

VALUTARESERVENE

Forvaltningen av Norges Banks valutareserver

4 | 2019

JANUAR 2020

RAPPORT FOR
FJERDE KVARTAL 2019



NORGES BANK

Innhold

Forvaltningen av valutareservene.....	3
Valutareservene	4
Renteinvesteringer.....	4
Aksjeinvesteringer.....	5
Petrobufferporteføljen	6
Finansiell risiko	6
Internasjonale forpliktelser.....	7
Nøkkeltall	9

NORGES BANK

KVARTALSRAPPORT

4 | 2019

FORVALTNINGEN AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

Forvaltningen av valutareservene

NORGES BANK

KVARTALSRAPPORT
4 | 2019

FORVALTNINGEN AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

Valutareservene skal kunne benyttes til transaksjoner i valutamarkedet som ledd i gjennomføringen av pengepolitikken eller ut fra hensynet til finansiell stabilitet og for å møte Norges Banks internasjonale forpliktelser. Reservene deles inn i en aksjeportefølje, en renteportefølje og petrobufferporteføljen.

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

Storbritannia og USA. Aksjeporteføljens referanseindeks er en skattejustert, global aksjeindeks for mellomstore og store selskaper som er begrenset til ni valutaer. Den strategiske aksjeandelen av den samlede aksje- og renteporteføljen er 20 prosent.

Formålet med petrobufferporteføljen er å sørge for hensiktsmessig håndtering av statens behov for veksling mellom utenlandsk valuta og norske kroner, samt foreta overføringer til og fra SPU. Petrobufferporteføljen plasseres i kort-siktige renteinstrumenter. Det er ikke fastsatt noen referanseindeks for petrobufferporteføljen.

Hovedpunkter fra fjerde kvartal 2019

- Valutareservenes markedsverdi var 547,2 milliarder kroner ved utgangen av fjerde kvartal 2019, en reduksjon på 20,1 milliarder kroner i løpet av kvartalet.
- Valutareservenes avkastning var 1,3 prosent i fjerde kvartal, der aksjeinvesteringene ga 7,9 prosent og renteinvesteringene ga -0,6 prosent.
- Det ble gitt et lån på ti milliarder kroner fra renteporteføljen til petrobufferporteføljen.
- Valutareservenes størrelse og likviditet anses som tilstrekkelig til å møte Norges Banks forpliktelser.

Tabell 1 Hovedtall

	4. kvartal 2019				2019			
	Rente-investeringer	Aksje-investeringer	Petrobuffer-porteføljen	Valuta-reservene	Rente-investeringer	Aksje-investeringer	Petrobuffer-porteføljen	Valuta-reservene
<i>I milliarder kroner</i>								
Markedsverdi ved inngang	433,7	120,7	12,9	567,2	408,8	97,5	7,8	514,1
Markedsverdi ved utgang	423,4	127,3	-3,5	547,2	423,4	127,3	-3,5	547,2
Endring i markedsverdi	-10,3	6,6	-16,4	-20,1	14,6	29,8	-11,3	33,1
Netto tilførsel	0,0	0,0	-16,1	-16,2	-2,5	0,0	-11,8	-14,2
Avkastning målt i kroner	-10,3	6,6	-0,2	-3,9	17,0	29,8	0,5	47,3

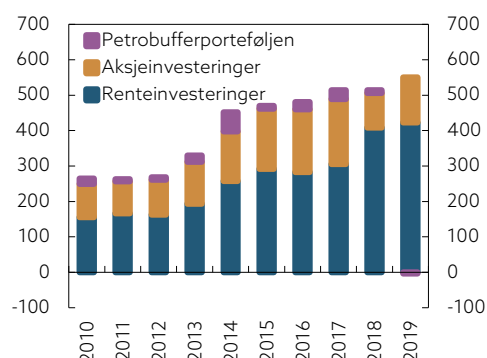
Tabell 2 Detaljer for rente- og aksjeinvesteringene

	4. kvartal 2019			2019		
	Rente-investeringer	Aksje-investeringer	Sum	Rente-investeringer	Aksje-investeringer	Valuta-reservene
<i>I milliarder kroner</i>						
Avkastning målt i kroner	-10,3	6,6	-3,7	17,0	29,8	46,8
Avkastning målt i internasjonal valuta	-2,6	9,7	7,0	11,4	28,1	39,6
Svingninger i kronekursen	-7,6	-3,1	-10,7	5,6	1,7	7,3
<i>I prosent</i>						
Avkastning målt i kroner	-2,37	5,45	-0,66	4,20	30,60	9,29
Avkastning målt i internasjonal valuta	-0,59	7,91	1,25	2,86	28,31	7,78
Relativ avkastning målt i internasjonal valuta	0,00	0,04	-	-0,07	-0,01	-
Forventet relativ volatilitet målt i kroner (annualisert)	0,02	0,09	-	-	-	-

Valutareservene

Valutareservenes markedsverdi var 547,2 milliarder kroner ved utgangen av fjerde kvartal. Verdien ble redusert med 20,1 milliarder kroner i løpet av kvartalet, i hovedsak som følge av netto utflyt på 16,1 milliarder kroner fra petrobufferporteføljen. Avkastning målt i internasjonal valuta økte verdien med 7,1 milliarder kroner, mens en styrket kronekurs reduserte verdien med 10,7 milliarder kroner.

Figur 1 Valutareservenes sammensetning.
Milliarder kroner



INTERNASJONAL VALUTA

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

Renteinvesteringer

Markedsverdien av renteinvesteringene var ved utgangen av fjerde kvartal 423,4 milliarder kroner, ned 10,3 milliarder kroner i løpet av kvartalet. En styrket kronekurs bidro til å redusere verdien med 7,6 milliarder kroner. Avkastning målt i internasjonal valuta trakk ned verdien med 2,6 milliarder kroner, tilsvarende -0,6 prosent. Netto utflyt fra renteporteføljen var tilnærmet lik null i kvartalet.

I USA steg lange renter om lag 25 basispunkter gjennom kvartalet, mens korte renter falt marginalt. Dette medførte at helningen mellom to- og tiårsrenten endte på sitt bratteste i 2019. Investeringene denominert i amerikanske dollar utgjorde 50 prosent av renteporteføljen, og oppnådde en avkastning på 0,1 prosent målt i lokal valuta.

Blant de trygge rentemarkedene var det lange tyske og franske renter som steg mest i fjerde kvartal, med en oppgang

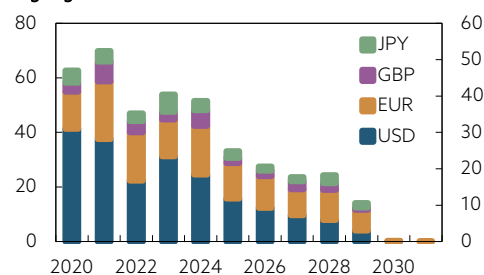
på nær 40 basispunkter. De korte rentene steg mellom ti og femten basispunkter. Investeringene denominert i euro utgjorde 34 prosent av renteporteføljen. Renteoppgangen i fjerde kvartal var hovedårsaken til at avkastningen ble minus 1,4 prosent.

Lange britiske renter steg om lag 30 basispunkter i kvartalet. Korte britiske renter steg også, men noe mindre. Oppgangen i britiske renter er hovedårsaken til at de pund-denominerte investeringene, som utgjør 8 prosent av renteporteføljen, hadde en avkastning på om lag minus 1,0 prosent målt i lokal valuta.

Japanske renter steg nær 20 basispunkter i fjerde kvartal. Investeringer denominert i japanske yen, som utgjør 8 prosent av renteporteføljen, oppnådde en avkastning på om lag minus 1,0 prosent målt i lokal valuta i perioden.

Tabell 3 Renteinvesteringene fordelt på valuta. Per utgangen av kvartal. Markedsverdi i milliarder kroner

	Markedsverdi	Andel	Durasjon	Yield
Totalt	423,4	100,00	3,72	0,73
EUR	143,8	33,98	4,22	-0,43
GBP	33,9	8,02	3,89	0,61
JPY	33,9	8,02	4,15	-0,15
USD	211,7	49,99	3,29	1,68

Figur 2 Forfall av hovedstol og kupong per år. Per utgangen av kvartal. Milliarder kroner**Tabell 4** Avkastning på renteinvesteringene

	4. kv. 2019	2019
<i>Målt i internasjonal valuta</i>		
Avkastning (prosent)	-0,59	2,86
Avkastning (millioner kroner)	-2 623	11 419
<i>Målt i norske kroner</i>		
Avkastning (prosent)	-2,37	4,20
Avkastning (millioner kroner)	-10 267	17 060

Figur 3 Avkastning målt i internasjonal valuta. Renteinvesteringer. Prosent**Tabell 5** Relativ avkastning på renteinvesteringene

	4. kv. 2019	2019
<i>Målt i internasjonal valuta</i>		
Relativ avkastning (prosentpoeng)	0,00	-0,07
Relativ avkastning (millioner kroner)	-20	-290

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

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

Aksjeinvesteringer

Markedsverdien av aksjeinvesteringene var 127,3 milliarder kroner ved utgangen av kvartalet, opp 6,6 milliarder kroner siden utgangen av tredje kvartalet. Dette skyldes hovedsakelig stigende aksjemarkeder som ga en avkastning på 9,7 milliarder kroner eller 7,9 prosent. En sterkere kronekurs trakk markedsverdien ned med 3,1 milliarder kroner.

Veksten i verdensøkonomien falt til sitt laveste nivå siden finanskrisen i 2019.

Nordamerikanske aksjer hadde den sterkeste avkastningen i kvartalet med 8,2 prosent. Investeringer i Europa og Asia ga henholdsvis 8,0 og 6,7 prosent i avkastning. Teknologisektoren hadde sterkest avkastning i kvartalet med 13,2 prosent, mens aksjer tilknyttet kraft- og vannforsyning hadde den laveste med 2,1 prosent i avkastning.

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

	Markedsverdi	Andel (%)
Olje og gass	6,6	5,2
Materialer	4,8	3,8
Industri	16,1	12,6
Konsumvarer	13,6	10,7
Helse	16,4	12,9
Konsumtjenester	14,5	11,4
Telekommunikasjon	3,4	2,6
Kraft	3,3	2,6
Finans	26,1	20,5
Teknologi	22,4	17,6

Tabell 7 Aksjeinvesteringer fordelt på valuta. Per utgangen av kvartal. Milliarder kroner

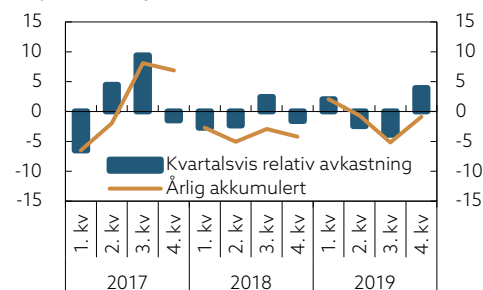
	Markedsverdi	Andel (%)
AUD	3,1	2,4
CAD	3,7	2,9
CHF	4,2	3,3
DKK	0,8	0,7
EUR	14,3	11,2
GBP	7,4	5,8
JPY	11,8	9,3
SEK	1,3	1,0
USD	80,7	63,4

Tabell 8 Avkastning på aksjeinvesteringene

	4. kv. 2019	2019
<i>Målt i internasjonal valuta</i>		
Avkastning (prosent)	7,91	28,31
Avkastning (millioner kroner)	9 672	28 141
<i>Målt i norske kroner</i>		
Avkastning (prosent)	5,45	30,60
Avkastning (millioner kroner)	6 580	29 822

Tabell 9 Relativ avkastning på aksjeinvesteringene

	4. kv. 2019	2019
<i>Målt i internasjonal valuta</i>		
Relativ avkastning (prosentpoeng)	0,04	-0,01
Relativ avkastning (millioner kroner)	48	0

Figur 5 Avkastning målt i internasjonal valuta. Aksjeinvesteringer. Prosent**Figur 6** Relativ avkastning målt i internasjonal valuta. Aksjeinvesteringer. Basispunkter**REFERANSEINDEKS**

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

Petrobufferporteføljen

Petrobufferporteføljens markedsverdi var -3,5 milliarder kroner ved utgangen av kvartalet. I løpet av kvartalet ble det kjøpt valuta fra SDØE for 31,3 milliarder kroner. Samtidig solgte Norges Bank valuta i markedet tilsvarende 37,8 milliarder kroner. Det ble avsatt totalt 9,6 milliarder kroner til SPU i kvartalet. Mot slutten av 2019 ble behovet for

samlede overføringer til SPU betydelig oppjustert. Petrobufferporteføljen var ikke stor nok til å dekke overføringen i desember. Det ble derfor gitt et lån på 10 milliarder kroner fra renteporteføljen for å dekke overføringen og de løpende valutatransaksjonene i januar. Lånet ble gitt til gjeldende markedsrenter og tre måneders løpetid.

Finansiell risiko

Valutareservene er plassert i utenlandsk valuta, mens Norges Banks gjeldsposter

hovedsakelig er i norske kroner. Kronekursutviklingen er derfor av vesentlig

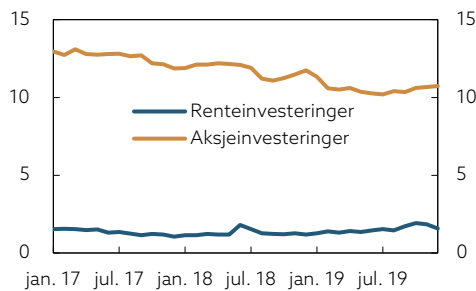
betydning for Norges Banks resultat målt i kroner. En styrking av kronen reduserer kroneverdien av valuta-reservene, mens en svekkelse av kronen øker kroneverdien. For beredskapsformål vil valuta-reservenes kroneverdi derimot være av underordnet betydning. Valuta-reservenes finansielle risiko, sett bort ifra endringer i kroneverdien, består av markeds-, kreditt- og motpartsrisiko.

Reservenes markedsrisiko bestemmes av investeringenes sammensetning og svingninger i aksjekurser, rentenivå og kreditttrisikopåslag. For aksje- og rente-investeringer var forventet absolutt volatilitet, ekskludert kronekurs-bevegelser, henholdsvis 10,7 og 1,6

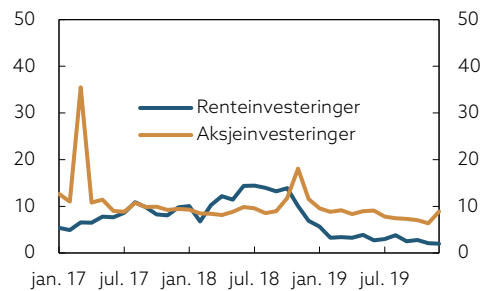
prosent ved utgangen av kvartalet. Dette tilsvarer en forventet årlig verdi-svingning på om lag 14 og 7 milliarder kroner. Forventet relativ volatilitet var på samme tid 0,09 og 0,02 prosentpoeng for henholdsvis aksje- og rente-investeringene.

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

Figur 7 Absolutt volatilitet, ekskludert kronekurs-bevegelser. Valuta-reservene. Prosent



Figur 8 Relativ volatilitet, inkludert kronekurs-bevegelser. Valuta-reservene. Basispunkter



FORVENTET RELATIV VOLATILITET

I hovedstyrets prinsipper for valuta-reservene er maksimal forventet relativ volatilitet satt til 0,5 prosentpoeng for henholdsvis rente- og aksjeporteføljen. Relativ volatilitet på 50 basispunkter innebærer at porteføljens meravkastning forventes å ligge innenfor $\pm 0,5$ prosentpoeng i to av tre år.

Internasjonale forpliktelser

Etter sentralbankloven skal Norges Bank oppfylle forpliktelsene som følger av deltagelse i IMF. Medlemskapet innebærer at Norges Bank har en stående forpliktelse til å stille valuta til disposisjon for IMF's utlån til andre

medlemsland. Se side 8 for en oversikt over Norges Banks forpliktelser knyttet til IMF. Valuta-reservenes størrelse og likviditet vurderes som tilstrekkelig til å møte Norges Banks internasjonale forpliktelser.

OVERSIKT OVER NORGES BANKS FORPLIKTELSER KNYTTET TIL IMF

KVOTER er IMF's hovedkilde til finansiering. Hvert medlem av IMF er tildelt en kvote som i hovedsak er basert på medlemslandets relative posisjon i verdensøkonomien. I 2010 vedtok IMF den 14. kvotereform. Med effekt fra 2016 ble kvotene i IMF doblet. Norges kvote økte da til 3755 millioner SDR.¹ Ved utgangen av kvartalet utgjorde trukket beløp 625 millioner SDR, en økning på 35 millioner SDR, se figur 9.²

NAB (New Arrangements to Borrow) utgjør IMF's andrelinjeforsvar. Gjennom NAB står en rekke medlemsland og institusjoner klare til å låne ytterligere ressurser til IMF. Samtidig med kvoteøkningen ble Norges forpliktelser til å stille midler til disposisjon i NAB-ordningen redusert om lag tilsvarende. Norges Banks forpliktelser gjennom utlånsprogrammet utgjør 1967 millioner SDR, se figur 10. Utestående trekk var 103 millioner SDR ved utgangen av kvartalet. I kvartalet er det foretatt tilbakebetalinger under ordningen på 26 millioner SDR. Etter kvoteøkningen i 2016 finansierer IMF alle nye utlån ved å trekke på kvotene. IMF's styre må beslutte særskilt en aktivisering av NAB før nye utlån finansieres ved trekk på denne ordningen. Utbetalinger på lån som IMF innvilget før 26. februar 2016, vil fortsatt dels bli finansiert ved trekk på NAB.

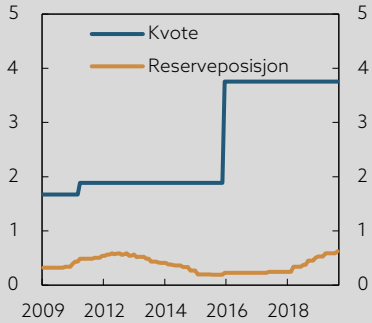
BILATERALE LÅNEAVTALER fungerer som IMF's tredjelinjeforsvar, etter kvoter og NAB. Norges Bank ga i 2009 IMF en trekkadgang ved et bilateralt lån på 3000 millioner SDR. Dette lånet ble videreført under NAB. I 2012 ga Norges Bank IMF en trekkadgang ved et bilateralt lån på 6000 millioner SDR, som kun skulle trekkes på i helt spesielle tilfeller. Avtalen utløp i november 2016 og ble aldri trukket på. På Finansdepartementets vegne inngikk Norges Bank i april 2017 en ny bilateral låneavtale på samme beløp som løper fram til utgangen av 2019, med mulighet for ett års forlengelse. Finansdepartementet godkjente i juni 2019 at Norges Bank forlenger låneavtalen med ett år. Ved utgangen av kvartalet var det ikke trukket midler på den nye låneavtalen.

PRGT (Poverty Reduction and Growth Trust) er en avtale undertegnet av Finansdepartementet og IMF, der Norge stiller 300 millioner SDR til disposisjon som lånemidler for IMF's ordninger for fattige land. Norges Bank er agent for lånet og ivaretar forpliktelsene. Denne låneordningen er trukket fullt ut og under avtalen fra 2010 vil det kun komme tilbakebetalinger, se figur 11. I kvartalet er det foretatt tilbakebetalinger under ordningen på 8 millioner SDR. I november 2016 ble det undertegnet en ny låneavtale der Norge stiller ytterligere 300 millioner SDR til disposisjon for PRGT. Det var ved utgangen av kvartalet ikke trukket midler på den nye låneavtalen.

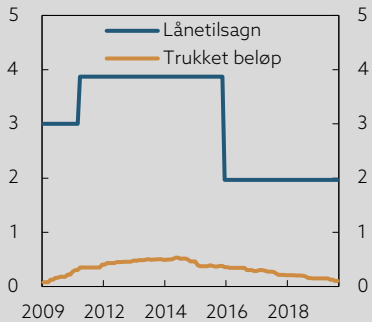
Forpliktelsene gjennom kvoten, NAB, bilaterale avtaler og PRGT er 12021 millioner SDR. Ved utgangen av kvartalet hadde IMF trukket 728 millioner SDR. Ytterligere 11 294 millioner SDR kan dermed bli trukket på gjennom disse ordningene. Se tabell 14 under nøkkeltall.

BEHOLDNINGEN AV SDR er tildelt av IMF til medlemslandene. Medlemslandene kan endre sin beholdning av SDR ved å kjøpe fra eller selge til medlemsland som har sagt seg villig til å være motpart i transaksjoner med SDR. Norges Bank inngikk i 2009 en avtale med IMF om frivillig kjøp og salg av SDR så lenge beholdning er innenfor 50-150 prosent av tildelt SDR. Norges Bank kan dermed, om andre land ønsker å selge SDR, måtte øke beholdningen av SDR til 2345 millioner SDR. Kjøp av SDR belastes valutareservene. Avtalen innebærer også en rett for Norges Bank til å selge SDR. Ved utgangen av kvartalet var beholdningen av SDR 1663 millioner SDR, en reduksjon på 14 millioner SDR, se figur 12.

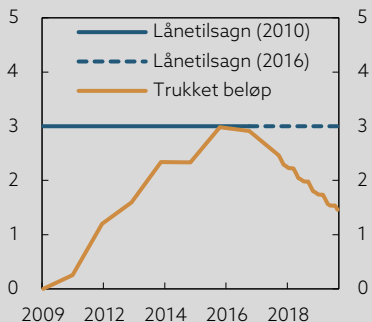
Figur 9 Kvoten. Milliarder SDR



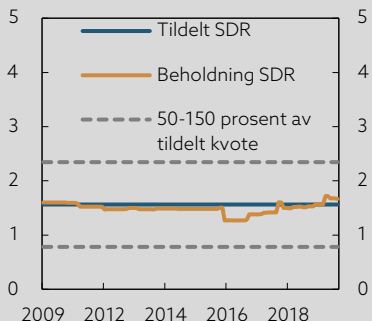
Figur 10 NAB. Milliarder SDR



Figur 11 PRGT. Hundre millioner SDR



Figur 12 Beholdning av SDR. Milliarder SDR



¹ Special Drawing Rights - IMF's spesielle trekkrettigheter. SDR er et instrument IMF kan bruke for å tildele internasjonal likviditet. Verdien av SDR blir utregnet av en valutakurv av amerikanske dollar, euro, japanske yen, britiske pund og kinesiske yuan.

² Trukket beløp er lik reserveposisjonen.

Tabell 10 Markedsverdier. Milliarder kroner

	4. kv. 2019	2019	4. kv. 2018	2018
Rente- og aksjeinvesteringenes markedsverdi	550,7	-	506,3	-
Endring i markedsverdi	-3,7	44,4	13,2	17,3
Netto tilførsel	0,0	-2,5	-0,8	-0,2
Avkastning i norske kroner	-3,7	46,8	14,0	17,5
<i>Avkastning i internasjonal valuta</i>	7,0	39,6	-16,1	-3,7
<i>Endring som skyldes svingninger i kronekursen</i>	-10,7	7,3	30,1	21,2
Petrobufferporteføljens markedsverdi	-3,5	-	7,8	-
Endring i markedsverdi	-16,4	-11,3	-2,1	-17,5
Netto tilførsel	-16,1	-11,8	-2,8	-18,3
<i>Kjøp av valuta fra SDØE</i>	31,3	142,4	47,7	168,3
<i>Kjøp av valuta i markedet</i>	-37,8	-140,8	-21,6	-157,5
<i>Overføring fra SPU</i>	-9,6	-13,4	-28,9	-29,1
Avkastning i norske kroner	-0,2	0,5	0,7	0,8
Valutareservenes markedsverdi	547,2	-	514,1	-

Tabell 11 Avkastning målt i internasjonal valuta. Prosent

	4. kv. 2019	2019	4. kv. 2018	2018
Avkastning på renteinvesteringer	-0,59	2,86	1,31	0,97
Avkastning på aksjeinvesteringer	7,91	28,31	-13,24	-6,99
Avkastning på valutareservene¹	1,25	7,78	-3,21	-0,78
Avkastning på referanseindeksen for renteinvesteringer	-0,59	2,93	1,32	0,98
Avkastning på referanseindeksen for aksjeinvesteringer	7,87	28,32	-13,23	-6,95
Relativ avkastning på renteinvesteringer	0,00	-0,07	-0,02	-0,01
Relativ avkastning på aksjeinvesteringer	0,04	-0,01	-0,02	-0,04

¹Eksklusiv petrobufferporteføljen

Tabell 12 Avkastning målt i norske kroner. Prosent

	4. kv. 2019	2019	4. kv. 2018	2018
Avkastning på renteinvesteringer	-2,37	4,20	7,25	4,91
Avkastning på aksjeinvesteringer	5,45	30,60	-7,98	-2,88
Avkastning på valutareservene¹	-0,66	9,29	2,56	3,29
Avkastning på referanseindeksen for renteinvesteringer	-2,36	4,27	7,26	4,92
Avkastning på referanseindeksen for aksjeinvesteringer	5,41	30,61	-7,97	-2,84
Relativ avkastning på renteinvesteringer	0,00	-0,07	-0,02	-0,01
Relativ avkastning på aksjeinvesteringer	0,04	-0,01	-0,02	-0,04

¹Eksklusiv petrobufferporteføljen

Tabell 13 Nøkkeltall ved utgangen av kvartalet. Annualiserte tall målt i internasjonal valuta. Prosent

	Siste år	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år
Avkastning på valutareservene	7,78	4,56	3,98	5,52
<i>Renteinvesteringer</i>				
Avkastning på renteinvesteringer	2,86	1,41	1,20	2,53
Avkastning på referanseindeksen	2,93	1,44	1,23	2,30
Relativ avkastning	-0,07	-0,03	-0,03	0,23
Realisert absolutt volatilitet ¹	1,80	1,49	1,73	2,19
Realisert relativ volatilitet ¹	0,03	0,05	0,05	0,32
Informasjonsrate ²	-2,18	-0,53	-0,51	0,72
<i>Aksjeinvesteringer</i>				
Avkastning på aksjeinvesteringer	28,31	12,36	10,16	11,37
Avkastning på referanseindeksen	28,32	12,36	10,05	11,16
Relativ avkastning	-0,01	0,00	0,11	0,20
Realisert absolutt volatilitet ¹	11,66	10,80	11,23	11,50
Realisert relativ volatilitet ¹	0,12	0,09	0,14	0,22
Informasjonsrate ²	-0,08	0,02	0,82	0,95

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

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

Tabell 14 Fordringer og gjeld på Det internasjonale valutafondet (IMF) ved utgangen av kvartalet. Millioner kroner

	Forpliktet lånetilsagn ²	Balanseført			Sum balanseført
		Trekk på lånetilsagn	Kapital-innskudd ³	SDR	
<i>Finansielle eiendeler</i>					
Medlemsinnskudd i IMF (kvoten) ¹	-	-	45 791	-	45 791
Beholdning av SDR	-	-	-	20 283	20 283
Låneordning med IMF - NAB	23 954	1 256	-	-	1 256
Låneordning med IMF - Bilateral utlån	73 080	-	-	-	-
Låneordning med IMF - PRGT	7 308	1 745	-	-	1 745
Fordringer på IMF	-	3 001	45 791	20 283	69 075
<i>Finansiell gjeld</i>					
Kronegjeld til IMF	-	-	38 172	-	38 172
Motverdien av tildelte SDR	-	-	-	19 063	19 063
Gjeld til IMF	-	-	38 172	19 063	57 235
Netto posisjoner mot IMF	-	3 001	7 619	1 220	11 840

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

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

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