

2013 | 02

Valutareservene

August 2013

Forvaltningen av Norges Banks valutareserver

Rapport for andre kvartal 2013

Hovedpunkter i andre kvartal 2013

- Valutareservenes markedsverdi var 319 milliarder kroner ved utgangen av kvartalet, tilsvarende 35 milliarder SDR. Reservene var investert i korte renteinstrumenter (21 prosent), lange renteinstrumenter (47 prosent) og aksjer (32 prosent).
- Valutareservene fikk en avkastning på 0,5 milliarder kroner.
- Avkastningen på aksjeinvesteringene var 1,4 prosent, mens lange renteinvesteringer fikk en avkastning på -1,4 prosent. Korte renteinvesteringer hadde om lag null avkastning.

DEL 1 Forvaltningen

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

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

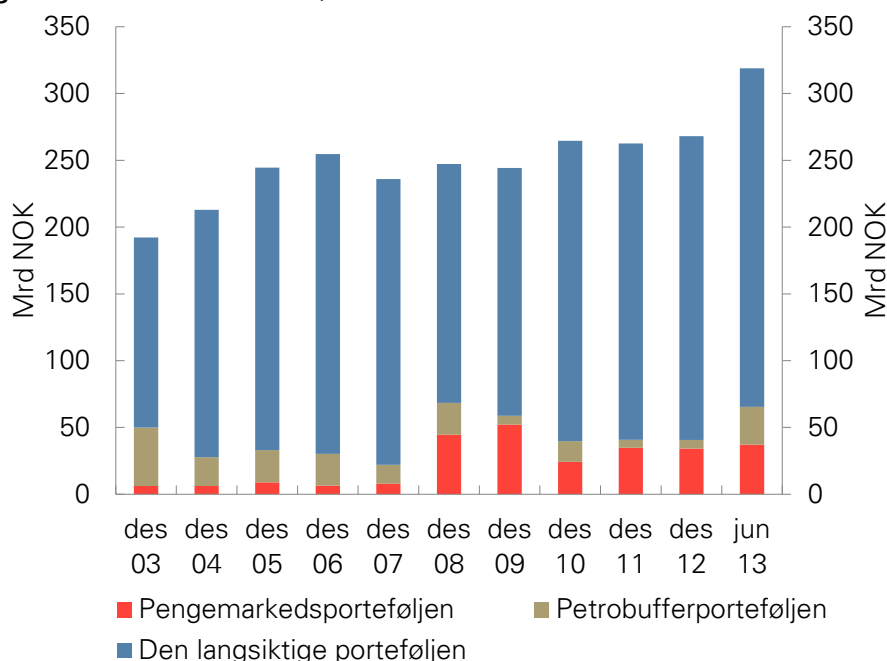
Formålet med petrobufferporteføljen er å sørge for en hensiktsmessig tilførsel av nye midler til Statens pensjonsfond utland (SPU). Porteføljen bygges opp ved at Norges Bank løpende kjøper valuta fra Statens direkte økonomiske engasjement (SDØE) og ved at Norges Bank selv kjøper valuta i markedene. Det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

Fra og med andre kvartal 2013 utarbeides en samlet rapport om forvaltningen av valutareservene.

1 Markedsverdier

Markedsverdien av valutareservene var 318,9 milliarder kroner ved utgangen av andre kvartal 2013. Den langsiktige porteføljen var størst med 253,5 milliarder kroner, mens pengemarkedsporteføljen og petrobufferporteføljen var på henholdsvis 37,2, og 28,2 milliarder kroner. Reservene økte med 20,6 milliarder kroner gjennom kvartalet, hovedsakelig som følge av valutakursgevinster etter at kronen svekket seg og ved tilførsel av valuta til oppbygging av petrobufferporteføljen. Aksjeandelen i den faktiske referanseindeksen var ved utgangen av mai måned mer enn 4 prosentpoeng høyere enn aksjeandelen på 40 prosent i den strategiske referanseindeksen. Det ble derfor gjennomført en full rebalansering av referanseindeksen ved kvartalslutt.

Figur 1-1 Valutareservenes størrelse. Milliarder kroner.



Tabell 1-1 Markedsverdier. Milliarder kroner

	2.kv. 2013	1.kv. 2013	4.kv. 2012	3.kv. 2012	2.kv. 2012
Pengemarkedsinvesteringer	37,2	35,2	34,2	34,9	36,0
Den langsiktige porteføljen - renteinvesteringer	148,6	131,5	128,2	131,1	132,7
Den langsiktige porteføljen - aksjeinvesteringer	104,9	112,2	99,2	99,0	95,9
Petrobufferporteføljen	28,2	19,4	6,5	20,6	31,8
Valutareservene	318,9	298,3	268,0	285,6	296,5
Sum endring i kvartalet	20,6	30,3	-17,6	-10,9	13,3
Tilførsel i kvartalet	7,1	11,6	-13,7	-9,6	7,1
Avkastning i kvartalet	0,5	11,2	4,4	7,4	-1,1
Endring som følge av svingninger i NOK – kursen	13,0	7,5	-8,3	-8,7	7,4

2 Avkastning

Avkastningen på valutareservene, målt i internasjonal valuta, tilsvarte 0,5 milliarder kroner i andre kvartal.

Den langsiktige porteføljen hadde en avkastning på – 0,11 prosent. Avkastningen i den langsiktige porteføljen sammenlignes med avkastningen til globale referanseindekser for aksjer og obligasjoner som tar utgangspunkt i indekser fra FTSE Group og Barclays Capital. Avkastningen på porteføljen var 0,25 prosentpoeng høyere enn avkastningen til referanseindeksen i andre kvartal 2013.

Meravkastningen oppsto hovedsakelig i forbindelse med tilpasning av aksjeforføljen fram mot rebalansering av referanseindeksen ved kvartalslutt. Investeringer i spanske obligasjoner med fortrinnsrett bidro også positivt.

Pengemarkedsporteføljen oppnådde en avkastning i andre kvartal på 0,03 prosent; en meravkastning på 0,01 prosentpoeng. Den lave avkastningen må sees i sammenheng med kravene som settes til likviditet i pengemarkedsporteføljen og til begrensningene i porteføljens investeringsunivers.

Tabell 2-1 Avkastning målt i internasjonal valuta. Prosent

	2.kv. 2013	1.kv. 2013	4.kv. 2012	3.kv. 2012	2.kv. 2012
<i>Pengemarkedsporteføljen:</i>					
Portefølje	0,03	0,04	0,03	0,03	0,03
Referanseindeks	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03
Meravkastning (prosentpoeng)	0,01	0,02	0,01	0,00	0,00
<i>Den langsiktige porteføljen:</i>					
Renteinvesteringer	-1,44	0,08	0,70	1,49	2,07
Aksjeinvesteringer	1,37	10,25	3,30	5,98	-4,04
<i>Den langsiktige porteføljen</i>	<i>-0,11</i>	<i>4,52</i>	<i>1,82</i>	<i>3,37</i>	<i>-0,58</i>
Referanseindeks	-0,35	4,19	1,67	3,13	-0,48
Meravkastning (prosentpoeng)	0,25	0,33	0,15	0,24	-0,11
Valutareservene*)	-0,09	3,92	1,59	2,94	-0,50

*) Eksklusive petrobufferporteføljen

Tabell 2-2 Avkastning målt i norske kroner. Prosent

	2.kv. 2013	1.kv. 2013	4.kv. 2012	3.kv. 2012	2.kv. 2012
Pengemarkedsporteføljen	4,73	4,48	-2,16	-3,32	3,07
Den langsiktige porteføljen, renteinvesteringer	2,66	2,62	-2,25	-1,21	5,01
Den langsiktige porteføljen, aksjeinvesteringer	5,59	13,04	0,27	3,16	-1,27
Valutareservene*)	4,14	6,81	-1,30	0,11	2,38

*) Eksklusive petrobufferporteføljen

Valutareservene, utenom petrobufferporteføljen, hadde en brutto avkastning på 8,6 prosent de siste fire kvartaler, som tilsvarer en realavkastning på 7,0 prosent. Over siste 10 års periode var brutto årlig avkastning 5,6 prosent og årlig realavkastning 3,4 prosent.

Tabell 2-3 Nøkkeltall per 28. Juni 2013. 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)	8,62	7,36	6,46	5,55
Årlig prisvekst (prosent)	1,58	1,72	1,49	2,07
Årlige forvaltningskostnader (prosent)	0,03	0,04	0,06	0,06
Årlig netto realavkastning (prosent)	7,00	5,61	4,91	3,42
<i>Pengemarkedsporteføljen:</i>				
Porteføljeavkastning (prosent)	0,13	0,29	-	-
Referanseavkastning (prosent)	0,10	0,25	-	-
Meravkastning (prosentpoeng)	0,03	0,03	-	-
Faktisk absolutt volatilitet (prosent) ²⁾	0,03	0,09	-	-
Faktisk relativ volatilitet (prosentpoeng) ²⁾	0,03	0,02	-	-
Informasjonsrate ³⁾	1,40	1,56	-	-
<i>Den langsiktige porteføljen:</i>				
Porteføljeavkastning (prosent)	9,89	8,31	6,46	5,55
Referanseavkastning (prosent)	8,86	7,49	5,67	5,29
Meravkastning (prosentpoeng)	1,04	0,82	0,79	0,25
Faktisk absolutt volatilitet (prosent) ²⁾	3,50	4,49	7,88	6,25
Faktisk relativ volatilitet (prosentpoeng) ²⁾	0,21	0,55	1,41	1,07
Informasjonsrate ³⁾	4,84	1,47	0,56	0,24

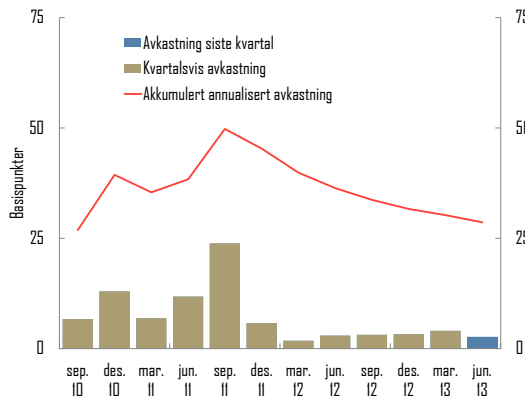
1) Gjelder kun den langsiktige porteføljen.

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

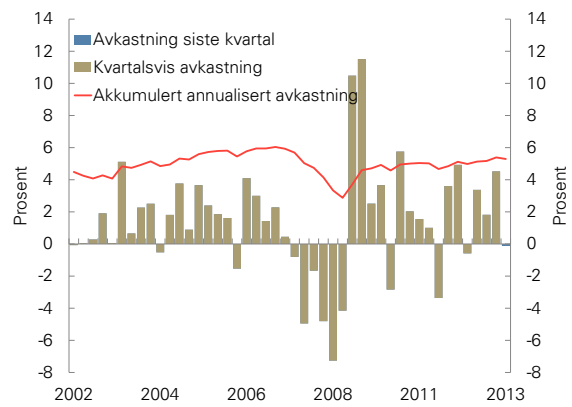
3) Informasjonsrate (IR) er et mål på risikjustert avkastning. IR beregnes som forholdstallet mellom meravkastningen og den faktiske relative markedsrisikoen (målt ved relativ volatilitet) som porteføljen har hatt. IR antyder hvor høy meravkastning man har fått igjen for hver risikoenhet.

Figur 2-1. Avkastning ^{*)}

Pengemarkedsporteføljen

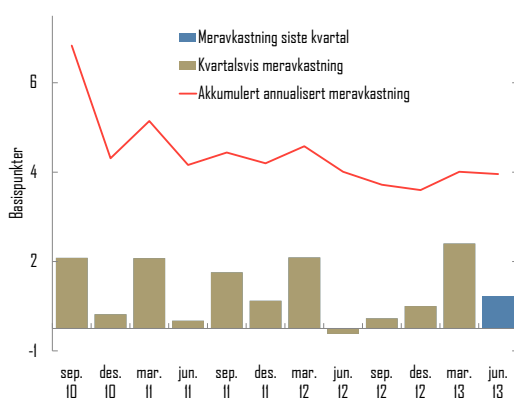


Den langsiktige porteføljen

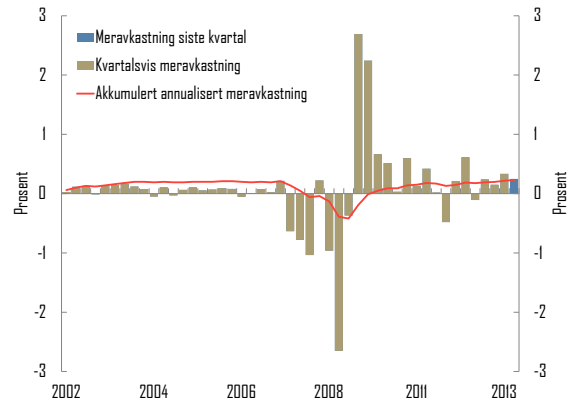


Figur 2-2. Meravkastning

Pengemarkedsporteføljen



Den langsiktige porteføljen



^{*)} Akkumulerte avkastningstall er beregnet fra henholdsvis september 2010 og januar 1998 for pengemarkedsporteføljen og den langsiktige porteføljen.

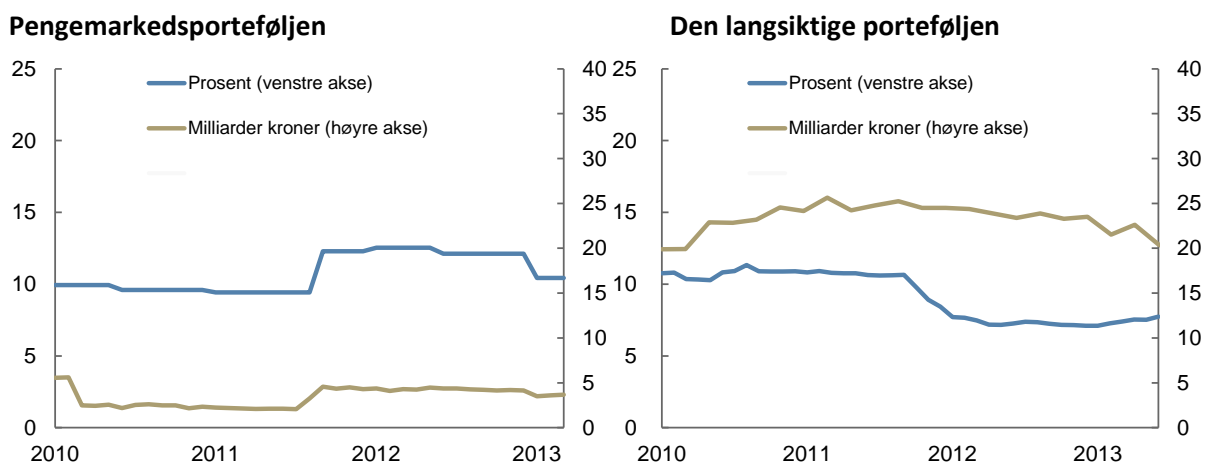
3 Risiko

Forventet absolutt volatilitet viser hvor mye avkastningen forventes å variere over en gitt periode.

Forventet absolutt volatilitet, inkludert kronekursbevegelser, var 7,7 prosent eller om lag 20 milliarder kroner i andre kvartal for den langsiktige porteføljen. Det betyr at årlig endring i porteføljens markedsverdi vil ligge innenfor intervallet +/- 20 milliarder kroner i to av tre år.

Pengemarkedsporteføljen er investert i instrumenter med svært lav volatilitet slik at forventet volatilitet i internasjonal valuta er svært lav, kun 0,1 prosent, eller 20 millioner kroner. Inkludert variasjoner i kronekursen var forventet absolutt volatilitet for pengemarkedsporteføljen 9,9 prosent i andre kvartal, tilsvarende 4 milliarder kroner.

Figur 3-1 Forventet absolutt volatilitet inkludert kronekursbevegelser



Forventet relativ volatilitet viser hvor mye avkastningen på den faktiske portefølje forventes å avvike fra avkastningen til referanseindeksen.¹⁾

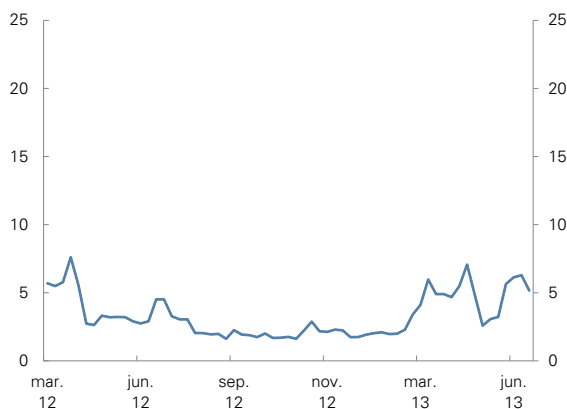
Ved utgangen av andre kvartal var forventet relativ volatilitet for den langsiktige porteføljen 0,56 prosentpoeng. I løpet av kvartalet varierte forventet relativ volatilitet betydelig og var på sitt laveste nivå i mai med 0,13 prosentpoeng. Variasjonen skyldtes endret overvekt av aksjer sammenlignet med faktisk referanseindeks og var ledd i de tilpasninger som ble foretatt i forkant av rebalanseringen av referanseindeksen.

Relativ volatilitet i pengemarkedsporteføljen var noe høyere enn i forrige kvartal, men fortsatt lav.

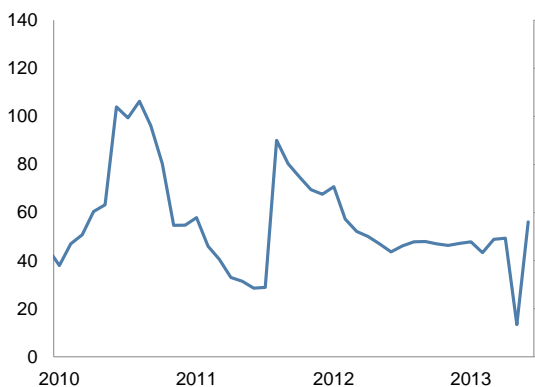
¹⁾ I retningslinjene for den langsiktige porteføljen er det fastsatt at forvaltningen skal legges opp med sikte på at forventet relativ volatilitet ikke skal overstige 1,0 prosentpoeng (100 basispunkter). I retningslinjene for pengemarkedsporteføljen er det fastsatt en grense for forventet relativ volatilitet på 1,0 prosentpoeng. Relativ volatilitet på ett prosentpoeng innebærer at porteføljens meravkastning forventes å ligge innenfor intervallet +/- 1,0 prosentpoeng i to av tre år.

Figur 3-2 Forventet relativ volatilitet. Basispunkter

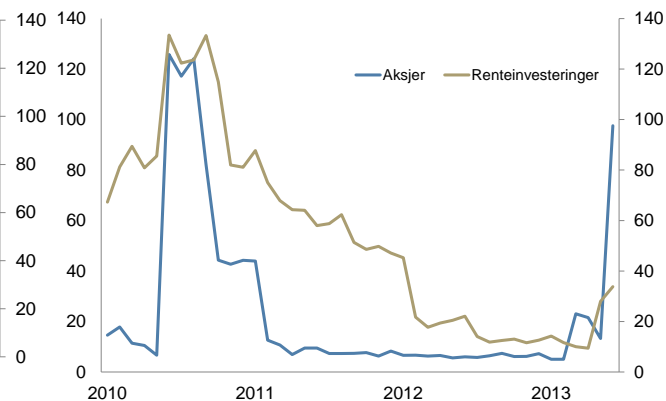
Pengemarkedsporteføljen



Den langsiktige porteføljen totalt



Den langsiktige porteføljen, aksje- og renteinvesteringer



Tabell 3-1 Nøkkeltall for risiko og aktivafordeling

Risiko	Grenser	Faktisk		
		28.06.2013	31.03.2013	31.12.2012
<i>Pengemarkedsporteføljen:</i>				
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0,05	0,03	0,02
Aktivafordeling	Kontanter	16,41	16,65	20,24
	Verdipapirer	83,58	83,34	79,76
<i>Den langsiktige porteføljen:</i>				
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0,56	0,49	0,47
Aktivafordeling	Renteporteføljen	58,61	53,97	56,36
	Aksjeporteføljen	41,39	46,03	43,64

Tabell 3-2 Rentebærende verdipapirer i valutareservene fordelt etter kredittvurdering. Utgangen av andre kvartal 2013. Prosent^{*)}

	AAA	AA	A	BBB	Lavere	Totalt
Statssertifikater	20,4	0,0	0,0	0,0	0,0	20,4
Statsobligasjoner	49,3	29,5	0,0	0,0	0,0	78,8
Selskapsobligasjoner	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Pantesikrede obligasjoner	0,0	0,0	0,0	0,8	0,0	0,8
Sum rentebærende verdipapirer	69,7	29,5	0,0	0,8	0,1	100,0

^{*)} Prosent av renteinvesteringene i valutareservene

Renteinvesteringene i valutareservene er i hovedsak papirer med høy rating. Ved utgangen av andre kvartal var 99 prosent investert i statspapirer med en rating på AA eller høyere.

4 Internasjonale forpliktelser

I løpet av siste kvartal ble det tilbakebetalt til IMF 46 millioner SDR under de stående forpliktelsene og IMF trakk netto 10 millioner SDR på de særskilte låneavtalene. Disse låneavtalene er på til sammen 10 171 millioner SDR.

Tabell 4-1 Internasjonale forpliktelser ved utgangen av andre kvartal 2013. Tall i millioner

Avtale	Forpliktelse		Benyttet pr 28.06.2013	
	SDR	NOK	SDR	NOK
Lån til Seðlabanki Island			172	1 579
IMF				
Stående forpliktelser	1 884	17 253	484	4 437
NAB (New Arrangement to Borrow)	3 871	35 455	496	4 538
Lånemidler - PRGT (Poverty Reduction and Growth Trust)	300	2 748	234	2 143
IMFs bilaterale låneordning	6 000	54 956	0	0
	Ramme		Beholdning	
	SDR	NOK	SDR	NOK
Norges Banks beholdning av SDR	782 - 2 345	7 163 - 21 479	1 478	13 541

Vedlegg: Referanseindekser ved utgangen av andre kvartal. Prosent

Langsiktig portefølje

Land for aksjereferansen Valuta for rentereferansen	Aksjer		Obligasjoner	
	Strategisk referanseindeks	Faktisk referanseindeks	Strategisk referanseindeks	Faktisk referanseindeks
Vekt aktivklasser	40,0	40,0	60,0	60,0
Kanada		4,1		
USA (USD)		54,2		45,0
Sum Amerika		58,3		45,0
Belgia		0,5		
Finland		0,4		
Frankrike		3,3		
Hellas		0,1		
Irland		0,1		
Italia		0,9		
Nederland		1,1		
Portugal		0,1		
Spania		1,1		
Tyskland		3,4		
Østerrike		0,1		
<i>Euro – området (EUR)</i>		<i>11,1</i>		<i>35,0</i>
Storbritannia (GBP)		8,3		10,0
Danmark		0,5		
Sveits		3,5		
Sverige		1,2		
Sum Europa		24,6		45,0
Israel		0,2		
Sum Midtøsten og Afrika		0,2		
Australia		3,2		
Hong Kong		1,5		
Japan (JPY)		9,5		10,0
New Zealand		0,1		
Singapore		0,7		
Sør-Korea		1,8		
Sum Asia og Oseania		16,9		10,0

Pengemarkedsporteføljen

Valuta	Overmatten pengemarked	Verdipapirer	Totalt
Totalt	10,0	90,0	100,0
EUR	2,5	22,5	25,0
USD	7,5	67,5	75,0

DEL 2. Regnskapsrapportering

BALANSE			
<i>Beløp i millioner kroner</i>			
FINANSIELLE EIENDELER	2.kv.2013	4.kv.2012	2.kv.2012
Innskudd i banker	2 078	3 672	7 049
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler	37 014	12 388	67 267
Uoppgjorte handler	11 409	1	450
Aksjer	104 485	96 520	90 570
Utlånte aksjer	6 385	2 821	5 522
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	176 097	152 735	159 132
Finansielle derivater	39	6	2
Andre finansielle eiendeler	2 961	195	192
SUM FINANSIELLE EIENDELER	340 467	268 338	330 183
FINANSIELL GJELD	2.kv.2013	4.kv.2012	2.kv.2012
Kortsiktig innlån	0	0	0
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	418	0	0
Mottatt kontantsikkerhet	2 285	1 160	2 669
Uoppgjorte handler	20 445	1 450	33 081
Finansielle derivater	8	4	5
Annen finansiell gjeld	1 124	1 014	1 983
SUM FINANSIELL GJELD	24 280	3 629	37 738
NETTO VALUTARESERVER	316 187	264 709	292 445

RESULTAT					
<i>Beløp i millioner kroner</i>					
	Kvartal		Hittil i perioden		
	2.kv.2013	2.kv.2012	2.kv.2013	2.kv.2012	4.kv.2012
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER					
Renteinntekter fra innskudd og fordringer	10	6	11	7	12
Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgsvtaler	7	16	13	28	41
Netto inntekt/ kostnad - gevinst/tap fra:					
Aksjer	3 007	-4 338	13 634	6 363	15 597
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-2 520	3 279	-1 988	3 403	5 925
Finansielle derivater	29	-89	34	-38	-43
Rentekostnader på innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-0	0	-0	0	0
Skattekostnader	-30	-	-38	-	-13
Andre finansielle inntekter/kostnader	2	-0	2	-0	-0
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER FØR GEVINST/TAP VALUTA	505	-1 126	11 667	9 763	21 519
Gevinst/ tap valuta	12 905	7 180	20 563	-4 258	-21 210
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER	13 410	6 053	32 230	5 505	309

NOTER

Note 1 Regnskapsprinsipper

Regnskapsrapportering - Valutareserver gjelder kun Norges Banks valutareserver per 30. juni 2013. Norges Banks regnskap utarbeides i samsvar med de internasjonale regnskapsstandardene IFRS som er fastsatt av EU (IFRS). For beskrivelse av regnskapsprinsipper og beregningsmetoder henvises til Norges Banks årsregnskap for 2012. Regnskapsrapporteringen for Norges Banks valutareserver inkluderer ikke kontantstrømoppstilling og egenkapitaloppstilling og er således ikke fullt ut i samsvar med IFRS.

Note 2 Vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger

Utarbeidelse av Norges Banks regnskap, som omfatter regnskapsrapporteringen for valutareservene i henhold til regnskapsprinsippene i note 1, innebærer bruk av estimater og skjønnsmessige vurderinger som kan påvirke eiendeler, gjeld, inntekter og kostnader. Estimater og skjønnsmessige vurderinger er basert på historisk erfaring og forventning til fremtidige hendelser som vurderes sannsynlig på tidspunktet for avleggelsen av regnskapet. Estimaterne er basert på beste skjønn, men faktisk resultat kan avvike fra estimatene. For ytterligere informasjon om vesentlige estimater og skjønnsmessige vurderinger vises det til note 2 i Norges Banks årsregnskap 2012.

Note 3 Spesifikasjon av kvartalsresultat, per portefølje

Beløp i millioner kroner

RESULTAT	Langsiktig	Pengemarked	Petrobuffer	Sum
	Q2 2013	Q2 2013	Q2 2013	valutareserver Q2 2013
Renteinntekter fra innskudd og fordringer	10	0	0	10
Renteinntekter fra utlån knyttet til gjensalgavtaler	0	1	6	7
Netto inntekt/ kostnad - gevinst/tap fra:				
Aksjer	3 007	-	-	3 007
Obligasjoner og andre rentebærende verdipapirer	-2 521	1	0	-2 520
Finansielle derivater	25	4	-	29
Rentekostnader på innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	-0	-	-	-0
Skattekostnader	-30	-	-	-30
Andre finansielle inntekter/kostnader	2	-0	-0	2
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER FØR GEVINST/TAP VALUTA	494	5	6	505
Gevinst/tap valuta	9 261	1 628	2 015	12 905
NETTO INNTEKT FRA FINANSIELLE INSTRUMENTER	9 755	1 633	2 022	13 410

Note 4 Spesifikasjon av balanse ved kvartalets slutt, per portefølje
Beløp i millioner kroner

BALANSE	Langsiktig	Pengemarked	Petrobuffer	Sum
	30.06.2013	30.06.2013	30.06.2013	valutareserver 30.06.2013
FINANSIELLE EIENDELER				
Innskudd i banker	167	1 911	0	2 078
Utlån knyttet til gjensalgsvtaler	2 261	8 370	26 382	37 014
Uoppgjorte handler	11 409	-	-	11 409
Aksjer	104 485	-	-	104 485
Utlånte aksjer	6 385	-	-	6 385
Obligasjoner og andre rentebærende papirer	140 181	31 032	4 885	176 097
Utlånte obligasjoner	-	-	-	-
Finansielle derivater	19	2	19	39
Andre finansielle eiendeler	2 961	-	-	2 961
SUM FINANSIELLE EIENDELER	267 867	41 314	31 286	340 467
FINANSIELL GJELD				
Kortsiktig innlån	0	-	-	0
Innlån knyttet til gjenkjøpsavtaler	418	-	-	418
Mottatt kontantsikkerhet	2 285	-	-	2 285
Uoppgjorte handler	11 606	4 185	4 654	20 445
Short salg obligasjoner	-	-	-	-
Finansielle derivater	8	0	0	8
Annen gjeld	-0	-	1 124	1 124
SUM FINANSIELL GJELD	14 317	4 185	5 778	24 280
NETTO VALUTARESERVER	253 550	37 129	25 508	316 187

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

Tabell 5.1 Spesifikasjon aksjer	30.06.2013		
	Virkelig verdi ekskl. utbytte	Opptjent utbytte	Virkelig verdi inkl. utbytte
Aksjer:			
Børsnoterte aksjer	110 682	188	110 870
Sum aksjer	110 682	188	110 870
<i>Herav utlånte aksjer</i>			6 385

Markedsrisiko

Markedsrisiko er risiko for endringer i porteføljens verdi på grunn av endring i renter, aksjekurser, valutakurser og kredittpåslag.

Norges Bank benytter risikomodeller for å kvantifisere den økonomiske risikoen knyttet til hele eller deler av porteføljene.

Nøkkeltall for risiko og aktivafordeling.

Risiko	Grenser	Faktisk		
		28.06.2013	31.03.2013	31.12.2012
<i>Pengemarkedsporteføljen:</i>				
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0,05	0,03	0,02
Aktivafordeling	Kontanter	16,41	16,65	20,24
	Verdipapirer	83,58	83,34	79,76
<i>Den langsiktige porteføljen:</i>				
Markedsrisiko	1,0 prosentpoeng forventet relativ volatilitet	0,56	0,49	0,47
Aktivafordeling	Renteporteføljen	58,61	53,97	56,36
	Aksjeporteføljen	41,39	46,03	43,64

Modellene som er benyttet i beregningen av ovenstående informasjon, er forklart i note 24 Risiko i Norges Banks årsregnskap FOR 2012.

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.

*Rentepapirporteføljen fordelt etter kredittvurdering. Utgangen av andre kvartal 2013. Prosent**

	AAA	AA	A	BBB	Lavere	Totalt
Statssertifikater	20,4	0,0	0,0	0,0	0,0	20,4
Statsobligasjoner	49,3	29,5	0,0	0,0	0,0	78,8
Selskapsobligasjoner	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Pantesikrede obligasjoner	0,0	0,0	0,0	0,8	0,0	0,8
Sum rentebærende verdipapirer	69,7	29,5	0,0	0,8	0,1	100,0

*) Prosent av renteinvesteringene i valutareservene

Renteinvesteringene i valutareservene er i hovedsak investert i papirer med høy rating. Ved utgangen av andre kvartal var 99 prosent investert i statspapirer med en rating på AA eller høyere.