



NYT FRA DE FINANSIELLE MARKEDER

- TYSKLAND GJORDE SOM VENTET, DET GJORDE DEN AMERIKANSKE CENTRALBANK IKKE

Markedet har i de seneste uger haft fokus på to væsentlige begivenheder. Den ene var valget til den tyske Bundestag den 22. september, og den anden var pressekonferencen efter det seneste møde i den amerikanske centralbank (FED) den 17.-18. september. Nu er begge begivenheder historie, og hvad var så resultatet?

Tyskland

Resultatet af det tyske valg var ikke uventet - Angela Merkel ser ud til at fortsætte som kansler. Valgresultatet for de enkelte partier er fremgået i de trykte og elektroniske medier umiddelbart efter valget, men hvad blev resultatet af valget egentligt, og hvad betyder det for renter og valuta i Eurozonen?

Fortsættes næste side

I dette nummer finder du nyheder om:

- Nyt fra de finansielle markeder
 - Tyskland gjorde som ventet, det gjorde den amerikanske centralbank ikke
- Låneadgang til klimatilpasning samt vand og spildevand
- EMIR - oplysningspligt om derivataftaler
- KKmax - lån med rentemaksimum
- Elbiler og alternativet

NYT FRA DE FINANSIELLE MARKEDER

- TYSKLAND GJORDE SOM VENTET, DET GJORDE DEN AMERIKANSKE CENTRALBANK IKKE

Fortsat fra forsiden

I skrivende stund tyder det på, at Merkel var meget tæt på at få flertal alene, men der manglede altså et par mandater, for at det kunne lykkes for et parti for første gang siden 1957. De første reaktioner peger på, at der - i lighed med perioden 2005-2009 - kommer en koalitionsregering mellem Merkels CDU/CSU og socialdemokraterne, SPD. Merkel bliver så kansler som i 2005-2009. I første omgang har ingen af parterne afvist en koalition.

Set i lyset af de andre mulige koalitionsalternativer ventes denne koalition at være den mest realistiske. Der ventes ikke en hurtig løsning, da et kommende regeringsgrundlag først skal forhandles på plads. Spørgsmålet er, hvor mange af SPD's mærkesager fra valgkampen der får plads i regeringsgrundlaget, og hvad det kommer til at koste. Her tænkes særligt på kravet om en forhøjelse af minimumslønnen på det tyske arbejdsmarked. Det finansielle marked ser en længere forhandlingsperiode, inden den nye regering kan være på plads. En CDU/CSU-regering med SPD har ligeledes den fordel, at SPD har flertal i det tyske andetkammer - Bundesrat. En koalitionsregering vil altså have flertal i begge kamre, hvilket gør det lettere at gennemføre regeringens politik.

Eurozonen

Markedet konstaterer, at det væsentligste ved det tyske valg er, at det er overstået. Dermed kan opmærksomheden rettes mod de problemer i Eurozonen, der er blevet fejlet til side under valgkampen. Det er risikoen for endnu en hjælpepakke til Grækenland, den økonomiske situation i Portugal, de manglende reformer i Frankrig og den politiske udvikling i Italien. Her er der rigelig sprængstof til resten af 2013.

Markedet har ikke reageret gennem svækkelse af euroen eller højere renter, og det ventes, at den kommende regering ikke vil være mere villig til at sende penge til de gældsramte sydeuropæiske lande end den afdøde. Derfor vil fokus skifte fra Tyskland til den økonomiske udvikling i Eurozonen.

Her er der på det seneste kommet bedre nøgletal, og den tendens ventes at fortsætte. Hertil skal siges, at markedet ikke venter nogen stærk vækst i resten af 2013 og ind i 2014, men Eurozonen er kommet ud af recessionens snærende bånd i 3. kvartal. Det er stadig for tidligt at sige, at den europæiske gældskrise er overstået, men markedet vurderer, at man er over det værste. Men kun langsomt vil man vende tilbage til en normal vækst på ca. 2 pct. p.a. over de kommende år. Som nævnt ovenfor, er der stadig mange uløste spørgsmål i Euro-

zonen, som den nye tyske regering skal forholde sig til, men politikken vil være den samme som hidtil.

USA

På det ordinære møde i den amerikanske centralbank (FED) den 17.-18. september var det ventet, at FED ville annoncere en aftrapning af de opkøb - i størrelsesordenen USD 85 mia. - som FED gør i det amerikanske obligationsmarked hver måned. Stort set ingen analytikere havde ventet, at FED ville fortsætte uændret, og det kom som en overraskelse. Reaktionen har været kraftigt faldende lange renter i USA såvel som i Europa samtidig med, at dollaren er blevet svækket. Markedet forventede en gradvis aftrapning af opkøbene med start i oktober og løbende frem til medio 2014, hvor opkøbene skulle være slut.

Nu er spørgsmålet, hvornår FED vil annoncere en begyndende aftrapning af opkøbene. Markedet ser, at FED vil lægge vægt på forøget økonomisk vækst i de kommende kvartaler, bedre udsigter for arbejdsmarkedet gennem de månedlige ledighedstal samt en stigning i inflationen fra de nuværende 1,5 pct. op mod 2 pct., før der kan blive tale om en aftrapning. Derfor kan det næste FED-møde den 29.-30. oktober være for tidligt for FED, og markedet ser nu, at årets sidste møde medio december er det mest realistiske.

Markedet spørger også sig selv, hvor stærke skal nøgletallene være, før FED beslutter sig for at aftrappe opkøbene. Det kan ventes, at så længe markedet prøver at få svar på dette spørgsmål, vil de lange renter sandsynligvis ikke stige markant. På længere sigt ser markedet stadig stigende lange renter i USA, da de økonomiske nøgletal fortsætter med at vise positive tendenser.

Et væsentligt usikkerhedsmoment for USA er de nuværende forhandlinger om budgettet for det kommende finansår fra 1. oktober 2013 til 30. september 2014. Her er de interne drillerier mellem præsident Obamas demokrater og republikanerne i fuld gang, og det er tvivlsomt, om der kan indgås en aftale inden deadline den 30. september.

Den amerikanske stat nærmer sig endnu engang gældsloftet, hvor Kongressen skal godkende en forhøjelse af loftet, før staten i princippet kan låne yderligere i markedet. Det slagsmål ventes at blive ligeså hårdt som budgetslagsmålet, og derfor kan der hurtigt komme uro i de finansielle markeder, hvis der ikke er udsigt til løsninger på de to udfordringer.



LÅNEADGANG TIL KLIMATILPASNING SAMT VAND OG SPILDEVAND

Klimatilpasning

Kommunerne har fået automatisk låneadgang til anlægsudgifter til klimatilpasningsanlæg såsom projekter i vandløb og rekreative områder, skybrudsarealer m.m.

Forsyningssekretariatet har for 2013 modtaget ansøgninger om i alt 31 klimatilpasningsprojekter, hvoraf langt de fleste er blevet godkendt svarende til en værdi på mere end 333 mio. kr.

Projekterne opføres i kommunalt regi, og lån til anlægsudgifterne hjemtages af kommunen, dog således at spildevands-selskabet opkræver midler via taksterne, der overføres til kommunen til hel eller delvis dækning af ydelserne på lånet, jf. § 1, stk. 5, i lov om betalingsregler for spildevandsforsynings-selskaber m.v.

Lån til klimatilpasning kan hjemtages med en maksimal løbetid på 25 år.

Lån til vandselskaber med 40 års løbetid

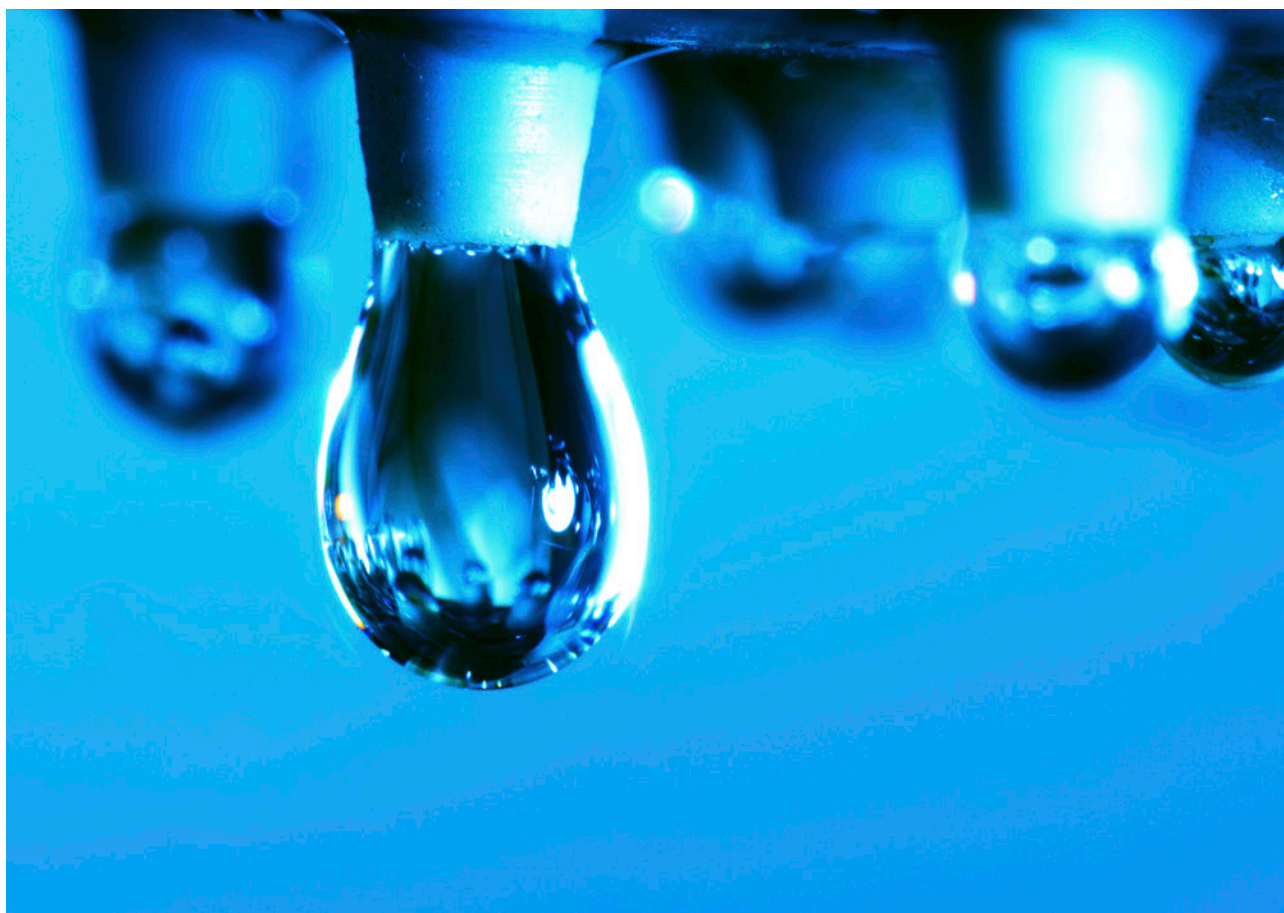
Kommuner kan stille garanti for vand- og spildevands-selskabers lån med en maksimal løbetid på 40 år, når der er tale om investeringsudgifter, jf. vandsektorlovens § 16, og hvis selskabet er omfattet af vandsektorloven. Den maksimale løbetid på

40 år vedrører anlægsudgifter fra og med regnskabsår 2013 (LBK § 12 stk. 4).

Garanti for vandforsyninger, der ikke er omfattet af vandsektorloven, har fortsat en maksimal garantiperiode på 25 år. Ved garantistillelse for vandforsyningsselskaber er det derfor vigtigt at have fokus på, om selskabet er omfattet af vandsektorloven eller ej. Ændringen betyder, at selskaber, der er omfattet af vandsektorloven, kan opnå afdragsperioder, der i højere grad end tidligere matcher de lovbestemte afskrivningsperioder.

KommuneKredit tilbyder følgende lånevarianter til brug for belåning over 40 år:

- Obligationslån med fast rente. Lånene kan indfris til kurs pari ved en rentetermin
- Aftalelån med fast rente i 5, 10 eller op til 20 år. Efter udløbet af fastrenteperioden genforhandles renten. Lånene er inkonverterbare frem til udløbet af fastrenteperioden
- Variabelt forrentede aftalelån med rentefastsættelse hver 3. måned. Lånene er konverterbare ved hver rentetermin
- KKmax, lån med referencerente maksimum. Lånene kan indfris ved en rentetermin, minimum til kurs pari



EMIR

- OPLYSNINGSPLIGT OM DERIVATAFTALER

Indberetning af derivataftaler

Den finansielle krise har fået myndigheder over hele verden til at stramme kravene til oplysninger om finansielle transaktioner. EU har således introduceret en forordning - European Market Infrastructure Regulation (EMIR) - der stiller skærpede krav med hensyn til derivater, centrale modparter og indberetning af derivataftaler. Formålet med EMIR er at reducere den systemiske risiko på de finansielle markeder og at forbedre gennemsigtigheden og reducere de risici, der er forbundet med derivater.

For finansielle institutioner betyder forordningen obligatorisk central clearing og indberetning af derivataftaler til et centralt register (Transaktionsregister).

Ikke-finansielle institutioner

KommuneKredit og kommunerne opfattes som ikke-finansielle institutioner i henhold til forordningen.

De ikke-finansielle parter indgår generelt derivataftaler for at afdække risici, der er forbundet med deres forretning, og de er generelt fritaget for de dele af EMIR, der omhandler central clearing.

Både finansielle og ikke-finansielle parter skal som et resultat af EMIR indberette detaljerne i hver derivataftale til et transaktionsregister. Dette er en enhed, der centralt vil indsamle oplysninger om derivataftaler og give tilsynsmyndigheder og centralbanker adgang til oplysningerne. Detaljerne til rapporteringen er endnu ikke fastlagt.

KommuneKredit er indstillet på at foretage de nødvendige indberetninger om derivataftaler til et Transaktionsregister for de kunder, som har derivataftaler med KommuneKredit. KommuneKredit vil tage kontakt til sine kommunale derivatmodparter med henblik på at indgå en aftale om at foretage indberetningerne på kundens vegne. Vi vender derfor tilbage herom til de enkelte derivatmodparter i løbet af efteråret.

KKMAX

- LÅN MED RENTEMAKSIMUM

I 2012 introducerede KommuneKredit et nyt låneprodukt, som er navngivet "KKmax".

Der har været stor interesse for det nye låneprodukt, og flere kunder har allerede valgt at hjemtage finansiering via det nye låneprodukt eller at omlægge eksisterende lån til KKmax.

KKmax er et tilbud til de kunder, som har behov for at tilkøbe en forsikring mod stigende renter. Lånet kombinerer det traditionelt variabelt forrentede lån med et rentemaksimum, således at referencerenten på lånet ikke kan stige over et aftalt niveau.

Låntager kan selv fastsætte niveauet for lånets rentemaksimum og ligeledes beslutte, hvor længe forsikringen skal være gældende. KommuneKredit har i 2013 ydet lån med rentemaksimum svarende til alt mellem 2,0 pct. og 4,5 pct. Der kan aftales rentemaksimum i intervaller på ½ pct., f. eks. 3,0 pct., 3,5 pct., 4 pct. o.s.v.

Referencerenten på lånet svarer til enten 6 måneders CIBOR eller det rentemaksimum, som der er aftalt.

I de perioder, hvor CIBOR er højere end det aftale maksimum, låses referencerenten fast. Hvis CIBOR på et senere tidspunkt igen falder under rentemaksimum, vil renten på lånet også falde. Fordi der er forskel på CIBOR og KommuneKredits omkost-

ning til at finansiere lånet, beregner vi et tillæg eller fradrag til renten som løbende fastsættes af KommuneKredit. Som følge af KommuneKredits høje kreditkvalitet er der p.t. fradrag til referencerenten.

Lånet udbetales til en underskurs på grund af udgifterne til køb af forsikringen (rentemaksimummet), og den effektive rente vil derfor være højere end KommuneKredits almindelige variabelt forrentede lån.

Ved næste låntagning anbefaler vi, at det overvejes om KKmax måske kunne være den rigtige finansieringsløsning.

Du kan finde mere information om KKmax på www.kommunekredit.dk eller ved henvendelse til kunde@kommunekredit.dk.



ELBILER OG ALTERNATIVET

Hvad er status?

Indfasningen af elbiler i Danmark har efterhånden været længe undervejs, uden at biltypen for alvor har fået fat i markedet. Dels er udbuddet af bilmodeller stadig begrænset, dels har udrulningen af infrastrukturen omkring ladestanderne været væsentlig langsommere end forventet. Senest har sommerens konkurs hos BetterPlace fuldstændig sat deres landsdækkende net af ladestanderne og batteriskiftestationer ud af spillet, og der ventes fortsat på, hvornår og under hvilke vilkår den netop offentliggjorte nye ejer af ladestanderne, energiselskabet E-ON, vil tilbyde elbilkunderne mulighed for benyttelse af standerne.

Endelig har de seneste års udvikling af de konventionelle benzin- og dieslbiler gjort, at elbilens miljøfordel målt på CO₂-udslip er indsnævret markant. Sætter man den forholdsvis lille miljøforskel op mod elbilens problemer i form af kort rækkevidde, tidsforbrug til genoplading samt pris og gensalgsværdi, mindskes argumenterne for at investere og køre i elbiler.

Elbiler er ikke nødvendigvis hverken så CO₂-neutrale, miljørigtige eller bæredygtige, som producenter har hævdet i annoncematerialet. Det overses ofte, at elproduktionen i Danmark fortsat delvist sker på kulkraftværker, hvorfor elbilerne ikke kan betegnes som CO₂-neutrale, før elproduktionen sker 100 pct. ved sol- og/eller vindenergi.

Reelt set er CO₂-udledning fra en elbil derfor p.t. 60-65 g/CO₂ pr. km. Dette skal holdes op mod de bedste af benzin- og dieslmodeller, der i dag ligger fra 79 g/CO₂ pr. km.

Hvad kan leveres?

Der kan p.t. leveres følgende elbiler i Danmark, som kan være relevante for kommuner og regioner:

Personbiler:	Citroën C-Zero (Peugeot Ion/Mitsubishi i-MiEV) Renault Zoe Nissan Leaf
Små varebiler:	Renault Kangoo Z.E.
Større varebiler:	Mercedes-Benz Vito

Økonomi

Elbiler er til og med 2015 fritaget for registreringsafgift. Anskaffelsesprisen ligger p.t. for både Citroën C-Zero og Renault Zoe omkring 150.000 kr. ekskl. moms. Hertil skal lægges udgiften for etablering af ladestander på "hjemmeadressen". Denne udgift udgør min. 10.000 kr. ekskl. moms, men kan løbe op i langt større beløb, hvis der f.eks. skal nedgraves og fremføres kabel til ladepositionen.

Anskaffelsesprisen for Renault Zoe Z.E./Renalt Kangoo Z.E. er uden batteripakke. Batteripakken kan kun lejes via Renault Finance. Lejeprisen er ekskl. strøm og er desuden km-afhængig. Pt. udgør lejen fra 559 kr. til 891 kr. pr. måned ekskl. moms.

Strøm til ladestanderen betales enten via egen regning hos eksisterende elleverandør eller via en abonnementsordning hos f.eks. leverandøren af ladestanden. Elprisen pr. kWh svinger således, alt efter løsning, fra under 2 kr. og helt op til 5 kr.

Ser man samlet på udgiften pr. kørt km, kan opstilles følgende estimat baseret på 36 måneder og 15.000 km årligt:

	kr./km ekskl. moms	g/CO ₂ km
Renault Zoe	3,70	60-65
Toyota Yaris 1,5 HSD T2 Hybrid	3,07	79

Toyota Yaris 1,5 HSD T2 Hybrid er p.t. den bil med laveste CO₂-tal pr. kørt km. EU-normtallet hedder 28,6 km/l ved blandet kørsel, mens normtallet for bykørsel oplyses til hele 32,3 km/l grundet hybridteknikken med både el- og benzinmotor.

Logistik

Elbilerne på markedet kører realistisk set ca. 90-120 km på en opladning, hvorefter en genoplading tager ca. 3-9 timer på en typisk "hjemmelader", mens det på "hurtigladdere" i det offentlige rum er muligt at lade op til 80 procent kapacitet på 30-60 minutter.

Der kan således være behov for et ekstra antal biler, hvis brugsfrekvensen ikke harmonerer med den tid, hver enkelt bil skal så til opladning.



Fortsættes næste side

ELBILER OG ALTERNATIVET

Fortsat fra side 4

Fremtiden

Indtil videre er elbiler fritaget for registreringsafgift til og med 2015. I Klima- og Energiministeriets nylig offentliggjorte udkast til "Virkemiddelkatalog" foreslås afgiftsfritagelsen for elbiler forlænget til 2018 evt. tillige med en afgiftsfritagelse på plug-in hybridbiler. De 2 forslag er dog blandt de dyreste af de i alt 78 forslag at gennemføre.

Forlængelse af afgiftsfritagelsen for elbiler koster, beregnet af ministeriet selv, 4.462 kr. pr. tons CO₂.

En afgiftsfritagelse af plug-in hybridbiler koster 5.012 kr. pr. reduceret ton CO₂.

Til sammenligning koster en reduktion på 1 ton CO₂ blot 55 kr. ved brug af landbaserede vindmøller.

Der er således ikke umiddelbart noget, som tyder på væsentlige ændringer på afgiftsområdet for elbiler, hvorfor det nuværende prisniveau må formodes uændret.

Enkelte bilproducenter har varslet introduktion af nye modeller. VW varsler introduktion af elbilerne e-Up og e-Golf. VW e-Up er planlagt lanceret i november 2013, mens e-Golf forventes at komme i starten af 2014. Priserne på de 2 modeller er p.t. ukendt.

Enkelte kommuner er begyndt at benytte gasdrevne biler. Skive Kommune har f.eks. anskaffet sig et større antal VW Eco Up, som kan køre på både gas og benzin. Bilen kan køre ca. 600 km i alt pr. tankning på de 2 brændstoftyper, og brugeren mærker ikke skiftet til benzin, hvis gastanken tømmes. Eco Up er oplyst til et CO₂-tal på 79 g/km ved gasdrift og 96 g/km ved benzindrift.

Gasdrevne biler kræver naturligvis en mulighed for tankning af bilerne. Det skal derfor undersøges, i hvilket omfang det lokale gasselskab er villig til at etablere en gas-tankstation.

Ønskes yderligere information om mulighederne for leasing af biler, så kontakt KommuneLeasing på telefon 33 15 44 64 eller via mailadressen bil@kommuneleasing.dk



KOMMUNEKREDIT INFORMATION



Yderligere eksemplarer af KommuneKredit Information kan rekvireres hos KommuneKredit eller downloades i PDF-format fra vores hjemmeside under Nyheder.

KommuneKredit Information udgives af:

KommuneKredit
Kultorget 16
1175 København K
Telefon: 3311 1512
Telefax: 3391 1521

kk@kommunekredit.dk
kleas@kommunekredit.dk
www.kommunekredit.dk

Ansvarshavende redaktør:

Direktør Johnny Munk

I redaktionen:

Leasingchef Frank Hammer
Udlånschef Jette Moldrup

Redaktionen afsluttet den 25. september 2013.