

Finansiell månadsrapport

Stadshus AB (moderbolag)

september 2008

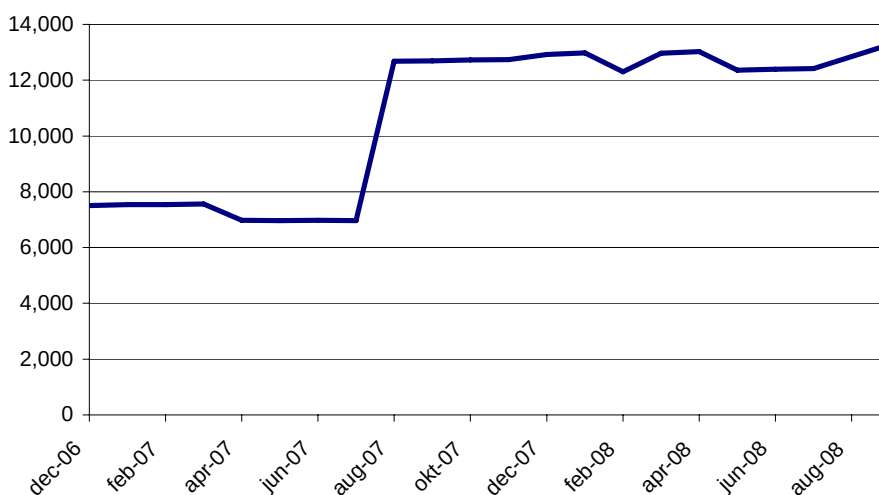
Bolagets tillgång

Tillgången uppgick vid slutet av månaden till 13 279 mnkr. Det är en ökning med 825 mnkr sedan förra månaden. Räntan för månaden var 3.9%.

Tabell 1: Bolagets tillgång

(mnkr)	2008-09-30	2008-08-30
Tillgång	13,279	12,454

Diagram 1: Utveckling för tillgången (mnkr)



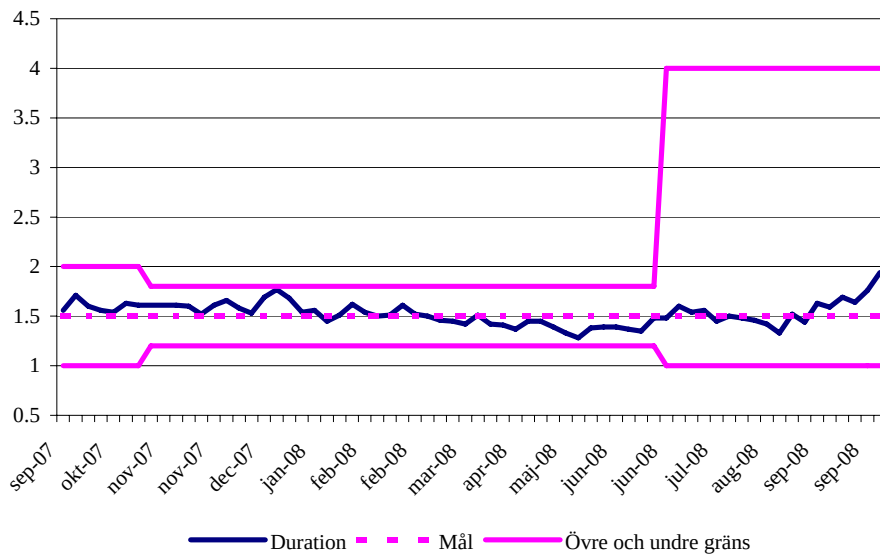
Kommunkoncernens finansiella ställning

Räntan på kontot bestäms av snitträntan för kommunkoncernens externa nettoskuld. Nedan ges en överblick av kommunkoncernens finansiella ställning samt ramar och limiter.

Tabell 2: Kommunkoncernens finansiella ställning

	2008-09-30	2008-08-30	Limit
Finansiell nettoskuld (mnkr)	8,268	11,741	max 30 000
Duration (år)	1.94	1.44	min 1 år-max 4 år
Ränteförfall inom 1 år	5%	33%	max 75%
Kapitalförfall inom 1 år	25%	38%	max 75%
Betalningsberedskap (mnkr)	3,913	3,775	min 2 500

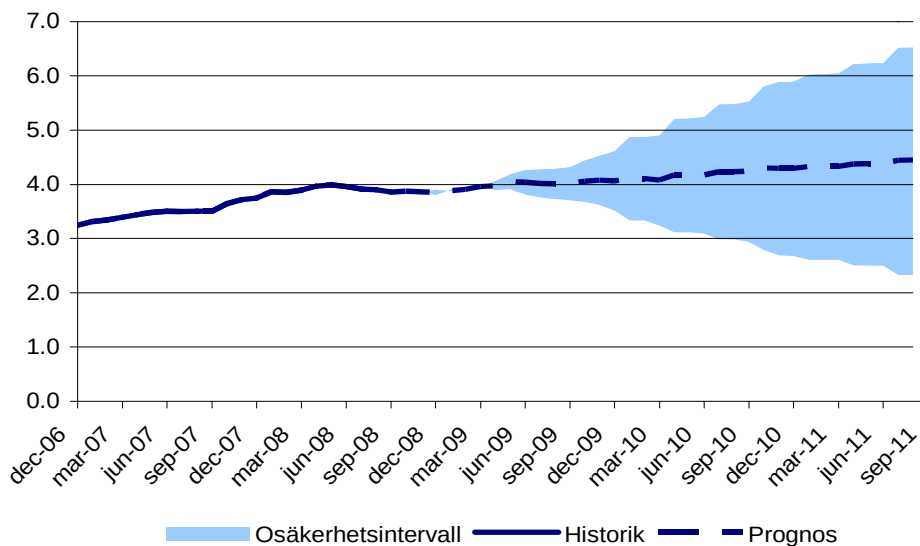
Diagram 2: Nettoportföljens duration (år)



Prognos för inlåningsräntan

Diagrammet nedan visar en prognos för räntan tre år framåt i tiden. Prognosen utgår från dagens skuld, nu kända flöden och den framtida ränteutvecklingen som är inprisad på marknaden (implicita terminsräntor). Osäkerhetsintervallet är framräknat utifrån hur väl implicita terminsräntor historiskt sett lyckats förutsäga faktiska utfall. Osäkerheten ökar ju längre fram i tiden prognosen görs.

Diagram 3: Historisk utveckling och prognos för räntan (%)



Risken vid annat ränteutfall, rullande 12 månader

Om ränteprognosen inträffar kommer ränteintäkten med nuvarande tillgång att bli 514.1 mnkr för den kommande 12-månadersperioden. Om räntan istället skulle utveckla sig enligt det undre intervallet i diagram 3 skulle intäkten bli 502.6 mnkr. Känsligheten är därmed 11.5 mnkr.

Tabell 3: Ränteprognos

Månad	Ränta	Övre	Undre
okt-08	3.86	3.86	3.86
nov-08	3.87	3.89	3.86
dec-08	3.86	3.87	3.85
jan-09	3.85	3.87	3.84
feb-09	3.89	3.90	3.87
mar-09	3.91	3.93	3.88
apr-09	3.96	3.98	3.94
maj-09	3.98	4.06	3.90
jun-09	4.05	4.19	3.91
jul-09	4.04	4.26	3.82
aug-09	4.02	4.28	3.76
sep-09	4.01	4.29	3.73
okt-09	4.01	4.32	3.71
nov-09	4.06	4.43	3.68
dec-09	4.08	4.53	3.62
jan-10	4.06	4.61	3.51
feb-10	4.10	4.87	3.33
mar-10	4.10	4.87	3.33
apr-10	4.08	4.90	3.24
maj-10	4.17	5.20	3.12
jun-10	4.17	5.21	3.12
jul-10	4.18	5.24	3.10
aug-10	4.23	5.47	2.99
sep-10	4.24	5.47	2.98
okt-10	4.24	5.52	2.94
nov-10	4.31	5.80	2.79
dec-10	4.30	5.88	2.69
jan-11	4.30	5.89	2.68
feb-11	4.33	6.02	2.61
mar-11	4.33	6.03	2.61
apr-11	4.34	6.04	2.60
maj-11	4.38	6.21	2.51
jun-11	4.38	6.22	2.50
jul-11	4.38	6.23	2.50
aug-11	4.44	6.52	2.33
sep-11	4.45	6.52	2.33
okt-11	4.45	6.54	2.31

Marknadskommentarer

Internationellt

September månad har dominerats av den allvarliga finansiella krisen som även börjat ge återverkningar på den reala ekonomin. Hela finanssystemet har varit i gungning och centralbanker har gått in med extra likviditet för att underlätta för bankerna. Enligt IMF tenderar ekonomiska nedgångar bli djupare och mer långvariga om de föregås av finansiella kriser som är kopplade till problem i banksektorn, än om de föregås av valuta- eller börskrascher.

Under natten till lördagen den 4 oktober röstade det amerikanska representanthuset igenom ett statligt krispaket som innebär att staten har möjlighet att köpa problemkrediter för maximalt 700 mdr dollar. Syftet är att sätta ett "lägsta" pris på tillgångarna och stoppa den nuvarande nedåtspiralen samt återuppbygga förtroendet för finanssektorn. Representanthusets tidigare beslut att rösta nej i slutet av september chockade den finansiella marknaden rejält, vilket ledde till en kraftig nedgång på världens börser under måndagen den 29 september.

Inflationen i USA är fortsatt hög, men anses av marknadens aktörer ha nått sin högsta nivå och förväntas som ett resultat av den vikande ekonomin leda till lägre nivåer framöver. Den amerikanska centralbanken (FED) är därför inte lika oroad för inflationen längre, vilket har lett till att marknadens aktörer har börjat förvänta sig sänkningar av styrräntan framöver. FED har dock inte uttalat sig i denna riktning ännu.

Även bankerna i Eurozonen har drabbats av kreditkrisen, vilket satt spår i ekonomin. Statistiken visar på en ökad nedgång i ekonomin för både hushåll och företag och arbetsmarknaden har vänt nedåt. Den europeiska centralbanken (ECB) har agerat i kreditkrisen genom att tillföra extra likviditet till banksektorn. Trots nedgången i ekonomin har ECB, trots marknadens förväntningar, ihärdigt behållit styrräntan på 4,25 procent med hänvisning till den höga inflationen (3,8 procent i augusti jämfört med inflationsmålet strax under 2 procent). ECB överraskade dock marknaden under torsdagen 3 oktober med uttalanden som tyder på att ECB kan börja sänka styrräntan redan i december.

Ekonomin fortsätter att avmattas i Storbritannien och fastighetspriserna fortsätter också att falla. Marknadens aktörer förväntar sig nu att Bank of England (BoE) sänker styrräntan från 5 procent under hösten. Förväntningar om fortsatt lägre tillväxt i Storbritannien gör att marknadens aktörer även börjar förvänta sig rejält svagare konsumtion framöver.

De globala aktiemarknaderna har noterat stora nedgångar under september på grund av den allvarliga finansiella krisen. Det globala börsindexet *World MSCI* har under september minskat med 12 procent och från årsskiftet redovisar samma index en nedgång på 26 procent.

Under september fortsatte den amerikanska dollarn att stärkas mot kronan med totalt drygt sju procent och avslutade därmed månaden på 6,91 kr, en nivå vi inte sett sedan augusti förra året. En orsak till dollarförstärkningen är att de svenska och europeiska ekonomierna nu uppvisar en tydlig avmattning, varför skillnaderna i styrränta mellan USA och Euroområdet kan antas minska framöver. Även Euron har stärkts mot kronan och avslutade månaden på 9,74 kronor, motsvarande en uppgång på tre procent.

Oljepriset (Brent) har under månaden fortsatt att falla. Den främsta förklaringen är inbromsningen i den globala konjunkturen, vilket resulterat i att efterfrågan på olja minskar.

Oljepriset var den sista september 94 dollar/fat, vilket innebär att priset fallit med 17 procent under september. Dollarns förstärkning under månaden kan också vara en förklaring.

Sverige

Även Sverige har märkt av den ökade styrkan i den finansiella krisen, vilket har resulterat i ökade räntenivåer mellan bankerna och därmed ökade räntenivåer för både företag och hushåll. Marknaden för säkerställda bostadsobligationer fick sig en törn under slutet av månaden, varför priserna på dessa värdepapper, trots dess AAA-rating, har sjunkit. Oron på den svenska penningmarknaden har lett till att Riksbanken och Riksgälden valt att tillsammans agera för att stödja marknaden. Detta sker bland annat genom att Riksgälden emitterar statsskuldsväxlar motsvarande upp till 150 mdr kronor. Med hjälp av den extra likviditeten kommer Riksgälden sedan att via återköpstransaktioner köpa säkerställda bostadspapper.¹ Riksbanken kommer att erbjuda marknaden likviditet i dollar samt extra likviditet i kronor. De båda institutionerna har därtill meddelat att de kan ta till ytterligare åtgärder om dessa inte skulle vara tillräckliga för att lugna och stödja marknaden.

En positiv signal trots den finansiella krisen är att inflationsoron minskat, även om inflationen fortfarande ligger på 4,3 procent enligt augustisiffror (jämfört med Riksbankens inflationsmål på 2 procent). Hushållens inflationsförväntningar sjönk i augusti/september till 2,4 procent om 12 månader jämfört med 3,7 procent i juli, vilket visar på en stark trovärdighet för Riksbanken. Sedan Riksbankens höjning av reporäntan till 4,75 procent den 4 september har situationen i ekonomin förändrats och flera av marknadens aktörer tror nu att Riksbanken kommer att börja sänka räntan redan i december i år.

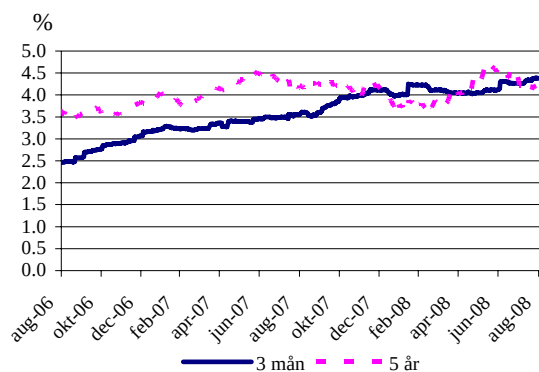
Även arbetsmarknaden är på väg ned och verkar dessutom vända ned något snabbare än väntat, då antalet varsel i september indikerar att bli värre än den sämsta månaden sedan krisen i början på 1990-talet. Med förhoppningen om att begränsa effekterna av den ekonomiska nedgången satsar regeringen på en expansiv finanspolitik under både 2009 och 2010. För fastighetsmarknaden ser utvecklingen fortsatt svag ut.

Skillnaden i räntenivå mellan statsskuldsväxlar och STIBOR (den ränta bankerna betalar då de lånar pengar av varandra) har under månaden vidgats ytterligare från redan historiskt höga nivåer. Per den 29 september var denna skillnad cirka 1,1 procentenheter på 3 månaders löptid.

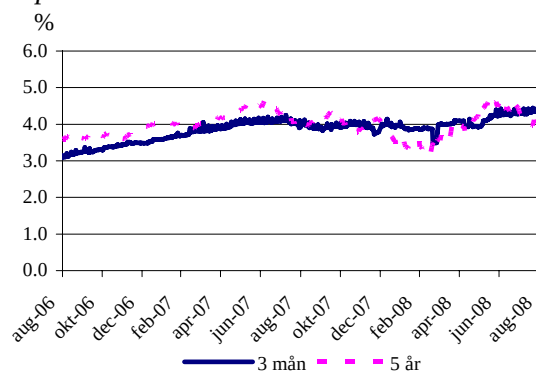
Stockholmsbörsen noterade stora nedgångar under september som en följd av det mycket allvarliga finansiella läget. Börsens breda index *OMX - Stockholm Stock Exchange* uppvisade denna månad en nedgång på hela på 12,5 procent. Sedan årsskiftet redovisar samma index en nedgång på sammanlagt 30 procent.

¹ Återköpstransaktionerna innebär i detta fall att Riksgälden köper säkerställda bostadsobligationer från marknadens aktörer med avtal om att sälja tillbaka dem vid en senare tidpunkt.

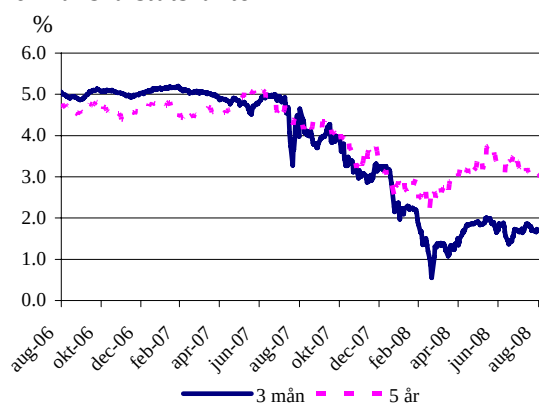
Svenska statsräntor



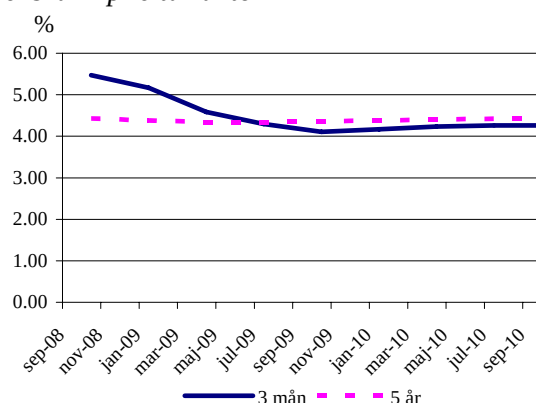
Europeiska statsräntor



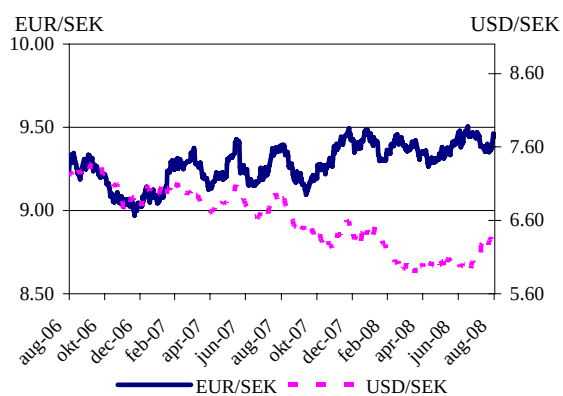
Amerikanska statsräntor



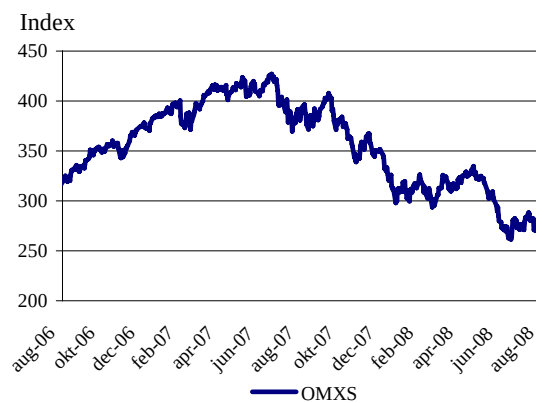
Svenska implicita räntor*



Valutakurser



Stockholmsbörsen



*De implicita räntorna kan tolkas som marknadens förväntningar för hur räntorna kommer att utvecklas framöver.