

Regel



BESLUTSDATUM: 2020-10-07
BESLUT AV: Direktionen
ANSVARIG AVDELNING: Stabsavdelningen/Riskenheten
FÖRVALTNINGSANSVARIG: Riskchefen
SENAST GRANSKAD: 2020-06-30

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

DNR 2020-01024

Regler för guld- och valutareserven

1 Inledning

Denna regel reglerar förvaltningen av guld- och valutareserven. Regeln gäller val av metod och hantering av finansiella risker och placeringar, samt mandat för placeringar. Förvaltningen av guld- och valutareserven ska bidra till att värna Riksbankens finansiella oberoende. Guld- och valutareservens marknadsrisk får därför inte överstiga policyportföljens marknadsrisk, med undantag för mindre avvikelser som riskchefen bedömer nödvändiga. Avkastningen på guld- och valutareserven ska dessutom på lång sikt överstiga avkastningen på policyportföljen.

1.1 Tillämplighet.

- 1.1.1 Denna regel omfattar guld- och valutareserven samt valutalån som upptagits från Riksgälden för att finansiera delar av valutareserven.
- 1.1.2 Med begreppet valutareserv avses Riksbankens banktillgodohavanden och räntebärande värdepapper i utländsk valuta samt upplupna räntor, derivatinstrument och repor som hör till dessa.
- 1.1.3 Med begreppet guldreserv avses Riksbankens innehav av fysiskt guld samt derivatinstrument med guld som underliggande tillgång.
- 1.1.4 Reglerna kompletterar den finansiella risk- och investeringspolicyn.
- 1.1.5 Reglerna kompletteras i förekommande fall av regler beslutade av chefen för AFM och riskchefen inom var och ens ansvarsområde.

2 Placeringsregler

2.1 Introduktion.

- 2.1.1 Reglerna i detta avsnitt fastställer de grundläggande principerna för vilka placeringar som är tillåtna.
- 2.1.2 Investeringar får endast göras där tillgångsslag, instrumenttyp, valuta, land, emittent, motpart eller extern förvaltare har beretts och godkänts i enlighet med

den fastställda beredningsprocessen. Principer för beredningsprocessen framgår av *regel för ansökningsförfarande*.

- 2.1.3 För att en instrumenttyp ska kunna bli godkänd ska det finnas etablerade metoder för värdering och riskmätning. Instrumenttypen ska även kunna bokföras enligt de redovisningsprinciper som anges i Riksbankslagen.
- 2.2 Tillåtna länder.
 - 2.2.1 Investeringar får endast göras i länder som ingår i OECD.
- 2.3 Tillåtna valutor.
 - 2.3.1 Investeringar får endast göras i OECD-länders valutor.
- 2.4 Tillåtna tillgångsslag.
 - 2.4.1 Räntebärande värdepapper.
 - 2.4.2 Kassabehållning.
 - 2.4.3 Derivat.
 - 2.4.4 Guld.
- 2.5 Tillåtna emittenter.
 - 2.5.1 Emittenter ska ha legal hemvist i ett godkänt land.
 - 2.5.2 En emittent av räntebärande värdepapper ska ha ett externt kreditbetyg som uppgår till minst A- eller motsvarande. Kravet på externt kreditbetyg på emittenten kan också uppfyllas genom att emittentens förpliktelser garanteras av en annan part som har ett sådant kreditbetyg. En sådan garanti ska vara utformad på ett sätt som gör att kreditrisken inte bedöms vara större än vid en direkt exponering mot garantigivaren.
- 2.6 Tillåtna motparter.
 - 2.6.1 Med motpart avses den part som Riksbanken har avtal med.
 - 2.6.2 Motparter ska ha legal hemvist i ett godkänt land.
 - 2.6.3 Motparter, utom BIS och ECB, ska ha ett externt kreditbetyg som uppgår till minst BBB- eller motsvarande.
 - 2.6.4 Motparter, utom BIS och ECB, ska ha ett externt kreditbetyg som uppgår till minst A- eller motsvarande om motparten:
 - 2.6.4.1 hanterar betalningar för Riksbankens räkning,
 - 2.6.4.2 används för clearing av börshandlade och börsnoterade derivat för Riksbankens räkning,
 - 2.6.4.3 utför värdepappersutlåning för Riksbankens räkning,
 - 2.6.4.4 är depåbank, det vill säga håller värdepapper för Riksbankens räkning.
 - 2.6.5 Kravet på externt kreditbetyg på motparten kan också uppfyllas genom att en motparts förpliktelser garanteras av en annan part som har ett sådant kreditbetyg. En sådan garanti ska vara utformad på ett sätt som gör att kreditrisken inte bedöms

vara större än vid en direkt exponering mot garantigivaren. För köp och försäljning av värdepapper med likvid mot leverans kan kravet på externt kreditbetyg på motparten också uppfyllas genom att motpartens moderbolag uppfyller detta krav.

- 2.6.6 Kreditinstitut och företag som bedriver värdepappersrörelse ska stå under betryggande tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ i hemlandet. Med betryggande tillsyn menas att en behörig myndighet utfärdar särskilda auktorisationer för tillsynsobjekten enligt fastlagda lämplighetskriterier och sedan kontinuerligt övervakar såväl tillsynsobjektens finansiella ställning som upprätthållandet av dessa tillståndskriterier (i förekommande fall på gruppnivå).
- 2.6.7 Värdepapper som hålls hos en depåbank ska hållas på ett sådant sätt att Riksbanken har separationsrätt till värdepapperna enligt tillämplig konkurslagstiftning vid depåbankens eventuella konkurs. Värdepapper får hållas på värdepapperskonton som används för fler kunder, så kallade poolade kundkonton eller omnibuskonton.
- 2.6.7.1 Generellt ska krediter inte förekomma, men för att underlätta administrationen av finansiella transaktioner hos Riksbankens depåbanker och korrespondentbanker får kredit upptas i begränsad omfattning.
- 2.6.8 Riksbankens värdepappersinnehav ska alltid vara fördelade på minst två depåbanker på så sätt att Riksbanken vid var tid kan utföra sina lagstadgade uppgifter och åtaganden.
- 2.6.9 Kreditrisker i samband med repotransaktioner ska begränsas genom att värdepapperet som ingår ska vara godkänt för investering i förvaltningen av guld- och valutareserven eller Riksbankens värdepappersportfölj i svenska kronor.
- 2.6.10 I de fall värdepappersutlåning utförs av en motpart för Riksbankens räkning, så kallad lendingagent, ska kreditrisken begränsas genom att lendingagenten minst måste ha ett kreditbetyg motsvarande A-. Låntagaren av värdepapperet och motparten för återinvestering ska ha ett kreditbetyg på minst motsvarande BBB-. Kreditrisken ska även begränsas genom krav på säkerhet i form av tillgångar som är godkända som säkerhet för Riksbankens externa värdepappersutlåning.
- 2.6.10.1 Avsaknad av kreditbetyg kan accepteras för en låntagare eller motpart för återinvestering om lendingagenten kan ge Riksbanken en gällande skadelöshetsgaranti.
- 2.7 Inskränkningar för kreditinstitut och svenska företag som står under Finansinspektionens tillsyn.
- 2.7.1 Riksbanken ska inte ha någon icke-säkerställd exponering mot svenska kreditinstitut (för undantag se 2.7.1.1). Av detta följer att de svenska kreditinstitut som står under Finansinspektionens tillsyn inte kan vara motpart i derivatkontrakt som ställs ut av annan aktör än en auktoriserad marknadsplats. De kan heller inte vara mottagare av inlåning.
- 2.7.1.1 Kreditinstitut som står under tillsyn av Finansinspektionen är dock tillåtna som motparter i FX-transaktioner.

- 2.8 Ansvar.
- 2.8.1 För de tillgångar som AFM förvaltar ska chefen för AFM, i enlighet med denna regel, besluta om var och en av punkterna nedan:
- 2.8.1.1 vilka länders statspapper som får användas,
 - 2.8.1.2 vilka valutor som får användas,
 - 2.8.1.3 vilka instrumenttyper som får användas,
 - 2.8.1.4 vilka emittenter som får användas,
 - 2.8.1.5 vilka motparter som får användas,
 - 2.8.1.6 vilka externa förvaltare som får användas och i vilken utsträckning (givet att beslutet inte avser sådant ärende rörande strategiska frågor utanför verksamhetsplanen som direktionen beslutar om),
 - 2.8.1.7 värdepappersutlåning som utförs av annan för Riksbankens räkning,
 - 2.8.1.8 vilka priskällor som ska användas för värdering.
- 2.9 Dokumentation av beslut.
- 2.9.1 Alla beslut enligt reglerna i detta dokument ska dokumenteras, varvid särskilt ska gälla:
- 2.9.1.1 att godkända emittenter tas upp på en förteckning med angivande av vilka instrumenttyper som är godkända för emittenten och vilka limiter som gäller,
 - 2.9.1.2 att godkända motparter tas upp på en förteckning med angivande av vilken typ av transaktioner som kan göras med motparten och vilka limiter som gäller,
 - 2.9.1.3 att godkända instrumenttyper tas upp på en förteckning med angivande av vilka eventuella restriktioner som gäller för användandet,
 - 2.9.1.4 att godkända valutor tas upp på en förteckning med angivande av eventuella restriktioner.
- 2.9.2 Chefen för AFM ska ansvara för att förteckningar enligt 2.9.1.1 - 2.9.1.4 hålls uppdaterade och lätt tillgängliga.

3 Policyportföljen

- 3.1 Enligt *finansieell risk- och investeringspolicy* bedöms behovet av valutareservens storlek och sammansättning årligen eller vid behov. Beredskapsbehovet ska sedan översättas till en sammansättning av guld- och valutareserven som benämns policyportföljen. Hur policyportföljen ska se ut definieras nedan i 3.2–3.5.
- 3.2 Guldreserven ska vara 125,7 ton.
- 3.2.1 Guldmetall ska förvaras i fem olika depåer varav:
- 62,2 ton hos Bank of England,
 - 33,2 ton hos Bank of Canada,
 - 13,1 ton hos Federal Reserve Bank of New York,
 - 2,0 ton hos Swiss National Bank,
 - 15,2 ton i Riksbankens egen depå.

3.3 Tillgångarna i policyportföljen ska ha följande valutfördelning exklusive guldreserven:

Valuta	Andel av policyportföljen
USD	75%
EUR	20%
GBP	3%
DKK	1%
NOK	1%

Tabell 1 – Policyportföljens valutfördelning

3.4 Tillgångarna i policyportföljen ska utöver guldreserven vara statsobligationer emitterade av respektive stat i sin egen valuta.

3.4.1 För tillgångar i euro ska statsobligationerna vara emitterade av Tyskland.

3.5 Ränterisken för tillgångarna i varje valuta i policyportföljen ska vara 4,0 mätt som modifierad duration.

3.6 Guld- och valutareservens marknadsrisk får inte överstiga policyportföljens marknadsrisk med undantag för mindre avvikelser som riskchefen bedömer nödvändiga.

4 Tillåtna avvikelser från policyportföljen

4.1 Förvaltningen av valutareserven får avvika från policyportföljen på följande vis:

4.1.1 Valutareserven får innehålla tillgångar i andra valutor än de som ingår i policyportföljen. Tillgångarna i de valutor som ingår i policyportföljen måste dock minst uppgå till de lägsta tillåtna andelarna i Tabell 2.

Valuta	Lägsta tillåtna andel
USD	55%
EUR	15%
GBP	3%
DKK	1%
NOK	1%

Tabell 2 - Avvikelsemandat valutfördelning

- 4.1.2 Statsobligationer¹ i euro får även vara emitterade av andra länder än Tyskland.
- 4.1.3 Ränterisken för tillgångarna i varje enskild valuta får inte vara högre än 6,0 mätt som modifierad duration.
- 4.1.4 Tillgångarna får till maximalt 25 procent, det vill säga den andel som kvarstår om avvikelsemandatet för valutafördelningen i Tabell 2 utnyttjas till fullo, utgöras av andra instrument än statsobligationer¹. Tillgångarna får även utgöras av:
 - 4.1.4.1 obligationer emitterade av statsgaranterade organisationer,
 - 4.1.4.2 obligationer emitterade av mellanstatliga organisationer,
 - 4.1.4.3 obligationer emitterade av lokala eller regionala myndigheter,
 - 4.1.4.4 US-agencies,
 - 4.1.4.5 övrig kassabehållning.
- 4.2 Inför en större förändring i nyttjandet av avvikelserna i 4.1 eller om en förändring bedöms vara av särskilt intresse ska chefen för AFM informera direktionen.

5 Valutalån

- 5.1 Refinansiering av valutalån från Riksgälden ska bedömas från fall till fall.
- 5.2 Lån som refinansieras får upptas upp till en månad innan förfallodatomet och vid behov avrundas till närmsta 0,25 miljarder i den valuta som det nya lånet avser.
- 5.3 Valutalån får endast upptas i USD och EUR och ha en löptid på högst 5,5 år.

6 Regler för kreditrisk

- 6.1 Introduktion.
 - 6.1.1 Reglerna i detta avsnitt fastställer de generella principerna för hantering av kreditrisk.
 - 6.1.2 Reglerna syftar till att säkerställa:
 - 6.1.2.1 att samtliga kreditrisker identifieras,
 - 6.1.2.2 att tillförlitliga mätmetoder för kreditrisk används,
 - 6.1.2.3 att identifierade kreditrisker hanteras och rapporteras på ett sätt som ger god förståelse för kreditriskerna,
 - 6.1.2.4 att de limiter och andra kontroller som direktionen beslutat om gällande kreditrisk följs upp och rapporteras.
- 6.2 Definition.
 - 6.2.1 Kreditrisk definieras som risken för förlust på grund av att en motpart eller emittent inte fullgör sina finansiella förpliktelser.
 - 6.2.2 Kreditrisken delas upp i emittent-, motparts- och avvecklingsrisk.
- 6.3 Mätning av kreditrisk.
 - 6.3.1 Metod för mätning av kreditrisk ska vara Basel II:s schablonmetod för beräkning av kapitalkrav.

6.3.2 Den löpande mätningen av kreditrisken ska kompletteras med stresstester. Dessa ska dels bestå av scenariobaserade tester, där påverkan på kreditriskfaktorerna analyseras under olika makroekonomiska scenarier och dels av känslighetstester, där vissa utvalda variabler stressas var för sig.

6.4 Emittentlimiter.

6.4.1 För emittenten BIS gäller obegränsad limit för nettoexponering.

6.4.2 Samtliga policyvalutors nettoexponering ska, oavsett kreditbetyg, kunna uppgå till beredskapsbehovet i avsnitt 3.3.

6.4.3 Sammanlagd nettoexponering mot enskild emittent som inte regleras i 6.4.1 eller 6.4.2 får, beroende på kreditbetyg, högst uppgå till de belopp som anges i tabellen nedan.

Kreditbetyg	Limiter för nettoexponering mot enskild stat	Limiter för nettoexponering mot övriga enskilda emittenter
AAA	Obegränsad	6 000
AA+ till AA-	25 000	3 500
A+ till A-	10 000	1 500

Tabell 3 – Emittentlimiter, MSEK

6.4.4 Inom ramen för limiterna i 6.4.1, 6.4.2 och 6.4.3 ska chefen för AFM fastställa limiter för enskilda emittenter. De fastställda limiterna ska anges i en särskild förteckning.

6.5 Motpartslimiter.

6.5.1 Sammanlagd nettoexponering mot enskild motpart får, beroende på kreditbetyg, högst uppgå till de belopp som anges i tabellen nedan. Även koncentrationslimiterna, det vill säga limiterna för den sammanlagda motparts-exponeringen netto för olika intervaller av kreditbetyg, framgår av Tabell 4.

Kreditbetyg	Limiter för nettoexponering mot enskild motpart	Koncentrationslimiter för motparter
AAA	2 500*	
AA+ till AA-	2 000	
A+ till A-	800	
BBB+ till BBB-	400	2 000

Tabell 4 – Motpartslimiter, MSEK

* För BIS och centralbanker gäller obegränsade nettolimiter.

6.5.2 Inom ramen för limiterna i 6.5.1 ska chefen för AFM fastställa limiter för varje enskild motpart, samt för dessa motparter även fastställa löptidslimiter för tillåtna instrument. De fastställda limiterna ska anges i en särskild förteckning.

6.6 Avvecklingslimiter.

- 6.6.1 Sammanlagd avvecklingsexponering mot enskild motpart får, beroende på kreditbetyg, högst uppgå till de belopp som anges i tabellen nedan. Även koncentrationslimiterna, det vill säga limiterna för den sammanlagda avvecklingsexponeringen för olika intervaller av kreditbetyg, framgår av Tabell 5.

Kreditbetyg	Limiter för avvecklings- exponering mot <i>enskild</i> motpart	Koncentrationslimiter för avveckling
AAA	5 000*	
AA+ till AA-	4 000	
A+ till A-	1600	
BBB+ till BBB-	800	4 000

Tabell 5 – Avvecklingslimiter, MSEK

* För BIS och centralbanker gäller obegränsade avvecklingslimiter.

- 6.6.2 Inom ramen för limiterna i 6.6.1 ska chefen för AFM för varje enskild motpart fastställa avvecklingslimiter. De fastställda limiterna ska anges i en särskild förteckning.

6.7 Samlimitering.

- 6.7.1 Om två eller flera emittenter har en närstående relation ska summan av Riksbankens nettoexponering mot dessa emittenter rymmas inom emittentlimiten för den av dessa emittenter som har högst emittentlimit.
- 6.7.2 Exponering mot statsgaranterade emittenter samt exponering genom innehav av statsgaranterade värdepapper ska samlimiteras med den garantigivande staten.
- 6.7.3 Om två eller flera motparter har en närstående relation ska summan av Riksbankens nettoexponering mot dessa motparter rymmas inom motpartslimiten för den av dessa motparter som har högst motpartslimit.
- 6.7.4 Om en institution eller en grupp av institutioner med en närstående relation förekommer som både emittent och motpart ska, utöver vad som ovan anges, summan av emittent- och nettomotpartsexponeringen för dessa rymmas inom emittentlimiterna i 6.4.1, 6.4.2 eller 6.4.3.
- 6.7.5 Om två eller flera motparter har en närstående relation ska summan av Riksbankens avvecklingsexponering mot dessa motparter rymmas inom avvecklingslimiten för den av dessa motparter som har högst avvecklingslimit.

6.8 Ansvar och limitöverträdelser.

- 6.8.1 För samtliga limiter beslutar riskchefen om metod för tillämpning av externt kreditbetyg samt den exakta innebörden av begreppen nettoexponering, avvecklingsexponering och närstående relation.
- 6.8.2 Om en limit sänkts med anledning av sänkt kreditbetyg för ett land, en emittent eller en motpart och en omedelbar avyttring av position är till skada för Riksbanken får chefen för AFM besluta om att limiten får överskridas under en begränsad tid.

Besluten ska dokumenteras, motiveras och tidsbestämmas samt rapporteras till riskchef och direktionen.

- 6.8.3 Om en motpart som ställt värdepapper som säkerhet till förmån för Riksbanken fallerar och Riksbanken innehar värdepapperna får kreditrisklimiterna temporärt överskridas. Chefen för AFM beslutar om i vilken takt överskridandet ska elimineras. Besluten ska dokumenteras, motiveras och tidsbestämmas samt rapporteras till riskchef och direktionen.

7 Regler för likviditetsrisk

7.1 Introduktion.

- 7.1.1 Reglerna i detta avsnitt fastställer de generella principerna för hantering av likviditetsrisk.
- 7.1.2 Reglerna syftar till att säkerställa:
- 7.1.2.1 att Riksbankens guld- och valutareserv är tillräckligt likvid,
 - 7.1.2.2 att tillförlitliga mätmetoder för likviditetsrisk används i Riksbanken,
 - 7.1.2.3 att identifierade likviditetsrisker hanteras och rapporteras på ett sätt som ger en god förståelse för likviditetsriskerna i Riksbanken,
 - 7.1.2.4 att de limiter och andra kontroller inom likviditetsrisk som direktionen beslutat om följs upp och rapporteras.

7.2 Definition.

- 7.2.1 Likviditetsrisk definieras som risken för att Riksbanken inte kan avyttra tillgångar i tid eller endast till ett väsentligt reducerat pris.
- 7.2.2 En tillgångs likviditet (omsättningsbarhet) har två komponenter, den tid som krävs för att avyttra tillgången (realiserbarhet), samt en försäljnings påverkan på tillgångens marknadspris (marknadslikviditet). Hög marknadslikviditet betyder att en enskild försäljning har liten påverkan på marknadspriset. En tillgång med god omsättningsbarhet har både kort realiserbarhet och hög marknadslikviditet.

7.3 Mätning av likviditetsrisk.

- 7.3.1 Metoden för mätning av Riksbankens likviditetsrisk ska beslutas av riskchefen efter samråd med chefen för AFM.

7.4 Limiter och uppföljning.

- 7.4.1 Riksbankens innehav i enskilda värdepappersutgåvor ska vara begränsade i förhållande till totalt emitterad volym. Riskchefen ska besluta om närmare regler för sådan begränsning av innehav.
- 7.4.2 Chefen för AFM ansvarar för att möten sammankallas med representanter från AFS och AFM samt riskchefen för ett informationsutbyte om behovet av finansiellt stöd och det rådande marknadsläget.

8 Regler för marknadsrisk

8.1 Introduktion.

8.1.1 Reglerna i detta avsnitt fastställer de generella principerna för hantering av marknadsrisk.

8.1.2 Reglerna syftar till att säkerställa:

8.1.2.1 att tillförlitliga mätmetoder för marknadsrisk används i Riksbanken,

8.1.2.2 att identifierade marknadsriskerna hanteras och rapporteras på ett sätt som ger en god förståelse för marknadsriskerna i Riksbanken,

8.1.2.3 att de limiter och andra kontroller rörande marknadsrisk som direktionen beslutat om rapporteras och följs upp.

8.2 Definition.

8.2.1 Marknadsrisk definieras som risken för värdeminskning i finansiella instrument till följd av förändringar i marknadspriser.

8.2.2 Marknadsrisken delas upp i valutarisk, ränterisk och guldprisrisk.

8.3 Mätning av marknadsrisk.

8.3.1 Vid beräkning av marknadsrisken ska tillgångar och skulder värderas enligt de metoder som anges i Riksbankens *regel för värdering av Riksbankens finansiella tillgångar och skulder*.

8.3.2 Metod för mätning av Riksbankens totala marknadsrisk ska vara Value-at-Risk (VaR). Riskchefen ska besluta om parametrarna i VaR-modellen.

8.3.3 Marknadsriskerna som inte fångas av VaR-modellen ska analyseras separat med tillämpliga mått., som riskchefen beslutar om.

8.3.4 Den löpande mätningen av marknadsriskerna ska kompletteras med stresstester, som riskchefen ansvarar för. Dessa ska bestå av både scenariobaserade tester, där påverkan på marknadsriskfaktorerna analyseras under olika makroekonomiska scenarier, och känslighetstester, där vissa utvalda variabler stressas för sig.

8.4 Limiter och uppföljning.

8.4.1 Guld- och valutaanslagets marknadsrisk får inte överstiga policyportföljens marknadsrisk, med undantag för mindre avvikelser som riskchefen bedömer nödvändiga. Detta definierar den övergripande risklimiten.

8.4.2 Guld- och valutaanslagets ränterisk, mätt som modifierad duration, regleras i avvikelsemandatet, se 4.1.3.

8.4.3 Limiterna för marknadsrisk får temporärt överskridas om en motpart som ställt säkerhet till förmån för Riksbanken fallerar och det medför att Riksbanken innehar värdepapper som inte ryms inom fastställd limit. Chefen för AFM, som ansvarar för berörda innehav, ansvarar även för att överskridandet avvecklas inom kortast möjliga tid och på ett sådant sätt att prispåverkan minimeras. Besluten ska dokumenteras, motiveras och tidsbestämmas samt rapporteras till riskchef och direktionen.