



Arkivnr: 2014/927-10

Saksbehandlar: Ingvar Skeie

Saksframlegg

Saksgang

Utval	Saknr.	Møtedato
Fylkesutvalet		21.09.2016
Fylkestinget		04.10.2016

Finansrapport 2. tertial 2016

Samandrag

Fylkeskommunen si lånegjeld er 9 390,7 mill. kr. 59,1% av gjelda har rente som er bunden i meir enn eitt år. Fylkeskommunen er dermed lite utsett for renteendringar på kort sikt. Men på lengre sikt kan ein eventuell auke i rentenivået bli ei stor utfordring.

Gjennomsnittleg rentenivå for låneporteføljen har gått ned med 0,14 % i 2. tertial og er no 2,33 %.

Forslag til innstilling

Fylkestinget tek finansrapporten for 2. tertial 2016 til orientering.

Rune Haugsdal
fylkesrådmann

Ingrid Kristine Holm Svendsen
fylkesdirektør økonomi og organisasjon

Saksframlegget er godkjent elektronisk og har derfor inga underskrift.

Vedlegg

- 1 Rapport gjeldsportefølje pr. 31.08.16 (BCM)

Fylkesrådmannen, 08.09.2016**Utvikling i 2. tertial**

Det er ikkje teke opp nye lån i 2. tertial, så lånegjelda er uendra, 9 390,7 mill. kr. I tillegg kjem 203 mill. kr til bompengeprojekt, der fylkeskommunen har teke på seg oppgåva som bompengeselskap.

Det er mykje som tyder på at rentenivået no kan ha nådd botnen. Pengemarknadsrenta (3 mnd. Nibor) ligg like i overkant av 1 %. Når fylkeskommunen tek opp lån, må ein normalt betale ein margin i tillegg til 3 mnd. Nibor. Denne marginen har variert ein god del den siste tida, og kan på dagens nivå utgjere ein vesentleg del av totalrenta ein betaler.

2 obligasjonslån er refinansierte i 2. tertial, i tillegg til sertifikatlån som blir fornya kvar 3. månad. Då dei to obligasjonslåna vart tekne opp 2 år tilbake i tid, oppnådde ein marginar på 0,11 % og 0,13 % over Nibor-renta. I år må ein rekne med vesentleg høgare marginar. Det eine lånet vart refinansiert med eit 3-årig obligasjonslån. Ein oppnådde då ein margin 0,569 % over 3 mnd. Nibor. Det andre lånet vart refinansiert med eit 5-års lån med fast rente på 1,595 %. Dette er den lågaste fastrenta ein har i porteføljen.

Kommunalbanken sette i august opp renta på p.t. lån frå 1,65 % til 1,8 %.

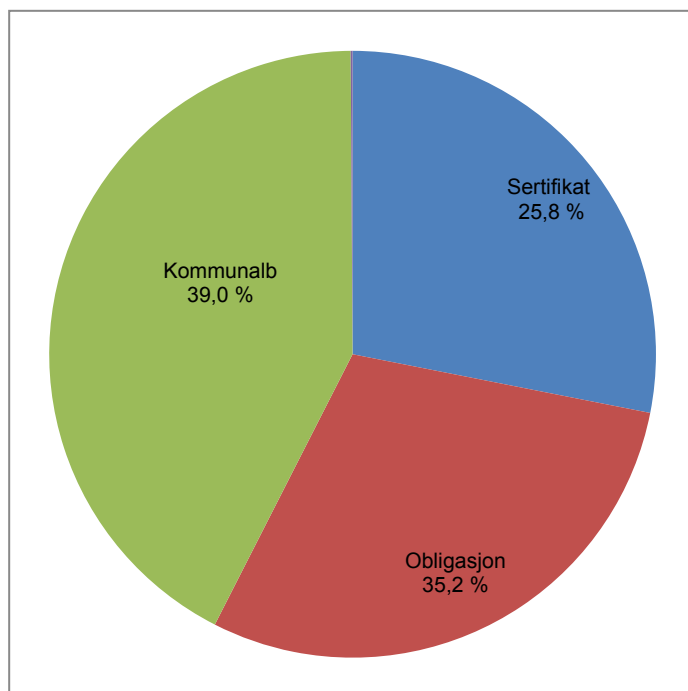
Gjennomsnittrenta på fylkeskommunen sin låneportefølje har likevel felle frå 2,47 % til 2,33 % i løpet av tertialet. Viktigaste grunnen til dette er at 2 rentebytteavtalar har gått ut. På desse rentebytteavtalane betalte ein fast rente på 3,90 % og 3,91 %.

Om dagens marknadsrenter ikkje endrar seg mykje, vil gjennomsnittrenta på fylkeskommunen sin låneportefølje halde fram med å falle i fleire år framover. Kwart år har ein fastrenteavtalar som går ut. Lån der ein i dag betaler rente på over 3 % kan då bli erstatta med lån med rente på under 2 %.

Låna fordeler seg slik på långevarar:

	Tal lån	Beløp	Andel
Sertifikatlån	7	2 422 000	25,8 %
Obligasjonslån	8	3 310 000	35,2 %
Kommunalbanken	12	3 658 691	39,0 %
Totalt	27	9 390 691	100,0 %

Sertifikatlån og obligasjonslån er lån direkte i marknaden, der bankane opptre som mellommenn. Sertifikatlån har løpetid på inntil 1 år, medan obligasjonslån har løpetid på over 1 år.



Kommunalbanken er framleis største långjevar for fylkeskommunen med 39 % av låna.

Gjeldsgrad

Ved siste årsskifte hadde Hordaland fylkeskommune ein netto gjeldsgrad på 101,6 % av driftsinntektene. Dette er høgaste gjeldsgraden mellom fylkeskommunane. I gjennomsnitt utgjorde netto lånegjeld for fylkeskommunane 64,1 % av driftsinntektene.

Ein ventar at Hordaland i 2016 vil kome opp i ein gjeldsgrad på i overkant av 110 %.

Det er vanskeleg å setje noko eksakt grense for kva som er eit berekraftig gjeldsnivå. Det avheng av mange faktorar, t.d. framtidig inntektsvekst, forventning om utvikling i rentenivå osv. I ein rapport frå Riksrevisjonen (Dokument 3:5 2014-2015) vert grensa for når gjeldsnivået byrjar å bli faretruande høgt sett ved 75 %. Dette tilseier at Hordaland fylkeskommune i komande økonomiplanar bør leggje opp til å dempe veksten i lånegjelda.

Rentebinding

I finansreglementet er det bestemt at "halvparten av lånegjelda bør som hovudregel ha fast rente. Andelen fast rente kan likevel variera mellom 40 % og 60 % ut frå om ein finn vilkåra for binding gunstige eller ikkje."

Tabellen nedanfor gjev oversyn over fordelinga mellom fast og flytande rente:

	30. apr. 2016			31. aug. 2016		
	Lånesaldo	Andel	Rente	Lånesaldo	Andel	Rente
Lån med rentebinding over 1 år	5 151 000	54,9 %		5 551 000	59,1 %	
Lån med flytande rente / rentebinding under 1 år	4 239 691	45,1 %		3 839 691	40,9 %	
Totale lån	9 390 691	100,0 %	2,47 %	9 390 691	100,0 %	2,33 %

Ved utgangen av august hadde 59,1 % av låneporteføljen fast rente, med meir enn 1 år igjen av bindingstida. Ein ligg altså tett oppunder grensa som er sett i finansreglementet. Ein vurderer det slik at det må vere gunstig å binde så mykje ein har høve til på dagens rentenivå. For rentebinding opp til 5 år er det

nesten ikkje nokon meirkostnad samanlikna med å ha flytande rente. Det ein betaler ekstra for er å ha langsiktige lån, framfor å rullere 3 månaders sertifikatlån.

Pr. dags dato har fylkeskommunen 3 lån i Kommunalbanken og 5 obligasjonslån med fast rente. I tillegg har ein 8 rentebytteavtalar, der ein betaler fast rente og mottar flytande rente. På denne måten sikrar ein renta på lån som er tekne opp med flytande rente.

Renteregulering

Gjennomsnittleg bindingstid på renta skal vere minimum 1 år og maksimum 4 år. Pr 31. august er bindingstida 2,2 år.

Oppstillinga nedanfor viser kor stor del av låneporteføljen som har renteregulering kvart år.

År	Beløp	Tal lån	Andel
2016	3 114 691	9	33,2 %
2017	1 450 000	4	15,4 %
2018	555 000	2	5,9 %
2019	951 000	3	10,1 %
2020	1 005 000	3	10,7 %
2021	1 495 000	4	15,9 %
2022	820 000	2	8,7 %
Total	9 390 691	27	100,0 %

Løpetid

For å redusere refinansieringsrisikoen, skal låneporteføljen vere diversifisert med omsyn til løpetid. Einskildlån skal aldri utgjere meir enn 20 % av den samla gjeldsporteføljen.

Tabellen nedanfor gjev oversyn over lån som har forfall kvart år framover.

År	Beløp	Tal lån	Andel
2016	2 057 000	6	21,9 %
2017	1 450 000	4	15,4 %
2018	555 000	2	5,9 %
2019	1 180 000	3	12,6 %
2020	1 005 000	3	10,7 %
2021	1 483 000	4	15,8 %
2022	813 300	2	8,7 %
2023-	847 391	3	9,0 %
Total	9 390 691	27	100,0 %

I den siste tida har det vorte sett fokus på refinansieringsrisikoen for kommunar og fylkeskommunar som finansierer langsiktige lånebehov med kortsiktige lån. Kommunal- og moderniseringsdepartementet har sendt på høyring forslag til endringar i «Forskrift om kommuners og fylkeskommuners finansforvaltning». Målet med endringane er at kortsiktige lån, og dermed refinansieringsrisiko, skal kome tydeleg fram i rapporteringa.

Den viktigaste endringa er følgjande setning som er teken inn i § 7:

«I tillegg skal rapportene opplyse om løpetiden for passiva, og om verdien av lån som forfaller og som må refinansieres innen 12 måneder.»

I rapportane til fylkestinget i Hordaland har ein hatt med ein tabell som viser tal lån og beløp som har forfall kvart år (jfr. tabellen framfor). I denne saka vert det også vist ei detaljert liste over alle lån som forfell fram til utgangen av 2017:

Forfallsdato	Type lån	Lånesum kr 1000
30.09.2016	Sertifikat 3 mnd.	221 000
12.10.2016	Obligasjonslån 2015/2016	360 000
28.10.2016	Sertifikat 30.10.2015 - 28.10.2016	350 000
31.10.2016	Sertifikat 29.07.2016 - 31.10.2016	345 000
18.11.2016	Sertifikat 18.08.2016 - 18.11.2016	340 000
12.12.2016	Sertifikat 10.03.2016 - 12.12.2016	441 000 (Skal innfriast som årets avdrag)
17.03.2017	Sertifikat 18.03.2016 - 17.03.2017	390 000
08.06.2017	Sertifikat 08.06.2016 - 08.06.2017	335 000
01.10.2017	Obligasjonslån 2013/2017	425 000
21.11.2017	Kommunalbanken 2007/2017	300 000
		3 507 000

Eit viktig tiltak for å redusere refinansieringsrisikoen er at låneforalla er godt spreidd, slik at ikkje mange lån har forfall innan eit kort tidsrom. Når ein har nokre 3-månaders sertifikatlån som skal rullerast, er det likevel ikkje til å unngå at forfalla kjem relativt ofte.

For tida har fylkeskommunen 3 sertifikatlån med løpetid på 3 månader. For alle desse har ein inngått avtalar med DNB om at banken syter for å fornye låna ved kvar forfall. Dette er eit verkemiddel som reduserer refinansieringsrisikoen.

Bankinnskot

Ein kan gje følgjande oversyn over innskot ved utgangen av august:

	April 2016	Aug. 2016
Ordinære bankinnskot	653 345	9 450
Pengemarknadsfond	0	110 000
Skattetrekksmidlar	131 564	195 114
Bankinnskot "øyremerkte" midlar	513 802	610 924
Bankkonti bompengeprojekt	180 031	197 692
Sum bankinnskot og fond	1 478 742	1 123 180
Kassabeholdningar	21 573	22 428
Sum likvidar	1 500 315	1 145 608

Ved utgangen av august hadde fylkeskommunen lite frie disponible midlar. Ordinære bankinnskot var kome under 10 mill. kr. Reduksjonen i bankinnskot skuldast m.a. låge inntekter. August er ein av to månader i året då det ikkje vert utbetalt rammetilskot frå staten. Ein tek sikte på å gjere eit nytt låneopptak i løpet av september.

Storparten av bankinnskota fylkeskommunen hadde ved utgangen av august er vist i oppstillinga over som «øyremerkte midlar». Døme på dette er spelemidlar og statstilskot til tiltak innan regional utvikling. Slike midlar vert plasserte på eigne bankkonti. Dei inngår likevel i fylkeskommunen sitt konsernkontosystem, og

representerer dermed ein kortsiktig buffer. (Så lenge summen av innskot i konsernkontosystemet er positiv, har ein moglegheit til å overtrekkje nokre av kontiane som vert nytta til å betale løpande utgifter.)

I juli vart 110 mill. plassert i pengemarknadsfond, med lågast mogleg risiko. Det er von om at dette kan gje litt høgare avkastning enn renta ein har på bankinnskot. Typiske investeringar for desse fonda er pantesikra obligasjonar utstedt av norske bankar, bankinnskot, sertifikat og liknande utstedt av norske bankar og institusjonar med høg kredittverdighet.

Ein har plassert midlar i følgjande fond:

	kr 1000
Holberg Likviditet 20	25 000
Holberg OMF	25 000
Skagen høyrente institusjon	25 000
Fondsforvaltning Pluss Likviditet	10 000
Danske Invest Norsk Likviditet institusjon	25 000
Totalt	110 000

Førebels er det for tidleg å oppgje avkasningstal.

Renterisiko

Slik situasjonen er pr. 31. august, vil endringar i rentenivået gje små utslag for fylkeskommunen første året. Ved ein renteoppgang vil auka renteinntekter av bankinnskot og utlån og rentekompensasjon for skulebygg og veginvesteringar nesten oppvege auken i renteutgifter på lån.

Om ein tenkjer seg at marknadsrenta auka med 1 % frå 1. september, ville rentekostnaden på eksisterande lån auka med om lag 26,5 mill. kr første 12 månader. Tilsvarende renteoppgang for bankinnskot, utlån og rentekompensasjon ville gje meirinntekter på nær 24 mill. kr. Auken i netto rentekostnad ville ikkje bli meir enn 2-3 mill. kr.

Den vedlagte rapporten viser ei alternativ utrekning. «Rentesensitivitet (1 % auke)» er oppgitt til 38,4 mill. kr. Dette talet viser verknaden på utgiftssida etter 12 månader, når alle lån med rentebinding under 1 år har fått fastsett ny rente.

Ein kan konkludere med at fylkeskommunen er lite utsett for renteendringar på kort sikt. Men om ein ser 3-4 år fram i tid, er auke i rentenivået ein stor risikofaktor.

Prognose i høve til budsjett

Ein reknar med å oppnå ei innsparing på ca. 18 mill. kr i høve til opphavleg budsjett for 2016. I tertialrapporten vert det gjort framlegg om å omdisponere 13 mill. kr for å styrke andre område i budsjettet. Etter dette er prognosen for innsparing på renteutgifter ca. 5 mill. kr.

Som vedlegg til saka følgjer ein rapport utarbeidd av Bergen Capital Management. Her finn ein meir detaljopplysningar, m.a. ei oppstilling av alle fylkeskommunen sine lån med gjeldande rentesatsar.

Saksprotokoll i fylkesutvalet - 22.09.2016

Fylkesrådmannen sitt forslag vart samrøystes vedteke som innstilling til fylkestinget.

Innstilling til fylkestinget

Fylkestinget tek finansrapporten for 2. tertial 2016 til orientering.



Finansrapport Hordaland fylkeskommune

Forvaltning av gjeldsportefølje og finansieringsavtaler

Rapport 2016 1 mai til 31 august

(Rapportdato 8. september, utskrevet 8. september 2016)

Innholdsfortegnelse

- Side 3: Oppsummering og nøkkeltall – del I**
- Side 4: Oppsummering og nøkkeltall – del II**
- Side 5: Fordeling rentebinding**
- Side 6: Finansreglementets krav og strategi**
- Side 7: Porteføljens rentebindingstid og renterisiko**
- Side 8: Porteføljens kapitalbinding og refinansieringsrisiko**
- Side 9: Utvikling i rentebindingstid**
- Side 10: Utvikling i gjennomsnittrente**
- Side 11: Utvikling i lånegjeld**
- Side 12: Opptak av nye lån og refinansieringer i perioden**
- Side 13: Forfall og rentereguleringer i perioden**
- Side 14: Motpartsoversikt lån**
- Side 15: Motpartsoversikt rentebytteavtaler**
- Side 16: Markedskommentar**
- Side 17: Ordliste, forklaringer og beregninger**

Appendiks: Stamdataoversikt

Forbehold

Denne rapporten er utarbeidet av Bergen Capital Management AS (heretter BCM) i samsvar med forskrift om finansforvaltning og Kundens reglement for finansforvaltning. Rapporten baserer seg på kilder som vurderes som pålitelige, men BCM garanterer ikke at informasjonen i rapporten er presis eller fullstendig.

Uttalelsene i rapporten reflekterer oppfatninger på det tidspunkt rapporten ble utarbeidet, og BCM forbeholder seg retten til å endre oppfatninger uten varsel.

Denne rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. BCM påtar seg intet ansvar for verken direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes forståelsen av og/eller bruken av denne rapporten.

Denne rapporten er kun ment å være til bruk for våre klienter, ikke for offentlig publikasjon eller distribusjon, men BCM tar dog ingen forbehold om klienters eventuelle offentliggjøring. Ansatte i BCM kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt i rapporten, og kan kjøpe eller selge slike verdipapirer.

Rapporten er utarbeidet på et gitt tidspunkt, verdiendringene kan være store i låne- og verdipapirmarkedet slik at endelig resultat vil kunne avvike, det er brukt beste anslag på gitte tidspunkt som markedspriser i rapporten.

Historisk resultat i porteføljer forvaltet av BCM er ingen garanti for fremtidig resultat. Fremtidig resultat vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, porteføljens risiko, samt kostnader ved forvaltning.

Rapporten inneholder kun gjeld som er forvaltet av BCM. Rapporten er utarbeidet på basis av opplysninger fra långivere og Kunde, BCM kan ikke ta ansvar for riktigheten av denne informasjonen oppgitt fra tredjeparter. Ved reproduksjon eller annen bruk av rapporten bør rapporten i sin helhet vedlegges. Rapporten gir et øyeblikksbilde på rapporteringstidspunkt, slik at porteføljens sammensetning og risiko p.t. kan være høyere eller lavere.

BCM vil sjekke av status mot Kundens finansreglement ved rapportering. Men BCM oppfordrer Kunden til å foreta nødvendige kontroller, da det er Kunden selv de facto som er ansvarlig for at gjeldsporteføljen er i henhold til vedtatt reglement. Dersom BCM ikke mottar innvendinger mot rapporten innen 10 virkedager etter utsendt rapport anses rapporten som korrekt og akseptert av Kunden.

Oppsummering og nøkkeltall – del I

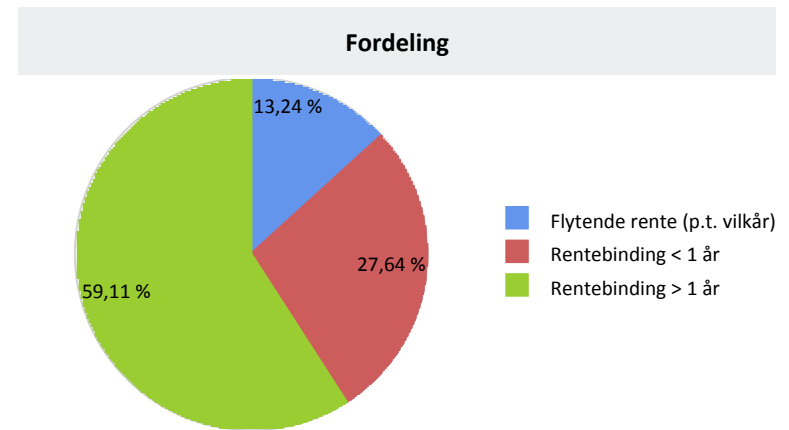
Nøkkeltall	08.09.2016	01.05.2016	Forklaring	Kommentar
Total lånegjeld	Kr. 9 390 691 240	Kr. 9 390 691 240	Viser samlet lånegjeld ved utløpet av rapporteringsperioden. Inkluderer alle lån som er gjengitt i stamdataoversikten.	
Rentebindingstid (inkl. rentebytteavtaler med fremtidig oppstart dersom det finnes slike i porteføljen).	2,16 ÅR	2,18 ÅR	Måltallet angir porteføljens vektete gjennomsnittlige rentebindingstid. Tallet viser hvor lenge renten på sertifikat, lån og obligasjoner i porteføljen er fast, hensyntatt alle kontantstrømmer (rentebetalinger, avdrag og hovedstol). Dersom en låneportefølje uten avdrag og årlige rentebetalinger har rentebindingstid på 1 betyr det at porteføljen i gjennomsnitt har en rentebinding på 12 måneder. Rentebindingstid er et kontantstrøm basert nøkkeltall og benyttes fremfor durasjon som er basert på markedsverdier.	
Vektet gjennomsnittrente	2,33 %	2,48 %	Måltallet angir porteføljens vektete gjennomsnittlige kupongrente, effektiv rente vil avvike noe. Ved sammenligning mot referanserente må det tas hensyn til durasjon og rentesikringsstrategi.	
Kapitalbinding	3,32 ÅR	3,25 ÅR	Måltallet angir porteføljens vektete gjennomsnittlige kredittbinding. Tallet viser hvor lang tid det i gjennomsnitt tar før renter, avdrag og hovedstol er nedbetalt eller forfalt til betaling. Desto høyere tall, desto mindre refinansieringsrisiko har porteføljen alt annet like.	

Oppsummering og nøkkeltall - del II

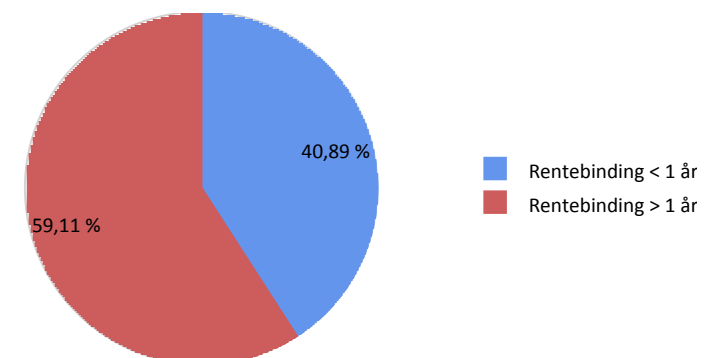
Nøkkeltall	08.09.2016	01.05.2016	Forklaring	Kommentar
Derivat volum (i % av gjeld)	28,12 %	35,36 %	Andel derivater (rentebytteavtaler, FRA, etc.) i (%) forhold til lånevolum.	
Rentebinding under 1 år	40,89 %	45,15 %	Andel forfall av rentebinding kommende år, dette nøkkeltallet viser hvor stor andel av porteføljen som har renteregulering innenfor det nærmeste året.	
Kapitalbinding under 1 år	29,63 %	38,68 %	Andel forfall kommende år, dette nøkkeltallet viser hvor stor andel av porteføljen som kommer til forfall innenfor det nærmeste året.	
Rentesensitivitet (1 %-poeng økning)	Kr. 38 396 912	Kr. 42 396 912	Estimat på økt rentekostnad ved 1 % - poeng økning i det generelle rentenivået (total gjeld x Rentebinding under 1 år x 1 %). Viser hvor mye porteføljens rentekostnad kommer til å øke med p. a. 1 år frem i tid ved 1%- poeng økning i det generelle rentenivået. Måltallet er lineært.	

Fordeling rentebinding

Fordeling	Saldo	Prosentvis av total
Rentebinding over 1 år (fastrente)	5 551 000 000	59,11 %
Rentebinding under 1 år (flytende rente)	2 596 000 000	27,64 %
Sum rentebinding	8 147 000 000	86,76 %
Flytende rente (p.t. vilkår)	1 243 691 240	13,24 %
SUM	9 390 691 240	100,00 %



Fordeling	Saldo	Prosentvis av total
Rentebinding over 1 år (fastrente)	5 551 000 000	59,11 %
Rentebinding under 1 år (flytende rente)	3 839 691 240	40,89 %
SUM	9 390 691 240	100,00 %



Forklaring til tabeller og grafer

Tabellene over viser fordelingen for gjeldsporteføljen angitt ved bruk av enkel rentebinding. Lån med rentebinding over 1 år er fastrentelån eller obligasjonslån med gjenværende rentebinding over 1 år på rapporteringsdato. Lån med flytende rente er sertifikat, obligasjoner og gjeldsbrevlån med gjenværende rentebinding under 1 år. Dersom porteføljen inneholder lån med p.t. vilkår har de 14 dagers rentevarsel og oppsigelsestid og en rentebinding på $14 / 365 = 0,04$. Dersom porteføljen inneholder lån med Nibortilknytning (3 eller 6 MND) er de sortert som lån med rentebinding under 1 år. Det er til enhver tid gjenværende rentebinding som er utgangspunkt for beregning av om fastrentene er under eller over 1 år. Figurene viser grafisk fordeling av gjeldsporteføljen målt ved bruk av enkel rentebinding. Alle lån som er medtatt i beregningen er gjengitt i "stamdataoversikten" som er vedlagt denne rapporten.

Finansreglementets krav og strategi

Krav i gjeldende reglement	Status	Kommentar
Det enkelte lån kan ikke utgjøre mer enn 20 % av den samlede gjeldsporteføljen	OK	
Fylkeskommunen skal ikke ta valutarisiko	OK	
Halvparten av lånegjelden bør som hovedregel ha fastrente. Andelen fast rente kan likevel variere mellom 40 % og 60 % ut fra om en anser vilkårene for rentebinding som gunstig eller ikke.	OK	
Som hovedregel skal det innhentes konkurrerende tilbud ved låneoptak og refinansieringer	OK	
Gjennomsnittlig bindingstid på renten skal være minimum 1 år og maksimum 4 år	OK	
FRA og rentebytteavtaler skal bare brukes som sikringsinstrument	OK	
Netto utestående sikringsinstrument skal ikke på noe tidspunkt overstige summen av utestående og godkjente plasserings eller finansieringsvolum	OK	

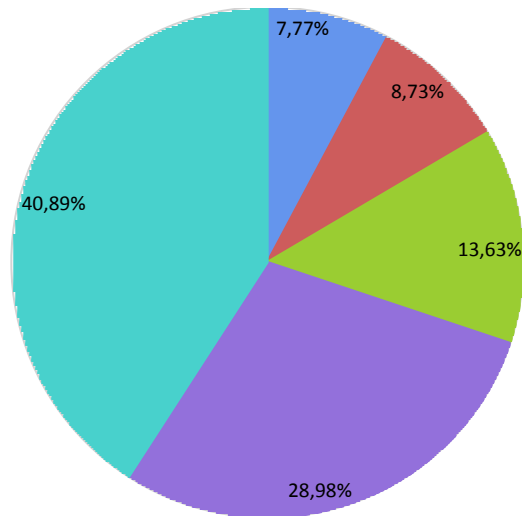
Krav til forvaltning av gjeldsporteføljen i henhold til gjeldende finansreglement. Kommentarer kun dersom det er avvik fra finansreglementet.

Porteføljens rentebindingstid og renterisiko

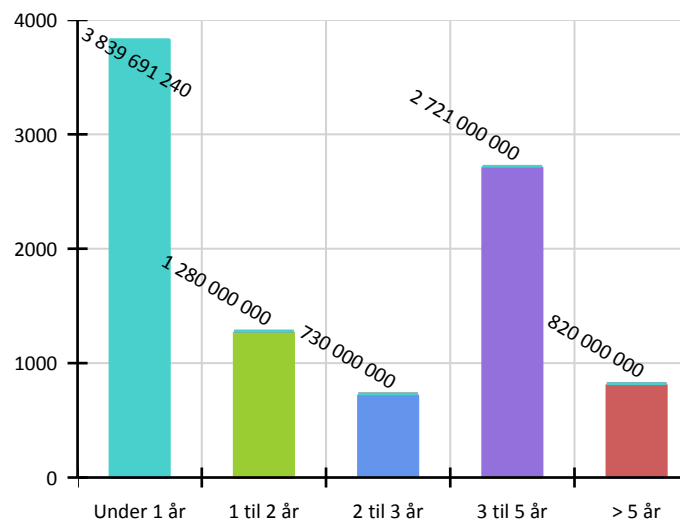
Intervall	Pålydende i NOK	Rentebindingstid	Andel	Akkumulert andel	Økning i rentekostnad ved 1% renteøkning
Under 1 år	3 839 691 240	0,20	40,89%	40,89%	kr 38 396 912
1 til 2 år	1 280 000 000	1,39	13,63%	54,52%	kr 51 196 912
2 til 3 år	730 000 000	2,45	7,77%	62,29%	kr 58 496 912
3 til 5 år	2 721 000 000	4,20	28,98%	91,27%	kr 85 706 912
> 5 år	820 000 000	5,47	8,73%	100,00%	kr 93 906 912
SUM	9 390 691 240	2,16	100,00%		

Rentebindingsintervall i % av porteføljen

2 til 3 år > 5 år 1 til 2 år 3 til 5 år Under 1 år



Rentebindingsintervall i NOK



Kommentar

Rentebindingstid brukes ofte for å måle renterisiko. Det gir et uttrykk for hvor følsom kontantstrømmene til lånene er for en endring i markedsrentene. Man kan se på rentebindingstid som vektet gjennomsnittlig rentebinding for et lån eller en plassering. Porteføljens rentebindingstid er i tabellen målt ved slutten av rapporteringsperioden. Rentebindingen er i tråd med finansreglement og rentesikringsstrategi, hvor forutsigbarhet i rentekostnadene er et viktig element. Porteføljer med rentebindingstid under 1 år vil være svært sensitive for bevegelser i markedsrentene. Porteføljer med rentebindingstid over 5 år vil ha svært forutsigbare rentekostnader i de kommende årene. Alt annet like vil en slik forutsigbarhet ha en pris / «forsikringspremie», som må vurderes opp mot reduserte rentekostnader. Kolonnen økning i rentekostnad ved 1 %- poeng renteøkning viser økt årlig rentekostnad om 1 år, om 2 til 3 år, om 3 til 5 år og om 5 år dersom renten stiger med 1%-poeng. Dvs. når alle bindingene i porteføljen er løpt ut vil økt rentekostnad være 1 % x total gjeld.

Porteføljens kapitalbinding og refinansieringsrisiko

Forfallsintervall	Pålydende i NOK	Kapitalbinding	Prosentvis andel av porteføljen
Under 1 år	2 782 000 000	0,28	29,63%
1 til 2 år	1 280 000 000	1,39	13,63%
2 til 3 år	1 180 000 000	2,57	12,57%
3 til 5 år	2 488 000 000	4,30	26,49%
>5 år	1 660 691 240	8,95	17,68%
SUM	9 390 691 240	3,32	100,00%

Kommentar

Tabellen viser gjenværende tid frem til forfallstidspunkt for lånene i porteføljen. Det er tatt hensyn til kapitalbevegelser som f.eks. avdrag i beregningene.

Desto høyere tall desto lavere refinansieringsrisiko. Et 3MND sertifikat vil ved inngåelse ha 0,25 i kapitalbinding.

Figurene viser en grafisk fremstilling av refinansieringsrisikoen i porteføljen.

Porteføljer med kapitalbinding under 1 år har et stort kapitalbehov det kommende året.

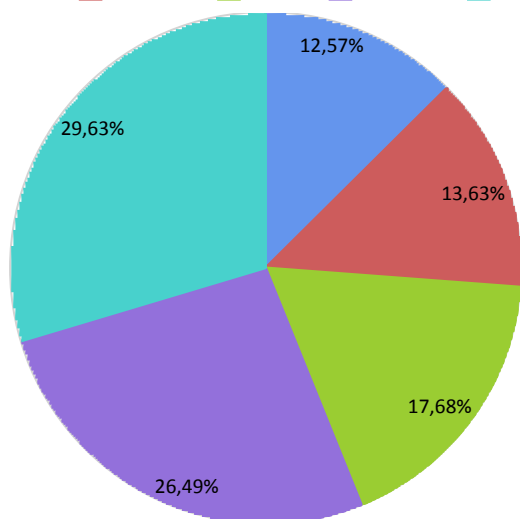
Porteføljer med kapitalbinding over 5 år antas å ha en «normal» forfallsstruktur.

Porteføljens kapitalbinding må vurderes ut fra et kostnads-, rente og porteføljeperspektiv. Korte lån er normalt sett vesentlig billigere enn lengre lån.

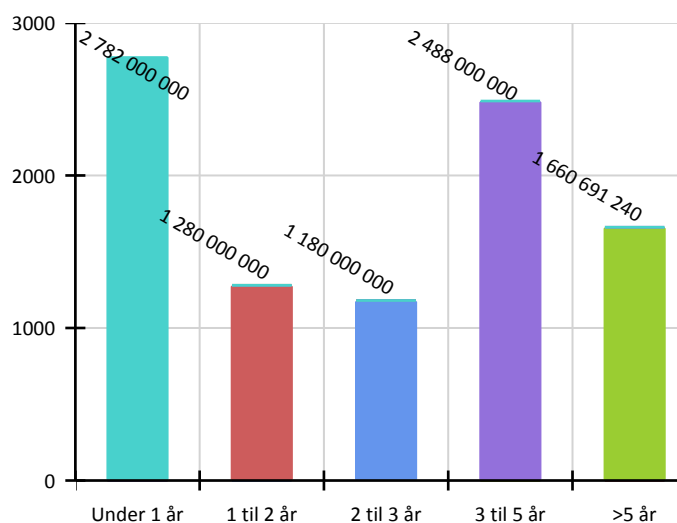
Beregninger av nøkkeltall er gjort ved bruk av lånets nedbetalingsprofil, långiver har ofte en mulighet til å kreve førtidig innfrielse slik at juridisk løpetid kan avvike.

Forfallsintervall i % av porteføljen

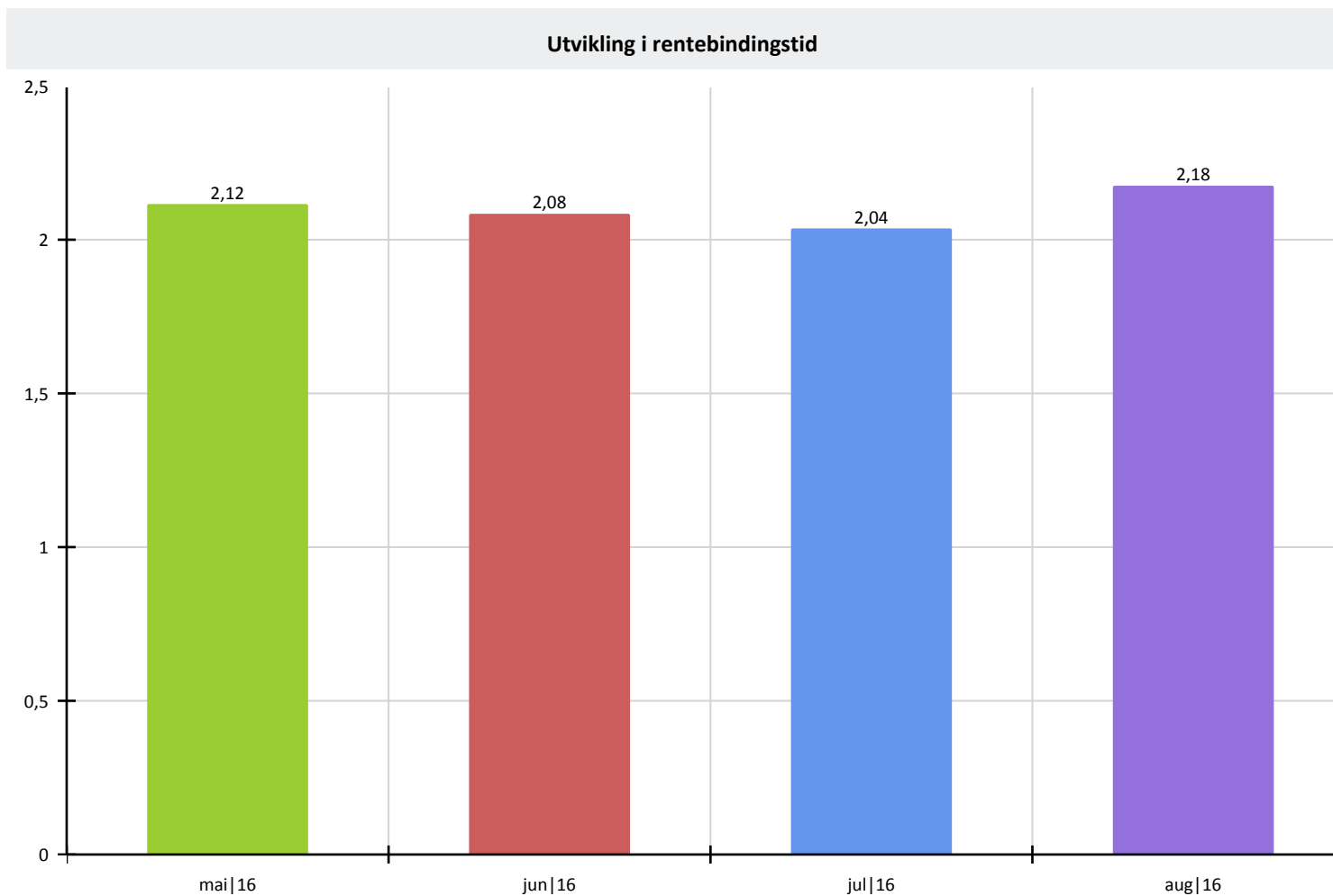
■ 2 til 3 år ■ 1 til 2 år ■ >5 år ■ 3 til 5 år ■ Under 1 år



Forfallsintervall i NOK



Utvikling i rentebindingstid



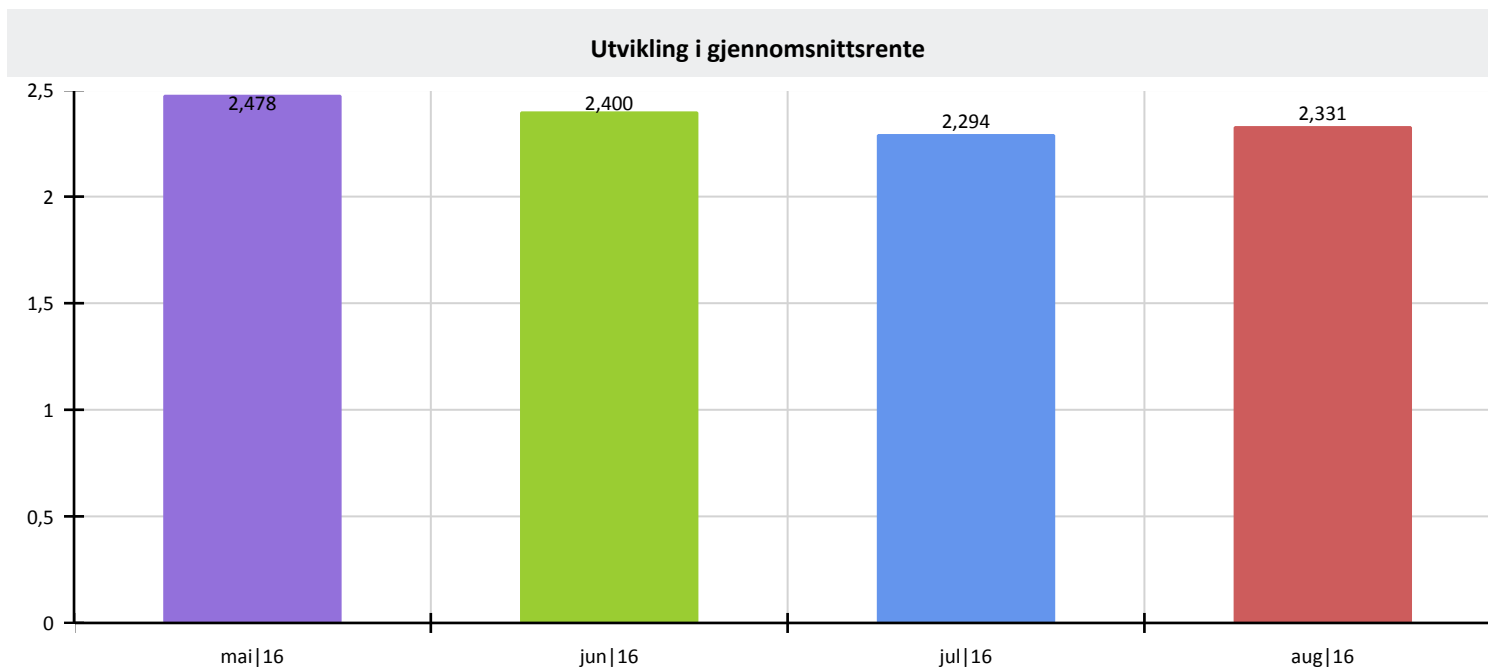
Kommentar

Rentebindingstid er målt ved utløpet av hver måned i rapporteringsperioden.

Den venstre aksene angir rentebindingstid i antall år.

Utvikling i rentebinding er beregnet eksklusiv rentebytteavtaler med fremtidig oppstart. Se side 3 for beregninger inklusiv fremtidige rentebytteavtaler.

Utvikling gjennomsnittrente



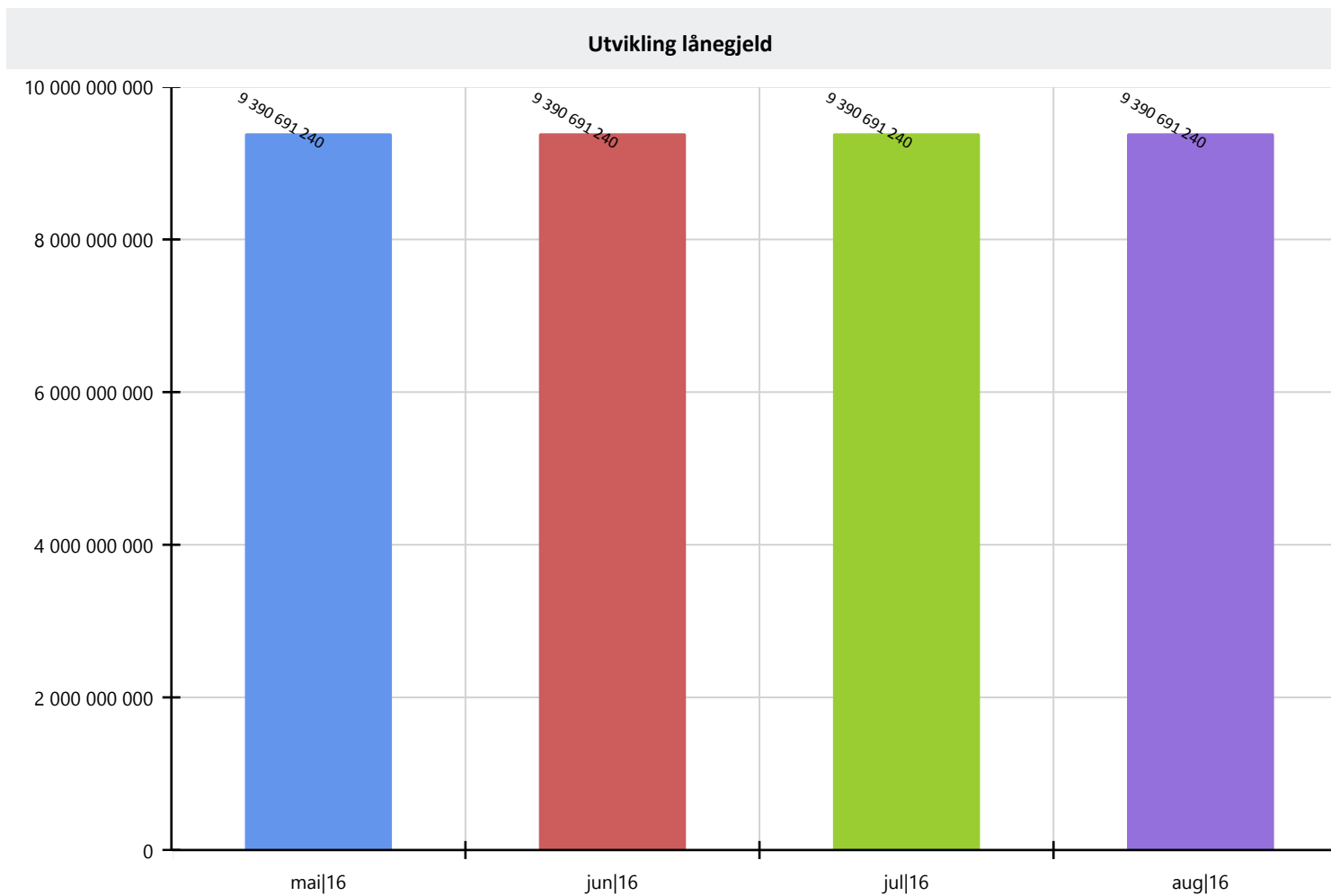
Kommentar

Vektet gjennomsnittrente er målt ved utløpet av hver måned i rapporteringsperioden.

Den venstre aksene angir gjennomsnittrente i %.

Porteføljen og markedsrenter		(Rentene er justert for kredittmargin (påslag), og indikerer derfor faktiske lånerenter for angitt løpetid)					
Vektet gjennomsnittrente	P.T.KBN	Norges Bank (foliorenten/styringsrenten)	3 MND	6 MND	12 MND	3 År	5 År
2,33 %	1,80 %	0,50 %	1,09 %	1,30 %	1,39 %	1,72 %	1,79 %
Markedsrenter og porteføljens betingelser		Ved utløpet av rapporteringsperioden					

Utvikling i lånegjeld



Kommentar

Lånegjeld er målt ved utgangen av hver måned i rapporteringsperioden.

Den venstre aksene angir lånegjeld i kroner.

Opptak av nye lån og refinansieringer i perioden

Ny långiver	Dato	Beløp	Rente	Forfall/renteregulering	Nytt lånenummer	Kommentar
DNB	18.05.2016	340 000 000	1,160	18.08.2016	NO0010765480	
DNB	08.06.2016	335 000 000	1,253	08.06.2017	NO0010767155	
SEB MB	10.06.2016	450 000 000	1,569	11.06.2019	NO0010767197	
DNB	30.06.2016	221 000 000	1,260	30.09.2016	NO0010768690	
DNB	29.07.2016	345 000 000	1,190	31.10.2016	NO0010769672	
DNB	18.08.2016	340 000 000	1,160	18.11.2016	N=0010770456	
Nordea Mkts	29.08.2016	400 000 000	1,595	30.08.2021	NO0010771108	

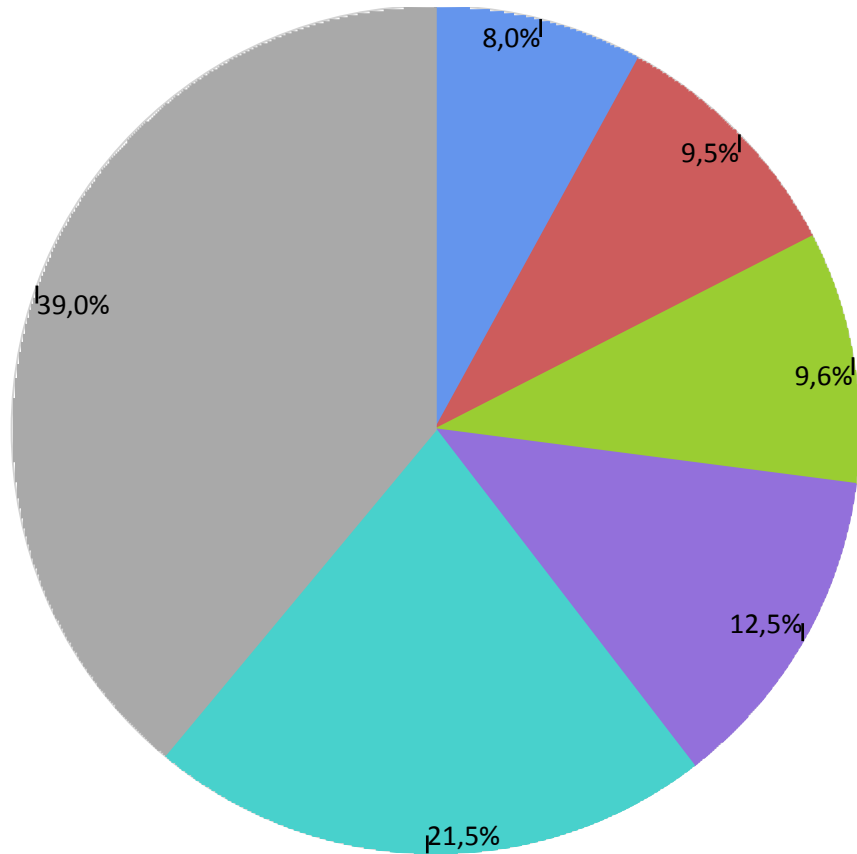
Forfall og rentereguleringer i perioden

Ny långiver	Dato	Beløp	Rente	Forfall/renteregulering	Nytt lånenummer	Kommentar
DNB	18.02.2016	340 000 000	1,300	18.05.2016	NO0010758220	
KBN	08.03.2016	335 000 000	1,136	08.06.2016	20160128	
SEB MB	10.06.2014	450 000 000	1,148	10.06.2016	NO0010713308	
DNB	30.03.2016	221 000 000	1,230	30.06.2016	NO0010760424	
DNB	29.04.2016	345 000 000	1,150	29.07.2016	NO0010764186	
DNB	18.05.2016	340 000 000	1,160	18.08.2016	NO0010765480	
Danske	29.08.2014	400 000 000	1,100	29.08.2016	NO0010717465	

Motpartsoversikt lån

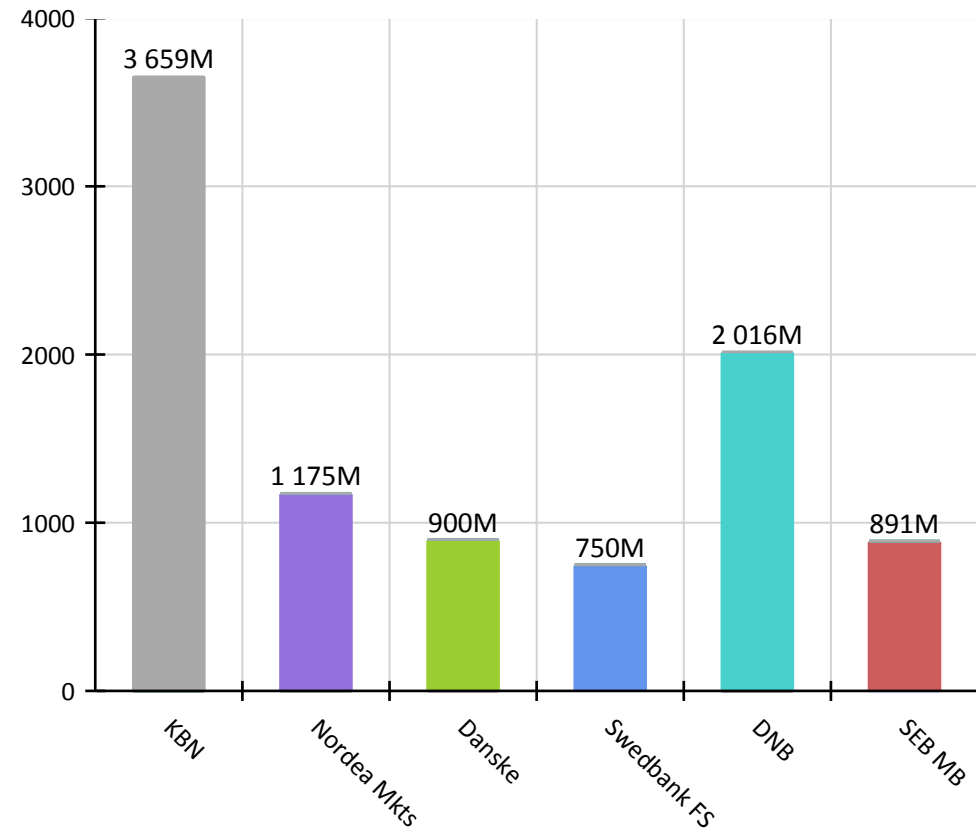
Motpartsoversikt i prosent

- Swedbank FS
- SEB MB
- Danske
- Nordea Mkts
- DNB
- KBN



Motpartsoversikt i NOK

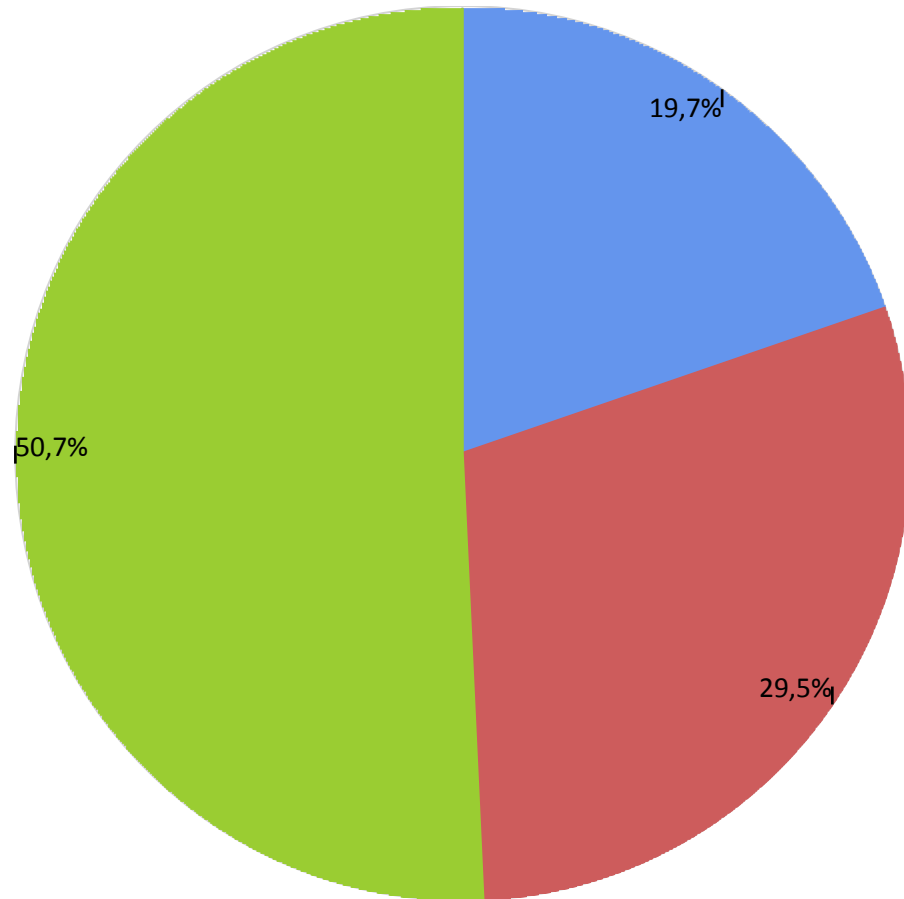
- KBN
- DNB
- Nordea Mkts
- Danske
- SEB MB
- Swedbank FS



Motpartsoversikt rentebytteavtaler

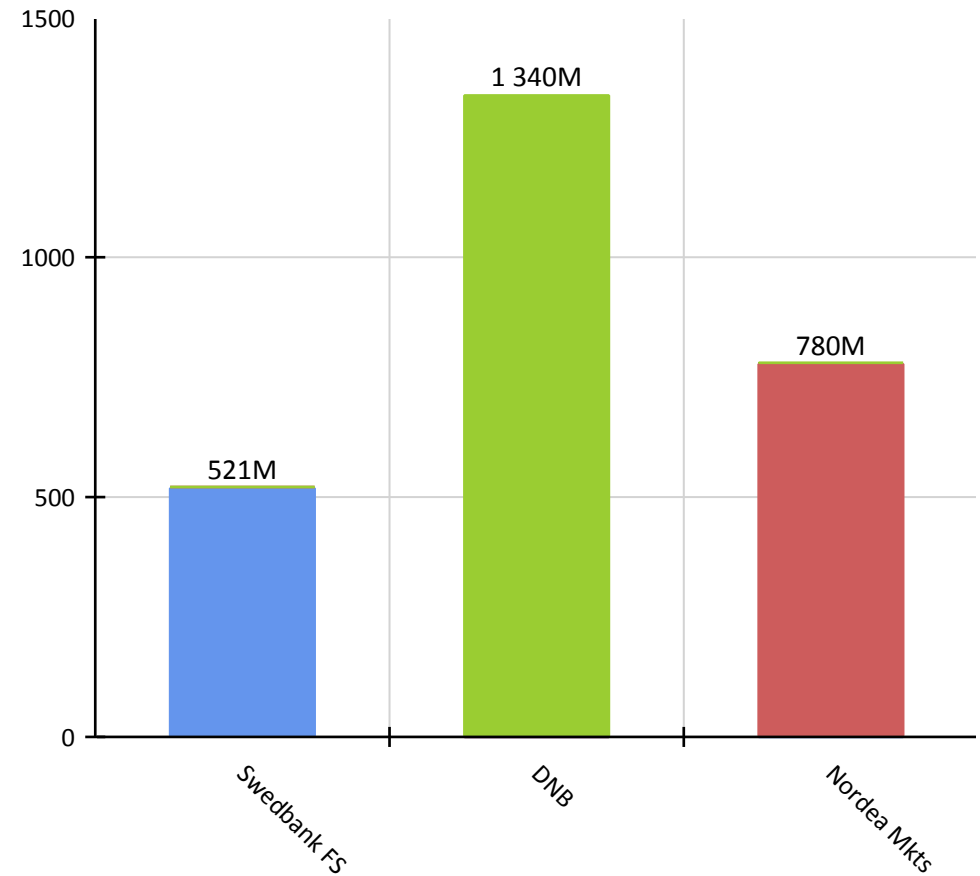
Motpartsoversikt i prosent

Swedbank FS Nordea Mkts DNB



Motpartsoversikt i NOK

DNB Nordea Mkts Swedbank FS



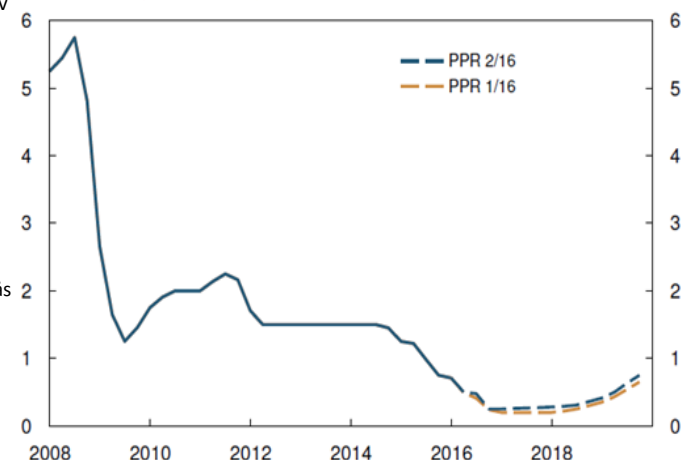
Markedskommentar

Veksten i verdensøkonomien er fortsatt moderat og usikkerheten om utviklingen fremover er stor, særlig i euroområdet og Kina. Usikkerhet rundt oljepris, utvikling i Kina, rentehevinger i USA og Storbritannias uttreden av EU skaper tidvis store bevegelser i aksje- og rentemarkedet. Globalt har vi hatt svakt positive børser i 2016, men utviklingen har vært volatil. Her hjemme har Oslo Børs ved utgangen av august 2016 steget med 2 %. Det er god vekst i innenlandsk etterspørsel i industrialiserte land, men svakere utvikling i fremvoksende økonomier tynger eksportsektoren i mange industriland. Den pågående overgangen til en mer konsumdrevet vekst i Kina bidrar til lavere etterspørsel etter råvarer. Styringsrentene er nær null i mange land, og markedsaktørenes forventninger til styringsrentene fremover er lave. Her hjemme går vi en usikker tid i møte på grunn av stabiliseringen av olje- og råvareprisene på lave nivåer. Virkningene på norsk økonomi av fallet i oljeprisen og nedgangen i oljeinvesteringene kommer gradvis sterkere til syne, og vil påvirke og legge forutsetninger for norsk økonomi i tiden som kommer.

Hovedstyret i Norges Bank vedtok på sitt møte 23. juni å holde styringsrenten uendret på 0,50 %. Slik hovedstyret nå vurderer utsiktene, kan styringsrenten bli satt ytterligere ned i september. Isolert sett er det mye som taler for videre rentekutt, men usikkerheten rundt virkningene av pengepolitikken, boligpriser og gjeldsutvikling taler for å gå varsomt frem i rentesettingen. Anslagene i den siste rapporten fra Norges Bank tilsier en styringsrente som avtar til om lag ¼ prosent ved utgangen av 2016. Mot slutten av prognoseperioden i 2019 anslås styringsrenten å øke til nær ¾ prosent. Ny informasjon om aktiviteten i norsk økonomi indikerer at veksten har vært litt svakere enn ventet og at utsiktene fremover er noe svekket. Dette veier opp for at det lave rentenivået bidrar til å holde boligpriser og gjeldsvekst oppe. Hovedstyret i Norges Bank har som utgangspunkt for sin vurdering av pengepolitikken, at renten settes med sikte på at inflasjonen skal være nær 2,50 prosent. Underliggende inflasjon har den siste tiden vært på nivåer nært og over målet slik at det er en viss risiko for at renteøkningene kan komme raskere enn det som markedet og Norges Bank legger til grunn. De korte pengemarkedsrenten har falt videre og nærmer seg 1 prosent, som gir en flytende kortsiktig lånerente for norske kommuner på mellom 1,05 – 1,25 prosent etter kredittpåslag. Kredittpåslaget for norske kommuner på lengre lån er redusert den siste måneden. Lave styringsrenter og markedsrenter globalt taler for at kommunen kan låne til flytende renter under 2,00 prosent i hele den kommende fire års perioden. Det er et viktig poeng at de lave rentene avspeiler lave vekstmuligheter og lav forventet inflasjon i årene som kommer. Med andre ord indikerer rentene at vi nasjonalt og globalt har en utfordrende økonomisk periode i vente. For Norge sin del kan svekket vekst og aktivitet føre til lavere lønnsvekst, lavere oljeinvesteringer, økt arbeidsledighet og fall i boligpriser dersom nedturen vedvarer. Momenter som vil gi utfordringer for kommuneøkonomien i tiden som kommer. De største risikofaktorene for norsk økonomi er økende arbeidsledighet og at privatkonsumet svikter.

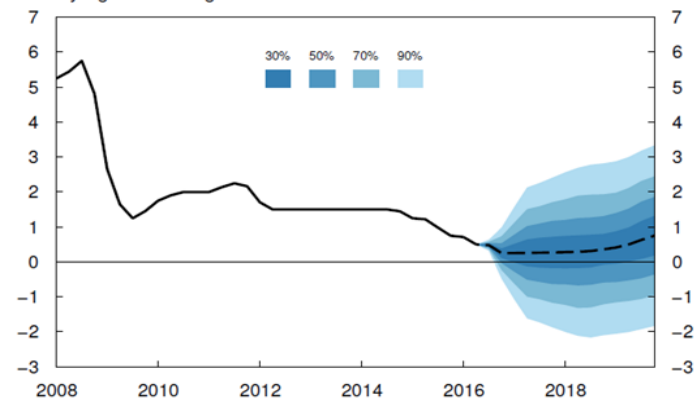
Veksten i norsk økonomi har avtatt markert de siste tre årene, og har vært lavere enn den anslåtte potensielle veksten. Svekkede vekstutsikter, økt arbeidsledighet, økende offentlig lånebehov, utgang i Nibormargin, utgang i kredittspreader og ulike finansielle reguleringer og krav vil gjøre at de nominelle lånerentene for norske kommuner ikke nødvendigvis vil følge markedsrentene videre ned. De siste årenes utvikling i låneemarkedet for kommuner gir grunn til å indikere at anslagsvis 1,5 prosent kan være en «bunn» for nominelle lånerenter. Virkningen av pengepolitikken er også spesielt usikker når styringsrenten nærmer seg en nedre grense. Det kan derfor ikke utelukkes at selv om det i dag ser ut som kommunen kan låne til flytende renter under 2,00 prosent frem til 2020, at det vil kunne komme en grad av normalisering i lånerentene. Vedvarende sterk økning i kredittmarginer eller begrensninger rundt kort innlåning for kommuner kan gi en slik effekt. Lengre rentebindinger bør derfor vurderes på den delen av porteføljen som skal ha fastrente. 5 og 10 års fastrente er på henholdsvis 1,60 % og 2,00 % ved utløpet av august. Kombinert med en viss sannsynlighet for en brattere yieldkurve fremover og en PT rente på 1,80 % vurderes derfor fastrentene som attraktive.

Figur 2.20 Styringsrenten i referansebanen. Prosent. 1. kv. 2008 – 4. kv. 2019¹⁾



1) Anslag for 2. kv. 2016 – 4. kv. 2019 (stiplet)
Kilde: Norges Bank

Figur 2.4a Anslag på styringsrenten i referansebanen med sannsynlighetsfordeling.¹⁾ Prosent. 1. kv. 2008 – 4. kv. 2019²⁾



1) Usikkerhetsviftene er basert på historiske erfaringer og stokastiske simuleringer fra vår makroøkonomiske hovedmodell. NEMO. Usikkerhetsviften for styringsrenten tar ikke hensyn til at det eksisterer en nedre

Stamdataoversikt

Navn	Ref. nr	Forf. dato	Restgjeld	i % av gjeld	Tot rente	Rentereg.dato
Hovedbok						
Sertifikat 08.06.2016 - 08.06.2017 (BCM)	NO0010767155	08.06.2017	335 000 000	3,57 %	1,253	
Sertifikat 29.07.2016 - 31.10.2016	NO0010769672	31.10.2016	345 000 000	3,67 %	1,190	
Kommunalbanken 2011-2021 Lån 2011-1 Grøn p.t.	20110037	22.02.2021	328 000 000	3,49 %	1,700	
Kommunalbanken 2011/2031 Refinans utlån til AS	20110341	06.07.2031	282 391 240	3,01 %	1,800	
Kommunalbanken 2012-2022 Grøn p.t.	20120229	09.05.2022	313 300 000	3,34 %	1,700	
Kommunalbanken 2013/2023 Nibor	20130187	25.04.2023	245 000 000	2,61 %	1,740	25.10.2016
Sertifikat 30.10.2015 - 28.10.2016 (BCM)	NO0010748627	28.10.2016	350 000 000	3,73 %	1,455	
Sertifikat 10.03.2016 - 12.12.2016 (BCM)	NO0010759467	12.12.2016	441 000 000	4,70 %	1,170	
Obligasjonslån FRN 2016/2019 (BCM)	NO0010767197	11.06.2019	450 000 000	4,79 %	1,569	12.09.2016
Obligasjonslån 2015/2016 (BCM)	NO0010729312	12.10.2016	360 000 000	3,83 %	1,080	
Sertifikat 18.03.2016 - 17.03.2017 (BCM)	NO0010760069	17.03.2017	390 000 000	4,15 %	1,210	
			3 839 691 240	40,89 %	1,419	

Navn	Ref. nr	Forf. dato	Restgjeld	i % av gjeld	Tot rente	Rentereg.dato
Hovedbok, Fastrentelån						
Obligasjonslån 2014-2019 (Danske) (BCM)	NO0010703937	14.02.2019	400 000 000	4,26 %	2,750	14.02.2019
Obligasjonslån 2015/2022 (BCM)	NO0010730914	11.02.2022	500 000 000	5,32 %	1,800	
Obligasjonslån 2015/2020 (BCM)	NO0010744303	27.08.2020	300 000 000	3,19 %	1,820	
Obligasjonslån 2016/2021 (BCM)	NO0010758527	26.02.2021	475 000 000	5,06 %	1,840	
Kommunalbanken 3,07% 2013-2018	20130155	23.08.2018	230 000 000	2,45 %	3,070	
Kommunalbanken 2011/2021	20110429	28.08.2021	280 000 000	2,98 %	2,760	
Kommunalbanken 2008/2018	20080151	16.04.2018	325 000 000	3,46 %	3,460	16.04.2018
Obligasjonslån 2016/2021 (BCM)	NO0010771108	30.08.2021	400 000 000	4,26 %	1,595	30.08.2021
			2 910 000 000	30,99 %	2,289	

Navn	Ref. nr	Forf. dato	Restgjeld	i % av gjeld	Tot rente	Rentereg.dato
Hovedbok, Rentebytteavtaler						
Hordaland - DNB - SRT 3MND - 30.09.16	NO0010768690	30.09.2016	221 000 000	2,35 %	1,260	30.09.2016
Sertifikat 18.08.2016 - 18.11.2016	N=0010770456	18.11.2016	340 000 000	3,62 %	1,160	
Kommunalbanken 2010/2020 Lån 2010	20100066	18.02.2020	350 000 000	3,73 %	1,770	18.11.2016
Kommunalbanken 2010/2020 - Lån 2010 II	20100285	18.06.2020	355 000 000	3,78 %	1,730	19.09.2016
Kommunalbanken 2010-2030 Lån 2010-3	20100917	20.12.2030	320 000 000	3,41 %	1,800	
Kommunalbanken 2007/2017 FRN - Refinans 2007	20070517	21.11.2017	300 000 000	3,19 %	1,780	21.11.2016
Kommunalbanken 2009/2019 FRN - Lån 2009 II	20090143	26.02.2019	330 000 000	3,51 %	1,770	28.11.2016

Navn	Ref. nr	Forf. dato	Restgjeld	i % av gjeld	Tot rente	Rentereg.dato
Hovedbok, Rentebytteavtaler						
Obligasjonslån 2013/2017	NO0010690944	01.10.2017	425 000 000	4,53 %	1,375	03.10.2016
Rentebytteavtale 2012/2019	2011082506781	26.02.2019	330 000 000	3,51 %	3,470	26.02.2019
Rentebytteavtale 2012/2019	2011082506781	26.02.2019	-330 000 000	-3,51 %	1,070	28.11.2016
Rentebytteavtale 2012-2022	2011121600536	20.03.2022	320 000 000	3,41 %	3,274	20.03.2022
Rentebytteavtale 2012-2022	2011121600536	20.03.2022	-320 000 000	-3,41 %	1,030	20.09.2016
Rentebytteavtale 2015/2021	2014020604962	16.02.2021	340 000 000	3,62 %	2,756	16.02.2021
Rentebytteavtale 2015/2021	2014020604962	16.02.2021	-340 000 000	-3,62 %	1,110	16.11.2016
Rentebytteavtale 2015/2020	2013031903268	18.02.2020	350 000 000	3,73 %	2,958	18.02.2020
Rentebytteavtale 2015/2020	2013031903268	18.02.2020	-350 000 000	-3,73 %	1,070	18.11.2016
Rentebytteavtale 2012-2020	1056657/1336454	18.06.2020	355 000 000	3,78 %	3,426	18.06.2020
Rentebytteavtale 2012-2020	1056657/1336454	18.06.2020	-355 000 000	-3,78 %	1,030	19.09.2016
Rentebytteavtale 2013/2017	1263919/1690044	01.10.2017	425 000 000	4,53 %	2,560	01.10.2017
Rentebytteavtale 2013/2017	1263919/1690044	01.10.2017	-425 000 000	-4,53 %	1,050	03.10.2016
Rentebytteavtale 2010/2017	101105.019.0	22.11.2017	300 000 000	3,19 %	3,565	22.11.2017
Rentebytteavtale 2010/2017	101105.019.0	22.11.2017	-300 000 000	-3,19 %	1,080	22.11.2016
Rentebytteavtale 2012/1019	120424.021.0	22.09.2019	221 000 000	2,35 %	3,850	22.09.2019
Rentebytteavtale 2012/1019	120424.021.0	22.09.2019	-221 000 000	-2,35 %	1,010	22.09.2016
			2 641 000 000	28,12 %	3,704	
		Total:	9 390 691 240	100,00 %	2,331	