



STATENS PENSJONSFOND UTLAND **TREDJE KVARTAL 2010**

Hovudpunkt 3. kvartal 2010

- Brei oppgang i dei internasjonale aksje- og rentemarknadene gav Statens pensjonsfond utland ei avkastning på 7,2 prosent, tilsvarande 199 milliardar kroner, i tredje kvartal 2010. Resultatet var 0,4 prosentpoeng høgare enn avkastninga i referanseporteføljen for fondet.
- Avkastninga på aksjeinvesteringar frå fondet var 9,8 prosent, som var 0,3 prosentpoeng over avkastninga på referanseporteføljen.
- Avkastninga på renteinvesteringar frå fondet var 3,4 prosent, som var 0,5 prosentpoeng høgare enn avkastninga på referanseporteføljen.
- Marknadsverdien av fondet steig med 116 milliardar kroner til 2 908 milliardar kroner.
- Fondsinvesteringane bestod av 60,4 prosent aksjar og 39,6 prosent rentepapir ved utgangen av tredje kvartal.

Innhold

Fondet	Høg avkastning auka marknadsværdien	2
Forvaltinga	Stigning i alle sektorar	6
	Avkastning betre enn marknaden	10
	Mindre svingingar i fondet	11
	Eigarskapsutøving	12
	Operasjonell risikostyring og internkontroll	13
Rekneskap	Rekneskapsrapportering	14
	Noter til rekneskapsrapportering	16

Noregs Bank er landets sentralbank. Hovudoppgåvene er å fremje prisstabilitet gjennom pengepolitikken, sikre finansiell stabilitet og å stå for kapitalforvaltning. Kapitalforvaltninga skjer i Norges Bank Investment Management (NBIM). NBIM forvaltar Statens pensjonsfond utland på oppdrag frå Finansdepartementet.

Høg avkastning auka marknadsv verdien



Marknadsv verdien av Statens pensjonsfond utland auka med 116 milliardar kroner til 2 908 milliardar kroner i tredje kvartal 2010.

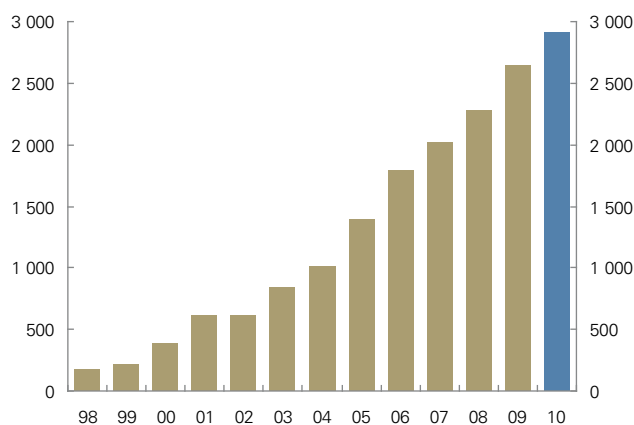
Fondsinvesteringane bestod av 60,4 prosent aksjar og 39,6 prosent rentepapir ved utgangen av kvartalet. Marknadsv verdien av aksjeinvesteringane steig med 94 milliardar kroner til 1 758 milliardar kroner, mens renteinvesteringane auka med 22 milliardar kroner til 1 150 milliardar kroner.

Marknadsv verdien blir påverka av storleiken på avkastninga av fondet, kapitaltilførsel og endringar i valutakursar. Fondet fekk ei avkastning på 199 milliardar kroner i tredje kvartal, mens tilførslane frå staten utgjorde 49 milliardar kroner. Ein oppgang i kronekursen reduserte isolert sett marknadsv verdien med 132 milliardar kroner.

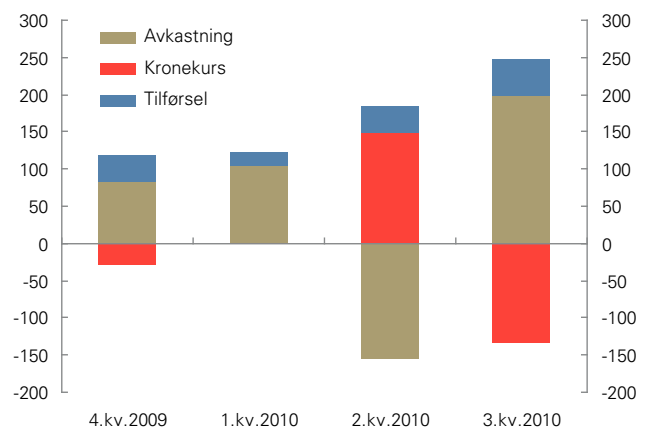
Fondet har store plasseringar i amerikanske dollar, euro og britiske pund. I tredje kvartal fall verdien av dollaren og pundet i forhold til krona, med høvesvis 10 prosent og 5,2 prosent. Euroen steig 0,4 prosent mot krona.

Aksjedelen i fondet auka 0,8 prosentpoeng i kvartalet etter at oppgang i dei internasjonale aksjemarknadene auka verdien av aksjebeholdninga. Finansdepartementet har fastsett eit langsiktig mål om at fondet skal bestå av 60 prosent aksjar, 35–40 prosent rentepapir og inntil 5 prosent eigedom. Om lag 70 prosent av fondstilførsel gjekk til kjøp av rentepapir i tredje kvartal, mens resten vart investert i aksjar.

Figur 1-1 Marknadsv verdien av fondet. Milliardar kroner



Figur 1-2 Endring i marknadsv verdien av fondet. Milliardar kroner



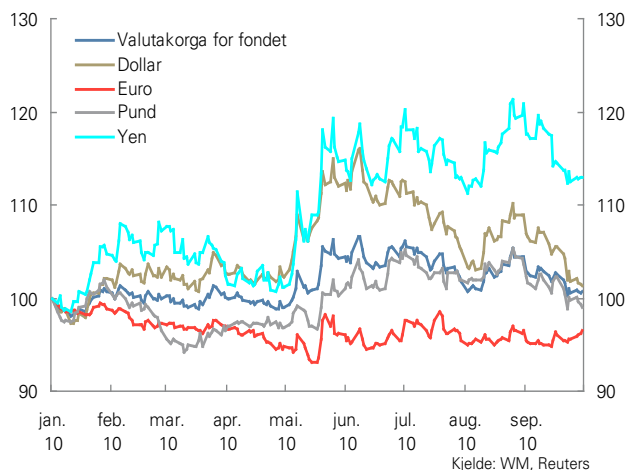


Fondet fekk 1. mars 2010 eit mandat til gradvis å investere i eigedom, ved å redusere investeringar i rentepapir tilsvarande. Eigedomsinvesteringane skal hovudsakleg vere i unotert eigedom, i velutvikla marknader og innanfor tradisjonelle eigedomstypar. I første omgang vil fondet sjå på investeringspotensiale i Europa. Fondet var ikkje investert i eigedom ved utgangen av tredje kvartal.

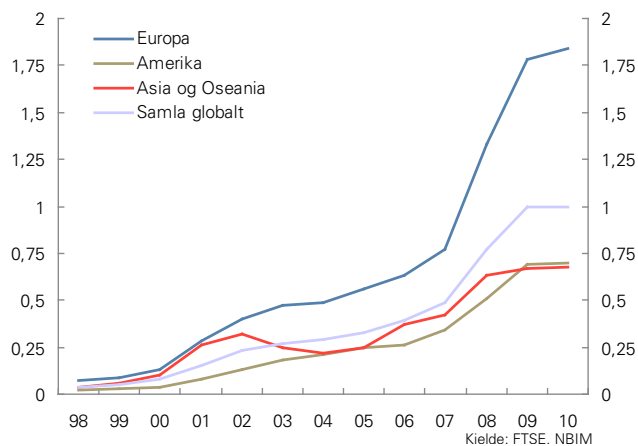
Avkastning i internasjonal valuta

Fondet blir investert i internasjonale verdipapir i utanlandsk valuta. Investeringane blir ikkje veksla om til norske kroner i samband med den fortløpande rapporteringa for fondet og det blir ikkje gjennomført noka valutasikring av investeringane. Endringar i kronekursen har ikkje noko å seie for den internasjonale kjøpekrafta til fondet. Fondsavkastninga blir derfor som regel oppgjeven i internasjonal valuta, det vil seie ei vekta samansetning av 36 valutaer. Denne samansetninga blir kalla valutakorga til fondet.

Figur 1-3 Utvikling i valutakursar i forhold til krona. Indeksert. 01.01.2010 = 100



Figur 1-4 Eigardelane fondet har i aksjemarknadene. Prosent av marknadskapitaliseringa til FTSE-indeksen



Tabell 1-1 Nøkkeltal per 30. september 2010

	3. kv. 2010	2. kv. 2010	1. kv. 2010	4. kv. 2009	3. kv. 2009
Marknadsverdi (mrd. kroner)					
Marknadsverdien av aksjeinvesteringane	1 758	1 664	1 730	1 644	1 581
Marknadsverdien av renteinvesteringane	1 150	1 128	1 033	996	967
Marknadsverdi av fondet	2 908	2 792	2 763	2 640	2 549
Tilførsel*	49	35	19	36	49
Avkastning	199	-155	103	84	325
Endring som følgje av svingingar i NOK-kursen	-132	149	0	-28	-211
Den totale endringa i fondet	116	29	123	92	163
Kostnader i forvaltninga (prosent)					
Berekna innfasingskostnader	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
Annualiserte forvaltingskostnader	0,10	0,10	0,10	0,14	0,15
Verdiutvikling f.o.m. første tilførsel i mai 1996 (mrd. kroner)					
Samla brutto tilførsel	2 429	2 379	2 343	2 323	2 286
Samla forvaltingskostnader	15	15	14	13	12
Samla tilførsel etter forvaltingskostnader	2 413	2 365	2 329	2 310	2 273
Samla avkastning	630	430	586	482	398
Kronekursjustering	-135	-3	-152	-152	-123
Marknadsverdien av fondet	2 908	2 792	2 763	2 640	2 549
Samla avkastning etter forvaltingskostnader	614	416	572	469	386

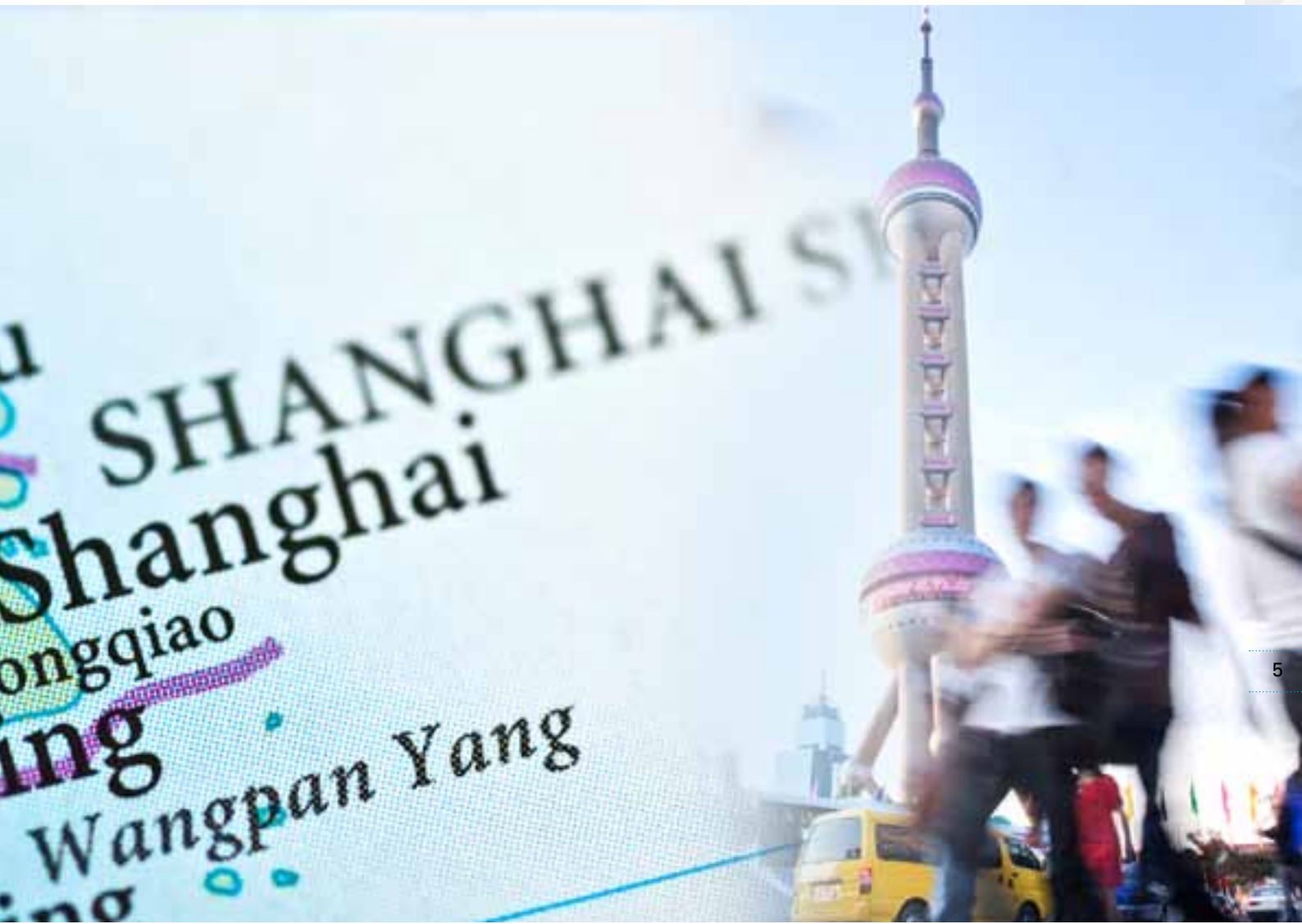
* Tilførslane i denne tabellen vik noko av frå rekneskapen (jf. note 3) på grunn av ulik behandling av forvaltingsgodtgjerle.

Tabell 1-2 Dei største aksjebeholdningane i fondet per 30. september 2010

Selskap	Land	Behaldning i millionar kroner
Royal Dutch Shell PLC	Storbritannia	19 814
HSBC Holdings PLC	Storbritannia	18 982
Nestlé SA	Sveits	18 123
Vodafone Group PLC	Storbritannia	14 781
Novartis AG	Sveits	13 947
BP PLC	Storbritannia	13 695
Telefonica SA	Spania	11 667
Total SA	Frankrike	11 018
BHP Billiton PLC	Storbritannia	10 805
GlaxoSmithKline PLC	Storbritannia	10 562

Tabell 1-3 Dei største obligasjonsbeholdningane i fondet per 30. september 2010

Utferdar	Land	Behaldning i millionar kroner
Amerikanske stat	USA	136 622
Britiske stat	Storbritannia	91 768
Tyske stat	Tyskland	65 155
Japanske stat	Japan	51 322
Italienske stat	Italia	51 226
Franske stat	Frankrike	49 158
Spanske stat	Spania	23 207
European Investment Bank	Int. organisasjon	23 163
Fannie Mae	USA	19 806
Bank of Scotland PLC	Storbritannia	18 762



Forvaltinga

Stigning i alle sektorar

Oppgang i dei internasjonale aksje- og rentemarknadene gav fondet ei avkastning på 7,2 prosent i tredje kvartal 2010.

Aksjeinvesteringane frå fondet fekk ei avkastning på 9,8 prosent, målt i internasjonal valuta, driven av stigande aksjekursar i dei europeiske, amerikanske og asiatiske marknadene.

Alle sektorane der fondet har aksjeinvesteringar steig i kvartalet, hjelpte av betre innteningstal enn venta frå ei rekkje selskap, særleg innan sektorane finans, industri og materiale. Sterkare vekst enn venta i Kinas industriproduksjon i august og september medverka også til oppgangen.

Aksjeinvesteringane i materialektoren, som blant anna består av metall-, gjødsel- og kjemikalieprodusentar, fekk ei avkastning på 18,6 prosent i tredje kvartal. Sektoren auka mest i kvartalet, etterfølgd av olje og gass, attåt telekom, som fekk ei avkastning på høvesvis 12,3 prosent og 11,1 prosent.

Finanssektoren steig etter at Baselkomitéen, som består av styresmakter og sentralbankar frå 27 land, 12. september la fram nye reglar for kjernekapitalen i bankane som vart mindre strenge enn venta. Reglane, som vil ha full effekt frå 1. januar 2019, roa investorane med at bankane over tid vil få ein meir robust kapitalstruktur. Finansaksjane til fondet fekk ei kvartalsvis avkastning på 9,4 prosent. Sektoren vog mest blant aksjeinvesteringane frå fondet med vel 20 prosent, etterfølgd av industri, konsumvarer og olje- og gassektoren.

Oppgangen i tredje kvartal reverserte nedgangen i aksjemarknadene i andre kvartal, som var drivne av frykt for

et økonomisk tilbakeslag og bekymringar rundt søreuropeiske land si evne til å betene statsgjeld. Annonseringa i mai av ei EU-pakke som kan gje inntil 750 milliardar euro i lån til europeiske land med betalingsproblem og opprettinga i august av eit operativt organ som kan administrere låna, stabiliserte marknadene noko. Samtidig vara uroa ved for realøkonomien på grunn av statlege innsparingstiltak i fleire europeiske land og teikn til svakare økonomisk vekst i USA.

Enkeltinvesteringar

Fondet sine aksjeinvesteringar er fordelte med om lag 50 prosent i Europa, 35 prosent i Amerika, Afrika og Midtausten og 15 prosent i Asia og Oseania. I tredje kvartal var den regionale avkastninga på høvesvis 13,8 prosent, 5,9 prosent og 6,9 prosent, målt i internasjonal valuta.

Enkeltinvesteringa som gav høgast avkastning var i oljeselskapet BP, etterfølgd av det spanske telekomselskapet Telefonica og oljeprodusenten Royal Dutch Shell. Dei største verdifalla kom frå den amerikanske banken Wells Fargo & Co, den sveitsiske legemiddelprodusenten Roche Holding og Bank of America.

Globalt fekk børsnoterte selskap inn om lag 200 milliardar dollar gjennom sal av nye aksjar i tredje kvartal, opp frå vel 120 milliardar i andre kvartal. Fondet deltok i dei fem største transaksjonane, som var i Agriculture Bank of China, japanske Mizuho Financial Group, China Mobile, det japanske oljeselskapet Inpex og oljeselskapet Petroleo Brasileiro,

Figur 2-1 Kvartalsvis avkastning og akkumulert annualisert avkastning sidan 1.1.1998. Prosent



Figur 2-2 Kvartalsvis meiravkastning og akkumulert annualisert meiravkastning sidan 1.1.1998. Prosentpoeng



også kjent som Petrobras. Deltakinga i aksjeemisjonen til Petrobras, som utferda rekordhøge 70 milliardar dollar i aksjar i september, var den største i fondshistoria.

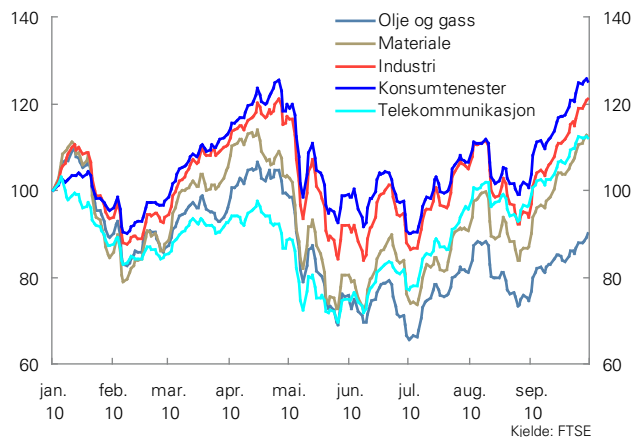
Prisstigning på obligasjonar

Renteinvesteringane frå fondet fekk ei avkastning på 3,4 prosent i tredje kvartal, målt i internasjonal valuta, i stor grad drivne av kursoppgang på statsobligasjonar og selskapsobligasjonar.

Prisane på statsobligasjonar frå europeiske land som Irland, Portugal, Spania og Hellas svinga mykje i kvartalet på grunn av uvisse rundt landa si evne til å betene gjelda. Samtidig auka etterspørselen etter statsobligasjonar frå land som Tyskland, USA og Storbritannia, som er rekna som sikrere investeringar.

Renta ein investor krev for å låne ut pengar gjennom ein obligasjon vil normalt stige når den forventade faren for

Figur 2-3 Utvikling i aksjemarknadene. Sektorvis. Indeksert. 01.01.2010 = 100. Amerikanske dollar



Tabell 2-1 Avkastning på aksjeinvesteringane frå fondet i tredje kvartal 2010. Fordelt etter sektor

Sektor	Prosent Avkastning i internasjonal valuta	Avkastning i mil. NOK
Materiale	18,6	23 577
Olje og gass	12,3	20 339
Telekommunikasjon	11,1	9 286
Konsumtenester	10,7	15 520
Industri	10,4	22 487
Finans	9,4	34 903
Konsumvarer	8,1	16 041
Teknologi	5,1	7 178
Helse	4,9	7 054
Energi	4,1	3 090

Tabell 2-2 Avkastningstal per 30. september 2010

	1.1.2010–30.9.2010	3. kv. 2010	2. kv. 2010	1. kv. 2010	4. kv. 2009	3. kv. 2009
Avkastninga av fondet målt i internasjonal valuta						
Avkastninga av aksjebeholdninga (prosent)	4,57	9,81	-9,24	4,92	4,73	17,69
Avkastninga av rentebeholdninga (prosent)	6,75	3,45	1,02	2,14	0,75	7,19
Fondsavkastninga (prosent)	5,39	7,25	-5,39	3,87	3,18	13,51
Avkastninga av referanseporteføljen (prosent)	4,66	6,88	-5,38	3,49	2,65	12,02
Meiravkastning (prosentpoeng)	0,74	0,36	0,00	0,38	0,52	1,49
Forvaltingskostnader (prosent)						
Forvaltingskostnader (prosent)	0,08	0,03	0,03	0,02	0,03	0,04
Fondsavkastninga etter forvaltingskostnader (prosent)	5,32	7,22	-5,41	3,84	3,14	13,47
Avkastning av fondet målt i norske kroner (prosent)						
Avkastninga av aksjebeholdninga	5,32	4,84	-4,29	4,96	3,68	8,63
Avkastninga av rentebeholdninga	7,51	-1,23	6,53	2,18	-0,25	-1,06
Fondsavkastninga	6,15	2,39	-0,23	3,90	2,15	4,76
Avkastninga av referanseporteføljen	5,40	2,04	-0,22	3,52	1,63	3,39

misleghald aukar. I tredje kvartal auka renta på tiårig irsk statsgjeld til 6,57 prosent frå 5,50 prosent, mens renta på tiårige portugisiske statsobligasjonar steig til 6,30 prosent frå 5,70 prosent. I motsett retning fall renta på tiårig tysk statsgjeld, som ofte blir brukt som ein referanse for europeisk statsgjeld, til 2,28 prosent frå 2,58 prosent.

Når renta på ein obligasjon fell, vil prisen på obligasjonen stige. Fondet tente i tredje kvartal på aukande prisar på investeringar i tyske, franske, britiske, amerikanske og japanske statsobligasjonar, som vog opp for fallande prisar på statsobligasjonar frå nokre søreuropeiske land. Den samla beholdninga av statsobligasjonar i fondet fekk ei kvartalsvis avkastning på 2,8 prosent, målt i internasjonal valuta. Euro-denominerte statsobligasjonar fekk ei avkastning på 2,7 prosent, målt i lokal valuta, mens britiske, amerikanske og japanske statsobligasjonar fekk ei avkastning på høvesvis 3,8 prosent, 2,9 prosent og 1,2 prosent i kvartalet.

Gresk statsgjeld vart 30. juni fjerna frå referanseporteføljen for fondet etter at to av dei tre store kredittvurderingsbyråa nedgraderte gjelda. Greske obligasjonar var framleis ein del av investeringsuniverset for fondet og faktiske investeringar ved utgangen av tredje kvartal.

Auka aktivitet

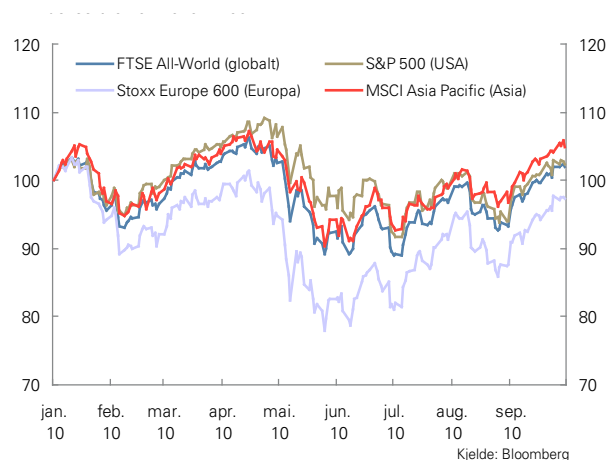
Statsobligasjonar utgjorde om lag 40 prosent av renteinvesteringane frå fondet i tredje kvartal, etterfølgd av selskapsobligasjonar med om lag 20 prosent og statsrelaterte obligasjonar med vel 10 prosent. Dei to sistnemnde fekk ei kvartalsvis avkastning på høvesvis 3,6 prosent og 3,5 prosent, målt i internasjonal valuta. Fondet er i tillegg investert i realrenteobligasjonar og pantesikra obligasjonar, som fekk ei avkastning på høvesvis 2,3 prosent og 4,6 prosent, målt i internasjonal valuta.

Etterspørselen etter selskapsobligasjonar tok seg opp i tredje kvartal og globalt vart det utferda meir enn 800 milliardar dollar i ny selskapsgjeld, opp frå 600 milliardar dollar i andre kvartal. Investorane sin vilje til å ta risiko auka, og utferdinga av obligasjonar med svak kredittvurdering steig til om lag 100 milliardar dollar frå omtrent 60 milliardar dollar i føregåande kvartal, det høgaste nivået på minst tre år.

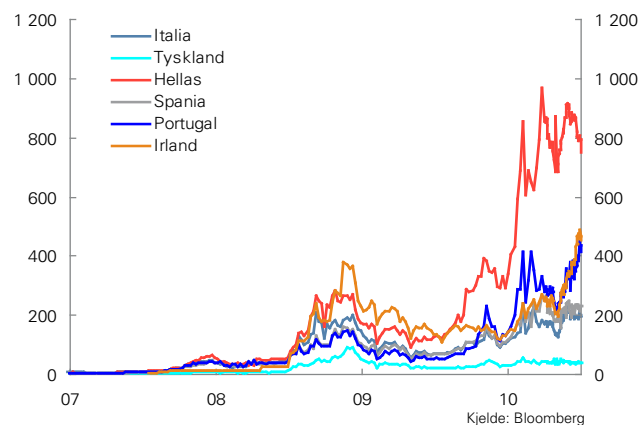
Banksektoren leidde an med 367 milliardar dollar i utferdingar av ny gjeld. Etterspørselen etter bankobligasjonar steig etter at dei nye krava frå Baselkomiteén til kapitaldekning vart kjende. Fondsbeholdninga av obligasjonar frå finanssektoren

fekk i tredje kvartal ei avkastning på 5,1 prosent, målt i internasjonal valuta.

Figur 2-4 Kursutviklinga i aksjemarknadene, målt i amerikanske dollar. Indeksert. 01.01.2010 = 100



Figur 2-5 Utviklinga i premiar for kredittforsikring, statsgjeld. Basispunkt



Årleg netto realavkastning

Fondet har hatt ei annualisert brutto avkastning på 4,8 prosent frå 1. januar 1998 til 30. september 2010, målt i internasjonal valuta. Etter frådrag for forvaltningskostnader og inflasjon gjev det ei årleg netto realavkastning på 2,9 prosent i perioden.

Tabell 2-3 Historiske nøkkeltal per 30. september 2010. Annualiserte tal målte i internasjonal valuta

	Siste 12 måneder	Siste 3 år	Siste 5 år	Siste 10 år	Sidan 1.1.1998
Fondsavkastninga (prosent)	8,74	0,29	3,23	3,74	4,81
Avkastninga av referanseporteføljen (prosent)	7,43	0,53	3,20	3,55	4,52
Meiravkastning (prosentpoeng)	1,31	-0,24	0,03	0,19	0,29
Standardavvik (prosent)	9,46	13,21	10,43	8,24	7,79
Faktisk relativ volatilitet (prosentpoeng)	0,41	1,55	1,24	0,89	0,82
Informasjonsrate (IR)*	3,17	-0,15	0,02	0,21	0,36
Brutto årleg avkastning (prosent)	8,74	0,29	3,23	3,74	4,81
Årleg prisvekst (prosent)	1,67	1,84	1,89	1,92	1,81
Årlege forvaltingskostnader (prosent)	0,12	0,12	0,11	0,10	0,11
Årleg netto realavkastning (prosent)	6,84	-1,64	1,21	1,69	2,85

* IR er eit mål på risikjustert avkastning. IR er berekna som forholdstalet mellom meiravkastninga og den faktiske relative volatiliteten som porteføljen har hatt. IR viser kor mykje meiravkastning ein har fått att for kvar risikoeining.

Tabell 2-4 Rentebeholdninga per 30. september 2010 fordelt etter kredittvurdering*. Prosent av beholdninga

	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	Lågare	Inga vurdering
Stats- og statsrelaterte obligasjonar	36,4	11,1	1,2	0,8	0,4	0,0	0,0
Realrenteobligasjonar	4,5	3,6	-	-	-	-	-
Selskapsobligasjonar	0,4	3,8	7,6	6,2	0,4	0,1	0,1
Pantesikra obligasjonar	17,7	3,7	0,2	0,2	0,2	1,3	0,0
Andelar i verdipapirfond	-	-	-	-	-	-	0,0
Sum obligasjonar og andre renteberande verdipapir	58,9	22,3	8,9	7,3	1,0	1,5	0,2

* Basert på kredittvurdering frå minst eitt av kredittvurderingsbyråa Moody's, Standard & Poor's og Fitch. Kategorien "inga vurdering" inkluderer verdipapir som ikkje er vurderte av desse tre byråa. Desse papira kan vere vurderte av andre, lokale byrå.

Tabell 2-5 Nøkkeltal for risiko og eksponering per 30. september 2010. Prosent og prosentpoeng

Risiko	Grenser	Faktisk				
		30.09.2010	30.06.2010	31.03.2010	31.12.2009	30.09.2009
Marknadsrisiko	Maksimalt 1,5 prosentpoeng relativ volatilitet	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3
Aktivafordeling	Aksjar 50–70%	60,4	59,6	62,6	62,4	62,0
	Rentepapir 30–50%	39,6	40,4	37,4	37,6	38,0
	Eigedom 0–5%*	0,0	0,0	0,0	-	-
Marknadsfordeling aksjar	Europa 40–60%	49,0	47,2	48,5	50,3	51,1
	Amerika og Afrika 25–45%	35,8	37,1	36,5	35,3	34,4
	Asia og Oseania 5–25%	15,2	15,7	15,0	14,4	14,5
Valutafordeling renter	Europa 50–70%	60,0	56,3	57,7	58,6	59,8
	Amerika 25–45%	34,5	37,8	36,6	36,0	35,0
	Asia og Oseania 0–15%	5,5	6,0	5,6	5,4	5,2
Eigarandel	Maksimalt 10% av eit børsnotert selskap	9,0	8,8	8,4	7,2	9,0

*Frå og med 1. mars 2010

Avkastning betre enn marknaden

Fondsavkastninga blir samanlikna med avkastninga til referanseporteføljen som Finansdepartementet har fastsett. Forskjellen er rekna som meiravkastninga i fondet og utgjorde i tredje kvartal 0,4 prosentpoeng.

Avkastninga på aksjeinvesteringane i fondet var 0,3 prosentpoeng høgare enn avkastninga på referanseporteføljen i tredje kvartal. Meir enn to tredelar av meiravkastninga kom frå internt forvalta aksjeinvesteringar. Innanfor dei ulike sektorane bidrog særleg råvarebaserte aksjar og konsumaksjar positivt, mens teknologiaksjar bidrog negativt.

Avkastninga på renteinvesteringane i fondet var 0,5 prosentpoeng høgare enn referanseporteføljen i tredje kvartal. Fondsplasseringane i amerikanske panteobligasjonar og europeiske selskapsobligasjonar bidrog særleg positivt, mens investeringane i europeiske obligasjonar med fortrinnsrett trekte resultatet noko ned.

Om lag 13 prosent av fondsmidlane var forvalta av eksterne institusjonar ved utgangen av tredje kvartal. Av dette var 356 milliardar kroner aksjeinvesteringar og 26 milliardar kroner renteinvesteringar.

VIX-indeksen

VIX-indeksen oppgjev forventa svvingar i aksjekursane i den amerikanske aksjemarknaden dei neste 30 dagane. Svvingane er berekna av Chicago Board Options Exchange ut frå prisane på ei rekkje kjøps- og salsopsjonar i aksjeindeksen S&P 500.

VIX-indeksen stig når svvingane i aksjemarknaden er venta å auke. Indeksen låg på 10–15 prosent før finansuroa starta sommaren 2007, og steig til rundt 80 prosent etter at kollapsen av Lehman Brothers utløyste store kursfall og uro i dei internasjonale aksjemarknadene hausten 2008. Indeksen var på 24 prosent ved utgangen av tredje kvartal 2010.

iTraxx-indeksen

iTraxx-indeksen måler prisen på å forsikre posisjonar i den europeiske obligasjonsmarknaden. Indeksen stig typisk når investorane sin tillit fell og behovet for sikring aukar. Det finst fleire iTraxx-indeksar. Ein av dei mest brukte er iTraxx Europe, som består av 125 europeiske selskap med ei kredittvurdering på minst BBB- (høg kredittvurdering). Indeksen viser den gjennomsnittlege likevekta kredittforsikringspremien for selskapa. Før uroa i finansmarknadene starta sommaren 2007 låg indeksten på rundt 0,3 prosent, mens han på hausten 2008 hadde stige til 2,2 prosent. Ved utgangen av tredje kvartal 2010 låg indeksten på 1,1 prosent.

Mindre svingingar i fondet

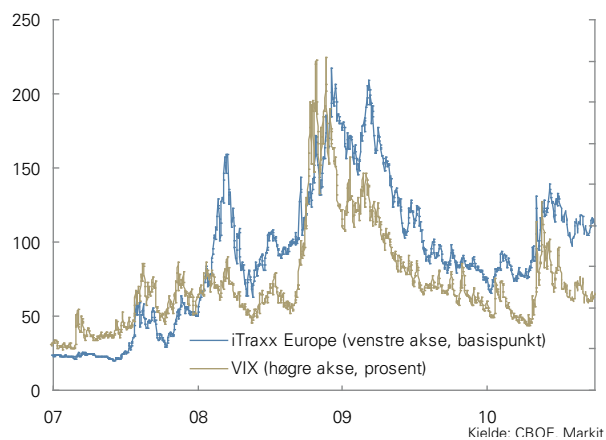
Svingingane i aksje- og rentemarknadene minka i tredje kvartal, etter at betre innteningstal enn venta dempa frykta for eit økonomisk tilbakeslag i Europa og etableringa av EUs redningspakke til eurosoneland reduserte uvissa rundt statsgjeld. Indeksen iTraxx Europe, som måler risikonivået i den europeiske rentemarknaden, gjekk ned 0,2 prosentpoeng til 1,1 prosent i løpet av kvartalet. VIX-indeksen, som måler forventa svingingar i den amerikanske aksjemarknaden, fall til 24 prosent ved utgangen av kvartalet frå 35 prosent ved inngangen til kvartalet.

Forventa absolutt volatilitet, uttrykt ved det statistiske målet standardavvik, bruker historisk prisutvikling på fondsinvesteringane for å anslå kor store svingingar som kan ventast i

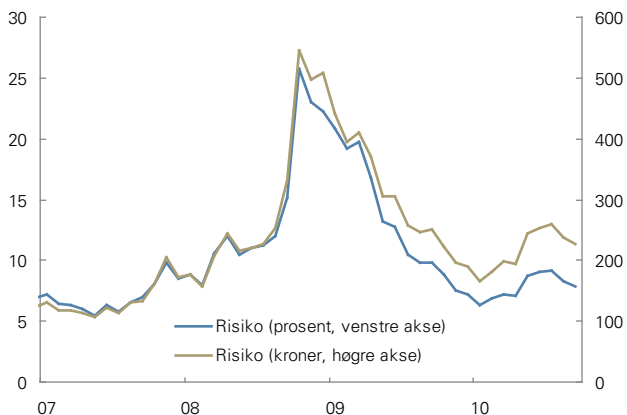
den normale årlege avkastninga for fondet. Ved utgangen av tredje kvartal var det forventa at fondsavkastninga ville kunne svinge med 7,8 prosent, eller om lag 227 milliardar kroner, per år. Det er ned frå 9 prosent ved starten av kvartalet.

Finansdepartementet har sett grenser for kor store avvik frå referanseporteføljen NBIM kan ha i forvaltninga av fondet. Den viktigaste grensa er uttrykt som forventa relativ volatilitet, og legg ei avgrensing på kor mye fondsavkastninga kan ventast å avvike frå avkastninga i referanseporteføljen. Den forventa relative volatiliteten i fondet skal ikkje overstige 1,5 prosentpoeng. Han utgjorde 0,3 prosentpoeng ved utgangen av tredje kvartal, ned frå 0,4 prosentpoeng ved inngangen til kvartalet.

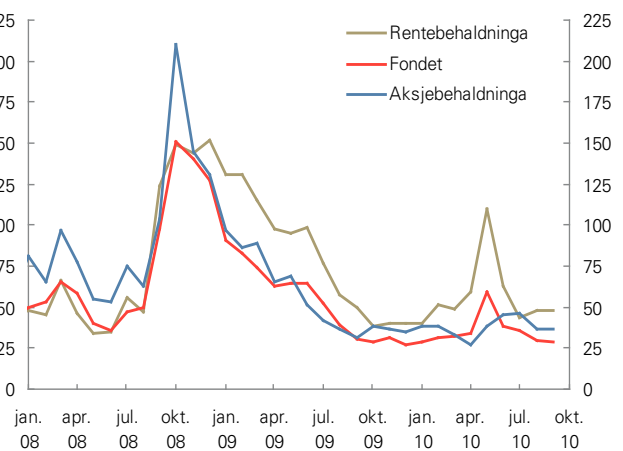
Figur 2-6 Forventa risiko i aksjemarknaden (VIX-indeks) og i rentemarknaden (iTraxx-indeks)



Figur 2-7 Forventa absolutt volatilitet for fondet. Prosent og milliardar kroner



Figur 2-8 Forventa relativ volatilitet for fondet. Basispunkt





Eigarskapsutøving

Som ein langsiktig investor i meir enn 8 300 selskap, vil NBIM bidra til å styrkje aksjonærane sine rettar og forbetre sosiale og miljømessige forhold som kan påverke den langsiktige verdiutviklinga i selskapa.

Vi deltok i tredje kvartal i Europakommisjonen si høyring om selskapsstyring i finansbransjen, der det blant anna vart føreslege å lage spesifikke reglar for finansinstitusjonar etter at finanskrisa framheva fleire veikskapar ved selskapsstyring i bransjen. Vi rådde til at finansinstitusjonar skal følgje same krav til selskapsstyring som andre selskap.

Vi deltok også i *International Accounting Standards Boards* høyring i juli om finansielle rapporteringskrav til olje-, gass- og gruveindustriane. Vi rådde til at selskapa må gje systematisk informasjon om sin tilgang til marknader for å gje investorar eit betre grunnlag for å vurdere risiko og ta investeringsavgjerder. I tillegg må det vere tilfredsstillande rapportering om betalingsstraumar frå selskap til lokale styresmakter i eit

land og deira representantar, blant anna for å hindre løynde betalingar og korrupsjon.

I *International Finance Corporations* (IFC) revidering i august av kriterium for evaluering av prosjekt som søker finansiering, rådde NBIM til at kriteria i større grad skal anerkjenne barn som ei særleg sårbar gruppe og syte for at IFC og deira kundar varetek barns rettar.

Noregs Bank fremja 17. september eit individuelt krav mot Citigroup i føderal domstol i New York. Vi meiner Citigroup i perioden 2004–2009 gav uriktige og misvisande opplysningar om sine finansielle plasseringar. Då selskapets verkelege eksponering gradvis vart kjend i marknaden, fall aksjekursen i Citigroup, med den følgja at investorar som Noregs Bank lei monalege tap. Vi saksøker Citigroup for tap på investeringar gjorde i 2007 og 2008. Søksmålet byggjer i stor grad på eit eksisterande gruppesøksmål, men vi meiner våre interesser er best varetekne ved eit direkte krav.



Operasjonell risikostyring og internkontroll

NBIM arbeider kontinuerleg for å identifisere og redusere operasjonell risiko som kan føre til finansielle tap eller omdømmetap for fondet. Vi identifiserer heile tida uønskete hendingar som kan ha medført tap og set i verk tiltak for å forhindre at dei gjentek seg. Tiltak blir også sette i verk der risikonivået er utanfor rammene som er fastsette av hovudstyret i Noregs Bank. Risikoreduserande tiltak og internkontroll blir følgde opp for å sikre eit akseptabelt risikonivå.

Det operasjonelle risikonivået i NBIM er moderat til høgt. NBIM har eit stort tal ulike informasjonssystem og stor grad av utkontraktering av tenester, som medverkar til kompleksitet i den operasjonelle drifta. Avtalar med eksterne porteføljeforvaltarar i mange ulike marknader krev stor grad av oppfølging og styring av risiko.

I tredje kvartal avdekte NBIM to operasjonelle hendingar som betydde noko. Den eine saka galdt to bankkontoar i namnet til Noregs Bank hos ein av våre internasjonale banksamband

som ikkje var inkludert i rekneskapstala våre. Den andre saka galdt ein av våre depotbankar, som ikkje hadde sikra rettmessig tilbakebetaling av skatt frå nederlandske styresmakter på vegner av fondet. Ingen av hendingane innebar tap for fondet, og begge vart grundig gjennomgått og tiltak vart sette i verk for å hindre ei gjentaking.

Det var i tredje kvartal to mindre brot på regulatorisk rapportering. I same periode var det ingen brot på retningslinjene frå Finansdepartementet.

Rekneskapsrapportering

Presentasjon av rekneskapsinformasjon for Statens pensjonsfond utland. Rekneskapsrapporteringa for Statens pensjonsfond utland er ein del av, og er utdrag frå, Noregs Banks balanse og rekneskap.

Resultatrekneskap

Tal i millionar kroner	Note	3. kv. 2010	3. kv. 2009	Til no i år		
				30.09.2010	30.09.2009	31.12.2009
Resultat frå finansielle egedelar eksklusive valutakursreguleringar						
Netto renteinntekter innskot i utanlandske bankar		105	48	203	125	462
Renteinntekter utlån knytte til gjensalsavtalar		9	39	138	647	696
Netto inntekt/kostnad - gevinst/tap frå:						
- Aksjar og andelar		165 512	262 310	67 259	414 298	488 082
- Obligasjonar og andre renteberande verdipapir		36 625	66 199	86 422	108 614	118 971
- Finansielle derivat		-2 829	-3 293	-6 259	7 062	7 398
Rentekostnad innlån knytt til gjenkjøpsavtalar		-34	-269	-218	-2 023	-2 571
Netto andre rentekostnader		-12	-4	-74	302	-60
Andre kostnader		-116	34	-59	-114	-193
Sum resultat frå forvaltning før valutakursreguleringar		199 260	325 064	147 412	528 911	612 784
Valutakursreguleringar		-132 154	-210 844	16 949	-389 305	-417 607
Sum resultat		67 106	114 220	164 361	139 606	195 177
Påkomen forvaltingsgodtgjersle	2	-713	-884	-2 117	-2 504	-3 228
Resultat etter forvaltingsgodtgjersle tilført kronekonto		66 393	113 336	162 244	137 101	191 949

Balanse

<i>Tal i millionar kroner</i>	Note	30.09.2010	30.09.2009	31.12.2009
EIGEDLAR				
FINANSIELLE EIGEDLAR				
Innskot i utanlandske bankar		7 161	5 972	4 644
Utlån knytt til gjensalgsavtalar		216 825	135 816	191 474
Avgjeven kontantsikring		0	0	140
Aksjar og andelar	5,6	1 591 230	1 412 540	1 496 759
Utlånte aksjar	4	168 394	166 641	150 847
Obligasjonar og andre renteberande papir	5,6	1 017 708	1 095 159	908 222
Utlånte obligasjonar	4	202 390	152 709	161 990
Finansielle derivat		3 658	182 869	2 263
Uoppgjorde handlar		52 468	46 380	17 572
Andre krav		22 204	9 662	251
SUM FINANSIELLE EIGEDLAR		3 282 039	3 207 748	2 934 161
GJELD OG EIGARS KAPITAL				
FINANSIELL GJELD				
Kortsiktig innlån		4 964	1 402	6 238
Innlån knytt til gjenkjøpsavtalar		118 932	239 138	109 536
Motteken kontantsikring	4	168 290	152 545	154 676
Finansielle derivat		13 908	199 578	8 118
Uoppgjorde handlar		53 899	54 622	11 925
Anna gjeld		14 091	11 919	3 625
Skuldig forvaltingsgodtgjersle		2 117	2 504	3 228
SUM FINANSIELL GJELD		376 201	661 708	297 346
Eigars kapital	3	2 905 838	2 546 040	2 636 815
SUM GJELD OG EIGARS KAPITAL		3 282 039	3 207 748	2 934 161

Note 1. Rekneskapsprinsipp

Delårsrekneskapen for tredje kvartal er avlagt i samsvar med rekneskapsprinsippa for Noregs Bank som vart vedtekne av Representantskapet 13. desember 2007. Ein omtale av rekneskapsprinsippa som er lagde til grunn ved avlegging av delårsrekneskapen kjem fram i årsrekneskapen til Noregs Bank for 2009.

Delårsrekneskapen inneheld ikkje all informasjon som er kravd i ein fullstendig årsrekneskap, og bør lesast i samanheng med årsrekneskapen til Noregs Bank for 2009.

Utarbeiding av årsrekneskapen til Noregs Bank inneber bruk av estimat og vurderingar som kan påverke eigedelar, gjeld, inntekter og kostnader. Under rekneskapsprinsipp i årsrekneskapen for 2009 er det gjort nærare greie for vesentlege estimat og føresetnader.

Note 2. Forvaltingskostnader

	januar–september 2010		januar–september 2009	
	Tal i tusen kroner	Prosent	Tal i tusen kroner	Prosent
Interne kostnader	604 556		492 663	
Kostnader til depot og oppgjjer	274 540		204 826	
Minimumshonorar til eksterne forvaltarar	340 641		317 835	
Avkastningsavhengige honorar til eksterne forvaltarar	620 546		1 240 875	
Andre kostnader	277 087		248 184	
Sum alle forvaltingskostnader	2 117 369	0,10	2 504 383	0,15
Sum forvaltingskostnader, eksklusive avkastningsavhengige honorar	1 496 823	0,07	1 263 508	0,07

Note 3. Eigars kapital

Tal i millionar kroner	30.09.2010	30.09.2009	31.12.2009
Innskot kronekonto per 1. januar	2 636 815	2 273 289	2 273 289
Tilførsel i løpet av året*	106 779	135 650	171 577
Resultat tilført kronekonto	164 361	139 606	195 177
Eigars kapital før fråtrekk av forvaltingsgodtgjersle	2 907 955	2 548 545	2 640 043
Forvaltingsgodtgjersle til Noregs Bank	-2 117	-2 504	-3 228
Eigars kapital - innskot kronekonto	2 905 838	2 546 040	2 636 815

*Av fondstilførslane i første kvartal, vart 3,2 milliardar kroner brukte til å betale skuldig forvaltingsgodtgjersle for 2009.

Note 4. Utlån av verdipapir

Det var lånt ut verdipapir gjennom eksterne utlånsprogram til ein verdi av 370,8 milliardar kroner per 30. september 2010, mot 319,3 milliardar kroner 30. september 2009. Utlånte verdipapir er sikra gjennom mottekne sikringar, og for ein utlånsagent gjennom ein garantiavtale. Det er totalt motteke sikring for utlånte verdipapir til ein verdi av 386,3 milliardar kroner per 30. september 2010. Av dette er 168 milliardar kroner motteke i form av kontantar, og resten i form av verdipapir. Motteken kontantsikring er reinvestert i tilbakesalsavtalar og obligasjonar. Desse reinvesteringane er balanseførde til 166,8 milliardar kroner per 30. september 2010.

Note 5. Aksjar og andelar/obligasjonar og andre renteberande papir

<i>Tal i millionar kroner, 30.09.2010</i>	Anskaffingskost	Verkeleg verdi	Opptente renter/utbyte	Sum verkeleg verdi
<i>Aksjar og andelar:</i>				
Børsnoterte aksjar og andelar	1 715 796	1 756 641	2 983	1 759 623
Sum aksjar og andelar	1 715 796	1 756 641	2 983	1 759 623
Av dette utlånte aksjar				168 394
<i>Obligasjonar og andre renteberande verdipapir:</i>				
Stats- og statsrelaterte obligasjonar	590 854	601 600	7 369	608 969
Realrenteobligasjonar	87 378	99 123	392	99 515
Selskapsobligasjonar	229 535	222 048	3 985	226 033
Pantesikra obligasjonar	290 572	280 991	4 094	285 085
Andelar i verdipapirfond	366	497		497
Sum obligasjonar og andre renteberande verdipapir	1 198 705	1 204 259	15 840	1 220 099
Av dette utlånte obligasjonar				202 390

Note 6. Måling til verkeleg verdi av finansielle instrument

Kontrollmiljø

Noregs Bank har etablert effektive prosessar for dagleg verdsetjing av posisjonane i fondet med innhenting og kontroll av prisar hos ein ekstern rekneskapsleverandør og i Noregs Bank sine driftseiningar. Ved månadsstutt er verdsetjinga underlagd ei rekkje ytterlegare kontrollrutinar i driftseiningane ved Noregs Bank som har til føremål å kvalitetssikre at prisane som blir brukte i verdifastsetjinga er i samsvar med dei etablerte verdivurderingsrutinane og i tråd med verkeleg verdi-prinsippet. Ved kvar kvartalsstutt blir det utarbeidd eit verdsetjingsnotat og ein rapport som skildrar resultatet av dei utførde kontrollane og status for verdivurderinga. Desse blir gjennomgåtte i ein verdsetjingskomité som er eit forum for behandling av større prisings spørsmål, og som formelt godkjenner verdifastsetjinga. Komiteen møtest minst kvart kvartal i framkant av at rekneskapan blir lagd fram.

Fastsetjing av verkeleg verdi

Det blir brukt hierarki for uavhengige priskjelder fastsette av Noregs Bank. Behaldningar som finst i referanseindeksane blir normalt prisa ut frå prisfastsetjinga frå indeksleverandørane, mens dei resterande behaldningane av aksjar og obligasjonar blir prisa nesten utelukkande av anerkjende eksterne uavhengige prisleverandørar. Noregs Bank utfører prisverifiseringsanalysar som samanliknar prisane i samsvar med dei etablerte hierarkia med alternative tilgjengelige priskjelder. Der alternative priskjelder er rekna for å vere meir representative for verkeleg verdi, blir prisendringar gjorde for å bringe verdsetjinga nærare forventa verkeleg verdi.

Alle aksjar og obligasjonsbehaldningar i fondet har vorte inndelte i kategoriar for vurdert prisuvise. Kategori 1 består av investeringar som er verdsette basert på marknadsprisar som kan observerast i aktive marknader, og er rekna for å ha svært avgrensa verdsetjingsrisiko. Investeringar inndelte i kategori 2 har ei prisfastsetjing som er basert på modellar med datapunkt som kan observerast. Desse behaldningane innehar noko prisuvise i forhold til etableringa av verkeleg verdi, men totalt sett er denne verdsetjingsrisikoen rekna for å vere avgrensa. Behaldningar allokerte til kategori 3 er modellprisa med ei stor uvise rundt fastsetjinga av verkeleg verdi. Det er likevel verdt å merke seg at storparten av desse investeringane er prisa av eksterne profesjonelle prisingsleverandørar som er rekna for å fastsetje beste tilgjengelege anslag på verkeleg verdi, og der den totale verdivurderinga frå ulike prisleverandørar avvik forholdsvis lite.

Tabellen nedanfor deler inn investeringane i kategoriar for vurdert prisuvise per 30. september 2010:

Tal i millionar kroner

Kategorisering av investeringar m.o.t. Prisuvise	Marknadsprisar som kan observerast i aktive marknader (kategori 1)		Modellprising med datapunkt som kan observerast (kategori 2)		Modellprising med større uvise kring fastsetjinga av verkeleg verdi (kategori 3)		Totalt	
	30.09.2010	31.12.2009	30.09.2010	31.12.2009	30.09.2010	31.12.2009	30.09.2010	31.12.2009
Aksjar og andelar	1 757 511	1 646 147	2 092	1 453	20	5	1 759 623	1 647 606
Obligasjonar	717 794	514 290	471 477	522 404	30 828	33 518	1 220 099	1 070 212
Totalt	2 475 305	2 160 437	473 569	523 857	30 848	33 523	2 979 722	2 717 818

Nesten alle aksjeholdningane i fondet er klassifiserte som kategori 1 posisjonar med avgrensa verdsetjingsrisiko då det ligg føre offisielle sluttkursar frå børs baserte på ein aktiv transaksjonsmarknad. Aksjeholdningar klassifiserte som kategori 2 består hovudsakleg av forholdsvis illikvide aksjepostar der prisfastsetjinga er modellert frå liknande meir likvide aksjepostar utferda av same selskap. Verdsetjingsrisikoen er generelt forholdsvis avgrensa også her då modelleringa er enkel og datapunkta som er med i modellen, kan observerast. Aksjar klassifiserte i kategori 3 består av eit fåtal aksjar der prisfastsetjinga er spesielt usikker grunna suspensjon av omsetning på grunn av spesielle situasjonar som konkurs, nasjonalisering, likvidering o.l.

Når det gjeld obligasjonsinvesteringane er biletet av prisuvisse nyansert. Noregs Bank gjer analysar for å avdekkje i kva grad det har vore faktiske transaksjonar og pristransparens med tilhøyrande likviditet i marknaden for ulike typar obligasjonar og for ei rekkje enkeltpapir på rapporteringstidspunkta. Prisfastsetjinga for dei fleste statsobligasjonar er basert på marknadsprisar som kan observerast i ein aktiv marknad for kursstilling og med hyppige transaksjonar. Statsrelaterte og realrenteobligasjonar er fordelte på kategori 1 og 2, basert på banken sine analysar av likviditet og grad av handel og pristransparens i markedene. Analysen viser ein relativt høg grad av observert likviditet for desse obligasjonane. Dei fleste selskapsobligasjonar er vurdert prisa av modellar med datapunkt som kan observerast, mens enkelte spesielt illikvide selskapsobligasjonar tilhøyrer kategori 3. Verdipapiriserte obligasjonar er fordelt på alle tre kategoriar basert på kompleksitet knytt til modelldatapunkt og grad av likviditet, faktiske transaksjonar og pristransparens i markedene. Obligasjonar med fortrinnsrett er kategorisert i dei observerbare kategoriane 1 og 2 basert på forholdsvis høg grad av likviditet og pristransparens i markedene. Enkelte svært likvide garanterte bustadlånsobligasjonar tilhøyrer kategori 1 med marknadsprisar som kan observerast i aktive marknader. Andre garanterte bustadlånsobligasjonar som ikkje er transja, er klassifisert som prisa med modellar med datapunkt som kan observerast. Verdipapiriserte obligasjonar som er vurdert transja slik at dei har spesiell høg eksponering mot modelldatapunkt som ikkje kan observerast, tilhøyrer kategori 3. Andre verdipapiriserte obligasjonar er fordelte på modellpriskingskategoriane 2 og 3 basert på lågare observert grad av likviditet og pristransparens i markedene.

Noregs Bank sine analysar tyder på at biletet av prisuvisse er nokså uendra i løpet av årets tredje kvartal. Samla eksponering som er vurdert spesielt usikker med omsyn til korrekt prisfastsetjing var 31 milliardar ved utgangen av tredje kvartal 2010, mot 34 milliardar ved utgangen av 2009. Dette bestod hovudsakleg av amerikanske verdipapiriserte obligasjonar som ikkje er garantert av ein føderal kredittinstitusjon, der samanlikningar mellom tilgjengelege priskjelder antyda høg grad av prisuvisse. Uvisse rundt prisfastsetjinga til verkeleg verdi i dette segmentet av porteføljen blir framleis vurdert som monaleg. Likevel er resultatet av verdifastsetjinga basert på dei ordinære priskjelder i samsvar med det etablerte prisingsleverandørhierarkiet per 30. september 2010 rekna for å gje eit riktig bilete av marknadsvardiar i samsvar med verkeleg verdi-prinsippet. Det var ikkje behov for rekneskapsmessige prisuvisseavsetningar i kvartalet.

Note 7. Risikoutvikling

Noregs Bank legg vekt på risikostyring i kapitalforvaltingsverksemda si. Prosessar er etablerte for å identifisere, måle og overvake dei viktigaste risikoane som Noregs Bank og Statens pensjonsfond utland sine eigarar er eksponerte mot gjennom investeringsverksemda. Noregs Bank sitt risikostyringsrammeverk inkluderer marknadsrisiko, kredittrisiko, motpartsrisiko og operasjonell risiko. Krava til styring og måling av desse risikokategoriane er nedfelte i retningslinjer frå Noregs Banks hovudstyre med basis i retningslinjene frå Finansdepartementet.

Volatiliteten fall i aksje- og rentemarknadene i tredje kvartal, etter at betre innteningstal enn venta og sterkare vekst enn venta i Kinas industriproduksjon medverka til å dempe frykt for eit økonomisk tilbakeslag, særleg i Europa. Ei konkretisering av redningspakka frå EU for eurosone-land reduserte også uvisse rundt nokre europeiske statar si evne til å betene statsgjeld. Nedgangen i risiko kjem fram av tala i marknadsrisikotabellen nedanfor.

Marknadsrisiko

Noregs Bank definerer marknadsrisiko som risiko knytt til endring av fondsverdien grunna endringar i renter, aksjeprisar og/eller valutakursar. Noregs Bank måler både absolutt og relativ marknadsrisiko i fondet.

Forventa absolutt risiko kan estimerast med basis i den faktiske porteføljen til kvar tid. Standardavviket er eit statistisk omgrep, som seier noko om kor store variasjonar ein kan vente i fondsavkastninga under normale marknadsforhold. Tabellen under illustrerer marknadsrisikoen, uttrykt ved forventa årleg standardavvik, i fondsporteføljen på overordna nivå og for dei to aktivklassane aksjar og renter (ex-ante risiko).

	Risikomål	30.09.10	Minimum 2010	Maksimum 2010	Gjennomsnitt 2010	31.12.2009
Total risiko, portefølje	St. avvik	7,8 %	6,2 %	9,8 %	7,8 %	7,2 %
Aksjeforfølje	St. avvik	11,8 %	9,2 %	15,9 %	12,4 %	10,0 %
Renteforfølje	St. avvik	9,9 %	6,3 %	13,9 %	9,7 %	10,0 %

Risikotalet ved utgangen av tredje kvartal 2010 vil seie at fondsverdien i 2 av 3 år er venta å svinge innanfor +/- 7,8 prosent av total marknadsverdi (eitt standardavvik) basert på den faktiske porteføljen på dette tidspunkt og seinaste volatilitetar knytte til marknadsvariablar. Marknadsrisikoen har med bakgrunn i marknadsutviklinga vorte vesentleg redusert i begge aktivklassar og på fondsnivå i løpet av siste kvartal, men ligg framleis noko over nivået ved inngangen av året.

Marknadsrisikoen kan også uttrykkjast med basis i dei faktiske porteføljesvingingane gjennom 2010 (ex post risiko). Ved bruk av faktiske porteføljesvingingar er risikomålet i dei første tre kvartala av 2010 gjennomsnittleg 7,7% (same nivå som ved kvartalsslutt). Dette er vesentleg lågare enn observert i 2009.

Det har så langt i 2010 ikkje funne stad noka vesentleg endring i referanseporteføljen for fondet.

Kredittrisiko

Noregs Bank definerer kredittrisiko som risiko for tap som kjem av at utferdarane av renteberande instrument ikkje oppfyller betalingspliktene sine overfor fondet. Ei anna form for kredittrisiko er motpartsrisiko som oppstår gjennom derivat, valutakontraktar og gjenkjøps-/salsavtalar. Oppgjersrisiko, som oppstår i samband med kjøp og sal av verdipapir som eit resultat av at ikkje alle transaksjonar skjer i realtid, medfører også motpartsrisiko.

Kredittrisiko ved obligasjonsinvesteringar kan illustrerast og styrast ved hjelp av kredittvurderinga gjeven til dei ulike utferdarane, sjå fordelinga av obligasjonsporteføljen på ratingkategoriar ved kvartalsskiftet nedanfor.

Obligasjonsporteføljen fordelt på ratingkategoriar, 30.09.10.

<i>Tall i mill kroner</i>	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	Lågare	Inga vurdering	Sum
Stats- og statsrelaterte obligasjonar	443 516	135 709	14 355	9 812	5 284	113	180	608 969
Realrenteobligasjonar	55 009	43 918			588			99 515
Selskapsobligasjonar	4 295	46 451	92 123	76 210	4 383	1 207	1 364	226 033
Pantesikra obligasjonar	215 829	45 712	2 081	2 559	1 840	16 457	607	285 085
Andelar i verdipapirfond							496	496
Sum obligasjonar og andre renteberande papir, 30.09.10	718 650	271 790	108 559	88 581	12 095	17 776	2 625	1 220 098
Sum obligasjonar og andre renteberande papir, 31.12.09	628 325	198 946	128 606	84 913	9 140	15 761	4 521	1 070 212

Likviditetsrisiko

Noregs Bank definerer likviditetsrisiko sett i forhold til forvaltning av Statens pensjonsfond utland som evna til å gjennomføre endringar i samansetninga av investeringsporteføljen på grunn av eksogene eller endogene forhold, utan å påføre fondet unormalt høge transaksjonskostnader. Styring av likviditetsrisiko er nedfelt i kontrollstrukturen.

Gjennom 2007 og 2008 var likviditeten i rentemarknadene svært volatil med svært høge likviditetspremiar. Volatiliteten og låg risikovilje blant aktørar held fram i 2009, sjølv om det skjedde ei vesentleg forbetring i denne perioden etter toppunktet i 2008. Den generelle forbetringa har halde fram gjennom 2010 med unntak av periodar med auka volatilitet og høge likviditetspremiar. Etter at krisa rundt europeiske nasjonalstatar nådde toppunktet i andre kvartal, har dei fleste sektorar vist ei vidare forbetring i tredje kvartal.



Norges Bank Investment Management (NBIM)

Bankplassen 2

Postboks 1179 Sentrum

N-0107 Oslo

Tel.: +47 24 07 30 00

www.nbim.no