

INVESTERINGSPOLICY FÖR GULD- OCH VALUTARESERVEN

BESLUTSDATUM: 2025-12-03
BESLUT AV: Direktionen
ANSVARIG AVDELNING: Avdelningen för marknader
FÖRVALTNINGSANSVARIG: Avdelningschefen för avdelningen för marknader
DIARIENUMMER: 2025-01239

Investeringspolicy för guld- och valutareserven

Innehåll och syfte

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

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

Policyn fastställer 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 Finansiella 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	6
4.4 Strategisk allokering för guld- och valutareserven	6
4.5 Valutasäkring av guld- och valutareserven	8
4.6 Hållbarhet	8
4.7 Rebalansering	9
4.8 Uppföljning och rapportering	9
4.9 Överträdelser	10
5 Förbud mot monetär finansiering	10
6 Upplåning av utländsk valuta av Riksgälden	10
7 Efterlevnad	10
8 Ikraftträdande	11

1 Inledning

Av riksbankslagen framgår vilken verksamhet som Riksbanken får bedriva och vilka befogenheter som Riksbanken har. Riksbankslagen innehåller bland annat 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 och syftet med tillgångsinnehavet. 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).
- Sveriges riksbanks arbetsordning.

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 tillgångsförvaltning 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.¹

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

Grundläggande principer för förvaltningen av guld- och valutareserven är följande:

- Förvaltningen av Riksbankens finansiella tillgångar ska vara förenlig med 9 kap. 1 § riksbankslagen och bedrivas 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.

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

¹ Se punkt 5.2.1 i Sveriges riksbanks arbetsordning.

4 Förvaltning av guld- och valutareserven

4.1 Allmänt om förvaltningen

Riksbankens guld- och valutareserv förvaltas med beaktande av 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.² Guldreserven kan enligt riksbankslagen också användas för att betala och genomföra lånetransaktioner i vissa fall med andra centralbanker, Bank for International Settlements (BIS) och EU:s system för medelfristigt finansiellt stöd.³ Guldreserven kan även fylla en funktion som betalningsreserv.

Riksbanken kan låna ut guld i syfte att öka avkastningen på guldreserven (via så kallade gulddeposits).⁴ 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 Bilaga till Investeringspolicy för guld- och valutareserven.

² Se 6 kap. 6 § riksbankslagen.

³ Se 10 kap. 6 och 7 §§ riksbankslagen.

⁴ Se 6 kap. 6 § riksbankslagen.

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, intervenera på valutamarknaden samt fullgöra Sveriges åtagande i IMF:s internationella handelssystem för särskilda dragningsrätter (SDR).⁵

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.⁶ 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 Bilaga till Investeringspolicy för guld- och valutareserven.

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 även för genomförande av förvaltningen av guld- och valutareserven enligt direktionens

⁵ 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.

⁶ 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.

beslut om den strategiska allokeringen, inbegripet att ta fram jämförelseindex (eng. *benchmark*) som speglar 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 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 ett beslutsförslag om strategisk allokering.

Beslutsförslaget om strategisk allokering ska innehålla:

- Hur valutareserven ska
 - fördelas på olika valutor,
 - fördelas på olika tillgångsslag, och
 - exponeras avseende ränterisk (modifierad duration) per valuta.
- Hur stor guldreserven ska vara (i vikt räknat).
- Överväganden om valutasäkring, storlek på valutasäkring, hur den fördelas på olika valutor, samt hur den ska upprätthållas (se vidare avsnitt 4.5 nedan).
- Hur hållbarhet har beaktats (se vidare avsnitt 4.6 nedan).
- Hur risken i den strategiska allokeringen har bedömts enligt Riksbankens Finansiella riskpolicy och riksbankslagen.
- Eventuella taktiska mandat, inklusive tillämpliga limiter.
- Rebalanseringsfrekvens (se vidare avsnitt 4.7 nedan).
- Hur beslutet ska genomföras samt eventuell genomförandetid.
- Övrigt enligt direktionens anvisningar eller som bedöms vara relevant.

Syftet med ett taktiskt mandat är att skapa möjlighet för att öka intjäningen samt 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 mått och scenariobaserade stresstester.

4.5 Valutasäkring av guld- och 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.⁷

4.6 Hållbarhet

Beredningen av beslut om strategisk allokering ska utgå från de principer om hållbarhet som anges i Riksbankens Hållbarhetspolicy. I tillgångsförvaltningen ska bland annat hållbarhetsrelaterade finansiella risker identifieras, analyseras och hanteras samt valutareservens koldioxidavtryck följas upp och redovisas.

Ett beslut om strategisk allokering av guld- och valutareserven ska tillämpa följande principer om hållbarhet, om inte annat framgår av beslutet.

- Investeringar ska som utgångspunkt ske i länder som har undertecknat Parisavtalet och där dessa länder fullföljer detta avtal. Investeringar får dock alltid göras i statsobligationer utgivna av de länder som bedöms nödvändiga för att uppfylla Riksbankens beredskapsbehov (oaktat om dessa länder undertecknat Parisavtalet).
- Vid investeringar i obligationer som ges ut av delstater, provinser eller motsvarande administrativa områden får endast sådana emittenter väljas vars koldioxidintensitet inte överstiger landets genomsnittliga koldioxidintensitet.
- Investeringar får göras i hållbara obligationer⁸ om det bedöms vara förenligt med den avvägning mellan beredskap, avkastning, risk och hållbarhet som gäller för den strategiska allokeringen.

⁷ Beslut om att valutasäkra en del av valutareserven, 2023-09-19 (dnr 2023-00863).

⁸ Med hållbara obligationer avses gröna och andra hållbara obligationer enligt ICMA-standard. Med ICMA menas "International Capital Market Association".

Vidare ska Riksbanken följa upp och rapportera koldioxidrelaterade mått enligt Eurosystemets standard för centralbanker.

4.7 Rebalansering

En investeringsportföljs sammansättning förändras över tid, både på grund av marknadsrörelser och för att löptiderna i innehaven minskar. Den behöver därför justeras med viss regelbundenhet för att återställas till dess ursprungliga fördelning (så kallad rebalansering). Ett beslut om strategisk allokering av guld- och valutareserven ska rebalanseras enligt följande principer, om inte annat framgår av beslutet:

- Rebalansering ska ske regelbundet till de beslutade värdena i den strategiska allokeringen.
- Under perioden mellan olika rebalanseringstillfällen tillåts avvikelser i valutafördelning, tillgångsfördelning och ränterisk till följd av marknadsrörelser och att löptiderna successivt minskar.

4.8 Uppföljning och rapportering

Avdelningschefen 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 tillämpligt jämförelseindex.

Tertialvis ska rapporteringen även inkludera en jämförelse av avkastning och risk i guld- och valutareserven med de antaganden som låg till grund för beslutad 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.

4.9 Överträdelser

Överträdelse av reglerna i Bilaga till Investeringspolicy för guld- och valutareserven ska rapporteras av avdelningschefen 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 bland annat inte får lämna krediter till EU:s institutioner och andra offentligrättsliga organ eller offentliga företag i medlemsstaterna. Riksbanken får inte heller förvärva skuldförbindelser på den så kallade primärmarknaden från dessa.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.

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 Efterlevnad

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

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

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

¹² Se 10 kap. 4 § 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 Sveriges riksbanks arbetsordning för beredningen av upplåning i utländsk valuta till Riksbankens valutareserv m.m.

8 Ikraftträdande

Denna policy träder i kraft den 1 januari 2026 och ersätter tidigare beslutad Investeringspolicy för guld- och valutareserven (dnr 2025-00202).