

# Skuldboom

Kommunernas skulder ökar snabbt i alla regioner. På 20 år har skulderna nästan fördubblats, och ökningstakten har växlat upp sedan finanskrisen. Under bara de senaste tre åren har skulderna ökat med mer än 50 procent i mer än var tionde kommun. Tillgångarna ökar också, vilket är en indikation på att kommunerna främst lånar till investeringar. Men även om kommunerna framförallt lånar till investeringar sätter det press på kommunernas ekonomi framöver, särskilt för kommuner med svag befolkningstillväxt.

Sveriges kommuner står inför stora investeringsbehov. En växande och åldrande befolkning ställer högre krav på kommunal service. Dessutom behöver mycket av de fastigheter och den infrastruktur som byggdes ut på 1970- och 1980-talen renoveras eller ersättas. Totalt sett har kommunernas skulder nästan fördubblats sedan 1998, medan större delen av ökningen skett under de senaste tio åren. Bara under 2018 ökade skulderna med 7,1 procent till drygt 550 miljarder kronor, motsvarande 11,5 procent av BNP. Den snabba skuldökningen i kommunerna kan på sikt leda till att räntekostnader och amorteringar tränger ut annan kommunal verksamhet. Under samma period som kommunernas skuldsättning har ökat har statsskulden minskat.

I den här fördjupningen tittar vi närmare på utvecklingen i kommunkoncernerna, det vill säga även de kommunala företagen, eftersom de står för merparten av låneskulden och investeringarna i primärkommunerna (läs mer i appendix på sid 19). Dessutom driver många kommuner bland annat el-, vatten-, hamn-, lokal-, och fastighetsverksamhet i kommunala bolag. I takt med att befolkningen både växer och lever längre ökar även kommunernas investeringsbehov. Kommunerna lånar ofta till investeringar, så för att få en fullständig bild av

kommunernas finansiella situation kompletterar vi analysen med att också titta på tillgångar och andra nyckeltal.

## Högst skulder i expansiva regioner

Skulderna ökade i alla regioner under 2018. Mellan 1998–2008 var den genomsnittliga årliga skuldökningstakten 2,0 procent. Under de tio åren därefter har skulderna ökat med i genomsnitt 5,6 procent per år, främst på grund av en snabb utveckling bland de expansiva regionerna (se bild A). Kommuninvest, som står för majoriteten av utlåningen till kommunerna, räknar dessutom med att öka utlåningen med 50 procent de kommande fem åren.

Tillväxtregionerna Stockholm, Östra Mellansverige, Västsverige och Sydsverige utgör sammanlagt ungefär tre fjärdedelar av lånestocken, vilket också speglar regionernas befolkningsandel i riket. Generellt motsvarar regionernas andel av de totala kommunala skulderna dess befolkningsandel, bortsett från Stockholm som har en lägre proportion skulder i förhållande till sin befolkningsandel. Östra Mellansverige har istället högst skulder i förhållande till befolkningsandelen.

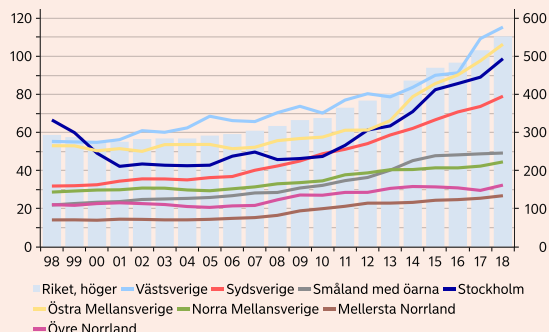
Den växande skuldsättningen förklaras i första hand av en kraftigt ökad investeringstakt och förändrad

*”I takt med att befolkningen ökar och lever längre, ökar även kommunernas investeringsbehov.”*

**Gustav Helgesson**  
Nordea Analyst

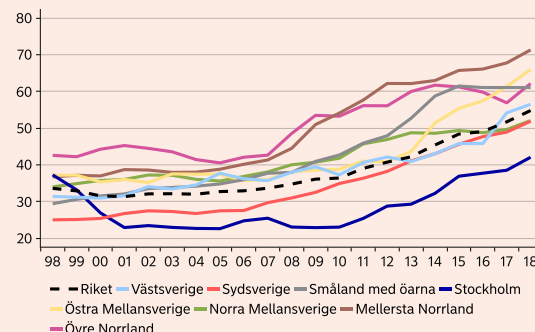
## A / Expansiva regioner drar ifrån

Löpande priser, Långfristiga skulder kommunkoncern, mdkr



## B / Kommunernas långfristiga skulder

Tkr per invånare, kommunkoncern



### A /

Stora investeringar i kommuner med hög befolkningstillväxt har bidragit till huvuddelen av uppgången av kommunernas totala skulder.

### B /

Regioner med svag befolkningstillväxt har högst skulder per invånare. Stockholm, Västsveriges och Sydsveriges skulder per invånare ligger istället omkring, eller under, rikssnittet.

demografi. Andelen personer i arbetsför ålder minskar i samtliga regioner. Samtidigt förändras både åldersstrukturen och invånarantalet i snabb takt på grund av in- eller utflyttning i kommunerna. Allt snabbare strukturella förändringar i demografin bidrar till behov av både nyinvesteringar och underhåll av infrastruktur, fastigheter och bostäder. Kommunkoncernernas investeringar i fastigheter, bostäder och infrastruktur utgör tre fjärdedelar av den totala investeringsvolymen. Resterande del består bland annat av vatten, avlopp och energi. Att regionernas skuldandel motsvarar sin befolkningsandel relativt väl över tid bekräftar att investeringsbehoven till stor del är demografi-relaterade.

Sydsverige är den region som utmärker sig med högst skuldökningstakt sedan 1998. Där har skulderna ökat med nästan 250 procent. Småland och öarnas skuldökningstakt har varit lika snabb men stabiliserats sedan 2015. Dessutom har skuldnivån vuxit från en relativt låg nivå. Stockholms låneskuld minskade kraftigt mellan 1998 och 2001, mycket på grund av bostadsombildningar och försäljningar av kommunala bolag. Sedan 2009 har dock Stockholms skuldsättning vuxit snabbast i riket. Förutom Småland och öarna har glesbygdsregionernas skulder vuxit i linje med, eller under, rikssnittet.

## Skulder i perspektiv

Om vi istället tittar på kommunernas skulder per invånare ligger regioner med svagare befolkningstillväxt och Östra Mellansverige högst (se bild B). Sydsverige, Västsverige och Stockholm, som har en hög nominell låneskuld, ligger betydligt bättre till när befolkningen beaktas. Stockholm har lägst skuldsättning med 42 000 kr per invånare, medan Mellersta Norrland ligger högst med en skuldsättning på 71 000 kr per invånare. Västsverige, Sydsverige och

Norra Mellansverige ligger nära rikssnittet på 55 000 kr/invånare.

Skillnaderna mellan kommunerna är dock stora. Under perioden 2015 till 2018 har skulderna ökat med mer än 50 procent i var tionde kommun. Av de 15 kommuner med högst skuldökning under perioden var hälften av dessa västsvenska kommuner (se bild C). Under samma period minskade skulderna i var fjärde kommun.

Ett annat sätt att utvärdera skuldsättningen är att ta skulderna i relation till regionernas BNP-utveckling, den så kallade bruttoregionalprodukten (BRP). Skillnaden är stor mellan olika regioner. Stockholms skuldsättning ligger långt under snittet med 6,5 procent av BRP medan Mellersta Norrland har högst låneskuld på 17,5 procent av BRP. För riket som helhet har kommunernas skulder legat relativt stabilt mellan 9,3 till 12 procent av BNP under perioden.

Av bild D framgår att Sydsveriges, Småland och öarnas samt Mellersta Norrlands skulder har ökat snabbare än BRP. Värt att notera är att skuldandelen av BRP minskade för samtliga regioner fram till finanskrisen, varefter de stigit i olika takt, förutom i Övre Norrland som sjunkit tillbaka till nivån före 2008.

## Tillgångarna ökar snabbare än skulderna

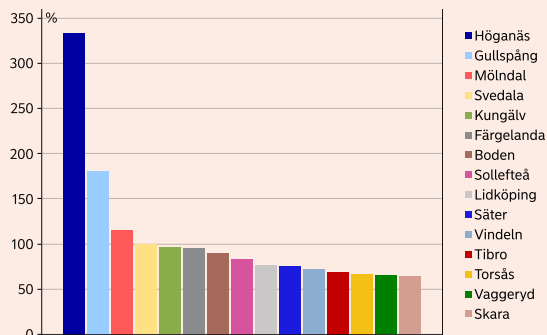
Den ökande skuldsättningen har till stor del finansierats av en investeringsboom i kommunerna som investerat i bland annat skolor, fastigheter och bostäder. Kommunernas tillgångar har vuxit med 160 procent, samtidigt som skulderna ökat med 90 procent sedan 1998. Att tillgångarna ökat mer än skulderna beror på att en del tillgångar finansieras med egna medel samt att sjunkande avkastningskrav och höjda hyror

*“Att regionernas skuldandel motsvarar sin befolkningsandel relativt väl över tid bekräftar att investeringsbehoven till stor del är demografi-relaterade”*

**Gustav Helgesson**  
Nordea Analytist

### C / Störst skuldökning i västsvenska kommuner sedan 2015

Förändring sedan 2015, skuld per invånare, procent



bidragit till att fastighetsvärdena ökat kraftigt. Detta trots att många kommuner sålt en del tillgångar, till exempel mark och bostäder. Det är heller inte förvånande att tillväxtregionernas tillgångar vuxit snabbare än övriga regioner då värderingar av tillgångarna, främst i form av fastigheter, ökat snabbt i dessa regioner.

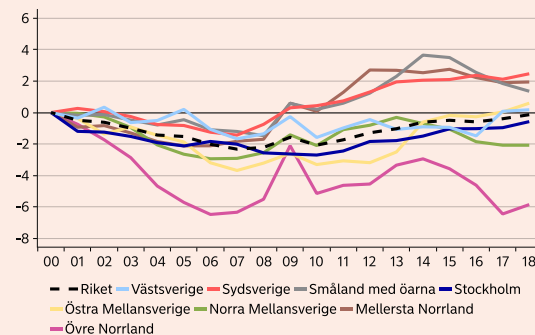
Soliditet är ett mått som mäter hur stor del av tillgångarna som finansierats av eget kapital. Om soliditeten ökar innebär det att en större andel av tillgångarna är finansierade med eget kapital och att en mindre andel finansieras med lån. Soliditeten har under lång tid legat relativt konstant på 40 procent för riket, vilket innebär att det egna kapitalet har ökat i motsvarande takt som tillgångarna (se bild E). Stockholm har högst soliditet på omkring 50 till 55 procent. Övre Norrland är den enda region där soliditeten förbättrats de senaste åren, vilket till viss del kan förklaras av att Kiruna kommuns egna kapital fyrdubblats sedan 2013 på grund av ersättning för stadsomläggningen från LKAB. De regioner med lägst soliditet är Mellersta Norrland och Östra Mellansverige, vilka alltså har finansierat störst andel av tillgångarna med externt kapital.

### Starka resultat i kommunerna

Under samma period som tillväxttakten i skuldsättningen har tilltagit har kommunernas resultat varit starka. Åren 2016–17 visade kommunerna höga resultat, mycket på grund av ett fördelaktigt konjunkturläge, tillfälligt ökade statsbidrag för att kompensera för flyktingkostnader samt stora försäljningar av framförallt bostäder. Skillnaderna är dock stora mellan olika kommuner. Under det senaste året gick var fjärde kommun med förlust, och antalet kommuner med negativa resultat väntas öka under de kommande åren. Det talar för att många kommuner

### D / Skulden som andel av BRP relativt konstant

Förändring, procentenheter sedan 2000



kommer att få det svårare att finansiera investeringar med egna medel och att amortera på sina lån i framtiden.

Andelen avskrivningar i förhållande till koncernernas totala intäkter har ökat från 5,5 procent till 6,2 procent sedan 1998. Stockholm, Småland med öarna och Västsvetige sticker ut med en ökning med mellan 1 till 1,5 procentenheter. Samtidigt har kvoten förbättrats i Norra Mellansverige och Mellersta Norrland. På lång sikt utgör detta en särskilt stor utmaning för kommuner med svag befolkningstillväxt och sjunkande skatteintäkter. Färre invånare måste då dela på kostnaderna för nyinvesteringar samt underhåll av befintliga verksamhetslokaler och infrastruktur. Det är lättare att expandera i goda tider än att hantera underhållskostnaderna i nedgång.

### Stigande lånebehov utmanar balanskravet

Det finns också tecken på att kommunerna kommer att behöva låna i allt större utsträckning till kärnverksamheten och att skuldsättningen kan väntas växa upp ännu mer framöver. I Regionala Utsikter 1/2018 visade vi att andelen äldre och unga ökar snabbt medan andelen i arbetsför ålder minskar i alla regioner. Det innebär att kommunernas investeringsbehov kommer att öka samtidigt som skatteintäkterna ökar i långsammare takt. Dessutom kommer de investeringar som kommunerna redan har gjort att belasta resultaträkningarna under många år framöver i form av avskrivningar och räntekostnader.

Sedan 2014 har kommunernas utgifter överstigit dess inkomster, vilket tynger det finansiella sparandet. Samtidigt som kommunerna uppvisat goda ekonomiska resultat har alltså det finansiella sparandet varit negativt under lång tid.

### C /

Hälften av de 15 kommuner vars skulder ökat snabbast sedan 2015 är från Västsvetige. Höganäs sticker ut på grund av relativt stora investeringar i de kommunala energi- och bostadsbolagen.

### D /

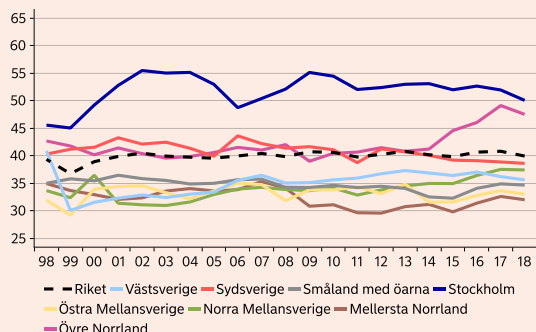
Skulderna som andel av BRP sjönk fram till finanskrisen. För riket ligger skulderna på samma nivå som 2000, medan utvecklingen skiljer sig mycket mellan regionerna.

*“Många kommuner kommer att få det svårare att finansiera investeringar med egna medel i framtiden.”*

**Gustav Helgesson**  
Nordea Analyst

## E / Soliditeten stabil över tid

Procent, eget kapital/tillgångar, exkl. pensionsansvarsförbindelser



I praktiken innebär det att även om många kommuner fortfarande klarar balanskravet tynger investeringsutgifterna det finansiella sparandet.

Det kommer bli allt svårare att få balans i kommunernas budget framöver, då skuldboomen belastar resultatet i form av högre avskrivningar och finansiella kostnader, samtidigt som intäkterna inte ökar i samma omfattning. En del investeringar i kommunerna genererar inte heller motsvarande intäkter. Det finns med andra ord en risk för att kostnaderna förknippade med högre skuldsättning på sikt kan innebära fortsatta skattehöjningar i många kommuner. Samtidigt riskerar högre kommunalskatt att minska både antalet arbetade timmar och kommunens attraktivitet – vilket ytterligare skulle försvåra finansieringen framöver. Många glesbygdskommuner har heller inte utrymme för att höja sina skatter ytterligare, utan blir i allt större utsträckning beroende av statsbidrag.

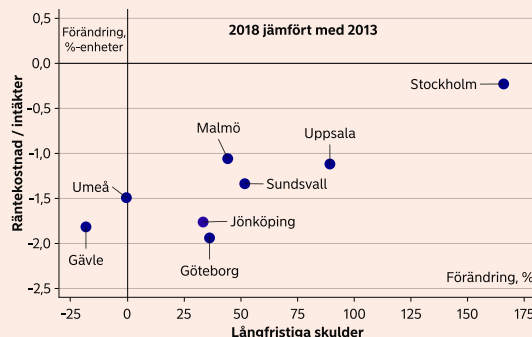
### Högre ränta – risk för kommunerna

En bidragande faktor till att kommunerna ökat sin skuldsättning är sannolikt det låga ränteläget har gjort det gynnsamt att lånefinansiera viktiga investeringar. Räntan har fallit och under 2018 har kommunerna i vissa fall kunnat låna till negativ ränta på löptider upp till två år. På senare år har också kommunernas räntekostnader minskat, skuldökning till trots, och utgör idag endast 1,3 procent av kommunernas intäkter i genomsnitt. Givet att intäkterna och skulderna ökar i samma takt som de tre senaste åren, skulle en fördubbling i genomsnittsräntan leda till en ökning av räntekostnaderna i förhållande till intäkterna med en procentenhet.

Bild F visar att räntekostnadens andel av de totala intäkterna bland de största kommunerna i respektive

## F / Räntekostnaden sjunker samtidigt som skulderna ökar

Förändring, räntekostnad som andel av intäkter och skulder



region har sjunkit sedan 2013. Under 2013 utgjorde den genomsnittliga räntekostnaden för de åtta kommunerna 2,4 procent av intäkterna. Under 2018 hade räntekostnaden sjunkit till 1 procent. Samtidigt ökade låneskulden för de åtta kommunerna med i genomsnitt 56 procent under samma period.

Det låga ränteläget har också bidragit till att den genomsnittliga räntebindningstiden i sektorn är kort. Idag omsätts ungefär en fjärdedel av kommunernas skulder varje år. Ifall räntorna stiger kan det snabbt bli kännbart i många kommuner även om den fulla effekten dröjer.

De senaste årens snabba skuldökning kan till stor del förklaras av en investeringsboom i kommunerna. Många av investeringarna är nödvändiga, men riskerar att sätta press på kommunernas ekonomi. Även om tillgångarna ökar i snabbare takt än skulderna finns det skäl att vara uppmärksam på skuldutvecklingen redan nu. En stor del av kommunernas tillgångar kan inte enkelt omvandlas till likvida medel vid behov. Dessutom kan värdena på tillgångar såsom fastigheter påverkas av ett förändrat ränteläge.

Att många små kommuner ligger i topp när vi tittar på skuldutveckling per invånare kan också oroa, eftersom deras möjligheter att möta större konjunkturdgångar är mindre. Dessutom ökar pressen på många kommunerna att hantera de demografiska utmaningarna och stärka skatteunderlaget samt minska den finansiella risken framöver.

Gustav Helgesson  
Susanne Spector

## E /

Soliditeten har varit stabil samtidigt som skulderna har ökat, vilket beror på att kommunernas egna kapital ökat i motsvarande takt som tillgångarna.

## F /

För samtliga åtta undersökta kommuner har räntekostnaden i förhållande till intäkterna minskat sedan 2013. Detta trots att skulderna ökat i sex av åtta kommuner.

Källor: Kolada/SCB, Kommunala årsrapporter och Nordea Markets. Läs mer på sidan 19 om data och metod.

*“Det finns en risk för att kostnaderna förknippade med högre skuldsättning leder till fortsatta skattehöjningar i många kommuner.”*

Susanne Spector  
Nordea Senior Analyst