

KBN

Den norske stats
kommunalbank

Strategier for låneporteføljen og renterisiko

INNHold

1. NÆRMERE OM STRATEGI FOR LÅNEPORTEFØLJEN	3
1.1 Langsiktig forvaltning vs. aktiv forvaltning av låneporteføljen	3
2. NÆRMERE OM RENTERISIKO OG RENTESTRATEGI	4
2.1 Hva er rentestrategien bak rammene?	4
2.2 Adgang til å ha eget rentesyn?	5
3. FORBUD MOT VESENTLIG FINANSIELL RISIKO	6
3.1 Vurderinger rundt vesentlig finansiell risiko i forarbeidene til ny kommunelov	6



Kommunalbanken (KBN) finansierer viktige velferdsinvesteringer ved å tilby lån til kommuner og fylkeskommuner.

Den norske stat har etablert KBN for å sikre sektoren stabil og rimelig finansiering over tid, uavhengig av økonomiske konjunkturer. KBN finansierer seg i de internasjonale kapitalmarkedene og har den høyeste oppnåelige kredittvurderingen (AAA/Aaa).

KBN er en av Norges største finansinstitusjoner målt etter forvaltningskapital og har lån til nesten alle landets kommuner. Vi er et statlig heleid aksjeselskap med mål om å være en langsiktig partner for lokal velferd.

Strategier for låneporteføljen og renterisiko	Sist oppdatert:	18.11.2020
	Publisert:	18.11.2020
	Tidligere versjoner:	-

1

Nærmere om strategi for låneporteføljen

Innenfor de vanlige mulighetene og begrensingene knyttet til bruk av låneinstrumenter er det et stort mulighetsrom. Skal fokuset være en langsiktig gjeldsforvaltning, vil lange lån utgjøre hele eller deler av låneporteføljen. Ønskes derimot en aktivt forvaltet portefølje, vil man helt eller delvis benytte avdragsfrie lån med ulike løpetider.

1.1 Langsiktig forvaltning vs. aktiv forvaltning av låneporteføljen

TABELL

Forenklet oversikt over hva som karakteriserer aktiv og langsiktig forvaltning.

Valg av strategi må blant annet gjøres ut fra ressurser og tilgjengelig kompetanse, evnen til å håndtere refinansieringsrisiko og kommunens økonomiske situasjon.

Låneprodukt	Aktiv forvaltning		Langsiktig forvaltning
	Sertifikater	Obligasjoner	Lange lån med avdrag
Varighet på lånet	3 - 12 mnd.	1 - 10 år	Opp til 40 år
Refinansierings- og likviditetsrisiko	● Ja	Ja, men mindre enn sertifikater	● Nei
Operasjonell risiko/Kompetanse	● Ja	● Ja	● Nei
Ressurser	● Høy	Middels	● Lav
Rentekostnad	● Lav	Lav til Middels	Middels
Økte krav til rammer i finansreglement	Krav til forfall innen 12 mnd. Evt. egen ramme for sertifikater og gjennomsnittlig løpetid		● Nei

● Høy verdi ● Lav verdi

Strategien som velges avgjør løpetiden/kapitalbindingen på porteføljen. En utelukkende langsiktig gjeldsforvaltning har ikke årlige forfall av hovedstol og en trenger dermed ikke å regulere dette i finansreglementet eller rapportere dette i den tertialvise finansrapporteringen.

Ved å bruke kortere løpetid vil man i et fungerende marked få en lavere rentekostnad i form av lavere påslag over Nibor/swap. Dette medfører imidlertid at lånene forfaller og må refinansieres. Jfr. Kommuneloven § 14-1, kan det da oppstå en finansiell risiko. Selv om det ikke eksplisitt fremkommer av forskrift så er KBNs anbefaling (og krav for å få tilbud om sertifikatlån) at dette håndteres ved at det settes en maksimal ramme for forfall innen 12 mnd.

For ytterligere å ivareta kommunelovens bestemmelser er KBNs anbefaling at beløp til forfall innenfor en definert periode begrenses av muligheten til å måtte innfri beløpet, enten gjennom bruk av frie midler eller tilgang til kassekreditt. Mange kommuner og fylkeskommuner har tilstrekkelig med likviditet til å kunne innfri lån til forfall uten at det påvirker likviditetssituasjonen i dramatisk grad.

Et minimumsmål for løpetiden på gjelden kan også være en del av finansreglementet. Det vil delvis følge av hvor stor andel av lånene som kan forfalle innenfor 12 mnd., men her er det rom for store frihetsgrader med mindre dette reguleres nærmere. Det er imidlertid stor forskjell på å bruke en kombinasjon av 3 mnd. sertifikater og 3 års lån, og finansiering med 5 – 10 års løpetid, selv om begge strategiene er innenfor en aktiv forvaltning.

2

Nærmere om renterisiko og rentestrategi

Renterisiko er den effekten en renteoppgang kan ha på kommunens økonomi. Hvordan blir din kommunes tjensteproduksjon påvirket av en renteoppgang? Bruk av fastrente reduserer renterisikoen i den forstand at den utsetter effekten av eventuell varig renteoppgang og jevner ut de mindre svingningene i rentenivå.

Imidlertid viser utviklingen i rentenivået de siste 20 årene at en over tid betaler mer for fastrente enn flytende rente. Fastrente må sees på som en forsikring mot raske og/eller uforutsette renteøkninger. Merkostnadene er en slags forsikringspremie som gir forutsigbarhet i rentekostnadene på mellomlang eller lang sikt, avhengig av løpetiden på rentesikringen.

Hva slags tilnærming en skal ha til en renterisiko bør dermed henge sammen med gjeldsgrad, økonomisk handlingsrom og risikotoleranse for renteøkninger. En gjennomgang av andelen fastrente pr 30.04.20 viser i liten grad en slik sammenheng. Andelen fastrente er svært varierende på tvers av ulike forklaringsvariabler.

De aller fleste finansreglement har ulike regler for minimum andel flytende rente, minimum andel fastrente og gjennomsnittlig rentebindingstid. Frihetsgradene er også svært varierende.

En gjennomgang av finansrapportering per 1. tertial 2020 viser minimum andel fastrente fra 0 til 60 prosent.

2.1 Hva er rentestrategien bak rammene?

Ut fra gjennomgåtte finansreglement har 1 av 4 kommuner følgende rammer:

Minimum andel flytende	Minimum andel fast	Rom for endring i andel fastrente	Krav til vektet rentebindingstid e.l.
33 %	33 %	33 %	1 – 5 år

Ut fra denne rammen kan en skissere følgende strategier basert på de frihetsgrader som det gis åpning for:

		Vektet rentebindingstid	
		Ned mot 1 år	5 år
Andel fast rente	33%	Ha stor eksponering mot endringer i rentemarkedet fordi rentesikring(er) raskt forfaller og erstattes med nye korte løpetider	Et langsiktig "gulv" i rentekostnadene med forutsigbarhet over flere år fordi rentesikringene har lange løpetider
	66%	Høy forutsigbarhet innenfor 12 - 15 mnd., deretter svært lite forutsigbarhet på grunn av kort varighet. I praksis ikke mulig å få 1 års rentebinding	Høy forutsigbarhet over en lang periode fordi en benytter rentesikringer opp mot 10 år

Figuren viser fire til dels veldig forskjellige strategier for å håndtere renterisiko ut fra de samme rammene. Alle fire strategiene kan være riktige, avhengig av økonomisk evne til/ønske om å håndtere svingninger i rentenivå.

Poenget er at de valgene som gjøres bør reflekteres i en strategi ut fra hva som er riktig gitt kommunens økonomiske situasjon og ønskede renterisiko.



Som figuren over viser vil kort rentebinding enten innebære en liten rentebinding med svært lang løpetid eller mer sannsynlig kort løpetid på fastrente som dermed løpende må fornyes. Spesielt ved lav andel fastrente så ender en opp med å få en liten forutsigbarhet bortsett fra i det helt korte bildet.

Viktige spørsmål er hvor stor forutsigbarhet en har behov for og tidshorisonten denne forutsigbarheten er nødvendig.

2.2 Adgang til å ha eget rentesyn?

En gjennomgående setning i de fleste finansreglement er at økonomisjef har oppfatninger/forventninger til fremtidig renteutvikling, uten at det noen som helst sted defineres hva dette betyr. Rentemarkedet har gjennom nivået på Nibor, FRA-avtaler og renteswapper en implisitt forventning til utviklingen i Nibor fremover i tid.

En annen oppfatning av utviklingen i Nibor enn hva markedet legger til grunn vil være å ha et eget rentesyn. I den grad en skal kunne ha dette vil KBN oppfordre til at dette eksplisitt beskrives og måles mot faktisk utvikling i rentemarkedet.

KBN vil foreslå at markedsforventningene legges til grunn når det gjelder fremtidig utvikling. «Nibor – forward» kan leses av i KBN Finans og er naturlig at legges til grunn som beste estimat for utviklingen framover. «Nibor-forward» er også grunnlaget for KBN Finans' anslag på framtidige rentekostnader på Nibor-lån.

3

Forbud mot vesentlig finansiell risiko

I den nye kommuneloven tydeliggjøres det at kommuner ikke kan inngå avtaler som innebærer vesentlig finansiell risiko. Forbudet gjelder i prinsippet også låneavtaler.

Låneavtaler i seg selv har normalt ikke finansielle egenskaper som tilsier at den i seg selv utgjør vesentlig finansiell risiko. Det kan imidlertid oppstå vesentlig finansiell risiko på porteføljebasis dersom det er store låneforfall innenfor en kort periode. Etter kommuneloven § 14-1 tredje ledd skal kommuner innrette sin økonomiforvaltning slik at kommunen kan dekke sine betalingsforpliktelser ved forfall, herunder betalingsforpliktelser som oppstår ved at lån uten avdrag forfaller og må refinansieres.

Det er derfor viktig at det ved behov etableres rammer for maks. forfall av lån innenfor 12 mnd.

I tillegg bør hver enkelt kommune/fylkeskommune gjøre egne vurderinger rundt finansiell og økonomisk risiko i utlånsporteføljen og hvordan betalingsforpliktelser ved forfall skal inndeckes. Momenter som bør belyses i en slik vurdering vil for eksempel være kommunens likviditet, fondsbeholdning og generell økonomisk bærekraft.

Før kommuner og fylkeskommuner inngår avtaler, skal de dokumentere overfor avtaleparten at avtalen ikke innebærer vesentlig finansiell risiko.

KBN legger i utgangspunktet til grunn kommunens egen vurdering av at låneopptaket er i tråd med kommunens finansreglement og ikke innebærer vesentlig finansiell risiko.

Selv om låneavtalene som KBN tilbyr ikke vil anses å utgjøre vesentlig finansiell risiko i seg selv, foretar KBN likevel årlige vurderinger av kundens gjeldsporteføljer med tanke på å bidra til å sikre at forvaltningen av porteføljen samlet ikke innebærer vesentlig finansiell risiko, i strid med kommuneloven § 14-1 tredje ledd. Dette gjøres allerede i dag, hvor blant annet kunder med høy gjeldsgrad ikke får tilbud om lån med sertifikatvilkår. Omfanget og kriterier for denne vurderingen er under utvikling, men vil som i dag fokusere på forfall innenfor 12 mnd. relativt til gjeldsgrad.

3.1 Vurderinger rundt vesentlig finansiell risiko i forarbeidene til ny kommunelov

I Stortingsproposisjonen (Prop. 46 L (2017–2018)) er det i flere sammenhenger gjort omtale av begrepet vesentlig finansiell risiko:

Kommunestyret må også ta stilling til hva som er akseptabel risiko for gjeldsporteføljen, uten at gjeldsforvaltningen innebærer vesentlig finansiell risiko. Det omfatter blant annet risikoen ved å ta opp lån med kort løpetid, hvor kommunen kan komme i en situasjon der de ikke kan dekke sine betalingsforpliktelser ved forfall fordi den ikke får refinansiert lånet, eventuelt at det oppstår store kostnader i form av dyr refinansiering.

Kommuner som har svak likviditet og mindre rammer for likviditetslån å trekke på, vil i mindre grad ha anledning til å benytte seg av kortsiktig lånefinansiering enn kommuner med god likviditet. For kommuner som ikke har tilstrekkelig likviditet

eller trekkrettigheter å trekke på ved forfall, kan en stor eksponering mot markedet for kortsiktige lån innebære betydelig grad av risiko.

Spørsmålet om en kommune har gått utover lovens forbud mot vesentlig finansiell risiko, kan prøves ved lovlighetskontroll. Det hører således ikke til kommunenes frie skjønn å avgjøre hva som er vesentlig finansiell risiko i den enkelte sak. Lovens begrep "vesentlig finansiell risiko" gir en rettslig ramme for hvilken risiko den enkelte kommunes finansreglement kan åpne for. Innenfor denne rettslige rammen tar kommunestyret selv stilling til hvilken grad av risiko som finansreglementet skal åpne for.

Departementet foreslår at en avtale om lån også skal være ugyldig dersom långiveren forsto eller burde ha forstått at lånet er utenfor rammene av det kommunestyret har bestemt eller at lånetiltaket ikke har hjemmel i bevilgning i årsbudsjettet. Dersom finansinstitusjonen mener den påtenkte avtalen innebærer vesentlig finansiell risiko, vil finansinstitusjonen ha et selvstendig ansvar for ikke å inngå en slik avtale. Dette vil for eksempel være i tilfeller der det er åpenbart at disposisjonen innebærer vesentlig finansiell risiko, selv om kommunen har lagt en annen vurdering til grunn. Dersom finansinstitusjonen likevel inngår en avtale som den forsto eller burde ha forstått at innebærer vesentlig finansiell risiko, vil avtalen etter departementets forslag ikke være gyldig.

I forarbeidene til kommuneloven (NOU 2016:4) er begrepet "vesentlig finansiell risiko" også nærmere omtalt (side 257). Under følger noen sitater herfra som kan være til hjelp når dere selv skal i gang med å vurdere vesentlig finansiell risiko:

Lovens begrep finansiell risiko er ment å dekke alle former for finansiell risiko, så som kredittrisiko, kursrisiko, renterisiko, likviditetsrisiko og så videre.

Utvalget legger til grunn at vurderingen av om det foreligger vesentlig finansiell risiko, må baseres på den enkelte kommunes økonomiske stilling. Vurderingen må gjøres i lys av at finans- og gjeldsforvaltningen skal sikre det økonomiske grunnlaget for å ivareta kommunenes oppgaver, og i lys av at kommuner til enhver tid må være i stand til å kunne dekke sine betalingsforpliktelser.

Vurderingen av om det foreligger vesentlig finansiell risiko, kan rette seg både mot kommunens samlede portefølje og mot enkelte disposisjoner.

Hvis porteføljen er satt sammen av enkeltdisposisjoner som i sum må anses å utgjøre vesentlig finansiell risiko, vil porteføljen måtte anses å være i strid med loven.

Eksempelvis vil en rentebytteavtale koblet mot underliggende lån kunne være en fornuftig måte å sikre renten på. Eksempelvis vil en rentebytteavtale alene måtte anses som et rent veddemål om renteutviklingen.

Utvalget vil understreke at kommunene ikke bare er utsatt for risiko på aktivasisiden. Også gjeldsforvaltningen kan innrettes slik at det oppstår risiko som må håndteres. Et eksempel på dette er bruk av kortsiktige lån ved finansiering av langsiktige investeringer.

The logo for KBN (Den norske stats kommunalbank) features the letters 'KBN' in a bold, white, sans-serif font. The letters are contained within a white, trapezoidal shape that is tilted slightly to the right, creating a dynamic, modern look.

Den norske stats
kommunalbank

ÅPEN | ANSVARLIG | TETT PÅ

Kommunalbanken AS
Postboks 1210 Vika
0110 Oslo

+ 47 2150 2000
post@kbn.com
kbn.com

Besøksadresse:
Haakon VIIs gate 5b
0161 Oslo