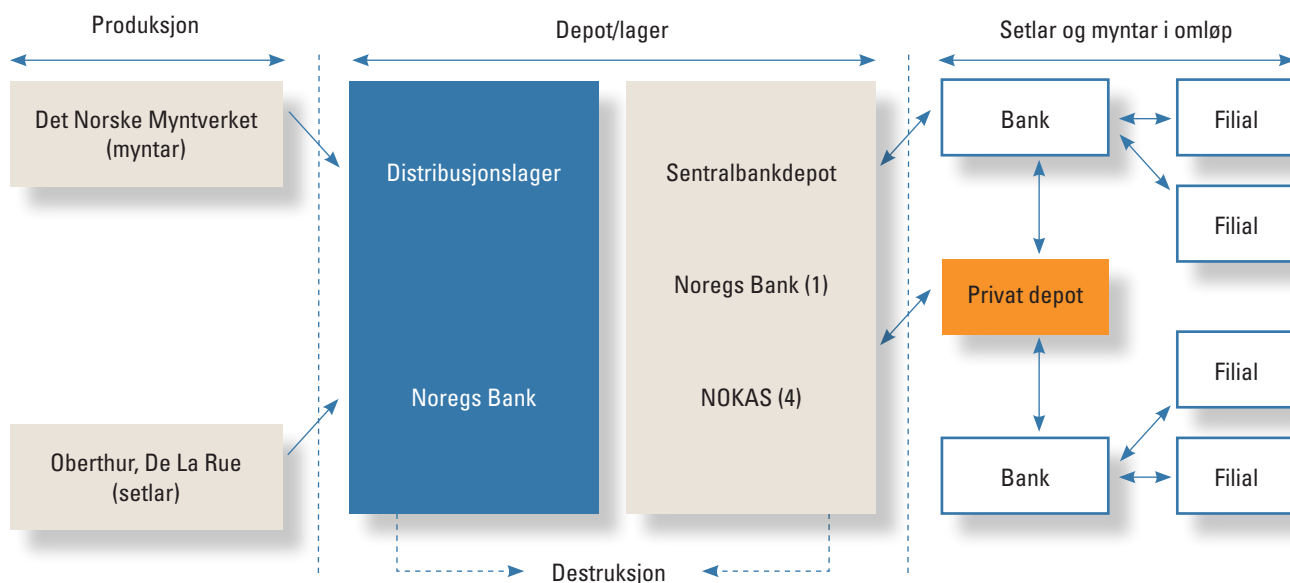
Sentralbanklova gir Noregs Bank ansvaret for å utferde pengesetlar og myntar. Det inneber mellom anna å sørgje for at det blir produsert nok setlar og myntar til å dekkje behovet til samfunnet, og å sørgje for at desse betalingsmidlane blir gjorde tilgjengelege. Noregs Bank forsyner bankane med kontantar frå fem sentralbankdepot, og bankane står for den vidare distribusjonen til publikum. Sentralbanken har óg eit ansvar for kvaliteten på setlar og myntar i omløp. Derfor legg Noregs Bank til rette for at slitne og skadde setlar og myntar blir tekne ut av omløp og blir destruerte.

Målet for Noregs Bank si verksemd på kontantområdet er å fremje effektiviteten i kontantforsyninga og i det samla betalingssystemet. Ulike tiltak er over tid sette i verk for å skape ei mest mogleg effektiv ansvars- og arbeidsdeling mellom aktørane og eit klarare skilje mellom dei ulike typene tenester. Noregs Bank har no ei grossistrolle, og bankane fordeler kontantane seg imellom. Det er etablert ei ordning der bankane ut frå bestemte vilkår får utbetalt rentekompensasjon for behaldningar som dei oppbevarer i private kontantdepot. Ved utgangen av 2012 er det totalt 13 slike depot rundt om i landet. Depota blir drifta av NOKAS Konthåndtering AS og Loomis Norge AS.

Etter sentralbanklova er det berre Noregs Bank sjølv som kan utferde setlar og myntar. Noregs Bank må stå som skyldnar for desse betalingsmidlane. Produksjon, destruksjon og distribusjon kan utførast av andre, men Noregs Bank må sjå til at oppgåvene blir utførte, og at utføringa er i samsvar med krava som sentralbanken stiller.

Noregs Bank har sett bort fleire oppgåver på kontantområdet, jf. figur 4.4. Setlar og myntar blir produserte av eksterne leverandørar. Forvaltinga av Noregs Banks sentralbankdepot i Stavanger, Bergen, Trondheim og Tromsø er utkontraktert til NOKAS. NOKAS utfører òg behandlingstenester knytte til sentralbankoppgåvene (destruksjon av slitne setlar osv.) ved desse stadene. Frå 1. januar 2012 står Noregs Bank sjølv for drifta av sentralbankdepotet i Oslo. Sentralbanken utfører òg destruksjon og andre kontrolloppgåver knytte til mottak og utsending av setlar og myntar.

Avtalane med Oberthur (Frankrike) og De La Rue (England) om setelproduksjon gjekk ut 31.12.2012. Etter ein anbuds-konkurranse vil norske setlar frå og med 2013 bli produserte av Oberthur og Giesecke & Devrient (Tyskland). Myntar blir produserte av Det Norske Myntverket på Kongsberg.



Figur 4.4: Kretsløpet i forsyninga av setlar og mynt

Tilbaketrekking av 50-øringen

50-øringen slutta å vere tvunge betalingsmiddel 1. mai 2012. Mynten kan løysast inn hos Noregs Bank fram til 1. mai 2022.

Med det forsvann nemninga «øre» frå mynttrekkja, og beløp som skal betalast med kontantar, må no rundast av til næraste heile krone.

Ugyldiggjering av setlar utgåve VI

Noregs Bank si innløysingsplikt for setlar av utgåve VI gjekk ut 1. november 2012.

Utgiving av minnemyntar

Noregs Bank gir ut jubileums- og minnemyntar i gull og sølv med spesiell heimel i sentralbanklova paragraf 16 og sirkulasjonsmyntar med spesielt preg etter sentralbanklova paragraf 13, som er den generelle heimelen for utferding av myntar.

Det er Kongen som bestemmer om ein skal gi ut gull- og sølvmyntar etter sentralbanklova paragraf 16. Denne kompetansen var i perioden 1994–2011 delegert til Noregs Bank.

I 2012 har Noregs Bank gitt ut ein jubileums- og minnemynt i sølv for å markere 75-årsdagane til kongeparet. Vinnarmotivet, som blei valt etter ein kunstnarkonkurranse, er det bilethoggaren Håkon Anton Fagerås som har utforma.

Riksvåpenet som er brukt som baksidemotiv på mynten, er utforma av Ingrid Austlid Rise ved Det Norske Myntverket.

Arbeidet med å utvikle ein ny setleserie er i gang

Norske setlar skal fungere effektivt som betalingsmiddel, og publikum skal ha tillit til at setlane er ekte. Risikoen for at norske setlar blir forfalska, kan reduserast ved å sørgje for at tryggleiksnivået i setlane ikkje er dårlegare enn i andre, samanliknbare land. Fleire land, slik som Sverige, Danmark, Sveits og landa i eurosone, er no i ferd med å gi ut nye setleseriar med betra tryggleik. Det krev at tryggleiksnivået i norske setlar blir høgare, slik at setlane også i framtida skal vere like vanskelege å forfalske som setlane i andre land. Noregs Bank har derfor begynt arbeidet med å utvikle ein ny setleserie. Serien blir den åttande i rekkja. Å utvikle ein ny setleserie er eit komplisert og krevjande prosjekt som kjem til å vare i fleire år.



KAPITTEL 5:

Internasjonalt samarbeid

Noregs Bank deltek i internasjonalt samarbeid gjennom fleire kanalar. Mellom anna er banken aktiv gjennom finansieringsordningar og avtalar med IMF, og han er medeigar i Den internasjonale oppgjersbanken (BIS). Banken har utstrekt kontakt med sentralbankar i andre land og med internasjonale organisasjonar.

Lån og støtte i samanheng med den internasjonale finanskrisa

Auka kvotar og kredittavtalar med Det internasjonale valutafondet (IMF)

Den viktigaste finansieringskjelda for IMF-utlåna er innskota frå medlemslanda (kvotane). I tillegg kan Fondet ved behov låne direkte frå dei best stilte medlemslanda. Denne ståande innlånsordninga blir kalla «New Arrangements to Borrow» (NAB-ordninga), og 38 land, inkludert Noreg, deltek. Ved ytterlegare finansieringsbehov kan Fondet også mellombels låne direkte frå dei enkelte medlemslanda. Desse låna blir det berre trekt på dersom kvotemidlane og NAB-ordninga ikkje er nok til å finansiere utlån.

For å styrkje utlånskapasiteten i samband med finanskrisa som starta i 2008, valde IMF i første omgang å inngå bilaterale låneavtalar som kunne setjast raskt i verk. Etter samtykke frå Finansdepartementet bidrog Noregs Bank med eit lån på 3 milliardar SDR (rundt 26 milliardar kroner) i juni 2009.

Som neste skritt blei den eksisterande NAB-ordninga tidobla. Det er Finansdepartementet som er avtalepart med IMF for NAB-ordninga, men Noregs Bank administrerer den norske deltakinga og stiller valutareservar til disposisjon etter paragraf 25 i sentralbanklova. Då den utvida NAB-avtalen tredde i kraft i 2011, blei dei bilaterale låna innlemma i avtalen.

Som eit tredje steg blei medlemslanda i 2010 einige om å doble kvoteinnskota i IMF for å auke midlane på varig basis og for å redusere avhengigheita av mellombelse lån frå visse land. Dei enkelte medlemslanda må likevel vedta kvoteauken, noko som er ein tidkrevjande og omstendeleg prosess. Endringa er derfor enno ikkje gjennomført.

Finanskrisa medførte ein markant auke i etterspurnaden etter lån frå IMF, og alt i 2010 var utlåna ti gonger høgare enn før finanskrisa braut ut i 2008. Den voksande gjeldskrisa i euroområdet gjennom 2010 og 2011 førte til at EU tok ei leiande rolle i arbeidet med å auke IMF-ressursane ytterlegare. Som eitt av fleire tiltak for å stabilisere situasjonen for euroområdet blei EU-landa derfor i desember 2011 einige om å stille oppimot 1500 milliardar kroner (inntil 200 milliardar euro) til disposisjon til IMF gjennom ytterlegare bilaterale lån. EU-landa oppfordra andre land til å bidra òg. Noreg reagerte tidleg og gav alt same månaden eit tilbod om å stille midlar til disposisjon.

Det norske bidraget er eit lån i form av ein trekkrett på 6 milliardar SDR, som svarer til i overkant av 52 milliardar kroner. Avtalen gir IMF ein sjanse til å finansiere lån med inntil ti års løpetid. Lånet skal berre trekkjast på dersom ressursane frå kvotane og NAB-ordninga kjem under ein gitt terskelverdi. Det nye bilaterale lånet frå Noreg doblar dei økonomiske pliktene våre overfor IMF. Dei samla norske pliktene er no om lag 102 milliardar kroner, noko som utgjer i underkant av 4 prosent av BNP. IMF har så langt berre trekt på ein mindre del av desse låna.

Noregs Bank si potensielle kreditteksponering overfor IMF er dermed stor. Sikkerheita for lån til IMF blir likevel vurdert som svært god, mellom anna på grunn av vilkåra om økonomiske tilpassings- og stabiliseringsprogram for låntakarane. I tillegg er det presedens for at IMF får tilbakebetalt fordringane sine før andre kreditorar. Fondet har aldri realisert tap på lån under dei generelle utlånsordningane. Noreg har ikkje kredittrisiko overfor tredjeland i samband med lån sidan alle fordringar er mot IMF.

Finansdepartementet inngjekk i juni 2010 ein avtale med IMF om å stille lånemidlar til disposisjon for IMF-låneordningane for låginntektsland innanfor ei ramme på 300 millionar SDR. Med heimel i sentralbanklova paragraf 25 bad Finansdepartementet Noregs Bank om å ta seg av pliktene Noreg har etter avtalen, ved å stille midlane til disposisjon gjennom å omplassere valutareservane. IMF hadde per 31.12.2012 trekt 159,4 millionar SDR under avtalen.

Kredittavtale med Sedlabanki Islands

IMF ytte 19. november 2008 eit lån til Island på 2 milliardar USD under ei toårig stand-by-ordning. I tillegg inngjekk Island i juli 2009 låneavtalar med dei andre nordiske landa. Finansdepartementet godkjende eit lån på 480 millionar euro frå Noregs Bank til den islandske sentralbanken og stilte statsgaranti for lånet. Den islandske staten har garantert for tilbakebetaling av lånet til Noregs Bank. I 2012 nedbetalte Sedlabanki Islands førtidig 281 millionar euro av lånet. Det resterande lånet per 31. desember 2012 er på 199 millionar euro.

Løpande kontakt og samarbeid med andre sentralbankar og internasjonale organisasjonar

Noregs Bank er medeigar i Den internasjonale oppgjersbanken (BIS), som har til oppgåve å fremje samarbeidet mellom sentralbankane. I tillegg til å utføre forretningar for sentralbankar er BIS utgreiingsorgan og diskusjonsforum for medlemsbankane. Sentralbanksjefen deltek jamleg på møte i BIS.

Etter paragraf 25 i sentralbanklova skal Noregs Bank handheve dei finansielle rettane til landet og oppfylle dei tilsvarande pliktene som følgjer av deltakinga i Det internasjonale valutafondet (IMF). På oppdrag frå Finansdepartementet er det Noregs Bank som har ansvaret for å gjennomføre det daglege arbeidet med IMF i Noreg. Som varsla i Finansmarknadsmeldinga 2010 blei regjeringa si årlege rapportering til Stortinget om IMF frå 2012 flytta til revidert nasjonalbudsjett. I eit eige kapittel blir det no gitt ein omtale av viktige forhold og hendingar knytte til verksemda til IMF, med vekt på dei siste 12–18 månadene.

Det øvste organet i IMF er guvernørrådet. I 2012 var sentralbanksjef Øystein Olsen norsk representant og finansråd Svein Gjedrem vararepresentant. Rådet har til vanleg møte éin gong i året, årsmøtet i IMF. Utanom dette gjer guvernørrådet vedtak ved skriftleg avstemming. Eit styre på 24 medlemmer, såkalla eksekutivdirektørar, leier arbeidet i IMF til dagleg. Dei fem nordiske og dei tre baltiske landa utgjer ein valkrets med felles representant i styret. Stillinga som styremedlem går på rundgang mellom dei nordiske og dei baltiske landa. Danmark hadde stillinga i perioden 2010–2012, og Noreg overtek for perioden 2013–2015.

Landa i den nordisk-baltiske valkretsen samordnar i første rekkje synspunkta sine på viktige IMF-saker gjennom Den nordisk-baltiske monetære og finansielle komiteen (Nordic-Baltic Monetary and Financial Committee – NBMFC). Dei

norske medlemmene er finansråden og visesentralbanksjefen. Dei andre landa er representerte på eit tilsvarande nivå. NBMFC har til vanleg møte to gonger i året. Samordninga mellom landa i valkretsen har som formål å komme fram til felles standpunkt som representanten for gruppa presenterer i IMF-styret. Finansdepartementet fastset etter tilråding frå Noregs Bank norske politikksynspunkt i saker som skal opp i styret i IMF. Arbeidsdelinga mellom departementet og banken er nedfelt i ei skriftleg forståing.

Den internasjonale monetære og finansielle komiteen (International Monetary and Financial Committee – IMFC) har ein viktig funksjon som rådgivande organ for styret i IMF. IMFC har møte to gonger i året. Komiteen legg dei politiske føringane for verksemda til IMF. IMFC har medlemmer på minister- eller sentralbanksjefnivå som anten representerer eit land eller ein valkrets som er sett saman av fleire land. Den danske økonomi- og innanriksministeren representerte den nordisk-baltiske valkretsen på IMFC-møtet i april 2012, mens den svenske finansministeren møtte for valkretsen i oktober 2012.

Overvaking av den økonomiske utviklinga i medlemslanda, med særleg vekt på makroøkonomiske forhold og finansiell stabilitet, er ein vesentleg del av verksemda til IMF. Hovudvekta er på bilateral overvaking gjennom dei såkalla artikkel IV-konsultasjonane, som for dei fleste land blir gjennomførte kvart år. Noreg har slike konsultasjonar annakvart år når det ikkje er særlege forhold som gjer at det er behov for årlege konsultasjonar. I dei mellomliggjande åra utfører IMF ein forenkla konsultasjon der det ikkje blir skriva nokon rapport til styret i IMF. Rapporten for artikkel IV-konsultasjon med Noreg for 2011 blei behandla i IMF-styret 27. januar 2012. Rapporten og konklusjonane frå styrebehandlinga blei publiserte 4. februar 2012.

Noregs Bank har eit omfattande samarbeid med dei nordiske sentralbankane. Det årlege nordiske sentralbankmøtet i 2012 blei arrangert av den danske sentralbanken. Tenestemenn frå ulike område i sentralbankane møtest med jamne mellomrom for å diskutere spørsmål knytte til økonomisk analyse, pengepolitikk, finansiell stabilitet, betalingsystem, juridiske forhold på sentralbankområdet, personalpolitikk og anna.

Banken har òg jamleg kontakt med Den europeiske sentralbanken (ESB) og med andre sentralbankar i EU. Noregs Bank har etablert ei ordning med ESB, Bank of England og enkelte andre sentralbankar som gir medarbeidarar sjansen til å arbeide i desse institusjonane i periodar på inntil tolv månader.

Frå 1. januar 2011 har EU styrkt overvakinga av truslar mot den finansielle stabiliteten både gjennom nye organ for mikrotilsyn (European System of Financial Supervisors – ESFS) og for makrotilsyn (European Systemic Risk Board – ESRB). Noreg er observatør i ESFS ved at Finanstilsynet er norsk observatør i mikrotilsynskomiteen for banksektoren, for verdipapirmarknaden og for forsikring og tenestepensjon. Noregs Bank har og delteke på møta i mikrotilsynskomiteen for banksektoren, European Banking Authority – EBA. Banken er med i ei arbeidsgruppe under EBA som arbeider med å utforme likviditetsreguleringa i EU (CRD IV), og i ei arbeidsgruppe som arbeider med å utforme nye kriseløysingsverktøy, inkludert innskotssikringsregelverket i EU. Når det gjeld makrotilsyn, har Noregs Bank fått invitasjon til å delta som observatør på møta i Advisory Technical Committee (ATC), ei undergruppe i ESRB som gir råd om og assistanse i saker innanfor arbeidsfeltet til ESRB. EFTA-landa Noreg, Island og Liechtenstein forhandlar med EU-kommisjonen for å få ein avtale om korleis dei skal delta i den nye tilsynsstrukturen, og korleis dei skal tilpasse seg til vedtak i dei nye EU-organa.

Sentralbanksjefen deltek saman med finanstilsynsdirektøren og finansråden i Financial Stability Board Regional Consultative Group for Europe.

Noregs Bank deltek i fleire møte der ein drøftar makrotilsyn og regulering og spørsmål knytte til finansiell infrastruktur med dei andre nordiske og baltiske landa. Sjølv om Noreg ikkje er med i Baselkomiteen, er Noregs Bank med i arbeidet i ei av undergruppene til komiteen, Research Task Force.

På kontantområdet har Noregs Bank god kontakt med eurosysteemet og andre sentralbankar. Banken har òg eit stort internasjonalt engasjement i organisasjonar som EBC (European Banknote Conference) og CBCDG (Central Bank Counterfeit Deterrence Group). EBC består av meir enn 20 sentralbankar og har som formål å betre tryggleiken og kvaliteten når det gjeld setlar og alle ledd i framstillinga og forsyninga av setlar. Noregs Bank har sekretær for EBC og deltakar i ei gruppe som løpande skal greie ut om og foreslå tema for konferansen. CBCDG er eit internasjonalt samarbeid mellom sentralbankar med sikte på å utvikle system for å hindre kopiering, skanning og biletbehandling av setlar for å redusere faren for forfalskingar. Noregs Bank er medlem i Executive Committee.

Teknisk bistand til sentralbankane i Malawi og Zambia

Noregs Bank har i fleire år gitt fagleg assistanse til sentralbankar i utviklingsland. For å sikre at denne typen assistanse blei effektiv og resultatorientert, tok Noregs Bank i 2006 ansvar for IMF's faglege assistanse til sentralbanken i Malawi. Formelt blei assistansen frå Noregs Bank administrert av IMF, men finansiert av midlar frå Utanriksdepartementet. Arbeidet er det ein stadleg representant og korttidseksperter med ulik type spisskompetanse som har utført. Eit breitt felt av dei interne og eksterne aktivitetane til sentralbanken har vore dekte. Arbeidet blei avslutta i 2012 etter at det blei gjennomført to korttidsbesøk på mellom éi og to veker. Den stadlege rådgivaren, direktør Asbjørn Fidjestøl, avslutta arbeidet i Malawi i desember 2011, men var i 2012 med på å leggje til rette for dei siste korttidsbesøka. Samarbeidet med sentralbanken i Malawi er dokumentert i Noregs Banks skriftserie nr. 40, *Central Bank Modernization*.

I 2011 blei det inngått ein tilsvarande avtale om fagleg assistanse til sentralbanken i Zambia. Også dette programmet blir administrert av IMF og finansiert av midlar frå Utanriksdepartementet. Noregs Bank stiller 1 ½ årsverk per år til disposisjon, der eitt årsverk går til stadleg rådgivar og eit halvt årsverk går til besøk av korttidseksperter. Spesialrådgivar Gunnvald Grønvik er tilsett i stillinga som stadleg rådgivar. Det er i 2012 gjennomført til saman ti korttidsbesøk, alle på to veker. Besøka har dekt eit breitt felt av dei eksterne og interne arbeidsoppgåvene til Bank of Zambia, inkludert pengepolitikk, finansiell stabilitet, betalingsformidling, kontanthandtering og organisasjonsutvikling.

Fase I i den faglege assistansen til sentralbanken i Zambia blei avslutta ved utgangen av 2012. IMF har evaluert prosjektet og gitt ei positiv vurdering av resultatata som er oppnådde. Grunnen til det blei oppgitt å vere at Noregs Bank hadde stilt med kompetent ekspertise, og at Bank of Zambia hadde teke eigarskap til prosjektet og hatt evne til å ta til seg råda som blei gitt. Prosjektet skal vidareførast med den same ressursramma i 2013 og er planlagt å vare i til saman fire år, altså ut august 2015.

KAPITTEL 6:

Annen verksemd

Kommunikasjonsverksemd og publiseringar

Noregs Bank har etter sentralbanklova plikt til å informere offentlegheita om penge-, kreditt- og valutaforholda og om pengepolitikken. Banken varetek dette gjennom å kommunisere aktivt i form av pressekonferansar, talar, foredrag og møte med ulike grupperingar i ulike forum.

I 2012 blei det utarbeidd prinsipp for kommunikasjonen i sentralbankverksemda og NBIM. Desse prinsippa seier at kommunikasjonen til Noregs Bank skal vere korrekt, føreseieleg, open og ansvarleg. Informasjonen frå Noregs Bank skal vere etterretteleg, lett forståeleg og tilgjengeleg for alle. God kommunikasjon er eit sentralt verkemiddel for å forandre inflasjonsforventingar i befolkninga og er svært viktig for at pengepolitikken skal fungere effektivt.

Pressekonferansar

Mediedekning kan vere avgjerande for at budskapet skal nå utvalde målgrupper. Pressa er derfor eit prioritert område. Pressekonferansane i samband med renteavgjerder og presentasjonen av rapportane til banken er ein viktig kanal for å formidle banken sitt arbeid og vurderingane til hovudstyret. Alle pressekonferansane blir overførte direkte på nettsidene til banken. I 2012 hadde Noregs Bank i alt 13 pressekonferansar. I samband med pressekonferansane er sentralbanksjefen og visesentralbanksjefen tilgjengelege for intervju med dei enkelte media.

Det blir arrangert eitt til to presseseminar kvart år for at journalistane betre skal forstå verksemda til Noregs Bank, og for å auke kvaliteten på mediedekninga. I 2012 blei det arrangert eitt medieseminar i mars om pengemarknadsfunksjonen og eitt i mai då årsrapporten om betalingssystem blei publisert.

I tillegg blei det arrangert fotografering av seteldestruksjon i samband med innløysingsfristen for utgåve VI. Det blei òg gjennomført annonsekampanjar og intervjurundar i samband med denne fristen.

Talar og foredrag

Talane og foredraga til sentralbankleiinga er viktige kanalar for å orientere om verksemda til sentralbanken. Målet er at taleverksemda skal nå eit breitt publikum, at kjerneområda til banken skal dekkjast, og at mange av foredraga skal haldast utanfor Oslo. I 2012 heldt sentralbankleiinga totalt 44 talar og foredrag. Av desse blei 5 haldne i utlandet, 16 på norske stader utanfor Oslo og 23 i Oslo. Tilhøyrarane var akademia, studentar og elevar, økonomiske fagmiljø, politiske miljø, næringslivet, interesseorganisasjonar, partar i arbeidslivet, journalistar, diplomatar og andre. Temaa for foredraga var pengepolitikk, finansiell stabilitet, forvaltning av Statens pensjonsfond utland og generelle økonomiske og allmenninteressante problemstillingar.

Årstalen til sentralbanksjefen, «Økonomiske perspektiver», samla mange gjester frå akademia, politikk og næringsliv i Noregs Bank. Visesentralbanksjefen sin tale i Det Norske Videnskaps-Akademi «Om å lære av historien – sannheter og evige sannheter» samla eit breitt akademisk miljø til debatt og diskusjon. Av andre viktige talar er dei årlege høyringane til sentralbanksjefen i Stortingets finanskomité, sentralbanksjefen og visesentralbanksjefen sine talar til det regionale nettverket i dei ulike regionane og det årlege foredraget som visesentralbanksjefen held for skuleklassar frå vidaregåande skular. I tillegg heldt sentralbanksjefen talar i BIS i Basel, i den tsjekkiske sentralbanken i Praha, i Den europeiske sentralbanken i Frankfurt og i ambassaden i Roma, mens visesentralbanksjefen talte på Adam Smith Seminar i Paris. Elles blir Pengepolitisk rapport presentert for finansnæringa og marknadsaktørar i London etter kvar framlegging. Dei tilsette i Noregs Bank held òg jamleg talar om kjerneområda for dei ulike fagmiljøa.

Nettsidene og sosiale medium

Nettsidene til Noregs Bank er primærkanalen for kommunikasjonen til banken. Nettsidene er med på å gjere informasjon frå banken open og lett tilgjengeleg for alle.



29. november heldt sentralbanksjefen foredrag om forvaltninga av Statens pensjonsfond utland under eit møte i regi av den norske ambassaden i Roma.

Foto: Estella Marcheggiano

På sidene finn brukarane nyheiter og informasjon om bankverksemda og bakgrunnsmateriale frå analysar og avgjerder i form av tal og dataseriar.

Talet på besøkjande på nettsidene held seg på eit stabilt nivå, men stadig fleire brukarar nyttar mobile einingar. Nettsidene skal derfor tilpassast, slik at dei blir betre eigna for ulike plattformer.

Noregs Bank bruker sosiale medium som kommunikasjonskanal og har i fleire år vore til stades på Twitter, YouTube og Flickr. I 2012 blei LinkedIn òg teke i bruk. Deltakinga i desse kanalane bidreg til at banken kan nå fleire og andre målgrupper enn vi gjer gjennom dei tradisjonelle kanalane.

Publikasjonar

Banken gav i 2012 ut følgjande publikasjonar:

- Aktuell kommentar (15 utgåver)
- Finansiell stabilitet (to utgåver)
- Pengepolitisk rapport (tre utgåver)
- Penger og Kreditt (éi utgåve, slutta etter 1/2012)
- Årsrapport om betalingssystem
- Noregs Banks årsmelding og rekneskap
- Norges Banks utlånsundersøkelse (fire utgåver)
- Regionalt nettverk (fire utgåver)
- Årsmelding og rekneskap
- Årsrapport om Norges Banks oppgjørssystem

- Månedsrapporter om Norges Banks oppgjørssystem og sikkerhet for lån
- Årsstatistikk sedler og mynter
- Kvartalsrapporter valutaeservene
- Kvartalsrapporter Statens pensjonsfond utland
- Årsrapport Statens pensjonsfond utland
- Staff Memos (33 utgåver)
- Working Papers (24 utgåver)

Høyringsfråsegner

Noregs Bank kom med ei rekkje høyringsfråsegner i 2012 om endringar i regelverket for finansnæringa. Det gjaldt i hovudsak forslag frå Finansdepartementet og Finanstilsynet om endringar i lover og forskrifter på bank-, forsikrings-, pensjons- og verdipapirområdet. Noregs Bank støtta i hovudsak høyringsforslaga, men med enkelte merknader i nokre av sakene. Av dei viktigaste høyringane er forslag om norske lovendringar for å gjennomføre nytt soliditetsregelverk for bankar og forsikringsselskap og forslag frå Banklovkommissjonen om ny lov om kollektiv tenestepensjonsforsikring og endringar i reglane om fripolisar i føretakspensjonslova. Høyringsfråsegnene til Noregs Bank er tilgjengelege i full tekst på nettsidene til banken.

Vedlegg

Styrande organ, leiing og organisasjon i 2012

Hovudstyret

Øystein Olsen, leiar

Tilsett som sentralbanksjef i Noregs Bank frå 1.1.2011 for eit tidsrom av inntil 6 år.

Jan F. Qvigstad, nestleiar

Tilsett som visesentralbanksjef i Noregs Bank frå 1.4.2008 for eit tidsrom av inntil 6 år.

Brit K. Rugland

Oppnemnd første gong 01.01.2004–31.12.2005.
Oppattnemnd 01.01.2006–31.12.2009 og
01.01.2010–31.12.2013.

Liselott Kilaas

Oppnemnd første gong 01.01.2004–31.12.2007.
Oppattnemnd 01.01.2008–31.12.2011 og
01.01.2012–31.12.2015.

Ida Helliesen

Oppnemnd 01.01.2010–31.12.2013.

Eirik Wærness

Oppnemnd 01.01.2010–31.12.2013.

Egil Matsen

Oppnemnd 01.01.2012–31.12.2015.

Varamedlemmer

Gøril Bjerkan

Oppnemnd 01.01.2010–31.12.2013.

Espen R. Moen

Oppnemnd 01.01.2012–31.12.2015.

Funksjonærrepresentantar

Jan Erik Martinsen

Oppnemnd 01.01.2001–31.12.2014.

Petter Nordal (varamedlem)

Gøril Bjerkehol Havro

Oppnemnd 01.01.2011–31.12.2014.

Berit Moen (varamedlem)

Internrevisjonen

Revisjonsdirektør Ingunn Valvatne

Representantskapet

Reidar Sandal, 2010–2013, leiar

Varamedlem: **Ola Røtvei**, 2010–2013

Frank Sve, 2010–2013, nestleiar

Varamedlem: **Tone T. Johansen**, 2010–2013

Eva Karin Gråberg, 2012–2015

Varamedlem: **Rita Lekang**, 2012–2015

Runbjørg Bremset Hansen, 2012–2015

Varamedlem: **Camilla Bakken Øvald**, 2012–2015

Tormod Andreassen, 2012–2015

Varamedlem: **Beate Bø Nilsen**, 2012–2015

Morten Lund, 2012–2015

Varamedlem: **Torunn Hovde Kaasa**, 2012–2015

Synnøve Søndergaard, 2010–2013

Varamedlem: **Britt Hildeng**, 2010–2013

Reidar Åsgård, 2010–2013

Varamedlem: **Kari-Anne Opsal**, 2010–2013

Erland Vestli, 2010–2013

Varamedlem: **Jan Blomseth**, 2010–2013

Marianne Lie, 2010–2013

Varamedlem: **Lars Gjedebo**, 2010–2013

Monica Salthella, 2010–2013

Varamedlem: **Lars Haakon Søråas**, 2010–2013

Randi Øverland, 2012–2015

Varamedlem: **Anne Grethe Kvernød**, 2012–2015

Vidar Bjørnstad, 2012–2015

Varamedlem: **Hans Kolstad**, 2012–2015

Tine Sundtoft, 2012–2015

Varamedlem: **André Støylen**, 2012–2015

Ingebrigt S. Sørfonn, 2012–2015

Varamedlem: **Solveig Ege Tengesdal**, 2012–2015

Representantskapets tilsynssekretariat

Direktør Sverre Erik Forsstrøm

Sentralbankverksemda

Sentralbanksjef Øystein Olsen
Visesentralbanksjef Jan F. Qvigstad

Stabsfunksjonar

Direktør Jon Nicolaisen

Direktør for kommunikasjon og samfunnskontakt

Direktør Siv Meisingseth

Juridisk direktør

Direktør Marius Ryel

Finansiell stabilitet

Direktør Amund Holmsen

Marknader og banktenester

Direktør Kristin Gulbrandsen

Pengepolitikk

Direktør Birger Vikøren

Konsern- og fellesfunksjonar

Direktør Jannecke Ebbesen

Noregs Bank Investment Management

Chief Executive Officer Yngve Slyngstad
Deputy Chief Executive Officer Trond Grande

Administrasjon og stab

Chief of Staff Trond Grande

Allokering og renteinvesteringar

Chief Investment Officer Allocation
Yngve Slyngstad

Aksjeinvesteringar

Chief Investment Officer Equities
Petter Johnsen

Drift

Chief Operating Officer Age Bakker

Eigedomsinvesteringar

Chief Investment Officer Real Estate
Karsten Kallevig

Risikostyring

Chief Risk Officer Jan Thomsen

Verdipapirhandel

Chief Treasurer Jessica Irschick

