

VALUTARESERVENE

Forvaltning av Norges Banks valutareserver

KVARTALSRAPPORT

1 | 2015
APRIL 2015

RAPPORT FOR
FØRSTE KVARTAL 2015



NORGES BANK

HOVEDPUNKTER

NORGES BANK

VALUTARESERVENE

1 | 2015

FORVALTNING AV NORGES
BANKS VALUTARESERVER

- Valutareservenes markedsverdi var 479,7 milliarder kroner ved utgangen av første kvartal, en økning på 28,2 milliarder kroner siden utgangen av 2014. Reservene var investert i korte renteinstrumenter (21 prosent), lange renteinstrument (46 prosent) og aksjer (33 prosent).
- Referanseindeksen for den langsiktige porteføljen ble endret ved utgangen av februar. Rentepapirer i indeksen vil fra nå ha en maksimal løpetid på 10 år. Samtidig ble antall valutaer i aksjeporteføljen redusert og mindre selskaper («small cap») fjernet fra referanseindeksen. Aksje- og renteporteføljen ble rebalansert i henhold til de nye referanseindeksene.
- Avkastningen på valutareservene, eksklusive petrobufferporteføljen, var 2,58 prosent i første kvartal, målt i internasjonal valuta. Avkastningen var 6,22 og 0,67 prosent for henholdsvis aksje- og lange renteinvesteringer og om lag null for korte renteinvesteringer.

INNHold

NORGES BANK

VALUTARESERVENE

1 | 2015

FORVALTNING AV NORGES
BANKS VALUTARESERVER

Forvaltning av valutareservene.....	4
1 Størrelse og sammensetning	5
2 Avkastning.....	6
3 Risiko.....	10
4 Internasjonale forpliktelser	13
Regnskapsrapportering	15
Resultatregnskap	15
Balanse	15
Noter.....	16

FORVALTNING AV VALUTARESERVENE

NORGES BANK

VALUTARESERVENE

1 | 2015

FORVALTNING AV NORGES
BANKS VALUTARESERVER

Norges Banks valutareserver skal kunne brukes som ledd i gjennomføringen av pengepolitikken, ut fra hensynet til finansiell stabilitet og for å møte Norges Banks internasjonale forpliktelser overfor IMF og enkeltland. Reservene er delt inn i en langsiktig portefølje, en pengemarkedsportefølje og en petrobufferportefølje. Den langsiktige porteføljen forvaltes av Norges Bank Investment Management (NBIM), mens pengemarkedsporteføljen og petrobufferporteføljen forvaltes av Norges Bank Markeder og Banktjenester (MB).

Valutareservene skal være plassert slik at minst 10 milliarder SDR, herunder hele pengemarkedsporteføljen, innen en handledag skal kunne benyttes uten å måtte realisere tap av betydning. Pengemarkedsporteføljen skal være mellom 3,5 og 4,5 milliarder SDR og investeres i kortsiktige renteinstrumenter. Referanseindeksen for pengemarkedsporteføljen er satt sammen av overnatten pengemarkedsindekser og statssertifikatindekser for amerikanske dollar og euro. Den langsiktige porteføljen skal plasseres i aksjer og rentebærende papirer. Referanseindeksen for den langsiktige porteføljen er satt sammen av globale indekser for aksjer og obligasjoner. Aksjeandelen i den strategiske referanseindeksen er 40 prosent.

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

1 Størrelse og sammensetning

NORGES BANK

VALUTARESERVENE

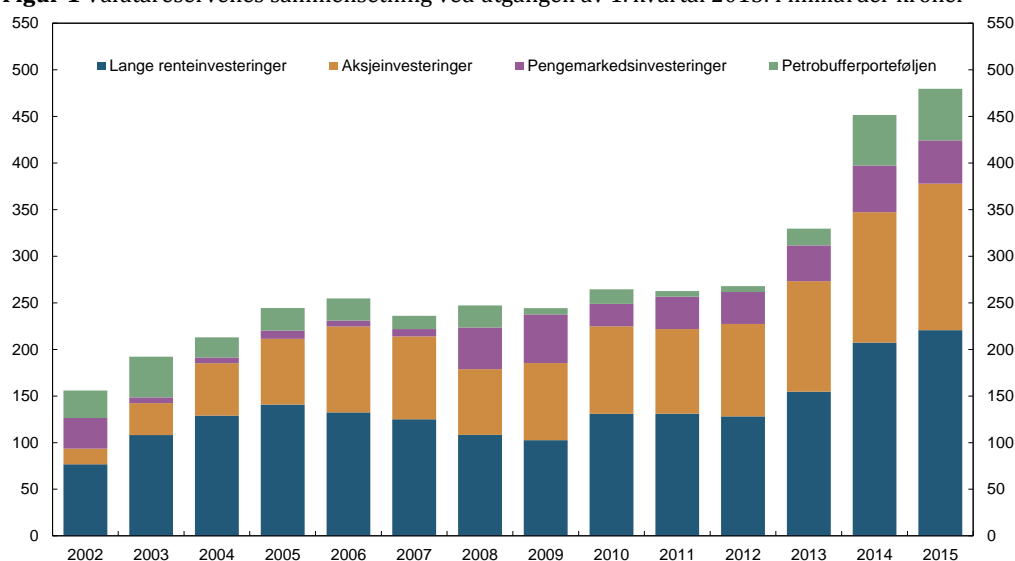
1 | 2015

FORVALTNING AV NORGES
BANKS VALUTARESERVER

Valutareservenes markedsverdi var 479,7 milliarder kroner ved utgangen av første kvartal. Den langsiktige porteføljen var 378,0 milliarder kroner, pengemarkedsporteføljen 46,4 milliarder kroner og petrobufferporteføljen 55,4 milliarder kroner. Totalt økte reservene med 28,2 milliarder kroner i første kvartal, hvorav avkastning i internasjonal valuta og en svakere krone kan forklare henholdsvis 12,5 og 13,9 milliarder kroner.

Markedsverdien av petrobufferporteføljen økte med 1,1 milliarder kroner i første kvartal. Porteføljen ble tilført 45,6 milliarder kroner ved Norges Banks kjøp av valuta fra SDØE¹. I samme periode ble det overført 5,5 milliarder kroner til SPU og solgt valuta i markedet for 39,9 milliarder kroner.

Figur 1 Valutareservenes sammensetning ved utgangen av 1. kvartal 2015. I milliarder kroner



Tabell 1 Markedsverdier i valutareservene. I milliarder kroner

	1. kv. 2015	4. kv. 2014	3. kv. 2014	2. kv. 2014	1. kv. 2014
Pengemarkedsinvesteringer	46,4	49,9	41,9	38,9	38,1
Lange renteinvesteringer	220,7	207,3	178,2	163,1	156,1
Aksjeinvesteringer	157,3	140,0	118,1	127,8	118,9
Petrobufferporteføljen	55,4	54,3	37,3	36,6	34,2
Valutareservene	479,7	451,5	375,5	366,3	347,3
Sum endring i kvartalet	28,2	75,9	9,2	19,1	17,7
Netto tilførsel	1,8	12,0	2,2	1,1	16,9
Avkastning	12,5	15,4	3,7	8,9	4,3
Endringer som følge av kronekursvingninger	13,9	48,5	3,3	9,0	-3,5

¹ Statens Direkte Økonomiske Engasjement (SDØE).

2 Avkastning

NORGES BANK

VALUTARESERVENE

1 | 2015

FORVALTNING AV NORGES
BANKS VALUTARESERVER

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 rapporteringen av avkastning.

Avkastning målt i internasjonal valuta

Valutareservene er investert i internasjonale verdipapirer i utenlandsk valuta. Valutareservenes avkastning måles primært i internasjonal valuta, det vil si en vektet sammensetning av valutaene i porteføljenes referanseindekser. Denne sammensetningen betegnes som valutareservenes valutakurv, og besto av 9 valutaer ved utgangen av første kvartal 2015 for aksje- og lange renteinvesteringer. For pengemarkedsinvesteringene besto valutakurven av euro og amerikanske dollar. Om ikke annet er oppgitt i teksten, er resultatmålingen gjort i valutareservenes valutakurv.

I første kvartal hadde valutareservene en avkastning på 2,58 prosent, mot 2,62 prosent kvartalet før. Avkastningen på aksjeinvesteringene var 6,22 prosent, lange renteinvesteringer 0,67 prosent og pengemarkedsinvesteringer 0,04 prosent.

Plasseringer i Nord-Amerika bidro mest til avkastningen i aksjeporteføljen. Teknologi var den sektoren som hadde høyest avkastning. I renteporteføljen kom hovedbidraget fra obligasjoner notert i amerikanske dollar. I løpet av første kvartal falt amerikansk 10-årsobligasjonsrente med 24 basispunkter. Obligasjoner notert i yen bidro også positivt i perioden.

I første kvartal falt tyske statsrenter med løpetid opp til ett år, noe som bidro positivt for avkastningen på pengemarkedsinvesteringene. Rentefallet skyldes i stor grad ECBs ekspansive pengepolitikk. En liten overvekt av amerikanske dollar mot euro i pengemarkedsporteføljen bidro også positivt i kvartalet.

Avkastningen for aksjer og lange renteinvesteringer måles mot avkastningen til globale referanseindekser levert av FTSE Group og Barclays Capital. Ved utgangen av februar ble indeksen endret og porteføljen rebalansert. For aksjer ble «small cap»-selskap fjernet og antall valuta redusert fra 14 til 9, og for lange renteinvesteringer ble rentepapirer med gjenværende løpetid over 10 år fjernet. Endringen ble gjort for å øke likviditeten og redusere porteføljens operasjonelle kompleksitet.

Referanseindekser

Den strategiske referanseindeksen for aksjeinvesteringene er skattejustert versjon av FTSE All World Developed Market Index.

Den strategiske referanseindeksen for lange renteinvesteringer er basert på Barclays Capital Global Aggregate Bond Index, men begrenset til statspapirer utstedt av myndighetene i Frankrike, Tyskland, Japan, Storbritannia og USA. Valutavektene i indeksen er 35 prosent euro, 45 prosent amerikanske dollar, 10 prosent britiske pund og 10 prosent japanske yen.

Den strategiske referanseindeksen for aksjer og lange renteinvesteringer består av 60 prosent fastrentepapirer og 40 prosent aksjer.

Referanseindeksen for pengemarkedsporteføljens kontantandel består av Merrill Lynch Overnight Indeks for amerikanske dollar og euro. Referanseindeksen for porteføljens verdipapirdel består av Barclays Capitals statssertifikatindekser; German Bubill Index og US T-bills. Indeksen består av 75 prosent amerikanske dollar og 25 prosent euro. Valutabeholdningene skal bestå av minimum 10 prosent kontanter.

I første kvartal var avkastningen på aksje- og lange renteinvesteringer henholdsvis 5 og 8 basispunkter lavere enn for tilhørende referanseindeks. Avkastningen på pengemarkedsinvesteringene var om lag 2 basispunkter over tilhørende referanseindeks.

Tabell 2 Avkastning målt i internasjonal valuta. I prosent

	1. kv. 2015	4. kv. 2014	3. kv. 2014	2. kv. 2014	1. kv. 2014
<i>Avkastning:</i>					
Pengemarkedsinvesteringer	0,04	0,00	0,04	0,04	0,03
Lange renteinvesteringer	0,67	2,46	0,95	1,60	1,91
Aksjeinvesteringer	6,22	3,78	1,03	4,54	1,37
Valutareservene¹	2,58	2,62	0,87	2,53	1,47
<i>Avkastning i referanseindeks:</i>					
Pengemarkedsinvesteringer	0,02	0,00	0,02	0,03	0,02
Lange renteinvesteringer	0,75	2,52	0,99	1,62	1,92
Aksjeinvesteringer	6,27	3,75	0,93	4,53	1,32

¹ Eksklusiv petrobufferporteføljen.

Tabell 3 Avkastning målt i norske kroner. I prosent

	1. kv. 2015	4. kv. 2014	3. kv. 2014	2. kv. 2014	1. kv. 2014
Pengemarkedsinvesteringer	4,44	15,50	2,65	2,37	-1,27
Lange renteinvesteringer	4,37	16,61	1,85	4,48	0,83
Aksjeinvesteringer	10,12	18,11	1,92	7,50	0,29
Valutareservene¹	6,43	17,00	1,97	5,37	0,36

¹ Eksklusiv petrobufferporteføljen.

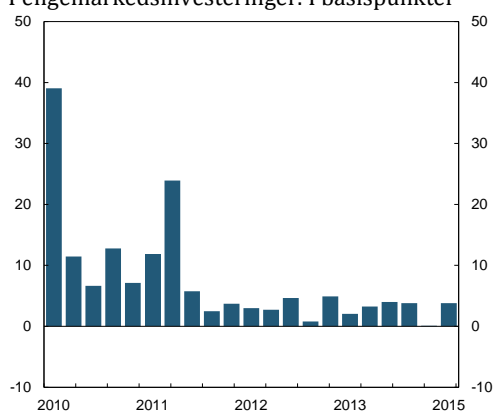
Avkastningen på valutareservene over de siste 12 månedene var 8,86 prosent. Annualisert avkastning over siste 10-årsperiode var 6,20 prosent, hvor særlig aksjeinvesteringene de siste tre årene har bidratt til avkastningen. Aksjeavkastningen har vært om lag på linje med tilhørende referanseindeks de siste 10 årene, mens lange renteinvesteringer har hatt en annualisert meravkastning på 0,34 prosentpoeng. Meravkastningen for pengemarkedsporteføljen de siste 3 årene har vært 0,04 prosentpoeng på annualisert basis.

Tabell 4 Nøkkeltall per 31. mars 2015. Annualiserte tall. Målt i internasjonal valuta.

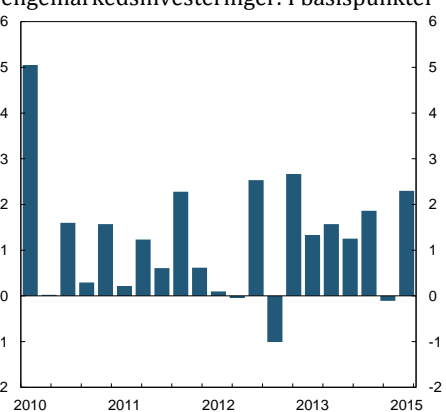
	Siste år	Siste 3 år	Siste 5 år ¹	Siste 10 år ¹
<i>Valutareservene ekskl. petrobufferporteføljen:</i>				
Brutto årlig avkastning (prosent)	8,86	7,99	8,01	6,20
<i>Pengemarkedsinvesteringer:</i>				
Porteføljeavkastning (prosent)	0,12	0,12	-	-
Referanseavkastning (prosent)	0,06	0,08	-	-
Meravkastning (prosentpoeng)	0,05	0,04	-	-
Realisert absolutt volatilitet (prosent) ²	0,03	0,04	-	-
Realisert relativ volatilitet (prosentpoeng) ²	0,02	0,03	-	-
Informasjonsrate ³	2,51	1,51	-	-
<i>Lange renteinvesteringer:</i>				
Porteføljeavkastning (prosent)	5,77	3,60	4,40	4,49
Referanseavkastning (prosent)	5,98	3,50	3,97	4,16
Meravkastning (prosentpoeng)	-0,21	0,10	0,42	0,34
Realisert absolutt volatilitet (prosent) ²	2,85	3,12	3,23	3,63
Realisert relativ volatilitet (prosentpoeng) ²	0,08	0,16	0,49	1,58
Informasjonsrate ³	-2,79	0,63	0,86	0,21
<i>Aksjeinvesteringer:</i>				
Porteføljeavkastning (prosent)	16,86	16,93	12,83	8,22
Referanseavkastning (prosent)	16,63	16,63	12,54	8,18
Meravkastning (prosentpoeng)	0,24	0,30	0,29	0,04
Realisert absolutt volatilitet (prosent) ²	6,63	8,68	11,58	14,54
Realisert relativ volatilitet (prosentpoeng) ²	0,14	0,16	0,27	0,41
Informasjonsrate ³	1,65	1,88	1,05	0,10

¹ Gjelder kun aksjer og lange renteinvesteringer.² Realisert volatilitet er et mål på svingningene i de månedlige avkastningstallene, her uttrykt ved annualisert empirisk standardavvik. Absolutt/relativ volatilitet uttrykker risiko knyttet til absolutt/relativ avkastning.³ Informasjonsrate (IR) er et mål på risikojustert avkastning. IR beregnes som forholdstallet mellom meravkastningen og den realiserte relative markedsrisikoen (målt ved relativ volatilitet).

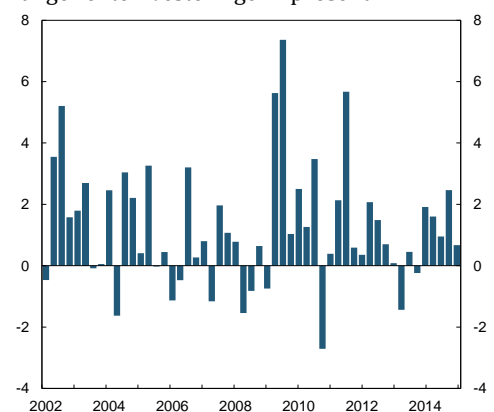
Figur 2 Absolutt avkastning².
Pengemarkedsinvesteringer. I basispunkter



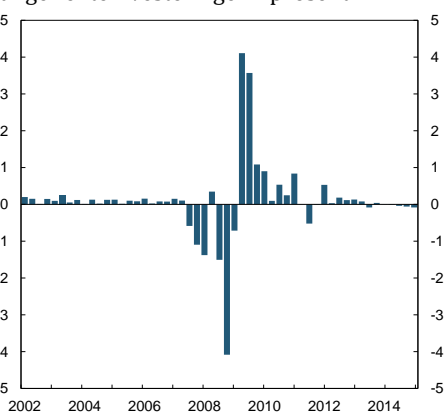
Figur 3 Relativ avkastning².
Pengemarkedsinvesteringer. I basispunkter



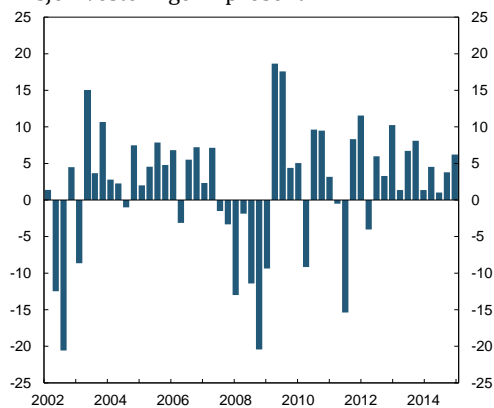
Figur 4 Absolutt avkastning².
Lange renteinvesteringer. I prosent



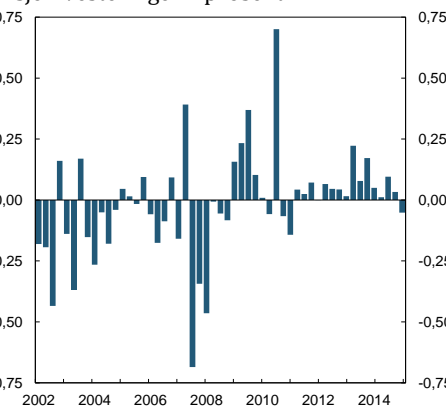
Figur 5 Relativ avkastning².
Lange renteinvesteringer. I prosent



Figur 6 Absolutt avkastning².
Aksjeinvesteringer. I prosent



Figur 7 Relativ avkastning².
Aksjeinvesteringer. I prosent



² Målt i internasjonal valuta.

3 Risiko

NORGES BANK

VALUTARESERVENE

1 | 2015

FORVALTNING AV NORGES
BANKS VALUTARESERVER

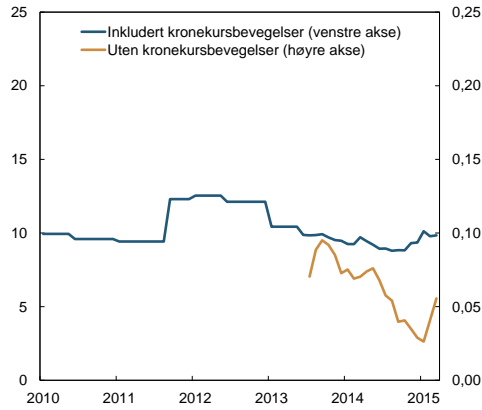
Markedsrisiko måles ved standardavviket til avkastningen. Risikomålet gir et estimat på hvor mye man kan forvente at porteføljens verdi vil endres i løpet av et år.

For aksjeinvesteringene var forventet absolutt volatilitet 11,7 prosent ved utgangen av kvartalet, mot 11,5 prosent forrige kvartal. For lange renteinvesteringer var forventet absolutt volatilitet 1,7 prosent, mot 3,0 prosent ved utgangen av fjerde kvartal 2014. Dette skyldes hovedsakelig lavere durasjon i renteporteføljen som følge av endret referanseindeks. Forventet volatilitet for aksje- og renteplasseringene samlet sett var 4,6 prosent. For pengemarkedsinvesteringene var forventet absolutt volatilitet om lag null. I første kvartal har det vært liten endring i absolutt volatilitet for valutareservene totalt sett.

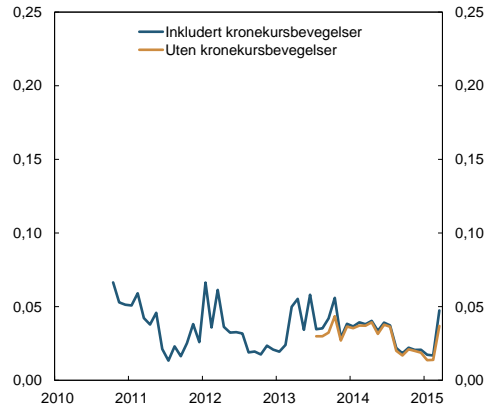
Mens absolutt volatilitet sier noe om hvor mye valutareservene forventes å svinge i verdi, sier relativ volatilitet noe om hvor mye porteføljene kan forventes å svinge i verdi i forhold til tilhørende referanseindeks³. Ved utgangen av første kvartal var forventet relativ volatilitet for henholdsvis aksjer og lange renteinvesteringer 0,08 og 0,12 prosent, mens den langsiktige porteføljen totalt sett hadde relativ volatilitet på 0,07 prosent. Porteføljen med pengemarkedsinvesteringer hadde forventet relativ volatilitet på 0,05 prosent ved utgangen av første kvartal.

³ I sentralbanksjefens retningslinjer for aksjer og lange renteinvesteringer er det fastsatt at forvaltningen skal legges opp med sikte på at forventet relativ volatilitet ikke skal overstige 1,0 prosentpoeng (100 basispunkter). I retningslinjene for pengemarkedsinvesteringer er det fastsatt en grense for forventet relativ volatilitet på 1,0 prosentpoeng. Relativ volatilitet på ett prosentpoeng innebærer at porteføljens meravkastning forventes å ligge innenfor intervallet $\pm 1,0$ prosentpoeng i to av tre år.

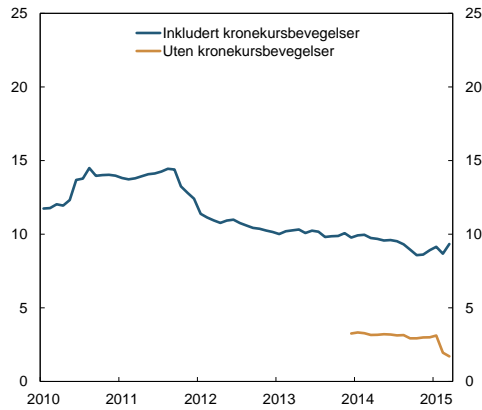
Figur 8 Forventet absolutt volatilitet. Pengemarkedsinvesteringer. I prosent



Figur 9 Forventet relativ volatilitet. Pengemarkedsinvesteringer. I prosent



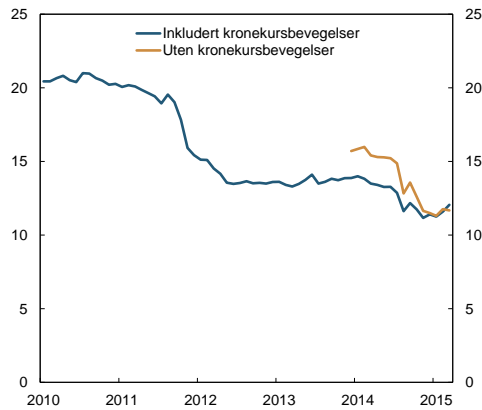
Figur 10 Forventet absolutt volatilitet. Lange renteinvesteringer. I prosent



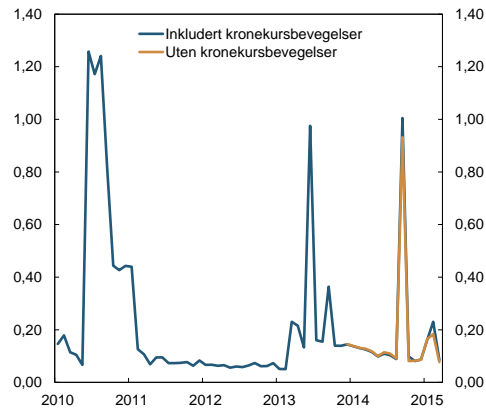
Figur 11 Forventet relativ volatilitet. Lange renteinvesteringer. I prosent



Figur 12 Forventet absolutt volatilitet. Aksjeinvesteringer. I prosent



Figur 13 Forventet relativ volatilitet. Aksjeinvesteringer. I prosent



Obligasjons- og sertifikatinvesteringene i valutareservene har lav kredittrisiko. Ved utgangen av første kvartal var 92,0 prosent investert i statspapirer med en rating på AA eller høyere, og kun 0,02 prosent av porteføljen var investert i selskapsobligasjoner.

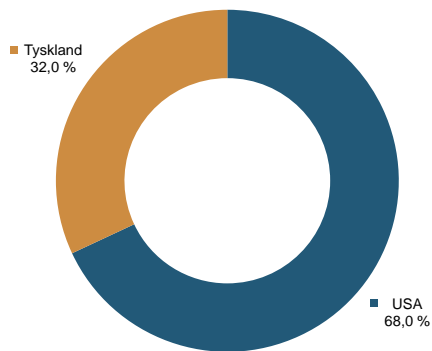
Tabell 5 Renteinvesteringer i valutareservene fordelt etter rating. I prosent¹

	AAA	AA	A	BBB	Lavere	Totalt
Statssertifikater	10,9	0,0	0,0	0,0	0,0	10,9
Statsobligasjoner	57,9	23,2	8,0	0,0	0,0	89,1
Selskapsobligasjoner	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,02
Sum rentebærende verdipapirer	68,8	23,2	8,0	0,0	0,0	100,0

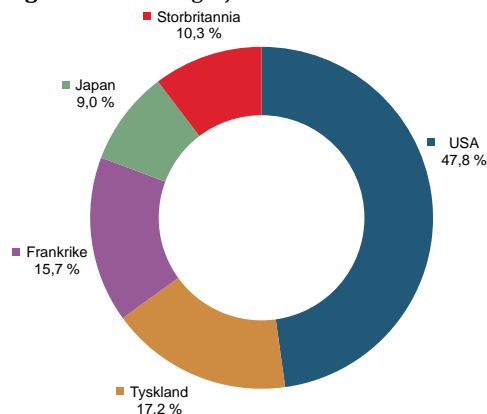
¹Prosent av obligasjons- og sertifikatinvesteringene i valutareservene.

En betydelig del av renteinvesteringene, 68 prosent av statssertifikatene og 48 prosent av statsobligasjonene, er statspapirer utstedt i USA.

Figur 14 Statssertifikater etter utstedere

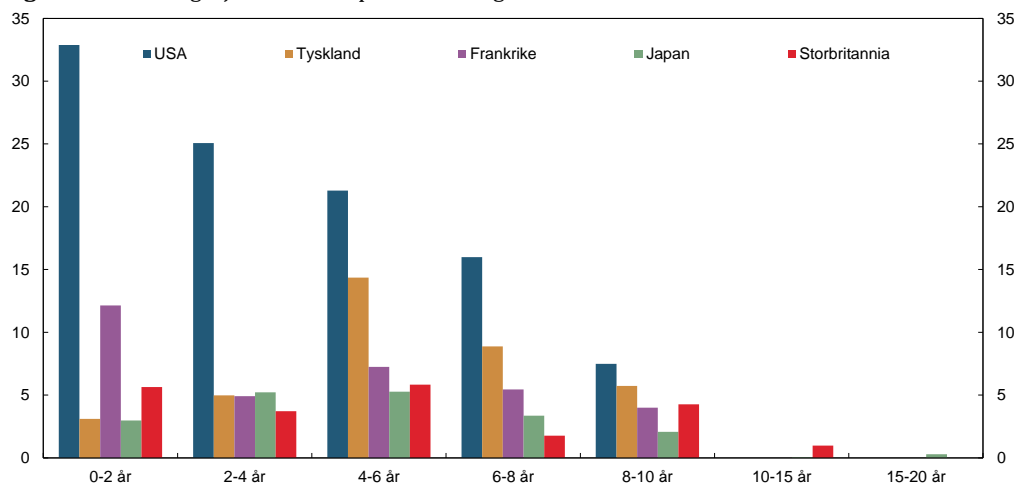


Figur 15 Statsobligasjoner etter utstedere



Ved utgangen av første kvartal var kun 1,3 milliarder kroner investert i statsobligasjoner med løpetid over 10 år, mot 44 milliarder ved utgangen av 2014. Dette følger av at statsobligasjoner med gjenværende løpetid over 10 år er fjernet fra referanseindeksen. Videre er 140 milliarder kroner investert i amerikanske og tyske statsobligasjoner med mindre enn 10 års gjestående løpetid. Dette regnes som svært likvide investeringer.

Figur 16 Statsobligasjoner fordelt på utsteder og år til forfall. I milliarder kroner



4 Internasjonale forpliktelser

NORGES BANK

VALUTARESERVENE

1 | 2015

FORVALTNING AV NORGES
BANKS VALUTARESERVER

Valutareservene skal i tillegg til å kunne benyttes til valutatransaksjoner som ledd i gjennomføringen av pengepolitikken og ut fra hensynet til finansiell stabilitet, benyttes til å møte Norges Banks internasjonale forpliktelser.

Norges Banks rettigheter og forpliktelser knyttet til IMF

Norges Bank har gjennom de ulike ordningene forpliktet seg til følgende⁴:

- Lånetilsagn gjennom NAB⁵ på 3 871 millioner SDR (43 051 mill. kroner)
- Lånetilsagn gjennom et bilateralt lån på 6 000 millioner SDR (66 728 mill. kroner).
- Lånetilsagn gjennom PRGT⁶ på 300 millioner SDR (3 336 mill. kroner).
- Kjøp og salg av SDR fra/til andre medlemsland

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

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

Tabell 6 Fordringer og gjeld på Det internasjonale valutafondet (IMF) per 31. mars 2015.
I millioner kroner

	Forpliktet lånetilsagn ²	BALANSEFØRT			Sum balanseført
		Utlåns- program	Kapital- innskudd ³	SDR	
<i>Finansielle eiendeler</i>					
Kvoten IMF ¹			20 951		20 951
Beholdning SDR				16 475	16 475
Lån til IMF, NAB	43 051	4 373			4 373
Bilateral utlån til IMF	66 728				
Utlån til IMF, PRGT	3 336	2 599			2 599
Fordringer på IMF	113 115	6 972	20 951	16 475	44 398
<i>Finansiell gjeld</i>					
Kronegjeld til IMF			18 747		18 747
Motverdien av tildelte SDR				17 385	17 385
Gjeld til IMF			18 747	17 385	36 132
Netto posisjoner mot IMF	113 115	6 972	2 204	-910	8 266

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, for hvor store lån landet kan få dersom et får betalingsproblemer samt hvor mange SDR medlemslandet tildeles.

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

³ Netto kapitalinnskudd betegnes reservetransjepisjonen, og er Norges kvote fratrukket vår kronegjeld til IMF, dvs. nettobeløpet nederst i kolonnen. Norges Bank kan ved behov kreve tilsvarende størrelsen på reservetransjepisjonen fra IMF.

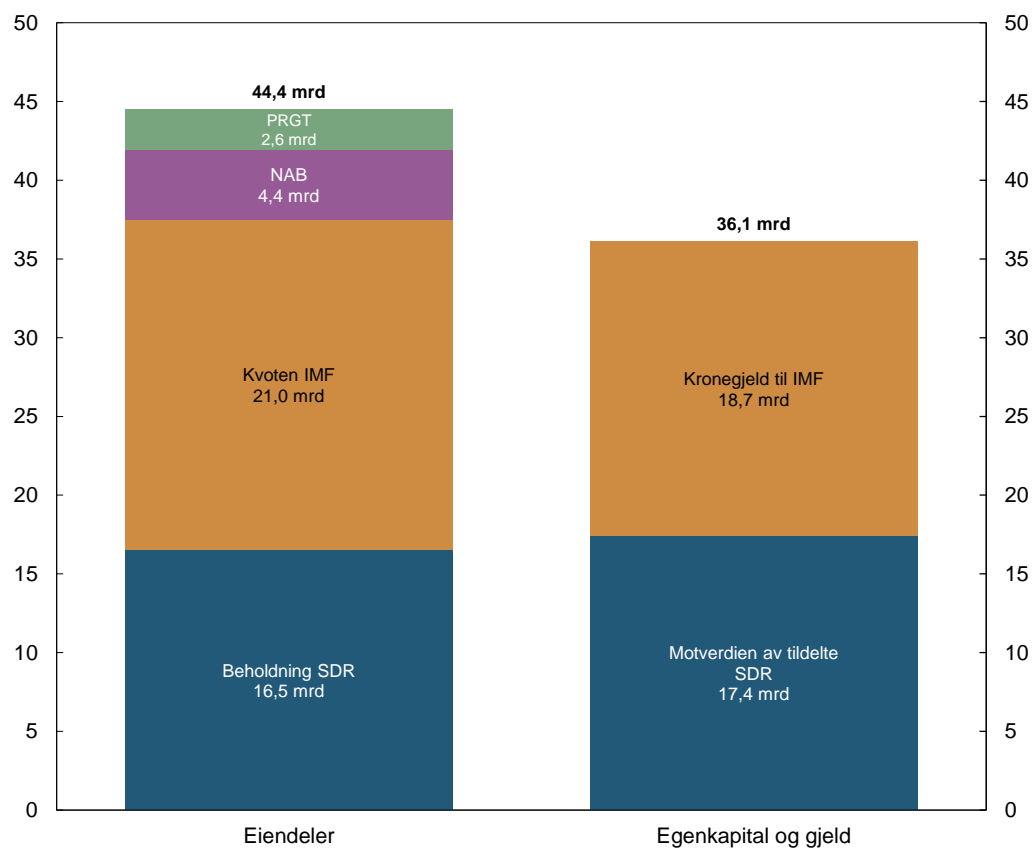
⁴ Norges Banks forpliktelser overfor IMF er i SDR, kronebeløpet varierer med valutakursen. Beløp i norske kroner er omregnet med valutakurs ved utgangen av første kvartal 2015.

⁵ New Arrangements to Borrow (NAB).

⁶ Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT).

Tabell 6 viser hva som er balanseført tilknyttet IMF ved utgangen av første kvartal. Norges Banks forpliktelser gjennom de ulike utlånsprogrammene overfor IMF tilsier at ytterligere 106 milliarder kroner kan bli trukket. Det tilsvarer 22 prosent av valutareservene. Per 31.3.2015 er 260 milliarder kroner av valutareservene plassert i likvide papirer som skal kunne benyttes innen én handledag uten å måtte realisere tap av betydning. Valutareservenes størrelse og likviditet vurderes som tilstrekkelig til å møte Norges Banks forpliktelser overfor IMF.

Figur 17 Fordringer og gjeld på Det internasjonale valutafondet (IMF) per 31. mars 2015. I milliarder kroner



REGNSKAPSRAPPORTERING

NORGES BANK

VALUTARESERVENE

1 | 2015

FORVALTNING AV NORGES
BANKS VALUTARESERVER

Resultatregnskap

Beløp i millioner kroner	1. kv. 2015	1. kv. 2014	2014
NETTO INNTEKT FRA FRANSIELLE INSTRUMENTER			
Renteinntekter fra innskudd og fordringer	1	3	4
Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgsvtaler	13	9	37
Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra:			
- Aksjer og andeler	9 730	1 321	18 704
- Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	2 786	2 943	13 658
- Finansielle derivater	-6	2	4
Rentekostnader på innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-	-	-
Skattekostnader	-20	-18	-47
Andre finansielle inntekter/kostnader	-12	-1	-7
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER FØR GEVINST/TAP VALUTA	12 492	4 258	32 353
Gevinst/tap valuta	13 905	-3 462	57 352
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER	26 397	796	89 705

Balanse

Beløp i millioner kroner	31.03.2015	31.12.2014
FINANSIELLE EIENDELER		
Innskudd i banker	50 534	32 220
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler	57 692	50 803
Uoppgjorte handler	127	720
Aksjer og andeler	149 149	133 821
Utlånte aksjer	8 170	6 404
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	241 857	238 905
Finansielle derivater	16	27
Andre finansielle eiendeler	93	65
SUM FINANSIELLE EIENDELER	507 638	462 965
FINANSIELL GJELD		
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	1	-
Mottatt kontantsikkerhet	1 376	762
Uoppgjorte handler	33 445	13 250
Finansielle derivater	7	1
Annen finansiell gjeld	15	385
SUM FINANSIELL GJELD	34 845	14 398
NETTO VALUTARESERVER	472 793	448 567

Note 1 Regnskapsprinsipper, vesentlige estimater og skjønsmessige vurderinger

Denne regnskapsrapporteringen gjelder kun Norges Banks valutareserver per 31. mars 2015. Norges Banks regnskap 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 (IFRS) som fastsatt av EU. For beskrivelse av regnskapsprinsipper og beregningsmetoder henvises til Norges Banks årsregnskap for 2014. Regnskapsrapporteringen for Norges Banks valutareserver inkluderer ikke kontantstrømoppstilling og egenkapitaloppstilling og er således ikke fullt ut i samsvar med IFRS. Regnskapet er i norske kroner og avrundet til nærmeste million.

Utarbeidelsen av regnskapsrapporteringen for Norges Banks valutareserver innebærer bruk av estimater og skjønsmessig vurderinger som kan påvirke verdsettelsen av eiendeler, gjeld, inntekter og kostnader. Estimatenes er basert på beste skjønn, men faktisk resultat kan avvike fra estimatene. For ytterligere beskrivelse om vesentlige estimater og skjønsmessig vurderinger henvises til årsregnskap for 2014.

Note 2 Spesifikasjon av kvartalsresultat, per portefølje

NORGES BANK

VALUTARESERVENE

1 | 2015

FORVALTNING AV NORGES BANKS VALUTARESERVER

Resultatregnskap

Beløp i millioner kroner	Langsiktig	Penge-	Petro-	Poster ikke	Sum	Sum
	portefølje	markeds-	buffer-	inkl. i valuta-	valuta-	valuta-
	1. kv.	1. kv.	1. kv.	1. kv.	1. kv.	1. kv.
	2015	2015	2015	2015	2015	2015
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER						
Renteinntekter fra innskudd og fordringer	-	1	-	-	1	1
Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgsvtaler	-	6	8	-	13	13
Netto inntekt/kostnad – gevinst/tap fra:						
- Aksjer og andeler	9 730	-	-	-	9 730	9 730
- Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	2 783	3	-	-	2 786	2 786
- Finansielle derivater	-6	-	-	-	-6	-6
Rentekostnader på innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-	-	-	-	-	-
Skattekostnader	-20	-	-	-	-20	-20
Andre finansielle inntekter/kostnader	-	-1	-11	-	-12	-12
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER FØR GEVINST/TAP VALUTA	12 487	8	-3	-	12 492	12 492
Gevinst/tap valuta	11 033	2 020	860	8	13 905	13 905
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER*	23 520	2 028	857	8	26 397	26 397

* Netto inntekt fra finansielle instrumenter inkluderer, for den langsiktige porteføljen, mellomværende med Statens pensjonsfond utland.

Balanse

Beløp i millioner kroner	Langsiktig	Penge-	Petro-	Poster ikke	Sum
	portefølje	markeds-	buffer-	inkl. i valuta-	valuta-
	1. kv.	1. kv.	1. kv.	1. kv.	1. kv.
	2015	2015	2015	2015	2015
FINANSIELLE EIENDELER					
Innskudd i banker	176	5 465	44 893	-	50 534
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler	1 376	30 387	25 929	-	57 692
Uoppgjorte handler	127	-	-	-	127
Aksjer og andeler	149 149	-	-	-	149 149
Utlånte aksjer	8 170	-	-	-	8 170
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	214 927	26 929	-	-	241 857
Finansielle derivater	12	-	4	-	16
Andre finansielle eiendeler	5 673	-	-	5 580	93
SUM FINANSIELLE EIENDELER	379 610	62 781	70 826	5 580	507 638
FINANSIELL GJELD					
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	1	-	-	-	1
Mottatt kontantsikkerhet	1 376	-	-	-	1 376
Uoppgjorte handler	276	16 398	16 771	-	33 445
Finansielle derivater	-	-	7	-	7
Annen finansiell gjeld	-	-	15	-	15
SUM FINANSIELL GJELD	1 653	16 398	16 792	-	34 844
SUM PORTEFØLJER*	377 957	46 383	54 034	5 580	472 795

* Sum porteføljer inkluderer, for den langsiktige porteføljen, mellomværende med Statens pensjonsfond utland.

Note 3 Risiko

NORGES BANK

VALUTARESERVENE

1 | 2015

FORVALTNING AV NORGES
BANKS VALUTARESERVER

Norges Bank har eksponering mot finansiell risiko gjennom forvaltningen av valutareservene, herunder markedsrisiko og kredittrisiko.

Markedsrisiko

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

Volatilitet

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

Nøkkeltall for risiko og aktivafordeling. I prosent

Risiko	Grenser	Faktisk 1. kv. 2015
<i>Pengemarkedsporteføljen</i>		
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0,05
Aktivafordeling	Kontanter	41,96
	Verdipapirer	58,06
<i>Den langsiktige porteføljen</i>		
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0,07
Aktivafordeling	Renteporteføljen	58,39
	Aksjeporteføljen	41,61

Modellene som er benyttet i beregningen av ovenstående informasjon, er forklart i note 7 i Norges Banks årsregnskap for 2014.

Kredittrisiko

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

Renteinvesteringer i valutareservene fordelt etter rating. I prosent

	AAA	AA	A	BBB	Lavere	Totalt
Statssertifikater	10,9	0,0	0,0	0,0	0,0	10,9
Statsobligasjoner	57,9	23,2	8,0	0,0	0,0	89,1
Selskapsobligasjoner	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,02
Sum rentebærende verdipapirer	68,8	23,2	8,0	0,0	0,0	100,0

Renteinvesteringene i valutareservene er i hovedsak investert i papirer med høy rating. Ved utgangen av første kvartal var 92 prosent investert i statspapirer med en rating på AA eller høyere.