

Rentebeleid en renterisico's

7 september 2011

In deze notitie gaan we in op het renterisicomanagement. De uitgangspunten van het renterisicobeleid en de beheersing van renterisico's zijn vastgelegd in het Treasury Statuut 2010-2011 via geformuleerde doelstellingen, richtlijnen en limieten.

Belangrijke aandachtspunten daarbij zijn de uitgangspunten ten aanzien van de lange financiering en het gebruik maken van de mismatchfinanciering en het sturen op vastgestelde limieten ter beperking van renterisico'. Tussentijds wordt inzicht verkregen in rente- en volumeontwikkelingen door middel van periodieke treasuryrapportages. Tenslotte is een rente egaliseringsreserve beschikbaar voor het opvangen van renteschommelingen. In het vervolg van deze notitie wordt stilgestaan bij de hiervoor genoemde aandachtspunten.

Renterisicomanagement

Als gemeente lopen we renterisico over de korte en de lange rente. De korte rente heeft betrekking op financieringsmiddelen met een looptijd tot 1 jaar (bijvoorbeeld de middelen die we aanhouden op rekening courant). De lange rente heeft betrekking op financieringsmiddelen vanaf 1 jaar (bijvoorbeeld een langlopende lening).

Korte rente

Over het algemeen gaat het hier om middelen die we aanhouden op rekening courant bij banken. Hiervoor ontvangen we een rentevergoeding. Wanneer uit de prognose blijkt dat we deze middelen langer beschikbaar hebben, zetten we deze middelen langer uit bij banken (tot maximaal 3 maanden). In de begroting maken we een inschatting van de ontwikkeling van de korte rente. Dit doen we op basis van actuele renteverwachtingen. Dit verwerken we in de begroting. Gedurende het jaar houden we de renteontwikkeling voortdurend in de gaten. Wanneer de rente afwijkt ten opzichte van de verwachting in de begroting, leidt dit tot een voor- of nadeel in de rekening. Meerjarige effecten worden verwerkt in het meerjarenbeeld. De afwijkingen zijn hier over het algemeen redelijk gering. In de afgelopen jaren hebben zich onder invloed van de kredietcrisis grotere afwijkingen voorgedaan in de korte rente als gevolg van het onverwacht snel in meerdere stappen verlagen van de officiële rente door de Europese centrale Bank. Zo werd in 2009 nog uitgegaan in de begroting van een korte rente van 3,50%. In werkelijkheid bedroeg de korte rente in 2009 gemiddeld 1,56%. In 2010 werd een korte rente geraamd van 1,25%. In werkelijkheid is dat 0,75% geworden.

Lange rente

Om onze investeringen te kunnen financieren trekken we langlopende leningen aan. Het rentepercentage van deze leningen leggen we over het algemeen voor een periode van 10 jaar vast. Daarmee 'kopen' we voor deze periode zekerheid over de te betalen rente. In Groningen hanteren we een gemeentelijk rentepercentage (ROP). Dit is het gemiddelde percentage van alle financieringsmiddelen zoals lange leningen en reserves en voorzieningen. Elk jaar bij het opstellen van de begroting maken we een nieuwe berekening van het ROP. Dit is gebaseerd op de verwachte renteontwikkeling, ontwikkeling reserves en voorzieningen, bestaande leningen en nieuw aan te trekken leningen. In het ROP is de verwachte renteontwikkeling voor de komende periode meegenomen.

Wanneer de lange rente stijgt, leidt dit tot een hoger ROP. De stijging werkt echter maar gedeeltelijk door. Een stijging van de lange rente met 1% leidt tot een verhoging van het ROP met circa 0,3%. Dit betekent voor de gemeente een structureel nadeel van 546 duizend euro. De stijging werkt gedeeltelijk door omdat de stijging alleen effect heeft op de rente op nieuw

aan te trekken leningen. Een rentestijging heeft geen invloed op de bestaande leningen en reserves en voorzieningen.

De financiële effecten van rentewijzigingen worden in het lopende jaar zichtbaar in het rekeningresultaat. De meerjarige effecten worden verwerkt in het meerjarenbeeld.

Mismatch-financiering

Over het algemeen is de korte rente lager dan de lange rente. De korte rente is in 2011 gemiddeld 1,29% , de rente voor 10 jaar is momenteel 3,46% (gemiddelde rente aangetrokken consolidatieleningen 2011). Het is voor de gemeente daarom voordelig om de middelen die we aanhouden op rekening courant bij de bank te gebruiken voor de financiering van investeringen. Dit leidt tot een hoger risico omdat de rente niet voor langere periode wordt vastgelegd. Een renteverhoging kan dan tot hogere rentekosten leiden.

Dit risico beheersen we door het gebruik van korte middelen, voor het financieren van investeringen, te maximaliseren door de mismatch limiet. Deze bedraagt momenteel 111 miljoen euro.

In de begroting ramen we een klein deel van het mismatch voordeel (in de begroting 2011 ging het om 16,7 miljoen euro korte mismatchfinanciering met een geraamde opbrengst van 453 duizend euro). We houden hier alleen rekening met de minimum omvang van ons tegoed bij banken (we noemen dit de ijzeren voorraad). In de praktijk gebruiken we veel meer korte middelen en is ons voordeel groter. Dit leidt tot een voordeel bij de rekening. In 2009 bedroeg dit voordeel 2,052 miljoen euro en in 2010 ging het om 1,542 miljoen euro. In 2011 is voor Dafinci aanvullend een incidentele opbrengst geraamd van 1,100 miljoen euro.

Voor 2012 houden we rekening met een mismatch voordeel van 2 miljoen euro (bovenop het in het meerjarenbeeld opgenomen mismatch voordeel van 462 duizend euro)¹.

Risicobeheersingsmaatregelen

Renteontwikkelingen zijn moeilijk voorspelbaar. Daarom is het van belang voortdurend de vinger aan de pols te houden en de ontwikkelingen in de markt in de gaten te houden. Dit gebeurt op de afdeling treasury. Veranderingen in de rente worden beoordeeld op effecten en kunnen bijvoorbeeld leiden tot een besluit een nieuwe lening versneld aan te trekken. De besluitvorming hierover vindt plaats in het treasury overleg, waarin het hoofd treasury, de verantwoordelijk directeur en de concerncontroller vertegenwoordigd zijn.

Daarnaast hebben we een aantal beheersmaatregelen genomen. We werken met een maandelijks rapportage waarin actuele rente-ontwikkelingen en informatie over onze eigen prognoses is opgenomen. Deze rapportage wordt besproken in het treasury overleg. De kwartaalrapportage wordt besproken in het portefeuilleoverleg van de wethouder financiën. Aan de hand daarvan kunnen we bepalen of aanvullende maatregelen nodig zijn.

We werken met een aantal limieten die het renterisico beperken tot een maximum. Het overzicht van de limieten is opgenomen in de bijlage.

Naast het hanteren van limieten ter beperking van renterisico's zorgen we, om het renterisico van alle leningen gezamenlijk te beheersen, dat de aflossingen van langlopende leningen zo gelijkmatig mogelijk over de jaren zijn verdeeld. Daarmee voorkomen we dat we in enig jaar

¹ Gemiddelde geraamde mismatchfinanciering bedraagt 90 miljoen euro, inclusief ijzeren voorraad van 16,7 miljoen euro. De aanvullend incidenteel geraamde mismatchfinanciering in 2012 bedraagt daarmee 73,3 miljoen euro. Het verschil in lange rente (4,45%) en korte rente (1,70%) bedraagt 2,75% en levert toegepast op het aanvullend incidenteel geraamde mismatchbedrag een resultaat op van 2,015 miljoen euro.

een piek aan aflossingen hebben en daardoor een hoog renterisico lopen bij het aantrekken van nieuwe leningen voor de herfinanciering.

Bovendien trekken we langlopende leningen aan met een gemiddelde looptijd van 10 jaren. Daarmee ligt het risicoprofiel voor de gemeente voor een langere periode vast en worden geen bovenmatige renterisico's gelopen.

Renterisico ontstaat ook omdat de volumes afwijkingen van de prognoses. Dit is bijvoorbeeld het geval als we meer investeren dan verwacht en daarom een (grotere) lening moeten aantrekken. Dit risico beheersen we door een prognose te maken van onze geldstromen en deze maandelijks te actualiseren.

Daarnaast zetten we in op verbetering van de kwaliteit van prognoses door samen met gemeentelijke diensten te investeren in de kwaliteit en onderbouwing van prognoses. Met name de prognoses van de langlopende geldstromen zijn hierbij cruciaal. Tussentijds zullen daarom audits plaatsvinden ter beoordeling van de kwaliteit van prognoses.

Tot slot hebben we een rente-egaliseringsreserve van 1,75 miljoen euro. De reserve is bedoeld om schommelingen in het renteresultaat te kunnen opvangen. Uitgangspunt daarbij is dat een rentestijging op de gemeentelijke leningenportefeuille inclusief nieuw aan te trekken leningen in een jaar van 1% opgevangen moet kunnen worden, evenals het structureel geraamde mismatchresultaat.

Conclusie

Het renterisicobeheer in de gemeente Groningen is op orde. We monitoren de renteontwikkeling en stellen maandelijks prognoses op over verwachte volumeontwikkelingen. We hebben beheersmaatregelen genomen op het gebied van rapportages en periodieke afstemming met concerncontroller en wethouder financiën en werken we met limieten die het renterisico beperken.

Tot slot hebben we een rente-egaliseringsreserve van 1,75 miljoen euro, waarmee we onvoorziene schommelingen kunnen opvangen.

Bijlage: Overzicht limieten

| Limietenoverzicht (bedragen in miljoenen euro) | 2010 | 2011 |
|---|-------------|-------------|
| Limieten kort geld | | |
| Kasgeldlimiet | 80 | 74 |
| Korte mismatch | 103 | 111 |
| Limieten lang geld | | |
| Lange mismatch | 18 | 15 |
| Renterisiconorm | 169 | 173 |
| Vaste financiering | 100 | 100 |
| Vervroegde aflossing langlopende leningen | - | - |

Kasgeldlimiet

De kasgeldlimiet is een wettelijke limiet en bepaalt de maximale omvang van de externe kortgeldpositie in enig jaar. De zogenaamde netto vlottende schuld van de gemeente mag maximaal 8,5% bedragen van het begrotingstotaal van de gemeentebegroting. Daarboven moet lang geld worden aangetrokken. Wij hebben doorgaans een positief saldo in rekening courant. Dit is een gevolg van het feit dat leningen worden aangetrokken op het moment dat de korte mismatch limiet wordt bereikt. Incidenteel is er sprake van een negatief saldo, maar altijd ruim binnen de limiet.

De kasgeldlimiet komt voor 2011 op 74 miljoen euro uit.

Korte Mismatch-limiet

Gedurende het jaar wordt een deel van de kortlopende middelen gebruikt voor dekking van het lange financieringstekort. Dit is voordelig omdat de korte rente over het algemeen lager is dan de lange rente. Omdat deze mismatch-financiering leidt tot een vergroting van het renterisico (het risico dat bij een stijgende of hoge rente geconsolideerd moet worden) mag, rekening houdend met een ijzeren voorraad aan korte middelen, maximaal 25% van de netto vaste schuld, ofwel 111 miljoen euro, met kort geld worden gefinancierd.

Renterisiconorm

De renterisiconorm is een wettelijke limiet en beperkt de vaste schuld die in enig jaar voor aflossing of renteherziening in aanmerking komt tot 20 % van het begrotingssaldo. De omvang van de limiet wordt jaarlijks berekend voor een periode van vier jaar. Uit de berekening blijkt dat de renterisico's op de vaste schuld de komende vier jaren ruim onder de wettelijke norm blijven.

Lange mismatch-limiet

Van de korte vermogensbehoefte mag een bedrag tot maximaal 5% van de netto opgenomen vaste schuld met langlopende leningen worden gefinancierd. In de praktijk vindt benutting van deze limiet niet plaats. Dat zou slechts aan de orde zijn wanneer de korte rente hoger is dan de lange rente.

Vaste financiering

De limiet vaste financiering is de limiet voor de jaarlijkse opname van langlopende leningen voor de vaste financiering van gemeentelijke activiteiten. Deze is bepaald op 100 miljoen

euro. Opnamen van langlopende leningen voor derden geschieden op basis van afzonderlijke collegebesluiten.

Vervroegde aflossing langlopende leningen

In de begroting wordt jaarlijks een overzicht opgenomen van leningen met een mogelijkheid tot vervroegde aflossing. Dit overzicht is de limiet voor de omvang van te vervroegen aflossingen voor dat jaar. Voor 2011 kunnen geen consolidatieleningen vervroegd worden afgelost.