

Status i lånemarkedet for kommuner og fylkeskommuner

Fabian Selvik, BCM – 16. des 2022

Status i lånemarkedet for kommuner og fylkeskommuner

1 **Status etter rentemøtet og utviklingen i 2022**

2 **2022 – lånemarkedet oppsummert**

3 **Utsikter for 2023**

Status etter rentemøtet og utviklingen i 2022

Renteutviklingen før og etter rentemøtet

NOK swaprenter, siste 12 mnd



Global nedgang i korte og lange renter

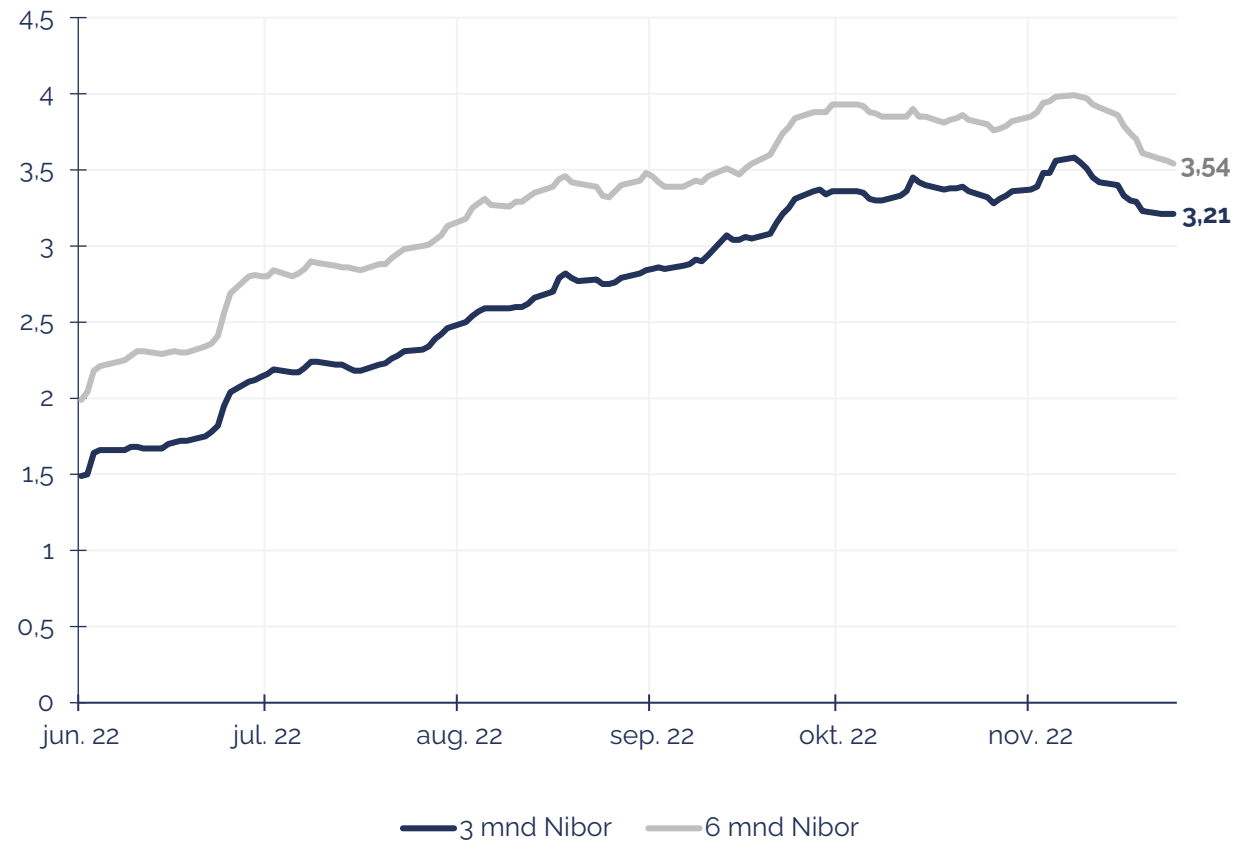
- USA 10-års stat ned
- NOK swaprenter ned 0,9% - 1% over hele kurven

I etterkant av rentemøtet:

- Swaprentene økte 0,05% - 0,07%

Renteutviklingen før og etter rentemøtet

3 og 6 mnd Nibor, siste 6 mnd



Betydelig nedgang i 3 og 6 mnd Nibor siden midten av november

- 3 mnd Nibor ned 0,27%
- 6 mnd Nibor ned 0,45%
- Pengemarkedspåslaget (3 mnd Nibor – 3 mnd OIS) har falt 0,26% i samme periode

Renteutviklingen før og etter rentemøtet

Pengemarkedspåslaget → 3 mnd Nibor – 3 mnd OIS

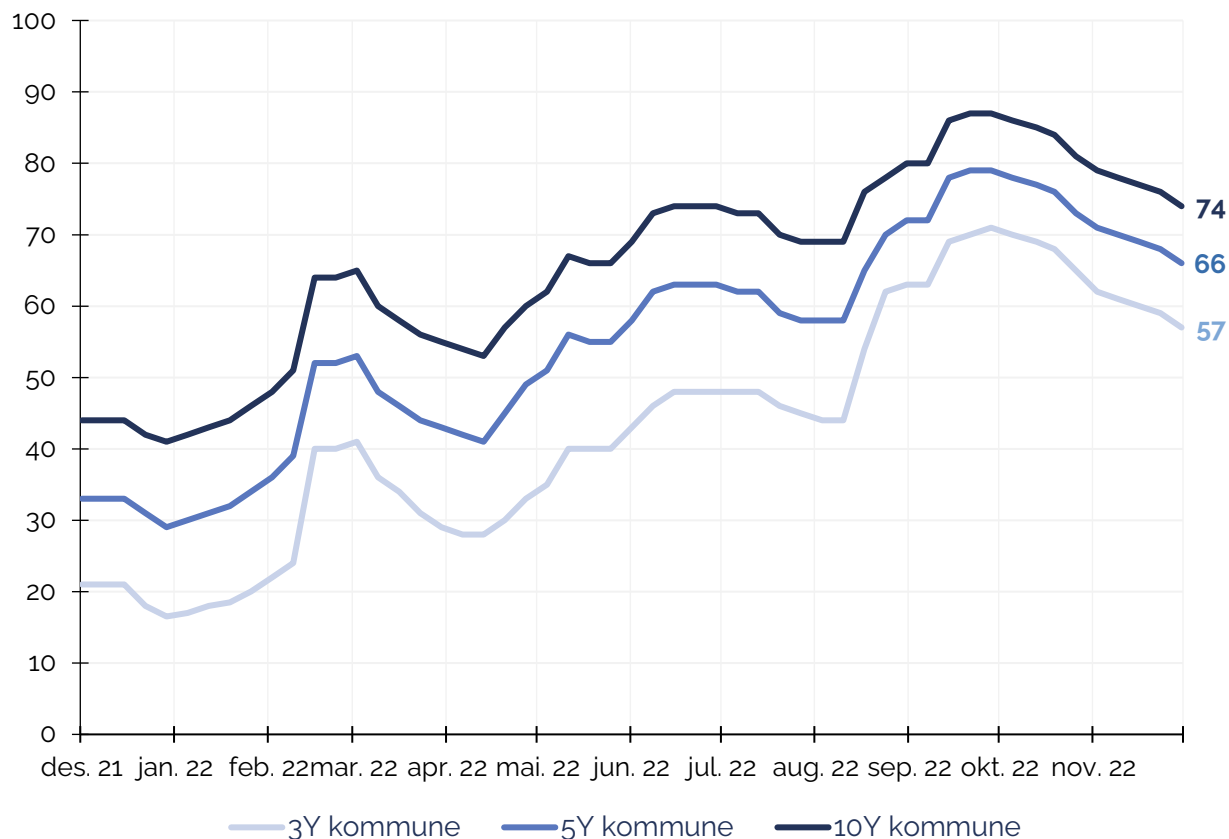


Betydelig nedgang i 3 og 6 mnd Nibor siden midten av november

- 3 mnd Nibor ned 0,27%
- 6 mnd Nibor ned 0,45%
- Pengemarkedspåslaget (3 mnd Nibor – 3 mnd OIS) har falt 0,26% i samme periode

Kredittmarginene har økt betydelig i 2022, men har falt siden midten av oktober

Kredittmarginer kommunal sektor, siste 12 mnd (bps)



Endring i basispunkter

Endring (bps)	3M	12M	2Y	3Y	5Y	10Y
Siste uke	2	-1	-1	-1	-1	-1
Siste mnd	4	-4	-5	-6	-5	-5
Siste 6 mnd	34	27	23	19	13	12
Siste år	27	38	38	38	35	34

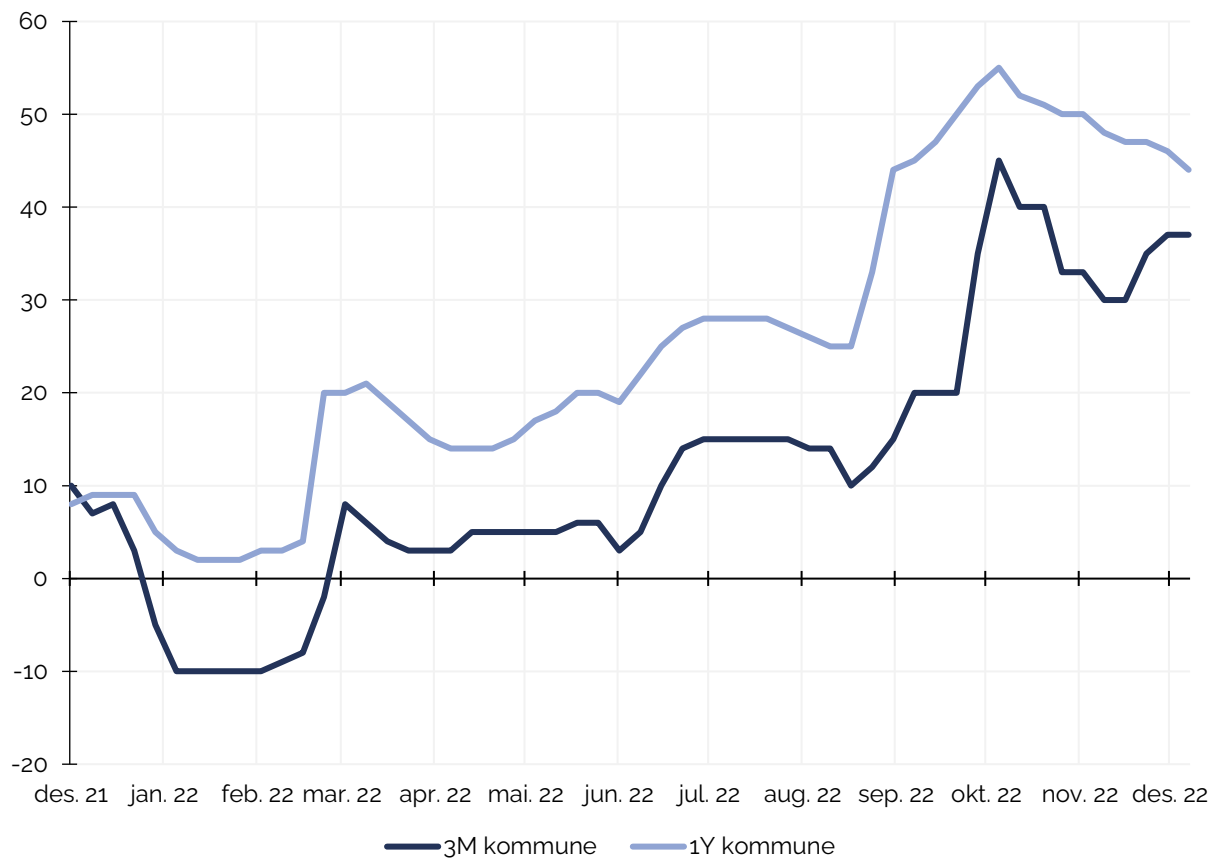
Hvordan har utviklingen vært i utlandet?

ITRAXX Europa S30 – kredittindeks (CDS) – 5-års løpetid



Sertifikatmarkedet i 2022

Kredittmarginer 3 og 12 mnd sertifikat



Sertifikatmarkedet har klart seg i et utfordrende år

- Alltid vært långivere, selv i de vanskeligste markedsforholdene
- Til tider vanskelige markedsforhold – kjøpere har vært selektive på løpetid
- Usikkerheten/sentimentet i markedet har ført til høyere marginer enn vanlig

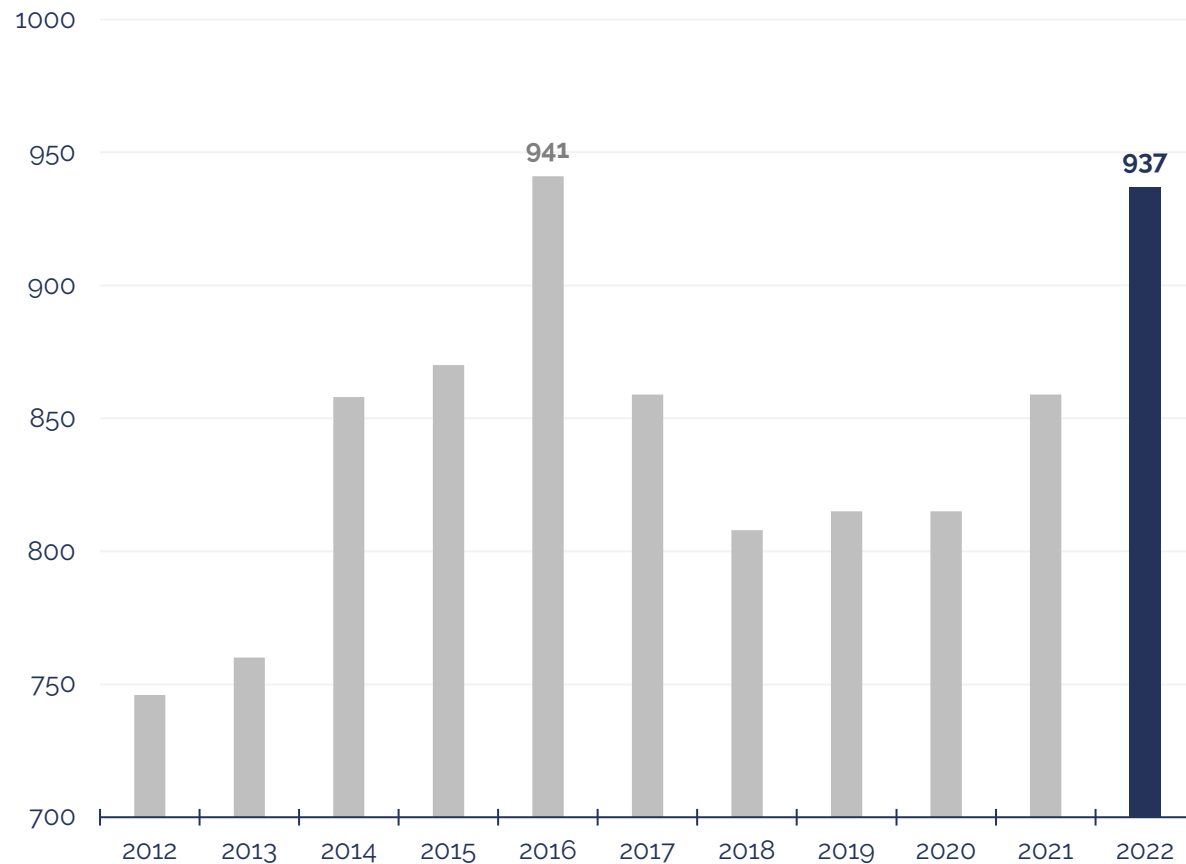
Noen årsaker bak økningen i kredittmarginene

- Reprising av risiko
- Lavere likviditet i bankmarkedet
- Årsskifteeffekten

2022 oppsummert

Rekordhøy aktivitet i verdipapirmarkedet

Antall utstedelser i verdipapirmarkedet pr. år, kommunesektoren

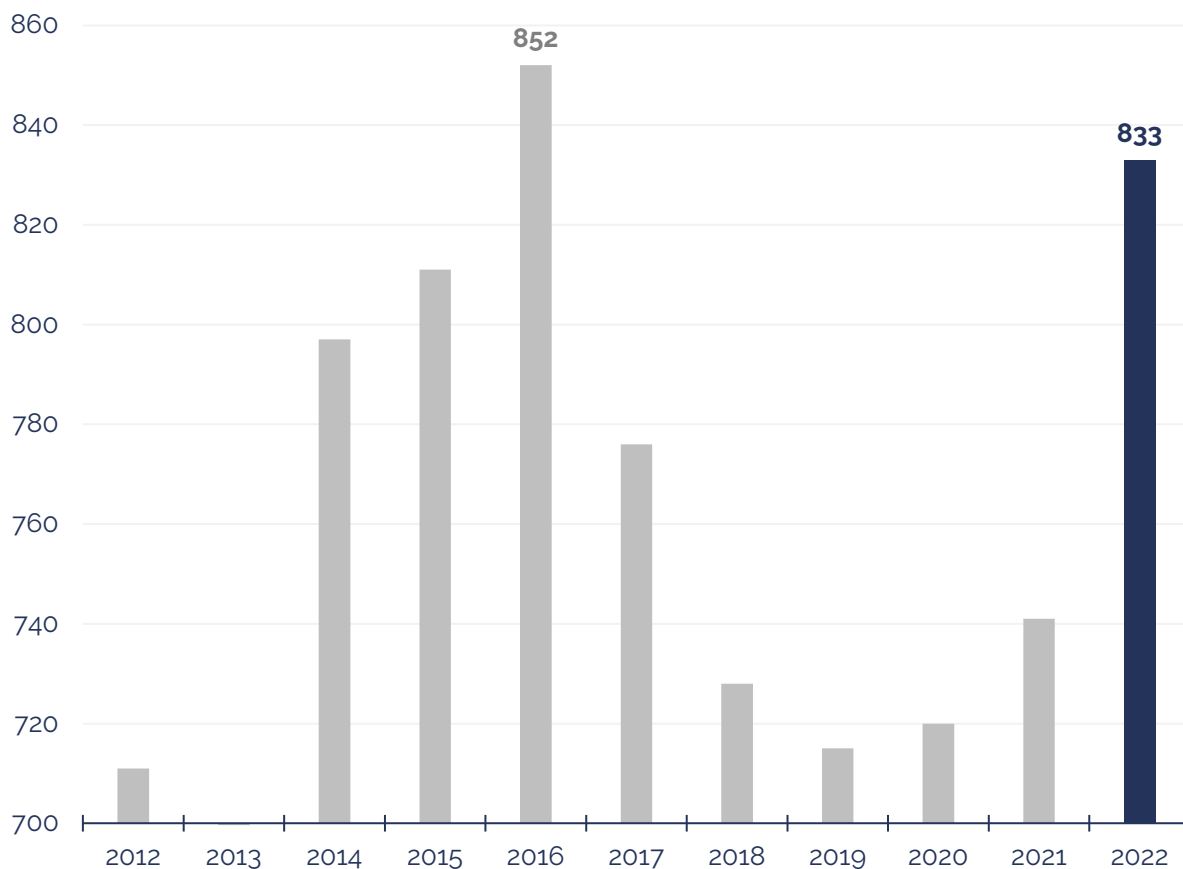


Rekordmange utstedelser i 2022

- Økt gjeldsgrad i kommunal sektor
- Mindre konkurranse fra andre finansieringskilder (KBN, KLP)

Rekordhøy aktivitet i verdipapirmarkedet

Antall utstedelser i sertifikatmarkedet pr. år, kommunesektoren



Rekordmange utstedelser i 2022

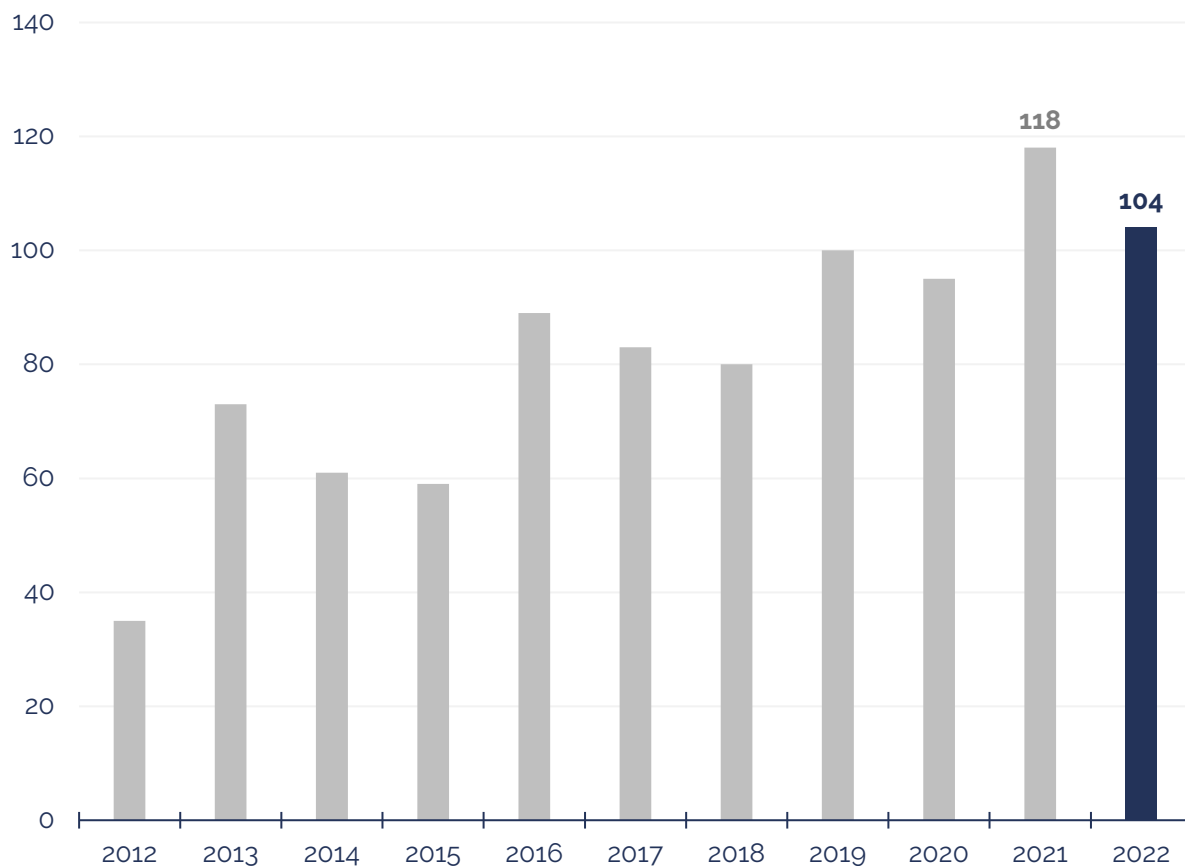
- Økt gjeldsgrad i kommunal sektor
- Mindre konkurranse fra andre finansieringskilder (KBN, KLP)

Økt bruk av sertifikatmarkedet, færre utstedelser i obligasjonsmarkedet

- Kraftig økning i rentenivået
- Utgang i kredittmarginene – kommuner velger kortere løpetider – flere sertifikat-refinansieringer

Rekordhøy aktivitet i verdipapirmarkedet

Antall utstedelser i obligasjonsmarkedet pr. år, kommunesektoren



Rekordmange utstedelser i 2022

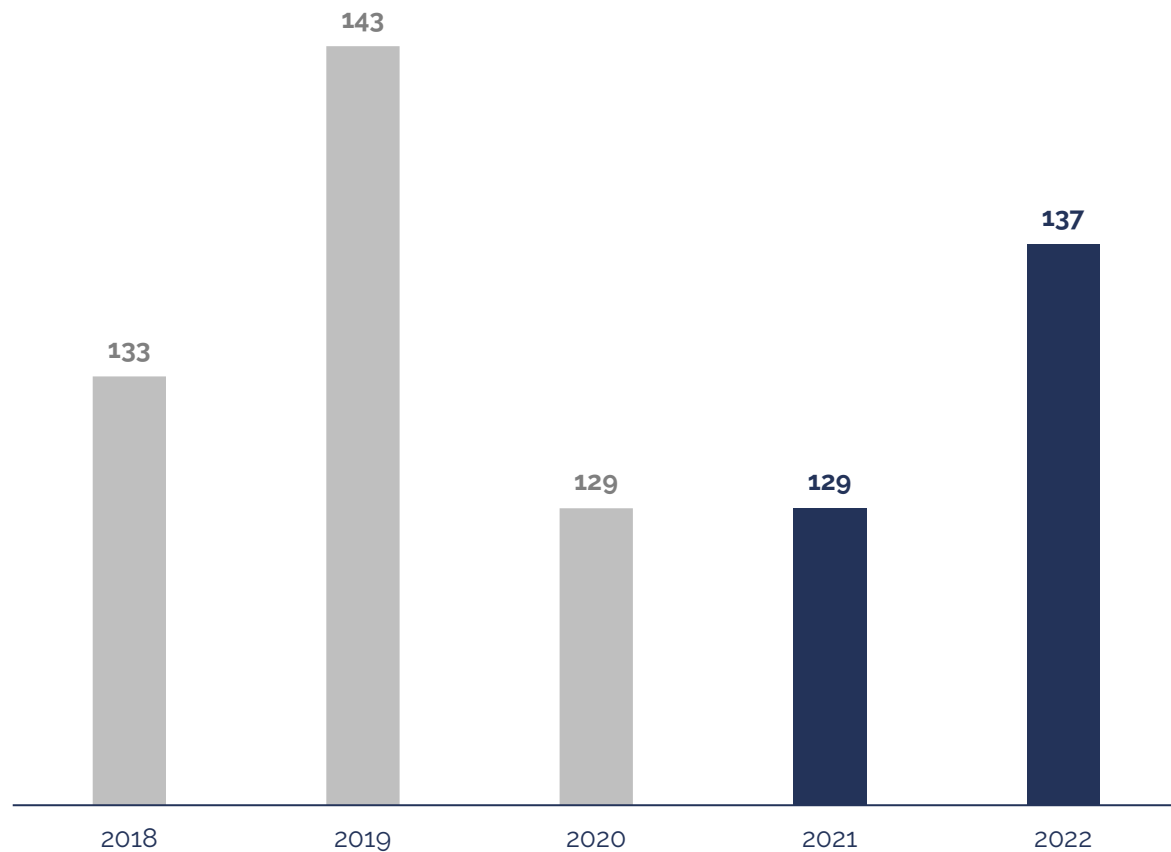
- Økt gjeldsgrad i kommunal sektor
- Mindre konkurranse fra andre finansieringskilder (KBN, KLP)

Økt bruk av sertifikatmarkedet, færre utstedelser i obligasjonsmarkedet

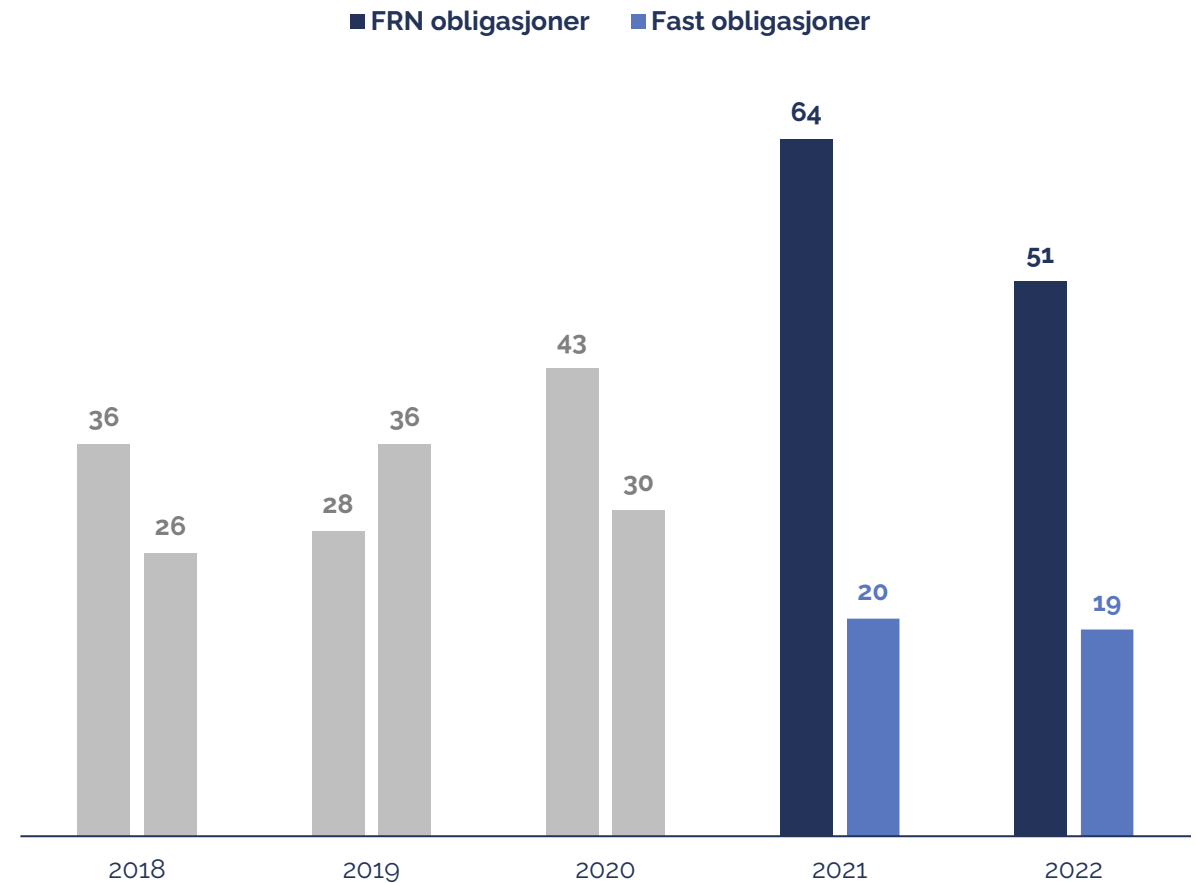
- Kraftig økning i rentenivået
- Utgang i kredittmarginene – kommuner velger kortere løpetider – flere sertifikat-refinansieringer

Flere kommuner brukte sertifikatmarkedet i 2022; færre brukte obligasjonsmarkedet

Antall kommuner som bruker sertifikatmarkedet

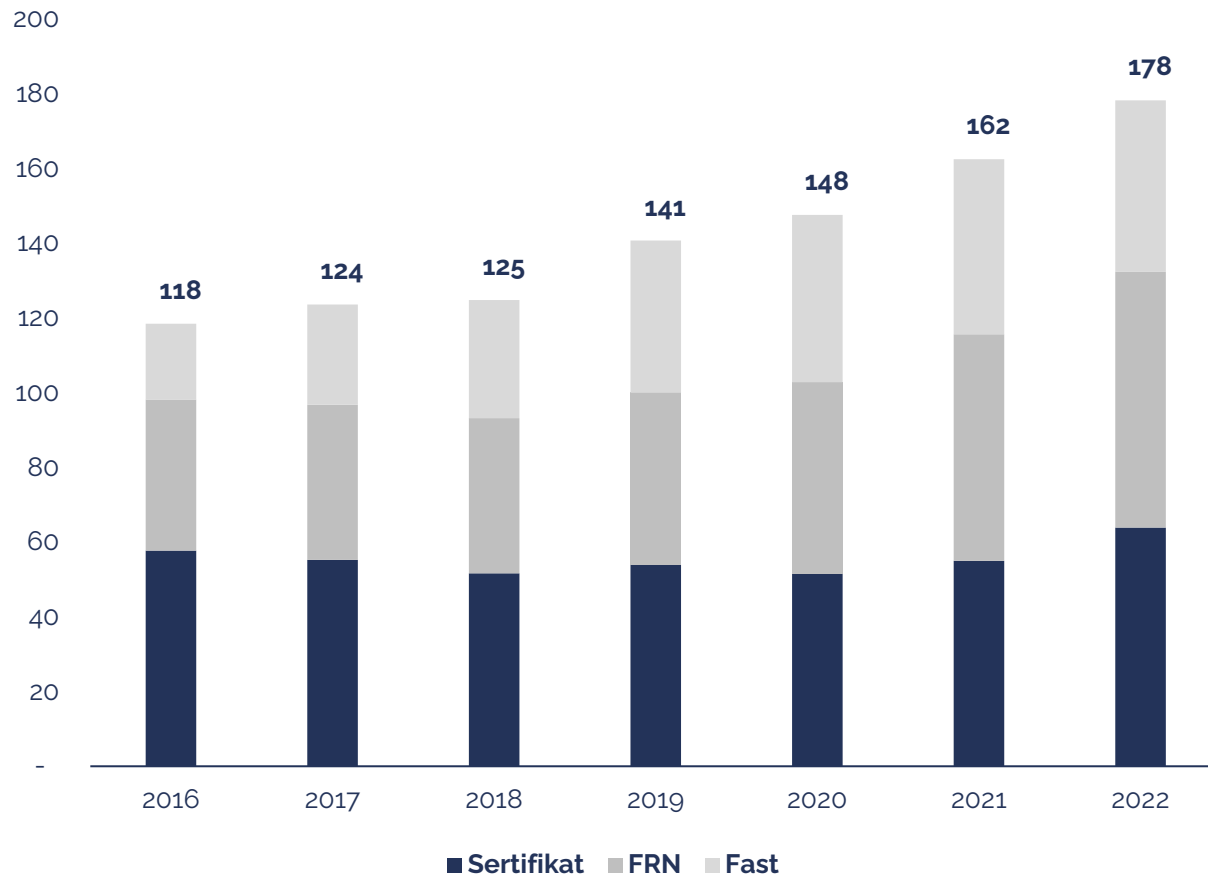


Antall kommuner som bruker obligasjonsmarkedet

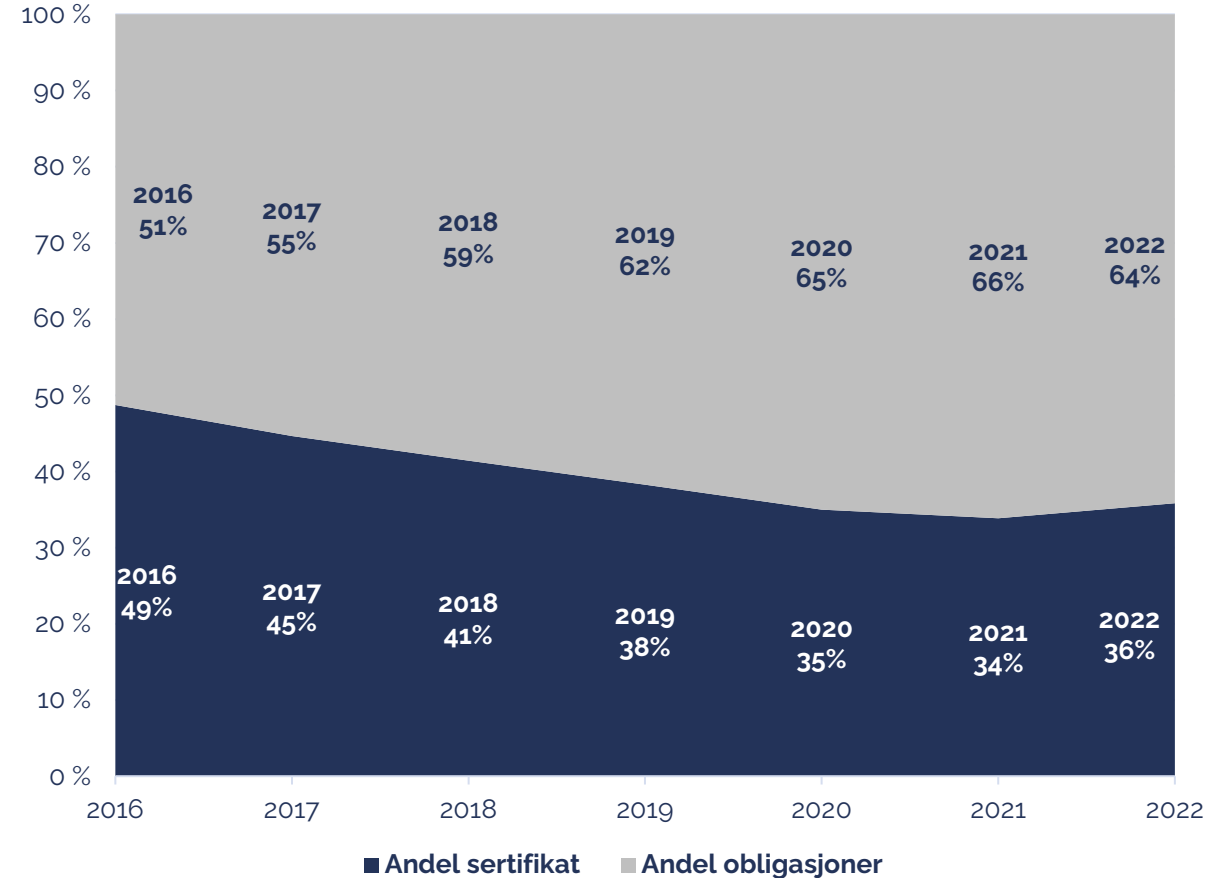


Volum i verdipapirmarkedet har økt

Volum i verdipapirmarkedet eks. Oslo kommune (NOK mrd.)



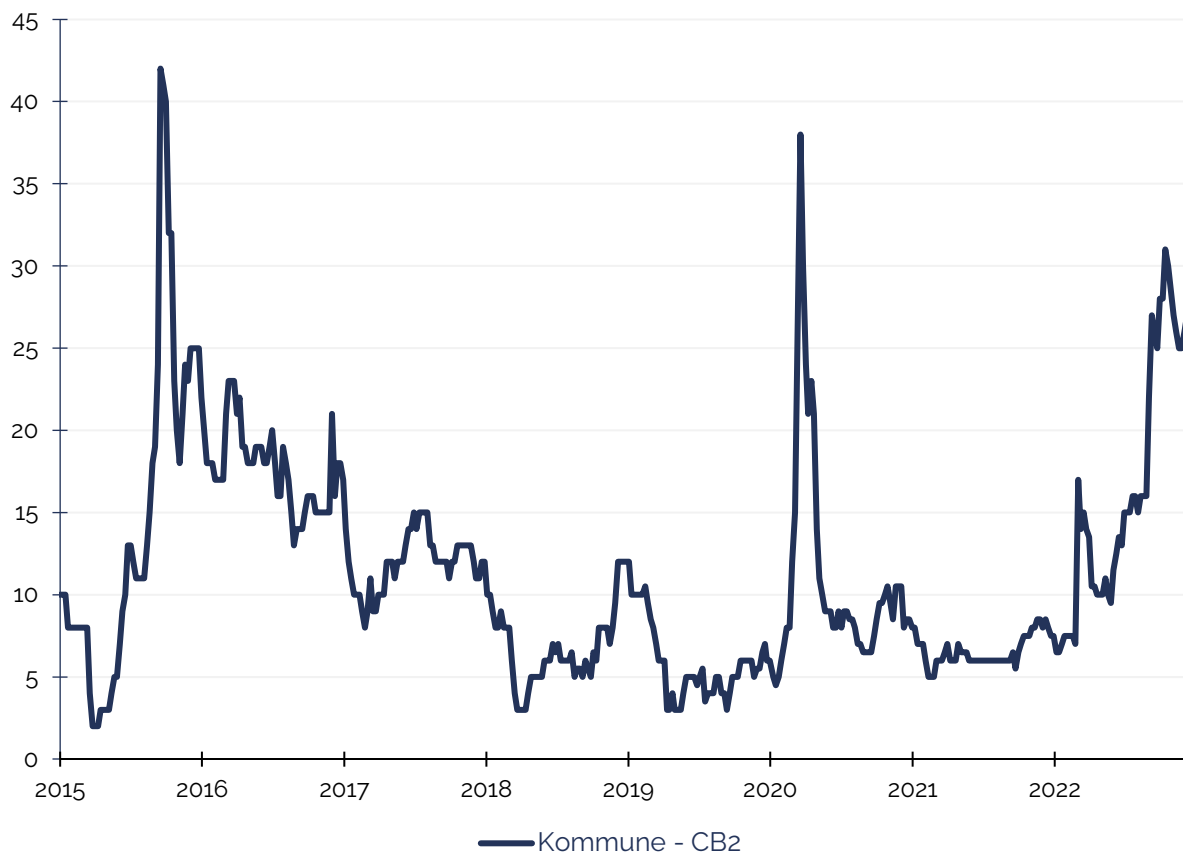
Andel sertifikater vs. obligasjoner eks. Oslo kommune



Utsikter for 2023

Utsikter for kredittmarginene i 2023 – relativ prising av kommunelån

Differanse mellom kommuneobligasjoner og OMF – 2-års løpetid



Kortere kommunelån har en tendens til å stige mer sammenlignet med OMF enn lengre lån

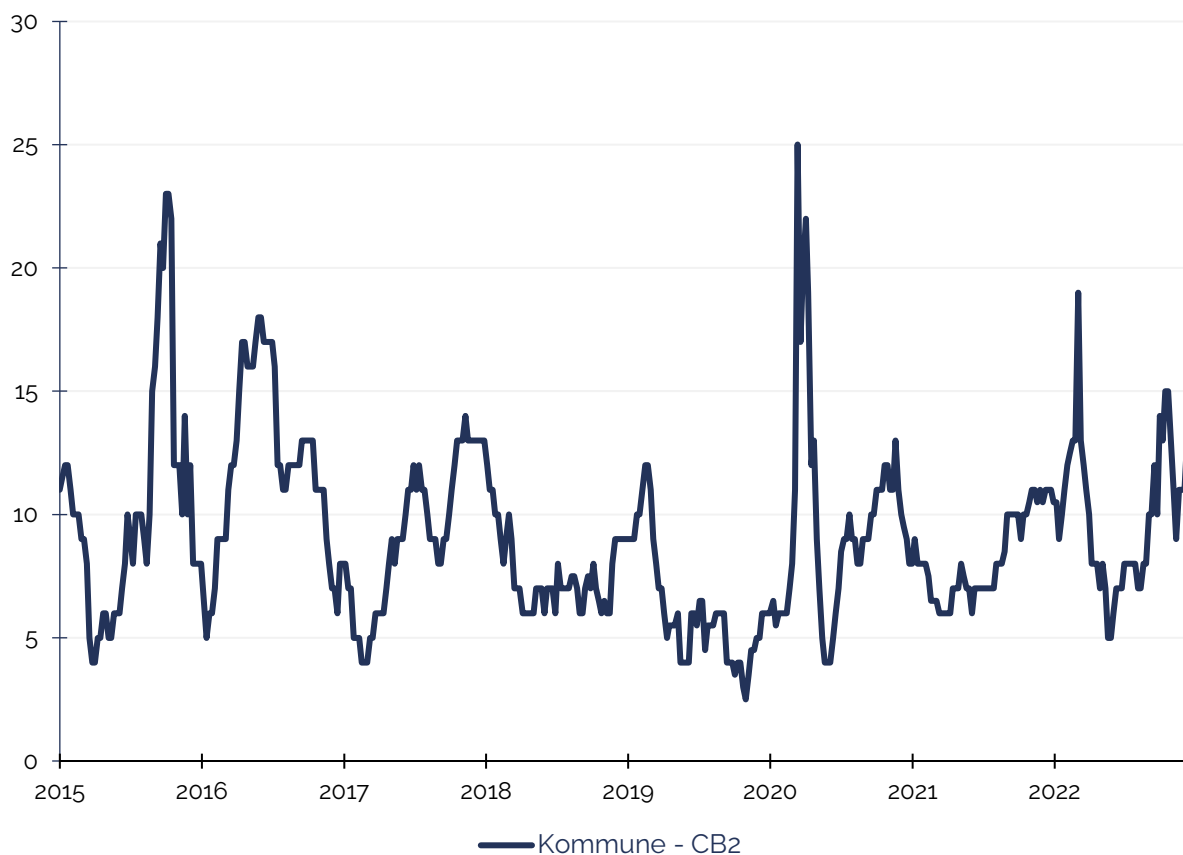
- Marginene på kortere obligasjonsløpetider (2 år) stiger betydelig i «vanskelige» perioder
- Effekten er ikke observert på de lengre løpetidene (5 og 10 år)

Forskjell mellom kommune og OMF gruppe 2

- Likviditet (LCR regelverk)
- Risikovekting (10% vs. 20%)
- Likviditet

Utsikter for kredittmarginene i 2023 – relativ prising av kommunelån

Differanse mellom kommuneobligasjoner og OMF – 5-års løpetid



Kortere kommunelån har en tendens til å stige mer sammenlignet med OMF enn lengre lån

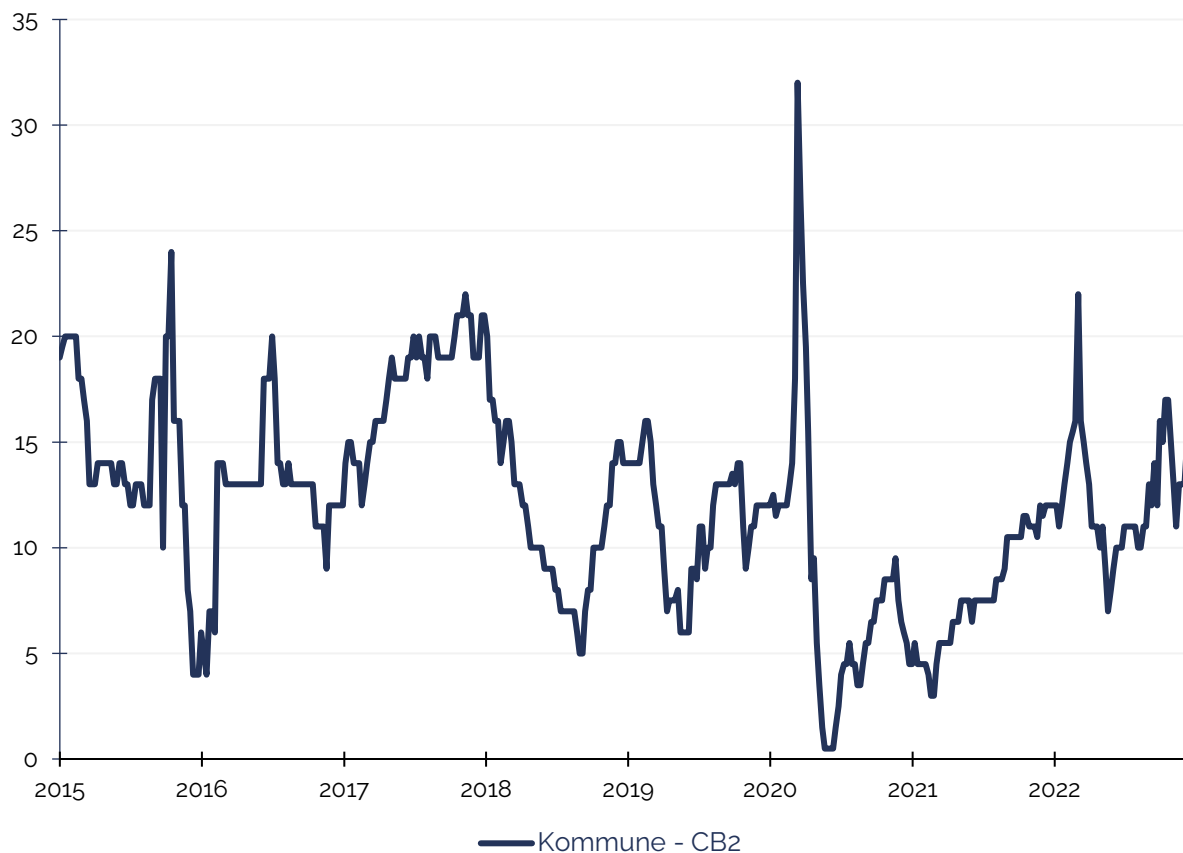
- Marginene på kortere obligasjonsløpetider (2 år) stiger betydelig i «vanskelige» perioder
- Effekten er ikke observert på de lengre løpetidene (5 og 10 år)

Forskjell mellom kommune og OMF gruppe 2

- Likviditet (LCR regelverk)
- Risikovekting (10% vs. 20%)
- Likviditet

Utsikter for kredittmarginene i 2023 – relativ prising av kommunelån

Differanse mellom kommuneobligasjoner og OMF – 10-års løpetid



Kortere kommunelån har en tendens til å stige mer sammenlignet med OMF enn lengre lån

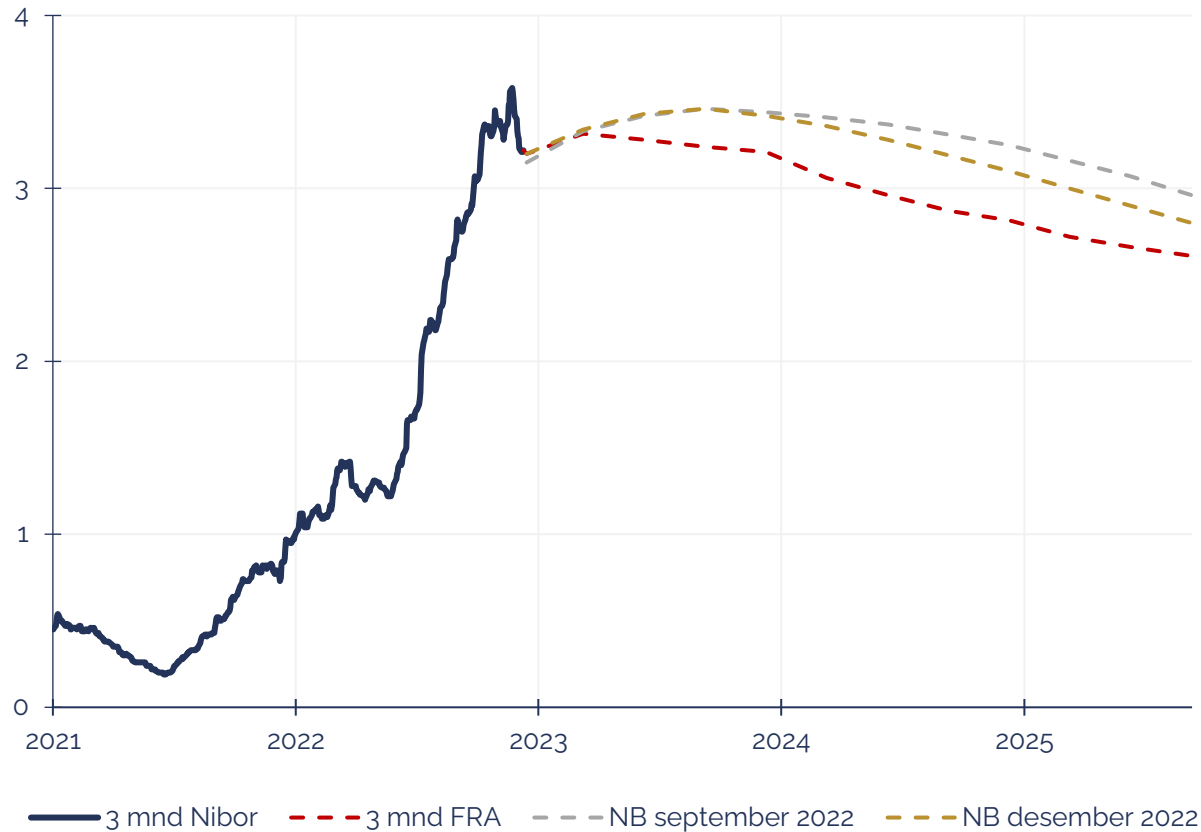
- Marginene på kortere obligasjonsløpetider (2 år) stiger betydelig i «vanskelige» perioder
- Effekten er ikke observert på de lengre løpetidene (5 og 10 år)

Forskjell mellom kommune og OMF gruppe 2

- Likviditet (LCR regelverk)
- Risikovekting (10% vs. 20%)
- Likviditet

Sertifikatmarkedet – utsikter for 2023

Utviklingen i 3 Nibor og 3 mnd rentebanen til markedet og Norges Bank

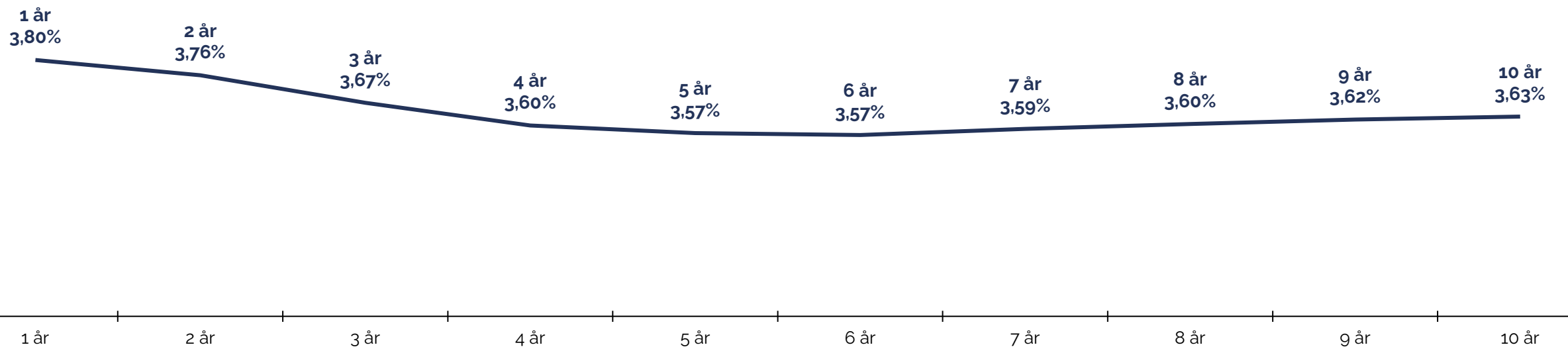


Forventet utvikling i Nibor

- Markedet tror vi når toppen i 1. kvartal 2023
- Norges Bank forventer ytterligere en renteheving og en rentetopp på rundt 3%
- Kredittmarginene vil trolig falle etter årsskiftet

Rentekurven for kommunal sektor

Rentekurve kommunal sektor, 15. desember 2022





Adresse:

Bergen Capital Management
C. Sundts gate 37, 5. etg.

Kontakt:

post@bergencapitalmanagement.no
(+47) 47 64 22 00

Forbehold

Presentasjonen er utarbeidet av Bergen Capital Management AS (BCM) og er kun ment som en informasjonstjeneste. Presentasjonen er kun ment å være til bruk for våre kunder, ikke for offentlig publikasjon eller distribusjon. BCM har gjort alle rimelige anstrengelser for å sikre at informasjonen som fremkommer av dette dokumentet er fullstendige og korrekte, men gir ingen garantier for dette og påtar seg ikke ansvar for mulige feil, trykkfeil eller unnlater. Uttalelsene i dokumentet reflekterer oppfatninger på det tidspunktet presentasjonen ble laget, og BCM forbeholder seg retten til å endre oppfatninger uten forvarsel. BCM fraskriver seg ethvert ansvar for eventuelle tap (direkte og indirekte) som måtte oppstå som følge av at noen benytter seg av informasjonen som fremkommer i dette dokumentet. Informasjonen, beregningene, vurderingene og estimatene i presentasjonen er kun ment som markedsføringsmateriale og er ikke ment som investeringsråd eller som anmodning om å delta i investeringsaktiviteter. Det skal heller ikke forstås som anbefalinger eller råd om juridiske eller reguleringsmessige aspekter, regnskapsmessig behandling eller skattemessige forhold av et hvilket som helst individuelt arrangement. BCM er ikke ansvarlig for skader som følge av kundens handling eller unnløtelse av å handle basert på informasjon i denne presentasjonen. Det vil alltid være risiko knyttet til verdiendringer ved transaksjoner i verdipapirmarkedet. Historiske rentevilkår eller avkastning er ingen garanti for fremtidige rentevilkår eller avkastning. Fremtidige rentevilkår eller avkastning vil blant annet avhenge av markedsforhold og- utvikling, konkurranseutsetting, kundens risikorammer, kostnader samt forvalters dyktighet. Priser, kurser og verdier som er presentert er frembrakt kun for informasjonsformål og er indikativ med mindre annet er oppgitt. Slike priser, kurser og verdier representerer ikke nødvendigvis vilkårene som vil gjelde for nye transaksjoner eller eksisterende lån og plasseringer. Ansatte i BCM kan eie verdipapirer i selskaper som er omtalt i dette dokumentet og kan kjøpe eller selge slike verdipapirer. BCM er forfatter av materialet i dette dokumentet. BCM forbeholder seg retten til eierskap, opphavsrett, varemerker og alle immaterielle rettigheter knyttet til innholdet og til produkter og tjenester som er beskrevet – med mindre slike rettigheter tilhører en tredjepart. Datagrunnlag i denne presentasjonen er hentet fra Refinitiv, Infront, SSB, Norges Bank og egne analyser.