

# Kommunernes låntagning og KommuneKredits rolle i et internationalt komparativt perspektiv



Niels Jørgen Mau Pedersen og Jonatan Kjældgaard Jensen

*Kommunernes låntagning og KommuneKredits rolle i et  
internationalt komparativt perspektiv*

© VIVE og forfatterne, 2021  
e-ISBN: 978-87-7119-968-0  
Arkivfoto: Lars Degnbol/VIVE  
Projekt: 301745  
Finansiering: KommuneKredit

**VIVE – Viden til Velfærd**

**Det Nationale Forsknings- og Analysecenter for Velfærd**

Herluf Trolles Gade 11, 1052 København K

[www.vive.dk](http://www.vive.dk)

VIVEs publikationer kan frit citeres med tydelig kildeangivelse.

**VIVE**

DET NATIONALE FORSKNINGS-  
OG ANALYSECENTER FOR VELFÆRD

# Forord

Kommunerne har forskellige kilder til rådighed i finansieringen af deres udgifter. Lån er ikke den tungeste blandt disse kilder, men alligevel af væsentlig betydning i det samlede billede. Det gælder ikke mindst i forhold til kommunal anlægsvirksomhed og de kommunalt ejede forsyningsvirksomheders reale investeringer.

For de potentielle inden- og udenlandske långivere er det vigtigt at kunne forstå det danske kommunaløkonomiske system for bl.a. at kunne bedømme risikoen. Formålet med denne rapport er at bidrage til en sådan forståelse, hvor vi bl.a. benytter internationale sammenligninger til at sætte den danske model i relief og perspektiv. Det gælder både i relation til låntagningens og kommunernes rolle i finanspolitikken og afbødningen af konjunkturmæssige udsving, og hvordan lånereguleringen foregår i praksis i Danmark og andre lande. Der er valgt fire sammenligningslande, som i særlig grad inddrages i analysen. Samtidig er der mulighed for at se nærmere på baggrunden og rationale for KommuneKredit-konstruktionen, som har paralleller i de andre lande, men alligevel er unik for Danmark. Data indhentes fra såvel tilgængelige statistiske kilder og publikationer som interviews med centrale personer i Danmark og sammenligningslandene.

Det er VIVE, der har taget initiativ til projektet, som er støttet økonomisk af KommuneKredit. Analysen er udført fra efteråret 2020 til eftersommeren 2021. VIVE har kontaktet og interviewet en række institutioner og personer i de udvalgte sammenligningslande, i KommuneKredit og blandt andre danske interessenter. Der har været nedsat en følgegruppe med repræsentanter fra Indenrigs- og Boligministeriet, Erhvervsministeriet, KL samt KommuneKredit. Endelig er rapporten gennemlæst af to eksterne og anonyme reviewere med henblik på kvalitetssikring. Det er dog alene VIVE, der er ansvarlig for analysen.

Rapportens forfattere er projektchef Niels Jørgen Mau Pedersen, som har været projektleder, og senioranalytiker Jonatan Kjældgaard Jensen.

*Ulrik Hvidman*

Forsknings- og analysechef for VIVE Styring og Ledelse  
2021

# Indhold

Sammenfatning .....	5
1 Baggrund: lån som decentral finansieringskilde og undersøgelsesspørgsmål.....	19
1.1 Lån som kommunal finansieringskilde – er det velegnet?.....	19
1.2 Tre undersøgelsesspørgsmål og metode .....	24
2 Landebaggrund, case-udvælgelse og metode.....	26
2.1 Data og metode.....	31
3 Kommunernes lån og finanspolitiske styring .....	34
3.1 Indledning .....	34
3.2 Kommunerne i finanspolitikken – den danske case .....	34
3.3 International sammenligning vedrørende kommunerne og finanspolitikken.....	51
3.4 Sammenligning med fire udvalgte sammenligningslande .....	56
4 Regulering af kommunernes låntagning .....	61
4.1 Indledning .....	61
4.2 Reguleringen af kommunal låntagning i Danmark.....	61
4.3 Låneregulering i international sammenhæng .....	71
4.4 Lånereguleringen i fire udvalgte sammenligningslande.....	75
4.5 Opsummerende og vurderende om kommunal låneregulering i en international sammenhæng.....	83
5 Indhold og rationale i den danske KommuneKredit-konstruktion i et internationalt perspektiv.....	85
5.1 Indledning .....	85
5.2 Forskellige veje til kommunernes kredittilvejebringelse .....	85
5.3 Kriterier og hensyn ved valg af model for lokal kredittilvejebringelse.....	87
5.4 Den danske model for kommunal kredittilvejebringelse .....	89
5.5 Valg af model for lokale myndigheders kredittilvejebringelse i OECD-lande og forekomst af kommunefinansieringsinstitutter i andre lande.....	92
5.6 Sammenligning af organisering i fire udvalgte lande .....	94
5.7 Empiriske og teoretiske studier .....	99
5.8 Evaluerende bemærkninger om KommuneKredit-konstruktionen .....	104
Litteratur .....	109

# Sammenfatning

## Indledning, baggrund og undersøgelsesspørgsmål

I Danmark har vi en stor og betydningsfuld decentral offentlig sektor. Kommunerne og også regionerne løfter således mange og store velfærdsopgaver og udgør samtidig en betragtelig del af landets samlede økonomi. Derfor er det også vigtigt, at den decentrale sektors økonomi er sund, og at finansieringen foregår på en hensigtsmæssig måde. Et emne, som sjældent får den store opmærksomhed, men alligevel er af overordentlig stor betydning for sundheden i kommunernes og regionernes økonomi, vedrører deres lånefinansiering og adgangen til denne. Med denne rapport ønsker vi at dække et behov for samfundsøkonomisk viden på området for den decentrale sektors låntagning. Der er mange ligheder mellem kommunerne og regionerne i denne henseende, men der er også markante forskelle i måden, de er finansieret på. I denne rapport har vi primært fokus på kommunerne, men drager løbende paralleller til situationen for regionerne, hvor det er relevant.

For at kommunerne har adgang til at lånefinansiere deres udgifter på en omkostningseffektiv måde, er det nødvendigt, at såvel indenlandske som udenlandske långivere har mulighed for at sætte sig ind i og forstå, hvad vi kan kalde den danske model for kommunal låneregulering, kredittilvejebringelse og i øvrigt den danske model for det økonomiske samspil mellem staten og kommunerne. For de potentielle inden- og udenlandske långivere er det nemlig vigtigt at kende til og have en retvisende opfattelse af det danske kommunaløkonomiske system for bl.a. at kunne bedømme risikoen ved at låne til kommunerne.

Formålet med rapporten er derfor at skabe kommunikerbar viden om det kommunale låneområde i Danmark, herunder den danske model for kommunal kredittilvejebringelse, kommunal låneregulering i Danmark og det institutionelle setup omkring det kommunale låneområde i øvrigt.

Vores vurdering er, at ovenstående bedst lader sig forklare for relevante interessenter ved hjælp af sammenligninger med indretningen i andre lande. Vores tilgang er derfor at sætte den danske model for kommunal låntagning og kredittilvejebringelse i et internationalt komparativt perspektiv.

Vi vil frembringe viden om det kommunale låneområde ved at søge svar på tre overordnede spørgsmål, som vi i øvrigt strukturerer rapporten omkring. De tre undersøgelsesspørgsmål søges besvaret ved først at undersøge og beskrive den danske model for området, og sidenhen vil det danske system blive sat i relief ved at sammenligne med andre OECD-lande generelt og specifikt med fire sammenligningslande for en mere dybdegående sammenligning.

For at forklare det institutionelle setup omkring den kommunale låntagning ønsker vi at lægge ud med at studere låntagningens rolle i finanspolitikken samt undersøge, hvordan og i hvilket omfang staten mere generelt styrer kommunernes økonomi. Sidstnævnte vil sammen med en generel temperaturmåling af kommunernes økonomiske og finansielle sundhedstilstand også give et billede af risikoen i sektoren.

*Det første spørgsmål* drejer sig således om, hvordan kommunernes låntagning spiller sammen med den finanspolitiske styring og konjunkturpolitik i øvrigt (se kapitel 3). Vi vil i besvarelsen af dette spørgsmål desuden relatere til den overordnede finanspolitiske styring, herunder kommunernes rolle i finanspolitikken, samt fokusere på, hvilke andre instrumenter, såkaldte 'fiscal rules', der anvendes i denne forbindelse.

*Det andet spørgsmål* angår, hvordan kommunernes låntagning reguleres (se kapitel 4). Der er en række forskellige veje til regulering af kommunernes låntagning, og vi vil i besvarelsen af dette spørgsmål benytte os af en bred definition af kommunal låneregulering, således at vi også får mulighed for at sætte den danske model i relation til de af andre landes modeller, hvor lånereguleringen foregår på mere indirekte vis.

Endelig drejer *det tredje spørgsmål* sig om indholdet og rationalet i KommuneKredit-konstruktionen i et internationalt perspektiv (se kapitel 5). I den forbindelse vil vi også beskæftige os med, hvilken betydning forskellige måder at organisere tilvejebringelsen af kreditmuligheder for kommunerne har for opfyldelsen af en række hensyn, herunder fx forenelighed med ansvarsfordelingen i den offentlige sektor, hensynet til de lavest mulige låneomkostninger, konkurrenceforhold, sikkerhed for långiverne mv. Til besvarelsen af spørgsmålet vil vi derfor have et særskilt fokus på den danske model med KommuneKredit som kredittilvejebringer i sammenligningen med organiseringen af tilvejebringelsen af kreditmuligheder for kommuner (eller sammenlignelige decentrale enheder) i andre lande.

## Udvælgelse af sammenligningslande og analysemetode

Med henblik på at fremskaffe data til analysen og skabe en forståelsesramme for de udvalgte problemstillinger benyttes både kilder om det danske system og kilder, der belyser andre landes situation vedrørende lånefinansiering af lokale myndigheder. Landegruppen i denne sammenhæng er OECD- og EU-lande for den mere overordnede sammenligning, men der ønskes også nogle få lande udvalgt til en mere dybdegående komparativ analyse.

På forhånd er antallet af sammenligningslande sat til fire, og der ønskes såvel lande, hvor samfundsøkonomien og den offentlige sektors rolle minder meget om den danske, som lande, der har en noget anderledes organisering, om end stadig af en størrelse og et velfærdsniveau, som er sammenligneligt med de danske forhold og indgår blandt EU-landene. På et statistisk grundlag udvælges som sammenligningslande to nordiske lande, der udgøres af Sverige og Finland, samt to mellemeuropæiske lande bestående af Holland og Østrig.

Metodemæssigt er i analyserne anvendt såvel desk research med identificeret relevant litteratur som statistik og lov-/regelgrundlag. Der er endvidere afholdt strukturerede interviews i de fire sammenligningslande på kreditinstitutions-, ministerie- og vidensinstitutionsniveau. Der er også foretaget en række interviews blandt danske institutioner med forbindelse til problemstillingen.

## Finanspolitik, konjunktur og kommunale lån

### Den danske case

#### → *Kommunerne er i høj grad konjunkturskærmede i Danmark*

Kommunernes økonomiske tyngde samt det generelle, politiske ønske om stabilitet i leverancer af især kernevelfærdsydelser medvirker til, at kommunerne både bibringes og indtager en stabiliserende rolle for økonomien. Samtidig er en væsentlig og stigende andel af de kommunale udgifter til især indkomstoverførsler eksponerede over for konjunktursvingninger. Flere 'institutioner', indrettet af staten, udspænder her et konjunkturskærmende net under kommunernes økonomi. Særligt relevant at nævne er i denne forbindelse de lovbestemte, automatiske ordninger såsom budgetgarantien og statsgarantien samt det såkaldte balancetilskud i bloktilskuddet, der ligeledes er lovhjemlet, men også påvirket af de årlige økonomiforhandlinger. Hertil kommer mulige diskretionære ændringer i bloktilskuddet, fx som følge af coronakrisen, samt endelig det stærkt udbyggede tilskuds- og udligningssystem. Anderledes udtrykt er arbejdsdelingen vedrørende konjunkturstabilisering i Danmark, at staten påtager sig at afbøde de cykliske bevægelser i aktiviteten. Den meget vidtgående konjunkturskærmning af kommunernes økonomi afspejles i forholdsvis beskedne udsving i den kommunale saldo (nettofordringer-hvervelse) i de seneste godt 25 år. Sådant som de kommunale kassebeholdninger rent faktisk har udviklet sig, er der da heller ikke tegn på, at kassebeholdningerne bruges som 'buffer' ved konjunkturbevægelser. Tværtimod ophobes jævnligt yderligere likviditet – selv under en trængt samfundsøkonomi.

#### → *Kommunernes deltagelse i den aktive finanspolitik er begrænset af lånereguleringerne – lånepuljer udgør her en undtagelse*

For så vidt angår deltagelse i den aktive finanspolitik, hvor konjunkturbevægelser aktivt søges imødegået via de offentlige finanser, er de danske kommuner begrænset af reguleringen af kommunernes låntagning, som i udgangspunktet indebærer straksfinansiering af udgifterne. Et vist forsøg på at lade kommunerne medvirke aktivt i finanspolitikken ses dog ved variation i størrelsen af de sædvanligvis årligt afsatte såkaldte lånepuljer, hvorfra kommunerne kan få dispensation til låneoptagelse af staten. I en analyse dækkende perioden 2004 til 2022 ser anvendelsen af disse lånepuljer ret klart ud til at være konjunkturmodgående, fx senest afspejlet af fraværet af lånepuljer i 2022, hvor konjunktturen ventes at være opadgående.

#### → *Statens økonomiske styring af kommunerne er omfattende i Danmark – via adskillige 'fiscal rules' tilskyndes kommunerne til at bidrage til sunde offentlige finanser*

Med til billedet af kommunernes rolle i finanspolitikken hører en bedømmelse af, hvordan kommunerne bidrager til sunde offentlige finanser i Danmark. Her er kommunerne i det seneste årti tilskyndet hertil via en række såkaldte fiscal rules, som er et ret intensivt anvendt redskab her i landet. For det første stilles der krav til balance på den offentlige saldo i kommunerne, nærmere bestemt den budgetterede driftssaldo, hvor de løbende udgifter i budgettet ikke må overstige de løbende indtægter. Kravet til saldoen kan ses i forlængelse af de krav og ønsker, der gælder for saldi for den samlede offentlige sektor, dvs. den såkaldte ØMU-saldo og den strukturelle saldo, jf. budgetloven. For det andet er der i medfør af budgetloven opstillet udgiftslofter for de samlede kommunale service-

udgifter, som med udgangspunkt i de aftalte udgiftsniveauer i de årlige økonomiforhandlinger understøttes af et elaboreret sanktionsberedskab i form af mulige kommunespecifikke bloktilskudsned sættelser ved kommunale overskridelser. For det tredje er stigninger i de samlede kommunale skatter også belagt med sanktioner, og endelig for det fjerde er kommunernes mulighed for at optage lån ret tæt reguleret.

→ *Kommunernes finansielle stilling er i Danmark i dag stærk og robust*

De danske kommuner har gennem de seneste godt 10 år forbedret deres finansielle stilling markant, hvilket bl.a. kommer til udtryk ved en forbedring af den finansielle egenkapital. Kommunerne har mere specifikt oplevet en længere periode med stagnerende gæld, men stigende kassebeholdninger. I overensstemmelse med denne udvikling er kommunernes nettorenteudgifter fra 2000 vendt fra jævnlige at være en nettorenteudgift til siden 2013 ret entydigt at være en nettorenteindtægt. Rentefølsomheden for de ofte ret langtløbende lån synes heller ikke stor, sektorens størrelse taget i betragtning. Alt i alt er kommunernes finansielle stilling i Danmark stærk og robust, selvom ophobningen af likviditet, som har fundet sted i en del kommuner, ikke nødvendigvis kan påregnes at fortsætte på længere sigt.

### **International sammenligning**

→ *De danske kommuners udgiftsside kan i en international sammenhæng siges at være ret konjunkturpåvirket, mens den er mere sammenlignelig med andre lande på indtægtssiden*

Ved en sammenligning af det decentrale niveau medvirken i finanspolitikken på tværs af lande er det nærliggende at tage udgangspunkt i, hvor betydningsfulde de lokale enheder er i samfundsøkonomien. De danske kommuner er i den forbindelse internationalt set særdeles tunge, både fordi den decentrale sektor organiserer en meget stor del af opgaverne, og fordi de offentlige udgifter set i forhold til BNP generelt er højere i Danmark end i de fleste andre OECD-lande. Samtidig kan de kommunale udgifter under ét i Danmark siges at være forholdsvis konjunkturudsatte, idet udgiftskategorien social beskyttelse betyder forholdsvis mere i Danmark end i stort set alle andre OECD-lande. Når det kommer til indtægtssiden, er de danske kommuner derimod ikke specielt udsatte for konjunkturpåvirkninger, fordi skatteandelen af finansieringen ikke er særskilt høj, men snarere gennemsnitlig. Hvis der fokuseres på sammensætningen af de kommunale skatter, er disse i Danmark dog domineret af de forholdsvis konjunkturpåvirkelige indkomstskatter, hvorimod flere andre lande, herunder Holland og Østrig blandt sammenligningslandene, i højere grad baserer sig på ejendomsskatter.

→ *Den danske model for håndtering af kommunal konjunkturpåvirkning skiller sig ud i en international sammenhæng ved at have nogle afbødende automatiske og lovregerede mekanismer – i flere andre lande lægges mere vægt på kommunernes egne indsatser*

Hvad herefter angår spørgsmålet om, hvorledes landene håndterer konjunkturpåvirkningen af de decentrale enheder, bemærkes nogle karakteristiske træk. Således kan nogle af de danske instrumenter til konjunkturafskærmning genfindes i andre lande, herunder særskilte statslige midler til afbødning af finansielt pres på de lokale enheder og eventuelt målrettet nødlidende kommuner. Blandt de karakteristiske forskelle fra mange andre landes håndtering af lokal konjunkturpåvirkning til den danske situation bemærkes



fraværet i andre lande af de automatiske, lovregulerede mekanismer til konjunkturafbødning, som kendes i Danmark. Til gengæld lægges der i flere lande end i Danmark noget mere vægt på de lokale enheders egne indsatser for at undgå svigtende indtægter og/eller udgiftsændringer i forbindelse med konjunkturudsving og naturkatastrofer mv. Det mest markante eksempel herpå er den ret udbredte anvendelse af økonomiske buffers i form af såkaldte RDF – Rainy Day Funds.

→ *I international sammenhæng anvender Danmark forholdsvis intensivt flere fiscal rules i styringen af kommunernes økonomi*

På tværs af OECD-lande er den hyppigst anvendte fiscal rule til tilskyndelse til sunde offentlige finanser lånebegrænsninger og krav til budgetsaldoen, hvorimod overordnede udgiftsbegrænsninger bruges mindre hyppigt. En vis del af landene, herunder Danmark, anvender alle tre regler på én gang, og den danske tilgang til de lokale enheders medvirken til sunde offentlige finanser vurderes på den baggrund som ret stringent og restriktiv.

### **Sammenligning med fire lande**

De særskilte sammenligningslande betragtes hver for sig i forhold til de finanspolitiske emner og kommunernes rolle.

*Sverige*, som ligger tættest på Danmark vedrørende kommunernes betydning og velfærdssamfundet, har kommuner, der antagelig er mindre konjunkturudsatte end de danske på udgiftssiden, men muligvis mere udsatte på indtægtssiden. Tilgangen til konjunkturafskærmning og sunde offentlige finanser på det lokale plan er trods nogle lighedspunkter alligevel forskellig fra den danske tilgang, idet der lægges mere vægt på kommunernes egen ageren, med overskriften 'god økonomisk hushållning' og anvendelsen af de såkaldte 'resultatutjämningsreserver'/'RUR' som et eksempel på de ovenævnte Rainy Day Funds. Med hensyn til fiscal rules er svenske kommuner underlagt et balancekrav svarende til en såkaldt 'golden rule', dvs. hvor de løbende indtægter skal dække løbende omkostninger inkl. renter og afskrivninger, men med fravær af et sanktionssystem.

I *Finland* minder tilgangen til kommuner og deres finanspolitiske rolle meget om Sveriges. Som en mulig pendant til det svenske begreb 'god økonomisk hushållning' skal finske kommuner vedtage en finansiel plan og have balance på budgettet svarende til mindst 'golden rule'. Her er der dog mulighed for sanktioner ved manglende overholdelse af balancekrav og økonomiske vanskeligheder i form af tvungne kommunesammenlægninger.

I *Holland* er kommuner i meget høj grad statsligt tilskudsfinansierede og som sådan ikke så konjunkturudsatte som de danske, svenske og finske kommuner. Hollandske kommuner har derfor heller ikke synderlige store muligheder for at beskutte sig ud af et økonomisk problem, men kan på visse betingelser trække på et system af særlige tilskud for nødlidende kommuner. Kommunerne skal overholde balancekrav svarende til 'golden rule', og det regionale niveau – provinserne – overvåger dette.

Endelig er kommunerne i *Østrig* noget mindre end i de øvrige tre lande, og med en økonomisk styring, der varierer fra stat til stat i de ni 'länder' i føderationen. Med henvisning til den østrigske stabilitetspagt gælder et krav til den lokale offentlige budgetbalance

svarende til 'golden rule'. Lnderne har en finansiel supervisionsrolle i forhold til kommunerne.

### **Regulering af kommunernes låntagning**

Som det andet hovedspørgsmål i analysen ses der på, hvorledes en eventuel statslig regulering af kommunernes låntagning er udformet. Det vedrører både de snævre låne-regler og mere indirekte reguleringer af kommunernes låntagning via fx et balancekrav. Fokus er at foretage en institutionel beskrivelse af den danske låneregulering samt at foretage en sammenligning og perspektivering til reguleringen i øvrige sammenlignelige lande.

#### **Den danske case**

- *I Danmark er kommunernes låneadgang direkte reguleret via lovgivningen – og lånereguleringen er restriktiv og tillader i udgangspunktet ikke låntagning*

Kommunernes låntagning er her i landet reguleret direkte af staten med den såkaldte lånebekendtgørelse, der har hjemmel i den kommunale styrelseslov. Den væsentligste form for regulering af danske kommuners låntagning tager sig således ud som direkte og lovhjemlede regler.

Udgangspunktet for reguleringen af kommunernes låntagning i Danmark er, at kommunerne ikke må optage lån, medmindre de har ledig låneramme eller i øvrigt har dispensation til at optage ln. Det almindelige princip er med andre ord, at kommunerne som udgangspunkt skal finansiere sine aktiviteter uden lånoptagelse, dvs. hvad der kan kaldes et princip om straksfinansiering. Princippet bldes dog op af, hvad der kaldes den automatiske låneadgang, som tillader ln til visse forskellige – og især – investeringsudgifter, herunder fx på forsyningsområdet. Generelt er der ikke lånemulighed til driftsvirksomhed og vedligehold. En vis yderligere opblødning af forbuddet mod kommunal låntagning findes i kraft af de såkaldte lånepuljer samt øvrige dispensationsmuligheder.

For den danske låneregulering gælder det endvidere, at den er rsspecifik, hvilket betyder, at lneberettigende udgifter giver en låneadgang, der som udgangspunkt skal udnyttes i det pågældende år. Øvrige forhold, der reguleres i lånebekendtgørelsen, er løbetiden på diverse lånetyper samt krav til lnevalutaen. For at undgå omgåelse af lånereguleringen i forhold til de traditionelle ln er også etableret reguleringsbestemmelser ved leje- og leasingarrangementer og såkaldte 'sale-and-lease-back'-arrangementer mv. Kravet er her deponering for værdien af det lejede og eventuel indhentelse af godkendelse fra ministeriet.

- *Den særlige danske praksis for håndtering af kommuner i økonomiske kriser, hvor kommuner med en populrbetegnelse 'sættes under administration', er ikke anvendt de seneste 10 år*

Låntagning vil altid indebære en grad af risiko for den kommune, der gldsstter sig. Kommunen skal senere kunne afdrage gælden og løbende betale låneomkostningerne, men kommunens betalingsevne i fremtiden er aldrig kendt med fuld sikkerhed. Det gælder også, selvom det kommunale skattegrundlag er en forholdsvis robust skattekilde, og de danske kommuner i høj grad er konjunkturafskærmede.

Med sammenhæng hertil er der også etableret en praksis for, at kommuner kan sættes under såkaldt 'administration', hvis kommunen kommer i konflikt med den del af låneregelsættet, der udgøres af kassekreditreglen, dvs. kravene til den gennemsnitlige nettolikviditet set over det seneste år. I så fald får kommunen en dispensation på forholdsvis kort sigt og skal gradvist over typisk 3 år genopbygge den finansielle likviditetsstilling. Instrumentet er anvendt ca. 30 gange i en periode fra 1988 til 2010, og alle de berørte kommuner har fået rettet økonomien op.

- ➔ *Kommunerne stiller garantier for lån for store beløb, og værdien af de garanterede beløb såvel som indtægter fra garantiprovision er steget støt*

Kommunerne kan stille garantier for lån til en række forskellige formål. En opgørelse for de seneste 6 år viser, at kommunernes udestående garantier er støt stigende og mest ydes til lån til støttet byggeri, byfornyelse og sanering samt til lån optaget af offentlige selskaber. Kommunernes garantistillelser er steget fra 114 mia. kr. i 2014 til 176 mia. kr. i 2020. Over de seneste år har kommunerne med andre ord påtaget sig en væsentlig større risiko i form af restgarantistillelser.

Kommunerne kræver dog også i stigende omfang provision for garantistillelserne. Kommunernes indtægter fra garantiprovisioner er således steget fra 109 mio. kr. i 2014 til 295 mio. kr. i 2020.

### **International sammenligning**

- ➔ *Set på tværs af OECD-lande er låneregulering en hyppigt anvendt fiscal rule. Selve udformningen heraf varierer dog en hel del mellem landene*

Den *første* og mest liberale tilgang er i sagens natur en helt fri låneadgang. En *anden* og indirekte begrænsning på låntagningen kan opnås ved at stille krav til den kommunale budgetbalance, fx i form af den såkaldte 'golden rule', hvor der kan lånes til anlægsinvesteringer, men hvor afskrivningerne skal kunne finansieres uden låneadgang. En  *tredje* regulering af låntagningen kan foregå ved krav til den maksimale gældsætning i den enkelte kommune. En *fjerde* reguleringsmulighed er specifikke reguleringer og begrænsninger på låntagningen, således som den danske case er et eksempel på. En *femte* reguleringsmulighed er at kræve godkendelse af låneoptagelsen fra et overliggende niveau. Endelig kan der for det *sjette* kræves, at kommunernes slet ikke benytter sig af låntagning som finansieringsinstrument.

I praksis har landene ofte valgt en kombination af disse muligheder, hvor især den anden, tredje, fjerde og femte mulighed forekommer.

- ➔ *Den valgte tilgang til regulering af kommunernes låntagning kan hænge sammen med de eksisterende bogføringsprincipper*

En del lande anvender et såkaldt omkostningsprincip ('accruals') i kommunernes bogføring, hvor der bl.a. optræder afskrivninger på balancen. Det bemærkes, at den tidligere nævnte 'golden rule' følges ganske ofte med dette bogføringsprincip, og at lande med et sådant krav til balancen ofte har fravalgt eller minimeret lånebegrænsninger i øvrigt. Anderledes er bogføringen i lande, som anvender et kasseprincip eller udgiftsprincip, hvor der ikke optræder beregnede størrelser i form af fx afskrivninger. Her vil et balancekrav så at sige kunne forstærkes af en egentlig regulering af låneadgangen, sådan som det er tilfældet i Danmark.

## Sammenligning med fire lande

I *Sverige* har kommuner en udpræget grad af autonomi, når det kommer til låntagning, hvilket afviger betydeligt fra det danske lånebegrænsende regime. Hovedkravet er det allerede nævnte princip fra kommunaloven om 'god økonomisk hushållning', hvor der ganske vist stilles et balancekrav svarende til 'golden rule', eller reelt et ønske om et vist overskud på denne balance. Kommuner, der bryder dette krav, har 3 år til at rette op. Der er ikke i vores undersøgelse rapporteret forekomst af sanktioner ved manglende opretning. I relation til kommunal låntagning betragtes det som udgangspunkt heller ikke som 'god økonomisk hushållning' at finansiere løbende driftsomkostninger med lån i Sverige.

I *Finland* minder forholdene også her meget om de svenske forhold. Der er altså fravær af direkte lov- og regeldefinerede lånebegrænsninger, men en indirekte regulering i form af et balancekrav. Hvis en finsk kommune har et underskud på balancen i ét år, skal underskuddet dækkes over de næste 4 år. Der findes i tilfælde af manglende overholdelse heraf et monitoreringsinstrument, som kan bestemme, at en kommune ikke kan optage flere lån.

I *Holland* er kommunernes låntagning de facto kun reguleret i beskedent omfang, dvs. et regime, som er ret parallelt til den svenske og finske situation på dette felt, herunder med et tilhørende balancekrav. Det er overvejende anlægsinvesteringer, der kan lånes til, og kommunerne er underlagt en supervision fra provinserne. I den forbindelse anvender provinserne oplysninger om kommunens såkaldte finansielle reserve i bedømmelsen af, om kommunens lånoptag kan accepteres.

Der findes dog i Holland nogle regler i form af gældslofter for henholdsvis kort- og langfristet gæld. Gældslofterne kan i princippet begrænse låntagningen, men de tilgængelige informationer har dog peget på, at de i praksis næppe har sat en øvre grænse for låntagningen.

Også i *Østrig* kan der gælde balancekrav svarende til 'golden rule', hvor lånebegrænsningerne særligt centrerer om den helt kortsigtede låntagning. Desuden har de enkelte länder tilsyn med kommunernes budgetter for det kommende budgetår. Forholdene i Østrig kompliceres dog af, at kontrollen med låneoptaget varierer mellem delstaterne.

→ *En nordisk, en kontinental og en dansk model kan beskrive forskellige tilgange til regulering af den kommunale låntagning*

Samlet set kan der identificeres – med en vis forenkling – tre modeller for lånebegrænsninger i Danmark og de fire sammenligningslande. For det *første* en nordisk model i Sverige og Finland, hvor låneadgangen i udpræget grad er fri, og hvor låneadgangen således alene reguleres indirekte, primært via balancekravet. For det *andet* en kontinental model i Holland og Østrig, hvor låneadgangen også i det væsentlige reguleres på indirekte vis via balancekravet, men hvor det øvre niveau har en kompetence til at godkende kommunernes låntagning eller deres budgettering heraf. Og endelig en *tredje* model i Danmark, hvor der findes visse krav til balancen, men primært sker en regulering af låntagningen via direkte indskrænkende bestemmelser med udgangspunkt i et princip om straksfinansiering, men med en vis opblødning med låneadgang for visse anlægsinvesteringer.

I en international sammenligning må lånereguleringen i Danmark alt i alt beskrives som restriktiv og som den klart mest restriktive i de nordiske lande.

## Indhold og rationale i KommuneKredit-konstruktionen i et internationalt komparativt perspektiv

Beskrivelsen og analysen af låntagning i relation til kommunernes rolle i finanspolitikken og den faktiske regulering af kommunernes låneadgang leder frem til spørgsmålet om, hvorledes kommunerne faktisk optager lån i det omfang, det er dem muligt, og som de ønsker. Dette vedrører nærliggende spørgsmålet om rationalet for den danske KommuneKredit-konstruktion. Inden analysen heraf skal to forhold overvejes, nemlig dels hvilke principielle modeller for kreditfremskaffelse der foreligger, dels hvordan modellerne kan bedømmes ud fra nogle hensyn og kriterier.

### **Forskellige veje, hensyn og kriterier ved valg af model for kredittilvejebringelse**

- ➔ *Lån til kommunerne kan tilvejebringes via staten, internationale banker, kommercielle banker og kreditinstitutter, kommunal obligationsudstedelse eller via særlige kommunale kreditinstitutter, hvor der i Danmark primært er valgt sidstnævnte vej*

Forskellige veje til kreditfremskaffelse for lokale myndigheder kan stå mere eller mindre åbne. Lån i staten er for så vidt en nærliggende mulighed, hvor staten må antages at kunne låne med en høj kreditværdighed, men også er part i de økonomiske relationer mellem stat og kommuner. Lån i internationale banker med statslig deltagelse som Den Nordiske Investeringsbank eller Den Europiske Investeringsbank foreligger også som en mulighed i nogle projekter. Som alternativ hertil, men eventuelt med statsligt medejerskab, kan nævnes fælleskommunale banker og særlige kommunale kreditinstitutioner som KommuneKredit, evt. med en form for fælles hæftelse. Kommercielle banker og kreditinstitutioner, eventuelt med særlig sikkerhedsstillelse, kan også være låneformidlere. Endelig foreligger muligheden for, at kommunerne selv låner i markedet via egen obligationsudstedelse.

Ved valget mellem de forskellige modeller for kredittilvejebringelse kan en række hensyn og kriterier bringes i anvendelse.

- ➔ *Kriterier for valg mellem forskellige organisatoriske modeller omfatter låneomkostninger bredt, ansvarsfordelingen i den offentlige sektor og andre samfundsmæssige omkostninger og udbytte*

Blandt de mulige hensyn og kriterier indgår *for det første* hensynet til at begrænse låneomkostningerne i bred forstand.

Her indgår de rene omkostninger for den kreditformidlende institutions funding, hvor forholdene på lånemarkeder, institutionens effektivitet i låneoptagelsen, men især den sikkerhed for lånets tilbagebetaling, som kan tilbydes långiverne, indgår som væsentlige faktorer. Elementer vil også være likviditeten af lånene og omkostningernes påvirkelse af konjunkturforskel, finansielle kriser og lignende.

Administrative og andre pålagte omkostninger indgår ligeledes i de effektive låneomkostninger og afhænger af de låneformidlende institutioners administrative effektivitet,

administrative byrder pålagt fra bl.a. tilsynsmyndigheder og eventuelle afkastkrav fra ejerne. Det gælder ligeledes eventuelle skatter og afgifter, gebyrer mv.

*For det andet* gælder det modellens forenelighed med ansvarsfordelingen i den offentlige sektor. Dette omfatter dels, hvad der kan kaldes den vertikale ansvarsfordeling mellem stat og kommuner, dels den horisontale ansvarsfordeling kommunerne imellem. I valget af model til kreditfremskaffelse vil det således indgå, om modellen overfører ansvar fra kommunerne til staten, skønt udgangspunktet er kommunalt ansvar for egen økonomi. Mellem kommunerne må det vurderes, om nogle kommuner så at sige påtager sig ansvar for andre, og hvad konsekvensen er heraf.

*For det tredje* kan det gælde andre samfundsmæssige interesser. Her peges der på statslige styringshensyn i forhold til kommunernes økonomi samt nationale og samfundsmæssige ønsker om lighed i lånevilkår for de enkelte kommuner uafhængig af størrelse, geografi mv. Men også historiske og konkurrencemæssige hensyn kan tænkes at indgå med betydning for valget af model.

### **Den danske case**

- *Den danske fælleskommunale KommuneKredit-konstruktion med eget lovgrundlag er bl.a. baseret på den solidariske hæftelse, egenkapital uden udbyttekrav samt fritagelse fra EU's kreditinstitutdirektiv*

For Danmarks vedkommende er udgangspunktet den fælleskommunale KommuneKredit-konstruktion. Med en historik, der går betydeligt mere end 100 år tilbage, og med en aktuel markedsandel meget tæt på 100 % for lån til kommuner og regioner, er dette nærliggende.

Blandt væsentlige karakteristika ved KommuneKredit-konstruktionen er den fælles solidariske hæftelse blandt alle medlemmer, som er af væsentlig betydning for prisen ved udstedelse af værdipapirer på danske og udenlandske markeder. Ratingen er på niveau med ratingen for den danske stat. Egenkapitalen er begrænset med en egenkapitalgrad (i nogle sammenhænge benævnt 'leverage ratio') på 3,5 % i 2019. KommuneKredit yder i overensstemmelse med EU's statsstøtteregler og med undtagelse fra EU's kreditinstitutdirektiv alene lån til kommunale formål, herunder formål, hvor kommunerne kan stille garanti.

En væsentlig baggrund for institutionen historisk set er datidens andelstanker, som også i dag kan tillægges betydning for bl.a. muligheden for fælles prispolitik over for alle kommuner, dvs. også de mindre kommuner og uanset størrelse og økonomisk styrke i øvrigt.

KommuneKredits lovgrundlag inkl. tilsynsforhold, forpligtelser mv. er under revision, og der er i den seneste økonomiaftale mellem KL og regeringen særlig opmærksomhed på statsstøtteregler.

### **International sammenligning**

- *I andre OECD-lande findes kommunale kreditinstitutter med betydeligt slægtskab med KommuneKredit – særligt i nordiske lande, men også med betydelige variationer i organiseringen, som kan sammenholdes med de opstillede hensyn og kriterier mv.*

Kommunefinansieringsinstitutter med lighedspunkter til KommuneKredit kendes fra en række europæiske lande, om end det særligt er i de andre nordiske lande, der kan ventes beslægtede institutioner. Der er dog generelt set betydelige variationer i organiseringen af kreditformidlingen i landene, fx med hensyn til betydningen af statsligt medejerskab og de kommercielle bankers betydning for kommunernes låntagning.

Det gælder også forekomsten af kommunens egen obligationsudstedelse. En sådan foregår i dag ikke i Danmark, men er almindeligt forekommende på det decentrale niveau i lande som Finland, Sverige, Frankrig, Norge, Schweiz, Tyskland og Østrig. Det antages, at der skal være tale om en vis volumen i gældsoptagelsen, hvis enkeltkommuners og regioners obligationsudstedelse skal være mulig og relevant.

### **Sammenligning med fire lande**

Som for de finanspolitiske problemstillinger og spørgsmålet om låneregulering foretages der også med hensyn til modellen for kommunal kredittilvejebringelse en sammenligning med de fire udvalgte sammenligningslande. Indledningsvist opskrives og sammenlignes modellerne, hvor en række af de tidligere anførte kriterier og hensyn kommenteres. Det gælder således institutionernes størrelse og markedsandel, centralregeringens rolle, ejerskabsstruktur, garantistillelse, rating, låneformål og markedslogik i øvrigt.

I *Sverige* er Kommuninvest en vigtig kreditformidler for kommunerne. Institutionen ejes fuldt ud af kommuner og regioner, som hæfter solidarisk for hinanden. Ratingen er på niveau med ratingen for den svenske stat. Markedsandelen er høj, men der forekommer også egen obligationsudstedelse fra enkeltkommuner og regioner. Som for også andre landes kommunale kreditinstitutioner har Kommuninvest oplevet en stigende efterspørgsel efter låneformidling via den særlige kommunale kreditformidler i økonomiske krisetider.

I *Finland* er MuniFin et betydeligt kreditinstitut for kommuner, kommunale fællesskaber og boligselskaber. Selvom kommunerne ejer mere end halvdelen af institutionen, har staten et vist ejerskab, dog uden udbyttebetaling. Sikkerhedskonstruktionen er her et fælles garantiforbund, hvor næsten alle kommuner er medlemmer. Munifin er som institutionerne i Holland og Østrig, der også er lande i Euro-zonen, under tilsyn fra Den Europæiske Centralbank, ECB, hvilket er forbundet med ikke-ubetydelige administrative omkostninger.

I *Holland* er BNG Bank den mest betydningsfulde af de to specialbanker, der tilbyder lån til kommuner, vandselskaber m.fl. Her har staten en ejerandel på 50 %, dvs. en betydelig ejerandel, hvortil kommer det udbyggede system for afhjælpning af eventuelle økonomiske vanskeligheder i enkeltkommuner. Institutionen har også her en meget høj rating. Der foregår i Holland en vis, men ret begrænset, kommunal obligationsudstedelse, og BNG Bank har – som også MuniFin i Finland og Kommuninvest i Sverige – oplevet stigende tilgang i finansielt kriseprægede perioder.

Organiseringen af kredittilvejebringelsen for den decentrale offentlige sektor i *Østrig* er forskellig fra modellerne i de øvrige sammenligningslande og Danmark. I Østrig finder de decentrale enheder således deres finansiering primært hos kommercielle banker, og der er i dag ikke én bank, som dominerer markedet.

## **Empiri og teori med relevans for organiseringen af modeller for kommunal kredittilvejebringelse**

- ➔ *Forskellige teoretiske vinkler på kreditmodellerne bidrager til en evaluering: værdien af fælles garantistillelse, overførsel af risiko til andre myndigheder, udbytte af specialisering og lokalkendskab i organisationsmodellen, mulig svækkelse af ansvar ved fælles risikotagning samt udbytte af sammenfald i sektormæssigt opgave- og finansansvar*

Der er peget på fem forskellige teoretiske indgangsvinkler til kreditmodellerne, som til dels også er efterprøvet i internationale empiriske studier.

Den første overskrift i denne sammenhæng er 'pooling af risiko – sikkerhed som offentligt gode'. Ideen i denne argumentation baserer sig på, at de potentielle långivere og låne-markedet i det hele taget kan have en skepsis og/eller manglende viden om sikkerheden i kommunale lån, som svækker muligheden for at opnå de bedste priser og dermed den laveste låneomkostning på de værdipapirer, der skal finansiere de kommunale lån. Denne usikkerhed kan ifølge argumentationen helt eller delvist elimineres ved, at kommunerne går sammen og hæfter for hinanden, fx via den fra Danmark kendte solidariske hæftelse mellem medlemmerne af kreditinstitutionen. Hvis långiverne oplever dette som en eliminering af usikkerhed, men der hverken før eller efter den solidariske hæftelse reelt var nogen nævneværdig risiko forbundet med de kommunale lån, bliver sikkerhedsfællesskabet en art offentligt gode. Således har institutionerne med solidarisk hæftelse i Danmark, Sverige og Holland efter det oplyste ikke oplevet, at hæftelsen er blevet aktueliseret. Forskellige internationale studier har på bl.a. empirisk baggrund givet støtte til værdien af en sådan fælles hæftelse, særligt i perioder med en generel usikkerhed i markedet.

En anden beslægtet teoretisk tilgang er værdien af den overførelse af risiko, der kan ske til andre myndigheder – her særligt staten. Staten kan således påtage sig risiko konkret i enkelte låneforhold, men kan også fremhæve, at staten (og regeringen) har afgørende indflydelse på de økonomiske forhold og er sikkerhedsnet for muligt økonomisk nødlidende kommuner. Også statslige garantier er empirisk påvist at reducere låneomkostninger.

Et alternativ til den sikkerhedsfokuserede indgangsvinkel til værdien af kommunale kreditinstitutioner og statslige garantier kan hentes i industriøkonomiens såkaldte klyngeteorier. Her er det kreditinstitutionens 'klynge' af særlig indsigt og lokalkendskab, der eventuelt kan give en gevinst for låntagerne i form af lavere renteomkostning end ellers. Forståelse af de lokale forhold, relationerne mellem niveauerne i den offentlige sektor og lignende såkaldt 'blød information' kan kreditinstitutionerne i Danmark, Sverige, Finland og Holland formentlig besidde. Et amerikansk studie undersøger i den forbindelse også betydningen af bankers lokale tilstedeværelse på prisen på de lokalt udstedte værdipapirer.

Med relation til diskussionen om fælles sikkerhedsstillelse og ansvarsfordeling nævnes risikoen for såkaldt 'moral hazard' i de sikkerhedsmæssigt dækkede myndigheder. Hvis denne risiko er til stede, kan det forventes, at der i praksis kan konstateres en svækkelse af den økonomiske disciplin, en løsere økonomistyring og lignende for de omfattede kom-



muner. Empirisk ser der dog ikke ud til at være fundet evidens for en sådan svækket økonomisk disciplin ved sikkerhedsstillelse og mulighed for såkaldt 'bailout' af enkeltkommuner, hverken i Holland eller Sverige.

Noget andet er, at der ved mere generel statslig delvis overtagelse af økonomisk ansvar for enkelt-kommuner og kommunerne som helhed sandsynligvis kan opstå en tilsvarende generel uklarhed om, hvordan det økonomiske ansvar egentlig er fordelt i den offentlige sektor, når det drejer sig om forvaltningen af den såkaldte allokeringssopgave. Her kan henvises til den klassiske litteratur om fiskal føderalisme.

### **Evaluerende om KommuneKredit-konstruktionen**

- *KommuneKredit-konstruktionen har internationale paralleller, men er alligevel særegen og tilpasset danske forhold*
- *KommuneKredits markedsandel er meget høj hvad angår lån til kommuner og regioner*

Det observeres, at der er parallelle institutioner i andre lande, ikke mindst de nordiske, men at den danske konstruktion dog alligevel har nogle unikke karakteristika. Det gælder allerede den meget stærke konkurrencemæssige position med en markedsandel tæt på 100 % for så vidt angår lån til kommuner og regioner. Selvom en så stærk markedsposition altid vil give anledning til bevågenhed, ses konkurrencesituationen og den stigende markedsandel i de seneste årtier som en indikation af de økonomiske fordele for medlemmerne ved konstruktionen, idet kommunerne har valgmuligheder med hensyn til, hvordan de ønsker at optage lån.

- *KommuneKredit vurderes generelt at klare sig godt i forhold til de opstillede hensyn og kriterier, som må betragtes enkeltvis*
- *Den fælles solidariske hæftelse og den meget stærke kommunaløkonomiske situation inkl. tæt statslig styring bidrager til långivernes vurdering af KommuneKredit-papirernes sikkerhed*
- *Den konjunkturmæssige afskærmning af de danske kommuner tilfører både sikkerhed og stabilitet, hvilket KommuneKredit-konstruktionen også – ligesom parallelle søsterorganisationer i andre lande – bidrager til*

Ét af de opstillede kriterier og hensyn vedrører sikkerhedsstillelsen for lånene, og hvordan sikkerheden generelt opfattes af långiverne. Dette er en af de afgørende faktorer for institutionens funding-omkostninger, dvs. hvilke omkostninger den låneformidlende institution, her KommuneKredit, kan optage lån til i markedet. Den solidariske hæftelse blandt alle medlemmerne er her central. Sikkerhedens høje niveau illustreres af, at KommuneKredit er rubriceret med den højeste rating på linje med den danske stat fra ratingbureauerne. Den meget høje sikkerhed skyldes dog naturligvis ikke alene KommuneKredit-konstruktionen. Her spiller de danske kommuners overordentligt sunde økonomi og gode finansielle stilling også en rolle, ligesom de forskellige sikkerhedsnet, der er udspændt under kommunerne, samt statens forholdsvis rigoristiske styring, formentlig også gør det.

- *KommuneKredit-konstruktionen skønnes fortsat uanset den aktuelle lovrevision ikke at skulle anvende ressourcer på kreditvurdering af medlemmerne og til udbyttebetalinger, hvor fravær af statsligt medejerskab vurderes at være i god overensstemmelse med ansvarsfordelingen generelt i den danske offentlige sektor*
- *Prispolitikken i KommuneKredit-konstruktionen indebærer ensartede priser til alle kommuner, og der undgås en mulig 'postnummerdiskussion' vedrørende låneforhold i tyndtbefolkede områder som på det private ejendomsmarked*

Indsigten i de kommunale enheders økonomiske udvikling, arbejdsopgaver og de kommunale låneregler er også med til at gøre konstruktionen relevant i Danmark, ligesom det også samlet set vurderes at være en fordel ved KommuneKredit-konstruktionen, at den muliggør en ensartet prissætning for lån til de enkelte medlemmer, uafhængigt af deres størrelse eller geografiske placering i landet.

Fraværet af statsligt medejerskab og mulige udbyttebetalinger ses endvidere at være i god overensstemmelse med den overordnede ansvarsfordeling i den offentlige sektor.

Med de aktuelle ændringer i tilsynet kan der blive tale om omkostninger for institutionen, der dog ikke, som i mange andre landes kommunale kreditinstitutioner, pålægges administrationsomkostninger til tilsyn fra Den Europæiske Centralbank.

- *Fortsat forøgelse af kommunernes likvide beholdninger kan give vigende efterspørgsel efter lån, men det afhænger også af fremtidens låneregler og investeringsbehov mv.*

Det konstateres afsluttende, at den gennem efterhånden en del år årlige forøgelse af kommunernes likvide beholdninger kan give en vigende efterspørgsel efter kommunale lån, hvilket dog naturligvis også vil afhænge af, hvor stor efterspørgslen bliver på lån til investeringer på forsyningsområdet og til den 'grønne omstilling', som også kan være ganske investeringskrævende. Dette vil selvsagt også afhænge af, om de forholdsvis restriktive danske låneregler, trods de betydelige likvide beholdninger i kommunerne, bliver bibeholdt.

# 1 Baggrund: lån som decentral finansieringskilde og undersøgelsesspørgsmål

I dette kapitel giver vi en kort drøftelse af lån som finansieringskilde for kommunal aktivitet – set fra en principiel synsvinkel. Hensigten hermed er at give en baggrund for, hvorfor lån i den kommunale økonomi kan give anledning til særlige overvejelser, hvilket også kan have været baggrund for de reguleringer af låntagning, som kan være foretaget fra statslig side, bl.a. i Danmark. Kapitlet afsluttes derfor også med en kort præsentation af de tre undersøgelsesspørgsmål, som vil være emnet i den øvrige del af rapporten.

## 1.1 Lån som kommunal finansieringskilde – er det velegnet?

### 1.1.1 Indledning: Begrebet lån og andre kommunale finansieringskilder

I denne fremstilling vil vi som udgangspunkt opfatte lån i den gængse forstand, dvs. som en bilateral kontrakt mellem en långiver og en låntager, hvor låntageren under nogle betingelser om tilbagebetaling af lånet opnår en tidsmæssig forskydning af sine finansielle midler, så der opnås rådighed over disse aktuelt mod at tilbagebetale dem senere. Låntagningen kan dog også finde sted via udstedelse af et lånedokument/gældsbrief, som købes af investorer/långivere. Disse låneformer vil vi synonymt benævne traditionelle lån.

Der eksisterer også andre former for finansielle instrumenter eller arrangementer, som reelt indebærer et låneelement, dvs. rådighed over et aktiv nu mod tilbagebetaling senere. Det gælder således forskellige leasingarrangementer, hvor eksempelvis en kommune får rådighed over et reelt aktiv uden at købe det, men ved at leje eller lease det for en periode. Eventuelt kan arrangementet bestå i, at kommunen sælger et aktiv og hermed får rådighed over et salgsprodukt, men straks lejer eller leaser det tilbage fra køberen. Sådanne arrangementer er i mange henseender at sidestille med 'traditionelle' lån, men vil i denne fremstilling kun blive berørt i begrænset omfang. Vi benævner dem som ikke-traditionelle lån.

I beskrivelsen af nærliggende kommunale finansieringskilder er det som regel andre finansieringsinstrumenter end låntagning, der nævnes først (fx Joumard & Kongsrud, 2003: 182ff). Det gælder i udgangspunktet finansieringskilderne lokale skatter (indkomstskatter, ejendomsskatter mv.), statslige overførsler i form af bloktilskud og refusioner, samt brugerbetaling (og lignende salgsindtægter). Det karakteristiske ved disse finansieringskilder er bl.a., at der er en forholdsvis tæt tidsmæssig sammenhæng mellem betalingen og afholdelsen af en udgift i kommunen. Dette er dog kun et udgangspunkt, idet det naturligtvis er muligt at spare op af fx et kommunalt skatteprodukt.

Et andet karakteristikum ved i hvert fald kommunale skatter er, at skattebetalerne normalt er bosiddende i kommunen og derved har stemmeret til kommunevalgene, dvs. en mulighed for at påvirke, hvad indtægterne bruges til i form af kommunale udgifter. Når der er tale om overførsler fra staten, er der selvsagt ikke denne sammenhæng, men her kan der så trækkes en sammenhæng til statens skatteydere.

Sammenholdt hermed er den karakteristiske forskel til kommunal låntagning, at der netop er en tidsmæssig forskel mellem afholdelsen af udgifter og betaling af lånet, selvfølgelig afhængig af, hvor kort- eller langtløbende lånet er. Lånet giver netop mulighed for at adskille tidspunktet for udgiftens afholdelse og dens betaling. Det er da på den baggrund heller ikke overraskende, at låntagning for kommunerne især bliver relevant, når der er tale om finansiering af udgifter, der ikke forbruges i samme øjeblik, som udgiften afholdes, men eventuelt først på et senere tidspunkt eller fordelt over en periode, dvs. hvad der gælder for investeringsudgifter.

Det er disse forskelle i finansieringskildernes egenskaber, der kan overvejes og granskes for at forklare lånenes specifikke anvendelse og eventuelle begrænsninger på denne anvendelse. Dette kan tage sig forskelligt ud, alt efter om der anlægges et lokalt eller et nationalt perspektiv, jf. det følgende.

### 1.1.2 Begrundelser for at anvende lån i den lokale finansiering

#### **Set fra et lokalt perspektiv**

For kommunerne er den typiske udgift i udgangspunktet udgifter til serviceydelser, der aftages eller forbruges her-og-nu. Det gælder også de indkomstoverførsler til personer og husholdninger, som kommunerne i Danmark efterhånden står for en stor del af finansieringen af.

Der er dog også brug for en vis realkapital i produktionen af serviceydelserne i form af først og fremmest bygningsmæssige faciliteter som skoler, plejecentre, administrationsbygninger, daginstitutioner mv. Sådanne bygninger forbruges – eller rettere afskrives – over en årrække, og på det lokale plan vil det derfor forekomme logisk også at brede finansieringen ud over en årrække ved hjælp af lån. Det kan omvendt virke mindre rimeligt, at det er den aktuelle generation, der alene skal finansiere disse investeringer, såfremt der skal være tale om straksfinansiering. Selvom det netop er en egenskab ved skattefinansiering som omfordelende finansieringsinstrument, at der ikke er fuld sammenhæng mellem betaling og forbrug, kan det alligevel forekomme mindre logisk, at der skal betales her-og-nu til bygninger, som måske i realiteten forbruges over 20-30 år. Med en almindelig mobilitet i befolkningen vil der også være en vis sandsynlighed for, at skatteyderen er fraflyttet kommunen, når forbruget finder sted, og dermed heller ikke på det lange sigt medvirker i finansieringen.

Det er oplagt, at investeringselementet er af større betydning i nogle sektorer og forbrugs-områder end i andre. På det tekniske område og særsomt i kommunalt ejede forsyningsvirksomheder og ældreboliger udgør investeringerne en forholdsvis stor del af udgifterne, hvor den er af mere begrænset betydning vedrørende eksempelvis kommunal administration. På området for forsyningsvirksomheder og ældreboliger er der endog på forhånd fastlagt en bruger-betalingsmodel, som sikrer, at det ikke bliver de fremtidige skatteydere, men netop brugerne over tid, der kommer til at betale investeringen over årene.

Investeringsvinklen gør sig naturligvis gældende ved opbygning af realkapital, men der kan dog også anlægges investeringsvinkler i andre sammenhænge. Det gælder således

på beskæftigelsesområdet (jf. fx Mau Pedersen et al, 2019: 7), hvor en indsats for aktivering og uddannelse eventuelt først giver sig udslag i øget beskæftigelse efter et eller flere år. Også på det sociale område har investeringstankegangen vundet indpas, hvor tankegangen er, at sociale indsatser kan ses som en social investering, der i første omgang involverer omkostninger, men i de følgende år kan have positive menneskelige effekter med reducerede offentlige udgifter (Jacobsen et al., 2018). Endelig er investeringssynsvinklen meget nærliggende i relation til undervisning og opbygning af human-kapital i befolkningen.

Endelig skal nævnes, at investeringer på det såkaldt 'grønne område' til grøn omstilling mv. også involverer en investeringstankegang, som ikke nødvendigvis alene er knyttet til fysiske investeringer.

Samlet set er det derfor et nærliggende synspunkt på det lokale niveau, at lån må indgå som en mulig kommunal finansieringskilde. Hvis det ikke er muligt, og der skal straksfinansieres i alle tilfælde, opstår der en risiko for, at det er andre generationer, og på grund af flytninger også andre befolkningsgrupper, der reelt betaler for investeringen set i forhold til dem, der får gavn af den. Med andre ord brydes der med det generelle princip i kommunal finansiering om, at udgifter og indtægter (som regel udtrykt ved skatteprocenter) bør følges ad (jf. fx Dougherty & Forman, 2021: 5).

### **Set fra et nationalt perspektiv**

På det nationale plan gør nogle aspekter af kommunale lån sig gældende i sammenhæng med de særlige opgaver, som det nationale niveau påregnes at varetage. Det vedrører først og fremmest finanspolitikken, hvor det via de samlede offentlige finanser søges at stabilisere den økonomiske og beskæftigelsesmæssige udvikling i landet. Dette er også traditionelt betragtet som et statsligt interesseområde, som kommunerne nok kan have interesse i, men mere som en samarbejdspartner til staten end ud fra særskilte kommunale indsatser. I faglitteraturen om emnet fiskal føderalisme (fiscal federalism) betragtes staten således som den primære varetager af denne opgave (jf. fx Shah, 2006: 6f).<sup>1</sup>

Da den kommunale økonomi i dag udgør en meget betydelig del af den offentlige sektor, er kommunens økonomiske udvikling også relevant i en finanspolitisk sammenhæng.

Kommunernes medvirken i finanspolitikken kan have to indgangsvinkler. For det første kan der være et nationalt ønske om, at kommunerne agerer konjunkturmodløbende, og dermed medvirker til at stabilisere den økonomiske udvikling. I finanspolitisk sprogbrug vil det blive omtalt som en situation, hvor kommunerne indgår i økonomiens automatiske stabilisatorer.

Hvis kommunerne skal kunne indtage denne rolle, kan det nødvendiggøre låntagning i den forstand, at kommunerne kan have et underskud under svage konjunkturer og omvendt henlægge eller spare op under gode konjunkturer. Herved kan kommunerne holde deres forbrug på serviceområdet konstant, uanset at nogle af kommunens udgifter

---

<sup>1</sup> Der sondres i den klassiske fiskal føderalisme-litteratur mellem tre opgaver for den offentlige sektor – allokering, fordeling og stabilisering, hvor finanspolitikken hører under den sidste. Den klassiske litteratur (fx Musgrave & Musgrave, 1984) tildeler det statslige niveau stabiliseringsopgaven. Spørgsmålet om kommunernes rolle i finanspolitikken er også et klassisk spørgsmål i fiskal føderalisme-litteraturen, jf., i nordisk sammenhæng Nordisk Økonomisk Forskningsråd (1983).

kan være konjunkturfølsomme, fx overførsler på beskæftigelsesområdet, og at ikke mindst indtægterne fra skatter også er påvirkede af konjunkturen. Det vil sige spare op i gode tider – og det modsatte i svære tider.<sup>2</sup>

Det er dog også en mulighed, at staten via forskellige kompensationsordninger og -mekanismer afskærmer kommunerne for negative konjunkturer, hvor de ellers bliver nødt til at køre med underskud og dermed optage lån (eller trække på en kassebeholdning). Det er så at sige staten, der påtager sig kommunernes underskud.

Som en anden tilgang til kommunernes rolle i finanspolitikken, som er mere vidtgående, er et nationalt ønske om, at kommunerne direkte indgår i en aktiv finanspolitik, dvs. medvirker til at give positive finanspolitiske impulser til økonomien, hvor der er behov for det, samt bidrager til at sikre såkaldt sunde offentlige finanser. Dette vil også kunne nødvendiggøre låntagning til at finansiere denne ekspansive finanspolitik i lavkonjunkturperioder. Omvendt skal kommunerne så medvirke i stramninger, når der er behov for en kontraktiv finanspolitik og i øvrigt medvirke i opretholdelsen af sunde offentlige finanser.

Det kan ikke på forhånd afgøres, hvad der er ønske om på nationalt plan – alene en mere passiv rolle til kommunerne eller en mere aktiv.

I det omfang den samlede produktivitetsudvikling i samfundet betragtes som et nationalt anliggende, kan lånefinansierings betydning også være en relevant overvejelse. Det skyldes, at produktivitetsudvikling i flere sammenhænge må ses i sammenhæng med investeringer (jf. fx Finansministeriet, 2001: 9ff), hvor omfanget af disse investeringer kan afhænge af muligheden for lånefinansiering.

### 1.1.3 Forhold, der kan tale imod adgang til kommunal lånefinansiering

Som allerede nævnt kan manglende kommunal lånemulighed svække sammenhængen mellem 'ydere' og 'nydere', jf. det nævnte problem med, hvilke årgange der får nytte af en investering set i forhold til dem, der betaler den.

Omvendt har netop lånefinansiering også nogle svagheder i relation til at sikre denne sammenhæng og borgernes bevidsthed herom.

#### **Risiko for fiskal illusion**

Hvor de kommunale ydelser forbruges løbende, og aktuelt bliver der netop ved at fastholde straksfinansiering den bedste sammenhæng mellem de, der betaler, og de, der modtager.

Men også ved anden afholdelse af udgifter end til det løbende forbrug skal der være opmærksomhed om, at lånefinansiering på sin vis er en mindre synlig finansieringsform end straksfinansiering. Hvis der ønskes borgernes bevidsthed om, hvad en skole koster at opføre, vil denne bevidsthed antagelig være større ved straksfinansiering. Synspunktet er her, at det vil give større opmærksomhed om omkostningerne, hvis de skal afholdes her-og-nu. Det er beslægtet med fænomenet "fiskal illusion" (Boadway et al., 2007: 227), som netop optræder, når borgerne får en fejlopfattelse af omkostningerne ved en

---

<sup>2</sup> Jf. titlen på en svensk betænkning om emnet, SOU (2011): "*Spara i goda tider – för en kommunal stabil verksamhet*".

aktivitet, fordi de ikke konfronteres med den med det samme. Det kan måske være særlig udtalt, hvis der decideret sker belåning af kommunens aktiver, fx ved sale-and-lease-back arrangementer, hvor kommunens én gang betalte faste ejendom i nogle tilfælde sælges med henblik på at opnå et provenu og derefter lejes tilbage.

Modargumentet er dog, at lånene jo skal betales tilbage, og at disse betalinger før eller siden alligevel vil påvirke kommunens egne borgeres økonomi, men altså med en tidsforsinkelse. Endvidere afhænger synligheden af udgiftsafholdelsen også af, hvilket andet finansieringsinstrument end långivning der er på tale. Hvis det således er statslige overførsler, der er alternativet, er denne finansieringsform næppe mere synlig for borgerne end lånefinansiering.

### **Risiko for tungt gældsatte enkeltkommuner og mulige 'free riders'**

Endvidere kan der ud fra en risikobetragtning være ønsker om at holde den kommunale låntagning på et begrænset niveau (jf. fx Økonomi og Indenrigsministeriet (2013a: 9)). Det skyldes, at i og med at låntagningen udskyder betalingen, vil der kunne være en usikkerhed om betalingsevnen på det relevante tidspunkt i fremtiden. Altså en såkaldt "default-risiko". Hvis den betalingsevne viser sig mindre end forventet/påregnet, kan det reelt medføre en finansiel krise for den pågældende kommune.

Det er denne situation, der kan karakteriseres som "kommuner i økonomiske vanskeligheder". Af samme årsag kan der være tilbageholdenhed med hensyn til at lade kommunerne deltage i den aktive finanspolitik, medmindre staten har et effektivt beredskab at sætte ind med, hvis en sådan situation skulle opstå – eller naturligvis gerne nogen tid i forvejen. Her vil overvejelser om kommunernes muligheder for at vælte en mulig finansiel byrde ved en lokal kommunal finansiel krise over på staten eller andre kommuner, dvs. en form for free-rider-adfærd eller såkaldt 'moral hazard', også indgå.

Hvor et land vælger at placere sig med hensyn til at give kommunerne låneadgang, eventuelt i begrænset omfang, afhænger således både af nogle politiske/ideologiske valg og af de 'institutioner', der er bygget op omkring kommunerne.

Hvis ovenstående begrundelser for og imod kommunal låntagning anerkendes, opstår spørgsmålet, om afvejningen skal foretages lokalt, hvilket den i sidste ende altid vil gøre i et vist omfang, og/eller staten/regeringen/Folketinget skal udspænde nogle rammer for dette valg.

#### **1.1.4 Lånefinansiering set i en dansk sammenhæng – de umiddelbare observationer**

Set i en umiddelbar dansk sammenhæng kan der i forlængelse af det foregående observeres nogle forhold, som vil blive sat i relief i den efterfølgende landesammenligning:

- Der eksisterer en låneregulering af kommunerne i Danmark, hvor udgangspunktet er straksfinansiering. For de særligt investeringstunge områder optræder dog alligevel en låneadgang, såkaldt automatisk låneadgang, der muliggør låntagning til investeringer i visse sektorer.
- Budgetloven bygger på et 1-årigt styringssigte, hvilket i udgangspunktet begrænser investeringer, bl.a. på ydelsesområdet (Mau Pedersen et al, 2019: 60). Det 1-

årige sigte er også styrende i fastsættelse af kommunale lånemuligheder som en undtagelse fra straksfinansiering, hvor der ikke som udgangspunkt er mulighed for at overføre lånemulighed mellem årene.

- Der er flere dele af det kommunale finansieringssystem, som er møntet på at håndtere økonomiske vanskeligheder for kommuner, herunder det ultimative instrument i form af 'kommuner under administration'.
- Det danske kommunale tilskuds- og udligningssystem er indrettet med henblik på bl.a. at tage højde for forskydninger i belastningen fra udgiftsbehov, der vedrører konjunkturfølsomme områder (Social- og Indenrigsministeriet, 2020a: 15, 25).
- Der optræder med mellemrum ønsker om at inddrage den kommunale sektor i den ønskede finanspolitik. Dette har også kunnet observeres i forbindelse med coronakrisen (Finansministeriet 2020b: 145).

I denne rapport vil vi uddybe disse forhold, ikke mindst ved at sammenligne med, hvordan indretningen er i visse andre lande. Endelig vil vi evaluere den kredittilvejebringelse, der rent faktisk findes i de forskellige lande, herunder i Danmark.

## 1.2 Tre undersøgelsesspørgsmål og metode

I de næste kapitler vil vi belyse den danske indretning af kommunernes finansiering med et særligt fokus på låntagning som element heri samt analysere, hvorledes kredittilvejebringelsen foregår. Med udgangspunkt i de danske forhold vil vi foretage en sammenligning med andre mulige indretninger af finansieringen af det decentrale niveau i den offentlige sektor vedrørende låntagning.

Vores kilder til sammenligningen er såvel forskelligt skriftligt materiale, herunder rapporter, videnskabelige artikler, betænkninger, love og bekendtgørelser mv., som målrettede kontakter og samtaler/interviews med ressourcepersoner, der har kunnet beskrive forholdene mere dybdegående. Dette gælder selvsagt også for så vidt angår de danske forhold.

Vores tilgang vil i øvrigt være en sammenligning af den danske situation med andre OECD-lande, hvor vi særligt har udvalgt fire lande som grundlag for en mere dybdegående sammenligning.

I kapitel 2 vil vi uddybe metodebeskrivelsen ved at præsentere de lande og institutioner for kredittilvejebringelse, som vi har inddraget i undersøgelsen, og hvorledes udvælgelsen er sket. Desuden beskriver vi nogle centrale elementer i vores analysefremgangsmåde i øvrigt.

I kapitel 3 behandles det første undersøgelsesspørgsmål, som vedrører kommunernes låntagning og sammenhængen til den finanspolitiske styring. Emnet er allerede introduceret i det foregående, men vi vil i fortsættelse heraf give en nærmere beskrivelse af de danske forhold. Herefter vil det danske system blive sat i relief ved at sammenligne med andre OECD-lande generelt og specifikt med fire sammenligningslande. Vi vil i den forbindelse også skitsere de forskelle, der optræder. Desuden vil vi relatere til den overordnede finanspolitiske styring, samt hvilke andre instrumenter, såkaldte 'fiscal rules', der anvendes i denne forbindelse.



I kapitel 4 behandles det andet undersøgelsesspørgsmål vedrørende lånereguleringen i Danmark, internationalt og i sammenligningslandene. Der kan således være tale om egentlig regulering af låntagningen via et regelsæt, forskellige godkendelsessystemer mv. eller mere indirekte måder at regulere låntagningen på. Forskellige aspekter vil i den forbindelse bl.a. være sammenhængen til de økonomisystemer, der anvendes i de forskellige lande, hvorledes eventuelt nødlidende decentrale enheder håndteres, prioriteringen af særlige områder mv.

I kapitel 5 vil vi endelig evaluere på kredittilvejebringelsen til kommuner, herunder de veje, der principielt kan være til fremskaffelsen af kredit, og hvilke hensyn og faktorer der kan indgå i en vurdering af hensigtsmæssigheden af forskellige modeller. For Danmark tager vi udgangspunkt i KommuneKredits rolle, som vi vil sammenholde med forholdene i andre lande. Her inddrages også de særlige kreditinstitutioner, som er en form for 'søsterorganisationer' til KommuneKredit i flere af sammenligningslandene. Vi vil selvfølgelig benytte de oplysninger, der er indhentet via interviews, institutionsberetninger mv., men vil også konsultere forskellige litterære bidrag om emnet, som er skaffet til veje.

## 2 Landebaggrund, case-udvælgelse og metode

I dette kapitel foretager og begrundes vi udvælgelsen af sammenligningslande. Desuden beskrives nogle af elementerne i den analysemetode, vi anvender i projektet.

Den danske låneregulering, koordination mellem niveauerne i den offentlige sektor i Danmark samt den danske model for kommunal kredittilvejebringelse er ikke ukompliceret at tilegne sig viden om – heller ikke for internationale långivere. Formentlig lader den danske model sig lettere forstå ved hjælp af referencepunkter fra øvrige, ellers sammenlignelige lande, hvor der findes en anden tilgang til kommunal låntagning.

Vi ønsker med vores case-udvælgelse så vidt muligt at holde en række grundvilkår konstante, fordi det sikrer en vis sammenlignelighed mellem den danske case og de øvrige cases. I denne forbindelse vil vi fokusere på grundvilkår af relevans for sammenligneligheden af landene på det kommunale låneområde og derfor på forhold, som direkte eller indirekte har relation til 1) statens styring af det kommunale låneområde, 2) det økonomiske samspil mellem kommunerne og staten mere generelt og 3) måden, hvorpå tilvejebringelsen af kreditmuligheder for kommunerne er organiseret.

I bestræbelsen på at skabe sammenlignelighed mellem den danske case og de øvrige case-lande har vi således forsøgt at udvælge sammenligningslande, der er nogenlunde ens med den danske case med hensyn til 1) landets generelle velstandsniveau, 2) den generelle kreditværdighed i landet, 3) størrelsen på den offentlige sektor generelt, 4) graden af decentralisering, og 4) om landet er underlagt EU-regler som følge af et EU-medlemskab. Derudover ønsker vi at udvælge sammenligningslande, der ikke i alt for stort omfang adskiller sig fra Danmarks indbyggermæssige størrelse.

Omvendt vil vi gerne have en vis variation på de forhold, som vi ønsker at studere og sammenligne landene på. Det være sig institutionelle forhold såsom graden af statslig styring af det kommunale låneområde, herunder lånereglerne (se kapitel 4), kommunernes øvrige finansieringsmuligheder og deres rolle i finanspolitikken (se kapitel 3), den statslige reaktion i forbindelse med en finansiel krise (se kapitel 3 hvad angår generel konjunkturafskærmning af kommunerne i finansielle kriser og kapitel 4 for så vidt angår kriser i enkeltkommuner) samt organiseringen af tilvejebringelse af kommunal lånefinansiering (se kapitel 5).

De ovenstående overvejelser vedrørende case-udvælgelsen har betydet, at vi har haft en række kandidater til landesammenligningen, herunder Sverige, Finland, Norge, Irland, Østrig, Litauen og Holland. En nærmere indledende undersøgelse af hver af landene førte til, at vi valgte følgende case-lande til undersøgelsen ud over Danmark: Sverige, Finland, Holland og Østrig.

Vi fravalgte Norge dels på grund af landets manglende EU-medlemskab, dels fordi deres kommuners størrelse adskiller sig væsentligt fra de danske kommuners størrelse, og endelig fordi vi mente os betryggede ved at have en fin repræsentation af den nordiske samfundsmodel og tilgang til kommunal kredittilvejebringelse ved at inkludere Sverige

og Finland i undersøgelsen. Litauen endte vi med at fravælge – hovedsagelig fordi velstandsniveauet samt kreditmulighederne i landet grundlæggende var for usammenlignelige med Danmark. Irland valgte vi heller ikke at inkludere i undersøgelsen, fordi landet i lav grad kan siges at være sammenlignelig med Danmark for så vidt angår graden af decentralisering af den offentlige sektor, jf. senere i dette afsnit.

I det følgende vil vi nærmere redegøre for vores valg af sammenligningslande, samt i hvilket omfang case-landene er ens med hensyn til de grundvilkår, der har betydning for sammenligneligheden mellem landene. Det er også oplysninger, der vil blive trukket noget på i den senere analyse.

### **Generelt velstandsniveau og kreditværdighed**

Det har været vigtigt for os at udvælge case-lande, hvor det generelle velstandsniveau og kreditværdigheden er så sammenlignelig med Danmark som muligt for at kunne foretage informative sammenligninger af de kredittilvejebringende institutioners virke, idet det generelle velstandsniveau og den generelle kreditværdighed for den offentlige sektor er af væsentlig betydning for kreditinstitutionernes ratings og deres muligheder for at agere på markedet.

For så vidt angår det generelle velstandsniveau, ligger alle de fire udvalgte lande i den høje ende. Der er naturligvis forskellige indikatorer, der kunne være relevante at fremhæve her. Vi vælger dog blot at fremhæve BNP pr. indbygger som mål for landenes velstandsniveau. Alle landene har således et BNP pr. indbygger på mere end 40.000 Euro i 2020, hvor gennemsnittet for EU-landene til sammenligning ligger på knap 30.000 Euro, jf. Eurostat<sup>3</sup>.

Med hensyn til den generelle kreditværdighed i et land vurderer vi, at kreditrangeringsbureauernes kreditvurdering af nationalstaterne er det mest nærliggende at se på. Alle case-landene har høje ratings og vil derfor have gode forudsætninger for at finde finansiering på markedet. Mens Danmark, Sverige og Holland alle har den højeste rating i hos Standard & Poors og Moody's (henholdsvis AAA og Aaa), har Finland og Østrig den næsthøjeste rating (henholdsvis AA+ og Aa1).

### **Størrelsen på den offentlige sektor som helhed og graden af decentralisering**

Vi har gerne villet udvælge case-lande, hvor størrelsen på den offentlige sektor og graden af decentralisering er nogenlunde ens, fordi det er forhold, som har betydning for fx sammenligneligheden mellem, hvilke og hvor store udgifter der eventuelt skal lånefinansieres i landene, samt øvrige forhold såsom graden af troværdighed omkring lånenes tilbagebetaling og fænomener som "the soft budget constraint" (se mere herom i kapitel 4 og 5).

Der er også flere måder at opgøre størrelsen af den offentlige sektor på. Her vælger vi at tage udgangspunkt i den offentlige sektors samlede udgifter som andel af landets BNP. En sådan opgørelse viser, at case-landene i en international sammenhæng har en forholdsvis stor offentlig sektor. Holland er således det af case-landene, der har de laveste offentlige udgifter opgjort som andel af landets BNP. Hollands offentlige udgifter

---

<sup>3</sup> Eurostats opgørelse over EU-landenes BNP pr. indbygger findes her i følgende tabel "Gross domestic product at market prices": <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00001/default/table?lang=en>

svarer således til 48,1 % af landets BNP i 2020. De øvrige case-landes offentlige udgifter som andel af landets BNP i 2020 ligger mellem 52,9 % og 57,9 % inkl. Danmark. Til sammenligning lå gennemsnittet for EU-landene i 2020 på 53,4 % (Eurostat, 2021).

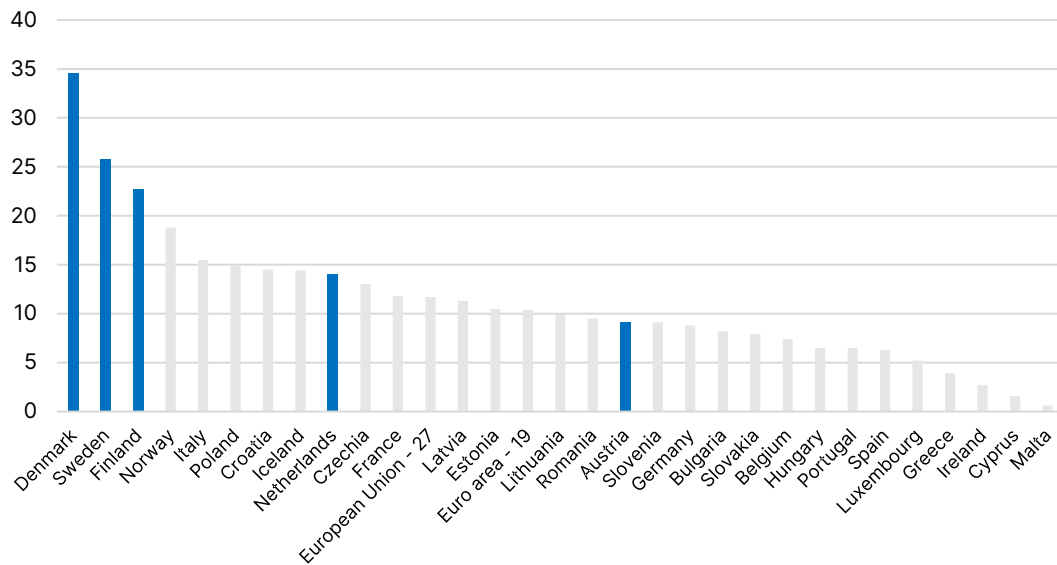
Når graden af decentralisering af den offentlige sektor skal vurderes, er der igen flere forskellige relevante mål, fx hvilken type opgaver der er decentraliseret, i hvilket omfang de decentrale myndigheder har autonomi til selv at bestemme, hvordan de vil løse opgaverne, og i hvilket omfang de selv kan påvirke indtægtsniveauet. Her har vi valgt en simpel og ofte anvendt tilgang, nemlig at anvende et mål over de samlede udgifter i den decentrale sektor set i forhold til landets BNP (se Figur 2.1) samt et mål over de samlede udgifter i den decentrale sektor set i forhold til de samlede udgifter i hele den offentlige sektor (se Figur 2.2).

Som det fremgår af Figur 2.1, har Danmark, Sverige og Finland i international sammenhæng en stor decentral offentlig sektor, når de samlede udgifter opgøres som andel af landenes BNP i 2020 (mellem 23 % og 35 %). I Holland er det tilsvarende tal 14 %, hvilket naturligvis er mindre end i de øvrige lande, men fortsat meget i international sammenhæng. Østrigs decentraliserede enheders udgifter som andel af landets BNP er væsentligt lavere og ligger på 9 %. Her er dog ikke medtaget de såkaldte länder, altså føderationens delstater, som har udgifter, der svarer til 10 % af landets BNP.

Figur 2.2 viser, at de samlede udgifter i den decentrale sektor i Danmark, Sverige og Finland udgør den største andel af de samlede udgifter i den offentlige sektor som helhed i EU-landene (64 % i Danmark, 49 % i Sverige og 40 % i Finland), mens Holland er det sjette mest decentraliserede land i EU målt ud fra denne indikator (29 % af de samlede offentlige udgifter afholdes på lokalt niveau). I Østrig udgør den decentrale sektors udgifter 16 % af den samlede offentlige sektors udgifter. Igen skal det her bemærkes, at de østrigske delstater ikke er med i opgørelsen. Østrigs länders udgifter udgør 17 % af Østrigs samlede offentlige sektors udgifter.

Østrig må siges at være det mindst decentraliserede land af de udvalgte sammenlignings-lande, også hvad angår lokal autonomi og opgavefordeling generelt. Alligevel har vi valgt at tage Østrig med i analysen, fordi de på de øvrige forhold ligner den danske case i væsentlig grad, men også fordi tilgangen til kommunal låneregulering og organisering af kommunal kredittilvejebringelse adskiller sig fra den danske case på nogle måder, der kan være interessante at sætte den danske model i relation til, jf. kapitel 4 og 5.

**Figur 2.1** Udgifter i den decentrale sektor som andel af landets BNP i procent, 2020

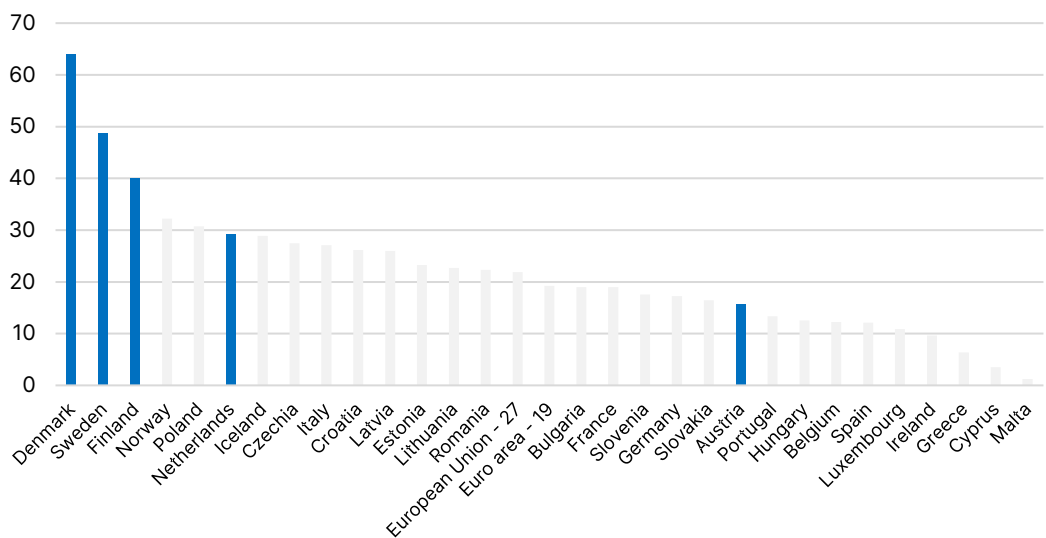


Anm.: Med decentral sektor skal her forstås lokale regeringer/myndigheder, der er sammenlignelige med de danske kommuner og regioner. I opgørelsen indgår ikke delstater for de af landene, der er føderationer, dvs. fx Østrig.

Note: Til opgørelsen er anvendt Eurostats nøgletal "Total general government expenditures" som andel af Eurostats opgørelse af landets BNP i samme år.

Kilde: Eurostat, tabellen Government revenue, expenditure and main aggregates (gov\_10a\_main).

**Figur 2.2** Udgifter i den decentrale sektor som andel af udgifter i den samlede offentlige sektor i procent, 2020



Anm.: Med decentral sektor skal her forstås lokale regeringer/ myndigheder, der er sammenlignelige med de danske kommuner og regioner. I opgørelsen indgår ikke delstater for de af landene, der er føderationer, dvs. fx Østrig.

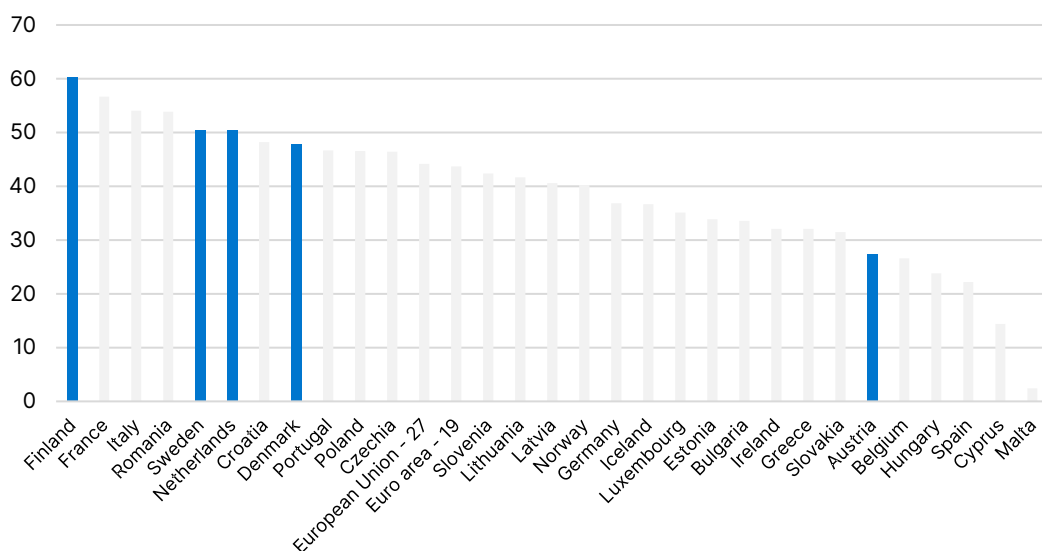
Note: Til opgørelsen er anvendt Eurostats nøgletal "Total general government expenditures".

Kilde: Eurostat, tabellen Government revenue, expenditure and main aggregates (gov\_10a\_main).

Et andet interessant mål at tage fat i, er decentraliseringen af anlægsinvesteringsopgaven. Dette er særligt relevant i en låntagningssammenhæng, da låntagning i overvejende grad i de fleste lande går til finansiering af anlægsinvesteringer. Som det fremgår af Figur

2.1, er graden af decentralisering for så vidt angår anlægsinvesteringer ikke ligeså markant for Danmark i en international sammenligning som for de decentralt afholdte udgifter samlet set, hvilket må vurderes at have sammenhæng med, at de kommunale udgifter i Danmark i højere grad end i sammenligningslandene består af overførsler. I Danmark udgør kommunernes og regionernes anlægsudgifter således omtrent 48 % af det offentlige samlede anlægsudgifter i 2020 ifølge Eurostat. I Holland og Sverige er andelen stort set identisk. I Holland og Sverige udgør det decentrale niveaus anlægsudgifter således 50 % af den samlede offentlige sektors anlægsudgifter. Finland skiller sig ud ved at være det land i EU, hvor decentraliseringen af anlægsopgaven er mest markant i 2020 (60 %). I Østrig udgør anlægsinvesteringerne kun 27,5 % af den samlede offentlige sektors anlægsinvesteringer, men her skal det igen bemærkes, at det er opgjøret ekskl. udgifter til anlæg afholdt af de østrigske Länder.

**Figur 2.3** Anlægsinvesteringer afholdt af den decentrale sektor som andel af anlægsinvesteringer afholdt af den samlede offentlige sektor i procent, 2020



Anm.: Med decentral sektor skal her forstås lokale regeringer/myndigheder, der er sammenlignelige med de danske kommuner og regioner. I opgørelsen indgår ikke delstater for de af landene, der er føderationer, dvs. fx Østrig.

Note: Til opgørelsen er anvendt Eurostats nøgletal "Gross fixed capital formation".

Kilde: Eurostat, tabellen Government revenue, expenditure and main aggregates (gov\_10a\_main).

## EU-medlemskab

Endelig har det været vigtigt for os at vælge nogle case-lande, som alle er medlemmer af EU, fordi det gør landene sammenlignelige med hensyn til, hvilke overordnede regler de er underlagt. Alle EU-landene er således efter vækst- og stabilitetspagten stillet over for krav om, at ØMU-gælden skal være mindre end 60 %. Som bekendt er alle case-landene medlemmer af EU, men Danmark og Sverige adskiller sig fra de øvrige ved ikke at være Eurozone-lande og ikke er medlemmer af EU's bankunion. Det har betydning for de kredittilvejebringende institutioner, idet institutionerne i Sverige og Danmark ikke er underlagt ECB-tilsynet som i de andre lande. Sverige er dog i øvrigt underlagt EU's finansielle lovgivning, hvorimod KommuneKredit i Danmark alene har valgt at følge visse centrale principper i den finansielle regulering (jf. afsnit 5.4).

## 2.1 Data og metode

Med landeudvælgelsen på plads vil vi her beskrive, hvilken tilgang vi har valgt til at undersøge det kommunale låneområde og kommunernes rolle i finanspolitikken i Danmark og sammenligningslandene samt sætte den danske model for kommunal kredittilvejebringelse i et internationalt komparativt perspektiv.

Vi har valgt at anvende flere forskellige typer af datakilder til at foretage den komparative analyse af den danske model for låneregulering og kredittilvejebringelse, jf. Boks 2.1.

### Boks 2.1 Datakilder for undersøgelsen

Desk research: Rapporter, analyser og notater om låneregulering, fiscal rules og kommunal kredittilvejebringelse i Danmark og sammenlignelige lande, herunder også love og bekendtgørelser.

Registerdata: Registerdata fra Danmarks Statistik, VIVEs offentligt tilgængelige Styringsnøgletalsdatabase<sup>4</sup>, Indenrigs- og Boligministeriet, OECD, Eurostat.

Dybdegående interview: Interviews med ressourcepersoner fra relevante ressortministerier, kredittilvejebringende institutioner samt eksperter fra hvert af sammenligningslandene, jf. Tabel 2.1. Til afdækning af den danske case: dybdegående interviews med ressourcepersoner fra KommuneKredit, Indenrigs- og Boligministeriet, KL, Erhvervsministeriet, Finanstilsynet og Dansk Affaldsforening.

### Desk research

Formålet med vores desk research er at sikre, at undersøgelsen er baseret på et solidt vidensgrundlag, og at undersøgelsen bygger videre på den eksisterende viden på området. Konkret blev VIVEs desk research gennemført ved, at vi nærlæste og analyserede en lang række forskellige typer af dokumenter. Det relevante materiale er løbende blevet identificeret, dels igennem VIVEs egen søgning efter dokumenter, der belyser området, herunder fagøkonomiske litteratur, dels efter anbefalinger fra videnspersoner fra bl.a. følgegruppen for projektet (som har bestået af KommuneKredit, Indenrigs- og Boligministeriet, KL og Erhvervsministeriet).

### Registerdata

Formålet med vores anvendelse af registerdata er af deskriptiv karakter. Vi anvender registerdata fra OECD og Eurostat i forbindelse med vores case-udvælgelse, men anvender også registerdata løbende i forbindelse med analysen. Vi benytter således fx registerdata fra Danmarks Statistik og VIVEs egne styringsnøgletalsdatabase til at afdække forhold omkring kommunernes finansielle stilling i Danmark, og data fra Indenrigs- og Boligministeriet til at afdække omfanget og udviklingen i omfanget af kommunale garantistillelser i Danmark.

<sup>4</sup> Kan frit tilgås her: <https://eco.vive.dk/styring/>.

## Dybdegående interviews

Selvom der er skrevet en del om lånereguleringen, koordinationen mellem central- og lokalregeringer og i nogen grad også for så vidt angår de kredittilvejebringende institutioner i diverse sammenlignelige lande, har vi vurderet det nødvendigt at foretage dybdegående interviews i de udvalgte case-lande, dels for at opdatere og eventuelt få bekræftet den eksisterende viden, dels for at få de oplysninger og perspektiver med, som vi har haft ønske om for at kunne lave sammenligningerne fyldestgørende. Af Tabel 2.1 fremgår, hvilke institutioner og myndigheder (og hvilke ressourcepersoner mere konkret) vi har haft dybdegående interviews med.

Interviewene er gennemført som semistrukturerede interviews. Den semistrukturerede interviewmetode muliggør, at interviewformen er fleksibel over for ny information eller andre vinkler, der giver anledning til nye spørgsmål. Derudover sikrer det semistrukturerede interview også, at vi får afdækket de temaer eller emner, som vi havde en forhåndsforventning til forud for interviewet. I alt er der udviklet tre forskellige semistrukturerede interviewguides til henholdsvis 1) ressortministerier, 2) kredittilvejebringende institutioner og 3) særlige ressourcepersoner.

I interviewene har der været tre gennemgående temaer:

- Lånereguleringen i landet
- Det økonomiske samspil mellem central- og lokalregeringerne
- Kredittilvejebringelse for den decentrale offentlige sektor.

Interviewguiden for ressortministerierne har dog haft et hovedfokus på den statslige styring af kommunernes økonomi generelt og deres låntagning mere specifikt, eller med andre ord den interne koordination i den offentlige sektor af betydning for den kommunale låntagning, mens interviewguiden for repræsentanter fra de kredittilvejebringende institutioner naturligvis har haft mere fokus på disse institutioners opbygning og virke.

Interviewene er gennemført som videomøder grundet restriktioner og forholdsregler relateret til covid-19-pandemien.

**Tabel 2.1** Overblik over interviews

Land og organisation	Interviewede/kontaktede
<b>Danmark</b>	
Indenrigs- og Boligministeriet	Kontorchef Birgitte Olesen Chefkonsulent Henning Elkjær Nielsen
KL	Administrationspolitisk chef Claus Ørum Mogensen Chefkonsulent Anders Windinge
Erhvervsministeriets departement og Finanstilsynet	Fuldmægtig Jonathan Gunge Jørgensen Chefkonsulent Klaus Melby Fuldmægtig Nicolas Damm Machholm
Dansk Affaldsforening	Direktør Mikkel Brandrup Specialkonsulent Allan Kjersgaard
KommuneKredit	Direktør Henrik Andersen Chef for bæredygtig finansiering Guri Weihe Risiko- & balancedirektør Jonas Toft Månsson



<b>Land og organisation</b>	<b>Interviewede/kontaktede</b>
	Kundechef Susanne Brandenburg Boeck Chefjurist Helene Vinten Senior Risk Manager Martin Dirch Jansen Senior kunderådgiver Bettina Hedegaard Petersen
<b>Sverige</b>	
Finansdepartementet, Kommunen- heten	Departementssekretær Lisa Ståhlberg Departementssekretær Elin Bengtsson
Kommuninvest	Forskningschef Emelie Värja Analytiker Erik Törnblom
Øvrige ressourcepersoner	Fhv. statssekretær i Finans- og Indenrigsdepartementet Sören Häggroth
<b>Finland</b>	
Finansministeriet	Ministerial adviser Markku Mölläri
MuniFin	Head of Customer Solutions Aku Dunderfelt
<b>Holland</b>	
Indenrigsministeriet	Senior adviser Tom van der Lelij
BNG Bank	Mr. Bernard van Ommeren
Groningen Universitet	Professor Maarten Allers
<b>Østrig</b>	
Føderale finansministerium	Director Anton Matzinger og Dr. Gerlinde Zimmer
Det økonomiske kammer	Deputy Managing Director Bernhard Egger
Kommerciel bank	Dr. Christian Koch
<b>International Institution</b>	
European Investment Bank	Principal Advisor Thomas Timme

## 3 Kommunernes lån og finanspolitiske styring

### 3.1 Indledning

Det er vanskeligt at undgå en omtale af den finanspolitiske styring, når det overordnede emne er kommunal låntagning. Det giver netop nogle finanspolitiske muligheder at adskille tidspunktet for afholdelse af en udgift fra tidspunktet for finansieringen. Samtidig er det også de generelle finanspolitiske hensyn, herunder det, der sædvanligvis benævnes sunde offentlige finanser, der kan bagrunde en regulering af kommunernes låntagning, jf. også næste kapitel.

Finanspolitikken ses sædvanligvis som et statsligt ansvar, som allerede indikeret i kapitel 1, og de makroøkonomiske forhold særligt vedrørende konjunktursituationen bliver derfor et omdrejningspunkt i denne sammenhæng. Her er det de nationale 'institutioner', som ved siden af lånereglerne bl.a. omfatter tilskuds- og udligningssystemer, udgiftslofter mv., der kommer ind i billedet.

I det følgende ser vi først på forholdene i en ren dansk sammenhæng. Det drejer sig først om kommunerne og låntagningens rolle som finanspolitisk stabilisator og siden eventuelle medvirken i den aktive finanspolitik og såkaldt sunde offentlige finanser. Senere sættes den danske case i relief ved at drage nogle internationale sammenligninger, der til sidst uddybes ved en sammenligning med de fire sammenligningslande, som er præsenteret i kapitel 2.

### 3.2 Kommunerne i finanspolitikken – den danske case

#### 3.2.1 Kommunerne som stabilisator i finanspolitikken

Som vi har lagt op til i det indledende kapitel, vil vi først se på kommunernes situation som konjunkturmæssig stabilisator i finanspolitikken.

Den rolle falder naturligt, eftersom de danske kommuner i høj grad løser opgaver, som fordrer stabilitet, dvs. hvor befolkningen forventer stabile leverancer af velfærdsydelser, der ikke svinger med konjunktursituationen. Det gælder især kerneydelserne som

- Folkeskole
- Ældrepleje
- Dagpasning
- Det specialiserede sociale område
- Sundhedsområdet (og dermed størstedelen af regionernes udgifter)
- Det tekniske område – veje, forsyningsvirksomhed mv.

Konjunktoren vil naturligvis ikke være uden betydning for eksempelvis efterspørgslen efter dagpasning, men det vil dog formodentlig være en mindre betydende faktor set over årene.

Konjunktorens gennemslag vil dog være en oplagt faktor vedrørende en stor del af de indkomstoverførsler, som i vidt omfang er lovregulerede, men som kommunerne finansierer, samt forskellige opgaver inden for beskæftigelsesområdet.

Desuden vil en del af kommunernes indtægter, særligt fra indkomstskatter, være kraftig påvirket af konjunkturudviklingen.

Her er det karakteristisk for det danske kommunale system, at staten har indrettet nogle 'institutioner', som med en større eller mindre grad af automatik neutraliserer konjunkturerens virkning, eller en del heraf, på de konjunkturafhængige udgifter og indtægter i kommunerne. Det sker henholdsvis i form af den såkaldte budgetgaranti og i kraft af det såkaldte statsgaranterede udskrivningsgrundlag. Begge ordninger er lovfastsatte og etableret tilbage i 1980'erne og 1990'erne. Hovedlinjerne fremgår af Boks 3.1.

### **Boks 3.1 Lovfastsat konjunkturstabilisering af kommunerne i Danmark: Budgetgaranti og statsgaranti**

#### **a. Budgetgarantien**

Hjemmel: Udligningslovens § 14 (Social- og Indenrigsministeriet, 2021)

Omfattet: Konjunkturpåvirkelige, lovbestemte udgifter som arbejdsløshedsdagpenge, kontanthjælp, førtidspension samt aktivering af dagpenge, driftsudgifter til aktivering og fleksjob, danskundervisning af udlændinge og aktivering efter integrationsloven mv. Omfatter helt skønsmæssigt i 2021 knap 100 mia. kr., svarende til knap en fjerdedel af de samlede kommunale udgifter (jf. tabel 1 i Regeringen & KL, 2020).

Virkningsmåde: Staten opgør de samlede udgifter på området og noterer udviklingen i udgifterne fra år til år, som herefter kompenseres kommunerne via øget bloktilskud, hvis der er tale om en stigning, og reduceret bloktilskud ved et fald.

#### **b. Statsgaranteret udskrivningsgrundlag**

Hjemmel: Kommuneskattelovens § 7 (Skatteministeriet, 2019)

Omfattet: det kommunale udskrivningsgrundlag for kommunal indkomstskat, som udgør op imod to tredjedele af de samlede indtægter (jf. tabel 1 i Regeringen & KL, 2020).

Virkningsmåde: Staten giver hvert år kommunerne et tilbud om at få opgjort provenuet fra kommunens indkomstskatter på baggrund af et udskrivningsgrundlag, som staten har fastsat ved at fremskrive kommunens historiske grundlag. Dette udskrivningsgrundlag anvendes i provenuberegningen, uanset om det rent faktisk realiseres.

De to nævnte ordninger dækker en væsentlig del af kommunernes udgifter og indtægter og fungerer hermed som en form for beskyttelse mod I konjunkturafledte stigninger i visse udgifter og/eller fald i skatteindtægterne fra den dominerede skattekilde, indkomstskatten.

Kommunerne er herudover yderligere beskyttet i forhold til konjunkturudsving via det såkaldte 'balancetilskud', som er den del af bloktilskuddet, der aftales og reguleres årligt ud over det basistilskud, der fastsættes på baggrund af tidligere års tilskud med korrektioner for pris- og lønudvikling samt i henhold til den ovennævnte budgetgaranti. Bloktilskudselementet benævnes balancetilskuddet. Mekanismen er beskrevet i Boks 3.2.

## Boks 3.2 Konjunkturstabilisering og balancetilskud til kommunerne

### Balancetilskud til kommunerne

Hjemmel: Udligningslovens § 14 (Social- og Indenrigsministeriet, 2021). Indgår som en del af det samlede bloktilskud.

Omfattet: Skal kunne tage højde for bl.a. den del af de konjunkturmæssige udsvings påvirkning af kommunernes udgifter, som ikke samles op af budgetgarantien, samt udsving på indtægtssiden i skatteindtægterne, uanset den stabiliserende virkning af det statsgaranterede udskrivningsgrundlag.

Virkningsmåde: Staten og KL opgør ved de årlige økonomiforhandlinger i maj/juni før budgetåret, hvordan kommunernes økonomi vil være stillet ved et forudsat service- og aktivitetsniveau og prognoser for skatteindtægter mv. Hvis der herved identificeres et 'hul' i regnestykket, kan der lægges på balancetilskuddet – og omvendt hvis det modsatte gør sig gældende, altså hvad der kan kaldes en form for 'hulopfyldningsprincip'. Her kan også medregnes udgiftsmæssige effekter af demografiske forskydninger, som i de senere år er blevet en mere fast del af årets bloktilskudsregulering end tidligere.

Skal forhandles: I modsætning til de to ordninger nævnt ovenfor er balancetilskuddet ikke en lovfastsat ret for kommunerne, selv om det er hjemlet, men skal forhandles mellem parterne. De senere år har der dog snarere været tale om en overfinansiering af kommunerne (fx Mau Pedersen, 2018).

Ved siden af det nævnte balancetilskud kan der også være tale om diskretionære ændringer af bloktilskuddet, som typisk er et resultat af de årlige økonomiforhandlinger og eventuelt af finansloven. Dette er bl.a. tilfældet, hvor der har været ekstraordinære påvirkninger af kommunernes økonomi, som fx den aktuelle coronakrisesituation.

Endvidere skal det nævnes, at lånefinansiering i form af såkaldte lånepuljer afsat til kommunerne med likviditetsvanskeligheder også indgår i arsenalet af instrumenter til imødegåelse af konjunktorens påvirkning af den kommunale sektor (Social- og Indenrigsministeriet, 2020b: 11). Lånefinansiering er dog formentlig mere relevant at trække frem i forhold til den aktive finanspolitik, jf. nærmere nedenfor.

Endelig spiller det kommunale tilskuds- og udligningssystem også en væsentlig rolle i konjunkturstabiliseringen. Det skal også ses i sammenhæng med, at nok kompenseres kommunerne som helhed i meget vidt omfang via bloktilskudsreguleringer for konjunkturmæssige effekter på udgifter og indtægter, men bloktilskuddet fordeles generelt med indbyggertallet i de enkelte kommuner som fordelingsnøgle, uanset at de konjunkturmæssige effekter, der rent faktisk mærkes i de enkelte kommuner, kan variere betydeligt kommunerne imellem. Det er derfor udligningssystemets opgave at dæmpe eller så vidt muligt neutralisere disse udsving mellem kommunerne. Udligningssystemets opgave i så henseende er blevet gradvist forøget i de senere år med kommunernes stadig større opgavemæssige engagement på beskæftigelsesområdet. De væsentligste elementer i udligningssystemet vedrørende konjunktur, efter den gennemførte reform af systemet fra 2020, fremgår af Boks 3.3.

### Boks 3.3 Kommunal udligning og konjunktur

#### **Kommunal udligning: Elementer i systemet som særligt tager højde for konjunktur**

Hjemmel: Udligningsloven (Social- og Indenrigsministeriet, 2021).

Udgiftssiden: Udgiftsbehovsudligningen med et udligningsniveau på 93-95 % udligner forskellene mellem de opgjorte udgiftsbehov pr. indbygger mellem kommunerne. Heri indgår en række udgiftsbehovskriterier, som skal repræsentere de demografiske og socioøkonomiske karakteristika i kommunerne. Af særlig relevans i en konjunkturmæssig sammenhæng kan fx nævnes følgende to kriterier: 1) Antal 20-59-årige uden beskæftigelse ud over 5 % og 2) Regional ledighed for forsikrede ledige.

Endvidere indgår på udgiftssiden bl.a. en form for forsikringsordning, som skal tilføre ekstra midler til de kommuner, der har en særlig negativt afvigende udvikling i ledigheden i forhold til andre kommuner. Endvidere er der etableret flere særlige tilskudsordninger til udsatte kommuner, vanskeligt stillede kommuner og kommuner med vanskelig økonomi.

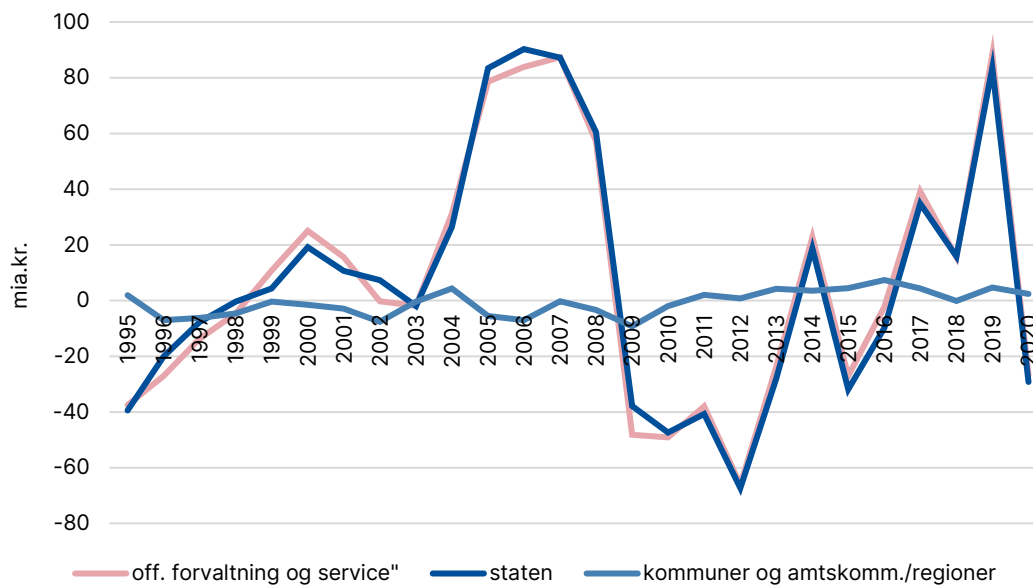
Indtægtssiden: Der udlignes her mellem 75 og 95 % af forskellene i skattegrundlagene pr. indbygger, inkl. en andel af grundværdierne. Det er kommunerne med de laveste og højeste skattegrundlag pr. indbygger, der udlignes med det højeste udligningsniveau. Ved siden af denne skattegrundlagsudligning er der for kommunernes andel af selskabsskatten og den såkaldte dækningsafgift etableret særskilte udligningsordninger.

Systemet og den årlige udmelding fremgår af Social- og Indenrigsministeriet (2020c).

Alt i alt kan det konkluderes vedrørende konjunkturafskærmning, at det danske kommunaløkonomiske system indebærer en meget vidtgående afskærmning af kommunerne i forhold til effekter fra konjunktorens påvirkning af udgifter og indtægter. Dette viser sig også ved, at de årlige udsving i statens saldo udviser langt større udsving end for den kommunale sektor. Herved er det staten, der så at sige opfanger langt hovedparten af konjunkturernes budgetvirkninger, og derfor følges resultatet/saldoen for den samlede offentlige sektor og for staten snævert ad. Dette ses klart af Figur 3.1, hvor dels saldoen for den samlede offentlige sektor, dels for henholdsvis staten og kommuner og regioner er vist. Det er eksempelvis meget tydeligt, at de store overskud for staten under de gode konjunkturer i årene 2004-2007 afløses af meget store underskud efter finanskrisen i årene 2009-2012, men at dette næsten ikke, bortset fra nogle begrænsede underskud i årene 2008-2010, slår igennem for kommuner og regioner, hvor kommunerne i øvrigt er den dominerende sektor i balancemæssig sammenhæng. Tilsvarende ses, at i kriseåret 2020, hvor statens saldobalance forringes fra et overskud på 88 mia. kr. i året før til et underskud på ca. 27 mia. kr., mens der for kommuner og regioner blot er tale om en mindre formindskelse af et overskud på knap 5 mia. kr. til et overskud på godt 2 mia. kr.

Det er i øvrigt værd at bemærke (ikke vist i figuren), at kommunerne isoleret set har haft betydelige overskud siden 2012 på nær i 2018, på mellem 2 og 8 mia. kr. om året. Det skal ses i sammenhæng med, at staten år for år har overfinansieret kommunerne, dvs. tilført kommunerne større bloktilskud og øvrige tilskud end nødvendigt for at finansiere de aftalte udgifter, som er fastsat i sammenhæng med udgiftslofterne (Mau Pedersen, 2018: 29). Overfinansieringen blev i de første år betegnet som midlertidig, men er nu med udligningsreformen gjort permanent med bl.a. et årligt likviditetstilskud på 3,5 mia. kr. (Regeringen, 2020).

**Figur 3.1** Offentlig saldo (nettofordringserhvervelse) 1995-2020, mia. kr.



Anm.: I Offentlig forvaltning og service indgår også sektoren for sociale kasser og fonde, der ikke er vist separat i figuren.

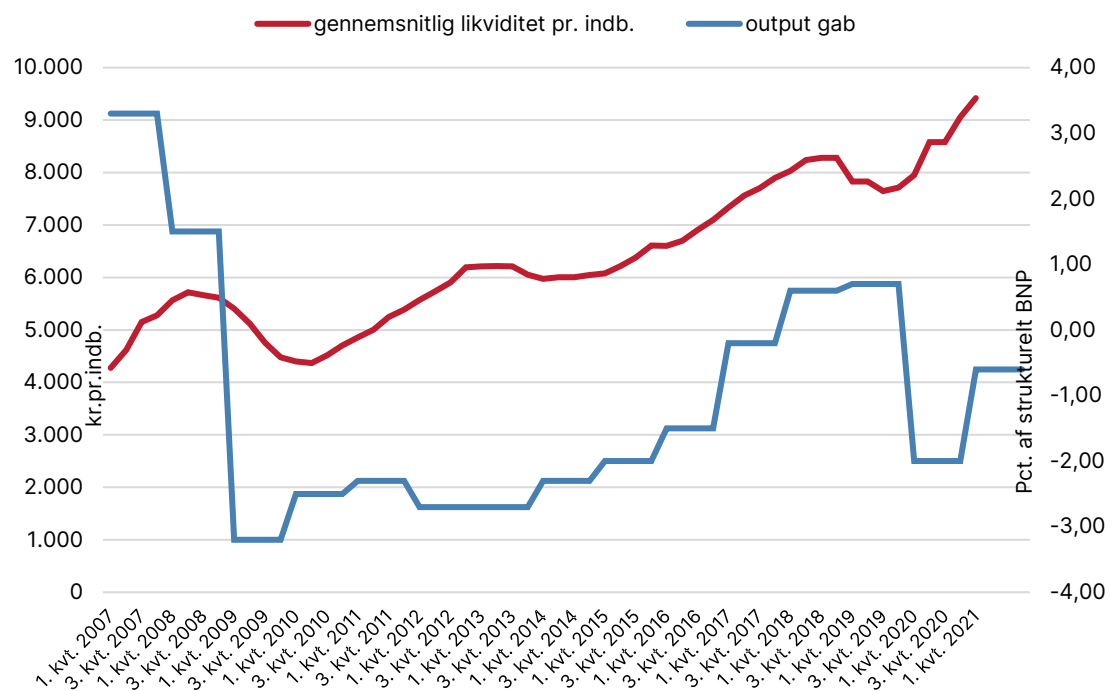
Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, OFF3, maj 2021. Endvidere konvergensprogrammet (Regeringen, 2021).

Modsvaret til denne 'arbejdsdeling' mellem den kommunale (og regionale) sektor og den statslige sektor, hvor staten stort set bærer effekten af konjunkturerne, gør det til gengæld ikke særlig oplagt for kommunerne at spare op til dårlige tider og bruge af de opsparede midler i nedgangstider. Der kan naturligvis også være en vis op- og nedsparring i kommunerne afhængig af konjunkturerne, men som det er søgt illustreret af Figur 3.2, er denne tendens dog ikke særlig tydelig.

I de år, hvor der er ledig kapacitet i økonomien og dermed et negativt såkaldt BNPgab/outputgab<sup>5</sup>, skulle der således forventes at være et forbrug af likviditet – og omvendt hvor BNPgabet er positivt. Der synes dog kun at være en temmelig svag tendens at spore her. Der ser ganske vist ud til at være et vist kasseforbrug i de første år omkring finanskrisen i årene 2008 og 2009, men dette vender allerede i 2010 og de følgende år, selvom aktiviteten i samfundet fortsat er svækket. I årene lige før coronakriseårene 2020 og 2021 er der en høj kapacitetsudnyttelse, men alligevel en stagnerende eller faldende kassebeholdning, hvorimod likviditetsopbygningen noget paradoksalt stiger i kriseårene 2020 og 2021. Den store likviditetsbeholdning på ca. 55 mia. kr. i første del af 2021 bruges i kommunerne øjensynlig ikke primært som et middel mod konjunkturerne på den kommunale økonomi. Dette må, jf. det foregående, dels ses på baggrund af, at staten så at sige har overtaget ansvaret, dels budgetlovens udgiftslofter og 1-årige sigte, jf. det næste afsnit om den aktive finanspolitik og sunde offentlige finanser. Kassebeholdningerne fungerer med andre ord kun i helt begrænset omfang som såkaldte rainy-day-funds, jf. i øvrigt de internationale sammenligninger senere i kapitlet.

<sup>5</sup> Outputgab'et er et udtryk for kapacitetsudnyttelsen i økonomien og dermed den konjunkturmæssige udvikling. Der er tale om et beregnet mål, som opgøres til ikke helt sammenfaldende størrelser af Finansministeriet (som anvendt i figuren), Nationalbanken og De Økonomiske Råd.

**Figur 3.2** Kommunernes samlede likviditet efter kassekreditreglen, kr. pr. indbygger, samt økonomiens outputgab i procent af strukturelt BNP.



Anm.: Likviditeten er målt ultimo hvert kvartal for alle landets kommuner og opgjort som den gennemsnitlige likviditet for de seneste 365 dage, jf. kassekreditreglen (se kapitel 4). Økonomiens outputgab er et beregnet mål for, hvor langt produktion og beskæftigelse er fra deres strukturelle niveauer. Når gabene er negative, indikerer det flere ledige ressourcer i økonomien end i en normal konjunktursituation.

Kilde: For likviditet Indenrigsministeriets nøgletal, [www.noegetal.dk](http://www.noegetal.dk), august 2021. For outputgab er anvendt opgørelser i Finansministeriets økonomiske redegørelser december i året, fx Finansministeriet (2019 og 2020b).

### 3.2.2 Kommunernes rolle i den aktive finanspolitik og sunde offentlige finanser

#### Aktiv finanspolitik og kommunerne

Selvom staten som behandlet i ovenstående afsnit har afskærmet kommunernes økonomi for konjunktoreffekter, kan der være ønsker fra staten og Folketinget om at inddrage kommunerne som mere aktive (med-)spillere i den aktive finanspolitik. Denne aktive finanspolitik forstås her som den bevidste anvendelse af de offentlige finanser til at modgå konjunkturfledte udsving i økonomien på en måde, der går videre end den automatiske stabilisering, der ligger i systemet. Det kan være såvel ønsker om at stimulere den økonomiske aktivitet og beskæftigelse, hvor der findes behov for dette, som ønsker om at medvirke i en stramning af finanspolitikken – eller i hvert fald ikke en svækkelse af denne – når økonomien eventuelt har ramt en kapacitetsgrænse. Endelig kan der være tale om at have kommunernes medvirken i opretholdelsen af såkaldte sunde offentlige finanser. Også her vil kommunal låntagning eller eventuelt fravær af mulig låntagning ses som et instrument til opnåelse af dette.

Det kan straks fastslås, at hvis danske kommuner skal deltage i den aktive finanspolitik via låntagning, vil det kun være i helt begrænset omfang. Det markeres derved, at danske

kommuner som udgangspunkt ikke kan finansiere deres aktiviteter ved låneoptagelse, jf. nærmere i kapitel 4. Dette udgangspunkt giver dog netop mulighed for i visse situationer at give kommunerne en vis lånemulighed. Det sker via de såkaldte lånepuljer, som er en samlet sum af lånemuligheder primært til investeringer, der fastsættes årligt og drøftes i økonomiaftalerne. Spørgsmålet er, om regeringen rent faktisk benytter denne mulighed for at få kommunernes medvirken i den aktive finanspolitik.

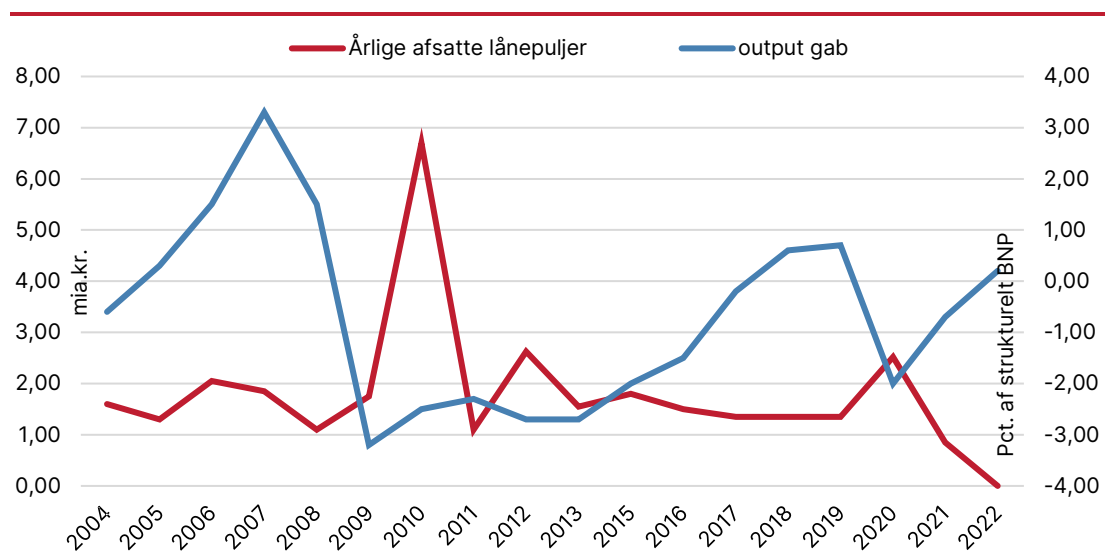
Dette er søgt belyst i Figur 3.3, hvor størrelsen af de årlige lånepuljer er angivet sammen med økonomiens outputgab, der som tidligere nævnt er et (beregnet) udtryk for, hvor i konjunktoren økonomien befinder sig. Hvis staten bruger lånepuljerne aktivt til at imødegå konjunkturudsving, vil det vise sig ved, at den øger lånemulighederne, når der er svækkede konjunkturer og dermed et negativt outputgab – og det modsatte, når der er høj aktivitet og et positivt outputgab.

Som det fremgår af figuren, der dækker perioden 2004-2022 og dermed spænder over et par konjunkturcykler, synes der faktisk at være en sådan sammenhæng, dvs. at de to kurver så at sige bevæger sig modsat. Således er det tydeligt, at der i de trykkede år i forlængelse af finanskrisen er lukket op for låneadgang via lånepuljer. Det samme kan siges at være tilfældet i 2020 i forbindelse med coronakrisen. Omvendt er lånepuljerne mere begrænsede i højkonjunkturårene før finanskrisen og i årene med god økonomisk aktivitet før coronakrisen. Andre forhold spiller dog utvivlsomt ind i forbindelse med fastsættelsen af lånepuljerne, eksempelvis særlige lånebehov til bestemte aktiviteter eller lånebehov omkring kommunalreformen i 2006/2007. De enkelte lånepuljer og formål er beskrevet nærmere i Tabel 4.1.

Når lånepuljerne bliver væsentligt reduceret i 2021 og ser ud til helt at udgå i 2022, skønt coronakrisen i 2021 fortsat er mærkbar, kan det – ud over den forbedrede konjunktur – muligvis hænge sammen med den betydelige likviditetsopbygning i kommunerne, som blev vist i Figur 3.2. Denne likviditetsmæssigt forholdsvis komfortable situation for mange – om end ikke for alle – kommuner kan til gengæld sætte et alvorligt spørgsmål ved, om lånepuljerne i dag er et virksomt instrument i finanspolitikken, dvs. om kommunernes dispositioner faktisk ændres ved, at der ændres på lånepuljernes størrelse. Vi har ikke gennemført et særskilt økonometrisk studie af dette, men kan konstatere, at de etablerede lånepuljer rent faktisk bliver søgt af kommunerne, men at den finansielle stilling stadig er mere robust for kommunerne under ét, jf. et særskilt afsnit om den finansielle stilling nedenfor.



**Figur 3.3** Årlige afsatte lånepuljer til kommuner i mia. kr. samt økonomiens outputgab i procent af strukturelt BNP, 2004-2022



Anm.: Se note til Figur 3.2 vedrørende forklaring på størrelsen af outputgab samt note til Tabel 4.1 vedrørende mulige lånepuljer i 2022, hvor der ikke er medtaget den såkaldte ordinære lånepulje.

Kilde: Vedr. lånepuljer Mau Pedersen (2016: 64) samt årlige økonomiaftaler. Vedrørende outputgab se kilder til Figur 3.2.

Ud over via lånepuljer har staten også mulighed for at inddrage kommunerne i den aktive finanspolitik via diskretionære forhøjelser eller reduktioner af bloktilskuddet. Som allerede nævnt i foregående afsnit er der dog stor vægt på at bruge bloktilskuddet til konjunkturafskærmning, hvilket formentlig begrænser bloktilskuddets øvrige anvendelse i finanspolitisk sammenhæng. Når kommunerne i forbindelse med coronakrisen har fået udbetalt ekstra bloktilskud til dækning af ekstra omkostninger, kan der dog selvsagt også have været et finanspolitisk motiv til stede ud over det rent kompensationsmæssige formål.

### Sunde offentlige finanser og kommunerne

Med til en ansvarlig finanspolitik hører også hensynet til såkaldt sunde offentlige finanser. I kølvandet på finanskrisen og EU's Fiscal Compact/Finanspagten fra 2012 er det blevet mere udbredt med anvendelse af såkaldte 'fiscal rules', om end sådanne også blev anvendt tidligere. Disse fiscal rules er regulering – enten ved lovgivning, bekendtgørelser eller administrative forskrifter, som begrænser kommuners (og regioners) økonomiske manøvrerum med henblik på at sikre finansiel disciplin og sunde offentlige finanser (Vanmalle & Bambaliante, 2021b).

Ikke mindst i Danmark er en sådan regulering blevet mere fremtrædende i den seneste halve snes år, først og fremmest i medfør af budgetloven, som trådte i kraft 1. januar 2014, men forelå allerede i 2012 (Finansministeriet, 2012).

I lighed med OECD (Vanmalle & Bambaliante, 2021b, kap. 2) sonderer vi mellem fire typer af fiscal rules, som alle anvendes i Danmark over for kommunerne, jf. de følgende punkter 1-4.

### *1) Krav til den offentlige saldo i kommunerne: driftssaldo og nettofordringserhvervelse*

Det følger af budgetloven, at der kan stilles krav i forhold til kommunerne om, at der i budgetsituationen skal være balance på driftssaldoen, dvs. de samlede løbende udgifter ikke må overstige de samlede indtægter. Dette er stillet som et krav i det kommunale budget- og regnskabssystem, jf. bekendtgørelsens § 3 (Social- og Indenrigsministeriet, 2019)<sup>6</sup>. Driftsbalancekravet svarer i øvrigt i væsentligt omfang til det, der internationalt ofte benævnes 'golden rule', om end den udgiftsbaserede opgørelse, der anvendes i Danmark, betyder, at afskrivninger ikke er medtaget som en udgiftspost, jf. senere afsnit.

Da kommunerne som udgangspunkt ikke kan lånefinansiere deres udgifter, jf. dog hvad der er nævnt allerede ovenfor om lånepuljer og den nærmere behandling i kapitel 4 om låneregulering, er det ret oplagt, at kommunerne så at sige mindst må have balance på driftsbudgettet. I realiteten bør der snarere være tale om et overskud, hvis der skal være finansiering til anlægsvirksomhed uden låntagning. Der kan derfor siges indirekte via lånereguleringen at gælde et – om end ikke formelt – krav om balance ikke blot på driftssaldoen, men på den faktiske drifts- og anlægssaldo, dvs. den saldo, der også i nationalregnskabsstatistikken benævnes nettofordringserhvervelsen. Det er i øvrigt samme saldobegreb, som anvendes i de krav, der stilles til balancen for den samlede offentlige sektor, hvor underskuddet i henhold til Maastricht-konvergenskriterierne for de lande, som er tilsluttet EU's Stabilitets- og Vækstpagt (Regeringen, 2021, kap. 4), ikke bør overstige 3 % af BNP. Som det fremgik af Figur 3.1 har den kommunale sektor sjældent underskud og i givet fald i en meget begrænset størrelsesorden, hvis vi ser på erfaringerne fra en årrække.

Det bør nævnes, at der i henhold til budgetloven også stilles et særskilt krav til, hvad der benævnes den strukturelle saldo/balance for den samlede offentlige sektor. Den strukturelle saldo er beregnet som det offentlige underskud eller overskud, når midlertidige forhold som konjunkturudsving er rensset ud af tallene. Kravet betyder, at den strukturelle saldo højst må udvise et underskud på 0,5 %. Dette krav har siden 2011 været en bindende restriktion for staten og regeringen, når der fastlægges budgetter i finansloven, og må derfor vurderes også i praksis at have haft en betydning for den statslige holdning til, hvor store udgifter kommunerne skulle have mulighed for at lånefinansiere i det kommende år. Den strukturelle saldo har dog så vidt det ses ikke været drøftet i relation til kommunerne og skal derfor ikke forfølges her.

### *2) Krav til de kommunale udgifter: udgiftslofter og sanktioner*

Med budgetloven er der endvidere som led i finanspolitikken og ønsket om sunde offentlige finanser indført udgiftslofter for den samlede kommunale sektor såvel som for regionerne og staten (se fx udgiftslofterne for 2024 i Finansministeriet, 2020a)<sup>7</sup>. Udgiftslofterne fastsættes for 4 år ad gangen, og et nyt år tilføjes hvert år, efterhånden som et af de 'gamle' år passerer. Udgiftslofterne kan, inden budgetåret, forhandles mellem regeringen og henholdsvis KL og Danske Regioner ved de årlige økonomiforhandlinger

<sup>6</sup> Jf. Social- og Indenrigsministeriet (2019), § 3, stk. 4 med dispensationsmulighed efter § 11. Det følger sådan set allerede af § 1, at der skal være balance mellem udgifter og indtægter i kommunens budget, men dette omfatter alle kommunens konti inkl. finansforskydninger, hvor kasseforbrug og låneoptagelse regnes som en indtægt.

<sup>7</sup> Også mere ideologiske begrundelser kan dog være et motiv bag udgiftslofterne, fx generelle ønsker om at begrænse størrelsen af den offentlige sektor, skattetrykket mv. Dette skal ikke søges afdækket her.

(Mau Pedersen, 2018, kap. 4). Der er her afsat en vis reserve under det statslige udgiftsloft, som i økonomiforhandlingerne eventuelt delvist kan tildeles kommunerne og/eller regionerne.

Et væsentligt forhold i forbindelse med udgiftslofterne er, at de er sanktionsbelagte, dvs. at kommunerne kan ifalde en økonomis sanktion – eller 'straf, hvis udgiftslofterne ikke overholdes i serviceudgifterne. Der er tale om et ret udbygget sanktionssystem, som både gælder i forhold til en kontrol af, om kommunernes samlede budgetter overholder udgiftslofterne som fastlagt i økonomiaftalen, og i forhold til den enkelte kommunes egen overholdelse af eget budget i regnskabssituationen. Hvis der sker brud på disse regler, kan der blive tale om en sanktion i form af reduceret bloktilskud. Sanktionerne har dog hidtil ikke været taget i anvendelse, idet der generelt har været tale om overopfyldelse af de aftalte og budgetterede serviceudgifter. Nogle hovedtræk af sanktionerne i forhold til såvel kommunale udgifter som skatter er gengivet Boks 3.4.

### **Boks 3.4 Sanktionsregler for kommunerne (hovedtræk)**

#### **Udgifter**

##### *Budget*

Hvis de aftalte udgiftsrammer for serviceudgifter overskrides for kommunerne under ét vil op til 3 mia. kr. af bloktilskuddet kunne blive tilbageholdt. Hvis der er fastlagt rammer for de samlede an-lægsudgifter, vil op til 1 mia. kr. kunne blive tilbageholdt.

##### *Regnskab*

Hvis serviceudgifterne i regnskabet overskrider budgetterne med visse korrektioner, kan 60 % af overskridelsen resultere i nedsat bloktilskud til de kommuner, der har overskredet budgettet, mens 40 % kan resultere i nedsættelse af kommunernes samlede bloktilskud.

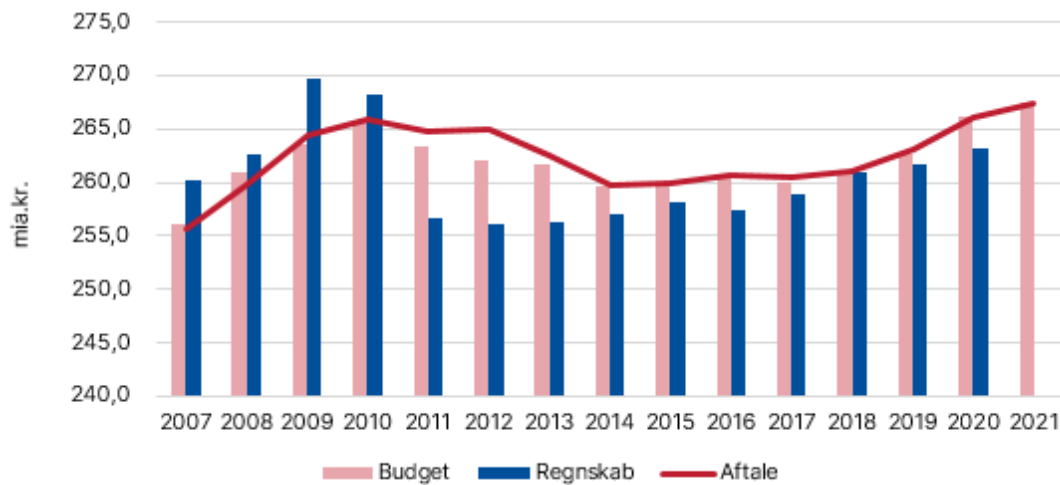
#### **Skatter**

Hvis de kommunale skatter fra indkomstskat, grundskat og dækningsafgift, forhøjes set under ét, kan det kommunale bloktilskud blive reduceret for de kommuner, der har forøget skatten uden særskilt tilladelse. Reduktionen mindskes over de følgende år.

Kilde: Mau Pedersen & Larsen (2019).

Systemet med årlige udgiftslofter og tilhørende sanktionsregler, som blev indført i fuldt omfang i årene fra og med 2011, har været en succes i den forstand, at såvel aftalte udgiftsrammer for kommunerne samt budgetterne har været overholdt siden 2011 for serviceudgifterne (jf. fx De Økonomiske Råd, 2019, kap. III). Særligt i de første år – 2011-2014 – har der været et markant mindreforbrug i regnskaberne i forhold til budgetterne, hvilket stod i modsætning til årene 2007-2010, hvor der var et merforbrug i forhold til budgetterne og i øvrigt også et vist underskud på de faktiske saldi i 2008 og 2009, jf. Figur 3.1. Dette fremgår også tydeligt af Figur 3.4.

**Figur 3.4** Serviceudgifter i kommunerne ifølge økonomaftale, budgetter og regnskaber 2007-2021

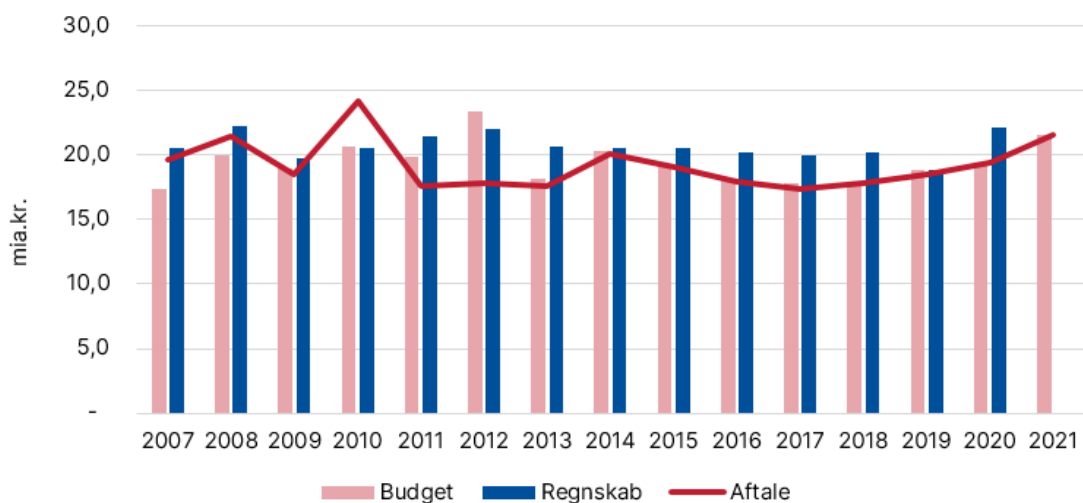


Anm.: Serviceudgifterne er opgjort i 2021-pris- og lønniveau samt 2021-opgaveniveau.

Kilde: Opgørelsen ("B21-opgørelsen") er stillet til rådighed af KL og modtaget herfra i maj 2021.

For anlægsudgifternes vedkommende har der dog ikke i alle årene været fastsat en ramme, der ikke måtte overskrides. Endvidere har den ramme, som har kunnet sanktioneres, alene vedrørt de budgetterede anlægsudgifter, hvorimod der – formentlig på grund af anlægsudgifternes individuelle karakter – ikke er indført (kommunespecifikke) sanktioner ved regnskabsoverskridelser. Som det fremgår af Figur 3.5, har der her i langt de fleste af årene siden 2007 været tale om regnskabsmæssige overskridelser. Disse kan dog til dels have været tilsigtede fra staten i lyset af et ønske om kommunernes medvirken til finanspolitisk at stimulere aktiviteten. Dette er i hvert fald ret oplagt en forklaringsfaktor på merforbruget på anlæg i 2020, jf. tidligere beskrivelse heraf.

**Figur 3.5** Anlægsudgifter i kommunerne ifølge økonomaftale, budgetter og regnskaber 2007-2021



Anm.: Anlægsudgifterne er opgjort i 2021-pris- og lønniveau samt 2021-opgaveniveau.

Kilde: Opgørelsen ("B21-opgørelsen") er stillet til rådighed af KL og modtaget herfra i maj 2021.

### *3) Krav til de kommunale skatter*

En tredje kategori af 'fiscal rules' er kravene til, at kommunerne under ét skal undgå samlede stigninger i de kommunale skatter, hvor kommunerne ellers har en autonomi i skatteudskrivningen. Det gælder de kommunale indkomstskatte, som er langt den væsentligste skattekilde for kommunerne, men desuden de kommunale grundskatter og dækningsafgifter (ejendomsskatte) på forretningsjendomme. Kravene til de kommunale skatter må formentlig her opfattes som et strukturelt tiltag for at undgå stigende skatetryk mere end hensynet til sunde offentlige finanser i snæver forstand.

Som det fremgår af Boks 3.4, er der også her etableret kommunespecifikke sanktioner i den situation, hvor kommunerne som helhed ikke holder skatterne i ro. I modsætning til for udgifternes vedkommende har der her været tale om realiserede statslige sanktioner i form af reducerede bloktilskud i visse af årene, men dog i begrænset omfang.

### *4) Låneregulering*

Den fjerde form for fiscal rules er regulering af kommunernes muligheder for at optage lån og krav til karakteren af disse lån. Som allerede angivet er udgangspunktet for de danske kommuner straksfinansiering, men visse lempelser for lånefinansiering af anlægsudgifter, jf. de omtalte lånepuljer. Den nærmere omtale af lånebegrænsningerne er behandlet nærmere i kapitel 4, hvortil der henvises.

Alt i alt kan det konkluderes vedrørende kommunernes medvirken i den aktive finanspolitik, at denne er begrænset. Der forekommer dog fra statens side – at dømme efter opgørelserne af lånepuljer set i en konjunktursammenhæng – med mellemrum forsøg på at få kommunernes medvirken i stimulering af byggeaktiviteten. Med kommunernes generelt gode likviditetsmæssige stilling kan virkningen af disse tiltag dog være beskedne eller fraværende.

Endelig kan det konkluderes vedrørende kommunernes medvirken til såkaldt sunde offentlige finanser, at staten i Danmark bruger fire forskellige typer af 'fiscal rules' til støtte herfor. Det gælder således krav til driftsbalancen og den faktiske saldo, krav til at undgå samlede stigninger i kommunale skatter og lånebegrænsninger. Endelig er der indført sanktionerede udgiftslofter, som er fulgt af meget betydelig budgetdisciplin for især serviceudgifterne. Der har således for disse udgifter endog været tale om mindreforbrug i visse år set i forhold til de aftalte rammer – og i mange af årene mindreforbrug i regnskaberne set i forhold til budgetterne.

### **3.2.3 Sunde finanser – en status på danske kommuners finansielle stilling**

I forlængelse af ovenstående afsnit om finanspolitik og sunde offentlige finanser vil det være nærliggende at tage en lille status på, hvordan de danske kommuners finansielle stilling er i dag og har udviklet sig i de senere år. Vi tager med andre ord en temperaturmåling på den finansielle sundhedstilstand i den kommunale sektor. For at få et nuanceret billede af kommunernes finansielle stilling, fokuserer vi på en række forskellige centrale nøgletal, herunder kommunernes finansielle egenkapital, likviditet og gæld.

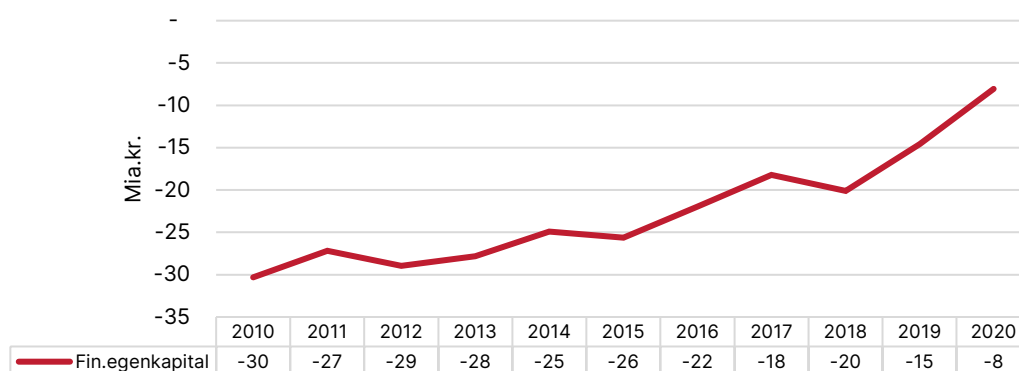
Et vist indtryk er i øvrigt allerede givet og kommenteret i det foregående vedrørende kvartalsvis likviditetsopbygning og den kommunale budgetbalance.

### Finansiell egenkapital

Finansiell egenkapital er et nyttigt kommunaløkonomisk nøgletal til at skabe overblik over kommunernes finansielle stilling. Den finansielle egenkapital er således summen af den kortfristede og den langfristede formue/gæld, og nøgletallet udtrykker dermed den samlede skattefinansierede formue<sup>8</sup> (Jensen & Ibsen, 2021).

Figur 3.6 viser udviklingen i den finansielle egenkapital i løbende priser for kommunerne under ét. Som det fremgår af figuren, er den finansielle egenkapital i 2020 steget til det hidtil højeste niveau over de seneste 10 år, selvom der stadig samlet set er tale om en nettogæld. Samlet set er kommunernes finansielle egenkapital således gået fra -30,3 mia. kr. i 2010 til -8,1 mia. kr. i 2020. Betragtet ud fra dette styringsnøgletal er kommunerne under ét med andre ord bedre finansielt stillet ved udgangen af 2020, end det har været tilfældet over de seneste 10 år.

**Figur 3.6** Udviklingen i kommunernes finansielle egenkapital, mia. kr.



Anm.: Finansiell egenkapital er vist i løbende priser i overensstemmelse med almindelig praksis.

Kilde: VIVEs styringsnøgletal, <http://eco.vive.dk/styring>

### Likviditet og gæld

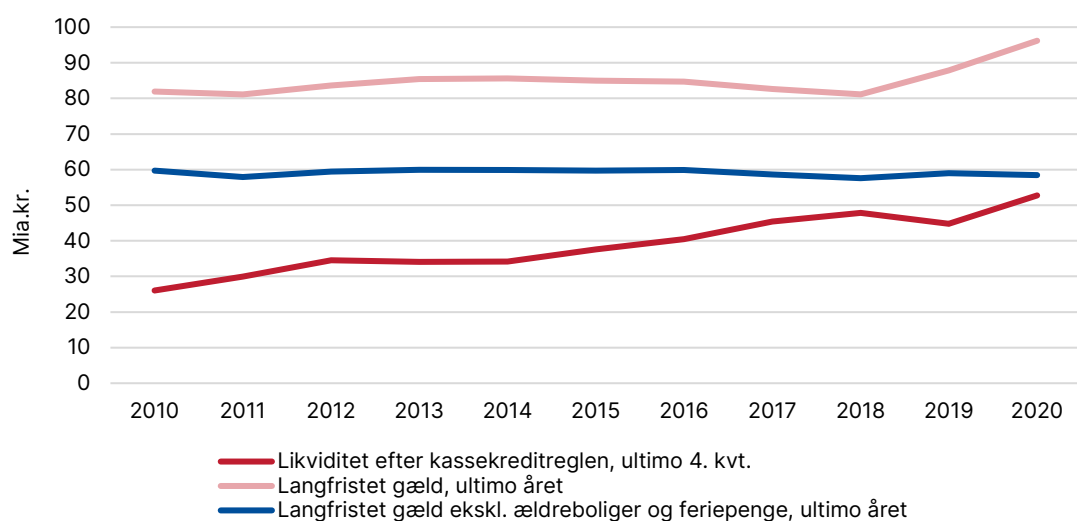
For kommunerne under ét har der været en markant stigning i likviditeten<sup>9</sup> i perioden fra 2010 til 2020, jf. Figur 3.7. I 2010 havde kommunerne således en likviditet på 26 mia. kr., hvilket er steget til 52,7 mia. kr. ultimo 2020. Kommunernes likviditet er således steget med omtrent 26,7 mia. kr. på 10 år, eller med hvad der svarer til godt en fordobling.

<sup>8</sup> For en nærmere beskrivelse af nøgletallet samt den anvendte kontoplansafgrænsning henvises til VIVEs notat om tolkning og forklaring af VIVEs styringsnøgletal: <http://eco.vive.dk/styring/Styringsnøgletal-Tolkning-og-forklaringer.pdf>

<sup>9</sup> Med likviditet skal forstås likviditet opgjort efter kassekreditreglen. Likviditet er efter kassekreditreglen opgjort som et gennemsnit over de seneste 12 måneder. Kassekreditreglen følger af § 9 i Bekendtgørelse om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier m.v. af 17. december 2013. Af lånebekendtgørelsens § 9 fremgår det følgende: "I kommuner må gennemsnittet over de sidste 12 måneder af de daglige saldi på funktion 9.50.50, kassekreditter og byggelån, ekskl. byggelån, der snarest efter byggearbejdet konverteres til langfristede lån, ikke overstige gennemsnittet i samme periode af de daglige saldi på likvide aktiver, jf. funktionerne 9.22.01-9.22.11 i budget- og regnskabssystem for kommuner".

Som det ligeledes fremgår af Figur 3.7, er kommunernes langfristede gæld også steget samlet set fra 2010 til 2020. I 2020 ligger den langfristede gæld således på 96,2 mia. kr., hvilket udgør en stigning på 14,2 mia. kr. fra et gælds niveau på 82 mia. kr. i 2010. Det hører imidlertid med til beskrivelsen af udviklingen i den langfristede gæld, at når gælden opgøres ekskl. gæld vedrørende ældreboliger og feriepenge<sup>10</sup>, så ligger gælden på et stabilt niveau omkring de knap 60 mia. kr., hvilket også fremgår af Figur 3.7.

**Figur 3.7** Kommunernes likviditet og langfristede gæld, 2010-2020, mia.kr.



Anm.: Likviditet og gæld er vist i løbende priser i overensstemmelse med almindelig praksis.

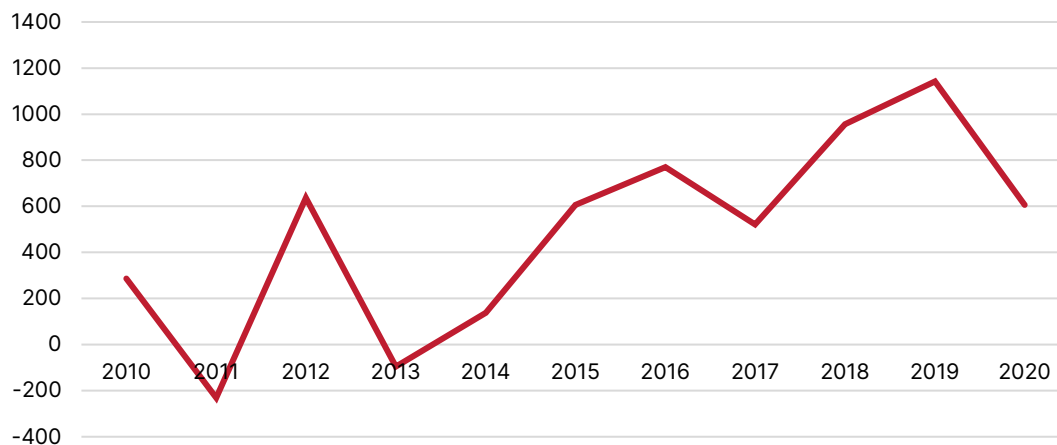
Kilde: Indenrigs- og Boligministeriets hjemmeside, [www.noegletal.dk](http://www.noegletal.dk)

### Kommunernes nettorenteindtægter

Som et sidste element til status på kommunernes finansielle stilling er i Figur 3.8 vist, hvorledes kommunernes samlede nettorenteindtægter har udviklet sig over en 10-årig periode til 2020.

<sup>10</sup> Der er tale om optjente feriemidler i overgangsåret op til den nye ferielovsbestemmelse om samtidighedsferie trådte i kraft, som er optaget som langfristet gæld i kommunernes regnskaber ultimo 2019 og 2020. Kommunerne skal indbetale midlerne på godt 18 mia. kr. til Lønmodtagernes Feriemidler.

**Figur 3.8** Kommunernes nettorenteindtægter, 2010-2020, mio. kr.



Anm.: Nettorenteindtægter er vist i løbende priser i overensstemmelse med almindelig praksis. Renterne er opgjort i nationalregnskabsform, herunder med fordelte emissionskurstab og gevinster, se eventuelt Mau Pedersen et al., 2019: 44.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, OFF, 3, juni 2021.

Set over hele perioden må nettorenteindtægterne karakteriseres som forholdsvis beskedne, hvilket også stemmer godt overens med balancekravene til den kommunale saldo. Når der spores en opadgående tendens trods en del udsving fra især 2013, må det rimeligvis have sammenhæng med den gradvise stigning i den finansielle nettoformue, som sås i Figur 3.6. Hvis likviditetstilførslen fortsætter i de kommende år, kan der ske en yderligere forbedring i stillingen for nettorenteindtægterne, hvor renteniveauet selvsagt også vil være en medbestemmende faktor.

### Gældens rentefølsomhed og refinansieringsbehov

Et andet aspekt af relevans for den finansielle sundhedstilstand i den kommunale sektor vedrører de risici, der ligger i den kommunale gældsætning. I den forbindelse er det relevant både at se på gældens rentefølsomhed og potentielle refinansieringsbehov.

For at afdække betydningen af ændringer i renteniveauet for kommunernes økonomi og dermed i et vist omfang den risiko, der ligger i for kommunerne at have det gælds niveau, de har, har vi fra KommuneKredit i juni måned 2021 fået tilvejebragt beregnede data for, hvad en fiktiv stigning i renten på 1 % vil betyde for renteomkostningen. KommuneKredit har en markedsandel tæt på 100 % for så vidt angår kommuner og regioner<sup>11</sup>, hvorfor KommuneKredits beregninger på deres egne udlån kan give et generelt billede af effekterne af en rentestigning for kommunernes og regionernes økonomi. For kommuner og regioner under ét vil en 1 % rentestigning i juni 2021 medføre øgede renteomkostninger over de efterfølgende 12 måneder for 263 mio. kr., mens det for KommuneKredits interessentkunder<sup>12</sup> er 26 mio. kr. og for garantikunder<sup>13</sup> 51 mio. kr.

Renteindtægter og renteudgifter kan svinge en del fra år til år, som det også fremgår af Figur 3.8 ovenfor, og der skal tilsyneladende ske en væsentlig ændring af det nuværende

<sup>11</sup> Det vil sige, når der ses bort fra garanti- og interessentkunder.

<sup>12</sup> En interessentkunde er en kunde, som én eller flere kommuner har andele i, fx HOFOR.

<sup>13</sup> En garantikunde er en kunde, som er garanteret af en kommune, fx en lokal tennisklub, et varmeværk eller lignende.



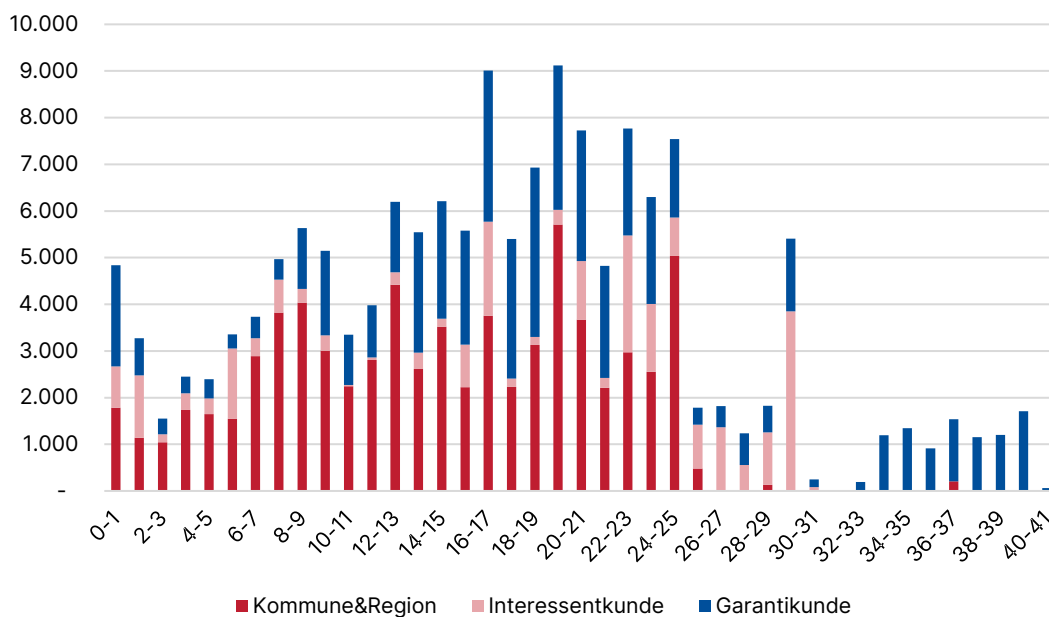
rentemiljø, før kommunerne under ét kan forvente at stå til at have nettorenteudgifter frem for nettorenteindtægter. I det lys og i betragtning af sektorens størrelse synes den kommunale rentefølsomhed generelt ikke stor<sup>14</sup>, selvom der også er markante forskelle mellem kommunernes gældssætning. En renteforhøjelse vil naturligvis ramme finansielt udsatte kommuner hårdere end de kommuner, der i dag har et lavt gælds niveau.

Et andet aspekt af den finansielle sundhedstilstand i den kommunale sektor og herunder de risici, der ligger i den kommunale gældssætning, vedrører længden på de optagne lån. Set ud fra et risikoperspektiv kan lån med lange løbetider være at foretrække i den forstand, at kommunerne derved ikke så ofte skal ud og foretage eventuelle refinansieringer af deres lån.

Der er en gennemsnitlig løbetid på 23,7 år på KommuneKredits 634 nyudstedte lån<sup>15</sup> i 2020 (det vægtede gennemsnit efter lånenes størrelse er 24,1 år). Nyudstedte lån i den kommunale sektor må således siges at have lange løbetider.

I Figur 3.9 er opgjort, hvor mange år der er til udløb af KommuneKredits udlån fordelt på henholdsvis kommuner og regioner og KommuneKredits interessentkunder og garantikunder.

**Figur 3.9** Antal år til udløb af lån opgjort i dagsværdi i mio. kr. ved udgangen af 2020 fordelt på KommuneKredits kundetyper



Anm.: Opgørelsen inddrager alene aftalelån, idet det ikke har været muligt at bryde obligationslån ned på kontraktniveau, når det opgøres som dagsværdier (i.e. markedsværdier). Aftalelånene udgør dog 80 % af KommuneKredits samlede udlån.

Note: Dagsværdien er opgjort pr. 31.12.2020.

Kilde: KommuneKredit.

<sup>14</sup> Det svenske KommunInvest har også foretaget rentefølsomhedsberegninger. I deres rapport "Local Government debt 2020" skriver de således, at "each tenth of a percentage point that the average interest rate falls entails a reduction in interest expenses of SEK 720 million for the local government sector" (Kommuninvest 2020: 20). Sammenligneligheden mellem KommuneKredits og Kommuninvests beregninger her har dog ikke været mulig at afklare.

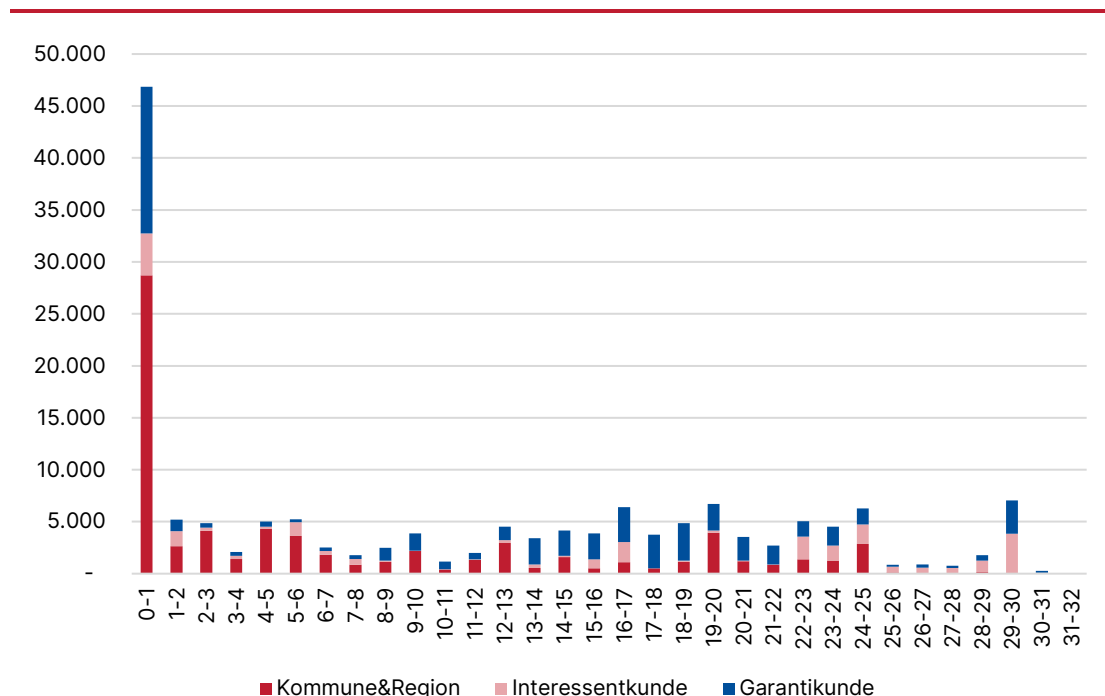
<sup>15</sup> Lånene er her opgjort ekskl. byggekreditter, men inklusive konverteringer.

Ud over at se på, hvor mange år der er til udløb af lån, kan det også være relevant at fokusere på, hvor lang tid der er til, at lånene skal genforhandles. Set ud fra et risikoperspektiv kan lån med fast forrentning over lang tid være at foretrække i den forstand, at der derved i højere grad er sikkerhed for låneomkostningerne over længere tid.

Selvom der er lang tid til udløbet af store dele af kommunernes og regionernes lån, jf. ovenfor, kan der godt være kort tid til genforhandlingen af renten for disse lån. Det skyldes, at der også for de af KommuneKredit udstedte lån med lange løbetider, fx 30-årige lån, kan være indgået aftaler om, at renten skal genforhandles inden lånets udløb.

Af Figur 3.10 fremgår det, hvornår renten på lånene skal genforhandles næste gang. Figuren viser, at en betragtelig del (ca. 30 %) af KommuneKredits lån til kommuner og regioner samt interessent- og garantikunder skal genforhandles inden for det næste år, hvorved låneomkostningerne for disse lån kan variere på kort sigt og hermed indgå i beregningen af ændringer i renteomkostninger, jf. ovenfor. Der er således ikke tale om en anden eller større risiko med hensyn til ændringer i renteomkostninger over 12 måneder end det, der ovenfor allerede er beskrevet beregninger for. For kommuner og regioner isoleret set er det ca. 40 % af lånenes værdi, der skal genforhandles inden for det næste år. Det betyder samtidig, at kommunerne og regionerne samt KommuneKredits interessentkunder og garantikunder for tilsvarende, betragtelige dele af deres låneportefølje kan vælge at indfri lån til den restgæld, der er, inden for det næste år.

**Figur 3.10** Antal år til genforhandling af rente pr. kundetype, ultimo 2020, dagsværdi i mio. kr.



Anm.: Opgørelsen inddrager alene aftalelån.

Note: Dagsværdien er opgjort pr. 31.12.2020.

Kilde: KommuneKredit.

### **Konkluderende om udviklingen i kommunernes finansielle stilling**

Samlet om udviklingen i kommunernes finansielle stilling kan det fremhæves, at kommunerne er bedre stillet i dag, end de var for 10 år siden, hvilket i høj grad er drevet af en markant likviditetsforøgelse. Det er i den sammenhæng bemærkelsesværdigt, at kommunernes nettofinansielle stilling ikke er blevet forringet under finans- og coronakrise.

Den finansielle stilling for den samlede kommunale sektor og de sikkerhedsnet, der er udspændt under økonomien ved konjunkturudsving, bidrager således til, at økonomien for danske kommuner som helhed må betegnes som overordentlig stærk. Dertil kommer, at kommunernes rentefølsomhed generelt ikke forekommer at være stor, selv om betragtelige dele af kommunernes lån skal genforhandles inden for en kort tidshorisont.

Da de forskellige kompensationsmekanismer og instrumenter til afskærmning ikke er under afvikling, må kommunernes økonomiske sundhedstilstand også forventes at være god på længere sigt.

Det er dog mindre sikkert, at ophobningen af likviditet i en del kommuner med baggrund i statens økonomiske politik i forhold til kommunerne vil fortsætte på samme måde i de kommende år. En meget høj likviditet kan også potentielt svække den finanspolitiske styring i den offentlige sektor, hvis kommunerne omsætter den høje likviditet i forbrug og så at sige betaler sanktionerne med noget af kassebeholdningen. Allerede for 2018 blev den kommunale likviditet således betegnet som at være på "et bekymrende højt niveau", skønt likviditeten siden er øget med mere end 7 mia. kr. (Økonomi- og Indenrigsministeriet & Finansministeriet, 2019).

Den høje likviditet har formentlig allerede nedsat effekten af den finanspolitik, der fra statens side kan føres via de kommunale lånepuljer, og i en bredere sammenhæng har svækket begrundelserne for i det hele taget at opretholde regler, som begrænser den kommunale låntagning.

## **3.3 International sammenligning vedrørende kommunerne og finanspolitikken**

### **Kommunernes økonomiske signifikans**

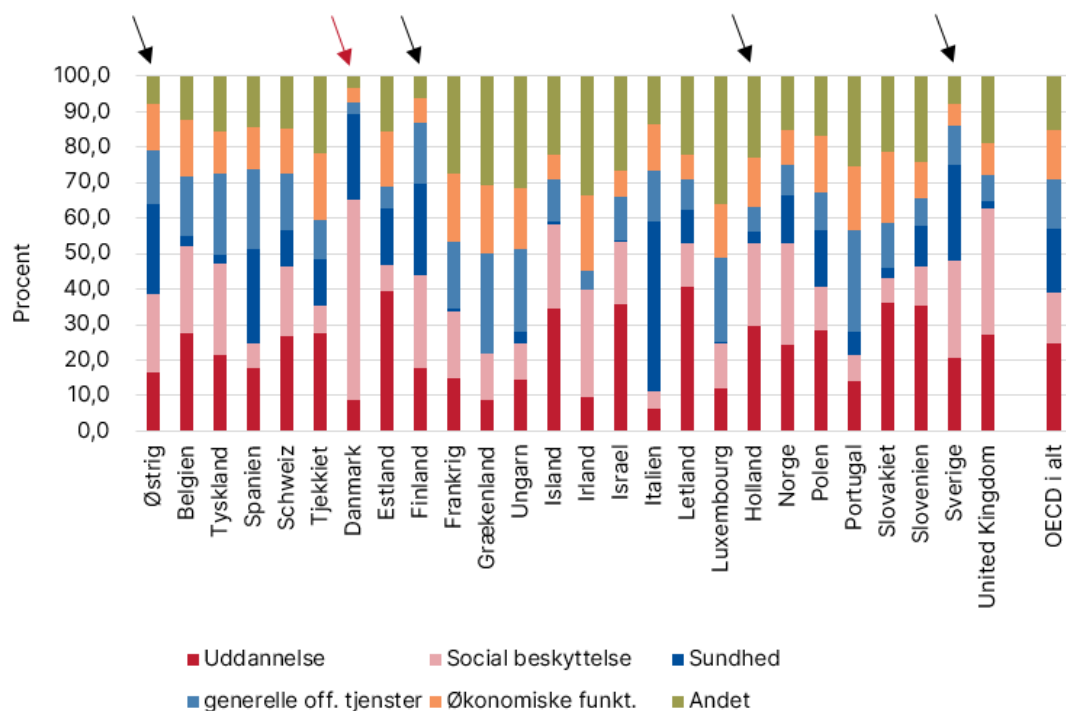
Hvorvidt kommunerne har en betydning i finanspolitisk sammenhæng, afhænger i høj grad af, hvor økonomisk betydningsfulde enhederne er i samfundsøkonomien. Dette varierer i høj grad med opgavetyngden og enhedsstørrelsen, som varierer en del mellem landene. Spørgsmålet er allerede behandlet i kapitel 2 i forbindelse med udvælgelse af sammenligningslande. Det kan konstateres, at de danske kommuner i en international sammenhæng er særdeles tunge. Det gælder allerede, fordi den offentlige sektor i Danmark internationalt set er forholdsvis stor fx målt i forhold til BNP eller efter beskæftigelsesandelen, som er ansat i sektoren. Men derudover varetager de danske kommuner forholdsvis mange opgaver, hvis der sammenlignes med de fleste andre lande.

Vedrørende spørgsmålet om konjunkturafskærmning er det af betydning, hvordan kommunernes opgaver er sammensat, lige såvel som sammensætningen af indtægtsgrundlaget.

### Opgavesammensætningen på det decentrale niveau

I Figur 3.11 er kommunernes og øvrige decentrale enheders opgavefordeling søgt illustreret, opgjort ved udgifternes fordeling på såkaldt funktionelle kategorier. Det fremgår, at Danmark adskiller sig fra de øvrige lande ved, at kategorien 'social beskyttelse' fylder forholdsvis meget. Dette er velkendt (jf. også Mau Pedersen & Frandsen, 2017: 83) og skyldes ikke mindst, at danske kommuner finansierer en stor del af indkomstoverførsler til husholdninger, og i øvrigt efter kommunalreformen i 2007 organiserer stort set alle andre sociale tjenesteydelsesbaserede opgaver. Dette betyder så også, at danske kommuner set i international sammenhæng er forholdsvis konjunkturudsatte, idet netop indkomstoverførsler og forskellige opgaver på beskæftigelsesområdet varierer med konjunktoren.

**Figur 3.11** Fordeling af udgifter på funktioner på decentralt niveau i OECD-lande, 2016, procent



Anm.: Der er tale om udvalgte OECD-lande. Alle OECD-lande indgår i gennemsnittet.

Note: Udgiftdelingen refererer til den i nationalregnskabet anvendte COFOG-fordeling.

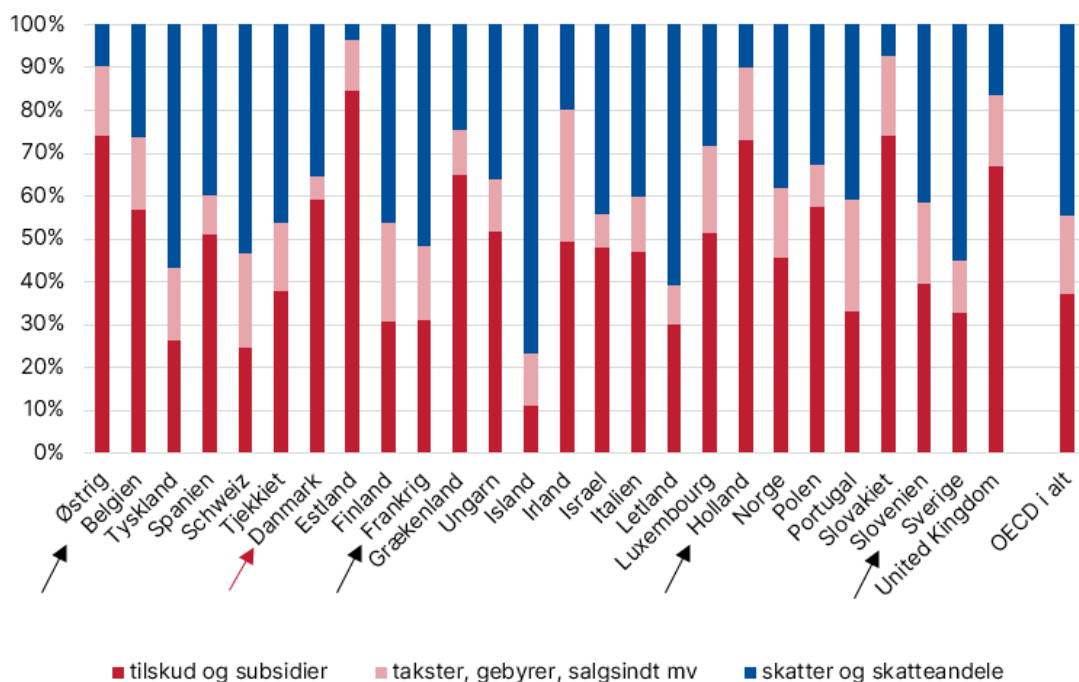
Kilde: OECD key data: Subnational governments in OECD countries. April 2021.

### Sammensætning af indtægter på skattekilder mv.

Ser vi, jf. den følgende figur, på indtægtssiden i en international sammenligning, ligger Danmark hvad angår andelen til lokale skatter og andele af statsligt opkrævede skatter lidt under gennemsnittet i OECD-landene med ca. 35 %. Til gengæld er andelen, der udgøres af tilskud og subsidier, dvs. bloktilskud, statsrefusioner mv., med næsten 60 % af indtægterne højere i Danmark end i OECD som helhed. Dette tyder med andre ord ikke på, at danske kommuner og regioner skulle være mere konjunkturudsatte fra lokale skatter end OECD-landene generelt, snarere tværtimod.

Det bør dog bemærkes, at der er adskillige lande, som faktisk har en lavere skatteandel og højere tilskudsandel end Danmark. Det gælder således to af sammenligningslandene (jf. næste afsnit), Østrig og Holland, hvor skatterne udgør en meget beskednen andel af de samlede indtægter. Det omvendte gælder for de to andre sammenligningslande, Sverige og Finland, hvor skatterne udgør omkring halvdelen af indtægterne.

**Figur 3.12** Fordeling af indtægter på decentralt niveau i OECD-lande, 2016, procent



Anm.: Der er tale om udvalgte OECD-lande. Alle OECD-lande indgår i gennemsnittet.

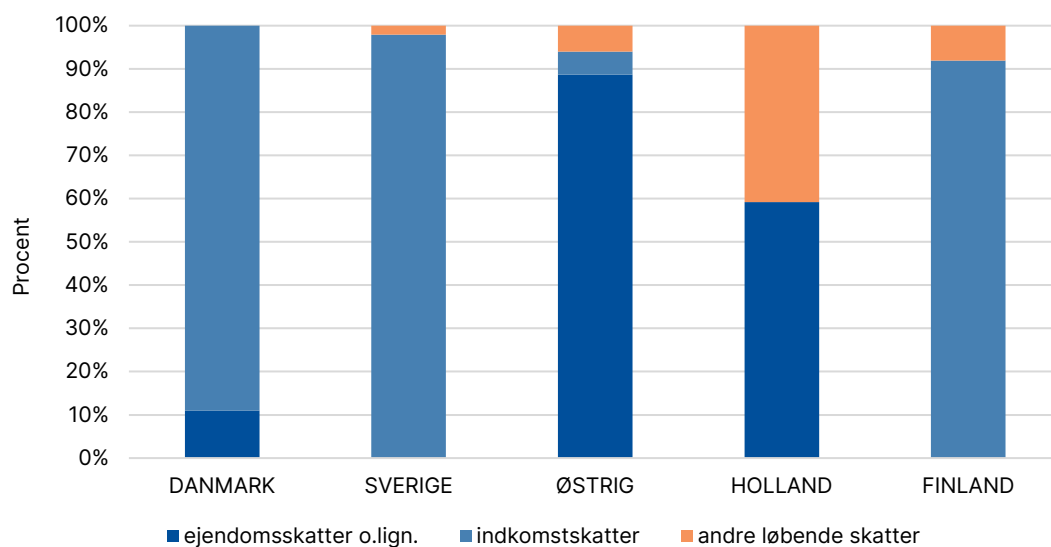
Note: OECD gør opmærksom på, at nogle skatteandele i visse tilfælde kan være kategoriseret under tilskud.

Kilde: OECD key data: Subnational governments in OECD countries. April 2021.

Indtægts sammensætningen på statstilskud, andre indtægter og skatter er dog kun del af billedet vedrørende konjunkturonsponeringen. Her har det således også betydning, hvordan skatterne er sammensat på forskellige skattetyper.

Dette er undersøgt specifikt for Danmark i sammenligning med de fire sammenligningslande, jf. Figur 3.13 for året 2016. Som det fremgår, er sammensætningen af skatterne for de to sammenligningslande Holland og Østrig præget af ejendomsskatter, som traditionelt har været opfattet som en relevant kommunal skattekilde – oprindeligt i bl.a. de angelsaksiske påvirkede lande, men i dag også mere bredt som kommunal skattekilde (Vammale & Bambaliata, 2021b: 43). Derimod er indkomstskatter som kommunal skattekilde meget væsentlige i Danmark og Finland og helt dominerende i Sverige. En høj andel til indkomstskatter bidrager til at gøre kommunernes indtægtsside konjunkturpåvirkelig, idet udsving i beskæftigelsesgrad og til en vis grad lønudvikling er kraftigt påvirket af konjunktoren. Ejendomsskatternes værdi kan også være under en vis påvirkning af aktivitetsniveauet i samfundet, men disse skatter må dog overvejende anses som mere stabile konjunkturmæssigt end indkomstskatterne.

**Figur 3.13** Sammensætning af skatter til kommuner/local governments på skattearter, 2019, procent



Anm.: Ejendomsskatter omfatter i en dansk sammenhæng også dækningsafgifter.

Note: Bemærk, at betydningen af skatter samlet set varierer meget mellem landene, jf. tidligere figur.

Kilde: OECD Revenue statistics, april 2021.

### Håndteringen af konjunktorens påvirkning af de decentrale enheder

Håndteringen af konjunktorens og 'nødsituationers' (jf. coronakrisen) påvirkning af de decentrale enheder varierer i øvrigt mellem OECD-landene. Vi ser lidt nærmere på dette i det følgende afsnit med fire sammenligningslande, men en OECD-undersøgelse (Vamalle & Bambaliato 2021b, kap. 8) kan også kaste lys på spørgsmålet. Det er indtrykket fra denne undersøgelse, at der både er ligheder og forskelle at spore i forhold til den danske situation.

Blandt lighedspunkterne kan det konstateres, at flere af de danske konjunkturafskærmnings-instrumenter også anvendes i en mere eller mindre tilsvarende form i andre lande. Det gælder således tilførsel af statslige midler til afbødning af finansielt pres på de lokale enheder, enten midler til sektoren generelt eller målrettet nødlidende kommuner. Der nævnes dog ikke automatiserede ordninger svarende til de danske budgetgaranti- og statsgarantiordninger. Som i Danmark ses udligningssystemerne også som en mekanisme til afbødning af cykliske indtægtsændringer på det lokale plan, og forskellige undtagelser til de gældende 'fiscal rules', herunder vedrørende budgetbalance, optræder også.

Blandt forskellene til den danske situation, jf. OECD-undersøgelsen, er den vægt, der i flere lande lægges på de decentrale enheders egne indsatser for at imødegå svigtende indtægter og/eller udgiftsændringer i forbindelse med konjunkturudsving og naturkatastrofer. Der nævnes således en øget finansiell autonomi i de decentrale enheder som en mulig strategi til at mildne eller afbøde cykliske udsving i den lokale økonomi. Det mest markante eksempel herpå er den udbredte anvendelse af de såkaldte Rainy Day Funds, RDF. Blandt 20 adspurgte lande anvender således mindst 8 af disse sådanne RDF's. Selvom disse fonde ledsages af regelsæt for, hvornår de må anvendes og eventuelt til

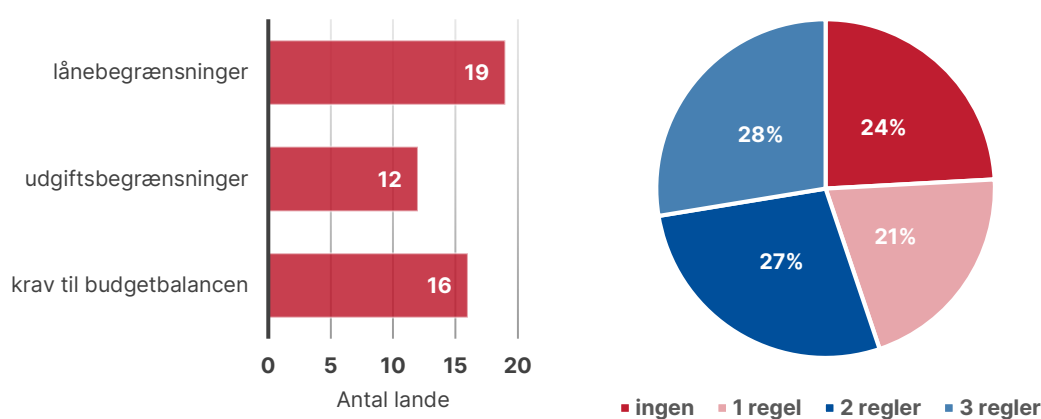
hvilke formål, er det en måde at ansvarliggøre det decentrale niveau med hensyn til at undgå at blive utilsigtet påvirket af konjunkturer mv. Som det fremgik tidligere i dette kapitel, er det ikke et instrument, der anvendes i Danmark.

### Det decentrale niveaus medvirken i finanspolitikken og sunde offentlige finanser

Det er vanskeligt på tværs af OECD-lande at fremkomme med et samlet billede af det decentrale niveaus medvirken i den aktive finanspolitik, alene af den grund at dette niveaus økonomiske betydning varierer meget mellem landene, som tidligere påpeget. Udgangspunktet vedrørende selve finanspolitikken vil naturligt være, jf. kapitel 1, at det er staten, der er den initiativtagende og ansvarlige opgavevaretager vedrørende denne stabiliseringspolitiske opgave.

Dette gælder også for kommunernes medvirken i opretholdelsen af sunde offentlige finanser. Her muliggør udsondringen af forskellige typer af 'fiscal rules' til sikring heraf dog en vis sammenligningsmulighed. Jævnfør tidligere nævnte OECD-studiet (Vammale & Bambaliata, 2021b, kap. 2), at der således med tilføjelse af opgørelser for Danmark kan angives, i hvilket omfang de enkelte lande benytter disse enkelte typer af fiscal rules, som tidligere er beskrevet. I Figur 3.14 er det dels belyst, hvilke typer fiscal rules der anvendes i en obligatorisk form, og hvor mange regler det enkelte land så at sige anvender på én gang. Der indgår dog ikke regler vedrørende lokal skattefastsættelse, idet OECD ikke har medtaget disse i analysen.

**Figur 3.14** Antal lande, der anvender tre typer af fiscal rules, samt hvor mange fiscal rules der anvendes ad gangen, 2019



Anm.: Der er alene medtaget fiscal rules, som er etableret af det centrale niveau, dvs. ikke selvpålagte begrænsninger og forhandlede begrænsninger. Reglerne kan have meget forskellige udformninger.

Der indgår 29 OECD-lande inkl. Danmark i opgørelserne.

Kilde: Vammale & Bambaliata (2021b: 59 og kap. 2) samt egne beregninger. Danmark er tilføjet af forfatterne, idet Danmark ikke havde besvaret de spørgeskemaer, som OECD har brugt til analysen.

Det kan konstateres, at den hyppigst anvendte fiscal rule er *lånebegrensninger*, idet næsten to tredjedele af landene bruger dette styringsinstrument. Disse regler vedrørende låntagning kan dog have meget forskellig karakter, eventuelt alene rette sig mod lån til driftsvirksomhed og eventuelt være suppleret med krav vedrørende den lokale myndigheds gæld. Krav til *budgetbalancen* er ligeledes hyppigt anvendt og må betragtes

som et særligt vigtigt instrument til sikring af sunde offentlige finanser på det decentrale niveau. Der er dog betydelige variationer i, hvordan kravet er udformet. En del lande anvender således alene krav til driftsbalancen, jf. hvad der ofte benævnes 'golden rule', jf. også senere Boks 4.1. Endelig anvendes *udgiftsbegrænsninger* også en del, men dog i alene 40 % af landene. For alle tre styringsregler kan der i det enkelte land være suppleret med 'regler', der er selvpålagte af den lokale myndighed, ligesom der kan indgå forskellige udgaver af reglerne, som er forhandlet mellem det decentrale og det centrale niveau.

I den højre del af figuren ses, hvor mange regler det enkelte land anvender samtidigt. Det fremgår, at lidt over en fjerdedel anvendte alle tre typer af regler i undersøgelsesåret, 2019.

Det er selvsagt interessant, hvor Danmark placerer sig i sammenligningen. Som det fremgår af det foregående, anvender Danmark alle de tre angivne typer af fiscal rules på én gang. Hertil kommer i øvrigt også begrænsningerne på skattefastsættelsen, som dog ikke er statistisk belyst her for de øvrige lande.

Det kan hermed forsigtigt konkluderes, at Danmark synes at have en forholdsvis stringent eller restriktiv tilgang til kommunernes medvirken i, at den offentlige sektor har sunde offentlige finanser, og at Danmark i relativt begrænset omfang involverer kommunerne i ansvaret for at imødegå konjunkturudsving. Dette skal yderligere belyses i næste afsnit.

### 3.4 Sammenligning med fire udvalgte sammenligningslande

Jævnfør kapitel 2 om udvælgelse af lande til sammenligning indgår der både lande, der på mange parametre minder om Danmark hvad angår den decentrale sektors rolle, og lande, der formodentlig ligger længere væk fra den danske model. Det er dog alle lande, der størrelsesmæssigt minder om Danmark. Dette kan også formodes at gøre sig gældende vedrørende finanspolitik og låntagningens rolle i den forbindelse samt sunde offentlige finanser med relation til det decentrale niveau.

I det følgende omtales de fire sammenligningslande enkeltvis med henblik på at identificere forskelle og ligheder mellem landene og særlig fokus på sammenligningen med den danske case. Der er indhentet skriftligt materiale og litteratur til belysning af de fire landes omstændigheder, og der er tillige gennemført en række interviews med centrale videnspersoner i landene, jf. metodebeskrivelsen i kapitel 2.

Indledningsvis kan det fra de gennemførte interviews rapporteres, at der i de kontaktede lande er stor opmærksomhed på betydningen af, at kommunale serviceydelser kan tilbydes med en stabil og jævn leverance uanset konjunkturpåvirkning og økonomiske kriser i den omgivende økonomi. Dette er dog ikke ensbetydende med den samme tilgang til beskyttelse af den kommunale økonomi i forhold til sådanne påvirkninger.



### 3.4.1 Sverige – Resultatattutjämning, god økonomisk hushållning og balancekrav

Sverige er vel det land blandt de fire udvalgte lande, som med hensyn til kommunernes betydning og velfærdssamfundets rolle minder mest om Danmark, jf. nærmere i kapitel 2. Med udgangspunkt i de tidligere sammenligninger mellem OECD-landene, jf. Figur 3.11 og Figur 3.12, kan det bemærkes, at de svenske kommuner i noget mindre grad end de danske organiserer opgaver inden for social beskyttelse, og dermed på udgiftssiden formentlig er mindre konjunkturonsponerede end de danske. Det modsatte gør sig gældende på indtægtssiden, hvor den svenske kommunale sektor i noget højere grad end den danske baserer sig på lokale skatter og i endnu højere grad end i Danmark på indkomstskatter.

Hvad angår konjunkturafskærmningen er det iøjnefaldende, at denne i betydeligt højere grad end i Danmark baserer sig på kommunernes egne dispositioner til imødegåelse heraf. Det er således karakteristisk, at der i Sverige er indrettet en specifik mulighed for, at kommunerne opbygger reserver til imødegåelse af 'svære tider', dvs. de før omtalte Rainy Day Funds eller *resultattutjämningsreserver*/"RUR". Disse reserver kan tages i anvendelse for at dække et underskud opstået i forbindelse med en lavkonjunktur (jf. nærmere i fx SKR, 2020). Denne RUR-ordning blev indført i kommuneloven i 2013. En sådan konstruktion findes som tidligere påpeget ikke i Danmark. I sammenhæng hermed skal også nævnes det lovfæstede, men decentralt implementerede styringsprincip "*god økonomisk hushållning*", som indebærer, at det er kommunalbestyrelsen, som skal tilrettelægge økonomien, så der med besluttede retningslinjer og målsætninger opnås den ønskede finansielle stilling på kort og lang sigt under hensyntagen til ønsker om finansiering af investeringer, demografisk udvikling mv. (SKR, 2020: 5ff). Princippet er et gennemgående træk i den svenske kommunestyre og løbende under debat, jf. aktuelt i SOU (2020, 197ff.). Det fremgår, at det er den enkelte kommune, som fortolker god økonomisk husholdning i netop denne kommunes situation, hvor bl.a. krav til overskud forudses at afhænge af, om kommunen er en vækst- eller tilbagegangskommune befolkningsmæssigt set. Et krav om 2 % overskud nævnes ofte i denne sammenhæng (jf. også Mau Pedersen, 2019). Princippet er i øvrigt uddybende beskrevet i afsnit 4.4.1.

Det ligger også i forlængelse af denne understregning af eget ansvar og kommunalt selvstyre, at der ikke er lånebegrænsninger, jf. nærmere i kapitel 4. Endvidere findes der ej heller centralt fastsatte udgiftslofter, idet disse alene gælder på det centrale plan (Ministry of Finance, 2018: 19ff). Der gælder derimod en 'fiscal rule' i kraft af kommunelovens balancekrav (op.cit. 22f), som indebærer, at en kommune (og en region) som minimum ikke må budgettere med underskud på budgettet. Budgettet er opgjort efter omkostningsprincipper og inkluderer således bl.a. afskrivninger, og balancekravet svarer til det, der internationalt benævnes 'golden rule' (Vammale & Bambaliante, 2021a). Hvis det sker i regnskabet, skal underskuddet rettes op inden for en 3-årig periode. Som allerede indikeret vil god økonomisk husholdning dog som oftest indebære, at der skal være et overskud på budgettet. Et nul-resultat – eller med andre ord, at en svensk kommune kun akkurat opnår balance mellem dens indtægter og udgifter – er således ikke tilstrækkeligt for, at kommunen lever op til, hvad der kan betragtes som "god økonomisk husholdning". For at gøre det skal resultatet ligge på et niveau, der reelt som minimum konsoliderer

økonomien (SOU 2020:8, 196). Men hvor stort overskuddet skal være, er op til kommunernes egen fortolkning og kommunens egne retningslinjer for, hvad den opfatter som god økonomisk husholdning.

Balancekravet blev indført i Sverige for at skabe forudsætninger for en langsigtet stabil finansiel udvikling, og bag balancekravet ligger et grundlæggende hensyn til, at hver generation selv skal bære omkostningerne ved det serviceniveau, som den beslutter sig for, og som den selv forbruger (SOU 2020:8, 196).

Så vidt det ses, er der ikke etableret egentlige sanktionsmekanismer over for kommuner, der ikke lever op til balancekravet.

Helt aktuelt er der, baseret på oplysninger i interviews med svenske myndigheder og ministerier, nu indrettet et nyt instrument til imødegåelse af økonomiske vanskeligheder i enkeltkommuner og -regioner. Der er således afsat 250 mio. SEK pr. år i perioden 2021-2024 til denne såkaldte "kommundelelegation", som også i en lignende form forekom under de økonomisk vanskelige år i 1990'erne under navnet KommunAkut.

### 3.4.2 Finland – Sanktionerede balancekrav, kommunal struktur og finansiel plan

Det er naturligt at behandle det andet sammenligningsland, Finland, i forlængelse af Sverige, idet der i de to lande er betydelige ligheder, men dog også forskelle i tilgangen til kommunerne og konjunktur og finanspolitik, jf. nærmere kapitel 2 og SNGWOFI (2019).

De finske kommuner har dog generelt en mindre økonomisk volumen end de svenske, og strukturen i den offentlige sektor, kommunernes og de kommunale fællesskabers rolle har været under ændring igennem en del år i Finland. I det hele taget har reformovervejelser, inkl. kommunesammenlægninger og initiativer i forlængelse heraf, været set som et middel til imødegåelse af svækkede finanser og stigende gældsbyrde i den kommunale sektor, jf. André & Garcia (2014).

Den finske kommunale sektor er lige som den svenske næppe så konjunkturudsat som den danske, idet de sociale udgifter betyder forholdsvis mindre, og også mindre end i Sverige, jf. Figur 3.9. På indtægts siden er der stor parallelitet til den svenske situation, hvor en ret høj andel af indtægterne udgøres af skatter og her stort set udelukkende indkomstskatter, jf. Figur 3.10 og Figur 3.11 for 2016. Som i Sverige er der en betydelig autonomi til kommunerne vedrørende skattefastsættelsen, og der optræder ikke som i Danmark særlige restriktioner og sanktioner vedrørende skatteændringer.

Som i Sverige optræder i den finske kommunelov et krav om, at kommunalbestyrelsen skal vedtage budgetter og en finansiel plan, som indebærer mindst balance eller overskud på omkostningsbudgettet (golden rule). Der anvendes ikke terminologien omkring god økonomisk husholdning, men der er også her vægt på kommunens egen ageren. Jævnfør kapitel 4 er der ikke krav vedrørende låntagning.

Den finske kommunelov (Finnish Parliament, 2019) indeholder som nævnt et krav om budgetbalance. Ved manglende overholdelse heraf og medfølgende økonomisk krise i den pågældende kommune kan staten i sidste ende tvinge en kommunesammenlægning

igennem. Siden denne mulighed blev indført i 2015, er dette sket 3-4 gange og er hermed en form for forholdsvis kraftig sanktion (Vammale & Bambaliante, 2021a: 23; Vammale, & Bambaliante, 2021b).

### 3.4.3 Holland – Statstilskud, særtilskud, balancekrav og provinserns supervision

Holland har som de nordiske lande traditionelt en forholdsvis decentraliseret offentlig sektor. Kommunerne er også tilført opgaver i de senere år (SNGWOFI, 2019; Allers, 2014), bl.a. på ungdoms- og ældreområderne samt det sociale område omkring 2015. Udgifts-andelen til kommunerne er dog lavere end i fx Sverige og Finland. Som i Finland har der i de senere år været bestræbelser på kommunesammenlægninger. Det er også karakteristisk, at det regionale niveau, provinserne, også har en overvågende og godkendende kompetence i forhold til kommunerne.

På indtægtssiden er den hollandske kommunale sektor karakteriseret ved en meget høj grad af tilskudsfinansiering, jf. Figur 3.10, selvom der er overvejelser om at øge den kommunale beskatnings betydning. Der er med andre ord en betydelig såkaldt vertikal ubalance – dvs. langt større udgiftsansvar end indtægtsmæssig autonomi (Allers, 2014: 5). Endvidere er de kommunale skatter i det væsentlige ejendomsskatter, hvilket samlet set vurderes at bidrage til, at de hollandske kommuner ikke er så konjunkturudsatte som de svenske og finske samt danske kommuner. Et væsentligt redskab til imødegåelse af de økonomiske vanskeligheder for enkeltkommuner, der alligevel måtte opstå, er dermed ikke muligheden for at beskutte sig ud af problemet, men der er med denne situation for øje i Holland etableret et system for særlige tilskud til nødlidende kommuner. Disse skal dog ved tilskudsmodtagelse først underkastes inspektion og andre tiltag, jf. nærmere kapitel 4 om bailout mv. Endvidere er finansieringssystemet indrettet således, at cykliske udgifter, fx arbejdsløshedsunderstøttelse og andre lovregulerede ydelser, finansieres via specifikke, øremærkede tilskud, som så at sige afskærmer de kommunale finanser (SNGWOFI, 2019 samt interviews med hollandske myndigheder).

Hvad angår fiscal rules er kommunerne i Holland kun underlagt enkelte lånebegrænsninger, jf. kapitel 4, men er underkastet et lovkrav om budgetbalance for det aktuelle og nærmest kommende år (Allers, 2014: 14). Som for Sverige og Finland er det dog alene baseret på et omkostningsbudget og tillader hermed låntagning til investeringer, dvs. den såkaldte 'golden rule'. Det er det regionale niveau, provinserne, som skal overvåge opfyldelsen af dette krav.

### 3.4.4 Østrig – Golden rule med regional supervision og føderal hjælpepakke

Det sidste sammenligningsland, Østrig, har ligeledes en kommunal sektor med en vis autonomi. Men i og med at Østrig er et føderalt land med ni länder/stater (inkl. Wien) varierer graden af autonomi noget fra stat til stat, selvom der er bestræbelser på harmonisering. Kommunerne i Østrig er i sammenligning med de andre sammenligningslande generelt små.

Jævnfør Figur 3.10 og Figur 3.11 har de østrigske kommuner en høj grad af tilskudsfinansiering og med ejendomsskatter som dominerende kilde for den del af finansieringen, der udgøres af egne eller primært delte skatter. Som i Holland er der hermed en betydelig

vertikal ubalance (SBGWOFI, 2019). Samlet set er indtægterne til det kommunale niveau formentlig forholdsvis stabile, også under skiftende konjunkturer. Der er dog mulighed for at vedtage særlige hjælpeforanstaltninger til kommunerne i lyset af covid-19-situationen. Ifølge oplysninger fra Bundesministerium Finanzen udgør en hjælpepakke fra maj 2020 1,5 mia. Euro, som tilføres kommunerne i 2021 og med delvis tilbagebetaling i 2023.

I finanspolitisk sammenhæng er et udgangspunkt den særlige stabilitetspagt, Austrian Stability Pact, som med start i 1999 gælder for de forskellige dele af den østrigske offentlige sektor, herunder også kommunerne, og hvor der stilles krav om strukturel balance på budgettet. Dette indebærer reelt en 'golden rule' for det lokale budget (SBGWOFI, 2019: 284), dvs. alene lånemulighed for investeringer, jf. nærmere i kapitel 4. Staterne har her en supervisionsrolle i forhold til kommunernes finansielle dispositioner.

Sammenfattende i forhold til de fire sammenligningslande er det karakteristisk, at der er såvel mange sammenfald som forskelle i bestræbelser på konjunkturafskærmning af kommunerne. Det er dog værd at bemærke, at nogle af landene i langt højere grad end i Danmark lader det være op til de decentrale enheder at imødegå konjunktur- og krise-påvirkninger af økonomien, men dog med central mulighed for hjælpepakker og lignende. Som det allerede var indtrykket fra den generelle sammenligning med OECD-lande, har Danmark så vidt det kan bedømmes en mere restriktiv og regulerende tilgang til kommunernes rolle i finanspolitikken og sikringen af sunde offentlige finanser end sammenligningslandene. Disse lande har dog også, især for de to sidst omtalte, mindre konjunktur-afhængige udgifter og indtægter end de danske.

## 4 Regulering af kommunernes låntagning

### 4.1 Indledning

I dette kapitel vi ser nærmere på, hvordan lånereguleringen foregår i Danmark og i sammenlignelige lande. Fokus i afsnittet er at foretage en institutionel beskrivelse af den danske låne-regulering samt at foretage en sammenligning og perspektivering til reguleringen i øvrige sammenlignelige lande. Der vil undervejs, som et supplement til den institutionelle beskrivelse og den komparative analyse, blive inddraget relevant teori.

Med regulering af det kommunale låneområde forstår vi ikke blot snævre låneregler fra diverse lovtekster, men også mere indirekte reguleringer af kommunernes låntagning. Det giver nemlig mulighed for at have blik for, at der i praksis anvendes en række forskellige former for låneregulering i OECD-landene af betydning for kommunernes lånemuligheder, fx direkte lånebegrænsninger, formålsbaserede restriktioner på brugen af lån, gældslofter og mere indirekte reguleringer såsom budgetbalancekrav. Endelig anvendes også forskellige former for godkendelsessystemer i nogle lande.

Graden og måden, hvorpå kommunernes låntagning er reguleret, kan fx være begrundet i de realøkonomiske udfordringer, et land historisk har stået i, samt ikke mindst landets i forvejen eksisterende institutionelle indretninger, herunder gældende økonomisystemer og historiske måder at håndtere koordinationen mellem det centrale og decentrale niveau. Af samme årsag vil vi også i gennemgangen af lånereguleringerne skele til sammenhængen med øvrige økonomisystemer, såsom principperne for de anvendte budget- og regnskabssystemer, samt hvilke institutioner for samarbejdet mellem det decentrale og centrale niveau af relevans for lånereguleringen der eksisterer i de givne lande. Det være sig fx hvorledes eventuelt nødlidende decentrale enheder håndteres. Endelig vil vi også komme ind på, hvordan den valgte låneregulering hænger sammen med prioriteringen af særlige områder, såsom fx forsyningsområdet og øvrige områder med brugerbetaling.

### 4.2 Reguleringen af kommunal låntagning i Danmark

I Danmark er kommunernes låntagning reguleret direkte af staten med hjemmel i den kommunale styrelseslov. Lånereglerne på det kommunale område er således reguleret i Social- og Indenrigsministeriets bekendtgørelse (Økonomi- og Indenrigsministeriet, 2013b) om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier mv., hvilket vi herefter omtaler "låne-bekendtgørelsen".

#### 4.2.1 Lånebegrænsningen og undtagelserne til denne

I en international sammenligning må lånereguleringen i Danmark beskrives som restriktiv og som den klart mest restriktive i Skandinavien/Norden (se fx Ladner et al, 2016: 354f). Udgangspunktet for reguleringen af kommunernes låntagning i Danmark er således, at kommunerne ikke må optage lån, medmindre de har ledig låneramme eller i øvrigt har dispensation til at optage lån. Det følger af lånebekendtgørelsens § 1.

*§ 1. En kommunes samlede låntagning må i det enkelte regnskabsår ikke overstige kommunens adgang til at optage lån i henhold til § 2 og §§ 16-17.*

Det almindelige princip er med andre ord, at kommunerne som udgangspunkt skal finansiere sine aktiviteter uden lånoptagelse. Lånebekendtgørelsen oplister dog kort fortalt udtømmende undtagelserne til denne "hovedregel". Lånebekendtgørelsens § 2 fastlægger således, hvilke investeringer der udløser en låneadgang og lånebekendtgørelsens §§ 16-17 dispensationsmulighederne til optagelse af lån ud over, hvad der følger af bestemmelserne i § 2.

Vi skal ikke gennemgå hele den automatiske og formålsbestemte låneadgang her, men blot nævne nogle af de væsentligste undtagelser, den giver til den principelle lånebegrænsning for kommunerne. Lånebekendtgørelsens § 2 giver således kommunerne automatisk låneadgang til fx udgifter til erhvervelse af kommunale almene ældreboliger, energibesparende foranstaltninger og ikke mindst anlægsudgifter på forsyningsområdet. Der kan være forskellige grunde til den valgte indsnævring af den formålsbestemte låneadgang, fx energipolitiske grunde for så vidt angår låneadgangen til energibesparende foranstaltninger (Juul, 2006: 79). Men på forsyningsområdet, hvor anlægsinvesteringer over tid oftest er tiltænkt at blive dækket af betaling fra brugerne, dvs. en investering, som følger et "hvile i sig selv-princip", er kommunerne tildelt en automatisk låneadgang, fordi investeringen i princippet er udgiftsneutral for kommunerne set over en længere tidshorisont (Social- og Indenrigsministeriet, 2015). Derudover skal en del af den valgte, automatiske og formålsbestemte låneadgang formentlig ses i lyset af, at en række af disse investeringer har karakter af kritisk infrastruktur, og at der ofte er tale om store investeringer, som sjældent kan finansieres via opsparingen, hvilket selvsagt også gælder for fx forsyningsområdet (se i øvrigt kapitel 1 for overvejelser om låneadgang på diverse udgiftsområder).

Generelt set giver lånebekendtgørelsen ikke danske kommuner mulighed for lånefinansiere almindelig driftsvirksomhed og vedligehold. Den formålsbestemte låneadgang defineret i lånebekendtgørelsen vedrører således visse anlægsinvesteringer samt lån til betaling af ejendomsskatter. Det skal dog tages i betragtning, at hvis kommunen har skabt en automatisk genereret låneadgang på et område med fri låneadgang, fx på forsyningsområdet, kan denne i praksis kan bruges til optagelse af lån på et andet kommunalt område, jf. Boks 4.1.

### **Undtagelserne til lånebegrænsningen**

De lånemuligheder, som umiddelbart følger af lånebekendtgørelsen, og som kan udnyttes, uden kommunen skal forelægge sagen for andre, kaldes ofte for kommunens "automatiske låneadgang" (Juul, 2006: 81). Den tilladte, automatiske låneadgang svarer til summen af de regnskabsførte nettoudgifter, som kommunen har afholdt til formål nævnt under lånebekendtgørelsens § 2, stk. 1, samt eventuel lånedispensation efter §§ 16 og 17, hvilket i hovedtræk omfatter anlægsudgifter på forsyningsområdet og anlægsudgifter på det øvrige brugerfinansierede område samt generelle dispensationer givet fx som såkaldte lånepuljer i forbindelse med de årlige økonomiforhandlinger mellem staten og kommunerne.

### **Låneadgangens dispositionsmuligheder**

Det er kun faktisk afholdte udgifter, der giver låneadgang, og kommunernes låneadgang opgøres for ét regnskabsår ad gangen, og uudnyttet låneadgang kan som udgangspunkt ikke overføres fra det ene år til et andet. Men idet kommunernes økonomi er opbygget efter et centralisationsprincip, hvor samtlige indtægter medgår til finansiering af samtlige udgifter, kan låneadgangen anvendes fleksibelt, således at en automatisk låneadgang skabt på fx forsyningsområdet kan bruges til optagelse af lån på et andet kommunalt område (Juul, 2006: 83).

**Tabel 4.1** Kommunale lånepuljer, 2010-2022

Mio. kr.	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Særlige lånepuljer</b>													
Folkeskole	800												
Kvalitetsfond (skole-, dagsinstitutions-, idræts- og ældreområdet)	800	800	600 + 1.725 <sup>1)</sup>	750	650								
Borgernære områder mv.						400	600		400	400	400	400	
Infrastruktur	500												
OPP	100	100	100	100	150	150							
Effektiviseringsprojekter					200	200	200	650	250	250	250	250	
Diverse øvrige					100 <sup>2)</sup>	250 <sup>2)</sup>							
Ordinær anlæg	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200	
Likviditetslånepulje				500	500	500	500	500	500	500	500		
<b>Ekstraordinære finanslovlånepuljer m.m.</b>													
Kvalitetsfond	2.000												
Øvrige områder	2.300											1.070 <sup>3)</sup>	
<b>I alt</b>	<b>6.700</b>	<b>1.100</b>	<b>2.625</b>	<b>1.550</b>	<b>1.800</b>	<b>1.700</b>	<b>1.500</b>	<b>1.350</b>	<b>1.350</b>	<b>1.350</b>	<b>2.520</b>	<b>850</b>	<sup>4)</sup>

Note: 1) Lånepuljen blev forhøjet med 1.725 mio. kr., idet kommuner blev meddelt fuld låneadgang.

2) Heraf blev 100 mio.kr. afsat til det pågældende og det følgende år. Puljerne omhandler erhvervelse af ejendom til vindmøller, investering i bredbånd og mobildekning, opbygning af højt specialiserede sociale tilbud samt afvikling af kommunale bygninger i yderområder.

3) Regeringen gav ifm. suspenderingen af anlægsloftet i 2020 kommunerne mulighed for at benytte sig af lånedispensationer til at fremrykke anlægsinvesteringer

4) Der optræder ingen lånepuljer i året økonomiaftale for 2022, men det er dog efterfølgende meldt ud, at der er etableret en såkaldt ordinær lånepulje på 200 mio.kr. for 2022.

Kilde: Indenrigsministeriets tilskudsudmeldinger over tid, økonomiaftalerne mellem regeringen og KL over tid samt Social- og Indenrigsministeriet (2020d).



#### 4.2.2 Deponering og "sale and lease back"

I Danmark er kommunerne underlagt lånebekendtgørelsernes deponeringsregler i forbindelse med indgåelse af aftaler om benyttelse eller etablering af anlæg, herunder leje- og leasingaftaler, når disse aftaler kan sidestilles med og erstatter en kommunal anlægsudgift. En kommunes indgåelse af sådanne aftaler skal opfattes som et lån og dermed belaste kommunens låneramme, jf. Økonomi- og Indenrigsministeriet (2013a, 77ff.). Der er altså tale om alternativer til traditionel låntagning, og reguleringen heraf kan opfattes som et modtræk til mulig omgåelse af de øvrige lånebegrænsninger.

Deponeringsreglerne skal sikre, at kommunerne ikke som udgangspunkt har en likviditetsgevinst ved at leje eller lease frem for at bygge selv, således at det at lease eller leje, fx via et såkaldt OPP (offentligt-privat-partnerskab), finansielt set sidestilles med at bygge selv. Det betyder kort fortalt, at kommuner skal deponere et beløb svarende til værdien af anlægget i leasing- eller lejekontrakten i fx et pengeinstitut, medmindre kommunen har ledig låneramme eller har fået dispensation fra Indenrigs- og Boligministeriet.

Et beslægtet forhold er, at kommunerne også med lånebekendtgørelsen er frataget muligheden for at indgå en aftale, herunder leje- og leasingaftale, om benyttelse af ejendomme, lokaler, anlæg mv., inventar, driftsmidler eller apparatur, der før aftalens indgåelse har været i kommunens eje, medmindre kommunen får Indenrigs- og Boligministeriets tilladelse til det. Regelsættet sikrer således, at kommunerne ikke opnår en likviditetsgevinst ved at frasælge ejendom for derefter at binde kommunen til en driftsudgift i form af en leasingaftale på det, der tidligere var kommunens ejendom.

#### 4.2.3 Lånetyper, løbetider og lånevaluta

I Danmark er typen af kommunernes lån, løbetider samt lånevaluta også reguleret direkte i lånebekendtgørelsen. Det står i modsætning til en del andre sammenlignelige lande, hvor centralregeringen ikke har reguleret sådanne forhold direkte via lovgivning.

For så vidt angår de tilladte lånetyper følger det af lånebekendtgørelsen<sup>16</sup>, at kommunerne kan optage annuitetslån, serielån, indekslån, stående lån eller lån med en afdragsfri periode. Lånebekendtgørelsen fastsætter dog ikke regler om, hvorvidt lån skal optages med variabel eller fast rente, eller for den sags skyld hvor kommunerne kan optage lån, selvom stort set samtlige kommunale lån i Danmark optages via KommuneKredit, hvilket dog behandles senere i kapitel 5.

Den tilladte løbetid på kommunernes lån afhænger af lånets type, jf. Boks 4.2, men groft beskrevet er den maksimale løbetid på 15-30 år for de fleste lån. Lånebekendtgørelsen fastsætter også regler om tilladt lånevaluta. Kort sagt fastlægger lånebekendtgørelsen, at en kommune ikke må være sluteksponeret i anden valuta end danske kroner eller Euro.

---

<sup>16</sup> Mere præcist lånebekendtgørelsens § 10, stk. 1 og 2.

## Boks 4.2 Lånebekendtgørelsens regler om løbetid og lånevaluta på kommunale lån

### Løbetid

Den maksimale løbetid for kommunale lån afhænger af typen på lånet. Der sondres mellem på den ene side annuitetslån, serielån og indeksslån og på den anden side stående lån og afdragsfri lån, jf. lånebekendtgørelsens § 10.

For annuitetslån, serielån og indeksslån er den maksimale løbetid 25 år. Lån til opførelse eller erhvervelse af almene ældreboliger kan dog have en længere løbetid inden for den grænse, der er fastsat i lov om almene boliger mv., og lån til kollektive energiforsyningsanlæg kan optages med op til 5 års afdragsfrihed og med en løbetid på op til 30 år. For garantilån til vandselskaber (inkl. spildevand) kan løbetiden dog være op til 40 år.

For stående lån og afdragsfri lån er den maksimale løbetid 15 år med et afdragsforløb, der højst giver en gennemsnitlig løbetid på 10 år, jf. lånebekendtgørelsens § 10.

### Lånevaluta

En kommune må ikke være sluteksponeret i anden valuta end danske kroner eller Euro ved indgåelse af nye låneaftaler, jf. § 10, stk. 3 i lånebekendtgørelsen. For at undgå risici ved valutakursudsving ved låneoptagelse i anden valuta end danske kroner eller Euro skal en kommune samtidig indgå en simpel valutaswap til danske kroner eller Euro med samme løbetid som det underliggende valutalån, hvilket sikrer en sluteksponering i danske kroner eller Euro (Social- og Indenrigsministeriet, 2015).

#### 4.2.4 Det ét-årige perspektiv dominerer også fastsættelsen af kommunale lånemuligheder

Ligesom det ét-årige sigte er styrende for de fleste aspekter af styringen af kommunernes økonomi i Danmark (fx økonomiaftalernes og budgetlovens ét-årige styringssigte, jf. afsnit 3.2), er det ét-årige sigte også styrende i fastsættelsen af kommunale lånemuligheder. Ved opgørelse af låneadgangen efter bekendtgørelsens § 2, stk. 1 i et regnskabsår medregnes således alene de udgifter, som afholdes i det pågældende regnskabsår, jf. § 2, stk. 3. Hertil skal nævnes, at der som udgangspunkt ikke er mulighed for at overføre låneadgang mellem årene. En væsentlig undtagelse til dette er dog, at kommunerne har adgang til at overføre dispensationer til låntagning til ét efterfølgende regnskabsår, såfremt anlægsaktiviteten, som lånedispensationen omfatter, er igangsat – helt eller delvist – ved bindende anlægskontrakt inden udgangen af det regnskabsår, hvortil dispensationen er givet.

#### 4.2.5 Lånebegrænsninger set ud fra et risikosynspunkt

I det foregående har vi i kapitel 1 diskuteret nogle aspekter af kommunal låntagning i afvejningen af, om lån er velegnet som finansieringskilde. Nogle af disse aspekter af kommunal låntagning er videre belyst i kapitel 3 i makroøkonomisk sammenhæng vedrørende bl.a. finanspolitik og konjunkturmæssig afskærmning mv. Én af de mulige ulemper ved låntagning, som blev fremhævet i kapitel 1, er den potentielle finansielle risiko for de enkelte kommuner, hvilket er emnet i det følgende.

Låntagning vil altid indebære en grad af risiko for den kommune, der gældssætter sig. Kommunen skal senere kunne afdrage gælden og løbende betale låneomkostningerne, men kommunens betalingsevne i fremtiden er aldrig kendt med fuld sikkerhed, selvom det

kommunale skattegrundlag er en forholdsvis robust skattekilde (Mau Pedersen & Silic, 2002: 29), og selvom de danske kommuner i øvrigt i høj grad er konjunkturafskærmede, jf. kapitel 3. Ved fejlslagne lånemæssige dispositioner ligger risikoen i første omgang hos kommunens fremtidige skatteborgere – ikke de nuværende (ibid.). I det omfang, at en kommune skulle komme i så vanskelig finansiel en situation, at staten vælger at træde til med finansiel støtte i form af fx særtilskudsmidler, bliver kommunens finansielle problemer så at sige også væltet over på andre skatteborgere end kommunens egne. På sin vis løber samfundet som helhed dermed en indirekte finansiel risiko, når en enkelt kommune potentielt kan foretage uholdbare finansielle dispositioner. Selvom en enkelt kommunes lånoptag og gældsættelse yderst sjældent indebærer en risiko af betydning for kommunerne under ét – eller for nationaløkonomien for den sags skyld – så kan det altså også være af hensyn til troværdigheden om landets samlede økonomi, at det fra centralregeringens side vælges at regulere kommunernes muligheder for lånoptag.

I det følgende vil vi dykke ned i, hvad der sker i Danmark, når en kommune kommer ud i en økonomisk krise. Herved beskrives også det beredskab, der findes i sådanne tilfælde.

#### 4.2.6 Kommuner "under administration"

Kommunerne skal altid have en positiv likviditet opgjort som et gennemsnit over de seneste 12 måneder. Den regel følger af lånebekendtgørelsens § 9 og er kendt som den såkaldte kassekreditregel<sup>17</sup>. Hvis en kommunes likviditet opgjort efter kassekreditreglen falder til et niveau under 1.000 kr. pr. indbygger, er det Indenrigs- og Boligministeriets praksis at kontakte kommunen med henblik på at minde den om kassekreditreglen<sup>18</sup>, hvilket normalt skaber en del (negativ) medieomtale – i hvert fald i de relevante lokale medier. Hvis likviditeten falder yderligere til en negativ værdi, er kommunen i konflikt med kassekreditreglen. I Danmark er der udviklet en særlig praksis for håndtering af disse situationer, nemlig hvad der populært kaldes, at en kommune sættes "under administration". Det indebærer i korte træk, at kommunen skal søge Indenrigsministeriet om dispensation fra reglen, og at der med dispensationen følger et krav om, at der etableres en økonomisk genopretningsplan for kommunen. På dette grundlag opstilles nogle målepunkter for, hvorledes den økonomiske situation, primært likviditetssituationen, rettes op over en kortere årrække (Mau Pedersen & Silic, 2002: 15). For at rette op på den økonomiske situation kan det fx være nødvendigt at gennemføre driftsbesparelser, sænke anlægsaktiviteten eller eventuelt hæve kommuneskatten. Enkelte kommuner er også blevet tildelt dispensation til at optage lån som led i genopretningen. Regeringen har derudover mulighed for at træde hjælpende til med et særtilskud, om end naturligvis så vidt muligt i begrænset omfang. Selvom regeringen næppe på forhånd vil tilkendegive villighed til at redde en kommune i økonomisk krise, har den danske regering – såvel som andre landes centralregeringer – svært ved troværdigt at påstå ikke at ville hjælpe den nødlidende kommune. Dette fænomen kendes under betegnelsen "*the soft budget constraint*" i den såkaldte fiskal føderalisme-

<sup>17</sup> Kassekreditreglen følger af § 9 i lånebekendtgørelsen, hvoraf følgende fremgår: "*I kommuner må gennemsnittet over de sidste 12 måneder af de daglige saldi på funktion 9.50.50, kassekreditter og byggelån, ekskl. byggelån, der snarest efter byggearbejdet konverteres til langfristede lån, ikke overstige gennemsnittet i samme periode af de daglige saldi på likvide aktiver, jf. funktionerne 9.22.01-9.22.11 i budget- og regnskabssystem for kommuner*".

<sup>18</sup> I 2017 blev denne praksis endvidere skærpet, således at ministeriet vil bede kommuner med en likviditet på under 1.000 kr. pr. indbygger om hvert kvartal at indsende dokumentation for de forslag til at forbedre likviditeten, som bliver forelagt kommunalbestyrelsen, således at den politiske behandling af forslagene også skal fremgå af de oplysninger, der sendes til ministeriet ud fra et ønske om, at det skal være mere synligt, om en kommune træffer de beslutninger, der skal til for at rette op på økonomien (Økonomi- og Indenrigsministeriet, 2017).

litteratur (se fx Rodden, 2006; Oates, 2005; Allers & Merkus, 2013; Rodden & Wibbels 2002; Pettersson-Lidbom & Dahlberg, 2003). Argumentet for, at regeringen har interesse i ex ante at give udtryk for, at den ikke vil komme en kommune til undsætning i form af en økonomisk håndsrækning, hvis kommunen kommer i økonomiske vanskeligheder, er, at det isoleret set kan svække kommunernes incitament til at fastholde en høj fiskal disciplin, dvs. fx ikke selv være villig til at gennemføre nødvendige, men upopulære sparerunder. Fiskal føderalisme-litteraturen forventer således, at kommunerne isoleret set har en interesse i at eksternalisere omkostningerne fra den lokale velfærdsproduktion til andre kommuners skatteborgere eller til de nationale skatteborgere (Kristensen 2016: 12), hvilket kan medføre en såkaldt moral hazard-adfærd.

I praksis er det dog sjældent, at kommunerne bliver tildelt et særtilskud som en del af kommunens økonomiske genopretning – i hvert fald ikke direkte – med den begrundelse, at de nu er under administration. Historisk set kan der i Danmark formentlig alene nævnes den økonomiske krise i den famøse Farum-sag i 2002 som et "bailout"-tilfælde (Mau Pedersen, 2015). Her fik kommunen både tildelt lånedispensationer og særtilskud, selvom langt størstedelen af omkostningerne fra rodet i kommunens økonomi forblev hos kommunens egne daværende borgere i form af fx skattestigninger.

Perioden for genopretning af den økonomiske situation for kommuner "under administration" har typisk en varighed på 3 år, men har historisk set varieret med mellem 1 og 4 år, og hovedindtrykket er, at institutionen "kommuner under administration" er et ret effektivt middel til at få genoprettet en skæv udvikling i en kommunes økonomi (Mau Pedersen & Silic, 2002: 19).

Populærbetegnelsen om, at en kommune sættes "under administration", er egentlig på sin vis misvisende, fordi ansvaret for at rette op på kommunens økonomiske situation fortsat ligger hos kommunen selv. Ikke desto mindre tjener populærbetegnelsen det formål, at det er upopulært og politisk omkostningsfyldt for den siddende kommunalbestyrelse at ende i en situation, hvor kommunen i medierne kan omtales som en kommune, der er sat under administration af staten på grund af økonomisk uføre (se fx Kristensen, 2016: 82).

Der har ikke siden 2010 været nogen kommuner, der har været i konflikt med kassekreditreglen og dermed heller ikke været "under administration". Med likviditetstal fra 1. kvartal 2021 er der heller ikke nogen kommuner, som har en likviditet opgjort efter kassekreditreglen på under 1.000 kr. pr. indbygger. Begge dele vidner om en gennemgående sund økonomi i den kommunale sektor og mere specifikt en sektor med en stor "overskudslikviditet", hvilket, som nævnt i kapitel 3, fortrinsvis skyldes overfinansieringen af kommunernes økonomi over den seneste årrække.

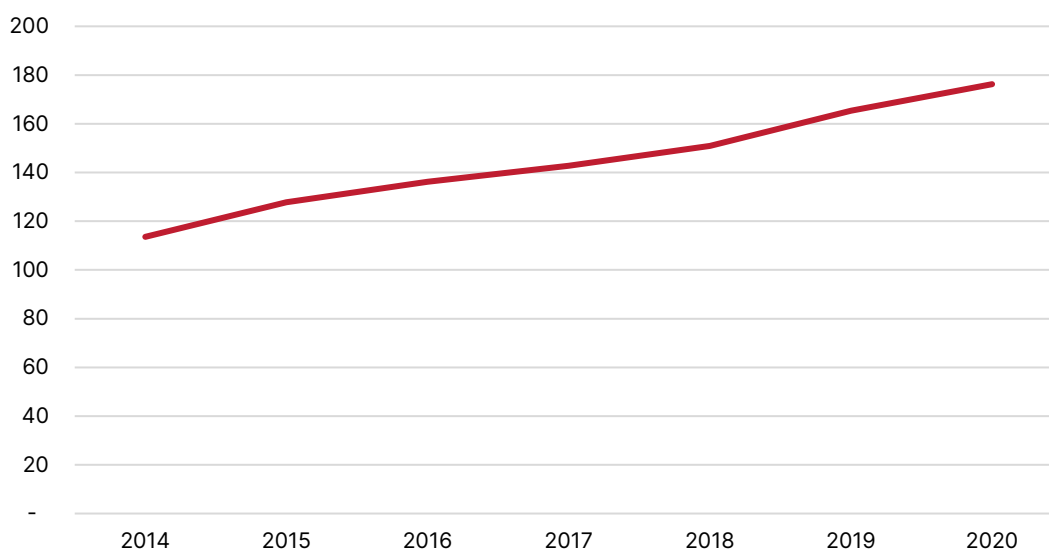
#### 4.2.7 Garantistillelser

Kommunerne kan stille garantier for lån til diverse formål. Hvis der ikke er tale om formål, som kommunen automatisk kan låne til efter lånebekendtgørelsens § 2, skal et beløb svarende til det lån eller værdien af den aftale, garantien stilles for, dog henregnes til

kommunens låntagning, hvormed kommunens låneramme belastes (Social- og Indenrigsministeriet, 2015)<sup>19</sup>.

Som det fremgår af Figur 4.1, stiller danske kommuner garanti for betragtelige beløb, og de garanterede beløb er steget støt over den seneste årrække. Kommunernes garantistillelser er således steget fra 114 mia. kr. i 2014 til 176 mia. kr. i 2020<sup>20</sup>. Der har siden 2014 således været en stigning i kommunale restgarantier på 55 %. Over de seneste år har kommunerne med andre ord påtaget sig en væsentlig større risiko i form af restgarantistillelser.

**Figur 4.1** Kommunernes garantistillelser i alt, 2014-2020, mia. kr.



Anm.: Med restgarantistillelser forstås værdien af de lån, som kommunerne har stillet garanti for og fortsat i det pågældende år har en risiko ved.

Opgørelsen er ekskl. kommunale restgarantier for lån optaget af offentlige selskaber *med* statslig deltagelse.

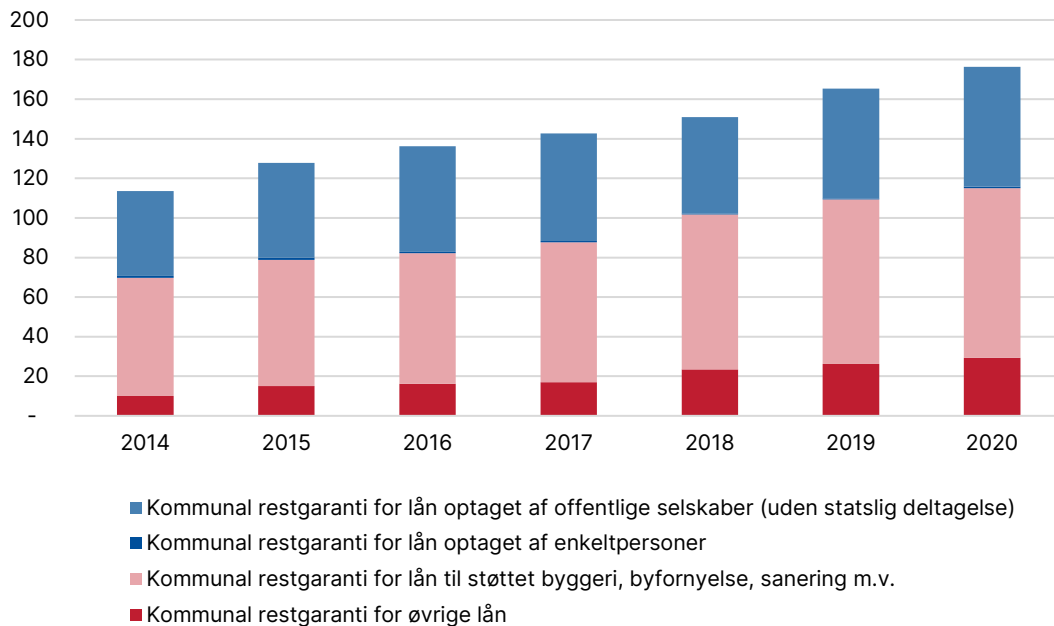
Kilde: Kommunernes årlige indberetninger til Indenrigs- og Boligministeriet.

Stigningen i kommunernes samlede restgarantier for lån over tid skyldes både en stigning i kommunernes restgarantier for lån til støttet byggeri, byfornyelse, sanering mv., kommunernes restgarantier for lån optaget af offentlige selskaber samt garantier for øvrige lån, jf. Figur 4.2.

<sup>19</sup> Bemærk dog, at der er et par undtagelser til dette, jf. lånebekendtgørelsens § 3, stk. 2, 3 og 4.

<sup>20</sup> Opgørelsen er foretaget ekskl. kommunale restgarantier for lån optaget af offentlige selskaber *med* statslig deltagelse.

**Figur 4.2** Fordeling af kommunernes garantistillelser, 2014-2020, mia. kr.



Anm.: Med restgarantistillelser forstås værdien af de lån, som kommunerne har stillet garanti for og fortsat i det pågældende år har en risiko ved.

Opgørelsen er ekskl. kommunale restgarantier for lån optaget af offentlige selskaber med statslig deltagelse.

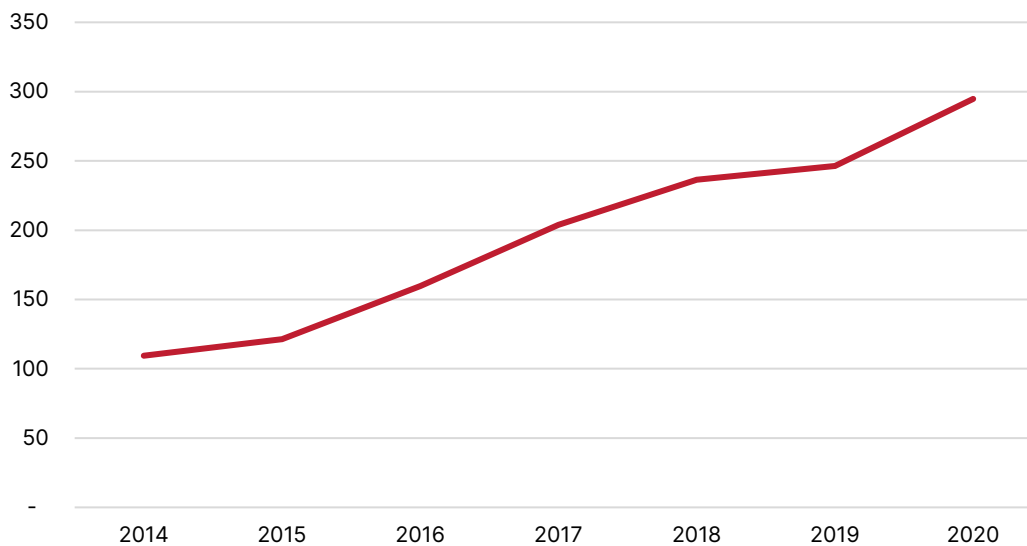
Kilde: Kommunernes årlige indberetninger til Indenrigs- og Boligministeriet.

Kommunerne kræver i stadig stigende omfang provision for garantistillelserne, hvilket kan være krævet i lovgivningen, jf. vandsektorloven, men formentlig også kan være begrundet i kommunalfuldmagtsreglerne (uskrevne regelgrundlag) og/eller af hensyn til at være sikre på, at de ikke giver statsstøtte ved garantistillelserne. Nogle kommuner bruger EU-Kommissionens provisionstakstsskema til at beregne garantiprovisionsprocenten ved garantier til fx forsyningsvirksomheder for lån optaget i KommuneKredit eller hos andre kreditgivere.

Kommunernes indtægter fra garantiprovisioner er da også steget markant siden 2014, jf. Figur 4.3. Kommunernes indtægter fra garantiprovisioner er således steget fra 109 mio. kr. 2014 til 295 mio. kr. i 2020.

Konkluderende om udviklingen i kommunernes garantistillelser i Danmark må det siges, at kommunerne har påtaget sig en stigende risiko i form af garantistillelser for lån til diverse forskellige formål, men også at kommunernes indtjening fra garantistillelser er steget markant i den samme årrække.

**Figur 4.3** Kommunernes indtægter fra garantiprovisioner, 2014-2020, mio. kr.



Anm.: Dataafgrænsningen er funktion 7.58.79 Garantiprovision, dranst 4 Renter i den kommunale kontoplan.  
Kilde: Danmarks Statistik, REGK31.

## 4.3 Låneregulering i international sammenhæng

### Forskellige tilgange til låneregulering

Der findes principielt en række mulige tilgange til regulering af det decentrale niveauets låntagning. I OECD-landene er der da også valgt forskellige tilgange, selvom nogle principper dominerer frem for andre (Vammale & Bambaliata, 2021a, og Ter-Minassian, 1996). I det følgende opstilles seks principelle muligheder for reguleringen, som benyttes i OECD-landene i forskelligt omfang. Det spænder fra den helt frie låneadgang til fraværet af kommunal låneadgang.

#### 1. Den helt frie låneadgang

Den helt frie låneadgang – eller med andre ord et fuldstændigt fravær af regulering af den kommunale låntagning – må formodes at basere sig på en udpræget politisk tillid, både centralt og decentralt, til de til enhver tid siddende byråd i retning af en ansvarlig håndtering af lånedispositioner. Det er således udlagt til byrådet at træffe beslutninger om lånoptag, der ikke bare har betydning for kommunens nutidige borgere, men også de fremtidige borgeres forpligtelser. Alt andet lige øges risikoen for, at nogle lokale enheder vil bringe sig i en økonomisk uholdbar situation, som andre niveauer i den offentlige sektor, andre kommuner og/eller de lokale borgere delvist måtte bære omkostningen ved, når der ikke findes begrænsninger af den kommunale låntagning (Mau Pedersen & Silic, 2002: 31).

#### 2. Balancekrav

Fokuseres der på, at en kommunal låntagning ikke skal give adgang til at øge det langsigtede kommunale forbrugsniveau, men alene muliggøre en udjævning af finansieringen af anlægsprojekter, kan det være en løsning at stille krav til budgetbalancen. Her oprettholdes i princippet den frie låneadgang, men samtidig stilles der et balancekrav gående

ud på, at der skal budgetteres med et driftsresultat, som begrænser eller eventuelt forhindrer optagelse af lån (Mau Pedersen & Silic, 2002: 31). Hvis der således opereres med en udgiftsbaseret opgørelse som i Danmark og samtidig kræves balance på det samlede udgifts- og kapitalbudget, forhindres låntagning, hvis kravet overholdes. Hvis der derimod kræves balance på en omkostningsbaseret opgørelse, hvor kun afskrivningerne, men ikke selve anlægsudgiften indgår, forhindres alene den låntagning, som overstiger anlægsudgifterne fratrukket afskrivningerne, jf. næste afsnit og Boks 4.3.

### **3. Gældslofter**

En anden forholdsvis overordnet form for låneregulering findes ved fastsættelsen af grænser for omfanget af kommunernes lånoptag. På den måde sikres de lokale enheder autonomi i deres lånemæssige dispositioner, samtidig med at det centrale niveau har en vis styring af og sikring mod overdreven decentral gældsættelse. Den øvre grænse for kommunernes gælds niveauer eller hastigheden for kommunernes gældsakkumulation varierer i praksis markant mellem diverse OECD-lande, og det samme gør metoden for opgørelse af den øvre gældsgrænse (Vammalle & Bambalaite, 2021: 19-20). Den øvre grænse for den tilladte gæld kan fx opgøres som en given procentsats af den lokale enheds årlige udgifter eller indtægter, og der kan opsættes regler for, hvor meget ny gæld en lokal enhed kan optage hvert år set i forhold til dens årlige udgifter eller indtægter (Vammalle & Bambalaite, 2021: 19-20).

### **4. Styret lånemulighed**

En mere restriktiv form for låneregulering ses, hvor kommunernes låntagning er begrænset til specifikke formål. Nogle af de mest almindelige begrænsninger af låneadgangen er ved forbud mod optagelse af lån til finansiering af driften, bestemte anlægsinvesteringer eller begge dele. Som det gerne skulle fremgå af dette kapitel, kendetegner denne tilgang til låneregulering den danske model for regulering af kommunernes låntagning.

### **5. Godkendelse fra et overliggende niveau**

Endnu en tilgang til regulering af det kommunale låneområde sker ved at indføre et krav om, at centralregeringen skal godkende eller særskilt give tilladelse til hver enkelt kommunes lånoptag. Kravet om godkendelse kan fx være, at en kommune skal have godkendelse til at optage lån i en bestemt valuta eller i det hele taget optage et lån (Vammalle & Bambalaite, 2021: 18). En sådan tilgang giver naturligvis centralregeringen en del styring med kommunernes låntagning, men må også formodes at være forbundet med et stort løbende administrativt arbejde.

### **6. Ingen lånemuligheder**

Som den diamentrale modsætning til den helt frie låneadgang er naturligvis også regimet med fuldt fravær af låneadgang. Det vil tvinge enhver kommune til at straksfinansiere alle udgifter, såvel drifts- som anlægsudgifter. Hermed gives maksimal opmærksomhed om udgifternes størrelse her og nu, og et sådant regime kunne derfor have sin baggrund i en sådan bevidsthed hos vælgerne. Der måtte dog herved forudses betydelige udsving i den årlige skatteprocent, især for de mindre kommuner, hvor investeringsudgifterne svinger betydeligt over tid (Mau Pedersen & Silic, 2002: 33), hvilket dog formentlig ikke vil blive set på med milde øjne fra borgernes side.



I praksis vælges ofte en kombination mellem de forskellige tilgange, men for sammenlignelige lande i Vesteuropa synes modellerne b.-e. at være de mest almindelige. Mens lånerreguleringen i Danmark nok mest har karakter af en tilgang, der svarer til den, der er beskrevet som model d. "Styret lånemulighed", så har den valgte tilgang i Finland og Sverige – som det vil fremgå senere i kapitlet – mere karakter af model b. "Krav til budgetbalancen", hvori der naturligvis også ligger et væsentligt overlap med elementerne i model a. "Den helt frie låneadgang". Lånerregimerne i Holland og Østrig kan derimod bedre beskrives som en blanding af model b. "Krav til budgetbalancen" og e. "Godkendelse fra et overliggende niveau".

Som tidligere nævnt hænger valget af reguleringsmodel formentlig ofte sammen med de allerede etablerede institutioner af relevans for koordinationen mellem niveauerne i den offentlige sektor. Som ét eksempel kan nævnes, at et forholdsvis rigtigt og restriktivt system som det danske kan blive blødt op via dispensationsmuligheder, som tilvejebringes via aftalesamarbejdet mellem regeringen og kommunerne. For eksempel kan der aftales ekstraordinære løft af kommunernes lånerammer i krisetider eller for områder, hvor der er et politisk ønske om at løfte anlægsinvesteringerne, jf. afsnit 4.2.1. Som et andet eksempel kan lande med omkostningsbaserede budgetter nok lettere tillade en mere fri låneadgang, så længe lånene ikke overstiger anlægsudgifterne fratrukket afskrivningerne, jf. næste afsnit.

### **Sammenhæng mellem bogføringsprincipper, balancekrav og lånerregulering**

I en international sammenligning kan det observeres, at der eksisterer et stort antal kombinationer af omfanget af lånerreguleringer, krav til balancen i den offentlige sektor og kommuner og bogføringsprincipper. I Boks 4.3 er de tre dimensioner søgt beskrevet og sat i forbindelse med hinanden, især med baggrund i den seneste undersøgelse af forholdene i OECD-landene (Vammale & Bambaliate, 2021a og 2021b).

## Boks 4.3 Tre dimensioner af betydning for låneregulering: Bogføringsprincipper, balancekrav og lånebegrænsninger

### Dimension a: Bogføringsprincipper

Der anvendes tre principper i de enkelte lande, jf. a.1, a.2 og a.3:

a.1. Et omkostningsprincip ('accruals'), hvor såvel drifts- som anlægsudgifter henføres til de perioder, hvor det reelle forbrug finder sted, dvs. som i private virksomheder medtage afskrivninger på anlægsområdet under det enkelte års udgifter, men ikke selve anlægsudgiften.

*De fleste OECD-lande anvender dette opgørelsesprincip.*

a.2. Et kasseprincip, hvor selve betalingen af en udgift og modtagelsen af en indtægt der er afgørende for, om posten konteres. Her indgår hele den anlægsudgift, der afholdes i et år, i årets budget/regnskab. Beregnede størrelser som afskrivninger er ikke med her.

*Enkelte OECD-lande anvender denne opgørelsesmetode.*

a.3. Et udgiftsprincip, som minder om kasseprincippet derved, at betalingen er udgangspunkt for, om posten optræder i budget/regnskab. Også her indgår hele anlægsudgiften i et givent år på anlægsbudgettet, men ikke afskrivninger. Vedrørende det løbende forbrug sker dog en periodisering til den periode/det år, som udgiften vedrører.

*Dette princip anvendes i Danmark og ligger også tæt på nationalregnskabsprincipper, som også anvendes i opgørelser af det såkaldte ØMU-balance, jf. nedenfor.*

### Dimension b: Balancekrav for den decentrale offentlige sektor

Her optræder mange muligheder, hvor de mest relevante er følgende tre, b.1, b.2 og b.3:

b.1. Golden rule: Krav om balance på det omkostningsopgjorte budget. Da afskrivninger indgår her, henlægges der så at sige i det enkelte år til nye investeringer.

*Benyttes i mange OECD-lande.*

b.2. Driftsbalance: Kan også kaldes opsparingsbalance. Hvis det sker, efter den omkostningsbaserede opgørelse og afskrivninger henregnes som drift, svarer det til golden rule. Hvis kasse- eller udgiftsprincippet følges, er der ikke henlæggelser til investeringer.

*Det sidstnævnte svarer til kravet i Danmark i henhold til i henhold til budget- og regnskabssystemet § 3, stk. 4.*

b.3. Nettofordringserhvervelse: Kan også kaldes faktisk saldo. Det er en opgørelse efter kasse- eller udgiftsprincip, hvor indgår hele anlægsudgiften, men ikke afskrivninger.

*Anvendes i enkelte lande samt alle EU-lande ved opgørelse af ØMU-overskud/underskud (jf. Maastricht-kriterier og EU's Stabilitets- og vækstpagt (Mau Pedersen et al, 2019: 213f)).*

### Dimension c: Lånebegrænsninger

Lånebegrænsningerne har en række forskellige udformninger, herunder c.1, c.2 og c.3:

c.1. Hvis der anvendes omkostningsprincipper og golden rule, vil det være nærliggende, at der er fuld låneadgang til investeringer. Synsvinklen er her, om investeringen kan tjene til at holde eller forbedre balancen inkl. afskrivninger, dvs. har et positivt afkast.

*Anvendes i mange OECD-lande.*

c.2. Hvis der ikke anvendes omkostningsprincipper og stilles krav om balance på nettofordringserhvervelsen, er det ikke naturligt at stille krav til låntagningen, da det jo via balancekravet sikres, at kommunen ikke forgælder sig.

*Anvendes formentlig kun i ganske få OECD-lande.*

c.3. Hvis der anvendes kasse- eller udgiftsprincipper og krav om positiv driftsbalance, henlægges der ikke til investeringer. Hvis balancekravet findes forholdsvis beskedent, kan det suppleres med lånebegrænsninger, hvorved gældsstiftelse begrænses.

*Anvendes i Danmark.*

Som det fremgår af Boks 4.3, anvender mange OECD-lande et omkostningsbaseret bogføringsprincip i opgørelserne af de offentlige finanser i kommuner og i den offentlige sektor i øvrigt – og i sammenhæng hermed et krav om balance af saldoen, som inkluderer afskrivninger og ofte benævnes golden rule, jf. også tidligere i kapitel 3 om sunde offentlige finanser. Mange af disse lande anvender ikke eller kun i begrænset omfang lånebegrænsninger i forhold til kommunerne. Danmark indtager her en position med et forholdsvis lempeligt krav til kommunernes balance opgjort efter udgiftsmæssige principper uden afskrivninger, men har på den anden side forholdsvis restriktive regler for låntagningen.

#### 4.4 Lånereguleringen i fire udvalgte sammenligningslande

I dette afsnit sætter vi fokus på lånereguleringen i sammenligningslandene Sverige, Finland, Østrig og Holland. Vores tilgang er at redegøre for, hvordan lånereguleringen tager sig ud i disse lande og sammenligne med den danske case med henblik på at sætte det danske system i et internationalt perspektiv.

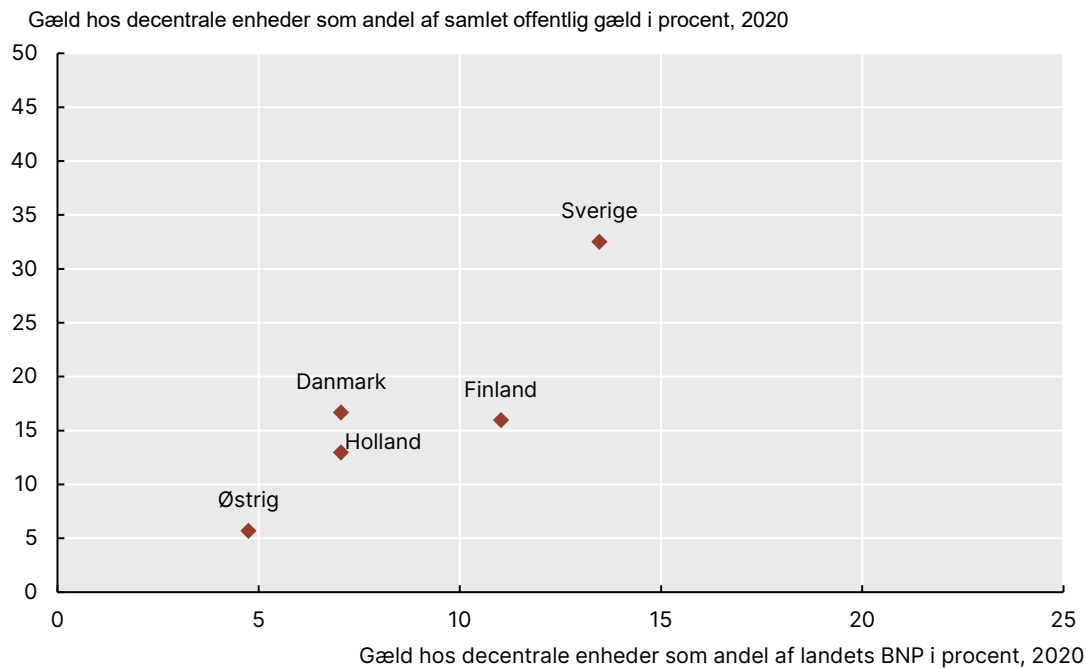
Der er indhentet skriftligt materiale og litteratur til belysning af de fire landes omstændigheder, og der er gennemført en række interviews med centrale ressourcepersoner i landene, jf. Tabel 2.1.

Indledningsvist ser vi på, i hvilken grad den decentrale sektor er forgældet i hvert af landene. Med den decentrale sektor menes her de decentrale enheder i sammenligningslandene, der svarer til kommunerne og regionerne i Danmark.

Som det fremgår af Figur 4.4 er der forskel på, i hvilken grad den decentrale sektor er gældsæt i sammenligningslandene. I Sverige svarer de decentrale enheders gæld således til 13,5 % af landets BNP, mens de tilsvarende andele for Finland og Østrig er henholdsvis 11 % og 4,8 %. I både Holland og Danmark svarer de decentrale enheders gælds niveau til 7 % af landets BNP.

Når vi opgør den decentrale sektors gæld som andel af landets samlede offentlige gæld, finder vi også væsentlige forskelle mellem landene. I Sverige udgør den decentrale sektors gæld 32,5 % af den samlede offentlige sektors gæld, jf. Figur 4.4, mens de tilsvarende andele i Danmark, Finland, Holland og Østrig er henholdsvis 16,7 %, 15,9 %, 12,9 % og 5,7 %. Forskellene i gælds niveauerne skal naturligvis ses i sammenhæng med, at der er forskel på, hvor decentraliseret den offentlige sektor er, herunder også hvor store anlægsinvesteringerne foretaget af den decentrale sektor er set i forhold til anlægsinvesteringerne i den offentlige sektor samlet set (se i kapitel 4 for en nærmere beskrivelse af decentraliseringen af anlægs-investeringsopgaven i den offentlige sektor i case-landene).

**Figur 4.4** Gældsbelastning på det decentrale niveau af den offentlige sektor i udvalgte lande, 2020



Anm.: Decentrale enheder dækker over det, der i de øvrige lande svarer til de danske kommuner og regioner, dvs. den decentrale offentlige sektor. For Østrig, som er en føderation, bemærkes det, at staterne, dvs. länders, ikke indgår i gældsopgørelsen blandt de decentrale enheder.

Gælden er opgjort efter Maastricht-definitionen og er derved sammenlignelig mellem landene.

Kilde: VIVEs beregninger på baggrund af Eurostat, Government Finance Statistics (tabellerne "Local government debt gov\_10dd\_logd" og "General government debt gov\_10dd\_ggd") samt Eurostats opgørelse af BNP (tabellen "GDP and main aggregates naida\_10\_GDP").

#### 4.4.1 Sverige

Kommunerne i Sverige har en udpræget grad autonomi, når det kommer til låntagning. Låne-reguleringen i Sverige er således mere lempelig, end vi kender den fra Danmark. Der er nemlig helt overordnet set ikke begrænsninger på, hvad kommunerne (og regionerne for den sags skyld) kan optage lån til, men de er dog underlagt principperne for "god økonomisk husholdning" og et balancekrav. Lånereguleringen i Sverige tager sig med andre ord ud som en indirekte form for regulering, idet kommunernes låntagning ikke direkte er reguleret via lovgivning som i Danmark, men mere indirekte via nogle mere generelle principper og balancekravet.

#### Lånetyper, løbetid og lånevaluta

Med hensyn til den tilladte løbetid, de tilladte lånetyper samt lånevaluta er der heller ikke nogen begrænsninger i den svenske lovgivning. De svenske kommuner kan således fx også udstede deres egne obligationer, og nogle kommuner gør det da også i praksis (jf. kapitel 5). Det er altså op til kommunerne selv at fastlægge regler for deres eget lånop-tag, hvis de ønsker det. I fraværet af statslig regulering af tilladt lånevaluta har et flertal af kommunerne da også selv indført begrænsninger på deres gæld i udenlandsk valuta for at begrænse deres risici (Raffer & Valesco 2019: 210).

### **God økonomisk husholdning**

I Sverige har der ikke altid været den samme liberale tilgang til reguleringen af kommunerne. Indtil kommunesammenlægningsreformen i 1970'erne havde svenskerne et system, hvor regeringen skulle give kommunerne tilladelse til deres investeringer. Men med tiden er en streng regulering af kommunerne erstattet med en mere tillidsbaseret styring, hvor kommunerne fx skal leve op til principperne om god økonomisk husholdning, der kom med kommuneloven fra 1991. Principperne for god økonomisk husholdning er bredt formulerede i lovgivningen, så det er i et vist omfang op til hver enkelt kommune selv at fortolke, hvad der er god økonomisk husholdning ud fra kommunens egen økonomiske situation. Indtrykket fra interviewundersøgelsen er imidlertid, at der i dag pågår et arbejde, hvor der bliver set på, om staten i højere grad bør præcisere reglerne for "god økonomisk husholdning", således at de bliver mere specifikke og i mindre grad er lagt ud til kommunernes fortolkning.

Vi har i kapitel 3 allerede betragtet 'god økonomisk husholdning' i relation til finanspolitik og sunde offentlige finanser. I relation til kommunal låntagning er det "god økonomisk husholdning", at kommunens økonomi tilrettelægges på en sådan måde, at de løbende indtægter kan dække de løbende udgifter, således at det normalt ikke kan betragtes som god økonomisk husholdning at finansiere løbende driftsomkostninger med lån (SOU 2020:8, 196). Selvom det er set, at nogle kommuner låner til finansiering af den almindelige drift, går langt størstedelen af kommunernes lånoptag til finansiering af anlægsinvesteringer. I de tilfælde, hvor det alligevel sker, er det oftest kommuner med et vigende befolkningstal. Selvom der ikke er regler, som direkte forbyder kommunerne at optage lån til finansiering af den løbende drift, så er indtrykket fra interviewundersøgelsen dog alligevel, at kommunerne i høj grad følger princippet om, at de løbende indtægter bør kunne dække de løbende udgifter, dvs. at kommunerne ikke bør låne til den løbende drift.

### **Balancekravet**

I "god økonomisk husholdning" ligger der også, at der over en ikke alt for lang periode skal være balance mellem udgifter og indtægter. At undergrave sin økonomi ved konsekvent ikke at have balance på budgettet er med andre ord ikke foreneligt med "god økonomisk husholdning" (Riksdagen, 1991: 211).

Det følger da også af kommunallovens kapitel 11, § 5, stk. 2, at kommunernes budgetter skal indrettes på en sådan måde, at indtægterne overstiger omkostningerne (Regeringskansliet, 2021). De svenske kommuner er således underlagt et såkaldt balancekrav. Endvidere følger det af kommunallovens kapitel 11, § 12, stk. 1, at hvis der for et givet regnskabsår ikke opnås balance i regnskabsresultatet, så har kommunen 3 år til at få rettet op på balancen. Indtrykket fra interviewundersøgelsen er, at det kun er et fåtal af kommuner, der ikke formår at overholde balancekravsreglerne.

De svenske kommuners låntagning er derved indirekte begrænset ved kravet om, at der skal budgetteres med og realiseres et driftsresultat, som er stort nok til at dække udgifter til renter og afdrag samt øvrige låneomkostninger og afskrivninger på de anlæg, der lånes til. De svenske kommuner kan med andre ord ikke optage mere lån, end hvad der kan finansieres af de løbende indtægter, efter kommunens øvrige løbende udgifter er betalt.

### **Gældssituationen og reaktion ved økonomisk krise**

Sverige er det land af de udvalgte sammenligningslande, der har den højeste gæld på det decentrale niveau set i forhold til landets samlede BNP og den samlede offentlige gæld, jf. Figur 4.4. Endvidere er gælden på det decentrale niveau steget årligt med mellem godt 3 % til 10 % i perioden 2008-2018 (KommunInvest 2019: 10). De lempeligere låneregler kan formentlig spille en rolle her, men det kan også skyldes, at Sverige, bl.a. som følge af immigration, har oplevet en mere markant demografisk udvikling end fx Danmark, og endelig bliver der også ofte i Sverige nævnt, at der er og har været et udtalt behov for renoveringer af den kommunale bygningsmasse.

Som beskrevet i kapitel 3 er der i Sverige indrettet et ganske nyt instrument til imødegåelse af økonomiske vanskeligheder i enkeltkommuner. Der er således afsat 250 mio. SEK pr. år i perioden 2021-2024 til denne såkaldte "kommundelegation".

Derudover har mere end halvdelen af kommunerne oprettet såkaldte resultatudjævningspuljer, hvor der kan lægges penge til side i gode tider, som der så kan tæres på under i lavkonjunkturer. Denne reservemodel blev implementeret efter finanskrisen. Der er dog en tendens til, at det er de i forvejen økonomisk stærke kommuner, som har foretaget indbetalinger til deres egen resultatudjævningspulje. I dag er der dog en vis diskussion om, hvorvidt indbetalinger til sådanne puljer bør gøres obligatorisk for kommunerne.

Der er ikke eksempler på kommuner i Sverige, der er gået konkurs. Historisk set er alene ét boligselskab blevet reddet via et såkaldt "bailout".

#### **4.4.2 Finland**

Tilgangen til låneregulering af kommunerne er ganske liberal i Finland – vel nok den mest liberale tilgang til de udvalgte sammenligningslande, selvom den valgte tilgang i høj grad ligner den, vi kender fra Sverige. De finske kommuner har med andre ord også en udpræget grad af autonomi for så vidt angår låntagning. I Finland er der således formelt set ikke begrænsninger på kommunernes låntagning. De finske kommuner er dog – ligesom det gælder for de svenske kommuner – indirekte begrænsede i deres låntagning ved, at de finske kommuner også er underlagt et balancekrav.

#### **Lånetyper, løbetid og lånevaluta**

Der er i Finland ikke begrænsninger på, hvilke låntyper kommunerne kan gøre brug af, og kommunerne er frit stillet med hensyn til at udstede deres egne obligationer. De finske kommuner har også fuld dispositionsfrihed med hensyn til lånenes løbetider. Selvom kommunerne således principielt gerne må optage lån med en længere løbetid end 30 år, er det typiske billede, at lånenes varighed ligger på mellem 5 og 10 år (i hvert fald lånene formidlet via den særlige kreditinstitution MuniFin). De finske kommuner har også fuld dispositionsfrihed, når det kommer til lånevalutaen, men vi har erfaret fra interviewundersøgelsen, at der i praksis kun lånes i Euro, når der formidles via det kommunale kreditinstitut MuniFin.

#### **Ingen formålsbestemt låneadgang**

De finske kommuner kan låne til den type udgifter, de ønsker at låne til. Modsat de svenske kommuner er de finske kommuner ikke som sådan underlagt et princip om, at det

ikke er i overensstemmelse med god økonomisk husholdning at lånefinansiere kommunens løbende drift. Ikke desto mindre har vi fra interviewundersøgelsen erfaret, at størstedelen af de finske kommuners låntagning går til finansiering af anlægsinvesteringer og kun i mindre grad til finansiering af den løbende drift.

### **Balancekravet**

I Finland er kommunerne som i Sverige underlagt et balancekrav, som indirekte begrænser kommunernes reelle lånemuligheder, idet de finske kommuner skal have plads i den løbende balance mellem indtægter og udgifter til også at dække udgifter til renter og afdrag samt øvrige låneomkostninger og løbende afskrivninger på de anlæg, der lånes til. Som allerede nævnt i kapitel 3 er balancekravet indeholdt i den finske kommunelov (Finish Parliament, 2019). Balancekravet i Finland består i, at de finske kommuner ikke må have et underskud på balancen i mere end 4 år. Hvis en kommune har et underskud på balancen i ét år, skal underskuddet således dækkes over de næste 4 år. Hvis en kommune alligevel ikke formår at leve op til den regel, kan den få en dispensation, men den kan også blive underlagt en særlig monitorering af en krisevurderingsgruppe for kommuner i økonomisk krise, og denne gruppe kan bestemme, at den pågældende kommune ikke må optage mere lån. Det skal dog bemærkes, at gruppen også har mulighed for at finde frem til, at det for den konkrete kommune faktisk kan give mening delvist at låne sig ud af den aktuelle krise.

### **Gældssituationen og reaktion ved økonomisk krise**

Gælden i den decentrale sektor er stigende i Finland. Der har været diskussion om, hvorvidt der skal være en øvre grænse for kommunernes gælds niveauer, men sådanne forslag er indtil nu blevet afvist. Som det fremgår af Figur 4.4, udgør gælden i den decentrale sektor 16 % af landets BNP i 2020, mens gælden svarer til 11 % af den samlede offentlige sektors gæld i Finland. Gældsbelastningen på det decentrale niveau i Finland er, set i relation til landets BNP, således større end i Danmark, Holland og Østrig, men sammenlignet med nabolandet og det i øvrigt for Finland meget sammenlignelige Sverige, er gældsbelastningen noget lavere i Finland.

For at sikre sig mod, at kommunerne kommer i finansielle problemer i Finland, anvendes et par forskellige konkrete instrumenter, der er værd at bemærke her. Det første går på, at kommunernes økonomiske og finansielle situation følges løbende, fx ved hjælp af af-rapporteringer, hvorefter kommunernes økonomiske/finansielle stilling bliver offentligt kendt. Fra interviewundersøgelsen lader vi forstå, at der sker en form for 'naming and shaming' i denne forbindelse, og at det fungerer som et effektivt værktøj.

Hvis finske kommuner alligevel kommer i vanskeligheder og fx bryder med balancekravet, kan de blive underlagt en monitorering fra en såkaldt 'special assessment group' med deltagelse fra Finansministeriet, som i sig selv også påkalder sig (lokal) medieomtale. Denne gruppe kan ikke direkte gennemtvunge, hvad kommunerne skal gøre for at rette op på økonomien, men alene angive nogle mulige veje. Kommunen er ikke tvunget til at følge forslagene, men hvis en kommune i økonomisk krise fuldstændig afviser at følge forslagene til forbedring af kommunens økonomi, ligger der en underliggende trussel om tvungne kommunesammenlægninger. Denne trussel vurderes at være særdeles

effektiv. Fra interviewundersøgelsen ved vi, at der historisk set har været tre tilfælde af tvungne kommunesammenlægninger i Finland.

#### 4.4.3 Holland

I Holland er kommunerne de facto kun reguleret i beskedent omfang, i hvert fald i sammenligning med de danske kommuner. Tilgangen til låneregulering i Holland har den overensstemmelse med tilgangen i Sverige og Finland, at der som udgangspunkt og helt overordnet betragtet de facto er fri låneadgang, men adskiller sig ved, at kommunerne i Holland er underlagt en vertikal supervision fra provinserne, som også vedrører låntagningen.

##### **Låneadgangen er bred**

De hollandske kommuner kan låne til de formål, som de ønsker at låne til. Der er med andre ord ikke formålmæssige begrænsninger på kommunernes lånemuligheder. Alligevel er det langt overvejende anlægsinvesteringer, der lånes til. Kommunerne er også frit stillet til at optage lån i en valuta og med den løbetid på lånet, som de ønsker.

##### **Gældslofter**

Der er dog to direkte begrænsninger på kommunernes lånemuligheder som følge af hollandsk lovgivning. De har begge umiddelbart karakter af gældslofter. Den første er, at kommunernes kortfristede nettogæld ikke må overstige 8,5 % af deres budgetterede udgifter. Den anden er, at kommunernes langfristede gæld ikke må overstige 20 % af de budgetterede udgifter, men det gælder alene langfristet gæld, for hvilken renten er variabel inden for det givne år. Fra interviewundersøgelsen og fra litteraturen på området har vi dog erfaret, at disse regler ikke i praksis sætter en øvre grænse for kommunernes låntagning. Hvis loftet på den kortfristede gæld er i fare for at blive brudt, kan kommunen således ændre sin kortfristede gæld til langfristet gæld. Og hvis loftet over det langfristede gældsniveau er i fare for at blive brudt, kan den gæld, der er ved at udløbe, blot omlægges (Allers & Merkus 2013: 14). Om det i praksis er muligt at omlægge lånene, afhænger dog naturligvis af markedssituationen og kommunens kreditværdighed. Hvis ikke der findes kredittilvebringere, der er villige til at omlægge lånene for kommunerne i denne situation, vil gældsloftsreglerne naturligt være ganske effektive med hensyn til at begrænse kommunernes låntagning. Men i praksis har gældslofterne altså ikke virket som en øvre grænse for kommunernes låntagning.

##### **Balancekravet**

Ligesom i Sverige og Finland tager den væsentligste regulering af kommunernes låntagning sig ud som en indirekte form for regulering. I Holland gælder det såkaldte balancekrav således også, samtidig med at de har det omkostningsbaserede budget- og regnskabsprincip. De hollandske kommuner skal således løbende sikre balance mellem deres indtægter og udgifter, og i denne forbindelse skal indtægterne således – ud over at dække de almindelige kommunale udgifter – også kunne dække de løbende låneomkostninger samt værdien af de løbende afskrivninger. Det lovfæstede balancekrav udgør reelt en gældsbremse, idet kommunerne kun kan optage gæld, så længe der i budgettet



er rum til også at dække renteudgifter og afskrivninger. Fra interviewundersøgelsen erfarede vi i den forbindelse, at der i dag sjældent er meget rum til at dække sådanne udgifter i budgettet i de hollandske kommuner.

### **Supervision fra provinsen og betydningen af størrelsen på den finansielle reserve**

De hollandske kommuner er underlagt supervision fra det regionale niveau, provinserne. Supervisionen består bl.a. i, at provinserne skal efterse, om kommunens budget balancerer, og om den forudser finansielle problemer for kommunen (Allers & Merkus 2013: 11). Hvis provinserne finder noget problematisk, kan det give en del negativ medieomtale for kommunen. Derudover kan kommunens problemer tages videre til det næste niveau, dvs. det relevante ministerie, såfremt kommunen ikke formår at løse problemet.

For så vidt angår provinsernes kontrol af kommunernes finansielle stilling har provinserne blik på den såkaldte finansielle reserve. Størrelsen på den finansielle reserve og provinsernes kontrol af denne udgør de facto en væsentlig begrænsning for de hollandske kommuners lånemuligheder. Den finansielle reserve skal groft skitseret forstås som differencen mellem kommunens aktiver og forpligtelser, så hvis en kommune optager et lån, har det betydning for kommunens finansielle reserve. Hvis den finansielle reserve bliver for lille, altså hvis forpligtelserne stiger, fx som følge af et lånoptag, vil provinsen begynde at intensivere overvågningen af kommunen. Lånebegrænsningen her ligger således i, at den finansielle reserve skal være stor nok til, at provinsen accepterer kommunens lånoptag.

Det kan i den forbindelse også nævnes, at en hollandsk kommune i udgangspunktet godt kan sikre sin overholdelse af det tidligere nævnte krav om et balanceret budget ved at optage et lån. Men den mulighed for at sikre budgetbalance har kommunen altså ikke, hvis provinsen påtaler, at den finansielle reserve herved bliver for lav.

### **Gældssituationen og reaktion ved økonomisk krise**

Gældsbelastningen i den decentrale sektor er på niveau med de danske kommuner og regioners gæld, når gælden opgøres som andel af landets BNP i 2020, jf. Figur 4.4. Ifølge tal fra Eurostat svarer det decentrale niveaus gældsniveau således til 7 % af landets BNP, mens det udgør 13 % af landets samlede offentlige gæld. Der er imidlertid stor forskel mellem kommunernes finansielle stilling, og en del kommuner har således finansielle vanskeligheder. Fra interviewundersøgelsen har vi erfaret, at en stor del af kommunernes finansielle vanskeligheder følger af reducerede tilskud fra staten, samt at der ikke i alle tilfælde følger finansiering med til kommunerne, når staten beder kommunerne løse nye opgaver, som vi ellers kender det fra det fra dansk sammenhæng med det såkaldte DUT-princip (det udvidede totalbalanceprincip). I Holland er staten således alene bundet til at kunne argumentere over for kommunerne, hvor finansieringen skal komme fra.

Hvis en kommune i Holland kommer i vanskeligheder, bryder balancekravet og ansøger om et bailout og tilskud hertil, er ministeriet forpligtet til at yde det. Det kan teoretisk set give nogle perverse incitamenter i kommunerne i retning af at føre sin kommune ud økonomisk uføre med henblik på at opnå en overførsel af penge fra andre skatteborgere. Ministerielle eksperter afgør størrelsen på det pågældende bailout. Omkostningen ved at ansøge et bailout er imidlertid, at kommunen herved mister beslutningskompetence

vedrørende finansielle anliggender, hvilket opfattes som en for stor omkostning for kommunen til, at det er attraktivt at denne ansøge om et bailout (Allers & Merkus, 2013). Dertil kommer, at bailoutet finansieres af en pulje, som kommunerne i fællesskab har indbetalt til, hvilket skaber et horisontalt pres mellem kommunerne til ikke at ansøge tilskud herfra.

En hollandsk kommune er aldrig gået konkurs.

#### 4.4.4 Østrig

Den østrigske case adskiller sig fra de øvrige sammenligningslande ved at være en føderation. Det er af væsentlig betydning for lånereguleringen på det kommunale område, idet der gælder forskellige regelsæt for de østrigske kommuner afhængigt af, hvilken stat (länder) de hører under. Grundlæggende kan der om reguleringen af kommunernes låntagning siges, at der er tale om en noget anderledes tilgang, end vi kender fra Danmark, idet kommunernes låntagning er underlagt delstaternes supervision, og fordi kommunerne kan være afhængige af delstaternes godkendelser.

Generelt set er de østrigske kommuners låntagning begrænset til finansiering af investeringer, og der er i udgangspunktet en langsigtet låneadgang. Andelede end i Danmark og de to andre nordiske sammenligningslande skal låntagningen ofte godkendes af tilsynsmyndigheden fra den respektive delstatsregering.

#### **Supervision og nødvendigheden af godkendelser fra delstaten**

Reguleringen af kommunernes låntagning samt den finansielle supervision af kommuner ligger i Østrig i høj grad hos de såkaldte länder, altså hos delstaterne. Derfor er lånereguleringen heller ikke ens for alle kommuner, da det afhænger af de statslige regler, selvom der er stærke lighedstræk på tværs af staterne.

Som en del af den finansielle supervision gennemgår tilsynsmyndigheden fra den respektive delstatsregering hvert år kommunernes budgetter for det følgende regnskabsår. I den forbindelse fokuseres der bl.a. på kommunernes planlagte optag af lån. I nogle stater, såsom Burgenland og Carinthia, er der krav om en godkendelse fra staten, før kommunen kan optage lån til finansiering af anlægsinvesteringer. I andre stater skal kommunens låntagning kun godkendes, såfremt de overskrider bestemte grænseværdier (Geisler & Ebinger, 2019: 15).

For at kommunerne kan indgå store leasingkontrakter, dvs. leasingkontrakter til en værdi på mere end 3 % af kommunens årlige indtægter, skal den respektive delstatsregering også godkende kommunens aftaleindgåelse, men også denne regel varierer mellem delstaterne.

I de fleste stater er der også fastsat lofter over, hvor meget kassekredit kommunen må tage. Loftet fastsættes som en given andel af kommunens løbende forbrug eller løbende indtægter. Endvidere skal kassekreditter tilbagebetales inden for det respektive regnskabsår. Såfremt kassekreditten ikke er tilbagebetalt ved udgangen af regnskabsåret, skal det konverteres til et klassisk kortfristet lån, hvorefter lånet indgår i den såkaldte

Maastricht-gæld (ØMU-gæld). I nogle delstater blev der i forbindelse med covid-19-krisen i 2020 lempet på kassekreditreglerne, således at den øvre grænse for den tilladte kassekredit blev løftet.

Øvrige regler, som kommunerne kan være underlagt, er, at de ikke må optage lån til finansielle investeringer.

### **Balancekravet**

Balancekravet i Østrig består i, at kommunerne skal balancere deres budgetter. Dermed er der i Østrig, som vi også har set det i øvrige sammenligningslande, en indirekte begrænsning af kommunernes låntagningsmuligheder via budgetbalancekravet.

### **Gældssituationen og reaktion ved økonomisk krise**

På baggrund af EU-lovgivning har de forskellige regeringsniveauer i Østrig indgået den såkaldte Austrian Stability Pact i 2012, som også har haft betydning for det tilladte låneniveau på kommunalt niveau. Kommunerne er således forpligtede på at reducere deres gæld, indtil Østrig overholder Maastricht-kriterierne (Geisler et al, 2019). Mere konkret skal den offentlige sektor i Østrig reducere sin gæld til 60 % af landets BNP med 1/20 om året, og kommunernes andel i denne reduktion svarer til deres andel af den samlede offentlige gæld.

Som det fremgår af Figur 4.4, udgør kommunernes andel af den samlede offentlige gæld 5,7 % i 2020. Kommunernes gæld er steget til det dobbelte niveau siden finanskrisen (Geisler et al, 2019). I sammenligning med de øvrige sammenligningslande må kommunernes gæld dog fortsat siges at udgøre en meget lille andel af den samlede offentlige gæld. I 2020 udgør kommunernes gæld 4,8 % af landets BNP.

En kommune kan i Østrig i princippet godt gå konkurs, men i praksis sker det yderst sjældent. Man skal således helt tilbage til 1930'erne for at finde det seneste eksempel på en kommunes konkurs.

Den østrigske stat ikke er forpligtede til at give håndsrækninger til kommunerne i en økonomisk krise, men har mulighed for at give nødlidende kommuner et særtilskud med henblik på at få budgettet til at balancere, fx i forbindelse med kommunens eventuelle brud på reglen om, at kassekreditter skal være tilbagebetalt inden for det samme år, som det er optaget (Geisler et al, 2019).

## **4.5 Opsummerende og vurderende om kommunal låneregulering i en international sammenhæng**

Der er stor variation i måden, kommunernes låntagning bliver reguleret på i Danmark, Sverige, Finland, Holland og Østrig – lande, som ellers på mange andre måder i høj grad ligner hinanden, jf. kapitel 2.

Overordnet og noget forenklet synes tre modeller for låneregulering at tegne sig i de i alt fem nærstuderede case-lande:

- En nordisk model, som finder anvendelse i Sverige og Finland, hvor låneadgangen i udpræget grad er fri, og hvor der således alene stilles indirekte krav, primært via balancekravet.
- En kontinental model, som finder anvendelse i Holland og Østrig, hvor kommunerne i et ikke uvæsentligt omfang er afhængige af det øvre niveaus godkendelser af kommunens låntagning og hvor kommunernes låntagning derudover – ligesom i den nordiske model – også indirekte reguleres via et balancekrav.
- Den danske model, som adskiller sig væsentligt fra de to øvrige modeller ved, at kommunernes lånemuligheder er indskrænkede via en del direkte regulering i lovgivningen, men hvor der samtidig er væsentlige elementer af automatisk låneadgang.

Den danske models adskillelse fra de øvrige tilgange til låneregulering skal formentlig i et vist omfang ses i sammenhæng med, at det primære bogføringsprincip for kommunerne er et kasse- og udgiftsprincip, således at det danske balancekrav er af mere lempelig karakter end for de øvrige case-lande, der anvender et omkostningsprincip. Når det danske balancekrav er af forholdsvis beskeden betydning på grund af det anvendte bogføringsprincip, kan det således suppleres med lånebegrænsninger, hvorved kommunernes gældsstiftelse begrænses.

Den danske model for kommunal låneregulering skal muligvis også ses i sammenhæng med, at kommunerne i Danmark historisk set er blevet styret på indtægtssiden, hvor lånereguleringen naturligvis også spiller en vigtig rolle. Med implementeringen af sanktionslovgivningen og de dertilhørende udgiftslofter omkring 2011 ligger statens styring af kommunernes økonomi dog i højere grad på udgiftssiden i dag.

Uanset institutionelle eller historiske forklaringer på, hvorfor den danske låneregulering adskiller sig fra lånereguleringen i de øvrige case-lande, må det konkluderes, at der i Danmark er en bemærkelsesværdig restriktiv tilgang til regulering af kommunernes låntagning set i et internationalt perspektiv.

Henset til, at den finansielle stilling for de danske kommuner under ét er markant forbedret over den seneste årrække, således at den danske kommunesektor finansielt set i dag må betragtes som yderst robust, kan det virke besynderligt, at lånereguleringen i Danmark er særligt restriktiv set i et internationalt komparativt perspektiv – også selvom lånebegrænsningerne muligvis, alt andet lige, kan sætte en dæmper på investeringslysten/presset i kommunerne, således at udgiftslofterne for kommunerne fortsat er til at holde sig inden for.

Den restriktive tilgang til låneregulering i Danmark har potentielt set betydet, at færre kommuner får oparbejdet et usundt højt gælds niveau, end der ellers ville have været. Det er dog ikke muligt at sige med sikkerhed, da vi ikke har en kontrafaktisk case at efterprøve tesen på. At vi ikke siden 2010 har set kommuner under administration i Danmark, skyldes dog formentlig også i højere grad, at kommunerne over en lang årrække er blevet overfinansierede af staten og i øvrigt har været underlagt en hård styring på udgiftssiden, end det skyldes den restriktive låneregulering.

# 5 Indhold og rationale i den danske KommuneKredit-konstruktion i et internationalt perspektiv

## 5.1 Indledning

Uanset den finanspolitiske sammenhæng og det gældende regime for låneregulering vil det være en lokal og national interesse, at de lån, som kommuner (og regioner) ønsker at optage, tilvejebringes på en omkostningseffektiv og i det hele taget hensigtsmæssig måde.

Her vil der være en række mulige kanaler og arrangementer for kredittilvejebringelse, jf. det følgende afsnit, hvor vi kort vil karakterisere disse muligheder. Herefter opstilles der i det næste afsnit nogle kriterier og hensyn, som kan tænkes at være afgørende for, hvilke valg der træffes med hensyn til institutioner og låneuligheder. Kombinationen af disse muligheder og hensyn vil spille ind i de faktiske valg, der er foretaget i de enkelte lande, hvor den danske konstruktion med KommuneKredit vil være det naturlige udgangspunkt i denne fremstilling. Den danske konstruktion vil blive set i sammenhæng med de øvrige OECD-landes dispositioner på området, og herefter med en lidt mere detaljeret sammenligning med de fire udvalgte sammenligningslande.

Hernæst inddrager vi nogle litterære bidrag vedrørende betydningen af organiseringen af kommunal kredittilvejebringelse på lånetilgængelighed. Den teori og empiri, der fremgår af disse studier, kan supplere de empiriske iagttagelser, som i dette studie er gjort i landesammenligningerne.

Endelig vil vi på det samlede grundlag fremkomme med nogle udsagn om, hvordan Kommu-neKredit-konstruktionen klarer sig i forhold til de opstillede kriterier og hensyn.

## 5.2 Forskellige veje til kommunernes kredittilvejebringelse

Baseret på bl.a. studier i OECD (fx Vammale & Bambaliante, 2021a) af kreditfremskaffelse til den offentlige sektors decentrale niveau tegner sig flere muligheder. Med kreditfremskaffelse vil vi her forstå traditionelle lån, jf. begrebsafgrænsningen i kapitel 1. De væsentligste veje til lån er de følgende:

### **Lån i staten**

I en vis forstand er den mest nærliggende lånemulighed for kommunerne at henvende sig herom hos det statslige niveau, som må formodes at have mindst den samme eller en bedre kreditmæssig rating som de lokale enheder. Samtidig må staten antages at have et godt overblik over, hvad den kommunale økonomi med de gældende økonomiske vilkår uproblematisk vil kunne håndtere på låneområdet, også fordi staten i nogen grad er med til at bestemme disse økonomiske vilkår.

Hvorvidt staten i så fald vil fremskaffe sine midler via Nationalbankens låntagning eller benytte andre indtægtsmuligheder, er mindre afgørende for kommunerne, men det er

oplagt, at staten vil søge at få sikkerhed for – eller betryggelse af – at kommunerne rent faktisk vil kunne tilbagebetale lånene. Da det her er to (eller flere) politisk valgte niveauer i den offentlige sektor, der er involveret, vil politiske forhold også kunne komme til at spille en rolle i den forbindelse.

### **Lån i internationale banker med statslig deltagelse**

Tæt beslægtet med egentlige statslån kan være lån fra internationale banker, hvori de nationale stater er medejere eller aktionærer. Eksempler herpå er Den Nordiske Investeringsbank, NIB, som ejes af de nordiske og baltiske stater, og Den Europæiske Investeringsbank, EIB, som ejes af EU-landene. Disse banker vil formentlig også selv kunne optage lån med meget stor kreditværdighed, men der kan også være tale om midler, som de nationale stater har indskudt i disse banker.<sup>21</sup>

Da baggrunden for etableringen af disse banker, udover at støtte væksten, er at fremme visse investeringer i kommuner og subnationale regeringer i det hele taget, må projekternes karakter antages at spille en rolle i disse bankers kreditgivning.

### **Fælleskommunale banker og særlige kommunale kreditinstitutioner**

Som alternativ til statslig eller statsligt lignende långivning kan kommunerne etablere deres eget kreditinstitut, som via egen låntagning i markedet kan videreformidle lån til bl.a. kommuner, regioner og kommunale fællesskaber. KommuneKredit er et eksempel herpå, men lignende konstruktioner findes, jf. senere, i andre lande. Det er oplagt, at baggrunden for sådanne konstruktioner vil være styrken på kreditmarkederne af at optræde flere sammen, herunder ikke mindst i relation til at kunne tilbyde långiverne god sikkerhed for tilbagebetaling af lån og overholdelse af lånevilkår i det hele taget. En form for gensidig garanti mellem de involverede kommuner vil derfor være nærliggende at forvente i sådanne konstruktioner. Andre former for stordriftsfordele vil også kunne optræde.

I disse konstruktioner kan staten deltage som medejer eller eventuelt fastlægge nogle af vilkårene for kreditinstitutionerne i særlig lovgivning. Medlemmerne/medejerne kan i øvrigt omfatte alle kommuner eller eventuelt en del af dem, som må antages at have et kendskab til vilkårene for den kommunale økonomi.

### **Kommercielle banker og kreditinstitutioner**

En fjerde, nærliggende kredittilvejebringelsesmulighed er den kommercielle banksektor. Disse beskæftiger sig i forvejen med lånevirkksomhed til virksomheder, institutioner og individer og vil også kunne oparbejde kendskab til kommunerne som låntagere. Der kan være tale om store, landsdækkende banker såvel som mere lokalt baserede private banker. Det kan også omfatte banker, som har specialiseret sig i at udlåne til kommuner og den offentlige sektor i øvrigt. For eksempel er den store belgisk-franske finansinstitution, Dexia, et eksempel på en sådan bank af den sidstnævnte type.

Også banker og kreditinstitutioner, som har specialiseret sig i at udlåne med pant i fast ejendom eller lignende, dvs. i dansk sammenhæng realkreditinstitutioner, vil kunne være

---

<sup>21</sup> Som et tredje eksempel kan – ikke af relevans i en dansk sammenhæng – nævnes EBRD, European Bank for Reconstruction and Development.

eksempler på kommercielt baserede kreditinstitutioner. Sådanne hypotekbanker kan også nævnes i den forbindelse.

### **Lån i markedet via obligationsudstedelse og lignende**

Endelig vil en sidste mulighed for lokal kredittilvejebringelse være salg af obligationer i markedet – såkaldte open market-operations, 'OMO', hvor der er mulighed for at afsætte sådanne obligationer, herunder til pensionskasser, og hvor kommunen kan kommunikere en kreditsikkerhed, som markedet har tillid til, foreligger denne mulighed.

Det vil her være naturligt at forvente, at der er tale om forholdsvis store kommuner med et forholdsvis stort lånebehov, hvis sådanne muligheder med salg af omsættelige gælds-breve skal tages i anvendelse. Det skyldes, at markedet skal kunne vurdere låntagerens kreditværdighed og øvrige karakteristika af betydning for adfærden i gældsforholdet, og at indhentelse af ratings fra de gængse rating-bureauer er forbundet med omkostninger.

## **5.3 Kriterier og hensyn ved valg af model for lokal kredittilvejebringelse**

I det foregående er allerede indikeret nogle af de mulige hensyn og faktorer ved overvejelserne om valg af kreditmodel. Disse faktorer bliver her opstillet mere systematisk og kort kommenteret med hensyn til, hvilke forhold der vil indgå i disse faktorer eller kriterier. Tankegangen er, at et hensigtsmæssigt valg af kreditmodel bør tage disse kriterier i betragtning og foretage en evaluering af, hvor godt den valgte model så at sige scorer på de enkelte kriterier – selvfølgelig alene i det omfang, dette er muligt.

Hvilke kriterier og hensyn der skal indgå, vil selvsagt kunne gøres til genstand for selvstændig drøftelse. Her er dog i stedet valgt at anlægge en forholdsvis bred tilgang til en samfundsøkonomisk vurdering og undladt forsøg på at vægte kriterierne i forhold til hinanden. De overordnede forhold i en sådan samfundsmæssig velfærds- og omkostningsvurdering er samlet under tre overskrifter, jf. I, II og III nedenfor. Det drejer sig for det første om omkostninger i bred forstand knyttet til selve låntagningen, for det andet om hensyn til en effektiv forvaltning og tilbagebetaling af lånene som er afhængig af, hvordan låneansvaret er organiseret, og endelig for det tredje om andre forhold af samfundsøkonomisk relevans, som kan påvirke omkostninger og udbytte knyttet til de forskellige modeller.

### **I. Begrænsning af låneomkostninger i bred forstand**

Et udgangspunkt ved valg af organisering må formodes at være hensynet til de lavest mulige omkostninger for de decentrale enheder og i sidste ende for samfundsøkonomien ved optagelse af lån.

Disse omkostninger vil indeholde en række elementer, og det enkelte omkostningselement vil afhænge af nogle yderligere faktorer i forbindelse med den låneoptagende/formidlende institution. Institutionen kan være en af de institutioner, der er nævnt i foregående afsnit.

- a. Rene såkaldte 'funding-omkostninger', dvs. hvilke omkostninger den låneformidlende institution kan optage lån til i markedet. Disse vil igen afhænge af:
  - a.1 forholdene på det relevante lånemarked, der benyttes, hvor der eventuelt kan være muligheder for at benytte et nationalt lånemarked eller meget ofte et udenlandsk lånemarked
  - a.2 institutionens almindelige effektivitet i låneoptagelsen
  - a.3 den sikkerhed for lånets kontraktlige tilbagebetaling, som låntagerne kan tilbyde, dvs. kommunen, hvis det er kommunen, der står som låntager, eller eventuelt hvad den særlige låneformidler kan opvise med hensyn til rating. Der vil også kunne være omkostninger ved selve sikkerhedsstillelsen, indhentelse af rating-bedømmelse etc.
  - a.4 størrelsen og likviditeten af lånene, særligt ved obligationsudstedelse, hvor långiverne vil være interesseret i at kunne sælge obligationerne videre til en god pris
  - a.5 omkostningernes påvirkelighed af konjunkturmæssige svingninger, hvor låneomkostningerne vil kunne påvirkes mere i nogle lånearrangementer end i andre.
- b. Administrative og andre pålagte omkostninger fra den låneformidlende institution, som opkræves hos låntager. Disse vil afhænge af:
  - b.1 institutionens administrative effektivitet, som afhænger af, hvor effektivt den drives og med hvilke kompetencer. De driftsøkonomiske omkostninger skal naturligvis også dækkes i forretningen og vil blive pålagt låneomkostningerne
  - b.2 hvilke administrative byrder institutionen er pålagt, herunder vedrørende sikkerhedsstillelse, rapporteringskrav fra tilsynsmyndigheder mv.
  - b.3 eventuelle afkastkrav fra ejere eller aktionærer svarende til, hvad der kan benævnes rentemarginalen i kommercielle banker.
- c. Andre samfundspålagte omkostninger til låneoptagelsen. Disse kan omfatte:
  - c.1 skatter og afgifter i forbindelse med låneformidling, fx stempelafgifter
  - c.2 krav om gebyrer ved garantistillelse, hvor dette er en lånebetingelse.

## II. Forenelighed med ansvarsfordelingen i den offentlige sektor

I en aktuel samfundsmæssig sammenhæng vil det skulle tages i betragtning, hvordan ansvarsfordelingen er indrettet mellem niveauerne i den offentlige sektor og mellem enhederne på det lokale niveau. Selve låneforholdet vil således i nogle tilfælde kunne påvirke denne ansvarsfordeling vertikalt og horisontalt og hermed kunne få betydning for den effektive håndtering af låneforholdene og fordelingen af økonomisk ansvar i det hele taget:

- d.1 Vertikal ansvarsfordeling: Den økonomiske ansvarsfordeling mellem det centrale niveau og det lokale niveau i de tilfælde, hvor staten yder et lån til det lokale niveau eller formidler et lån med statslig garanti, kan påvirkes. Selvom staten har et krav på kommunen som låntager, vil det i visse tilfælde således reelt kunne være vanskeligt for staten at håndhæve dette, og staten har hermed de facto overtaget en del af ansvaret og udvandet det lokale ansvar



- d.2 Horizontal ansvarsfordeling: Der kan foregå en påvirkning af ansvaret mellem enhederne på det lokale niveau i det tilfælde, hvor der stilles en mere eller mindre omfattende garanti mellem de enkelte kommuner. Dette kan potentielt overføre ansvar mellem enhederne.

### III. Øvrige faktorer og hensyn af samfundsmæssig interesse

Afhængig af organiseringen af långivningen vil der kunne være øvrige hensyn at tage i betragtning:

- e.1 Statslige styringshensyn i forhold til kommunernes økonomi vil kunne varetages i større eller mindre omfang og effektivitet, afhængig af den valgte model, fx hvor staten ønsker at implementere en regulering/begrænsning af den kommunale låntagning (jf. foregående kapitel)
- e.2 Ønsker om ligelige lånevilkår for de enkelte kommuner, uafhængigt af beliggenhed og størrelse. Sådanne hensyn kan være motiveret af ønsker om ligelige økonomiske vilkår på tværs af egne i landet, og hvad der er kaldt 'den nationale sammenhængskraft', som både kan have fordelingsmæssige og allokeringmæssige aspekter.
- e.3 Øvrige historiske, politiske og konkurrencemæssige hensyn kan tænkes at indgå med betydning for valget af model. Historiske forhold ved en eventuelt tidligere etablering kombineret med ønsker om stabilitet kan således spille ind, ligesom mere politiske overvejelser om magtfordelingen mellem sektorerne kan indgå i overvejelserne. Det gælder endelig forskellige konkurrencemæssige betragtninger, fx relateret til statsstøtteregler, den nationale konkurrenceevne og ønsker om valgmuligheder for kommunerne.

I hvilket omfang de ovennævnte hensyn og faktorer afspejler – eller har afspejlet – tilrettelæggelsen af låneorganiseringen for kommuner i de enkelte lande, er næppe muligt at afgøre, jf. også indledningen til afsnittet. Men sammen med beskrivelsen af de forskellige veje til kredittilvejebringelse antages disse kriterier og hensyn at være af relevans for en vurdering og efterprøvning af forskellige modeller for organisering, jf. afsnit 5.7.

## 5.4 Den danske model for kommunal kredittilvejebringelse

Som bebudet vil vi i analysen tage udgangspunkt i den danske KommuneKredit-konstruktion. Dette er også meget nærliggende for de danske forhold, da KommuneKredit er en dominerende eller i hvert fald meget stærk aktør på markedet for lån til kommuner og regioner i Danmark. Ifølge Høgenhaven (2018) var markedsandelen i 1980'erne omkring 30 %, men steg kraftigt i 1990'erne til 95 % efter 2008 (Høgenhaven, 2018: 7). I dag er markedsandelen vedrørende lån til kommuner og regioner reelt tæt på 100 % (jf. fx KommuneKredit, 2020, figur s.17 og Moody's Investor Service, 2018, 2), hvorimod markedsandelen vedrørende garantikunder ikke kendes. Den stærke markedsposition udtrykt ved en høj markedsandel er resultat af kommuners og regioners valg, idet myndighederne selv kan vælge, hvilken kreditgivende institution der ønskes benyttet ved låneoptagelse.

## **KommuneKredit – hovedpunkter i konstruktionen**

KommuneKredit er et eksempel på en fælleskommunal kreditinstitution, der er ejet alene af medlemmerne, dvs. kommuner og regioner. Staten har med andre ord ikke noget (med-)ejerskab. Det er derudover udelukkende kommuner og regioner, som kan være medlemmer af foreningen KommuneKredit. For tiden er alle 98 kommuner og 5 regioner medlemmer.

Medlemmerne hæfter ifølge såvel lov som vedtægter direkte solidarisk for alle foreningens forpligtelser. Dette gælder eksempelvis alle de af KommuneKredit udstedte obligationer. Det fremgår også af loven, at et medlem først udtræder af foreningen, når skyldforholdet er afviklet, og medlemmet på vedtægtsmæssig måde er frigjort for et solidarisk ansvar.

Den solidariske hæftelse bibringer en betydelig sikkerhed til långiverne, dvs. køberne af foreningens udstedte værdipapirer. Den mellemkommunale solidariske hæftelse har dog aldrig været udløst, og institutionen har ikke haft tab på udlån i sin levetid (KommuneKredit, 2020: 17).

KommuneKredit skal ifølge Lov om KommuneKredit have en egenkapital på mindst 1 % af de samlede forpligtelser. Bestyrelsen har dog en målsætning om en egenkapital på 3 % af aktiverne (KommuneKredit, 2020). Der udbetales ikke udbytte til medlemmerne, og der er dermed ikke noget afkastkrav fra ejerne. KommuneKredits egenkapitalgrad<sup>22</sup> var 3,5 % ultimo 2019 (Moody's Investors Service, 2020b).

KommuneKredit funder sine udlån ved at udstede værdipapirer på danske og internationale kapitalmarkeder (KommuneKredit, 2020).

## **Regulering**

KommuneKredit kan alene yde lån til offentlige formål i kommuner og regioner, herunder kommunale fællesskaber og institutioner, hvor kommuner og regioner garanterer lånebetøbene<sup>23</sup>. Deraf følger således, at lån skal ydes til kommunale og regionale formål og herunder med garanti, jf. Indenrigs- og Sundhedsministeriet (2006b, § 2). Herved skal også undgås konflikt med EU's statsstøtteregler.

Det er i denne forbindelse værd at bemærke, at der i selve vedtægterne for KommuneKredit er indsat en bestemmelse (KommuneKredit, 2019, § 2, stk. 5) med ordlyden: "Ydelserne i henhold til stk. 3. [dvs. lån og finansiel leasing til kommunale og regionale formål, red.] skal ydes i overensstemmelse med EU's statsstøtteregler". Bestemmelsen giver en indikation af, at forholdet til EU's statsstøtteregler følges nøje. Emnet indgår også i den seneste økonomaftale for kommunerne i 2022 mellem regeringen og KL, hvor det fremgår, at regeringen er i gang med at afdække implikationerne af EU's statsstøtteregler i affaldsforbrændingssektoren, hvor KommuneKredit inddrages i arbejdet (Regeringen & KL, 2021).

---

<sup>22</sup> Egenkapitalgrad benævnes også i nogle sammenhænge leverage ratio (fx hos Moody's Investors Service, 2020). Den fremkommer som den tilgængelige egenkapital divideret med de samlede aktiver.

<sup>23</sup> Som angivet i kapitel 4 kræver kommunerne i stigende grad gebyr for garantistillelse, hvilket alt andet lige kan være en ekstra omkostning for låntagerne set i forhold til en långiver, der ikke kræver en sådan garanti.

KommuneKredit er i øvrigt undtaget fra EU's kreditinstitutdirektiv<sup>24</sup> (Høgenhaven, 2018; Erhvervsministeriet, 2021), men følger alligevel mange af reglerne og principperne, der gælder for private kreditinstitutioner. Det gælder således bl.a. vedrørende markedsrisiko og likviditetsrisiko, som ifølge udkastet til et nyt lovforslag om KommuneKredit (Erhvervsministeriet, 2021) videreføres vedrørende kapitalforhold krav om størrelsen af foreningens egenkapital på mindst 1 % af de samlede forpligtelser. Endvidere bliver det efter lovudkastet fremover bl.a. en lovmæssig forpligtelse for KommuneKredit at følge krav vedrørende likviditetsrisiko, hvor der henvises til EU-regler, samt vedrørende markedsrisiko.

Der er ikke i det nævnte lovudkast lagt op til at underlægge KommuneKredit de regler i den finansielle lovgivning, der vedrører begrænsning og styring af kreditrisici. Dette ses på baggrund af, at lånene ydes til kommuner og regioner og kommunale og regionale formål (Erhvervsministeriet, 2021: 16).

Godt halvdelen af lånene fra KommuneKredit ydes direkte til kommuner og regioner, mens den resterende del ydes til selskaber og andre institutioner, der leverer offentlig service, herunder især forsyningsvirksomhed (KommuneKredit, 2020, 20).

Der er ikke i selve lovteksten artikuleret et udtrykkeligt krav om, at KommuneKredit har en helt formel opgave med at kontrollere, at de kommuner og regioner, der er ansvarlige for låntagningen, overholder de gældende låne regler, jf. lånebekendtgørelsen. Det fremgår dog af bemærkningerne til lovforslaget om KommuneKredit fra 2006 (Indenrigs- og Sundhedsministeriet, 2006a), at den af ministeriet udpegede revisor blandt skal føre "løbende tilsyn med, at foreningens låntagning er i overensstemmelse med de gældende regler om kommunernes og regionernes låntagning og den afgrænsning af foreningens kunde gruppe, der er fastsat i loven". I praksis må det derfor antages, at KommuneKredit reelt påser og bruger ressourcer på at overvåge, at låne reglerne er overholdt. Dette understreger også KommuneKredits tætte relation til det kommunale (og regionale) udgiftsområde og flugter i øvrigt med bestemmer i udkast til lovforslag om, at KommuneKredit har til formål at yde lån og finansiell leasing inden for rammerne af de regler, som indenrigs- og boligministeren fastsætter om kommunernes og regionernes låntagning.<sup>25</sup>

## Tilsyn

I overensstemmelse med den tætte forbindelse til den kommunale sektor og regionerne har det statslige tilsyn med KommuneKredit indtil 2019 været udført af departementet i det ministerie, der har ansvar for indenrigsanliggender, dvs. i praksis kommunale og regionale styrelsesforhold. I 2019 overgik ressortansvaret dog fra Indenrigsministeriet til Erhvervsministeriet, og det finansielle tilsyn vil fremover (jf. også lovforslagsudkast, Erhvervsministeriet (2021)) blive varetaget af Finanstilsynet. Finanstilsynet er en styrelse under Erhvervsministeriet, men tilrettelægger tilsynet uafhængigt af Erhvervsministeriet.

---

<sup>24</sup> Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013.

<sup>25</sup> Dette forhold er i øvrigt udtrykkeligt videreført i lovforslagsudkastet (Erhvervsministeriet, 2021: 5).

## Historik og mellemkommunal solidaritet

KommuneKredit er den ældste fungerende fælleskommunale virksomhed i Danmark (Høgenhaven, 2018<sup>26</sup>) og er oprettet i 1899. Den solidariske hæftelse var en del af konstruktionen fra starten og kan ses på baggrund af et ønske om at forøge kreditværdigheden af foreningens udstedte obligationer. Det er nærliggende at se den solidariske forpligtelse ('joint and several liability') som et udslag af datidens andelstanker, som også kan genfindes i de danske realkreditinstitutioner. Andelsbevægelsen og kreditforeningerne byggede således også på solidarisk hæftelse (Høgenhaven, 2018: 134). Allerede i midten af 1800-tallet var det solidariske ansvar en bærende kraft i kreditforeningssystemet som en effektiv vej til at fremskaffe lån. For kommunernes vedkommende var det formentlig ikke mindst de mindre kommuners adgang til det organiserede kapitalmarked, der var en motiverende faktor bag de tidlige tanker om en kommunal kreditforening (Kreditforeningen af kommuner i Danmark, 1949: 12).

I naturlig forlængelse heraf føres også samme prispolitik over for alle kommuner uanset geografisk placering eller størrelse, og den rente, der betales, er altså uafhængig af beliggenhed og kommunens eller investeringens størrelse. Det skal her tages i betragtning, at selv om 2007-kommunalreformen på nogle punkter indebærer en noget større ensartethed i kommunernes økonomiske tyngde end før reformen, er der fortsat meget store forskelle mellem kommunerne i økonomisk bæredygtighed, hvilket de talrige økonomiske tilskudsordninger for udsatte kommuner, vanskeligt stillede kommuner etc. vidner om (Social- og Indenrigsministeriet, 2020c).

## Rating

I forhold til omverdenen, dvs. inden- eller udenlandske kapitalmarkeder, er det af betydning, hvilken rating institutionen KommuneKredit har i de gængse kreditrangeringsbureauer. Her er institutionen 'rated' på det højeste niveau (KommuneKredit, 2020). Institutionen har således den højeste rating hos Moody's Investor Service (Aaa) og Standard & Poor's (AAA). Dette er på linje med den danske stat, hvilket – bortset fra en begrænset periode omkring 2019 – har været tilfældet i en lang årrække.

## 5.5 Valg af model for lokale myndigheders kredittilvejebringelse i OECD-lande og forekomst af kommunefinansieringsinstitutter i andre lande

Der findes efter VIVEs kendskab ikke samlede præcise oversigter over de institutionelle forhold vedrørende tilvejebringelse af lån til lokale enheder på tværs af fx OECD-lande. Fra en række kilder kan der dog fås et indtryk af forekomsten af forskellige modeller for organisering.

Det er i den forbindelse nævnt, at de europæiske lande, der tilbage i tiden havde det mest udviklede kommunestyre, alle havde kommunefinansieringsinstitutter (Høgenhaven, 2018). Modeller med en vis lighed med KommuneKredit kan således forventes at genfindes i andre lande, om end KommuneKredit formentlig har været det første.

---

<sup>26</sup> KommuneKredit er dog ikke en fælleskommunale virksomhed i den kommunale styrelseslovs forstand, idet institutionen ikke varetager myndighedsudøvelse eller offentlig forvaltning.

Vi inddrager mere detaljeret organiseringen i sammenligningslandene i næste afsnit, men allerede her kan det konstateres, at alle de nordiske lande har særlige kommunale kommunefinansieringsinstitutter, som også ofte har en længere historisk baggrund (Høgenhaven, 2018; KommuneKredit, KommunInvest, Munifin, 2017). I Sverige og Finland kan, jf. næste afsnit, nævnes KommunInvest og Munifin, hvor der i Norge findes Kommunalbanken, KBN, og i Island Municipality Credit Iceland. Der er ofte et lovgrundlag for institutionerne, som kan have en betydelig markedsandel, om end ikke på niveau med KommuneKredits andel i Danmark (jf. Tabel 5.1). Hvor institutionerne i Sverige, Island og Danmark er ejet af de lokale medlemmer, indgår der statsligt ejerskab i de øvrige, hvor eksempelvis KBN er fuldt ud ejet af staten.

Men også i mange andre europæiske lande findes kommunale finansieringsinstitutter, selvom det er indtrykket, at organiseringen og ejerskabet samt institutionernes betydning er endog meget varierende, i nogle tilfælde også mellem delstater i føderale lande (SNGWOFI, 2019, Geissler, Hammerschmid & Raffer, 2019; Vammale & Bambaliante, 2021a; Dexia, 2012). Institutionerne kan være tæt beslægtede med kommercielle banker og eventuelt med helt eller delvist privat ejerskab eller være statsligt oprettede og ejede. Der er dog også eksempler på lande, hvor kommuner er udelukket fra at eje eller kontrollere banker eller kreditinstitutioner (Vammale & Bambaliante, 2021b, 40).

Motivationen for at oprette særlige kommunale finansieringsinstitutter skal ofte findes i de fordele, der sikkerhedsmæssigt kan opnås ved at samle obligationsudstedelse og opnå en højere samlet sikkerhed, jf. også følgende afsnit. Et alternativ hertil kan være at lade staten stå for låntagningen, hvilket der også er eksempler på.

Hvor markedsandelen til de kommunale finansieringsinstitutter, hvis sådanne findes, skal sammenholdes med især de kommercielle bankers andel, er en anden sammenligningsmulighed forekomsten af egen – kommunal eller regional – obligationsudstedelse set i forhold til den værdipapirudstedelse, der kan være overladt til en bank og således optræder som lån til denne.

Heller ikke her synes der at foreligge samlede oversigter over forekomsten på tværs af lande, men en række oplysninger har dog kunnet indhentes om enkelte lande, jf. Tabel 5.1.

**Tabel 5.1** Egen obligationsudstedelse – andel af finansiel gæld, 2016

	Obligationsandel, procent		
	Delstatsniveau	Lokalt niveau	Decentralt niveau i alt
Belgien		7	25
Danmark	0	0	
Finland		14	
Frankrig			8,9
Holland			2,8
Italien			11
Norge			30
Portugal			14
Sverige			34
Schweiz	53	30	
Tyskland	62	2	
Ungarn			8
Østrig		5	22

Anm.: Hvor det fra kilden ikke fremgår, om der er tale om delstatsniveau eller lokalt niveau (dvs. hvad der svarer til de danske kommuner og regioner), er oplysningen om obligationssandelsen anført under 'decentralt niveau'.

Kilde: SNGWOFI (2019, country reports). Se eventuelt også Dexia (2012: 34f).

Der kan ikke udledes meget sikre konklusioner om adfærden ved obligationsudstedelse fra tabellen, men der er tydeligvis store variationer i, hvor meget egen obligationsudstedelse anvendes. De højeste andele findes formentlig på delstats- og regionalt niveau, hvilket vil harmonere godt med en antagelse om, at der skal være tale om en vis volumen i gældsoptagelsen, hvis obligationsudstedelse skal være mulig eller relevant.

## 5.6 Sammenligning af organisering i fire udvalgte lande

Som det har været tilfældet vedrørende de finanspolitiske problemstillinger og spørgsmål om låneregulering, vil vi også med hensyn til modeller for kredittilvejebringelse sammenligne med forholdene i fire udvalgte lande.

Indledningsvist giver vi et overblik i Tabel 5.2. En stor del af de heri belyste aspekter er relevante i forhold til de kriterier og hensyn, der tidligere blev trukket frem i afsnit 5.3.

**Tabel 5.2** Aspekter af kommunale kreditmodeller i Danmark og sammenligningslande

	Danmark	Sverige	Finland	Holland	Østrig
Primær kredittilvejebringelse, ca. antal ansatte (kriterie b.1)	KommuneKredit (80)	Kommuninvest (100)	MuniFin (160)	BNG Bank (300)	Diverse kommercielle banker
Primær kredittilvejebringelses markedsandel (kriterie a.4)	KommuneKredits knap 100 %	Kommuninvests ca. 60 %	MuniFins 50-60 % i komm., ca. 80 % i komm. selskab	BNG Banks ca. 70 %	Markedet domineres af kommercielle banker
Centralregeringen som låneudsteder (kriterie d.1)	Staten låner ikke til kommunerne	Staten låner ikke til kommunerne	Staten låner ikke til kommunerne	Staten låner ikke til kommunerne	Delstater kan teoretisk set låne af staten og kanalisere videre til kommunerne
Ejerskabsstruktur (kriterie d.1, b.3, d.2)	Kommuner og regioner ejer 100 % af KommuneKredit	Kommuner og regioner ejer 100 % af Kommuninvest	Kommu. 53 %, off. pens. fon. 31 %, staten 16 % af MuniFin	Lokalregeringer <sup>27</sup> 50 %, staten 50 % af BNG Bank	(privatejet)
Garantistillelser (kriterie a.3)	Kommuner og regioner hæfter direkte solidarisk for KommuneKredits forpligtelser	Kommuner og regioner hæfter direkte solidarisk for Kommuninvests forpligtelser	MuniFins forpligtelser er garanteret af deres "Municipal Guarantee Board" med alle kommuner	Staten garanterer indirekte henholdsvis direkte for kommunerne og boligorganisationerne	-
Rating <sup>1)</sup> Standard & Poor Moody's (kriterie a.3)	AAA	AAA	AA+ Aa1	AAA	A1 <sup>1)</sup>
Hvad lånes der til (kriterie e.1)	Kommuner (49 %), regioner (12 %) og selskaber med kommunal garanti (39 %)	Komm. (41 %), komm. boligselskaber (30 %), komm. energiselskaber (6 %), andre komm. selskaber (22 %) og regioner (1 %)	Kommuner (35 %), kommunale selskaber (15 %), kommunale forbund (4 %), boligselskaber (46%)	Lokalregeringer (35 %), boligselskaber (45 %), sundhedsinstitutioner (10 %) og øvrige (10 %)	-
Markedslogik (kriterie b.3, e.2)	Not-for-profit	Not-for-profit	Not-for-profit	Profitmål fastsættes årligt af ejerkredsen 50 % af profit går til ejerkredsen i udbytter	For-profit

Note: 1) Standard & Poor's vedrørende Kommunalkredit AG covered bonds. Moody's har også tidligere rated Kommunalkredit AG, der også rates af Fitch.

Kilde: Indenrigs- og Sundhedsministeriet (2006b); Moody's (2018; 2020a; 2020b), Standard & Poor's (2020) samt interviews i alle fem lande med repræsentanter for kreditinstitutionerne, årsberetninger mv.

### 5.6.1 Sverige

En vigtig kreditformidlende institution for kommuner og län/regioner i Sverige er aktieselskabet Kommuninvest. Kommuninvest blev grundlagt i 1986 i Örebro i Sverige og ejes fuldt ud af medlemmerne, dvs. kommuner og regioner. Antallet af medlemmer er ifølge

<sup>27</sup> Samt et offentligt District Water Board.

institutionens hjemmeside 292 (juni 2021), hvilket udgøres af næsten alle svenske kommuner og godt halvdelen af regionerne.

På mange måder er det svenske Kommuninvest sammenlignelig med det danske KommuneKredit. Det gælder også måden, der stilles sikkerhed for institutionens forpligtelser. Sikkerhedsmæssigt hæfter medlemmerne således også her solidarisk for alle institutionens forpligtelser. Kommuninvest har da også en meget høj rating (Aaa ifølge Moody's Investor Service, 2020a) og AAA hos Standard & Poor's.

Kommuninvest opererer også ligesom det danske KommuneKredit uden et mål om at skabe profit. Institutionen skal således ikke betale udbytte til sin ejerkreds.

Kommuninvests egenkapitalgrad var 1,6 % ultimo 2019, men er senere steget væsentligt til mere end 3 % (Moody's Investor Service, 2020a, her benævnt leverage ratio).

Kommuninvest formidler lån på basis af egen funding til kommuner, regioner og kommunalt ejede selskaber på bolig- og energiområdet mv. og har en markedsandel på ca. 60 %.

Der er enkelte kommuner og en del af regionerne, som selv udsteder obligationer, hvilket sammen med lån i – eventuelt lokale – kommercielle banker er alternativer til lån i Kommuninvest. Det er ikke oplyst, hvilke kalkulationer sådanne obligationsudstedende kommuner som fx Stockholm og Göteborg opstiller i den anledning. Ønsker om uafhængighed og lokale forhold kan antagelig spille en rolle.

Institutionen udfører ikke opgaver for staten, hverken formelt eller uformelt, men foretager dog selv opgørelser og analyser af kommunal økonomi og udgiver bl.a. en publikation om kommunernes gældsforpligtelser (fx Kommuninvest, 2020).

Fra interview med repræsentanter fra Kommuninvest er det oplyst, at der ikke har været tilfælde af såkaldt konkurs af låntagere i Sverige, men bailout af et enkelt boligselskab. Bailout af en kommune (Haninge) i 1992 er omtalt i Knezevic et al (2019). Det er også oplyst, at Kommuninvest har oplevet en stigende medlemstilgang under finansielle kriser som finanskrisen, fordi den af kommunen opfattes som en såkaldt 'sikker havn'.

I forbindelse med covid-19-krisen har den svenske stat tilført likviditet til den kommunale sektor, hvilket også har påvirket behovet for låneoptagelse i kommunerne.

### 5.6.2 Finland

MuniFin (Municipality Finance Finland) er et betydeligt kreditinstitut i Finland, etableret i 1989 og med en betydelig markedsandel. Ifølge Tabel 5.2 er markedsandelen 50-80 %, og ifølge andre opgørelser er ca. 80 % af de finske kommuners gæld finansieret via MuniFin (André & Garcia, 2014: 18).

Ejerforholdene er sammensat, således at kommunerne ejer mere end halvdelen og offentlige pensionsfonde knap en tredjedel. Staten ejer, bl.a. af historiske årsager, de sidste 16 %. Der udbetales ikke udbytte til ejerne.

MuniFin betjener kommuner, de fra Finland kendte kommunale forbund og boligselskaber.



MuniFin funder sig ved at udstede obligationer på de internationale kapitalmarkeder. Der er dog også mindre og mellemstore finske kommuner, som selv udsteder obligationer, men baseret på interviewoplysninger er disse obligationer sædvanligvis møntet til køb af lokale banker og ikke mere bredt på markedet.

Sikkerhedsmæssigt nyder købere af MuniFins obligationer en fælles sikkerhed, som er stillet af kommunerne i fællesskab under benævnelsen Municipal Guarantee Board, som så godt som alle kommuner er medlemmer af. Der er med andre ord ikke formelt tale om en 'joint and several' hæftelse (i.e. alene 'joint'), men i praksis gælder en sikkerhed, som kan sammenlignes hermed (Moody's Investor Service, 2018: 7). Hertil kommer, at MuniFin har ført en konservativ sikkerhedspolitik, hvor der ikke gives lån i fremmed valuta, og hvor man er tilbageholdende med brug af finansielle derivater (André & Garcia, 2014: 18).

Munifins egenkapitalgrad var 3,8 % ultimo 2020 (Moody's 2020/2021, her benævnt leverage ratio).

Finland er som bekendt et Euro-land, og MuniFin er således også under supervision af Den Europæiske Centralbanks banktilsyn (ECB, 2021), hvilket ifølge interviewoplysninger medfører en ganske betydelig administrativ omkostning, og ECB's revisionkrav har derfor nødvendiggjort en betragtelig udvidelse af personalet.

Konkurrencemæssigt benytter de finske kommuner sig som nævnt også i et vist omfang af muligheden for at udstede obligationer, og også kommercielle banker yder nogle lån til finske kommuner. Hertil kommer lånetilbud fra EIB, som kan være billigere end MuniFins, men hvor EIB også har begrænsninger med hensyn til, hvor stor en del af en investering banken kan yde lån til, samt hvilke projekter den låner til.

Som andre lignende kreditinstitutioner har Munifin også oplevet en stigende tilgang i finansielle krisetider.

## 5.6.2 Holland

BNG Bank i Holland er den mest betydningsfulde kreditgiver vedrørende lån til hollandske kommuner, provinser og de særlige hollandske vandselskaber. Der eksisterer dog også en særlig vandselskabsbank, NWB, ud over BNG. Hvor NWB blev etableret i 1954, går BNG Banks stiftelse helt tilbage til 1914, og banken har i dag en meget betydelig markedsandel (BNG Bank, 2021).

Staten har med 50 % en betydelig ejerandel af bankens aktiekapital, om end staten næppe er en meget aktiv ejer (jf. interviewoplysninger). Kommuner, provinser og vandselskaber har resten af ejerkapitalen. Der udbetales udbytte efter ejerkredsens beslutninger, som fordeles efter ejerandele (oplysninger fra interview), men der publiceres ikke en egentlig udbyttepolitik.

BNG Banks egenkapitalgrad er ultimo juni 3,2 % (for såkaldt 'Tier 1'-kapital, Moody's Investor Service, 2020b, her benævnt leverage ratio).

BNG Bank udlåner til ejerkredsens formål samt til boligselskaber. Fundingen foregår ved obligationsudstedelse i Holland og på internationale kapitalmarkeder.

Sikkerhedsmæssigt hæfter de enkelte låntagere, herunder kommuner. Herudover er staten involveret via sin betydelige ejerandel. Dertil kommer udbyggede systemer til afhjælpning af økonomiske vanskeligheder for mulige nødlidende kommuner samt overvågning af gældsstiftelse fra provinserne, jf. tidligere beskrivelse heraf i kapitel 3 og 4. Endelig garanterer staten også en del lån til kommuner og boligselskaber direkte (Ommeren, 2019). Den almindelige opfattelse af BNG Bank er, baseret på interview, at der i praksis ikke er nogen risiko forbundet med lånene til kommuner fra BNG Bank.

I god sammenhæng med vurderingen af sikkerhedsforholdene har BNG Bank – ligesom de parallelle organisationer i Danmark og Sverige – den højest opnåelige kredit-rating fra rating-bureauerne.

Alle kommuner står i udgangspunktet over for de samme priser på lånene fra BNG Bank.

Da Holland er et Euro-land, er BNG Bank som en betydende kreditinstitution under supervision fra Den Europæiske Centralbank (ECB, 2021). I den anledning arbejdes der på et system i BNG Bank, hvor de enkelte kommuner, trods den store finansielle sikkerhed, der er forbundet med dem, alligevel kredittvurderes enkeltvis. Fra tilkendegivelser i interview fremgår det, at dette kan være forbundet med betydelige administrative omkostninger, hvor en forøgelse af personalet med 20-25 % har været nævnt. Hollandske kommuner har efter det oplyste også udtrykt skepsis over en sådan proces og tilkendegivet, at direkte lån fra staten i så fald kan blive at foretrække.

Hollandske kommuner kan om ønsket også selv udstede obligationer ved låneoptagelse, men dette sker i meget begrænset omfang, jf. Tabel 5.1. Svarende til erfaringerne fra de tidligere behandlede lande er en sådan låntagning dog ikke nødvendigvis ønskværdig for de lokale myndigheder i kriseprægede tider.

### 5.6.3 Østrig

Organiseringen af kredittilvejebringelsen for den decentrale offentlige sektor i Østrig er forskellig fra modellerne i de øvrige sammenligningslande og Danmark. I Østrig finder de decentrale enheder deres lånefinansiering hos primært kommercielle banker, herunder også de såkaldte hypotekbanker, som yder lån mod pant i fast ejendom. Logikken for lånemarkedet i Østrig er dermed i højere grad præget af et hensyn til konkurrence mellem private, kommercielle banker om at tilvejebringe de billigste lån, hvilket dog ikke skal forstås som en modsætning til hensynene bag modellerne i Danmark og de øvrige sammenligningslande, da der i princippet ikke er noget til hinder for, at kommercielle banker i højere grad konkurrerer med de ellers dominerende kreditinstitutioner i Danmark, Sverige, Finland og Holland.

Det er også muligt for de decentrale enheder i Østrig at udstede egne obligationer, hvilket da også sker for en ikke uanseelig andel af deres samlede finansielle gæld, jf. Tabel 5.1.

Østrigsk lovgivning<sup>28</sup> giver *ikke* kommunerne adgang til at låne via den østrigske nationalbank, men teoretisk set kan delstaterne i princippet låne fra nationalbanken – hvis

---

<sup>28</sup> The Federal Budgetary Law (SNGWOFI, 2019: 284).

altså det føderale niveau tillader det – og derefter videreføre kapitalen til de kommuner, der hører til den pågældende län der.

Før 2010 var kreditinstitutionen Kommunalkredit AG af større betydning for de østrigske kommuners kredittilvejebringelse. Kommunalkredits historie går en del år tilbage. Fra interviewoplysninger er det oplyst, at en tidligere lokalbank er lukket efter en fallit (i Burgenland), og at Kommunalkredit oplevede en betydelig krise i 2010 og fortsat er under genopbygning/genopretning. Så vidt det ses har specialbanken dog aktiviteter i alle länder i dag. Banken er privatejet og altså ikke med ejerskab fra staten, men 0,20 % er ejet af foreningen for østrigske kommuner. Alt i alt må Kommunalkredit-selskabet blot betragtes som én blandt flere kredittilvejebringende institutioner og selskaber i dag.

### **Afrunding vedrørende landesammenligninger**

Alt i alt er der såvel betydelige ligheder som lokale forskelle mellem de betragtede kreditinstitutioner henvendt til den kommunale sektor i Danmark og de fire sammenligningslande. Ikke overraskende er lighederne størst mellem de nordiske lande, som er inddraget, hvorimod forholdene i Østrig afviger meget herfra. Den hollandske case har også flere lighedspunkter til den danske model, hvor også et medlemskab af Euro-området kan have en betydning for bl.a. de administrative omkostninger. Alle landene påvirkes af konjunkturmæssige forhold, og her er det karakteristisk, at de offentligt ejede særlige kreditinstitutioner synes at være særligt attraktive for kommunerne under kriseprægede perioder.

Et fælles tema i alle landene er, hvorledes der opnås god sikkerhed og derfor formodentlig gode priser for de udstedte obligationer. I det følgende afsnit vil vi inddrage nogle empiriske/teoretiske studier heraf.

## **5.7 Empiriske og teoretiske studier**

Der er efter VIVEs undersøgelser kun forholdsvis få teoretisk-empiriske studier vedrørende betydningen af organiseringen af kommunal kredittilvejebringelse på lånetilgængelighed, låneomkostninger, ansvars- og risikofordelinger mv. I dette afsnit vil vi kommentere på nogle teoretiske vinkler på organiseringen af kredittilvejebringelse og eventuelle empiriske studier af faktorerens betydning, som i nogle tilfælde også kan suppleres med de iagttagelser, som i dette studium er gjort i landesammenligningerne.

### **5.7.1 Pooling af risiko – sikkerhed som offentligt gode**

Selvom kendere af den kommunale og nationale økonomi eventuelt vurderer, at risikoen for, at en konkret kommune ikke vil kunne tilbagebetale sine lån, er negligabel eller måske helt fraværende, kan långiverne og det marked, hvorpå lånene udbydes, udmærket være af en anden opfattelse eller usikre på sikkerheden. Der kan derfor være ønsker hos långivere og lånemarked om en del information om forholdet for eventuelt at kunne give en fair risikovurdering.

Dette kan også karakteriseres som et asymmetrisk informationsforhold. Her er det således låntagerne, som har den bedste information om de reelle sikkerhedsforhold ved et lån, men långiverne uden for sektoren har ikke det samme, oplevede informationsniveau.

Her vil en form for pooling af – altså at 'gå sammen om' – risikoen ved at låne ud til enkeltkommuner kunne få karakter af en form for offentligt gode, hvis antagelsen om, at der reelt ikke er nogen nævneværdig risiko, er korrekt. Der vil således ikke blive udløst nogen erstatninger som følge af den fælles risikotagning.

Konkret kan der tænkes forskellige udformninger af denne pooling af risiko. Den oplagte model herfor vil være en solidarisk hæftelse mellem et antal – eventuelt alle – kommuner. Dette betyder, at hvis én kommune ikke kan tilbagebetale sit lån, kan långiveren henvende sig til de øvrige kommuner uden nogen begrænsninger. Den danske og svenske konstruktion i relation til henholdsvis KommuneKredit og Kommuninvest er eksempler herpå, hvor det således for KommuneKredits vedkommende er alle medlemmer, der hæfter for foreningens forpligtelser. Hvis låne markedet opfatter denne solidariske hæftelse som en reel forbedring af sikkerheden ved det enkelte lån og dermed er villige til at give bedre priser for de udstedte obligationer end ellers, men hvor de hæftende medlemmer reelt ikke påføres omkostninger, kan tiltaget således opfattes som et offentligt gode. Det er således lykkedes at øge det opfattede informationsniveau om risiko hos de potentielle långivere, og der er da også reelt overført risiko mellem kommunerne. Offentligt gode-karakteren er tilfældet, hvis låntagernes opfattelse af fravær af risiko er korrekt, idet arrangementet dermed så at sige er 'gratis' ved ikke at være forbundet med omkostninger for de enkelte kommuner. Dette kan igen illustreres af den danske og svenske case, idet der ikke gennem de mange år, hvor kreditinstitutionerne har eksisteret, har været konstateret tab.<sup>29</sup>

Det er endvidere sandsynligt, at gevinsten ved fællesskab om risikotagning kan være af særlig betydning i perioder med finansiell uro og kriseprægede perioder i det hele taget. Her kan der være en generel forøgelse af opmærksomheden om risici, samtidig med at kapaciteten til at påtage sig risiko kan være reduceret. I hvert fald er der rapporteret om særlig interesse for information fra de særlige kommunale kreditinstitutioner i Danmark, Sverige og Holland i sådanne finansielt urolige perioder.

Som alternativ til en gensidig solidarisk hæftelse kan tænkes andre konstruktioner, fx en form for garantiforbund, hvor en række kommuner indgår med deres aktiver og derved giver en sikkerhed for de enkelte kommuner fra forbundet, som optager lån.

I begge de nævnte modeller skal låne markedet altså gerne opleve, at der sker en forøgelse af sikkerheden. Dette må utvivlsomt antages at være tilfældet at dømme efter de beskrivelser, der gives af rating-bureauer i forbindelse med ratings (fx Moody's Investor Service, 2020b).

Vedrørende den helt grundlæggende søgeadfærd vedrørende informationer om låntagere er denne bl.a. beskrevet i Benson (1979), der undersøger forskelle i intensiteten af søgningen og betydningen for låneomkostningerne. På svenske forhold har Schnitzler (2017) undersøgt betydningen af en kommunes medlemskab af Kommuninvest på låneomkostninger sammenlignet med omkostningerne i kommercielle banker. Med forbehold for den statistiske signifikans og på grundlag af data fra bl.a. 29 kommuner i perioden 2005-2010 finder han, at låneomkostningerne generelt er 10-16 basispoints lavere ved

---

<sup>29</sup> Som det udtrykkes i Kreditforeningen af kommuner i Danmark (1949, 47): "Det solidariske ansvar skal virke ved sin blotte tilstedeværelse".

lån via Kommuninvest sammenlignet med kommercielle banker. En del kommuner udsteder dog fortsat egne obligationer, hvor låneomkostningen findes at være 18-24 basispoints lavere end i kommercielle banker, hvilket giver anledning til spørgsmål om, hvad der motiverer medlemskabet i Kommuninvest. Schnitzler (2017: 18) finder på baggrund af empiriske studier en reducerende effekt på låneomkostningerne ved at tilslutte sig Kommuninvest på 13 basispoint. Der drages også en hurtig parallel til KommuneKredit i Danmark og BNG Bank i Holland, som begge har en længere forhistorie. Det bemærkes, at det næppe er tilfældigt, at de særlige kreditinstitutter findes og er opstået i de nordiske lande, hvor den generelle finansielle disciplin i den offentlige sektor er forholdsvis høj.

Endelig finder Schnitzler (2017: 8) evidens for, at kommercielle banker kalkulerer med højere omkostningsmarginer for mindre og eventuelt forgældede kommuner, hvorimod Kommuninvest har samme prispolitik for alle medlemmerne. Dette tager Schnitzler som et udtryk for – og en effekt af – den fælles hæftelse i Kommuninvest.

Vedrørende risikotagning i finansielt urolige perioder er forhold om dette bl.a. undersøgt for udstedelser af virksomhedsobligationer på det amerikanske finansielle marked. Dette er undersøgt med fokus på finanskrisen i 2008-2009 af Gillchrist & Zakrajsek (2012). I et studium af priserne på disse obligationer i perioden 1973-2009 findes en forøgelse af spredningen af prisfastsættelse af de pågældende obligationer i kriseårene, hvilket fortolkes som at have baggrund ikke blot i en reelt forøget risiko, men også ændringer i, hvordan risikoen prissættes.

I relation til de økonomiske fordele og ulemper ved forskellige modeller for kredittilvejebringelse er dette undersøgt af Harris (2021), hvor der sondres mellem direkte låntagning fra kommunerne statsligt understøttet, egne kommunale obligationsudstedelser og låntagning via særlige kommunale institutioner, såkaldte 'municipal bond agencies', MBAs (som KommuneKredit), der pooler kreditfremskaffelsen. Det er sidstnævnte lånemetode, der findes at være den mest konkurrencedygtige, herunder findes en besparelse på godt 20 til knap 24 basispoints i forhold til egne obligationsudstedelser. Ifølge Harris skal et særligt kommunalt kreditformidlende institut, for at fungere optimalt, understøttes af nationale myndigheder, et beredskab, der kan intervenere, hvis en decentral myndighed bliver økonomisk nødlidende, samt en økonomisk ansvarlig låntagning fra lokale myndigheder. Harris konstaterer også en mere kollektivistisk kultur i Holland og de nordiske lande end i UK, hvilket i UK synes at være en hæmsko her for etablering af særlige kommunale kreditinstitutioner som i Danmark og de nordiske lande.

### 5.7.2 Overførelse af risiko til andre myndigheder herunder staten

Frem for at det er kommunerne selv, der i fællesskab påtager sig en indbyrdes risiko, kan låntagerne også forsøge på anden vis at overbevise lånemarkedet om soliditet og sikkerhed. Det kan således ske ved, at myndigheder på et højere og potentielt økonomisk stærkere niveau overtager en risiko.

Her kan nævnes den teoretiske mulighed for, at de østrigske länder optager lån, som videreformidles til kommunerne inden for det pågældende länder. Hvis denne form for kre-

ditfrembringelse blev realiseret i Østrig, ville det altså være de økonomisk mere betydningsfulde länder, der stod som den myndighed, der garanterede lånet, hvis kommunerne ikke kunne tilbagebetale det.

En anden – og måske i nordisk sammenhæng mere nærliggende mulighed – er, at staten giver en garanti for kommunale lån og hermed bidrager til lånets sikkerhed. Også dette kan af markedet opfattes som en forøgelse af sikkerheden, dels som følge af, at staten er en betydeligt økonomisk stærkere enhed end en kommune, dels at staten kan råde over midler, fx i form af særtilskud, som kan sætte kommunen i stand til at tilbagebetale et lån, som ellers ikke vil blive tilbagebetalt.

Hvis staten giver en garantistillelse kan det være direkte for det enkelte lån. Sådanne konstruktioner kan fx observeres i Holland, jf. omtale af eksplicitte statsgarantier i Ommeren (2019). Fra Danmark kan fx henvises til, at det var staten, som oprindeligt ydede lån til Furesø Kommune som efterspil til den såkaldte Farum-sag (Indenrigs- og Sundhedsministeriet & Furesø Kommune, 2011, og omtalen i Mau Pedersen, 2015). Lånet blev dog på et senere tidspunkt omlagt til et lån i KommuneKredit. Garantien fra staten kan også være mere indirekte, ved at staten tager medejerskab af kreditinstituttet, som tilvejebringer et lån, jf. tilfældet med BNG Bank i Holland, hvor staten ejer 50 %.

Betydningen af statslige garantier undersøges hos Ommeren (2019) på et datamateriale for perioden 1997-2013 omhandlende kommuner og boligselskaber. Undersøgelsens resultat er, at boligselskaber med garantien får reduceret renteomkostninger med 72 basispoints, og resultatet antages at kunne paralleliseres til kommuner, selvom kommuner i forvejen juridisk set ikke kan gå fallit (Ommeren 2019,159). Det er dog som nævnt værdien af de eksplicitte garantier, der undersøges, mere end selve værdien af BNG Bank.

### 5.7.3 Industriøkonomi: Klyngeteori og lokalkendskab

Som en vinkel på organiseringen af kredittilvejebringelse kan tages udgangspunkt i, at lån til kommuner er et specielt forretningsområde, som kræver et kendskab til kommunaløkonomiske forhold, lokale økonomiske vilkår og relevant lovgrundlag (lånebekendtgørelser, statsstøtteregele, sektorlovgivning m.m.). Disse vilkår varierer således i betydelig grad fra land til land, jf. også beskrivelsen af landeudvælgelse til sammenligning i kapitel 2, men også inden for landet og eventuelt mellem regioner og delstater vil der kunne være variationer.

Behovet for specialkendskab og kompetencer kan også gælde i forhold til det ofte ret delikate forhold mellem den decentrale sektor – regioner og kommuner – og centralregeringen. Som det fremgik af kapitel 3, er der eksempelvis betydelige forskelle med hensyn til om – og i givet fald hvordan – den kommunale sektor inddrages i finanspolitikken. Kendskabet til eventuelle lånebegrænsninger for låntagerne, dvs. kommunerne, vil også være et nødvendigt vidensberedskab for de potentielle långivere.

Med en parallel til de såkaldte klyngeteorier og nationernes konkurrenceevne (fx Porter (1990) og Copenhagen Economics i Indenrigs- og Sundhedsministeriet (2005)) kan en specialbank eller et specielt kreditinstitut opfattes som en klynge af kompetencer vedrørende kommunaløkonomiske vilkår og forhold, herunder de forhold, der tilrettelægges af det centrale niveau, staten.

KommuneKredit, Kommuninvest, Munifin og BNG Bank kan således i en vis forstand betragtes som sådanne klynger samlet i ét selskab, som har et stort kendskab til de nævnte faktorer og vilkår. Lokale kommercielle banker eller kreditinstitutter vil i princippet kunne have et endnu bedre kendskab til lokaløkonomiske vilkår, men muligvis på grund af eventuel beskeden størrelse med mindre kompetencer på andre områder, fx vedrørende regulering og styring af kommuner.

På teoretisk/empirisk plan har Butler (2008) under overskriften '*distance still matters*' undersøgt, om den lokale tilstedeværelse af investeringsbanker og finansielle institutioner i amerikanske stater har betydning for låneomkostningerne. Der undersøges godt 2.000 obligationsudstedelser i perioden 1997-2001. Butler finder empirisk belæg for, at de banker, der har lokal tilstedeværelse, kan tilbyde bedre priser på obligationerne end de banker, der ikke har, særligt for de 'vanskelige' obligationsudstedelser, hvor der optræder en del risiko. Butler forklarer fænomenet ved, at den lokale tilstedeværelse muliggør en bedre dataindsamling og forståelse/udnyttelse af data og såkaldt "blød information", end hvis der ikke er tilstedeværelse. Det gælder også kendskab og relationer til lokale investorer og politiske forhold i den lokale offentlige sektor.

#### 5.7.4 Risiko for moral hazard ved påvirkning af vertikal og horisontal ansvarsfordeling

Hvor der sker en deling af risiko, jf. ovennævnte motiver om bedre rating af de kommunale lån, vil der også være mulighed for, at den enkelte kommune udnytter – eller lige frem spekulerer i – at andre kommuner og/eller staten har påtaget sig en risiko på deres vegne. Dette fænomen kaldes 'moral hazard' eller problemet med 'soft budget constraints', hvis kommunen af denne årsag forringer sin økonomiske situation. Foringelsen kan fremkomme ved en mindre præcis økonomistyring, end den ellers ville have. Den kan også fremkomme ved en bevidst forringelse af den økonomiske eller finansielle disciplin ved at have et højere udgiftsniveau eller ved at optage større eller mere risikable lån, end kommunens økonomi kan bære, fordi omkostningerne eller risikoen herved for kommunen er reduceret som følge af garantistillelsen.

Fænomenet er diskuteret i kapitel 4 i forbindelse med såkaldte bailout-tilfælde.

Hvis kommunerne agerer på en sådan måde, giver det selvsagt anledning til overvejelser om det hensigtsmæssige i garantistillelse for andre myndigheder, eller i det mindste en præcisering af vilkårene herfor, som understreger kommunens fortsatte økonomiske hovedansvar.

Schnitzler (2017) har også forsøgt at undersøge mulig moral hazard-adfærd i form af svækket finansiell disciplin i kommuner, som får medlemskab af Kommuninvest og dermed adgang til den sikkerhed, som andre medlemskommuner bidrager med. Selvom det er klart, at det især er mindre økonomisk stærke kommuner, som opnår gevinster ved pooling af risikoen i Kommuninvest, finder han dog ikke tegn på en sådan svækket disciplin.

Både Allers & Merkus (2013), Allers (2014) og Ommeren (2019) finder i overensstemmelse hermed, at bailout-systemet i Holland ikke har omkostningsforøgende virkninger, trods standardantagelserne i litteraturen vedrørende såkaldt 'soft budget constraints'.

Det samme finder Dietrichson og Ellegård (2015) i et studie af særtilskud og en bailout-lignende situation vedrørende 36 svenske kommuner, som modtager tilskud i perioden 2000-2002. Herfra kan ikke rapporteres om svækket økonomisk disciplin i disse kommuner, snarere tværtimod. Endelig er de danske erfaringer med kommuner under såkaldt administration, jf. en gennemgang af 30 sådanne tilfælde i perioden 1988-2011, også positive i den retning (Mau Pedersen, 2013).

#### 5.7.5 Risiko for uhensigtsmæssig ansvars- og arbejdsfordeling i den offentlige sektor

Beslægtet med foregående afsnit er det nærliggende at repetere den standardanbefaling, der i den såkaldte fiskale føderalisme-litteratur ligger vedrørende fordelingen af stabiliseringspolitiske, fordelingspolitiske og allokeringpolitiske opgaver (Musgrave & Musgrave, 1984; Oates, 1972).

Forskellige modeller for organisering vil ganske vist ikke nødvendigvis betyde noget for arbejdsfordelingen vedrørende disse tre opgaver, men kan dog i visse udformninger få en betydning, særligt med hensyn til det stabiliseringspolitiske og allokeringpolitiske.

Vedrørende stabiliseringspolitikken fremgik det af kapitel 3, at det i udgangspunktet er statens opgave, men at kommunerne dog kan medvirke mere eller mindre aktivt. Dette vil ofte indebære overholdelse af forskellige såkaldte 'fiscal rules', som der kan være interesse for, at kreditinstitutterne hjælper med til at overholde. Det gælder fx i Danmark med hensyn til de ret restriktive lånebegrænsninger, hvor KommuneKredit ved sin indsigt i kommunernes låntagning kan have en (uformel) rolle.

Vedrørende den allokeringpolitiske vinkel vil der kunne være en konflikt med det lokale niveaus primære rolle i denne sammenhæng, hvis det fx er staten, der via videreudlån af midler skal fremskaffe en nødvendig kredit.

Hvis det ikke lykkes at få klarificeret den fortsatte ansvarsfordeling i den offentlige sektor, som er gældende uanset garantistillelser, vil der også kunne opstå mere generel uklarhed om ansvarsfordelingen, og hvilket niveau den lokale vælger skal rette sin opmærksomhed imod ved stemmeafgivning til offentlige valg.

### 5.8 Evaluerende bemærkninger om KommuneKredit-konstruktionen

KommuneKredit-konstruktionen har paralleller i flere andre lande, ikke mindst i de nordiske. Der er tale om en kreditinstitution, som med bl.a. solidarisk hæftelse blandt medlemmerne tilbyder kommuner og regioner lån med – så vidt det kan vurderes – omkostningseffektive låneløsninger. Dette kan belyses fra forskellige aspekter, hvor de forskellige kriterier opstillet i afsnit 5.2 og 5.5 (inkl. Tabel 5.1) kan anvendes, jf. det følgende.

Selvom der er paralleller i andre lande, er den danske KommuneKredit-konstruktion formentlig den ældste og unik med et medlemskab blandt alle de kommuner og regioner, der kan være medlemmer. I modsætning til lignende konstruktioner i Finland og Holland er staten ikke medejer eller i øvrigt part i konstruktionen. Der er derfor heller ikke krav



fra en ejerkreds om udbyttebetalinger fra foreningen, som det gælder for BNG Bank i Holland.

Denne 'not for profit'-tilgang til virksomheden i KommuneKredit må således isoleret set ses som en fordel med hensyn til at fremskaffe billige lån, set i forhold til den kommercielle finansielle sektor, jf. ovennævnte kriterie b.3, idet KommuneKredit ikke skal stræbe efter et overskud til udbetaling til aktionærer og ejere.<sup>30</sup> Dette er selvfølgelig en isoleret betragtning. Hvorvidt der i en 'for profit'-konstruktion vil kunne være gevinster vedrørende effektivisering, innovation mv., skal dog ikke forsøges vurderet her.

Den høje markedsandel, som KommuneKredit har vedrørende långivning til især kommuner og regioner, øger ligeledes alt andet lige muligheden for volumen i obligationsudstedelserne, jf. ovennævnte kriterie a.4 om likviditet. Det bemærkes dog, at også andre kreditinstitutioner, fx EIB som omtalt tidligere, kan udstede obligationer i serier med stor volumen.

I forhold til de konkurrencemæssige forhold, jf. ovennævnte kriterie e.3, er det relevant at se på markedspositionen, som hos Høgenhaven (2018: 7) ligefrem er udtrykt som et monopol eller monopolagtig. KommuneKredit (1999: 35) har på den anden side tilkendegivet, at der ikke er et ønske om et monopol. Selvom der skal være opmærksomhed om konkurrenceforholdene, vurderes kommunerne, medlemskab eller ej, at være prisbevidste vedrørende omkostningerne til lån, således som det også er rapporteret fra de særlige kreditinstitutioner vedrørende kommuner i sammenligningslande som Sverige og Finland. På den baggrund må den stærke markedsposition i form af en høj markedsandel umiddelbart opfattes som en indikation af, at kommuner og regioner på baggrund af et frivilligt valg har vurderet, at KommuneKredit giver de bedste priser og vilkår i forhold til alternativerne. En stærk markedsposition bør naturligvis give anledning til bevågenhed, men det er ikke indtrykket, at konkurrencen på området er sat ud af kraft. Der er således også eksempler på, at kommercielle banker såvel som den Europæiske Investeringsbank (EIB) og danske realkreditinstitutioner har givet lån på det kommunale lånemarked, fx til kommunalt ejede selskaber. I Danmark har private, kommercielle banker, realkreditinstitutter og internationale investeringsfonde mv. således fri mulighed for at byde sig til på markedet, ligesom vi ser, at de i høj grad gør i de fire sammenligningslande. I de to mest sammenlignelige lande for Danmark i denne forbindelse, Sverige og Finland, er eksempelvis Den Europæiske Investeringsbank (EIB) langt mere aktiv på markedet end i Danmark. Vi ved fra interviewundersøgelsen, at den begrænsede historiske tilstedeværelse spiller en rolle her, idet EIB gerne vil undgå for store udsving i dens aktivitet i det enkelte land fra år til år, men det skyldes ifølge EIB også, at KommuneKredit i forvejen har dækket markedet effektivt, og at kommunerne er tøvende med at efterspørge lån fra EIB. Dette skal også ses i lyset af, at EIB kun kan belåne op til 50 % af en given projektsum, samt at kommunerne administrativt lettere og hurtigere kan få lån fra KommuneKredit end EIB, idet det ikke er unormalt, at det tager mellem 6 og 12 måneder at modtage en given finansiering fra EIB. EIB's begrænsede tilstedeværelse på det kommunale lånemarked i Danmark kan derfor nærliggende skyldes KommuneKredits konkurrencedygtighed, men

---

<sup>30</sup> Hvis KommuneKredit bestræber sig på, at egenkapitalen udvikler sig i takt med låneomfanget, så der opnås en vis egenkapitalgrad, skal der dog være overskud til en vis udvikling i egenkapitalen.

det er i øvrigt oplyst fra interview med EIB, at flere kommunale selskaber er på vej som kunder i investeringsbanken, hvilket også afspejler EIB's konkurrencekraft.

Vedrørende institutionens mulighed for at opnå lavest mulige funding-omkostninger er først og fremmest långivernes sikkerhed for lånene en afgørende faktor, jf. ovennævnte kriterie a.3. KommuneKredit-konstruktionen med solidarisk hæftelse blandt medlemmerne må anses som en betydelig faktor til sikring heraf. Dette har således været en begrundelse for den oprindelige konstruktion, med paralleller til kreditforeningerne til private låntagere, men betydningen understøttes af såvel teorien som nogle empiriske studier fra andre lande.

I en dansk sammenhæng kommer hertil en overordentlig stærk kommunaløkonomi blandt danske kommuner og et udspændt statsligt sikkerhedsnet under den kommunale økonomi, bl.a. ved udsving i konjunktoren og nationale økonomiske kriser. Sikkerhedens høje niveau illustreres af, at KommuneKredit er rubriceret med den højeste rating på linje med den danske stat fra rating-bureauerne.

Den statslige styring af kommunerne, som vurderes relativt strikt i Danmark med bl.a. budgetloven inkl. sanktioner og regulering af skattesiden samt begrænsninger på lånoptagelsen, giver også visse begrænsninger på de kommunaløkonomiske frihedsgrader. Dette kan på den anden side også hæmme et alternativ til KommuneKredit-konstruktionen i form af enkeltkommuners egen obligationsudstedelse, som heller ikke i praksis forekommer i dag.

På linje med eksempler fra andre lande er der også baggrund for at forvente nogle fordele ved KommuneKredit-konstruktionen som en særlig kreditformidlende institution med en særlig indsigt i de kommunale enheders økonomiske situation og udvikling i arbejdsopgaver, regulering og lovgivning vedrørende kommunerne mv. Det betyder også, at KommuneKredit ikke skal anvende ressourcer på eventuelt at vurdere de enkelte kommuners kreditværdighed endsige kræve særlig sikkerhedsstilling, således som det kan være tilfældet i andre lande og hos alternative kreditformidlere.

Disse forhold vil alt andet lige trække i retning af, at Kommunekredit kan drives med relativt lave administrative omkostninger, jf. ovennævnte kriterie b.1 og b.2. VIVE har dog ikke foretaget en egentlig regnskabsmæssig omkostningssammenligning med alternative kreditformidlere vedrørende administrationsomkostninger.

Vedrørende de administrative omkostninger må der forventes nogle omkostninger i forbindelse med ændringer i det finansielle tilsyn. Ifølge udkastet til lovforslag om KommuneKredit fra Erhvervsministeriet (Erhvervsministeriet, 2021: 62f) kan disse udgifter i afgift til Finanstilsynet samt KommuneKredits egne meromkostninger opgøres til i alt knap 5 mio. kr årligt. Baseret på erfaringerne fra andre lande er det dog oplagt, at KommuneKredit trods det nye finansielle tilsyn, men som følge af at Danmark står uden for Euroen, undgår administrative omkostninger til tilsyn iværksat fra Den Europæiske Centralbank.

Det må vurderes som en styrke ved KommuneKredit-konstruktionen med hensyn til kriterie d.1 om den vertikale ansvarsfordeling, at staten ikke deltager direkte i institutionen som ejer eller på anden måde er økonomisk involveret i virksomheden. Dette indebærer

en god overensstemmelse med den overordnede ansvarsfordeling i den offentlige sektor, idet det herved fastholdes, at det trods forskellige sikkerhedsnet, udligningssystemer mv. er den enkelte kommune og den kommunale sektor, der er ansvarlig for at tilbagebetale lån. Med det kommunale og regionale ejerskab til KommuneKredit undgås de politiske komplikationer og politiske hensyn i det hele taget, som ville kunne opstå, hvis det fx var staten, eventuelt via Nationalbanken, der stod som långiver til de enkelte kommuner. Med andre ord ville der være betydelige ulemper ved en statslig långivning, fx via Nationalbanken, trods den meget store kreditværdighed, som den danske stat har på kapitalmarkedet.

KommuneKredit-konstruktionen giver yderligere mulighed for, at staten via KommuneKredit får påset, at den lånemæssige regulering efterleveres i kommunerne, jf. ovennævnte kriterie e.1 om statslige styringshensyn. Dette ville næppe være tilfældet ved kommercielle kreditinstitutioners låneformidling.

Set på tværs af kommunerne kan der med den solidariske hæftelse siges at foregå en vis omfordeling af økonomisk risiko og ansvar mellem økonomisk stærke og svage kommuner, som teoretisk set kunne svække den økonomiske disciplin i nogle kommuner, jf. kriterie d.2 om den horisontale ansvarsfordeling. Der er dog ikke umiddelbart tegn på, at dette foregår, og studier fra andre lande peger i retning af, at disciplinen ikke svækkes ved et fællesskab om risiko ved dette.

Til gengæld giver den fælles hæftelse og generelle medlemskab mulighed for, at prispolitikken kan indebære ens renteomkostninger på tværs af alle kommuner, såvel større som mindre kommuner. Selve tilgængeligheden af lånemulighed uanset kommunens størrelse, økonomi og geografi er således også et resultat af KommuneKredit-konstruktionen, hvilket indebærer, at konstruktionen får en positiv bedømmelse i forhold til ovennævnte kriterie e.2 om ligelige vilkår for de enkelte kommuner. Som det er fremgået tidligere, har dette også indgået i baggrunden for konstruktionen. Sagt på en anden måde er der ingen risiko for en "postnummerdiskussion" vedrørende långivning til kommuner, således som det er tilfældet for långivning til boliger og erhvervsejendomme i tyndtbefolkede områder.<sup>31</sup> Omsat til en kommunal situation er det formentlig især de økonomisk svagere og mindre velfunderede, typisk mindre kommuner, som ved en decentral kommerciel långivning kunne risikere at måtte betale en risikopræmie, hvis omfang dog ikke nærmere kan vurderes.<sup>32</sup>

Endelig bemærkes, at KommuneKredit-konstruktionen giver mulighed for stabile låneforhold i finansielt mere kriseprægede perioder, jf. ovennævnte kriterie a.5. Dette kan være af væsentlig værdi for økonomisk mere udsatte kommuner, jf. også erfaringerne fra flere af sammenligningslandene som tidligere nævnt.

Samlet set kan det vurderes, at KommuneKredit-konstruktionen i forhold til hovedparten af de opstillede kriterier, som er gennemgået enkeltvis i det foregående, klarer sig godt.

---

<sup>31</sup> Se fx Erhvervs- og Vækstministeriet (2015).

<sup>32</sup> Jf. Mau Pedersen (2015: 235) er det primært mindre kommuner, der har haft dispensation fra kassekreditreglen eller – populært sagt – været "sat under administration" af ministeriet,

KommuneKredit-konstruktionen muliggør endvidere lån til såvel egentlig kommunal kernevirkksomhed som til forsyningsområdet. Sidstnævnte område er et væsentligt forretningsområde for KommuneKredit, herunder også i lyset af tiltag vedrørende den 'grønne omstilling'. På grund af liberaliseringen gennem de seneste årtier og forskellige strukturelle ændringer i forsyningsområdet er der gennem årene rejst en problematik om håndteringen i forhold til EU's statsstøtteregele – senest vedrørende affaldsforbrænding, som også i de kommende år må forventes at skulle have en del opmærksomhed, herunder ikke mindst fra affaldsforbrændingssektoren. Emnet indgår således i økonomiaftalen mellem KL og regeringen fra juni 2021.

Hvad endelig angår det fremtidige lånebehov og KommuneKredits potentielle lånevirk-somhed ligger dette uden for de emner, som VIVE har behandlet i denne fremstilling. Det er dog påpeget, at den betydelige likviditetsopbygning i en stor del af kommunerne gennem en årrække isoleret set må antages at reducere lånebehovet. Overfinansieringen af kommunerne fortsætter i de kommende år i kraft af udligningsreformen fra 2020. Indbetalinger til Lønmodtagernes Feriemidler, nedbringelse af gæld og delvis likviditetsfinansiering vil dog modvirke likviditetsopbygningen i 2021-2022. Låneomfanget vil i sagens natur også afhænge af, om og hvordan de ret restriktive danske låneregler videreføres. En vurdering heraf er heller ikke omfattet af denne rapport.

# Litteratur

- Allers, M. (2014): The Dutch local government bailout puzzle. *Public Administration*, 93(2), 451-470.
- Allers, M. & Merkus, E. (2013): *Soft budget constraints but no moral hazard? The Dutch local government puzzle*. EEF Research Report. Groningen: University of Groningen.
- André, C. & Garcia, C. (2014): *Local Public Finances and Municipal Reform in Finland*. OECD Economics Department Working Papers No. 1121. Paris: OECD Publishing.
- Benson, E.D. (1979): The Search for Information by Underwriters and Its Impact for Municipal Cost. *Journal of Finance*, 34(4), 871-885.
- BNG Bank (2021): *BNGbank*. Tilgået juni 2021. Tilgængelig: <https://www.bngbank.com>
- Boadway, R. & Shah, A. (2007): *Intergovernmental Fiscal Transfers: Principle and Practice*. Washington, D.C.: The World Bank.
- Butler, A.W. (2008): Distance still matters: Evidence from Municipal Bond Underwriting. *Review of Financial Studies*, 21(2), 763-784.
- De Økonomiske Råd (2019): *Dansk økonomi: Efterår 2019*. København: De Økonomiske Råd.
- Dexia (2012): *Subnational public finance in European Union, Dexia Crédit Local, Summer 2012*. Brussels: Dexia.
- Dietrichson, J. & Ellegård, L.M. (2015): Assist or desist? Conditional bailouts and fiscal discipline in local governments. *European Journal of Political Economy*, 38, 153-168.
- Dougherty, S. & Forman, K. (2021): *Evaluating Fiscal Equalisation: Finding the Right Balance*. OECD Working Papers on Fiscal Federalism No. 36. Paris: OECD Publishing.
- ECB (2021): *European Central Bank, Banking supervision*. Tilgået juni 2021. Tilgængelig: [www.bankingsupervision.europa.eu](http://www.bankingsupervision.europa.eu)
- Erhvervsministeriet (2021): *Forslag til lov om kreditforeningen af kommuner og regioner i Danmark, høringsversion*. København: Erhvervsministeriet.
- Erhvervs- og Vækstministeriet (2015): *Udvalg om finansiering af boliger og erhvervs-ejendomme i landdistrikter*. København: Erhvervs- og Vækstministeriet.
- Eurostat (2021): *Government revenue, expenditure and main aggregates*. Tilgået juni 2021. Tilgængelig: [https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov\\_10a\\_main&lang=en](https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_10a_main&lang=en)
- Finansministeriet (2001): *Redegørelse om offentlige investeringer, januar 2001*. København: Finansministeriet.

- Finansministeriet (2012): *Budgetloven, lov 547 af 18/6-2012*. København: Finansministeriet.
- Finansministeriet (2019): *Økonomisk redegørelse, december 2019*. København: Finansministeriet.
- Finansministeriet (2020a): *Notat. Dokumentation for fastsættelse af udgiftslofter for 2024, 31. august 2020*. København: Finansministeriet.
- Finansministeriet (2020b): *Økonomisk redegørelse, december 2020*. København: Finansministeriet.
- Finansministeriet (2021): *Økonomisk redegørelse, maj 2021*. København: Finansministeriet.
- Finnish Parliament (2019): *Local Government Act, translation from Finnish*. Helsinki: Finnish Parliament.
- Geissler, R., Hammerschmid, G. & Raffer, C. (eds.), (2019): *Local Public Finance in Europe: Country Reports*. Gütersloh: Bertelsmann Stiftung & Hertie School of Governance.
- Gilchrist, S. & Zakrajsek, E. (2012): Credit Spreads and Business Cycle Fluctuations. *American Economic Review*, 102(4), 1692-1720.
- Harris, T.E. (2021): *Municipal Debt Finance and Multisiation*. Thesis. London: Queen Mary University of London.
- Høgenhaven, S. (2018): KommuneKredit – Fælleskommunalt samarbejde i flere dimensioner. In Hansen, P.G., Lundtorp, S. & Mehlbye, P. (eds.). *Historien om en succes: Ledelse af landsdækkende fælles kommunale virksomheder*. København: Handelshøjskolens Forlag.
- Indenrigs- og Sundhedsministeriet (2005): *Regionalpolitisk redegørelse 2005: Analyser og baggrund, april 2005*. København: Indenrigs- og Sundhedsministeriet.
- Indenrigs- og Sundhedsministeriet (2006a): *Forslag til lov om Kreditforeningen af kommuner og regioner i Danmark, lovforslag 164 af 22. februar 2006*. København: Indenrigs- og Sundhedsministeriet.
- Indenrigs- og Sundhedsministeriet (2006b): *Lov om Kreditforeningen af kommuner og regioner i Danmark, lov nr. 383 af 3. maj 2006*. København: Indenrigs- og Sundhedsministeriet.
- Indenrigs- og Sundhedsministeriet & Furesø Kommune (2011): *Aftale til afløsning af aftale af 19. maj 2005 om sammenlægning af Farum og Værløse Kommuner, 8. marts 2011*. København: Indenrigs- og Sundhedsministeriet.
- Jacobsen, R.H., Arendt, J.N., Verner, M., Kollin, M.S., Halling, C. & Kolstrup, K. (2018): *Socialøkonomisk Investeringsmodel (SØM)*. København: VIVE – Det Nationale Forsknings- og Analysecenter for Velfærd.

- Jensen, J.K. & Ibsen, J.T. (2021): *Kommunernes regnskaber og budgetter 2020/2021: Stigende overskud og forbedret egenkapital under coronakrisen*. København: VIVE – Det Nationale Forsknings- og Analysecenter for Velfærd.
- Joumard, I. & Kongsrud, P.M. (2003): *Fiscal Relations across Government Levels*. OECD Economic Studies, No. 36, 2003/1. Paris: OECD Publishing.
- Juul, T. (2006): *Håndbog i kommunernes og regionernes nye økonomi*. København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag.
- Knezevic, D., Krüger, N. & Nordström, M. (2019): *A Guarantee – Does the Obligee Agree? A Risk Premium Decomposition of Sub-Sovereign Bond Spreads*. Working Papers 2019:12. Örebro: Örebro University School of Business.
- KommunalKredit (2021): *Kommunalkredit Austria AG Company presentation, April 2021*. Vienna: Kommunalkredit Austria AG.
- KommuneKredit (1999): *KommuneKredit i 100 år: Kontinuitet og fornyelse, jubilæumsskrift*. København: KommuneKredit.
- KommuneKredit (2019): *Vedtægter for KommuneKredit, godkendt af erhvervsministeren 10. december 2019*. København: KommuneKredit.
- KommuneKredit (2020): *Årsrapport 2020*. København: KommuneKredit.
- KommuneKredit, Kommuninvest & Munifin (2017): *The Nordic Model: Local governments, global competitiveness in Denmark, Finland and Sweden*. København: KommuneKredit.
- Kommuninvest (2019): *Local Government Debt 2019*. Örebro: Kommuninvest I Sverige.
- Kommuninvest (2020): *Local Government Debt 2020*. Örebro: Kommuninvest I Sverige.
- Kreditforeningen af kommuner i Danmark (1949): *Jubilæumsskrift i anledning af 50-aars dagen for kreditforeningens stiftelse*. Udarbejdet af Thorkel Jensen. Ringkøbing: Rasmussens Bogtrykkeri.
- Kristensen, J.K. (2016): *“Kan det betale sig at gøre sig fattig?”* Thesis. Aarhus: Institut for Statskundskab, Aarhus Universitet.
- Ladner, A.N., Keuffer, N. & Baldersheim, H. (2016): Measuring Local Autonomy in 39 Countries (1990-2014). *Regional & Federal Studies*, 26(3), 321-357.
- Mau Pedersen, N.J. (2013): Prevention of local government unsustainable behaviour: some Danish experiences. In Mau Pedersen, N.J., Lotz, J., & Kim, K. (eds.). *Balance between Decentralization and Merit*. København: Korea Institute of Public Finance & Danish Ministry of Economic Affairs and the Interior.
- Mau Pedersen, N.J. (2015): Municipal bailouts in Denmark - and how to avoid them. In Junghun, K. & Blöchliger, H. (eds.). *Institutions of Intergovernmental Fiscal Relations: Challenges ahead*. Paris: OECD Publishing & Korea Institute of Public Finance.

- Mau Pedersen, N.J. (2016): Tendenser i stat-kommuneforholdet efter kommunalreformen – fokus på økonomiaftaler og sanktionssystemet, *Politik*, 19(2), 55-77.
- Mau Pedersen, N.J. (2018): *Statens styring af kommunerne: Sammenligning af alternative modeller for finanspolitiske styring af kommuner i Danmark og Sverige*. København: VIVE – Det Nationale Forsknings- og Analysecenter for Velfærd.
- Mau Pedersen, N.J. & Silic, D. (2002): *Kommunernes Låntagning*. København: Jurist- og Økonomiforbundets Forlag.
- Mau Pedersen, N.J. & Frandsen, M.F. (2017): Decentralisation at sectoral level: Developing the role of local government on labour market oriented benefits in Denmark. In Junghun K. & Mau Pedersen, N.J. (eds.). *Decentralisation of education, health and social protection: issues and challenges*. Copenhagen Workshop 2015. København: Korea Institute of Public Finance & Danish Ministry of Economic Affairs and the Interior.
- Mau Pedersen, N.J., Ejersbo, N., Houlberg, K., Kolodziejczyk, C. & Kristensen, N. (2019): *Refusionsomlægning på beskæftigelsesområdet: Økonomiske og organisatoriske konsekvenser*. København: VIVE – Det Nationale Forsknings- og Analysecenter for Velfærd.
- Mau Pedersen, N.J. & Larsen, T. (2019): *Den offentlige sektor*. København: DJØF Forlag.
- Ministry of Finance (2018): *Regeringens skrivelse 2017/18: 207. The Swedish Fiscal Policy Framework*. Stockholm: Ministry of Finance.
- Moody's Investor Service (2018): *KommuneKredit, Municipality Finance Plc, Kommunalbanken AS, Kommuninvest. FAQ: Nordic specialist lenders' sovereign ties and low credit risk support their credit profile*. New York City, NY: Moody's Investors Service, Inc.
- Moody's Investor Service (2020a): *Kommuninvest i Sverige Aktiebolag: Update to credit analysis*. New York City, NY: Moody's Investors Service, Inc.
- Moody's Investor Service (2020b): *Financial institution, credit opinion*. Tilgået bl.a. juni 2021. Tilgængelig: [https://www.moody.com/researchandratings/market-segment/financial-institutions/-/005001?stop\\_mobi=yes](https://www.moody.com/researchandratings/market-segment/financial-institutions/-/005001?stop_mobi=yes)
- Musgrave, R.A. & Musgrave, P.B. (1984): *Public Finance in Theory and Practice*. New York City, NY: McGraw-Hill.
- Nordisk Økonomisk Forskningsråd (1983): *Kommunernes rolle i stabiliseringspolitikken: Praktiske erfaringer fra de nordiske lande*. Oslo: Universitetsforlaget.
- Oates, W.E. (1972): *Fiscal Federalism*. New York City, NY: Harcourt Brace Jovanovich.
- Oates, W.E. (2005): Toward A Second-Generation Theory of Fiscal Federalism. *International Tax and Public Finance*, 12(4), 349-73.



- Ommeren, B. van (2019): *Explicit government guarantees and subnational borrowing costs*. Thesis. Groningen: University of Groningen.
- Pettersson-Lidbom, P. & Dahlberg, M. (2003): *An empirical approach for evaluating soft budget constraints*. Working Paper no 2003:28. Uppsala: Department of Economics, Uppsala University.
- Porter, M.E. (1990): *The Comparative Advantages of Nations*. New York City, NY: Free Press.
- Raffer, C. & Valesco, N. (2019): Sweden. In Geisler, R., Hammerschmid, G. & Raffer, C. (eds.). *Local Public Finance in Europe: Country Reports*. Gütersloh: Bertelsmann Stiftung & Hertie School of Governance.
- Regeringen & KL (2020): *Aftale om kommunernes økonomi for 2021, 29. maj 2020*. København: Regeringen & KL.
- Regeringen & KL (2021): *Aftale om kommunernes økonomi for 2022, 8. juni 2021*. København: Regeringen & KL.
- Regeringen (2020): *Aftale om reform af det kommunale tilskuds- og udligningssystem, 5. maj 2020*. København: Regeringen.
- Regeringen (2021): *Danmarks konvergensprogram, Finansministeriet, april 2021*. København: Finansministeriet.
- Regeringskansliet (2021): Kommunallag (2017:725). Tilgået juni 2021. Tilgængelig: <https://lagen.nu/2017:725>
- Riksdagen (1991): *Regeringens proposition 1990/91: 117 om en ny kommunallag*. Stockholm: Riksdagen.
- Rodden, J.A. (2006): *Hamilton's Paradox: The Promise and Peril of Fiscal Federalism*. Los Angeles, CA: Cambridge University Press.
- Rodden, J.A. & Wibbels, E. (2002): Beyond the Fiction of Federalism: Macroeconomic Management in Multitiered Systems. *World Politics*, 54(4), 494-531.
- Shah, A. (2006): *Local governance in industrial countries*. Washington, DC: The World Bank.
- Schnitzler, J. (2017): Cooperative Municipal Lending in Sweden. *Grenoble Ecole de Management, SSRN Electronic Journal*, 1-38.
- Skatteministeriet (2019): *Bekendtgørelse af lov om kommunal indkomstskat, LBK 935 af 30/8-2019*. København: Skatteministeriet.
- SKR (2020): *RUR och God ekonomisk hushållning: Resultatutjämningsreserv. Balanskravsutredning*. Stockholm: Sveriges Kommuner och Regioner.

- SNGWOFI (2019): *2019 Report on World Observatory on Subnational Government: Finance and Investment: Country Profiles*. Paris: SNGWOFI - The World Observatory on Subnational Government Finance and Investment.
- Social- og Indenrigsministeriet (2015): *Vejledning om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier mv., vejledning nr. 11256 af 7. december 2015*. København: Social- og Indenrigsministeriet.
- Social- og Indenrigsministeriet (2019): *Bekendtgørelse om kommunernes budget- og regnskabsvæsen, revision mv., BKG nr. 1051 af 15/10/2019*. København: Social- og Indenrigsministeriet.
- Social- og Indenrigsministeriet (2020a): *Forslag til lov om ændring af lov om kommunal udligning og generelle tilskud til kommuner og forskellige andre love. Reform af udligningssystemet, lovforslag L196, maj 2020*. København: Social- og Indenrigsministeriet.
- Social- og Indenrigsministeriet (2020b): *Brev til kommunerne om budgetlægningen for 2021*. København: Social- og Indenrigsministeriet.
- Social- og Indenrigsministeriet (2020c): *Kommunal udligning og generelle tilskud 2021, juni 2020*. København: Social- og Indenrigsministeriet.
- Social- og Indenrigsministeriet (2020d): *Korrigeret udmelding til brug for kommunernes budgetlægning for 2021, juli 2020*. København: Social- og Indenrigsministeriet.
- Social- og Indenrigsministeriet (2021): *Bekendtgørelse af lov om kommunal udligning og generelle tilskud til kommuner, LBK nr. 63 ad 19/1-2021*. København: Social- og Indenrigsministeriet.
- SOU (2011): *Spara i goda tider – för en kommunal stabil verksamhet: Betänkande av Utredningen om kommunsektorn och konjunktur*. Stockholm: Statens Offentliga Utredningar.
- SOU (2020): *Starkara kommuner – med kapacitet at klara välfärdsuppdraget. Slutbetänkande av Kommunutredningen*. Stockholm: Statens Offentliga Utredningar.
- Standard & Poor's (2020): *Kommunalkredit Austria AG Public Sector Covered Bonds Outlook Revised to Negative; 'A' Ratings Affirmed*. May 11, 2020. New York City, NY: S&P Global.
- Ter-Minassian, T. (1996): Borrowing by Subnational Governments: Issues and Selected International Experiences. *International Monetary Fund*, 1996(4), 1-20.
- Vammale, C. & Bambaliante, I. (2021a): *Funding and Financing of Local Government: A Framework and Application to Five OECD Countries*. OECD Working Papers on Fiscal Federalism No. 34. Paris: OECD Paris.
- Vammale, C. & Bambaliante, I. (2021b): *Fiscal Rules for Subnational Governments: The Devil's in the Details*. OECD Working Papers on Fiscal Federalism No. 35. Paris: OECD Publishing.

Økonomi- og Indenrigsministeriet (2013a): *Endelig arbejdsgrupperapport om modernisering af låne- og deponeringsreglerne, maj 2013*. København: Økonomi- og Indenrigsministeriet.

Økonomi- og Indenrigsministeriet (2013b): *Bekendtgørelse om kommunernes låntagning og meddelelse af garantier mv., bekendtgørelse nr. 1580 af 17. december 2013*. København: Økonomi- og Indenrigsministeriet.

Økonomi- og Indenrigsministeriet (2017): *Pressemeddelelse: Minister strammer op over for kommuner med lav likviditet*. Tilgået juni 2021. Tilgængelig: <https://im.dk/nyheder/nyhedsarkiv/2017/okt/minister-strammer-op-overfor-kommuner-med-lav-likviditet/>

Økonomi- og Indenrigsministeriet & Finansministeriet (2019): *Kommunernes likviditet*. København: Økonomi- og Indenrigsministeriet & Finansministeriet.

**VIVÉ**

DET NATIONALE FORSKNINGS-  
OG ANALYSECENTER FOR VELFÆRD