

Finansiell månads- och riskrapport Stadshus AB februari 2006

med bilaga 1, Stockholm Stads betalningsberedskap

Sammanfattning och kommentarer

Stadshus (Bolaget) tillgångsportföljportfölj uppgick per 2006-02-28 till 8.078 mnkr. Detta är en minskning av tillgångsportföljen med 4.193 mnkr sedan årsskiftet. Bolagets ränteduration (räntebindningstid) uppgick vid månadsskiftet till 1,51 år, vilket är inom ramarna för 2006 års målduration på 1,50 år (+/- 0,4 år).

Marknadskommentarer samt räntegrafer

Internationellt

Den 2 mars höjde den europeiska centralbanken (ECB) styrräntan med 0,25 procentenheter till 2,50 %. I pressmeddelandet i samband med beskedet hade ECB skruvat upp inflations- och BNP-prognoserna något för år 2006 och 2007. De tror att inflationen blir 2,2 % båda åren. De sa också att risken är större att inflationen blir högre än 2,2 % än att den blir lägre. Sannolikheten för ytterligare höjningar har därmed ökat men ECB signalerar inte någon ny höjning inom kort. Däremot kvarstår deras strategi med gradvisa höjningar framöver.

Inflationen stiger i Japan. Den japanska centralbanken (BoJ) fortsätter trots det med noll i styrränta. Det innebär att Japan nu är på väg mot negativ realränta. BoJ förväntas börja höja räntan snart men inflationen ser ut att stiga snabbare än räntorna. BNP växte med 1,4 % år 2005. Därtill har både inhemsk efterfrågan och export börjat ta fart. Ytterligare data pekar i samma riktning. Med nästan 10 år med negativ inflation finns trots detta en försiktighet och en oro för att den positiva trenden bryts om BoJ agerar för tidigt.

Den amerikanska centralbanken har inte något uttalat inflationsmål som riksbanken eller ECB. Målet är snarare långsiktigt god och jämt tillväxt. Den nya chefen Ben Bernacke har länge förespråkat ett inflationsmål och får nu stöd från flera andra ledamöter. Det talar för att Fed relativt snart kommer att införa ett sådant. Den amerikanska styrräntan ligger nu på 4,5 %. Mestadels starka siffror den senaste månaden gör att marknadens förväntningar om nya höjningar har skruvats upp något. Konsensus är nu ytterligare två höjningar om 0,25 procentenheter under året.

Sverige

Riksbanken höjde reporäntan med 0,25 procentenheter vid det penningpolitiska mötet den 23 februari. Beslutet grundar sig i första hand på en ny inflationsrapport. Där prognosticeras inflationstakten successivt närma sig målet på 2 procent. Värt att notera är att inflationstakten väntas stiga till 1,8 procent om 2 år, dvs. något under målet.

Att de trots detta väljer att höja reporäntan nu beror på en oro för stigande huspriser och ökad upplåning från hushållen. Riksbanken vill inte kvantifiera hur stora förändringar av huspriser som krävs för att de ska agera. Men i det här fallet gör de bedömningen att det är motiverat att tidigarelägga höjningen. Riksbanken oroas inte för att hushållen ska få svårt att klara av sina räntebetalningar, med kreditförluster som följd. Däremot finns det en oro för att kraftig belåning i kombination med stigande räntor tränger undan annan konsumtion. Och det skulle påverka konjunkturen negativt.

BNP-siffran för fjärde kvartalet 2005 visar på en tillväxt på 2,9 % under året. Det var betydligt lägre än förväntat. Tillsammans med en oväntat låg inflation blir det svårt för Riksbanken att fortsätta att höja reporäntan. Marknaden prisar nu in en höjning i juni (men den blir mer och mer osäker) och ytterligare en höjning under hösten.

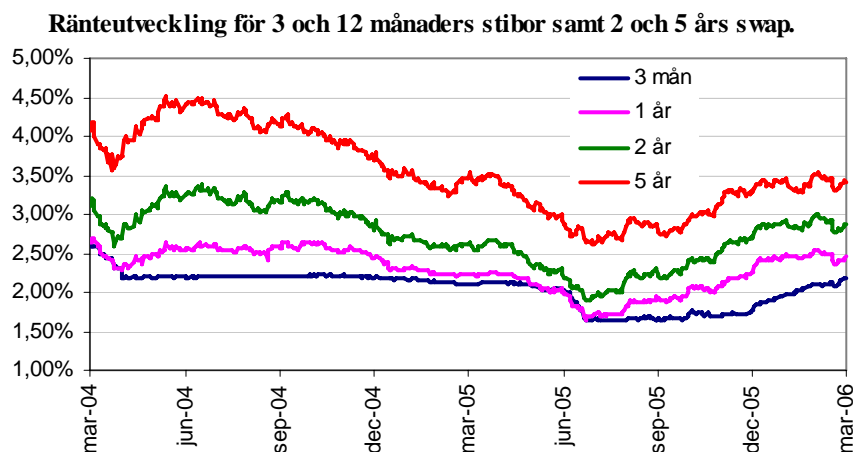


Diagram 1

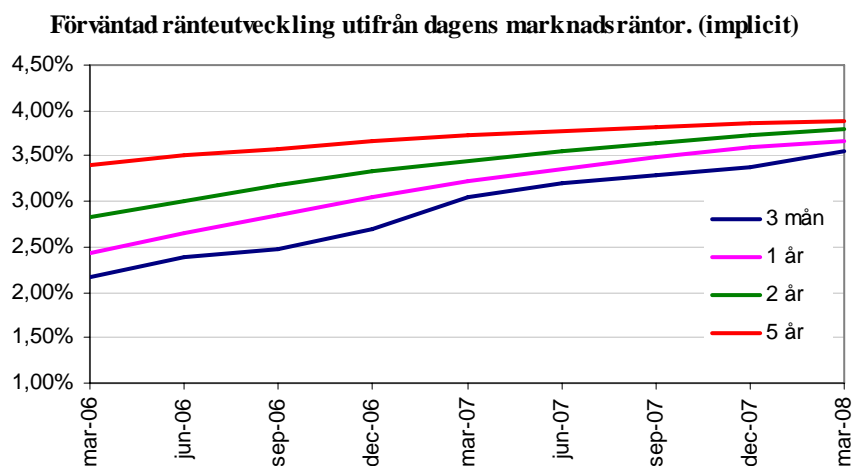


Diagram 2

Tillgångsportföljens sammansättning och räntenivå

Motparter (kr)

<u>Placeringar</u>	<u>Belopp</u>	<u>Antal plac.</u>	<u>Andel av total tillgång</u>
Stockholm Stad	8.077.657.920	26	100% (varav koncernkontot 1.457.657.920 kr)
Summa	8.077.657.920	26	

Fördelning långt/kort kapitalbindning samt portföljens utveckling (kr)

	<u>2006-02-28</u>	<u>2005-12-31</u>
Långfristiga placeringar:	4.690.000.000	5.615.000.000
Kortfristiga placeringar:	3.387.657.920	6.655.588.078

Derivatinstrument

Inga derivatavtal har ingåtts.

Räntenivå

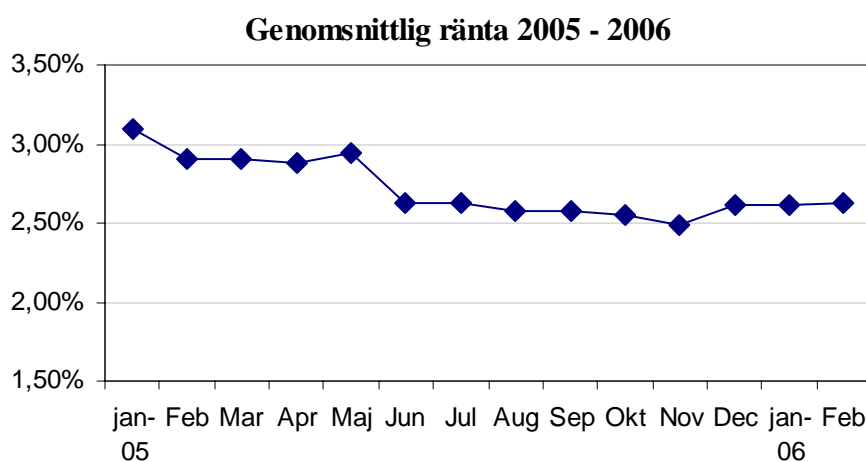


Diagram 3: Visar utvecklingen av den viktade genomsnittliga effektiva räntan på den totala tillgångsportföljen (från 2006 inklusive koncernkontot). Per den sista januari uppgick den genomsnittliga räntan till 2,63 %.

Risk

Kapital

Utveckling tillgångsportföljen sept. 2005 - 2006

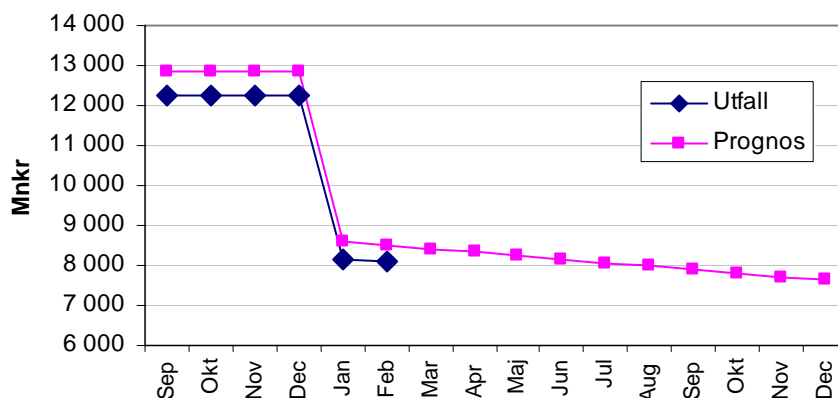


Diagram 4: Visar prognos samt utveckling på den totala tillgångsportföljen inklusive placeringar på koncernkontot.

Ränterisk

Duration

Durationen på Bolagets tillgångsportfölj uppgick per den 28 februari till 1,51 år (1,25 år per den 31 januari). Bolagets målduration för 2006 är 1,50 år med en tillåten avvikelse på +/- 0,4 år. Detta i enlighet med fastställd duration för kommunkoncernen.

Förfallostruktur ränta

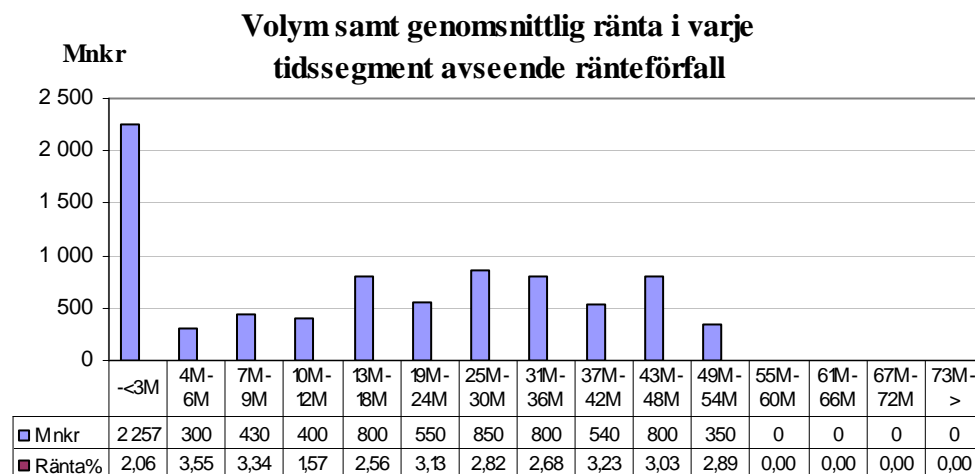


Diagram 5: Visar inom vilken tidsperiod tillgångarna förfaller till räntjustering. X-axeln visar månader. Observera att det första året är intervallet 3 månader, därefter 6 månader.

Känslighetsanalys

Ränta -1%	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009-</u>
Resultatpåverkan (mnkr)	-21,9	-40,0*	-54,2*	-80,8*

* Ackumulerat

På en rullande 12 månaders basis är känsligheten -26,4 miljoner kronor.

Definitioner

Räntegraferna

Det första diagrammet visar 3 och 12 månaders STIBOR (STockholm Interbank Offered Rates) samt 2 och 5 års swap-räntan. 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 Stockholm Stad, saldot på checkkrediten inom koncernkontot samt borgen utställd av Stockholm 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 ränteutkomsten 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 / 360.

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 effektivt kunna låna upp pengar på den svenska och den internationella finansmarknaden.

Kreditlöften

Staden skall enligt fastställd finanspolicy ha bekräftade kreditlöften om minst motvärdet av 3.000 mnkr. Kreditlöftena skall vara utställda av minst tre banker och endast ingås med motparter med lång rating på lägst A- eller motsvarande (ratingkrav avser lägsta rating från Standard & Poor's eller motsvarande från Moody's).