



Er alle kommuner like?

Finansiell risikostyring i kommuner

Christian Heggen

Kommuners renterisiko

Kommuners renterisiko

(-) Renter på Husbanklån til videreformidling
(+) Renteinntekt fra videreformidlingslån

(-) Renter på lån som kvalifiserer til refusjon
(+) Renterefusjonsordningen

(-) Renter på lån til VAR
(+) Renteinntekt via kalkylerente

(-) Renter på investeringslån
(+) Renteinntekt på plasseringer

(=) Netto rentebetalinger / renterisiko

Mismatch i
rentesvingninger
mulig å immunisere
(Ref. VAR-swap)

Mål om størst mulig
korrelasjon i netto
renter med frie
inntekter

Forarbeid til Forskrift om finans- og gjeldsforvaltning

sine betalingsforpliktelser ved forfall (refinansieringsrisiko). Kravet til ikke å ta vesentlig finansiell risiko må ikke forstås som at kommunen eller fylkeskommunen ikke skal kunne være eksponert for endringer i rentenivået, men kommunen og fylkeskommunen skal kunne ta høyde for og håndtere de budsjettmessige virkningene en eventuell renteendring medfører.

Eksempel på to kommuner i Agder fylke med forskjellig økonomi

- Bykle og Birkenes er to små kommuner i Agder fylke
- Begge kommuner litt inn i landet, men med forskjellig økonomi
- Bykle har betydelige kraftinntekter, mens Birkenes ikke har kraftinntekter
- Hvordan skal finansreglementet til disse kommunene være?

SKAL DISSE TO KOMMUNENE HA SAMME FINANSREGLEMENT?

	Bykle	Birkenes
Innbyggere	995	5,390
Gjeld	133,550	823,684
VAR	221,264	155,160
Utlån	21,501	150,451
Rentekomp	2,824	30,800
Bankinnskudd	392,998	29,794
Sum selvfin	638,587	366,205
Netto renteeksponert gjeld	- 505,037	457,479
Fastrente	56,875	300,935
WAL	N/A	0.92
Sikringsandel	-11%	66%
Driftsinntekter	431,896	635,519
Netto resultat	24,560	- 4,128
Resultatgrad	5.7%	-0.6%
Disposisjonsfond	240,467	4,328
Brutto gjeld per innbygger	134	153
Driftsinntekter per innbygger	434	118

Bykle kommunes gjeldsportefølje 2025 – 2028 iht økoplan

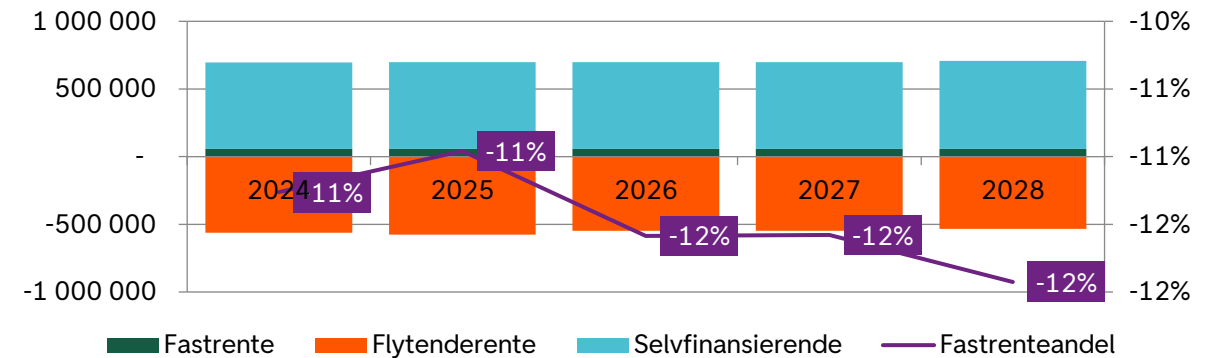
KOMMUNERS RENTERISIKO

- Kommuners renterisiko må vurderes ut i fra forventet gjeld sammen med andel fastrente og andel flytenderente
- Til forskjell fra mange selskaper, så har kommuner en del rentestyrte inntekter. God risikostyring forutsetter at rentestyrte inntekter og rentestyrte utgifter svinger i takt
- Hvis man kan sammenstille inntekter og utgifter som styres av flytende rente samt inntekter og utgifter som styres av faste renter, så sitter man igjen med en residual. Det er denne residualen som er kommuners faktiske renterisiko
- Figurene under viser en oppstilling over Bykle kommunes grunnlag for å beregne renterisiko

GJELDSPORTEFØLJENS OPPBYGNING I PERIODEN 2025-2028

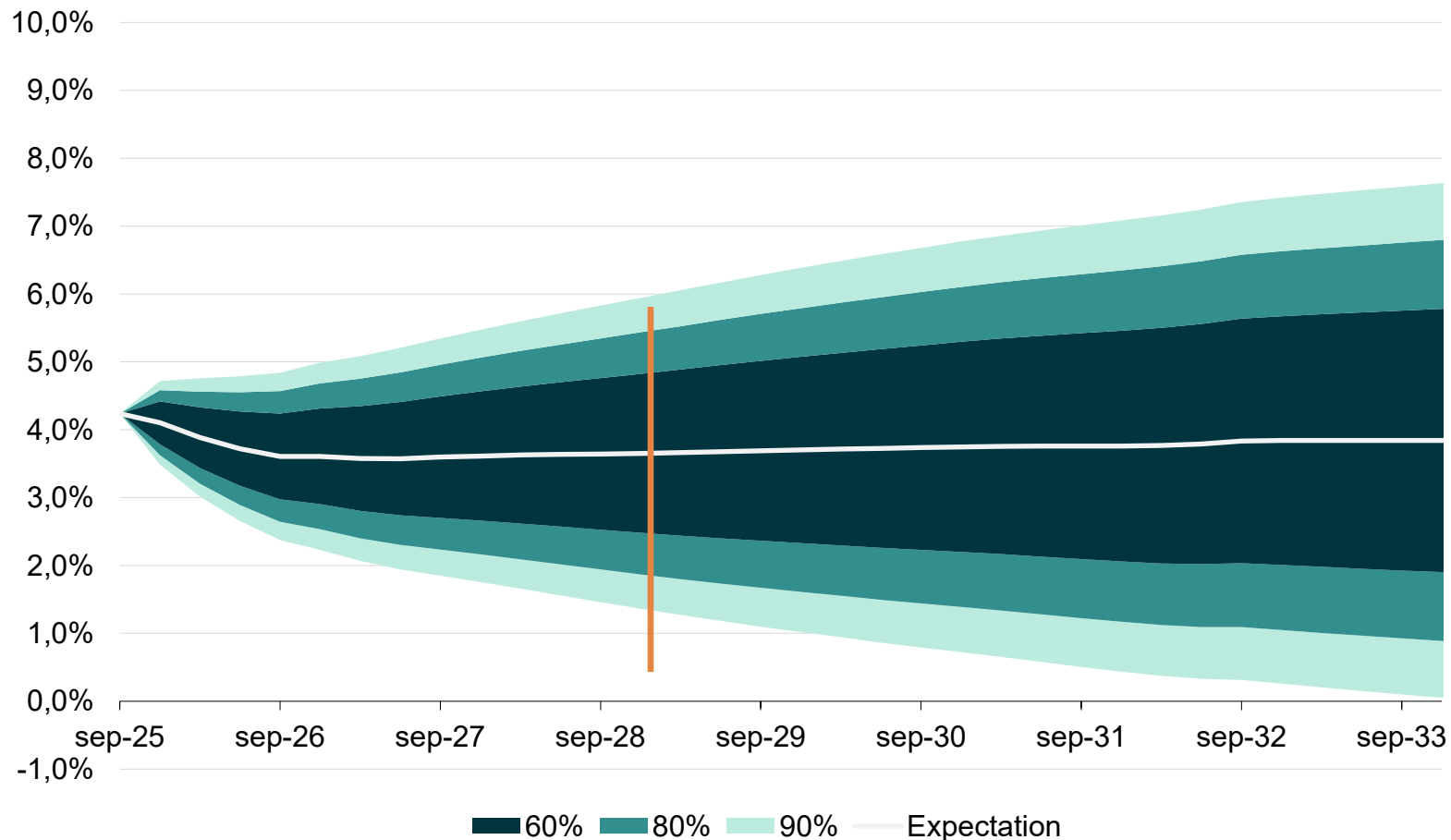
Gjeldsporteføljens oppbygning i perioden 2025-2028					
Ultimo år	2024	2025	2026	2027	2028
Brutto lån	133,550	122,875	150,815	150,448	174,553
Videreutlån	21,501	20,641	19,781	18,921	18,061
VAR	221,264	228,413	229,277	230,106	240,902
Rentekomp	2,824	2,824	2,711	2,598	2,485
Konto	392,998	390,000	390,000	390,000	390,000
Sum selvfinansierende	638,587	641,878	641,769	641,625	651,448
Netto gjeld	505,037	519,003	490,954	491,177	476,895
Fastrente	56,875	56,875	56,875	56,875	-
Flytenderente	561,912	575,878	547,829	548,052	476,895
Netto Fastrenteandel	-11%	-11%	-12%	-12%	0%
Brutto Fastrenteandel	43%	46%	38%	38%	0%

FORVENTET UTVIKLING I FAST OG FLYTENDE GJELD



Fra swaper og opsjoner kan man beregne markedets usikkerhetsvifte

USIKKERHET I NIBOR



USIKKERHETSVIFTE FRA RENTEMARKEDET

- Markedets forventning til 3m NIBOR illustreres med den grå linjen
- I 2028 er NIBOR forventet å være 3,75%
- Imidlertid ser vi at med 5% sannsynlighet så vil NIBOR være høyere enn 6% ultimo 2028
- Hvordan har kommunen innrettet finansporteføljen for å håndtere de budsjettmessige virkningene av de forventede nivåene på NIBOR og mulige endringer utover forventede nivåer på NIBOR?

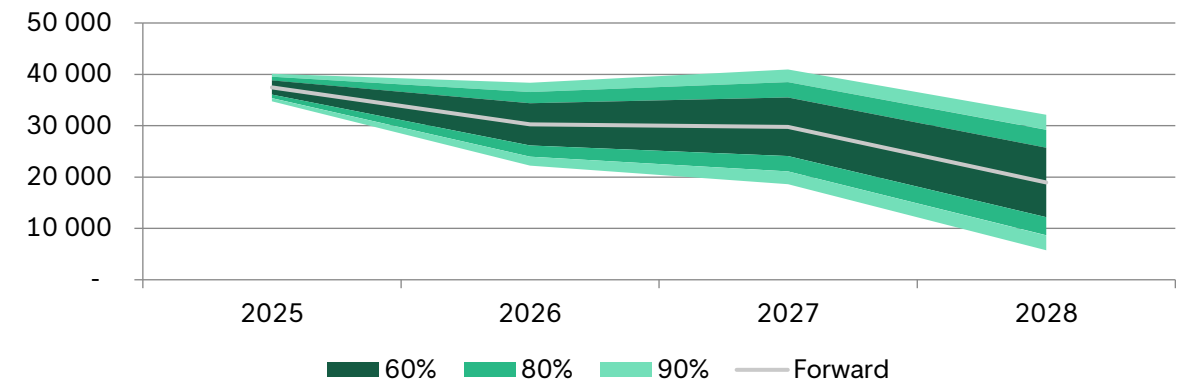
Resultat og disposisjonsfond hvis renten endrer seg

KOMMUNERS RENTERISIKO

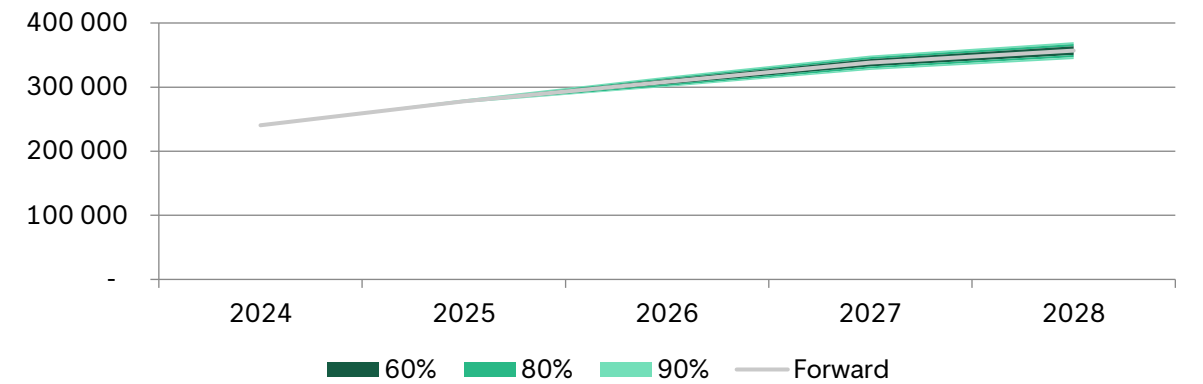
- Den øverste figuren viser mulige utfall i netto resultat for kommunen for forskjellige nivåer i NIBOR de neste 4 årene hvis gjelden og drift følger budsjett
- Kommunen kan redusere risikoen for et dårlig resultat ved å:
 - Øke fastrenteandelen perioden -> Bykle må motta fastrente
 - Kutte i investering eller tjenesteproduksjon
- Figuren under viser mulig utvikling i disposisjonsfondet som funksjon av endringer i NIBOR

	2024	2025	2026	2027	2028
Netto driftsresultat	24,560	37,457	30,278	29,792	18,945
Overføring til investering					
Til/Fra bundne fond					
Til/Fra disposisjonsfond	24,560	37,457	30,278	29,792	18,945
Netto resultat	24,560	37,457	30,278	29,792	18,945
Disposisjonsfond	240,467	277,924	308,202	337,994	356,939

USIKKERHETSVIFTE NETTO RESULTAT – RENTER NED -> RESULTAT NED



UTVIKLING I DISPOSISJONSFOND



Hvilke andre risikodrivere bør Bykle vurdere?

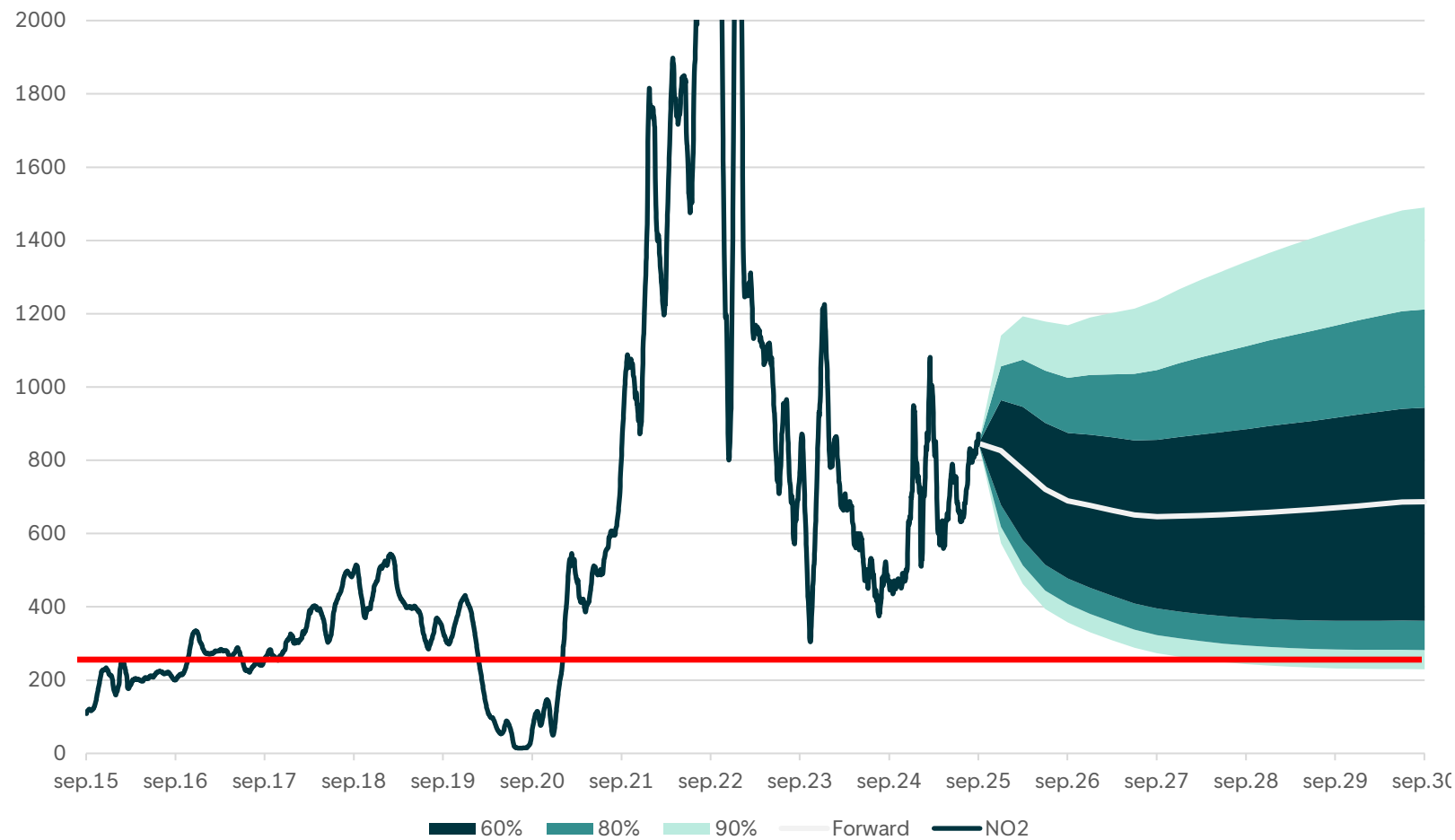
HVA ER EKSPONERINGEN?

I økonomiplanperioden er følgende lagt inn:

	2025	2026	2027	2028
Naturressursskatt	38 600	38 600	38 600	38 600
Eigedomsskatt vannkraft/linjer	56 300	56 300	56 300	56 300
Konsesjonskraft	58 600	58 000	59 000	53 000
Konsesjonsavgift	39 900	39 900	39 900	39 900
Rammetilskott	24 051	24 341	24 343	24 346
Skatt frå forskotts- og etterskottspliktige	51 768	50 116	50 116	50 116

Ut i frå kriteria i *Inntektssystemet for kommuner og fylkeskommuner* (Grønt hefte) skulle Bykle kommune ha motteke kr 55 787 000,- i rammetilskott for 2025. Gjennom utjæmningsordningar i inntektssystemet vert kommunen trekt for kr 31 736 000,- . Dette inneber at vi kan budsjettere med kr 24 051 000,- i rammetilskott for 2025. Vi har i framlegget teke utgangspunkt i reglane slik dei er i dag.

PRISUTVIKLING NO2



Finansiering

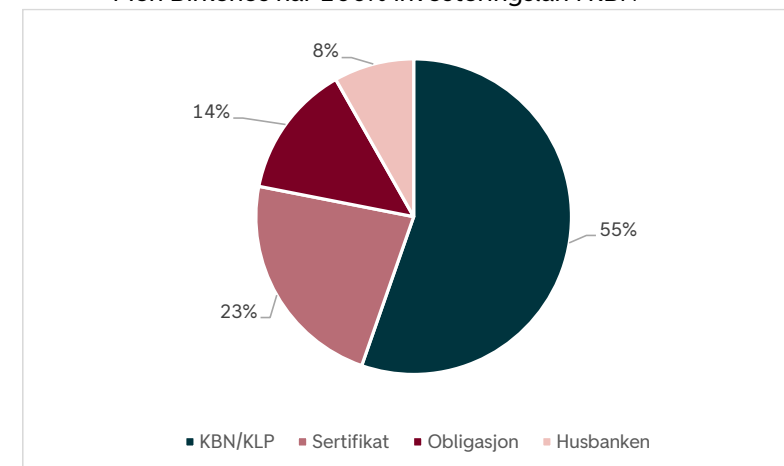
Kredittmargin fast vs pt

HISTORISK KREDITTMARGIN OVER NIBOR FOR CERTIFIKAT OG OBLIGASJON



FINANSIERING

- Figuren til venstre viser margin over NIBOR for sertifikat og obligasjonsfinansiering for kommuner
- Vannrett strek indikerer pt-margin i KBN
- I mesteparten av tiden ligger obligasjonsmarkedet lavere enn KBNs pt margin
- Pt margin kan kontraktuelt endres med 14 dagers varsel
- Obligasjonsmargin er fast gjennom løpetiden
- For risikostyring er det viktig å vedlikeholde flere finansieringskilder
- Typisk gjeldsbalanse for større kommuner:
 - Men Birkenes har 100% investeringslån i KBN



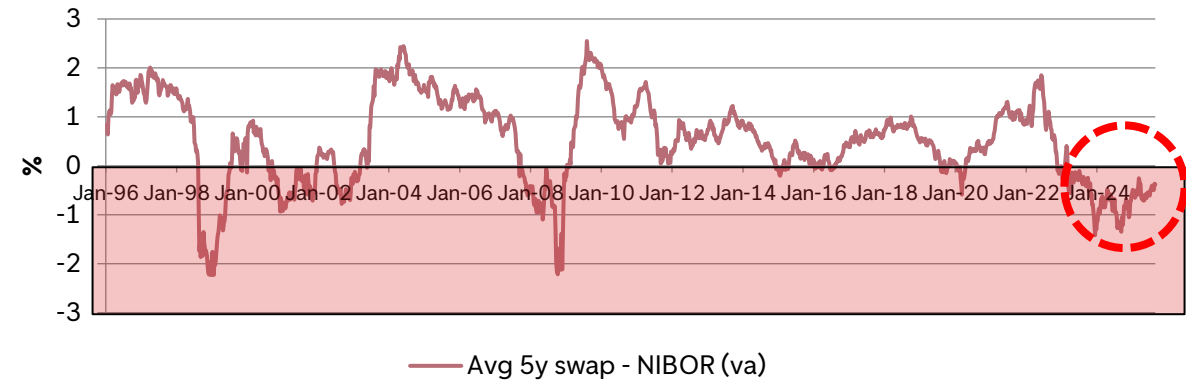
Selvkostområdet

Vann, avløp og renovasjon (VAR)

SELVKOST

- For å tilby vann, avløp og renovasjon får kommunene en inntekt tilsvarende investeringen i infrastruktur multiplisert med snitt av 5 års swaprente pluss 0,5% - poeng
- Kommuner betaler som regel NIBOR eller fast rente på sin finansiering
- Siden 5 års swaprente og NIBOR ikke svinger i takt oppstår en renterisiko
- NIBOR har i flere perioder ligget over 5 år swaprente og kommunens inntekt forringes da betydelig

ÅRS SWAP – 3M NIBOR, HISTORISK



KONTANTSTRØMMER



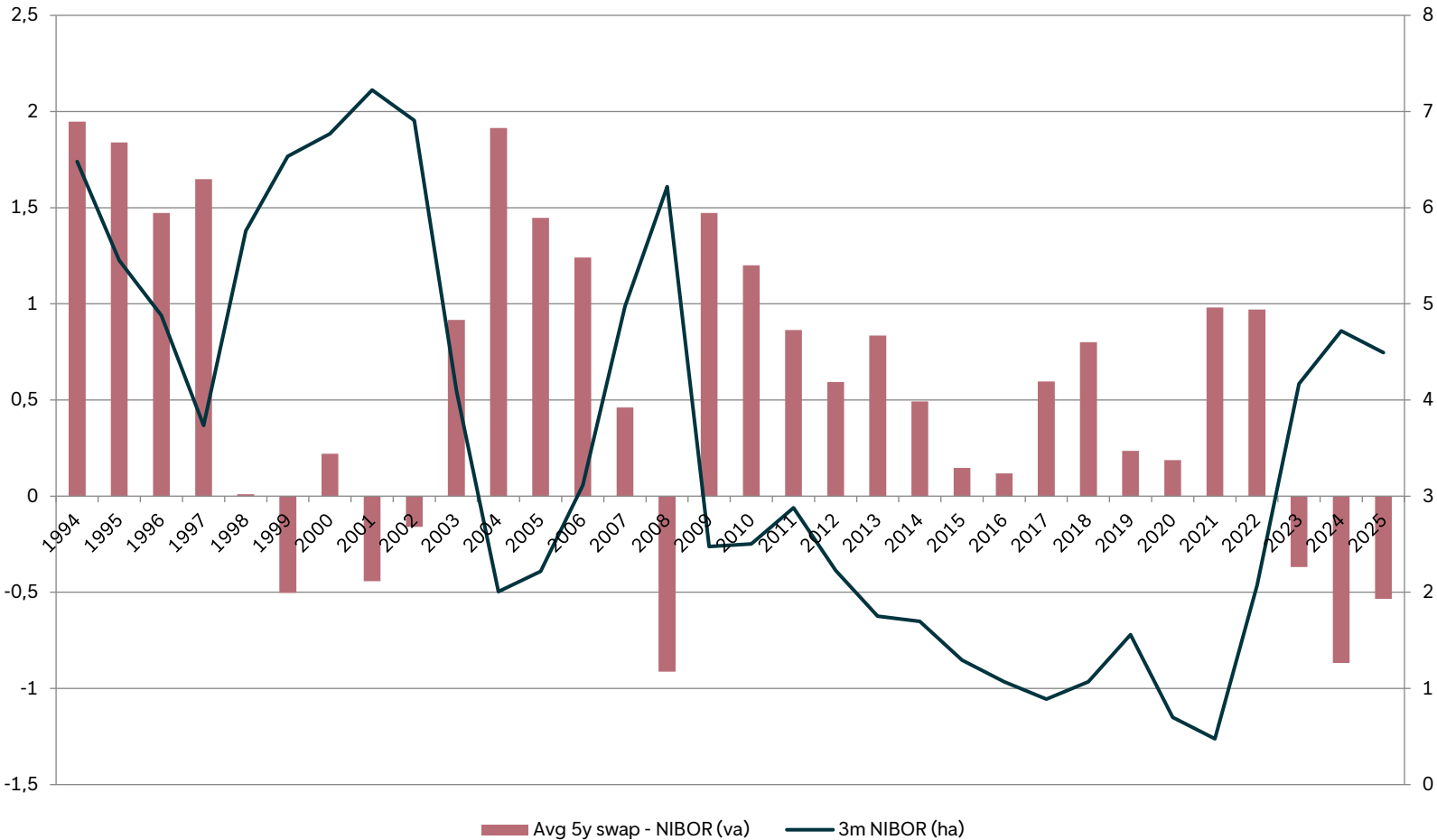
Denne eksponeringen kan sikres og låse inn en positiv kapitalavkastning

Sammenheng mellom 5 års swaprente og NIBOR

KOMMENTAR

- Søylene i figuren viser forskjellen mellom årlig snitt av 5 års swaprente og gjennomsnittlig NIBOR for hvert kalenderår tilbake i tid
- I noen år har differansen vært nesten 1 prosentpoeng negativ og i noen år har differansen vært nesten 2 prosentpoeng positiv
- **Gjennomsnittet hittil i år har ligget på -0,56 prosentpoengs forskjell**
 - Snittet for 2023 var på -0,37% poeng
 - Snittet for 2024 var på -0,87% poeng
- Bykle kommune har ca NOK 220 mill i beregningsgrunnlag
- Holder dagens differanse mellom NIBOR og 5 års swap seg ut året betyr det et «**tap**» for kommunen på **NOK 1,175 mill**

GJENNOMSNIITTLIG 5 ÅRS SWAP – NIBOR OG 3M NIBOR, HISTORISK



Ved hjelp av en swap kan kommuner låse inn en differanse mellom NIBOR og snittet av 5 års swaprente for lengre perioder

Kommuneproposisjonen 2026

FORSLAG OM ENDRING AV KALKYLERENTEN

- Endre fra 5 års rente + 0,5% til 3m NIBOR + 0,6%
- Bedre match mellom faktiske lånekostnader og inntekt
- Men:
 - Usikkerhet om tidspunkt for innføring medfører unødvendig «tap» for kommuner
 - Det er ca 26% av tiden siden 1994 der 5 års renten har vært lavere enn 3mn NIBOR. Kommuner går glipp av merinntekter fra selvkostområdet
 - Kommuner med klare sikringsstrategier har swaper om løper
 - Forslaget impliserer en antagelse om at all investering i selvkostområdet er fremmedkapital
 - NIBOR svinger mer enn 5 års renten. Gebyrene vil bli mer volatile
 - Hva om kommuners finansieringskost øker over NIBOR + 0,6%?
 - Aktuell problemstilling for små kommuner (Eks Birkenes)

Kalkylerente

I høringsnotatet er det tatt utgangspunkt i en historisk rentemargin på flytende Niborbaserte lån med et påslag på 0,6 prosentpoeng. Denne marginen vil variere over tid avhengig av utviklingen i rentemarkedet. Dagens rentemargin vil normalt være 0,7 prosentpoeng.

Med vennlig hilsen

KLP Banken AS
Assisterende leder Offentlig marked
Kjetil Gjølén-Oien

TEKST FRA PROPOSISJONEN

- Punkt 7.6.2
- I selvkostforskriften foreslår departementet at kalkylerenten endres fra 5-årig swaprente pluss ½ prosentpoeng til 3-måneders NIBOR pluss 0,6 prosentpoeng. Bakgrunnen for forslaget er at dagens kalkylerente typisk vil avvike (mer eller mindre) fra de løpende rentebetingelsene som kommunene faktisk står overfor på sine lån og innskudd. Dette innebærer en renterisiko som kan medføre en finansiell belastning for kommuneøkonomien. Departementets forslag bygger på at en NIBOR-basert kalkylerente i stor grad reduserer denne risikoen, samtidig som gebyrnivået i større grad vil samsvare med kommunenes løpende rentebetingelser. Siden dagens kalkylerente ligger på et noe lavere nivå enn den foreslåtte nye kalkylerenten, vil en endring i dag isolert sett bety en viss økning i selvkost og gebyrnivået. Departementet foreslår derfor å avvente og eventuelt utsette innføringen av ny kalkylerente, og vil komme tilbake til ikrafttredelsestidspunktet for dette etter at det er gjort nærmere vurderinger i lys av renteutviklingen
- [Prop. 142 S \(2024-2025\)](#)



Disclaimer

This presentation is strictly confidential and prepared exclusively for the benefit of our clients to whom it is directly presented. It is not for distribution or publication, and the information may not be reproduced without the consent of DNB Carnegie, a part of DNB Bank ASA or DNB Carnegie Investment Bank AB ("DNB Carnegie").

This presentation has been prepared by DNB Carnegie and is general background information about DNB Carnegie's activities current as the date of this presentation. This information is given in summary form and does not purport to be complete.

Any use of non-DNB logos in this presentation is solely for the purpose of assisting in identifying the relevant company. DNB Carnegie is not affiliated with any such company.

This presentation is not an offer or a recommendation to purchase or sell financial instruments or assets, and does not constitute a commitment by DNB Carnegie to underwrite, subscribe for or place any securities or to extend or arrange credit to or to provide any other services. Further, this presentation should not be deemed as investment advice or investment research, and no investment decision should be based on the information provided herein. DNB Carnegie does not accept any responsibility for direct or indirect losses that are due to the interpretation, and/or use, of this presentation.

DNB Bank ASA and/or other companies in the DNB group or employees and/or officers in the group may be market makers, trade or hold positions in instruments referred to or connected therewith, or provide financial advice and banking services in this connection.

Rules regarding confidentiality and other internal rules limit the exchange of information between different units in DNB Bank. Employees in DNB Carnegie who have prepared this presentation are therefore prevented from using, or being aware of, information in DNB Bank and other companies in the DNB group that may be relevant to this presentation.

This presentation has been prepared in accordance with the general business terms of DNB Carnegie, available [here](#).