

BESLUT

DATUM: 2025-02-19
AVDELNING: Avdelningen för marknader
HANDLÄGGARE: Carl Mitchell och Per Selldén
DIARIENUMMER: 2024-01238

Valutasäkring och strategisk allokering för guld- och valutareserven år 2025

Riksbankens beslut

Riksbanken beslutar om följande valutasäkring och strategisk allokering för guld- och valutareserven år 2025:

1. För valutasäkring (och limiter för valutasäkring) av valutareserven gäller följande:
 - a. 8 miljarder USD och 2 miljarder EUR valutasäkras.
 - b. Valutasäkringen ska upprätthållas genom valutaswappar.
 - c. För de innehav och transaktioner av valuta som syftar till att valutasäkra delar av valutareserven gäller följande särskilda motparts- och avvecklingslimiter:
 - i. Sammanlagd exponering mot en enskild motpart samt vid närstående relationer¹ får, oberoende av kreditbetyg, högst uppgå till ett nominellt belopp om 4 miljarder USD och 1 miljard EUR.
 - ii. Sammanlagd avvecklingsexponering mot en enskild motpart samt vid närstående relationer får, oberoende av kreditbetyg, högst uppgå till ett nominellt belopp motsvarande 2 miljarder USD.
2. För strategisk allokering gäller följande:

¹ Begreppet närstående relation definieras i Regel för mätning av kreditrisk (dnr 2025-00198). Närstående relation existerar mellan två parter då ett ägande om minst 20 procent av kapitalet eller rösterna existerar i endera riktningen mellan parterna. Närstående relation existerar även mellan två parter där den ena parten oåterkalleligt garanterar minst 20 procent av den andra partens åtaganden.

- a. Valuta- och tillgångsfördelning samt duration per valuta för strategisk allokering ska vara enligt Tabell 1 i detta beslut.
3. Hållbarhet ska beaktas i förvaltningen av guld- och valutareserven enligt följande:
 - a. Som utgångspunkt ska investeringar ske i länder som har undertecknat Parisavtalet och där dessa länder fullföljer detta avtal. Med undantag av detta får investeringar göras i amerikanska och tyska statsobligationer som behövs för valutareserven.
 - b. Investeringar får göras i hållbara obligationer² om det är förenligt med överordnade krav på likviditet, avkastning och risk.
 - c. Riksbanken ska rapportera och följa upp koldioxidrelaterade mått enligt Eurosystemets standard för centralbanker, inklusive data från ISS ESG³ och C4F⁴.
4. Direktionen ger Chefen för *Avdelningen för marknader* ett taktiskt mandat att besluta om avvikelser från den strategiska allokeringen enligt följande:
 - a. Generellt taktiskt mandat:
 - i. Modifierad duration i valutareserven får maximalt avvika +/-0,25 jämfört med målnivåerna för respektive valuta i den strategiska allokeringen, och
 - ii. tillgångsfördelning per valuta i ett värdepapperslag får maximalt avvika 10 procentenheter⁵ från målnivåerna i den strategiska allokeringen inom samma valuta. Dock får tillgångsfördelningen per valuta i ett värdepapperslag inte understiga 50 miljoner EUR nominellt.
 - b. Taktiskt mandat vid implementering: Guld- och valutareserven får avvika från den strategiska allokeringen under implementeringstiden.
5. Direktionen uppdrar åt chefen för *Avdelningen för marknader* att besluta om rebalanseringsregler för att säkerställa att förvaltningen av den strategiska allokeringen på regelbunden basis återställs mot värdena för den strategiska allokeringen enligt detta beslut.
 - a. Direktionen ska informeras om reglerna.

² Med hållbara obligationer avses gröna och andra hållbara obligationer enligt ICMA-standard. Med ICMA menas "International Capital Market Association".

³ Med ISS ESG menas "Institutional Shareholder Services" (ISS) respektive "Environmental, Social & Governance" (ESG).

⁴ Med C4F menas "Carbon for Finance".

⁵ Exempel: Tillgångar i EUR enligt den strategiska allokeringen är fördelade enligt 75 procent tyska statsobligationer, 20 procent franska statsobligationer och 5 procent SSAs. Om förvaltare väljer att omfördela EUR-tillgångar till 70 procent tyska statsobligationer, 17 procent franska statsobligationer och 13 procent SSAs utnyttjas 8 procentenheter (från 5 till 13 procent) till omallokering av maximalt 10 procentenheter.

6. Chefen för *Avdelningen för marknader* ska genomföra detta beslut. Chefen för *Avdelningen för marknader* får vidaredelegera genomförandet enligt detta beslut till en chef på avdelningen.
7. Investeringar inom den strategiska allokeringen enligt punkten 2 ska vara genomförda senast 1 april 2025 (implementeringstid).

Skälen för beslutet

Rättsliga utgångspunkter

Enligt 10 kap. 1 § i lagen (2022:1568) om Sveriges riksbank (riksbankslagen) ska Riksbanken inneha tillgångar i utländsk valuta (valutareserven). Riksbanken innehar även tillgångar i form av guld (guldrreserven).

Riksbanken ska enligt 9 kap. 1 § i riksbankslagen förvalta sina tillgångar i syfte att kunna fullgöra sina uppgifter och befogenheter och generera tillräcklig avkastning för att finansiera sin verksamhet. Tillgångarna ska förvaltas med låg risk och med beaktande av Riksbankens ställning som centralbank och syftet med tillgångsinnehavet. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på kraven i föregående meningar.

Riksbankens guld- och valutareserv förvaltas huvudsakligen utifrån Riksbankens beredskapsbehov. Beredskapsbehovet har bedömts i särskild ordning av Riksbanken. Den operativa förvaltningen av valutareserven beslutas av direktionen i en strategisk allokering varje år eller när det behövs. Den strategiska allokeringen innefattar en avvägning mellan bland annat beredskap, avkastning, risk och hållbarhet.

Riksbankens Finansiella riskpolicy (dnr 2025-00196) och Investeringspolicy för guld- och valutareserven (dnr 2025-00202) är tillämpliga på åtgärder som vidtas enligt detta beslut, om inte annat följer av beslutet.

Överväganden

Valutasäkring och limiter för valutasäkring

Nuvarande valutasäkring minskar den finansiella risken för Riksbanken och innebär ett visst skydd mot att kronan förstärks. Att öka valutasäkringen skulle visserligen minska den finansiella risken ytterligare, men på bekostnad av beredskapen i valutareserven samt med risk för effekter på penningpolitiken. Sammantaget bedöms nuvarande valutasäkring fortsatt representera en god avvägning. Mot den bakgrunden beslutas här om valutasäkring motsvarande den nuvarande valutasäkringen. Detta beslut om valutasäkring ersätter tidigare beslut om valutasäkring (dnr 2023-00863).

För de innehav av och transaktioner med valuta som syftar till att valutasäkra delar av valutareserven behöver det gälla särskilda motparts- och avvecklingslimiter. Limiterna för enskilda motparter ska även gälla vid närstående relationer. Limiterna ska motsvara de limiter som gäller enligt den tidigare beslutade Regel för guld- och valutareserven (dnr 2024-00692). Denna regel upphävs enligt ett separat beslut som fattas i samband med detta beslut om strategisk allokering.

Den närmare analysen kring valutasäkringen framgår av avsnitt 3.3.1 (*Valutasäkring*) i bilagan till detta beslut.

Strategisk allokering

Strategisk allokering enligt Tabell 1 nedan bedöms svara mot Riksbankens beredskapsbehov och förmåga att fullgöra sina uppgifter till låg risk. Allokeringen bidrar vidare till uppbyggnad av Riksbankens eget kapital i en rimlig takt.

Tabell 1. Valuta- och tillgångsfördelning samt duration för strategisk allokering (SA)

| Valutor | USD | | EUR | | | | | GBP | NOK | DKK | AUD | | | CAD | | | Totalt | |
|---------------------|-------|------|----------|----------|----------|----------|-----|------|------|------|------|------|---------|-----|------|--------|--------|--------|
| Andel av SA | 70,0% | | 17,5% | | | | | 5,0% | 2,5% | | 5,0% | | | | | | 100% | |
| Modifierad duration | 4,0 | | 4,0 | | | | | 4,0 | 4,0 | | 4,0 | | | | | | 4,0 | |
| Tillgångslag | Stat | SSA | Stat TYS | Stat FRA | Stat SPA | Stat ITA | SSA | Stat | SSA | Stat | Stat | Stat | Delstat | SSA | Stat | Provis | SSA | Totalt |
| Andel av SA | 68,0% | 2,0% | 10,0% | 5,0% | 2,0% | 0,5% | | 4,0% | 1,0% | 2,5% | | 2,0% | 3,0% | | | | | 100% |

Not 1: Med SSA menas "Sovereign, Supranational, and Agency", det vill säga obligationer utgivna av statliga, överstatliga eller regionala myndigheter och US-agencies. Med BIS menas Bank for International Settlements.

Not 2: Samtliga andelstal är uttryckta i förhållande till valutareservens storlek, det vill säga exklusive guldreserven.

Not 3: GBP står för brittiska pund, NOK står för norska kronor, DKK för danska kronor, AUD för australiensiska dollar, och CAD för canadensiska dollar.

Not 4: Med statsobligationer jämställs behållning på bankkonto och fordringar på BIS.

Den närmare analysen för den strategiska allokeringen framgår av avsnitt 3.4 (*Detaljerad allokering på 1 års horisont (steg 3)*) i bilagan till detta beslut.

Hållbarhet

Som utgångspunkt följer Riksbanken Parisavtalet i tillgångsförvaltningen. Amerikanska och tyska statsobligationer måste dock kunna ingå i guld- och valutareserven för att Riksbankens beredskapsuppdrag ska kunna uppfyllas även om Parisavtalet inte följs. Riksbanken ska vidare investera i gröna och hållbara obligationer om detta är förenligt med överordnade krav på likviditet, avkastning och risk.⁶

⁶ Gröna och andra hållbara obligationer ska följa den standard för dessa obligationer som fastställts av ICMA (International Capital Market Association).

Riksbanken ska rapportera och följa upp följande koldioxidrelaterade mått enligt Eurosystemets standard för centralbanker, inklusive (data från ISS ESG och C4F⁷):

- koldioxidintensitet
- viktad genomsnittlig koldioxidintensitet
- totala koldioxidutsläpp
- koldioxidavtryck
- andel gröna obligationer

Taktiskt mandat

Syftet med ett taktiskt mandat är att skapa förutsättningar för en ökad intjäning utöver avkastningen enligt den strategiska allokeringen. Det taktiska mandatet bidrar även till att upprätthålla marknadskunskap och operativ beredskap i verksamheten. Ett taktiskt mandat innebär en begränsad möjlighet att avvika från beslutet om strategisk allokering. Sammantaget bedöms den finansiella risken i det taktiska mandatet vara acceptabel och mandatet bedöms i övrigt vara förenligt med den strategiska allokeringen. Analysen kring det taktiska mandatet utvecklas i avsnitt 4.2 (*Taktiskt mandat*) i bilagan till detta beslut.

Rebalansering

Valuta- och tillgångsfördelning samt ränterisk per valuta i valutareserven påverkas av tiden och löpande förändringar i marknadspriser. Förändringarna medför avvikelser från den strategiska allokeringen. Dessa avvikelser hanteras i den löpande förvaltningen av valutareserven. Regler för hur det ska hanteras behöver fastställas (rebalansering). Utformningen och beslut av dessa regler hanteras lämpligen i den operativa verksamheten av chefen för Avdelningen för marknader.

Genomförande

För att möjliggöra en ändamålsenlig och effektiv övergång från tidigare beslutad strategisk allokering till den strategiska allokeringen enligt detta beslut, bör det finnas en möjlighet att genomföra investeringarna under en övergångsperiod (implementeringstid). En genomförande period till senast 1 april 2025 bedöms lämplig.

Närmare analys

Den närmare analysen som ligger till grund för beslutet om valutasäkring respektive strategisk allokering beskrivs i bilagan till detta beslut.

⁷ Med ISS ESG menas "Institutional Shareholder Services" (ISS) respektive "Environmental, Social & Governance" (ESG). Med C4F menas "Carbon for Finance".

Sammantagen bedömning

Direktionen finner sammantaget att valutasäkringen och strategiska allokeringen för guld- och valutareserven år 2025 enligt detta beslut är proportionerlig och väl avvägd i förhållande till Riksbankens behov samt de mål och principer som anges i 9 kap. 1 § i riksbankslagen.

Beslutet har fattats av direktionen (riksbankschefen Erik Thedéen, förste vice riksbankschefen Anna Breman samt vice riksbankscheferna Per Jansson, Aino Bunge och Anna Seim) efter föredragning av seniora rådgivaren Carl Mitchell och seniora strategen Per Selldén. I den slutliga handläggningen har avdelningschefen Heidi Elmér, riskchefen Lena Arfalk och chefsjuristen Annica Sandberg medverkat.