

Jari Vaine, sakkunnig, finansiering
Reijo Vuorento, biträdande direktör, kommunalekonomi

6 Skuldfinansiering – en bra dräng, men dålig husbonde

Kommunerna behöver ta lån för att finansiera sina investeringar och för att upprätthålla sin likviditet. Långfristiga lån tas i allmänhet för att finansiera investeringar och kortfristiga för att trygga likviditeten.

Kommunerna ansöker om lån för investeringar på både den inhemska och den internationella finansmarknaden. På finansmarknaden bedöms gäldenärens kreditrisk, dvs. sannolikhet för insolvens, med hjälp av kreditbetyg. Efter finanskrisen som började år 2008 har finansörerna ändrat sin inställning till skulder och gäldenärer. Krisen har också påverkat principerna och reglerna för hantering av finansieringsrisker och de verktyg som används för detta ändamål. De allt strängare soliditetskraven har påverkat framför allt affärsbankernas priskonkurrenskraft.

Under sådana förhållanden accentueras rollen för Kommunfinans Abp och Kommunernas garanticentral, som kommunerna har bestämmande inflytande över och genom vilka kommunerna har ordnat sin gemensamma kapitalanskaffning. Överskuld-sättning undviks genom ett effektivt system för ingripande och de enskilda kommunernas ansvar

begränsar sig till kommunens andel av Finlands befolkning. Helheten har resulterat i att finansörerna litar på Finlands kommunsektor och att sektorn fått ett högt kreditbetyg. För att kommunernas kapitalanskaffning ska fungera är det ändå viktigt att också staten behåller sitt höga kreditbetyg.

De största städerna har i någon mån skaffat finansiering på både den inhemska och den internationella obligationsmarknaden, dvs. direkt från placerarna. Sannolikt kommer denna marknad att utnyttjas mer i framtiden.

Hur vård- och landskapsreformen som träder i kraft år 2020 påverkar kommunernas kapitalanskaffning är ännu öppet. Enligt gällande lagstiftning kan Kommunfinans finansiera endast projekt som anknyter till kommunens ansvarsområde. Det betyder att landskapen och deras bolag inte skulle kunna beviljas finansiering av Kommunfinans. Det här har betydelse för hela offentliga sektorns finansiella försörjning.

Också efter förändringarna beslutar varje kommunal aktör själv om sina investeringar. Den slutliga gäldenären är ofta ett affärsverk eller bolag vars

ekonomiska resultat påverkar hela kommunkoncernens återbetalningsförmåga. Skuldsättningen regleras inte i egentlig mening i kommunallagen, men överlag gäller kommunallagens bestämmelser om ekonomin och framför allt kriskommunkriterierna hela kommunkoncernen, också i fråga om skuldsättningen.

Finansieringen av kommunernas investeringar i den offentliga ekonomin

Kommunernas lån har använts nästan uteslutande för investeringar: bara cirka 6 procent av lånestocken består av lån för löpande utgifter. I den kommunala ekonomin har som lån för löpande utgifter räknats de negativa årsbidragens belopp i förhållande till hela lånestocken. Det finns ändå stora skillnader mellan kommunerna, och skulderna har olika betydelse för växande kommuner och kommuner på tillbakagång.

Man borde ändå kunna hålla isär skuldens art och belopp. Till exempel Pellervo ekonomiska forskningsinstituts utredning "Talouspolitiikan säännöstö ja julkisten investointien rahoitus" (januari 2016) hänvisar till flera undersökningar enligt vilka lånefinansierade, ändamålsenliga och effektivt genomförda offentliga investeringar inte verkar utöka den offentliga skulden i förhållande till bruttonationalprodukten.

Obalans eller skulder i de offentliga finanserna bor-

de inte få begränsa de offentliga investeringarna. Investeringens ändamålsenlighet borde vara den enda begränsningen. Alla offentliga investeringar som ger en tillräckligt stor samhällelig avkastning är värda att genomföra (Blanchard och Giavazzi 2004). Det vore bra om staten och kommunerna hade klara anvisningar för detta eller skyldighet att motivera investeringsprojekt bättre.

EU-kommissionen har också uttryckt vilja att driva på investeringar i hela Europa. Den oenhetliga och delvis motstridiga regleringen ställer dock till med problem, särskilt om den inte bättre kan anpassas till den nationella ramen. Till exempel borde kriterierna för finansiering från Europeiska fonden för strategiska investeringar (Efsi) i högre grad kunna tillämpas med hänsyn till de nationella förhållandena. Det borde alltid finnas möjlighet till nationella lösningar och tillämpningar. Det skulle till exempel kunna betyda att man jämför om det är ändamålsenligt att genomföra ett projekt som kommunalt samarbete, att överlåta det till privata sektorn eller att genomföra det som ett samarbete mellan dessa aktörer. Utredning och igångsättning av Efsi-projekt kräver ny slags aktivitet också av kommunsektorn.

I Finland har det under den senaste tiden väckts ett intresse för alternativa finansieringsformer för offentliga investeringar. Intresset beror bland annat på det stora underskottet i statsfinanserna och de finanspolitiska reglerna. Om man genom valet av finansieringsform också vill påverka den offentliga sektorns finansiella ställning, bör särskild vikt fästas

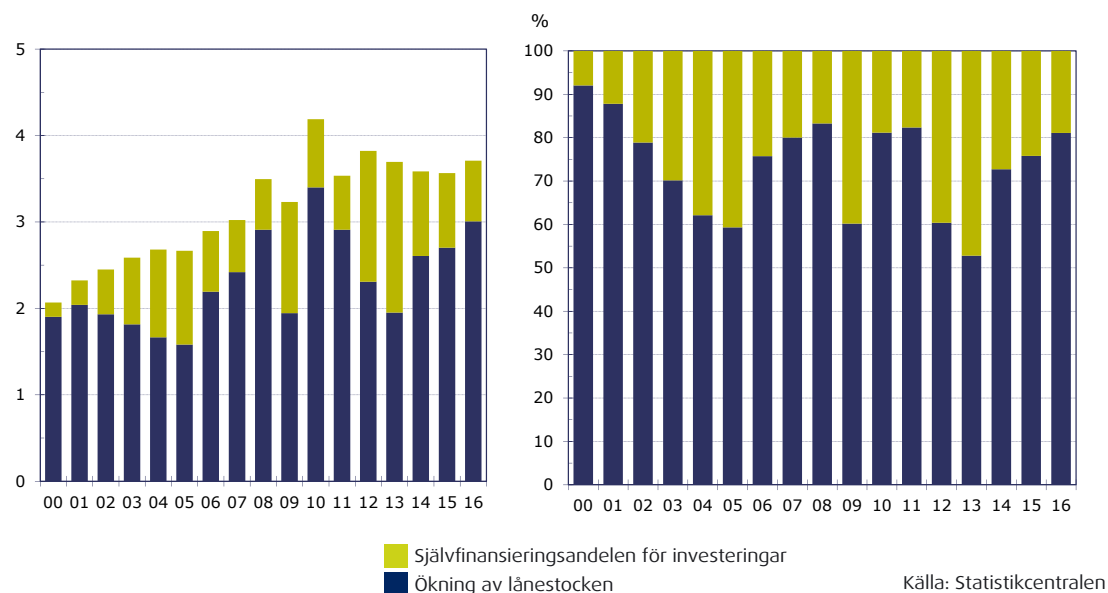
vid tolkningarna av riskspridningen. Sådana livscykelprojekt där privata sektorn har en verklig risk räknas som investering för privata sektorn.

I allmänhet har staten och kommunerna bättre möjligheter att få lån än privata sektorn och de har också lägre räntekostnader. Enbart ur finansieringsperspektiv livscykelprojekt därför inte nödvändigtvis ändamålsenliga. Däremot kan projekten vara motiverade med tanke på effektivitet och nytta på längre sikt.

Hantering av kommunernas skuldsättning och finansieringsrisker

Riskhantering bygger på en bedömning av vilken betydelse skulden har för kommunen, om kommunens skuldsättning är hållbar och om kommunen kan återbetala sina lån. En hög relativ skuldsättning förutsätter en stabil driftsekonomi. Ju lägre den relativa skuldsättningen är, desto bättre möjligheter har kommunen att klara av återbetalningen genom intern finansiering. Fastän lånestocken har ökat,

Figur 3. Finansieringen av kommunernas och samkommunernas investeringar som avskrivs¹⁾, 2000–2006, md € och %



1) Egna anskaffningsutgifter för investeringar som avskrivs = Investeringsutgifter – anskaffning av mark- och vattenområden samt aktier och andelar – finansieringsandelar för investeringar.

har självfinansieringsandelen också förblivit på hög nivå (figur 3).

När kommunernas ekonomiska ställning och finansmarknaderna och de tillbudsstävande finansieringstjänsterna förändras får också riskhanteringen större betydelse. Finansieringsriskerna och risktoleransen är kommunspecifika, så det finns inte bara ett sätt att hantera risker. Riskhanteringen börjar med att man fastställer vilka risker som kan bäras och vilka som bör undvikas. Målet är framför allt att minimera de risker som bör undvikas, och det måste göras på ett sätt som inte medför nya risker. Olika hjälpmedel har utvecklats för riskhantering och begränsning av risker, bland annat derivat. Risker kan också hanteras och begränsas genom nya tillvägagångssätt. Det är också viktigt att se över eventuella långsiktiga villkor i olika avtal och ansvarsfördelningen mellan parterna under hela avtalstiden.

Det är viktigt att uppskatta hur hållbar kommunens skuldsättning är i finansieringen av investeringar och med tanke på kommunens ekonomiska balans på längre sikt. När en skuld tas in i kommunens egen balansräkning beslutar kommunen om skuldbeloppet, kreditgivaren och instrumentet, och det finns ingen övre lagstadgad gräns för skulden.

Å andra sidan kan skuldens förhållande till egendomen behöva avvägas. Kommunen kan bli tvungen

att överväga till exempel försäljning av egendom som alternativ till lån. Det behövs då en effektiv ägarpolitik: kommunen behöver formulera målen och fastställa nyttan av respektive ägande, hur effektivt och ekonomiskt ägandet utnyttjas och hur värdet ska tryggas.

Hanteringen av skuldsättningen kan också omfatta de ovan nämnda alternativen för genomförande och finansiering av investeringar. Sådana alternativ är livscykelmodellen, fastighetsleasing, olika hyres- och lånemodeller samt till exempel privata kapitalplaceringar med samhällliga effekter. Till det viktigaste i valet av modell hör att bedöma ägandets betydelse: binds kommunens kapital? Hur ägandet definieras har betydelse för de nyckeltal som baserar sig på balansräkningen och genom alternativa modeller kan finansieringsstrukturen bättre motsvara egendomens livscykel.

I bedömningen och hanteringen av risker lönar det sig också i fortsättningen att använda olika nyckeltal. De viktigaste nyckeltalen är intern finansiering av investeringar, relativ skuldsättningsgrad, soliditetsgrad och låneskötselbidrag. Då leasing- och hyresbaserade lösningar har blivit vanligare har det visat sig finnas behov av ett nyckeltal som utöver främmande kapital också beaktar hyresansvar. Ett sådant är skuldernas och ansvarens förhållande till driftsinkomsterna.