

Finansiell månads- och riskrapport Stadshus AB oktober 2007

med bilaga 1, Stockholms stads betalningsberedskap

Rapporten sammanställd av finansavdelningen, SLK
Handläggare: Magnus Andersson
Tfn: 08-508 29 302

Sammanfattning och kommentarer

Stadshus (Bolaget) tillgångsportföljportfölj uppgick per den 31 oktober till 12.726 mnkr. Detta är en ökning av tillgångsportföljen med 5.224 mnkr sedan årsskiftet. Bolagets ränteduration (räntebindningstid) uppgick vid månadsskiftet till 1,32 år, vilket är inom ramarna för 2007 års målduration på 1,50 år (+/- 0,4 år).

Marknadskommentarer samt räntegrafer

Internationellt

Helt i linje med marknadens förväntningar sänkte USA:s centralbank, Federal Reserve Bank, räntan med 0,25 procentenheter till 4,5 procent den 31 oktober. Därmed har de sänkt styrräntan med 0,75 procentenheter på mindre än 6 veckor. Fedchefen Ben Bernanke sa att den amerikanska ekonomin troligen kommer att bromsa in märkbart under slutet av 2007. Samtidigt framhöll han att risken för stigande inflation kvarstår. Uttalandet har dämpat förväntningarna om fler sänkningar, men de flesta på marknaden tror ändå att Fed fortsätter att sänka, om än i lugnare takt.

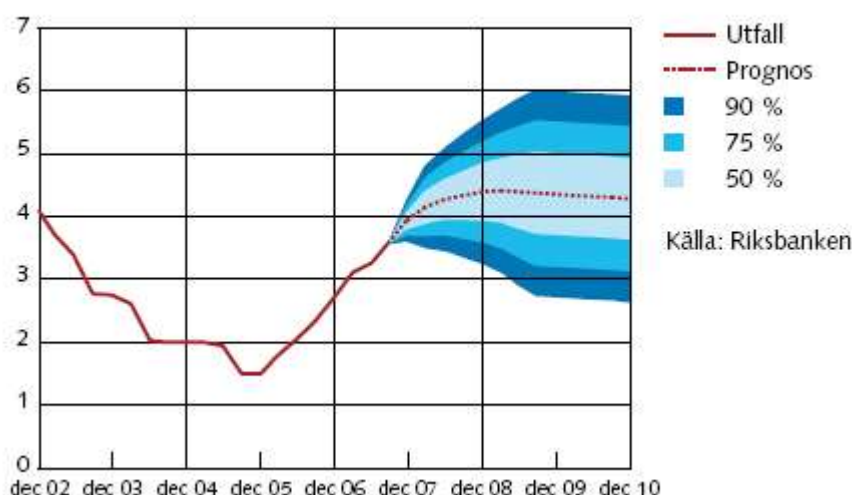
De senaste veckorna har oron på kreditmarknaden tagit ny fart. Den amerikanska banken Citigroup avslöjade att de gjort avskrivningar på ytterligare 11 miljarder dollar (70 miljarder kronor) för förluster på värdepapper relaterade till dåliga bostadskrediter. Den tidigare lättningen på marknaden över att förlusterna nu till stor del är kända är borta. Nu är oron stor för att vi inte har sett slutet på förlusterna och att flera banker och finansinstitut kommer att redovisa ännu större förluster.

ECB lämnade återigen styrräntan oförändrad på 4 procent vid mötet den 8 november 2007. Förutom oron på den kreditmarknaden har de även justerat ner sina tillväxtprognoser på grund av det allt högre oljepriset. Den senaste månaden har oljepriset stigit från den tidigare rekordnivån 80 dollar/fat till 95 dollar/fat. Många bedömare menar att den europeiska räntehöjningscykeln nu är över och att ECB kommer att låta räntan ligga kvar på 4 procent ett bra tag framöver.

Sverige

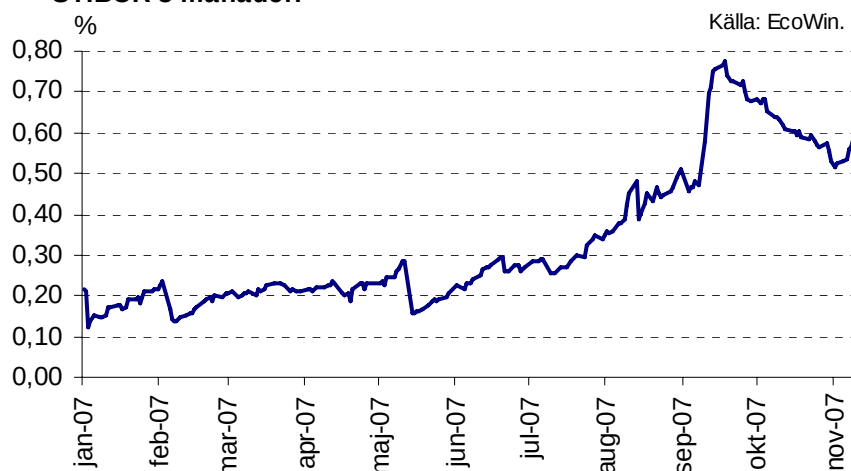
Vid det senaste penningpolitiska mötet den 30 oktober höjde Riksbanken reporäntan till 4 procent. Prognosen om den framtida utvecklingen av reporäntan har inte förändras nämnvärt jämfört med den bedömning som Riksbanken gjorde i juni i år, "Medan den inhemska utvecklingen talar för att reporäntan behöver höjas något mer framöver, pekar den finansiella oron och utvecklingen i omvärlden i motsatt riktning.". Som det ser ut nu blir det en höjning med 0,25 procentenheter i februari och eventuellt ytterligare en höjning under 2008. Sedan har vi nått toppen för den här gången och kan se fram emot sjunkande korträntor. Men det är naturligtvis förknippat med stor osäkerhet (se även diagram nedan).

Diagram 1. Reporänta med osäkerhetsintervall
Procent, kvartalsmedelvärden



Den förnyade oron på kreditmarknaden gör sig gällande även i Sverige. Det ser man om inte annat på att skillnaden mellan statskuldväxlar och STIBOR börjat öka igen (den ränta som bankerna lånar till mellan varandra).

Skillnad mellan 3 månaders statsskuldväxlar och STIBOR 3 månader.



Egentligen är det flera faktorer som ligger bakom den ökade skillnaden mellan statskuldväxlar och STIBOR. Oron på kreditmarknaden påverkar dubbelt. Dels har priset på risk ökat och bankerna kräver en högre kompensation för att låna ut pengar (till andra banker). Räntan på statskuldväxlar pressas samtidigt ner då investerarna vill placera sina pengar i "riskfria" statspapper.

En annan effekt som påverkar räntan på statskuldväxlar och därmed denna skillnad är att utbudet av växlar minskar. De stora överskotten i statsfinanserna gör att statskulden amorteras ner med ett minskat utbud av statsobligationer och statskuldväxlar som följd. Eftersom Riksgälden fokuserar på att upprätthålla likviditeten på marknaden för statsobligationer slår detta extra hårt på marknaden för växlar. Som exempel är räntan 3,95 procent på den växel som förfaller i juni 2008. Samtidigt som Reporäntan i dagsläget är 4 procent och marknaden förväntar sig minst en höjning till innan juni 2008. I ett normläge borde räntan vara lika med förväntad genomsnittlig reporänta under växelns löptid.

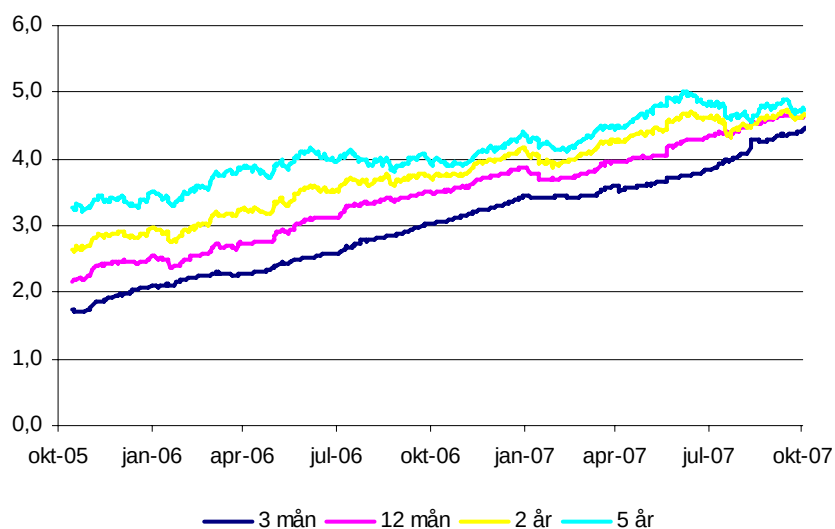


Diagram 1: Rränteutveckling för 3- och 12-månaders STIBOR samt den 2- och 5-åriga swappräntan.

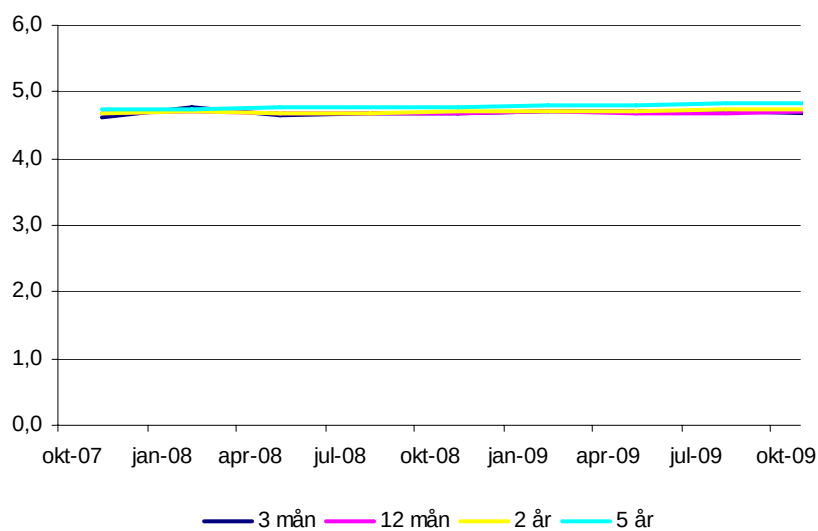


Diagram 2: Implicita terminsräntor (förväntad ränteutveckling).

Tillgångsportföljens sammansättning och räntenivå

Motparter (kr)

Placeringar	Belopp	Antal plac.	Andel av total tillgång
Stockholms stad	12.725.541.354	34	100% (varav koncernkontot 3.675.541.354 kr)
Summa	12.725.541.354	34	

Fördelning långt/kort kapitalbindning samt portföljens utveckling (kr)

	2007-10-31	2006-12-31
Långfristiga placeringar:	6.600.000.000	4.540.000.000
Kortfristiga placeringar:	6.125.541.354	2.961.162.413

Derivatinstrument

Inga derivatavtal har ingåtts.

Räntenivå

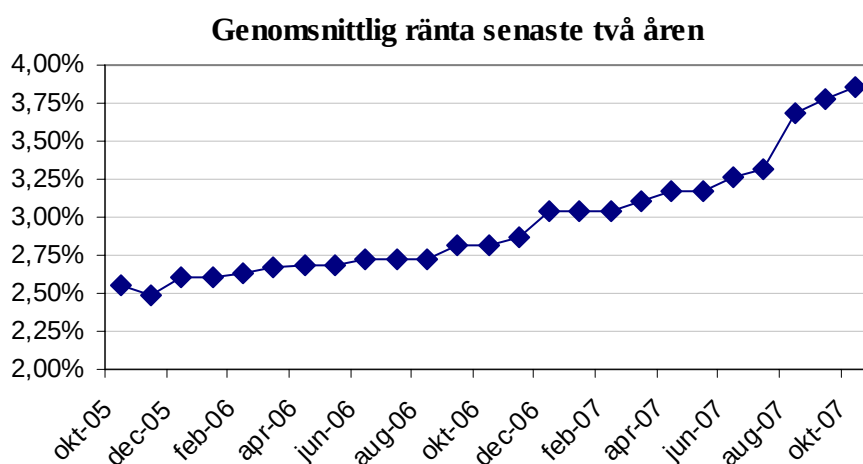


Diagram 3: Visar utvecklingen av den viktade genomsnittliga effektiva räntan på den totala tillgångsportföljen. Vid månadsslutet var den genomsnittliga räntan 3,85 %.

Risk

Kapital

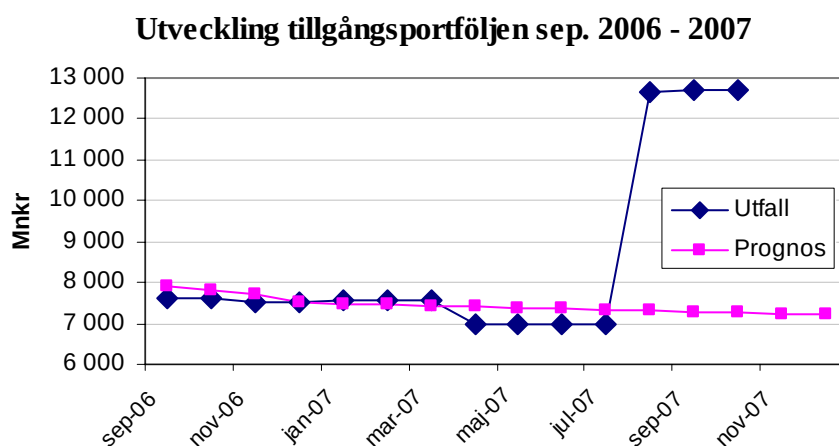


Diagram 4: Visar prognos (linjär) enligt budget samt utveckling på den totala tillgångsportföljen inklusive placeringar på koncernkontot.

Ränterisk

Duration

Durationen för Bolagets tillgångsportfölj uppgick per den 31 oktober till 1,32 år (1,38 år föregående månad). Bolagets målduration för 2007 är 1,50 år med en tillåten avvikelse på +/- 0,4 år. Detta i enlighet med fastställd duration för kommunkoncernen.

Förfallostruktur ränta

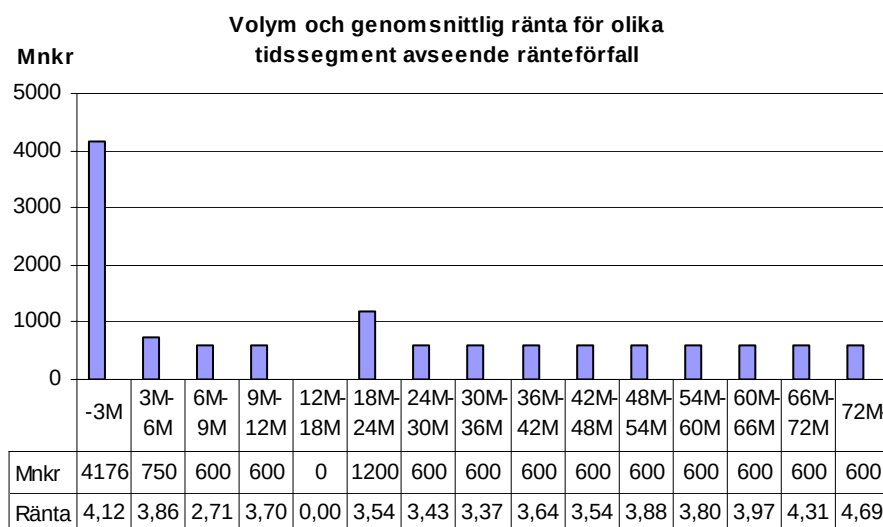


Diagram 5: Visar inom vilken tidsperiod tillgångarna förfaller till räntejustering. X-axeln visar månader. Observera att det första året är intervallet 3 månader, därefter 6 månader.

Känslighetsanalys

<u>Ränta -1%</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010-</u>
Resultatpåverkan (mnkr)	-6,1	-52,7*	-75,3*	-127,3*

* Ackumulerat

På en rullande 12 månaders basis är känsligheten -48,7 miljoner kronor.

Definitioner

Räntegraferna

Det första diagrammet visar 3- och 12-månaders STIBOR (STockholm InterBank Offered Rate) samt den 2- och 5-åriga swappräntan. För närvarande relateras bolagets upplåningskostnad till dessa räntor med en marginal.

Det andra diagrammet visar den förväntade (implicita) ränteutvecklingen härledd ur dagens räntekurvor.

Antal placeringar

När bolagets antal placeringar definieras räknas koncernkontot som en enskild placering oavsett om bolaget ligger plus eller minus på kontot vid rapportens framtagande.

Derivatinstrument

Definieras som en produkt vars värde beror på prisutvecklingen på ett annat, underliggande instrument. Uttrycket kommer från engelskans "derive from" (härleds från) och omfattar instrument som terminer, optioner och swappar.

Finansiella limiter

Totalt engagemang omfattar samtliga lån från Stockholms stad, saldot på checkkrediten inom koncernkontot samt borgen utställd av Stockholms stad på bolagets eventuella externa lån.

Ränteduration

Duration definieras som den genomsnittliga viktade återstående räntebindningstiden på en tillgång eller skuld då även amorteringar och räntebetalningar beaktas.

Känslighetsanalys

Känslighetsanalysen fungerar på det sättet att om räntan går ner med en procentenhet över hela avkastningskurvan förändras den totala ränteintäkten beroende på hur fort detta får genomslag på tillgångsportföljen. Ju längre duration desto längre tid innan lånen räntejusteras och desto senare kommer resultatpåverkan (generellt sett). Om räntan går upp gäller motsatta antaganden. Ingen hänsyn tas till vilken nivå placeringarna omförhandlas till i absoluta tal.

Känsligheten är beräknad enligt: Varje ränteförfall i perioden * 1% * antal dagar kvar till periodens förfall / 365.

Känsligheten beror på två saker, duration och ränteförfallostruktur. Det innebär att känsligheten kan bli större/mindre i varje period trots att durationen ökar/minskar eftersom förfallostrukturen då också ändras.

Marknadsprogram

Stockholms stad har fyra så kallade marknadsprogram (KC, ECP, MTN samt EMTN) i syfte att effektivt kunna låna pengar på den svenska och den internationella finansmarknaden.

Likvida medel

Kommunkoncernens likvida medel ska vid varje tidpunkt uppgå till minst 2 000 mnkr.

Kommunkoncernen har en bekräftad kredit på 400 miljoner euro, vilket motsvarar 3 685 mnkr.