

INVESTERINGSPOLICY FÖR GULD- OCH VALUTARESERVEN

BESLUTSDATUM: 2025-02-19
BESLUT AV: Direktionen
ANSVARIG AVDELNING: Avdelningen för marknader
FÖRVALTNINGSANSVARIG: Chefen för Avdelningen för marknader
DIARIENUMMER: 2025-00202
HANTERINGSKLASS: ÖPPEN

Investeringspolicy för guld- och valutareserven

Innehåll och syfte

Den här policyn innehåller de principer som är styrande för förvaltningen av Riksbankens guld- och valutareserv. Den här policyn har följande syften.

1. Att fastställa hur Riksbanken ska förvalta guld- och valutareserven, och att göra det tydligt hur ansvaret för förvaltningen ska fördelas.
2. Att fastställa hur beslut om strategisk allokering för guld- och valutareserven ska beredas.

Policyn fastställer vidare sådana riktlinjer för förvaltningen av guld- och valutareserven som direktionen ska besluta om enligt 9 kap. 2 § lagen (2022:1568) om Sveriges riksbank (riksbankslagen). Ytterligare riktlinjer för tillgångsförvaltningen finns i Riksbankens riskpolicy.

Målgrupp

De medarbetare inom *Avdelningen för marknader* som har direkt eller indirekt koppling till förvaltningen av guld- och valutareserven.

Innehållsförteckning

Investeringspolicy för guld- och valutareserven	1
Innehåll och syfte	1
Målgrupp	1
1 Inledning	3
1.1 Bakomliggande regelverk	3
1.2 Definitioner	3
2 Roller och ansvar	4
3 Grundläggande principer för förvaltningen av guld- och valutareserven	4
4 Förvaltning av guld- och valutareserven	5
4.1 Allmänt om förvaltningen	5
4.2 Guldreserven	5
4.3 Valutareserven	5
4.4 Strategisk allokering för guld- och valutareserven	6
4.5 Uppföljning och rapportering	7
4.6 Överträdelser	8
5 Förbud mot monetär finansiering	8
6 Upplåning av utländsk valuta av Riksgälden	9
7 Valutasäkring av valutareserven	9
8 Efterlevnad	9
9 Ikraftträdande och övergångsbestämmelser	9

1 Inledning

Av riksbankslagen framgår vilken verksamhet som Riksbanken får bedriva, och vilka befogenheter som Riksbanken har. Riksbankslagen innehåller bestämmelser om Riksbankens tillgångsförvaltning. Enligt 9 kap. 1 § riksbankslagen ska Riksbanken förvalta sina tillgångar i syfte att kunna fullgöra sina uppgifter och befogenheter, samt generera tillräcklig avkastning för att finansiera sin verksamhet. Tillgångarna ska förvaltas med låg risk och med beaktande av Riksbankens ställning som centralbank. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas, utan att Riksbanken gör avkall på kraven i föregående meningar.

Enligt 9 kap. 2 § riksbankslagen ska direktionen besluta om riktlinjer för tillgångsförvaltningen. Dessa riktlinjer utformas inom de ramar som följer av 9 kap. 1 § riksbankslagen. Denna policy beskriver de riktlinjer som gäller i samband med förvaltning av Riksbankens guld- och valutareserv.

1.1 Bakomliggande regelverk

Följande lagar och regler styr Riksbankens investeringar i guld och valuta.

- Lagen (2022:1568) om Sveriges riksbank (riksbankslagen).
- Arbetsordning för Sveriges riksbank (Riksbankens arbetsordning).
- Riksbankens finansiella riskpolicy.

1.2 Definitioner

I denna policy används följande definitioner.

- Valutareserv: utländsk valuta och tillgångar i utländsk valuta som Riksbanken ska inneha enligt 10 kap. 1 § riksbankslagen.
- Guldreserv: tillgångar i guld som Riksbanken har för att kunna fullgöra sina uppgifter och befogenheter.
- Brutto totalavkastning: summan av ränteintäkter och marknadsvärdesförändringar, inklusive växelkurseffekter, på Riksbankens finansiella tillgångar, omräknat till svenska kronor.
- Netto totalavkastning: brutto totalavkastning avräknat kostnaden för Riksbankens finansiella skulder, omräknat till svenska kronor.

2 Roller och ansvar

Direktionen beslutar om riktlinjer för Riksbankens tillgångsförvaltning¹ och om den strategiska allokeringen för guld- och valutareserven.

Avdelningen för marknader ansvarar för att

- bereda direktionens principiella beslut beträffande förvaltningen av finansiella tillgångar och skulder som ingår i Riksbankens guld- och valutareserv, samt
- bereda och genomföra förvaltningen av finansiella tillgångar och skulder som ingår i Riksbankens guld- och valutareserv enligt direktionens policyer, regler och beslut.²

Riskchefen ansvarar för en oberoende kontroll och rapportering av Riksbankens finansiella risker på sätt som anges närmare i Riksbankens finansiella riskpolicy.

Ytterligare regler om roller och ansvar vid förvaltningen av guld- och valutareserven finns i Riksbankens finansiella riskpolicy.

3 Grundläggande principer för förvaltningen av guld- och valutareserven

3.1 Grundläggande principer för förvaltningen av guld- och valutareserven.

- Förvaltningen av Riksbankens finansiella tillgångar ska vara förenlig med 9 kap. 1 § riksbankslagen och bedrivs effektivt
- Förvaltningen av guld- och valutareserven bidrar till Riksbankens självfinansiering då netto totalavkastningen är positiv.
- Transaktioner och affärsrelationer ska dokumenteras på det sätt och i den form som är praxis på respektive marknad. Ansvarsförhållandet mellan parterna ska vara rimligt avvägt sett till Riksbankens ställning som centralbank, och dokumentationen ska bedömas fungera enligt svensk rätt.

3.2 För Riksbankens förvaltning av guld- och valutareserven gäller i övrigt bakomliggande regelverk, inklusive Riksbankens finansiella riskpolicy.

¹ Se 9 kap. 2 § riksbankslagen.

² Se punkt 5.2.1 i Riksbankens arbetsordning.

4 Förvaltning av guld- och valutareserven

4.1 Allmänt om förvaltningen

Riksbankens guld- och valutareserv förvaltas med utgångspunkt i Riksbankens beredskapsbehov. Beredskapsbehovet bedöms av *Avdelningen för finansiell stabilitet* och *Avdelningen för penningpolitik* i särskild ordning (se närmare avsnitt 4.3 nedan).

Ramarna för den operativa förvaltningen av guld- och valutareserven beslutas av direktionen i en strategisk allokering. Den strategiska allokeringen innefattar en avvägning mellan bland annat beredskap, avkastning, risk och hållbarhet. *Avdelningen för marknader* bereder och lämnar förslag på strategisk allokering till direktionen i enlighet med denna policy. *Avdelningen för marknader* får lämna olika förslag på avvägningar och sammansättningar som uppfyller beredskapsbehovet.

4.2 Guldreserven

Riksbanken innehar fysiskt guld som förvaras hos centralbankerna i Storbritannien (Bank of England), Kanada (Bank of Canada), USA (Federal Reserve Bank of New York) och Schweiz (Swiss National Bank) samt i Riksbankens egen depå i Sverige.

Enligt riksbankslagen kan guldreserven fylla en uppgift i samband med Riksbankens medverkan i de internationella betalningssystemen.³ Guldreserven kan enligt riksbankslagen också användas för att betala och genomföra lånetransaktioner i vissa fall med andra centralbanker, BIS och EU:s system för medelfristigt finansiellt stöd.⁴ Guldreserven kan även fylla en funktion som betalningsreserv.

Riksbanken kan låna ut guld i syfte att höja avkastningen på guldreserven (s.k. gulddeposits).⁵ Hur förvaltningen av guldreserven ska bedrivas beslutas av direktionen i den strategiska allokeringen.

Förvaltningen av guldreserven får innefatta sådana tillgångar och finansiella instrument som anges i *bilagan* med placeringsregler m.m. till denna policy.

4.3 Valutareserven

Valutareserven ska vara sammansatt med beaktande av Riksbankens beredskapsbehov, det vill säga så att tillgångarna i valutareserven vid behov kan användas för att ge likviditetsstöd till bland annat banker verksamma i Sverige,

³ Se 6 kap. 6 § i riksbankslagen.

⁴ Se 10 kap. 6 och 7 §§ i riksbankslagen.

⁵ Se 6 kap. 6 § i riksbankslagen. Mängden fysiskt guld kan variera marginellt på grund av detta.

intervenera på valutamarknaden samt att fullgöra Sveriges åtagande i IMF:s internationella handelssystem för särskilda dragningsrätter (SDR).⁶

Riksbankens uppskattade beredskapsbehov av utländsk valuta är utgångspunkten för utformningen och förvaltningen av valutareserven. Det utgör grunden för bedömningen av valutareservens storlek samt för valet av valutor och tillgångar som ingår. Ur ett beredskapsperspektiv behöver dessa tillgångar vara tillräckligt likvida samt medföra en begränsad kreditrisk och marknadsrisk.⁷ Beredskapsbehovet bedöms av *Avdelningen för finansiell stabilitet* och *Avdelningen för penningpolitik* i särskild ordning.

Valutareserven ska uppfylla likviditetskraven som definieras i Riksbankens finansiella riskpolicy.

Avdelningen för marknader får lämna olika förslag på avvägningar och sammansättningar som uppfyller beredskapsbehovet i förslaget på strategisk allokering.

Förvaltningen av valutareserven får innefatta sådana tillgångar och finansiella instrument som anges i *bilagan* med placeringsregler m.m. till denna policy.

4.4 Strategisk allokering för guld- och valutareserven

Direktionen beslutar varje år, eller när det behövs, om den strategiska allokeringen för guld- och valutareserven, det vill säga hur guld- och valutareserven ska vara sammansatt. I den strategiska allokeringen analyseras även Riksbankens långsiktiga behov av intjäning samt uppbyggnad av eget kapital. Beslutet om strategisk allokering avser dock bara sammansättningen av guld- och valutareserven.

Avdelningen för marknader ansvarar för att ta fram beslutsförslag till direktionen för strategisk allokering. *Avdelningen för marknader* ansvarar för genomförande av förvaltningen av guld- och valutareserven enligt direktionens beslut om den strategiska allokeringen.

Förslaget till den strategiska allokeringen för guld- och valutareserven utgår från en analys i tre steg:

- I steg ett görs en avstämning av de huvud- respektive alternativscenarier för tillgångspriser som föreslås användas i processen. Baserat på huvudscenarierna presenteras en översiktsbild avseende den förväntade

⁶ Se prop. 2021/22:41 s. 156. Valutareserven kan även användas till vissa andra ändamål, se exempelvis 2 kap. 4 § fjärde punkten riksbankslagen. Sedan januari 2023 finansieras ny utlåning till IMF genom upplåning från Riksgälden. Åtagandet som gäller särskilda dragningsrätter (SDR), där Riksbanken enligt IMF-stadgarna kan åläggas att köpa SDR mot utländsk valuta, hanteras fortsatt genom att medel tas från valutareserven.

⁷ Detta gäller risken ur ett beredskapsperspektiv, där risken mäts i utländsk valuta eftersom värdet på valutareserven mätt i svenska kronor saknar betydelse i detta sammanhang.

utvecklingen för Riksbankens totala balansräkning, intjäningsbehov samt uppbyggnad av eget kapital

- I steg två tas en initial valuta- och tillgångsfördelning fram för guld- och valutareserven. Denna fördelning beaktar bara beredskapsvalutor för att finna den sammansättning som förväntas ge bäst förutsättningar att nå önskad långsiktig intjäning, risk- och utveckling av eget kapital, givet de olika scenarierna från steg ett.
- I steg tre görs en optimering av tillgångsfördelningen för guld- och valutareserven med fokus på avkastning givet önskad risknivå med utgångspunkt från analysen i steg två. Detta innefattar analys av portföljer innehållande fler valutor och tillgångsslag med utgångspunkt i marknadsprissättning och en kortare tidshorisont (kortare än ett år).

Steg tre utgör grunden för beslutsförslaget om strategisk allokering. Beslutsförslaget (steg tre) om strategisk allokering ska innehålla förslag om följande.

- Hur stor guldreserven ska vara (i vikt räknat).
- Hur valutareserven
 - ska fördelas på olika valutor inklusive valutasäkras,
 - ska fördelas på olika tillgångsslag, och
 - ränterisk (duration) per valuta.
- Hur hållbarhet ska beaktas.
- Hur implementeringen av beslutet ska delegeras, inklusive rebalanseringsregler för valutareserven och om vidaredelegering får ske.
- Hur risken i den strategiska allokeringen har bedömts enligt Riksbankens finansiella riskpolicy och riksbankslagen.
- Taktiskt mandat, inklusive ansvarsfördelning och tillämpliga limiter.
- Övrigt enligt direktionens anvisningar eller som bedöms vara relevant.

Syftet med taktiskt mandat är att öka intjäningen på marginalen och att upprätthålla marknadskunskap och operativ beredskap.

I förslaget till beslut ska det framgå vilken avkastning och risk som den strategiska allokeringen förväntas resultera i. Det ska även framgå hur stor avkastningen och risken blir på olika tidshorisonter. Avkastningen och risken ska framgå både i ett balansräkningsperspektiv (netto totalavkastning) och för guld- och valutareserven separat (brutto totalavkastning). Detta kan beskrivas genom kvantitativa riskmått och scenariobaserade stresstester.

4.5 Uppföljning och rapportering

Chefen för *Avdelningen för marknader* ansvarar för att löpande följa upp avkastning och risk för guld- och valutareserven samt regelefterlevnad i förvaltningen. Uppföljningen ska rapporteras till direktionen månads- och tertialvis.

Rapporteringen ska ske för guld- och valutareserven som helhet inklusive en särskild redovisning av hur det taktiska mandat som direktionen har delegerat till avdelningen för marknader använts. Det taktiska mandatet ska utvärderas genom att jämföra avkastning och risk för guld- och valutareserven med ett fastställt benchmark, som ska spegla den strategiska allokeringen som direktionen beslutat.

Tertialvis ska rapporteringen även inkludera en jämförelse av avkastning och risk i guld- och valutareserven med de antaganden som låg till grund för direktionens beslut om strategisk allokering. Rapporteringen ska redovisa hur annan duration, andra tillgångar än statsobligationer och andra valutor än beredskapsvalutorna har bidragit till avkastning och risk i den strategiska allokeringen. Detta ska ske genom att jämföra avkastning och risk i den strategiska allokeringen med en sammansättning som består av statsobligationer i beredskapsvalutorna.

Chefen för *Avdelningen för marknader* ska årligen se över hur hållbarheten beaktas i guld- och valutareserven i enlighet med Riksbankens hållbarhetsstrategi.⁸

4.6 Överträdelser

Överträdelse av reglerna i bilagan med placeringsregler m.m. till denna policy ska rapporteras av chefen för *Avdelningen för marknader* enligt Riksbankens finansiella riskpolicy.

5 Förbud mot monetär finansiering

I riksbankslagen och fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget) finns ett förbud mot så kallad monetär finansiering. Förbudet innebär att Riksbanken inte får lämna krediter till EU:s institutioner och andra offentligrättsliga organ eller offentliga företag i medlemsstaterna. Från dem får Riksbanken inte heller förvärva skuldförbindelser på den så kallade primärmarknaden.⁹ Förbudets närmare innebörd preciseras i en förordning som också anger vissa undantag.¹⁰ Exempelvis är det tillåtet för Riksbanken att köpa vissa värdepapper på primärmarknaden från vissa aktörer i en annan medlemsstat, om köpet görs enbart i syfte att förvalta valutareserven.

Förbudet mot monetär finansiering ska beaktas vid alla investeringar inom guld- och valutareserven.

⁸ Hållbarhetsstrategi för Riksbanken, 2020-12-16.

⁹ Se 1 kap. 6 § i riksbankslagen samt artikel 123 i fördraget om Europeiska Unionens funktionssätt.

¹⁰ Se artikel 2.2 i Rådets förordning (EG) nr 3603/93.

6 Upplåning av utländsk valuta av Riksgälden

Direktionen får besluta om upplåning i utländsk valuta till valutareserven.¹¹ Om direktionen beslutar om upplåning ska Riksgälden ta upp lån till staten i detta syfte.¹² Riksbanken och Riksgälden har ingått en överenskommelse, som lägger fast formerna för myndigheternas samarbete när det gäller upplåning till valutareserven.^{13 14}

7 Valutasäkring av valutareserven

Valutaexponeringen i valutareserven kan minskas genom valutasäkring. Valutasäkring påverkar risk, avkastning och beredskap och utgör en faktor i den avvägning som ska göras enligt principerna för förvaltning av guld- och valutareserven. Beslut om valutasäkring ska fattas av direktionen som en del av det strategiska allokeringsbeslutet men kan också vid behov beslutas separat.¹⁵ Ett separat beslut kan fattas i samband med eller fristående från det strategiska allokeringsbeslutet.

8 Efterlevnad

Chefen för *Avdelningen för marknader* ansvarar för att denna policy efterlevs, genom att kontrollera att underlag om beslut för strategisk allokering samt uppföljning och rapportering är i enlighet med den här policyn.

9 Ikraftträdande

Denna policy träder i kraft den 2025-02-19.

¹¹ Se 10 kap. 2 och 3 §§ i riksbankslagen.

¹² Se 10 kap. 4 § i riksbankslagen.

¹³ Överenskommelse om samarbete avseende upplåning till Riksbankens valutareserv, 2024-02-01 (dnr 2024-00188).

¹⁴ *Avdelningen för marknader* ansvarar enligt avsnitt 5.2.1 i Riksbankens arbetsordning för beredningen av upplåning i utländsk valuta till Riksbankens valutareserv m.m.

¹⁵ Beslut om att valutasäkra en del av valutareserven, 2023-09-19 (dnr 2023-00863).