

VALUTARESERVENE

Forvaltningen av Norges Banks valutareserver

2 | 2018
AUGUST 2018

RAPPORT FOR
ANDRE KVARTAL 2018



NORGES BANK

Innhold

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

NORGES BANK

KVARTALSRAPPORT

2 | 2018

FORVALTNINGEN AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

Forvaltningen av valutareservene

NORGES BANK

KVARTALSRAPPORT
2 | 2018

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 en petrobufferportefølje.

Valutareservene kan plasseres i kontant-innskudd, 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 35 prosent.

Petrobufferporteføljen skal motta statens kontantstrøm fra petroleumsvirksomheten og eventuelle overføringer fra Statens pensjonsfond utland (SPU). Formålet med porteføljen er å sørge for en hensiktsmessig håndtering av statens behov for veksling mellom utenlandsk valuta og norske kroner. Petrobufferporteføljen plasseres i kort-siktige renteinstrumenter. Det er ikke fastsatt noen referanseindeks for petrobufferporteføljen.

Hovedpunkter fra andre kvartal 2018

- Valutareservenes markedsverdi var 502,2 milliarder kroner ved utgangen av andre kvartal 2018, en økning på 3,2 milliarder kroner i kvartalet.
- Valutareservenes avkastning var 1,6 prosent, der aksjeinvesteringene ga 4,0 prosent og renteinvesteringene ga 0,3 prosent.
- Valutareservenes størrelse og likviditet anses som tilstrekkelig til å møte Norges Banks forpliktelser.

Tabell 1 Hovedtall fra andre kvartal 2018

	Rente- investeringer	Aksje- investeringer	Petrobuffer- porteføljen	Valuta- reservene
<i>I milliarder kroner</i>				
Markedsverdi ved inngang	298,2	174,3	26,5	499,0
Markedsverdi ved utgang	301,3	184,7	16,2	502,2
Endring i markedsverdi	3,1	10,3	-10,3	3,2
Netto tilførsel	-1,3	0,0	-10,9	-12,1
Avkastning målt i kroner	4,4	10,3	0,5	15,3

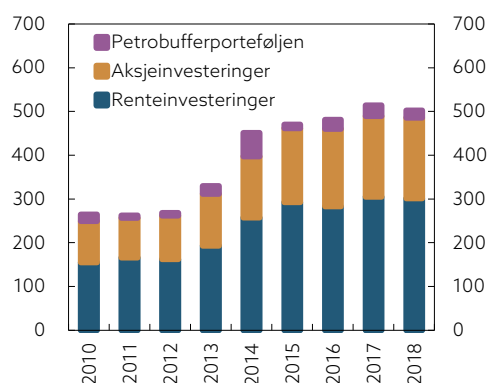
Tabell 2 Detaljer for rente- og aksjeinvesteringene fra andre kvartal 2018

	Rente- investeringer	Aksje- investeringer	Sum
<i>I milliarder kroner</i>			
Avkastning målt i kroner	4,4	10,3	14,7
Avkastning målt i internasjonal valuta	0,8	6,9	7,8
Svingninger i kronekursen	3,6	3,4	6,9
<i>I prosent</i>			
Avkastning målt i kroner	1,47	5,93	3,12
Avkastning målt i internasjonal valuta	0,28	3,95	1,63
Relativ avkastning målt i internasjonal valuta	-0,03	-0,02	-
Forventet relativ volatilitet målt i kroner (annualisert)	0,14	0,10	-

Valutareservene

Valutareservenes markedsverdi var 502,2 milliarder kroner ved utgangen av andre kvartal 2018. Totalt økte verdien med 3,2 milliarder kroner i løpet av kvartalet. Stigende aksjemarked samt fallende renter og løpende renteinntekter ga avkastning tilsvarende totalt 7,8 milliarder kroner i aksje- og renteporteføljen. En svakere kronekurs resulterte i en økning tilsvarende 6,9 milliarder kroner. I løpet av kvartalet hadde reservene en netto utflyt tilsvarende 12,1 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

Renteinvesteringenes markedsverdi var ved utgangen av andre kvartal 301,3 milliarder kroner. Det er en økning på 3,2 milliarder kroner siden utgangen første kvartal. Økningen skyldes blant annet en svakere kronekurs, noe som tilsvarte en verdistigning på om lag 3,6 milliarder kroner. Investeringene hadde en netto utflyt tilsvarende 1,3 milliarder kroner i andre kvartal. Avkastning målt i internasjonal valuta var 0,8 milliarder kroner, om lag 0,3 prosent, som var 3 basispunkter lavere enn referanseindeksen.

I løpet av andre kvartal steg både korte og lange amerikanske renter. Korte statsrenter steg mer enn lange, en utvikling som må ses i sammenheng med en solid utvikling i den amerikanske økonomien og en oppfatning om at den amerikanske sentralbanken vil fortsette sin gradvise normalisering av pengepolitikken. Økt geopolitisk usikkerhet knyttet til handelskonflikten mellom USA og Kina bidro til at deler av oppgangen i lange renter ble reversert mot slutten av kvartalet. Investeringene denominert i amerikanske dollar utgjorde om lag 50 prosent av renteporteføljen. Til tross for renteoppgangen i kvartalet sørget de løpende renteinntektene for at dollarporteføljen hadde en avkastning på 0,2 prosent målt i amerikanske dollar i andre kvartal.

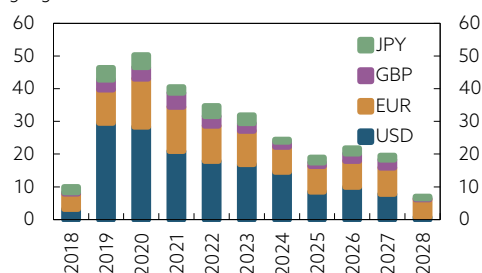
Lange europeiske statsrenter falt i løpet av andre kvartal. Økt usikkerhet i forbindelse med den politiske situasjonen i Italia og opptrappingen av handelskonflikten mellom USA og Kina sørget for høy etterspørsel etter trygge tyske statsobligasjoner. Dette, i kombinasjon med kommunikasjon fra ECB om at første renteøkning tidligst vil komme etter sommeren 2019, bidro til å forklare at trygge statsrenter falt om lag 15-20 basispunkter i andre kvartal. Investeringene denominert i euro, som utgjør om lag 34 prosent av renteporteføljen, oppnådde en avkastning på i underkant av 0,5 prosent målt i euro.

Britiske statsobligasjonsrenter falt med omkring ti basispunkter i andre kvartal. Denne nedgangen har sammenheng med en svakere enn ventet utvikling i britisk økonomi og signaler fra Bank of England om at de vil gå svært gradvis frem i normaliseringen av pengepolitikken. Fallende renter og løpende renteinntekter bidro til at pundporteføljen hadde en avkastning på 0,5 prosent målt i britiske pund i andre kvartal. Investeringene i japanske yen oppnådde en avkastning på nær null, og utgjorde i likhet med investeringene i britiske pund om lag åtte prosent av renteporteføljen ved utgangen av kvartalet.

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

	Markedsverdi	Andel	Durasjon	Yield
Totalt	301,3	100,00	3,57	1,28
EUR	103,1	34,22	3,61	-0,24
GBP	24,1	8,00	3,85	0,92
JPY	24,1	7,99	3,84	-0,12
USD	150,0	49,79	3,44	2,61

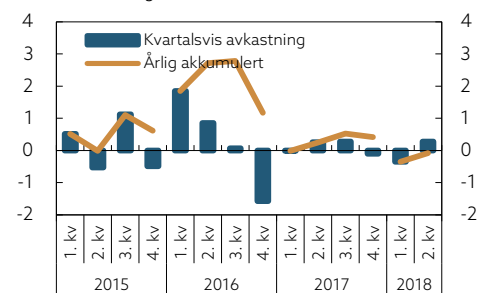
Figur 2 Forfall av hovedstol og kupong per år. Per utgangen av kvartal. Milliarder kroner



Tabell 4 Avkastning på renteinvesteringene

	2. kv. 2018	Hittil i år
<i>Målt i internasjonal valuta</i>		
Avkastning (prosent)	0,28	-0,08
Avkastning (millioner kroner)	844	-262
<i>Målt i norske kroner</i>		
Avkastning (prosent)	1,47	-1,39
Avkastning (millioner kroner)	4 396	-4 199

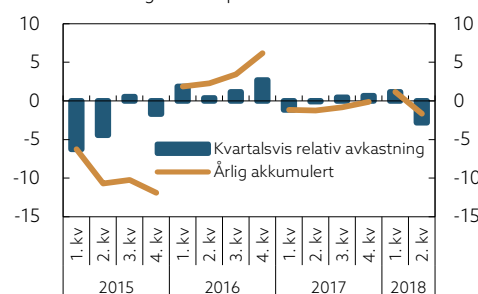
Figur 3 Avkastning målt i internasjonal valuta. Renteinvesteringer. Prosent



Tabell 5 Relativ avkastning på renteinvesteringene

	2. kv. 2018	Hittil i år
<i>Målt i internasjonal valuta</i>		
Relativ avkastning (prosentpoeng)	-0,03	-0,02
Relativ avkastning (millioner kroner)	-86	-50

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

Aksjeinvesteringenes markedsverdi var 184,7 milliarder kroner ved utgangen av andre kvartal. Dette var en økning på 10,3 milliarder kroner fra første kvartal. Økningen skyldes blant annet en svakere kronekurs, noe som tilsvarte en verdøkning på om lag 3,4 milliarder kroner. Avkastning målt i internasjonal valuta var 6,9 milliarder kroner, om lag 4,0 prosent, som var 2 basispunkter lavere enn referanseindeksen.

halvdel av kvartalet var det positiv avkastning i aksjemarkedet, preget av en reversering av den svake starten på året. I andre halvdel av kvartalet bidro en kombinasjon av utsikter til økte handelsbarrierer og svakere vekstutsikter i Europa, Kina og i fremvoksende markeder i negativ retning. Politisk usikkerhet i Italia påvirket det europeiske finansmarkedet negativt.

Ved utgangen av andre kvartal var om lag 63,9 prosent av aksjeporteføljen investert i Nord-Amerika, 23,6 prosent i Europa og 12,4 prosent i Asia. I første

Aksjer i nordamerikanske markeder hadde den høyeste avkastningen i kvartalet med 5,9 prosent. Investeringer i Europa ga 0,9 prosent i avkastning, mens asiatiske aksjer hadde negativ

avkastning tilsvarende minus 0,1 prosent. Olje- og gasssektoren hadde høyest avkastning i andre kvartal med 15,5 prosent. Teknologisektoren bidro

også positivt med totalt 7,9 prosent i avkastning, mens finanssektoren hadde lavest avkastning med minus 0,9 prosent.

NORGES BANK

KVARTALSRAPPORT
2 | 2018

FORVALTNINGEN AV
NORGES BANKS
VALUTARESERVER

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

	Markedsverdi	Andel
Totalt	184,8	100,0
Olje og gass	12,8	6,9
Materialer	8,0	4,3
Industri	22,6	12,2
Konsumvarer	20,9	11,3
Helse	21,9	11,8
Konsumtjenester	21,2	11,5
Telekommunikasjon	4,8	2,6
Kraft	4,6	2,5
Finans	39,4	21,3
Teknologi	28,6	15,5

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

	Markedsverdi	Andel
Totalt	184,8	100,0
AUD	4,8	2,6
CAD	5,8	3,1
CHF	5,5	3,0
DKK	1,2	0,6
EUR	22,4	12,1
GBP	12,3	6,7
JPY	18,5	10,0
SEK	1,8	1,0
USD	112,4	60,9

Tabell 8 Avkastning på aksjeinvesteringene

	2. kv. 2018	Hittil i år
<i>Målt i internasjonal valuta</i>		
Avkastning (prosent)	3,95	1,67
Avkastning (millioner kroner)	6 937	3 320
<i>Målt i norske kroner</i>		
Avkastning (prosent)	5,93	0,51
Avkastning (millioner kroner)	10 334	937

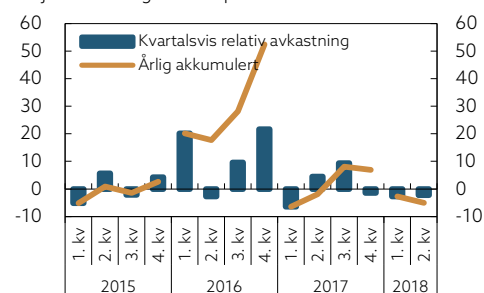
Figur 5 Avkastning målt i internasjonal valuta. Aksjeinvesteringer. Prosent



Tabell 9 Relativ avkastning på aksjeinvesteringene

	2. kv. 2018	Hittil i år
<i>Målt i internasjonal valuta</i>		
Relativ avkastning (prosentpoeng)	-0,02	-0,05
Relativ avkastning (millioner kroner)	-42	-96

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 ved kvartalsslutt 16,2 milliarder kroner. I løpet av kvartalet ble det kjøpt valuta fra Statens direkte økonomiske engasjement (SDØE) for om lag 34,5 milliarder kroner. Samtidig solgte Norges

Bank valuta i markedet tilsvarende 47,0 milliarder kroner. I april og mai ble det overført totalt 3,4 milliarder kroner fra SPU til petrobufferporteføljen, mens det i juni ble avsatt 1,9 milliarder kroner til SPU.

Finansiell risiko

Valutareservene er plassert i utenlandsk valuta, mens Norges Banks gjeldsposter hovedsakelig er i norske kroner. Utviklingen i kronekursen har derfor stor 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 valutareservenes kroneverdi derimot være av underordnet betydning. Finansiell risiko knyttet til valuta-reservene, sett bort i fra endringer i kroneverdien, består av markeds-, kreditt- og motpartsrisiko.

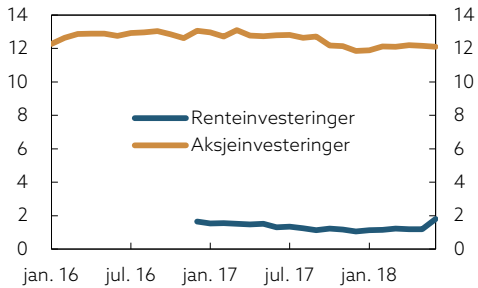
Sammensetningen av investeringene og svingninger i aksjekurser, rentenivå og kredittrisikopåslag bestemmer reservenes markedsrisiko. For aksje- og renteinvesteringer var forventet absolutt volatilitet, ekskludert kronekurs-bevegelser, henholdsvis 12,1 og 1,8 prosent ved utgangen av andre kvartal 2018. Dette tilsvarer en forventet årlig

verdisvingning, ekskludert kronekurs-bevegelser, på om lag 22 og 5 milliarder kroner for henholdsvis aksje- og rente-investeringer.

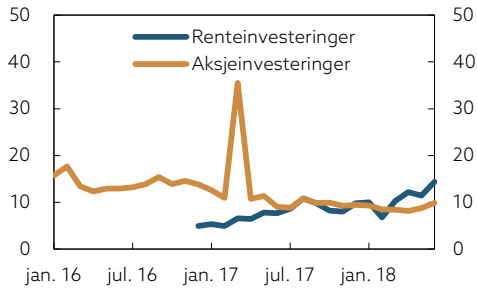
Mens absolutt volatilitet sier noe om hvor mye valutareservene forventes å svinge i verdi, sier relativ volatilitet noe om hvor mye porteføljene forventes å svinge i verdi i forhold til tilhørende referanseindeks. Ved utgangen av andre kvartal var forventet relativ volatilitet henholdsvis 0,10 og 0,14 prosentpoeng for aksje- og renteinvesteringene.

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. Valutareservene. Prosent



Figur 8 Relativ volatilitet, inkludert kronekurs-bevegelser. Valutareservene. Basispunkter



FORVENTET RELATIV VOLATILITET

I hovedstyrets prinsipper for valutareservene 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 intervallet ± 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 fondets utlån til andre

medlemsland. Se side 8 for en oversikt over Norges Banks forpliktelser knyttet til IMF. Valutareservenes 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, og med effekt fra 2016 ble kvotene i IMF doblet. Norges kvote økte da til 3755 millioner SDR¹. Ved utgangen av andre kvartal utgjorde trukket beløp² 341 millioner SDR, se figur 9.

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 nå 1967 millioner SDR, se figur 10. Utestående trekk var 208 millioner SDR ved utgangen av andre kvartal.

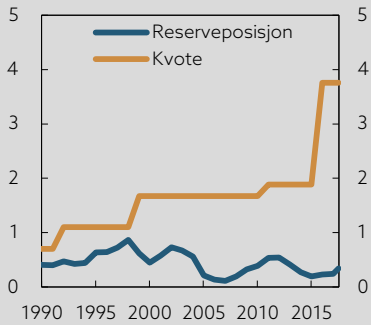
BILATERALE LÅNEAVTALER fungerer som IMF's tredje linjeforsvar etter kvoter og NAB. Norges Bank ga i 2012 IMF en trekkadgang ved et bilateralt lån på 6000 millioner SDR, som kun skulle trekkes på i helt spesielle tilfeller. Avtalen utløp i november 2016 og ble aldri trukket på. På vegne av Finansdepartementet inngikk Norges Bank den 21. april 2017 en ny bilateral låneavtale med IMF på samme beløp. Avtalen løper fram til utgangen av 2019, med mulighet for et års forlengelse. Det var ved utgangen av andre kvartal ikke trukket midler på den nye låneavtalen.

PRGT (Poverty Reduction and Growth Trust), undertegnet i 2010 av Finansdepartementet og IMF, er en avtale 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 nå trukket fullt ut, og under avtalen fra 2010 vil det nå kun komme tilbakebetalinger, se figur 11. 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 andre kvartal ikke trukket midler på den nye låneavtalen.

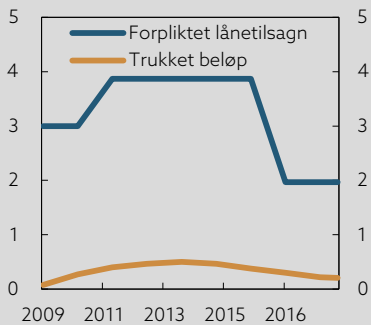
Forpliktelsene gjennom kvoten, NAB, bilaterale avtaler og PRGT er 12 021 millioner SDR. Ved utgangen av kvartalet hadde IMF trukket 549 millioner SDR. Ytterligere 11 472 millioner SDR kan dermed bli trukket på gjennom disse ordningene. Til forskjell fra kvoten hvor hele forpliktelsen er balanseført, er det bare trekk på lånetilsagn som er balanseført for de andre ordningene, se tabell 14 under nøkkeltall for ytterligere detaljer.

BEHOLDNING AV SDR IMF har tildelt medlemslandene SDR. Medlemslandene kan endre sin beholdning av SDR ved å kjøpe fra eller selge til medlemsland som har sagt seg villig til å være motpart i transaksjoner med SDR. Norges Bank inngikk i 2009 en avtale med IMF om frivillig kjøp og salg av SDR så lenge beholdning er innenfor 50-150 prosent av tildelt SDR. I 2009 ble tildelt SDR økt fra 168 til 1563 millioner 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 andre kvartal var beholdningen av SDR 1520 millioner SDR, se figur 12.

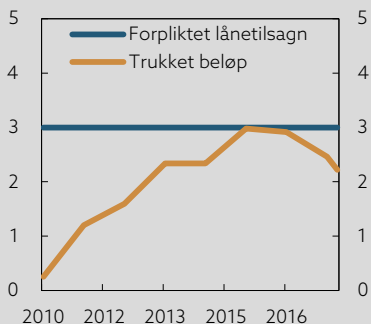
Figur 9 Kvote. Milliarder SDR



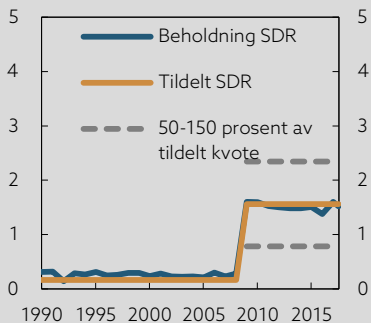
Figur 10 NAB. Milliarder SDR



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 (42 prosent), euro (31 prosent), japanske yen (8 prosent), britiske pund (8 prosent) og kinesiske yuan (11 prosent). Per 29.6.2018 var 1SDR = 11,48 NOK.

² Trukket beløp er lik reserveposisjonen.

Tabell 10 Markedsverdier. Milliarder kroner

	2. kv. 2018	1. kv. 2018	4. kv. 2017	3. kv. 2017	2. kv. 2017
Rente- og aksjeinvesteringenes markedsverdi	486,0	472,5	489,0	466,4	476,1
Endring i markedsverdi	13,5	-16,5	22,6	-9,7	2,8
Netto tilførsel	-1,3	1,5	-1,5	0,4	-0,6
Avkastning i norske kroner	14,7	-18,0	24,0	-10,1	3,4
Avkastning i internasjonal valuta	7,8	-4,7	8,8	7,8	5,6
Endring som skyldes svingninger i kronekursen	6,9	-13,3	15,2	-17,9	-2,2
Petrobufferporteføljens markedsverdi	16,2	26,5	25,3	12,9	25,2
Endring i markedsverdi	-10,3	1,2	12,4	-12,3	3,4
Netto tilførsel	-10,9	1,7	12,2	-11,3	3,6
Kjøp av valuta fra SDØE	34,5	44,0	36,3	29,4	35,8
Kjøp av valuta i markedet	-47,0	-53,0	-38,5	-51,0	-48,5
Overføring fra SPU	1,6	10,7	14,4	10,4	16,3
Avkastning i norske kroner	0,5	-0,5	0,2	-1,0	-0,2
Valutareservenes markedsverdi	502,2	499,0	514,3	479,3	501,3

Tabell 11 Avkastning målt i internasjonal valuta. Prosent

	2. kv. 2018	1. kv. 2018	4. kv. 2017	3. kv. 2017	2. kv. 2017
Avkastning på renteinvesteringer	0,28	-0,36	-0,10	0,28	0,26
Avkastning på aksjeinvesteringer	3,95	-2,20	5,34	4,27	2,85
Avkastning på valutareservene¹	1,63	-1,04	1,87	1,69	1,17
Avkastning på referanseindeksen for renteinvesteringer	0,30	-0,37	-0,11	0,27	0,26
Avkastning på referanseindeksen for aksjeinvesteringer	3,97	-2,17	5,35	4,17	2,81
Relativ avkastning på renteinvesteringer	-0,03	0,01	0,01	0,00	0,00
Relativ avkastning på aksjeinvesteringer	-0,02	-0,03	-0,01	0,09	0,04

¹Eksklusiv petrobufferporteføljen

Tabell 12 Avkastning målt i norske kroner. Prosent

	2. kv. 2018	1. kv. 2018	4. kv. 2017	3. kv. 2017	2. kv. 2017
Avkastning på renteinvesteringer	1,47	-2,82	3,26	-3,28	0,20
Avkastning på aksjeinvesteringer	5,93	-5,11	8,47	-0,03	1,67
Avkastning på valutareservene¹	3,12	-3,68	5,15	-2,13	0,72
Avkastning på referanseindeksen for renteinvesteringer	1,50	-2,83	3,25	-3,29	0,20
Avkastning på referanseindeksen for aksjeinvesteringer	5,95	-5,09	8,49	-0,12	1,62
Relativ avkastning på renteinvesteringer	-0,03	0,01	0,01	0,00	0,00
Relativ avkastning på aksjeinvesteringer	-0,02	-0,03	-0,02	0,09	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	4,19	3,90	5,38	5,58
<i>Renteinvesteringer</i>				
Avkastning på renteinvesteringer	0,09	0,71	1,58	3,44
Avkastning på referanseindeksen	0,10	0,70	1,62	2,97
Relativ avkastning	-0,01	0,01	-0,04	0,47
Realisert absolutt volatilitet ¹	1,34	1,55	1,83	3,19
Realisert relativ volatilitet ¹	0,07	0,05	0,08	1,49
Informasjonsrate ²	-0,08	0,23	-0,49	0,31
<i>Aksjeinvesteringer</i>				
Avkastning på aksjeinvesteringer	11,66	9,48	12,12	8,81
Avkastning på referanseindeksen	11,63	9,29	11,91	8,54
Relativ avkastning	0,03	0,18	0,21	0,27
Realisert absolutt volatilitet ¹	7,07	9,95	9,23	13,99
Realisert relativ volatilitet ¹	0,09	0,15	0,15	0,30
Informasjonsrate ²	0,32	1,18	1,40	0,90

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	-	-	43 165	-	43 165
Beholdning av SDR	-	-	-	17 469	17 469
Låneordning med IMF – NAB	22 575	2 396	-	-	2 396
Låneordning med IMF – Bilateral utlån	68 872	-	-	-	-
Låneordning med IMF – PRGT	6 887	2 561	-	-	2 561
Fordringer på IMF	-	4 957	43 165	17 649	65 591
<i>Finansiell gjeld</i>					
Kronegjeld til IMF	-	-	39 249	-	39 249
Motverdien av tildelte SDR	-	-	-	17 970	17 970
Gjeld til IMF	-	-	39 249	17 970	57 219
Netto posisjoner mot IMF	-	4 957	3 916	-501	8 371

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 krongjeld til IMF, dvs. nettobeløpet nederst i kolonnen